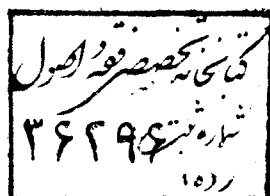


الأوراق المالية في ميزان الشريعة الإسلامية

دراسة فقهية مقارنة



دكتور

محمد شكرى الجميل العلوى

مدرس الفقه المقارن

بكلية الشريعة والقانون بتفهننا الأشراف - دقهلية

2011

طاد الفكر الجامع

٣٠ شارع سوتير - الاسكندرية

ت ٤٨٤٣١٣٢



إسم الكتاب : الأوراق المالية فى ميزان الشريعة الإسلامية

المؤلف : دكتور محمد شكرى الجميل

الناشر : دار الفكر الجامعى

٣٠ شارع سوتير- الإسكندرية- ت: ٤٨٤٣١٣٢ (٠٣)

E.Mail : Magdy_Kozman2010@yahoo.com

حقوق التأليف : جميع حقوق الطبع محفوظة، ولا يجوز إعادة طبع أو

إستخدام كل أو جزء من هذا الكتاب إلا وفقاً للأصول العلمية

والقانونية المتعارف عليها.

الطبعة : الأولى

سنة الطبع : 2011

رقم الإيداع : ٢٠١١/١٣٩٦

ترقيم دولى : 978 - 977 - 379- 152 - 7

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ مَا لَكَ يَوْمَ الدِّينِ إِلَٰهًا
نُعْبُدُ وَإِلَٰهًا نُسْتَعِينُ أَهْدِنَا الصِّرَاطَ الْمُسْتَقِيمَ صِرَاطَ الَّذِينَ
أَنْعَمْتَ عَلَيْهِمْ غَيْرِ الْمَغْضُوبِ عَلَيْهِمْ وَلَا الضَّالِّينَ ﴾

صدق الله العظيم



قال رسول الله - ﷺ - :

"الحلال بين والحرام بين، وبينهما مشتهيات لا يعلمها كثير من الناس، من تقى الشبهات، استبرا لدينه وعرضه، ومن وقع فى الشبهات كراعى يرعى حول الحمى يوشك أن يواقععه ، ألا وإن لكل ملك حمى ، ألا إن حمى الله فى أرضه محارمه....."

صدق رسول الله - ﷺ -

متفق عليه

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

مُقَدِّمَةٌ

الحمد لله الذي شرع للخلق شريعة الحق ، وجعل الإسلام شريعته الخاتمة ، وحجته الناطقة ، ورسم لعباده سبيل السعادة والاستقرار في كتابه ، وحكم بالشقاء والضنك على الذين يعرضون عن منهجه ومنواله ، فقال سبحانه : ﴿ وَمَنْ أَعْرَضَ عَنْ ذِكْرِي فَإِنَّ لَهُ مَعِيشَةً ضَنْكًا وَنَحْشُرُهُ يَوْمَ الْقِيَمَةِ أَعْمَى ﴾ .^(١)

وأشهد أن محمداً عبده ورسوله ، أرسله بالحق الواضح ، والدين الكامل ، والطريق المستقيم ، والمنهاج القويم ، فأرسي قواعد التعامل بين الناس على أساس من الحق ، والعدل ، والتعاون المحمود القائم على البر واحترام الحقوق والأموال ، فكان - ﷺ - خير من تعامل بشره ، وأفضل من أوفى بعهده ، وقدوة من استقام على أمر ربه ، صلى الله عليه وعلى آله وصحبه أجمعين .

وبعد

فإنه مما لا شك فيه أن عصرنا الحاضر قد شهد تطوراً ملحوظاً في مجال المعاملات ، حيث ظهرت فيه مستجدات لم تكن موجودة أو معهودة من قبل ، وأصبح لزماً على فقهاء الأمة التصدي لهذه المستجدات لبحثها وتحليلها وتقييمها في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية وقواعدها ومبادئها العامة لبيان حكمها الشرعي بجلاء ووضوح حتى يكون أبناء الأمة الإسلامية على بينة من أمرها ، ويتضح لهم حقيقة هذه المستجدات ، وما يحل لهم منها فيتعاملون به ويلزموه ، وما يحرم عليهم فينتهون عنه ويتركوه ، فيسعد بهذا الامتثال لشرع الله الفرد

(١) سورة طه : الآية رقم (١٢٤) .

والمجتمع ، وتنهض أمتنا الإسلامية وتتقدم وترتقى بالتزامها لشرع الله في كل مناحي الحياة .

ولعل من أبرز هذه المستجدات التي ظهرت على الساحة الآن في مجال المعاملات التعامل بالأوراق المالية التي يتم تداولها في بورصة الأوراق المالية ، والتي أصبح استثمار الأموال فيها من السمات البارزة في هذا العصر ، الأمر الذي يدعو الفقهاء المعاصرين إلى استقراغ الوسع وبذل قصارى الجهد لبيان موقف الشرع من هذه الأوراق وأنواعها التي لا تنتهي ، لأن التعامل بهذه الأوراق أصبح يمثل جانباً كبيراً وهاماً من ثروات الأمة في العصر الذي نعيشه ونحياه ، بعد أن غدا كثير من أبناء الأمة يستثمرون أموالهم في هذه الأوراق ، ليتجلى لهم الحقيقة الشرعية لهذا الوجه من أوجه الاستثمار ، وما يحل منه وما يحرم ، ويثبت لأعداء الأمة القدرة الفائقة لشريعتنا الغراء على مواكبة كل ما تفرزه الحياة من مستجدات وتطورات - ليس في مجال المعاملات فحسب ، بل وفي كل المجالات - ، وأنها شريعة صالحة لكل زمان ومكان ، قادرة على مواجهة كل التطورات والأحداث ، وأنها شريعة مرنة تستوعب كل جديد من غير تتكر له ، ما دام أنه يحقق مصلحة العباد ، وطالما أنه لا يخالف نصاً من نصوص الشرع ولا يعارض قواعده وأحكامه ، لأنها شريعة الله الكاملة والخاتمة .

ومن هذا المنطلق فقد استخرت الله العظيم وعزمت على الخوض في هذا الموضوع ، لبيان حكم الشرع في التعامل بهذه الأوراق بجميع أنواعها ، بعد أن زادت أهمية هذا الموضوع في الآونة الأخيرة من عصرنا الحاضر .

خطة البحث :

وقد استعرضت هذا الموضوع من خلال بابين مسبقين بمقدمة ، ومختومين بخاتمة :

أما المقدمة : فتشتمل على أهمية البحث وخطته .

وأما الباب الأول : ففي بيان حقيقة الأوراق المالية ، وتمييزها عن الأوراق التجارية ، وكيفية التعامل عليها ، والجهات التي تملك إصدارها ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

ويشتمل هذا الباب على فصلين :

الفصل الأول : في بيان حقيقة الأوراق المالية ، وتمييزها عن الأوراق التجارية ، وكيفية التعامل عليها .

ويشتمل هذا الفصل على مبحثين :

المبحث الأول : في بيان حقيقة الأوراق المالية ، وتمييزها عن الأوراق التجارية .

والمبحث الثاني : في كيفية التعامل على الأوراق المالية .

والفصل الثاني : في بيان الجهات التي تملك إصدار الأوراق المالية ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

ويشتمل هذا الفصل على ثلاثة مباحث :

المبحث الأول : في شركات الأموال ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

والمبحث الثاني : في شركات قطاع الأعمال العام ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

والمبحث الثالث : في الحكومة وهيئاتها العامة ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

والباب الثانى : فى الأوراق المالية، وموقف الفقه الإسلامى منها.

ويشتمل هذا الباب على ثلاثة فصول :

الفصل الأول : فى الأسهم ، وموقف الفقه الإسلامى منها .

ويشتمل هذا الفصل على ستة مباحث :

المبحث الأول : فى تعريف الأسهم .

والمبحث الثانى : فى خصائص الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث الثالث : فى حقوق حملة الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث الرابع : فى قيم الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث الخامس : فى أنواع الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث السادس : فى ضوابط مشروعية التعامل بما يستجد من أنواع الأسهم .

والفصل الثانى : فى السندات ، وموقف الفقه الإسلامى منها .

ويشتمل هذا الفصل على سبعة مباحث :

المبحث الأول : فى تعريف السندات .

والمبحث الثانى : فى خصائص السندات ، وبيان الفرق بينها وبين الأسهم .

والمبحث الثالث : فى مزايا السندات وعيوبها .

والمبحث الرابع : فى حقوق حملة السندات .

والمبحث الخامس : فى كيفية إصدار السندات .

والمطلب السادس : فى أنواع السندات .

والمبحث السابع : فى موقف الفقه الإسلامى من السندات ،
والبديل الإسلامى لها .

والفصل الثالث : فى حصص التأسيس ، وموقف الفقه
الإسلامى منها .

ويشتمل هذا الفصل على ستة مباحث :

المبحث الأول : فى تعريف حصص التأسيس .

والمبحث الثانى : فى خصائص حصص التأسيس .

والمبحث الثالث : فى حقوق حاملى حصص التأسيس .

والمبحث الرابع : فى أوجه الشبه والاختلاف بينها وبين الأسهم
والسندات .

والمبحث الخامس : فى الطبيعة القانونية لحصص التأسيس .

والمبحث السادس : فى موقف الفقه الإسلامى من حصص
التأسيس ، والبديل الإسلامى لها .

أما الخاتمة : فتشتمل على نتائج البحث وتوصياته .

وأخيراً : أدعوا الله تعالى أن يعصمنى من الذلل ، وأن يجعل
عملى هذا خالصاً لوجهه الكريم ، وأن يجعله فى ميزان حسناتى يوم لا
ينفع مال ولا بنون إلا من أتى الله بقلب سليم .

﴿ وما توفيقى إلا بالله عليه توكلت وإليه أنيب ﴾ ^(١)

دكتور

محمد شكرى الجميل العدوى

(١) سورة هود : الآية رقم (٨٨) .



الباب الأول^s

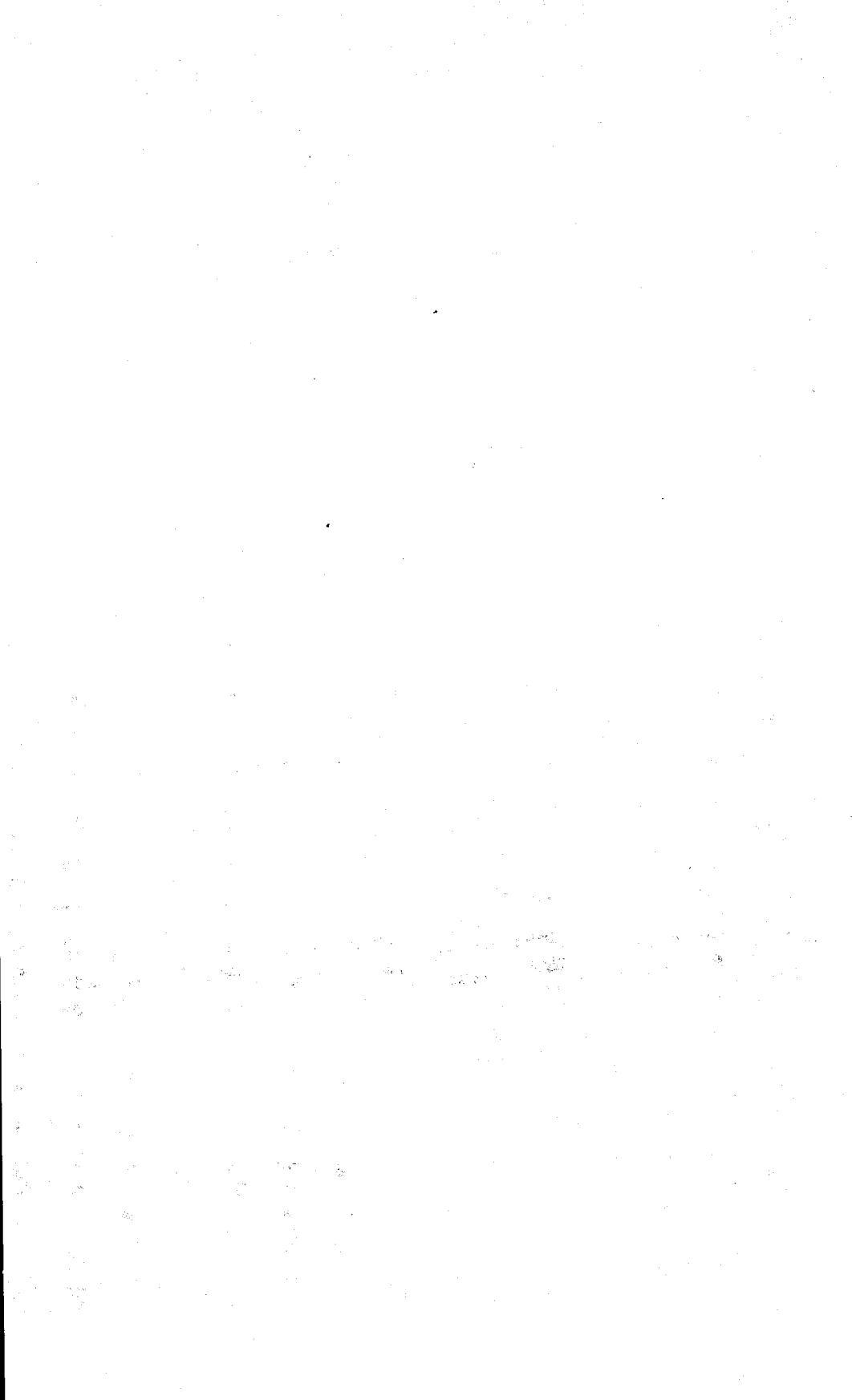
حقيقة الأوراق المالية

وتمييزها عن الأوراق التجارية

وكيفية التعامل عليها والجهات التي تملك إصدارها

وموقف الفقه الإسلامى منها

-



الباب الأول

حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن الأوراق التجارية وكيفية التعامل عليها والجهات التي تملك إصدارها وموقف الفقه الإسلامى منها

تمهيد :

فى هذا الباب أبين حقيقة الأوراق المالية ، وكيفية التعامل عليها ، والجهات التى تملك إصدارها ، وموقف الفقه الإسلامى منها ، وسوف أتناول ذلك فى فصلين على النحو التالى :

الفصل الأول : فى بيان حقيقة الأوراق المالية ، وتمييزها عن الأوراق التجارية ، وكيفية التعامل عليها .

الفصل الثانى : فى بيان الجهات التى تملك إصدار الأوراق المالية ، وموقف الفقه الإسلامى منها .



الفصل الأول

فى بيان حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن الأوراق التجارية وكيفية التعامل عليها

تمهيد :

فى هذا الفصل أبين حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن الأوراق التجارية ، وكيفية التعامل عليها ، وسوف أتناول ذلك فى مبحثين على النحو التالى :

المبحث الأول : فى بيان حقيقة الأوراق المالية ، وتمييزها عن الأوراق التجارية .

والمبحث الثانى : فى كيفية التعامل على الأوراق المالية.



المبحث الأول

حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن الأوراق التجارية

تمهيد :

فى هذا المبحث سوف أبين حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن الأوراق التجارية ، وذلك من خلال مطلبين على النحو التالى :

المطلب الأول : فى حقيقة الأوراق المالية .

والمطلب الثانى: فى تمييز الأوراق المالية عن الأوراق التجارية.

المطلب الأول

حقيقة الأوراق المالية

الأوراق المالية هى صكوك مكتوبة تصدرها جهات معينة ^(١) حددها القانون قابلة للتداول بالطرق التجارية فى بورصة الأوراق المالية ^(٢) ، وهذه الأوراق المالية على ثلاثة أنواع هى : الأسهم ، والسندات ، وحصص التأسيس . ^(٣)

(١) سوف أبين هذه الجهات وموقف الفقه الإسلامى منها بالتفصيل فى الفصل الثانى من هذا الباب إن شاء الله تعالى .

(٢) بورصة الأوراق المالية : " عبارة عن سوق منظمة تتعقد فى مكان معين ، وفى أوقات محددة يغلب أن تكون يومية بين أشخاص معينين يهدفون إلى التعامل فى الأوراق المالية من أسهم وسندات وحصص تأسيس والبيع والشراء ، وفق قوانين ونظم تحدد قواعد وشروط التعامل فى هذه السوق ، وكذلك الشروط الواجب توافرها فى المتعاملين فيها " .

أو بمعنى آخر هى : " السوق التى يتم التعامل فيها بالأوراق المالية من أسهم وسندات وحصص تأسيس فى أوقات محددة يغلب أن تكون يومية بواسطة أشخاص مؤهلين ومتخصصين فى هذا النوع من التعامل ، وفقاً لقوانين ونظم معينة تحدد أسس وقواعد التعامل فى هذه السوق " .

انظر : مؤلفنا بورصة الأوراق المالية فى ميزان الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، ص ٢٠ ، طبعة : سنة ٢٠٠٩ - ٢٠١٠ م .

(٣) انظر : مؤلفنا السابق ، ص ٣٢٩ ، بتصرف .

أوهى : صكوك مكتوبة تثبت حق صاحبها فى ملكية جزء من صافى أصول أو موجودات الشركة أو الجهة المصدرة لها ، وما ينتج عن استثمارها من ربح مثل الأسهم ، أو الحق فى دين على الشركة أو الجهة مصدرة الورقة مثل السندات ، أو الحق فى العائد فقط مثل حصص التأسيس ، أو أن تكون قابلة للتداول بالبيع والشراء فى بورصة الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات . (١)

وبناءً على ذلك ، فإن الأوراق المالية تتوفر فيها عدة خصائص :

فهى أولاً : تتميز بكونها من المثليات التى يقوم بعضها مقام بعض عند الوفاء ، الأمر الذى يترتب عليه أن يتحدد لها بالسوق - سواء كانت بورصة أو غيرها - سعر موحد لكل ورقة مالية من ذات الطبقة وذات الإصدار ، سواء تعلق الأمر بالأسهم أو السندات أو حصص التأسيس .

وهى ثانياً : تعتبر مخزناً للقيمة وخاصةً الأسهم ، حيث تتزايد قيمتها مع اضطراد نجاح الشركة أو المشروع المصدر ، وذلك فضلاً عما تدره على حائزها من دخل سنوى ، مع إمكانية استرداد هذه الأموال بأقل خسارة ممكنة إن لم يكن ربحاً وفى أسرع وقت ، بحيث يكون التعامل فى هذه الأوراق مشابهاً للإيداع والسحب من حسابات البنك (٢) ، مع ما تتميز به من عائد أكبر وإمكانية زيادة رأس المال بالنسبة لبعضها .

(١) بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامى ، د/شعبان محمد إسلام البروارى ، ص ٢٩ ، طبعة : دار الفكر المعاصر ، بيروت ، لبنان - دار الفكر ، دمشق ، سورية ، الطبعة الثانية ١٤٢٦ هـ - ٢٠٠٥ م ، بتصرف .

(٢) البنك : هو مؤسسة تقوم بعمليات الائتمان بالاقتراض والإقراض ، وغير ذلك ، وفى الموسوعة العربية الميسرة : تطلق كلمة بنك بصفة عامة على المؤسسات التى تتخصص فى إقراض واقتراض النقود .

وهي ثالثاً : تسمح بتعبئة المدخرين وتحسين توزيع الدخول نظراً
لإمكانية إصدارها بقيم تناسب مختلف المدخرين ، الأمر الذي يمكن من
تعبئة موارد مالية بقدر اتساع قاعدة المشاركين وليس لمجرد مقدرتهم
المالية. (١)

= والتعريف السابق يلخص طبيعة عمل البنك ، وإذا رجعنا إلى أساتذة الاقتصاد وجدنا
هذا الأمر متفقاً عليه ، حيث إنهم جميعاً يذهبون إلى تعريف البنك بأنه : المنشأة التي
تقبل الودائع من الأفراد والهيئات تحت الطلب أو لأجل ، ثم تستخدم هذه الودائع في
منح القروض والسلف .

وكلمة البنك كلمة إيطالية مأخوذة من الكلمة الإيطالية بانكو ، التي تعني الطاولة ، أو
المنضدة ، أو المائدة ، حيث كان الصيارفة في القرون الوسطى يجلسون في الموائ
والأماكن العامة ، ومعهم النقود علي مثل هذه الطاولات التي تسمى بانكو ، وذلك
لكي يقوموا بصرف هذه النقود والبيع والشراء فيها ، ثم نقلت كلمة بانكو إلى العربية ،
وحصل توسع في الاستعمال حتى صارت كلمة بنك تدل علي كل ما يتصل بجميع
عمليات البنوك التي تزاولها الآن ولم يقتصر علي الصرف .

انظر : المعجم الوجيز ، ص ٦٣ ، طبعة خاصة بوزارة التربية والتعليم ، سنة
١٤١١ هـ - ١٩٩٠ م ، الموسوعة العربية الميسرة ، لمجموعة من العلماء ،
بإشراف : محمد شفيق غبريال ، طبعة : دار النهضة - بيروت ، سنة ١٤٠١ هـ ،
مجلة المجمع الفقهي الإسلامي ، التي يصدرها مجمع الفقه الإسلامي برابطة العالم
الإسلامي - بمكة المكرمة ، السنة السابعة ، العدد التاسع ، سنة ١٤١٦ هـ -
١٩٩٥ م ، ص ١٧٦ ، ١٧٥ ، أعمال البنوك من الوجهة الشرعية ، دراسة فقهية
مقارنة ، د / محمود محمد مفتاح ، بحث منشور بمجلة القيس - كلية الدراسات
الإسلامية والعربية للبنين بدسوق ، العدد السابع ، سنة ١٤٢٦ - ٢٠٠٥ م ، ص
٢٠٦ ، قضايا فقهية معاصرة ، إعداد قسم الفقه المقارن بكلية الشريعة والقانون
بطنطا ، ص ١٢٨ ، طبعة : سنة ١٤٢٨ هـ - ٢٠٠٧ م ، أسس ومبادئ النقود
والبنوك ، د / محمود محمد نور ، ص ١٢٠ ، طبعة : مطبعة دار البيان ، الناشر :
مكتبة التجارة والتعاون ، ب.ت .

(١) موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية ، د / ناصر أحمد إبراهيم
النشوى ، ص ٨٤ ، ٨٥ ، طبعة : دار الفكر الجامعي - الإسكندرية ، الطبعة الأولى ،
سنة ٢٠١٠ م ، نقلاً عن : الأوراق المالية وأسواق رأس المال ، د / منير هندی ،
ص ٤١ وما بعدها ، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي ، د / زينب عوض الله ،
د / أسامة محمد الفولى ، ص ١٩٦ ، طبعة : منشورات الحلبي الحقوقية ، سنة
٢٠٠٣ م ، الأوراق التجارية ، د / أكرم ياملكى ، ص ١٢ .

وهى رابعاً : تتميز بقابليتها للتداول بالطرق التجارية فى بورصة الأوراق المالية ، ومعنى قابلية الأوراق المالية فى بورصة الأوراق المالية هو إمكان انتقال ملكية الأسهم من شخص لآخر بأى طريق من طرق انتقال الملك كالبيع والهبة والوصية والإرث (١)

أى أنه يجوز نقل ملكية الأوراق للغير - بالتنازل أو البيع - عن طريق التداول بالطرق التجارية دون حاجة لإتباع إجراءات الحوالة المدنية المنصوص عليها فى المادة ٣٠٥ من القانون المدني ، وما تتطلبه من قبول الشركة الحوالة ، أو إعلانها بها حتى تكون الحوالة نافذة قبلها (٢). (٣)

والذي تجدر الإشارة إليه هو أن خاصية قابلية الأوراق المالية للتداول ، هي التي يسرت جمع رؤوس الأموال الضخمة فى شركات المساهمة وغيرها من جهات إصدار الأوراق المالية ، وانتشار الأوراق المالية بين كل الطبقات الاجتماعية ، لأن هذه القابلية للتداول تعطي لحامل هذه الأوراق فرصة التخلص منها ، وإنهاء علاقته بالشركة

(١) أسواق الأوراق المالية ودورها فى تمويل التنمية الاقتصادية فى دراسة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ، ص ٣٢٨ ، نشر : المعهد العالمى للفكر الإسلامى ، ب.ت .

(٢) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ص ١٦٩ ، طبعة : دار أم القرى - المنصورة ، الطبعة الثانية ، سنة ١٩٩٢م ، القانون التجارى - الأعمال التجارية والتاجر والشركات التجارية - ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، ص ٢٨٠ ، ٢٨١ ، طبعة : سنة ١٤١٣ - ١٩٩٢م ، شركات المساهمة وفقاً لأحكام القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م والقطاع العام ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٥ ، طبعة : دار الفكر العربى ، سنة ١٩٨٣ م .

(٣) يقول البعض : " لا شك أن السهم يقبل الانتقال بطريق الحوالة المدنية ، ولكن الحوالة المدنية وإجراءاتها وأحكامها لا تستجيب لضرورات الحياة العملية فى التجارة ، ولذلك فإن السهم يقبل التداول بالطرق التجارية ، وتعد القابلية للتداول أهم خصائص الأسهم ، بل أهم خصائص شركة المساهمة كما بينا " .
انظر : الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٠ ، ٣١١ ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة ، بدون تاريخ طبع أو نشر .

المصدرة لها في أي وقت يشاء وإحلال شريك آخر مكانه ، أياً كانت الأسباب، أى سواء لضالة الأرباح ، أو لمجرد احتياجه للنقد ، أو لأي سبب آخر ، دون أن تنقص هذه القابلية للتداول من حقوق دائني الشركة. (١)

وتختلف طريقة تداول أو نقل ملكية الأوراق المالية باختلاف شكلها ، فالورقة الأسمية يتم نقل ملكيتها بطريق نقل القيد باسم المتنازل إليه في السجل الذي تحتفظ به الشركة ، وتؤشر الشركة بما يفيد موافقتها علي التنازل، أي نقل الملكية في هذا السجل وفي الورقة ذاتها، والورقة لأمر يتم نقل ملكيتها بطريق التظهير^(٢) ، أما الورقة لحاملها فيتم نقل ملكيتها عن طريق التسليم المادي ، أي المناولة اليدوية ، حيث يندمج الحق مع الصك ، وذلك دون حاجة لإتباع طريق الحوالة المدنية كما سبق.

والذي تجدر ملاحظته في هذا الصدد هو أن القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م ، لم يكن يجيز إصدار الأسهم لحاملها ، إلا أن قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أجرى تعديلاً أساسياً عليه حيث أجاز لأول مرة في القانون المصري إصدار الأسهم لحاملها. (٣)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٠ ، بحث الأسهم في ميزان الفقه الإسلامي ، د/ لمياء محمد متولى ، ص ١٦٥٢، ١٦٥٣ ، مجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالمنصورة ، العدد السابع عشر ، الجزء الثالث ، سنة ١٤٢٩ هـ - ٢٠٠٨ م ، بتصرف .

(٢) التظهير : هو بيان يكتب علي ظهر السهم أو في ورقة متصلة به يفيد نقل ملكية السهم إلي المتنازل إليه .

انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٥، ١١٤ .

(٣) الشركات، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٠، ٢٠٤ ، مبادئ القانون التجاري، د/ سمير عبد العليم محمد ، د/ محمد عباس محمد ، د/ محمد السعيد محمد ، ص

١٨٧ ، طبعة : المطبعة الفنية الحديثة ، سنة : ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ م ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٤، ١١٤ ، بتصرف .

والذى تجدر الإشارة إليه هو أن الأوراق المالية كصكوك مكتوب عليها بيانات ليست هى محل التعامل فى الحقيقة ، وإنما محل التعامل هو ما تحمله هذه الأوراق من حقوق مالية .^(١)

المطلب الثانى

تمييز الأوراق المالية عن الأوراق التجارية

الأوراق التجارية هى صكوك أو محررات مكتوبة وفق أوضاع قانونية محددة تتضمن التزاماً بدفع مبلغ من النقود بمجرد الاطلاع أو فى تاريخ معين أو قابل للتعيين ، وينتقل الحق الثابت فيها بطريق التظهير أو المناولة ، ويقبلها العرف كأداة للوفاء تقوم مقام النقود .^(٢)

أوهى : عبارة عن صكوك مكتوبة وفقاً لقواعد شكلية يحددها القانون أو العرف التجارى ، وتتضمن الالتزام بدفع مبلغ نقدى واحد ، وتكون قابلة للتداول بالطرق التجارية ، ويقبلها العرف فى الوفاء بالديون بدلاً من النقود .^(٣)

وقيل : هى صكوك مكتوبة وفق أوضاع قانونية محددة تمثل موضوعه مبلغ من النقود ، يستحق الأداء بمجرد الاطلاع أو فى ميعاد معين أو قابل للتعيين ، ويتم تداولها بالطرق التجارية أى بالتظهير والتسليم ، ويجرى عرف التجار على قبولها كأداة وفاء بدلاً من النقود .^(٤)

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام البروارى ، ص ٢٩ .

(٢) القانون التجارى (الأوراق التجارية) ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، ص ١١ ، ١٠ ، سنة ١٩٨٨ - ١٩٨٩ م ، بتصرف .

(٣) القانون التجارى (مبادئ القانون التجارى - الأوراق التجارية - عمليات البنوك) ، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٢٨٦ ، الناشر : مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٤ م .

(٤) دروس فى القانون التجارى (العقود التجارية - الأوراق التجارية - عمليات البنوك - الإفلاس) ، د/ ثروت حبيب ، ص ٢٠٢ ، طبعة : مكتبة الجلاء الجديدة - المنصورة ، ب.ت ، القانون التجارى ، الجزء الأول ، الأوراق التجارية والإفلاس ، د/ صبرى مصطفى السبك ، ص ٥ ، ب.ط.ت ، مبادئ القانون التجارى ، ص ٨٤ .

والأوراق التجارية أربعة أنواع : هى الكمبيالة ، والسند الإذنى "أو لأمر" ، والسند لحامله ، والشيك .

١- الكمبيالة : وهى عبارة عن صك مكتوب وفقاً لأوضاع وبيانات حددها القانون يتضمن أمراً من شخص يسمى الساحب إلى شخص آخر يسمى المسحوب عليه بأن بدفع مبلغاً معيناً من النقود فى تاريخ معين أو قابل للتعيين لإذن أو لأمر شخص ثالث هو المستفيد أو لحامل الصك . (١)

أو هى محرر مكتوب وفق أوضاع شكلية حددها القانون ، وتتضمن أمراً صادراً من الساحب إلى المسحوب عليه ، بأن يدفع لأمر المستفيد أو لحامل الصك مبلغاً معيناً بمجرد الاطلاع أو فى ميعاد معين أو قابل للتعيين . (٢)

٢- السند الإذنى "أو لأمر" : وهو صك مكتوب وفقاً لأوضاع وبيانات حددها القانون ، يتعهد فيه محرره بدفع مبلغ معين من النقود فى تاريخ معين أو قابل للتعيين لإذن شخص آخر يسمى المستفيد . (٣)

أو هو : محرر مكتوب وفق أوضاع شكلية حددها القانون ، يتضمن تعهد المحرر بدفع مبلغ معين بمجرد الاطلاع أو فى ميعاد معين أو قابل للتعيين لإذن أو لأمر شخص آخر هو المستفيد . (٤)

(١) دروس فى القانون التجارى ، د/ ثروت حبيب ، ص ٢٢٠ ، مبادئ القانون التجارى ، ص ٨٨ ، القانون التجارى ، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٢٨٨ .

(٢) القانون التجارى (الأوراق التجارية) ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، ص ٩٤ .

(٣) القانون التجارى ، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٢٨٨ ، مبادئ القانون التجارى ، ص ١٠٦ ، دروس فى القانون التجارى ، د/ ثروت حبيب ، ص ٢٨٩ .

(٤) القانون التجارى (الأوراق التجارية) ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، ص ١٩ .

٣- السند لحامله ^(١) : هو محرر مكتوب وفق أوضاع شكلية حددها القانون ، يتضمن تعهد المحرر بدفع مبلغ معين من النقود بمجرد الاطلاع أو فى ميعاد معين أو قابل للتعيين لحامله ، أى لمن يحمل المحرر أو الصك. ^(٢)

أو هو : ورقة تجارية يتعهد بمقتضاها محررها بأن يدفع مبلغاً من النقود بمجرد الاطلاع أو فى تاريخ معين لحامل هذه الورقة . ^(٣)

(١) لم تذكر المادة ٣٧٨ من قانون التجارة الجديد فى تعدادها للأوراق التجارية السند لحامله على خلاف المادة ١٨٩ من القانون التجارى الملغى ، بيد أن المشرع أردف تعديده فى المادة ٣٧٨ من قانون التجارة الجديد بعبارة "وغيرها من الأوراق التجارية الأخرى" ، واعتبر الفقه باطمئنان أن السند لحامله يندرج ضمن الأوراق التجارية . ولا يختلف السند لحامله عن السند الإذننى " أو لأمر " إلا فى خلوه من اسم المستفيد واحتوائه على عبارة لحامله بدلاً من عبارة الإذن أو الأمر ، ذلك أن الفارق الوحيد بين السند لحامله والسند الإذننى " أو لأمر " أن قيمة السند لحامله تدفع لمن يحمله دون أن يذكر فيه اسم المستفيد . وقياساً على السند الإذننى " أو لأمر " ، فإن محرر هذا السند يلتزم بدفع قيمة السند لمن يحمله فى ميعاد الاستحقاق ، كما أنه يخضع لذات الأحكام المطبقة على السند الإذننى "أو لأمر" فيما عدا تداوله ، إذ يتداول بطريق المناولة اليدوية أو التسليم لابطريق التظهير بعكس الحال فى السند الإذننى "أو لأمر" .

والسند لحامله أقل ذبوعاً فى العمل من السند الإذننى " أو لأمر " ، ذلك أن السند لحامله يتداول بطريق المناولة بغير حاجة إلى توقيع المحيل ، ومن ثم لا يضمن الوفاء بقيمته سوى المحرر ، لأنه الموقع الوحيد عليه ، فى حين أن السند الإذننى "أو لأمر" يكسب ضماناً جديداً كلما تم تداوله عن طريق التظهير ، كما أن السندات لحاملها تعتبر من قبيل المنقولات المدية فتطبق فى شأنها قاعدة " الحيازة فى المنقول سند الملكية " ، ومن ثم يتعرض الدائن لحامله لخطر كبير عند ضياع السند أو سرقة .

انظر : الأوراق التجارية فى قانون التجارة الجديد مع الاهتمام بالشيك ومشكلاته العملية ، د/ شريف محمد غنام ، ص ١٤ ، الطبعة الأولى ، سنة ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨ م ، القانون التجارى (الأوراق التجارية) ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، ص ٩٣ ، القانون التجارى ، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٢٨٩ .

(٢) القانون التجارى (الأوراق التجارية) ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، ص ٩٣ ، القانون التجارى ، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٢٨٩ .

(٣) الأوراق التجارية فى قانون التجارة الجديد ، د/ شريف محمد غنام ، ص ١٤ ، القانون التجارى ، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٢٨٩ ، القانون التجارى ، د/ ثروت حبيب ، ص ٢٨٦ .

٤- الشيك : هو صك مكتوب وفقاً لأوضاع وبيانات حددها القانون ، يتضمن أمراً من شخص يسمى الساحب إلى شخص آخر يسمى المسحوب عليه عادة ما يكون بنكاً من البنوك بدفع مبلغ معين من النقود بمجرد الاطلاع إلى شخص ثالث يسمى المستفيد أو لحامل الشيك . (١)

أو هو : محرر مكتوب وفق أوضاع شكلية استقر عليها العرف ، يتضمن أمراً من الساحب إلى المسحوب عليه - وغالباً ما يكون مصرفاً - بأن يدفع بمجرد الاطلاع من رصيده الدائن لديه مبلغاً لشخص ثالث أو لإذنه أو لحامل الصك . (٢)

من خلال بيان حقيقة كل من الأوراق المالية والأوراق التجارية نجد أن بينهما اتفاقاً في ناحية واختلافاً في ناحية أخرى :

أما وجه الاتفاق بينهما فيتمثل : في أن كلا منهما صكوكاً تمثل مبالغ نقدية قابلة للتداول بالطرق التجارية .

أما وجه الاختلاف بينهما : فيتمثل في أمور عدة ، وهذه الأمور يمكن إبرازها على النحو التالي :

١- تقبل الأوراق التجارية الخصم لدى المصارف (٣) لكونها مستحقة الوفاء في آجال قصيرة ، بينما يتعذر خصم الأوراق المالية لكونها

(١) مبادئ القانون التجارى، ص ١٠٩، القانون التجارى، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٢٨٩ .

(٢) القانون التجارى (الأوراق التجارية) ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، ص ١٢٧ .

(٣) يقصد بخصم الأوراق المالية لدى المصارف : حط قدر من القيمة المؤجلة للورقة التجارية لتعجيل دفع باقى هذه القيمة . ذلك أن حامل الورقة التجارية إذا احتاج إلى نقود قبل حلول أجل هذه الورقة فإنه يلجأ إلى أحد المصارف ويظهرها إليه فيسدد هذا المصروف نسبة من قيمتها ، مقتطعا لنفسه نسبة من هذه القيمة تعادل الفائدة الربوية بين تاريخ الدفع وتاريخ الاستحقاق . ويطلق على هذا الفارق الذى يقتطعه المصرف -البنك - لنفسه اصطلاح سعر الخصم discount rate .

انظر: الأوراق التجارية فى الشريعة الإسلامية ، د/ محمد أحمد سراج ، د/ حسين حامد حسان، ص ١٠٢، طبعة: دار الثقافة للنشر والتوزيع - القاهرة، سنة ١٩٨٨ م .

تمثل قروضاً طويلة الأجل وقيمتها عرضة لتقلب الأسعار ، وإذا احتاج حاملها إلى تحويلها إلى نقود فليس له سوى بيعها في بورصة - سوق - الأوراق المالية ، وقد يكون هذا التصرف ضاراً بمصلحته ، خاصة إذا كان البيع في وقت يكون فيه الوضع المالى للجهة المصدرة لهذه الأوراق ليس بجيد .

٢- تصدر الأوراق التجارية بشكل فردى بمناسبة عمليات قانونية معينة، وتختلف قيمتها باختلاف المعاملات التى حررت من أجلها ، بينما تصدر الأوراق المالية بالجملة وبقيم متساوية ذات أرقام متسلسلة .

٣- لا يترتب على الديون التى تمثلها الأوراق التجارية أية فوائد حتى تاريخ استحقاقها ، بينما تعود الأسهم فى الأوراق المالية على أصحابها بجزء من أرباح الشركة أو الجهة المصدرة لها ، كما يتعاطى المقرضون فى سندات القرض وسندات الدين فوائدهم على قروضهم .

٤- تتمتع الأوراق التجارية بحرية إصدارها ، فكل شخص كامل الأهلية يستطيع تحرير مايشاء منها ، بينما ينحصر حق إصدار الأوراق المالية فى الشركات أو الجهات التى حددها القانون .

٥- تتميز الأوراق التجارية بأن تاريخ استحقاقها محدد بشكل قاطع ، بينما يتعذر فى كثير من الأحيان تحديد الأجل الذى تستحق فيه الأوراق المالية تحديداً قاطعاً ، فصاحب السهم له حق البقاء فى الشركة ما دامت الشركة قائمة دون تصفية ، كما أن بعض الشركات تعتمد إلى استهلاك جزء من أسهمها بطريق القرعة كما هو الحال فى الشركات التى تحصل على امتياز حكومى لاستغلال مشروع معين لفترة من الزمن تؤول بانتهاء هذه المدة جميع منشأتها إلى الدولة .

٦- يضمن محرر الورقة التجارية وكل من وقع عليها وفاء الدين الثابت بها ، بينما لا يضمن بائع الورقة المالية يسار الشركة أو الجهة التي أصدرتها ، فقد تفلس الشركة أو الجهة - مثلاً - قبل استيفاء المشتري الحقوق الثابتة فيها ، وغاية ما يلتزم به البائع هو تسليم السند أو السهم إلى المشتري ويكون خالي المسؤولية بعد ذلك.

٧- تمثل الأوراق التجارية عادة ديوناً تستحق الدفع لدى الاطلاع أو بعد أجل قصير من إنشائها ، ونادراً ما يتعدى هذا الأجل سنتين ، بينما تمثل الأوراق المالية استثمارات طويلة الأجل تصدر لمدة حياة الشركة فيما يتعلق بالأسهم ولمدة تزيد عن خمس أو عشر سنوات لسندات القرض وسندات الدين العام .

٨- يبقى المبلغ النقدي الذي تمثله الأوراق التجارية ثابتاً حتى تاريخ استحقاقها ، أما قيم الأوراق المالية فهي غير ثابتة ، وتتغير باستمرار تبعاً لتقلبات الأسعار في السوق المالية والتي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمتانة الوضع الاقتصادي للجهة التي أصدرت هذه الأوراق . (١)



(١) موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية ، ص ٨٥ ، ٨٦ ، وما أشار إليه من مراجع .

المبحث الثانى

كيفية التعامل على الأوراق المالية

يتم التعامل على الأوراق المالية من خلال سوقين ، الأولى تختص بإصدار الأوراق المالية ، وهذه السوق تسمى سوق الإصدار أو السوق الأولية ، والثانية تختص بتداولها وتسمى سوق التداول أو السوق الثانوية أو البورصة ، ومناطق التمييز : هل التعامل تم على ورقة مالية سبق إصدارها ، أم أنه تعامل يرد على صك يصدر لأول مرة ؟ وفيما يلي بيان لكل من السوقين :

الأولى : سوق الإصدار- أو السوق الأولية :

وهي السوق التي تهتم بإنشاء الأوراق المالية ، سواء كانت من قبل الشركات أو الحكومات .

أو هي السوق التي تنشأ فيها الإصدارات الجديدة بغرض الحصول على رأس مال الشركة الأساسي أو بقصد زيادته . ولذا فإنها تسمى أيضاً بالسوق الأولية ، أو سوق الورقة الجديدة .

وهذه السوق تهتم بإنشاء - أو إصدار - الأوراق المالية الجديدة وذلك عن طريق :

أ- الاكتتاب العام ^(١) ، من قبل شركات تحت التأسيس ، أو من قبل شركات قائمة بالفعل بغرض زيادة مواردها المالية .

(١) الاكتتاب : هو دعوة الجمهور إلى المشاركة في إحدى شركات المساهمة عن طريق شراء عدد معين من أسهم الشركة . ويعرف أيضاً بأنه إعلان الشخص رغبته فى الاشتراك فى مشروع الشركة مع التعهد بتقديم حصة فى رأس مالها . وتعتمد هذه الحصة عن طريق تحديد المكتب عدد الأسهم التى يريد الاكتتاب فيها ، ويؤدى الاكتتاب إلى إضفاء صفة المساهم على المكتب إذا ما تم تأسيس الشركة . ويعتبر الاكتتاب بالنسبة إلى المكتب عملاً مدينياً ، إذ لا يعدوا أن يكون نوعاً من توظيف رأس المال ، أما بالنسبة للشركة ذاتها أو بالنسبة للبنك الذى يقوم به لحسابها فيعتبر الاكتتاب عملاً تجارياً .

ب - الاكتتاب المغلق ، الذي يمثل زيادة في رأس المال لشركة قائمة بالفعل من شركات الاكتتاب المغلق .

ج- وقد يكون الاكتتاب العام من الدولة إن قررت اللجوء لطريق الاقتراض عن طريق السندات .^(١)

وسوق الإصدار - أو السوق الأولية - تعتبر ركيزة من ركائز النشاط الاقتصادي في ظل النظم الاقتصادية المعاصرة لأسباب هي :

١- تعد سوق الإصدار أحد الآليات المهمة في تجميع المدخرات الوطنية ، وتحريك رؤوس الأموال من القطاعات ذات الطاقة التمويلية الفائضة إلى القطاعات ذات العجز في الموارد المالية .

٢- تمارس سوق الإصدار بهذا الدور تأثيراً محسوساً علي مصادر الادخار في مرحلة التجميع ، وعلي توزيعه في مرحلة التوظيف .

- والاكتتاب إما أن يكون عاماً : وذلك إذا تضمن دعوة أشخاص غير محددين سلفاً إلى الاكتتاب في أسهم الشركة ، أو إذا زاد عدد المكتتبين في رأس مال الشركة عن مائة ، وإما أن يكون مغلقاً : وذلك إذا اقتصر الاكتتاب في رأس مال الشركة على المؤسسين فقط ، أو عليهم وعلى غيرهم من الأشخاص الذين لا يتوافر بهم وصف الاكتتاب العام .

انظر : الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٧٢، ٢٧٣ ، ب.ت ، القانون التجاري ، د/ ثروت علي عبد الرحيم ، ص ٢٧٤ ، القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٨٣، ٢٨٥ ، طبعة : دار الإسلام للطباعة والنشر ، سنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م .

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٣٨ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٤٠ ، طبعة : دار النفائس للنشر والتوزيع - الأردن ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٩ هـ - ١٩٩٩ م ، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات قطاع الأعمال العام إلى الملكية الخاصة ، د/ عبد الباسط وفا محمد حسن ، ص ٢٣ ، الناشر : دار النهضة العربية ، سنة : ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م ، وانظر : في نفس المعنى : تشريعات الاستثمار ، د/ عمرو أحمد حسبو ، د/ محمد أمين حافظ ، د/ محمد عبد التواب عطية ، د/ منير السيد إبراهيم ، ص ١٦ ، طبعة : ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م .

٣- تعد سوق الإصدار مصدراً أساسياً لضمان تدفق الأموال وبغير انقطاع إلى الوحدات الإنتاجية .

٤- إن من أهم المشكلات التي تواجه معظم الدول النامية هي سوء توجيه المدخرات ، حيث يستثمر جزء منها فيما يعرف بالاستثمارات السلبية ، مثل شراء الأراضي وتشييد المباني وشراء الذهب وغير ذلك ، في حين أن سوق الإصدار تضمن من جانبها توجيه المدخرات في مسارها الصحيح إلى المشروعات التي في مرحلة التكوين ، أو تلك القائمة الراغبة في التوسع والتطوير .

٥- إن شركات المساهمة ما كان لها أن تقوم ولا أن يظهر لها يظهر لها ثمة وجود في غيبة سوق الإصدار التي مولتها ، وما قامت هذه الأسواق إلا حينما عجز الأفراد عن تمويل المشروعات العملاقة ، خاصة بعد حركة الاستكشاف الجغرافية في القرن الخامس عشر والتي كانت تعد المحرك الأساسي لظهور تلك الشركات.

٦- إن الشركات القائمة التي بحاجة إلى زيادة مواردها المالية للتوسع والتطوير أو لمواجهة عمليات الإحلال والتجديد أو لرأب الصدع في هياكلها التمويلية ، فلا سبيل أمامها إلا اللجوء إلى أحد مصدرين : سوق النقد ^(١) ، وسوق رأس المال - سوق الإصدار أو السوق الأولية - ^(٢).

(١) هي السوق المخصصة للإقراض والاقتراض لأجل قصير، حيث تقوم بتغطية حاجة الوحدات ذات العجز المالي المؤقت من الوحدات ذات الفائض المالي ، الذي ترغب في استثماره لأجل قصير ، كأن تصدر الدولة أذونات خزانة لمواجهة نفقات حالة إلى حين ورود إيراداتها العامة كالضرائب بعد عدة أشهر .

انظر: بورصة الأوراق المالية، د/ عبد الباسط وفا، ص ٢١، ٢٠، تشريعات الاستثمار ص ١٢، اقتصاديات النقود والبنوك والاستثمار، د/ سعيد الخضري، د/ أحمد محمد على معوض ، د/ أسماء محمد زكي ، ص ١٢٧ ، طبعة : سنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م.

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٥٤، ٢٥٥ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٤٠، ٤١ .

والمكتتب - المشتري - في سوق الإصدار - السوق الأولية -
قد يكونوا أفراداً أو مؤسسات مالية ، بيد أنه قد تكتتب بعض المؤسسات
المالية - كالبنوك ، وشركات الاستثمار ، وشركات التأمين - في تلك
الأوراق بكميات كبيرة لتعيد بيعها للجمهور بعد ذلك في سوق التداول
- البورصة - بكميات صغيرة وعلي فترات لتحقيق بذلك لها
وللمشروعات المصدرة لهذه الأوراق المالية فوائد :

وأهم فائدة تتحقق لهذه المؤسسات المالية إذا اكتتبت في هذه
الأوراق أنها تقوم بإعادة بيع الأوراق المالية التي اكتتبت فيها للاستفادة
من فروق الأسعار ، أما الفوائد التي تتحقق للمشروعات أو الجهات
المصدرة لهذه الأوراق فمنها :

١- أنها تريحها من عناء تصريف الكميات الضخمة من الأوراق ،
ومن احتمال التغطية الجزئية - عدم شراء كل الأوراق - بما
يمثله ذلك من إساءة بالغة لسمعتها .

٢- تحقيق إصدار جيد للأوراق المالية ، ينبئ أساساً علي فحص حاجة
المنشأة للتمويل عن طريق دراسة جميع خصائصها المالية
والتشغيلية ، ومقدرتها وهيكل إدارتها ، والمنافسة التي ستواجهها ،
ومستقبل الصناعة التي تعمل فيها .

وسوق الإصدار - السوق الأولية - ليس لها مكان مادي يتقابل
فيه عارضوا الأوراق المالية مع طالبيها ، اللهم إلا في جزء قليل
الأهمية يتم في البورصة ، وهو المتعلق بإصدارات المشروعات
- الأوراق المالية - التي سبق تسجيلها في البورصة .^(١)

(١) بورصة الأوراق المالية، د/ عبد الباسط وفا ، ص ٢٣ ، ٢٤ ، تشريعات الاستثمار ،
ص ١٦ ، البورصة في الفقه الإسلامي المعاصر ، د/ السيد حافظ خليل السخاوي ،
ص ١٣٤ ، ١٣٥ ، بدون دار طبع أو نشر ، أوتاريخ طبع أو نشر ، نقلاً عن : سوق
الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي والقانون الوضعي ، د/ عطية فياض ، ص
٤٦ ، ٤٥ ، طبعة : دار نشر الجامعات - القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٨ م .

الثانية : سوق التداول "السوق الثانوية - البورصة" :

وهي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تم إصدارها من قبل . ولذا تسمى بالسوق الثانوية ، حيث تتعلق بمعاملات علي الصك لا تتم لأول مرة ، أو كما يسميها البعض صفقات اليد الثانية .

وبناءً على ذلك فإن المتعاملين في هذه السوق هم حملة الأوراق المالية والمستثمرون . وتجري المعاملات في هذه السوق - أي سوق التداول أو السوق الثانوية - في مكان مادي علي خلاف سوق الإصدار أو السوق الأولية ، يسمي بالبورصة .

ويقتصر التعامل داخل سوق التداول - البورصة - علي وسطاء السوق - أي سماسرة الأوراق المالية ^(١) - حيث إنهم يمثلون حلقة

(١) سمسار الأوراق المالية : هو شخص ذو مؤهلات ومواصفات معينة يتلقي أوامر العملاء بالبيع والشراء في الأوراق المالية ، ويقوم بتنفيذها نيابة عنهم وبمعاونة مساعديه مقابل سمسرة - عمولة - محددة باللائحة ، ويمارس مهنته منفرداً أو كشريك متضامن في شركة سمسرة .

وطبقاً لأحكام قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م أصبح يشترط في سمسار الأوراق المالية أن يكون تابعاً لإحدى شركات السمسرة المرخص لها بمزاولة مهنة السمسرة في الأوراق المالية ، وإلا وقع التعامل باطلاً . (مادة ١٨ من القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢م) .

وذلك لأن سمسار الأوراق المالية قبل صدور هذا القانون كان يقوم بعقد صفقات بيع وشراء الأوراق المالية في البورصة بصفة مفردة - أي منفرداً - لحساب العملاء مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري ، أما بعد صدور هذا القانون فقد أصبح محظوراً علي السمسار ممارسة مهنة السمسرة في الأوراق المالية إلا من خلال شركة وساطة - أي سمسرة - في الأوراق المالية تتخذ شكل شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم . (مادة ١/٢٩ من القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢م والمادة ٢٢٣ من اللائحة التنفيذية له) .

فهذا القانون الجديد ألغى نظام السمسار الفرد وألزم السمسار أن يباشر نشاطه من خلال شركة سمسرة تتخذ شكل شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم ، وأوجب على كل من يباشر نشاط السمسرة أن يعدل وضعه طبقاً للقانون الجديد السابق ذكره في مدة ستة أشهر من تاريخ العمل باللائحة التنفيذية لهذا القانون وإلا كان تعامله في الأوراق المالية باطلاً .

الوصل بين البائعين والمشتريين ، ومن ثم فلا تكون العلاقة مباشرة بين المدخر والمستثمر (١).

ونظراً لأن مصدري هذه الأوراق لا يكونوا ملتزمين بسداد ودفع قيمة هذه الأوراق قبل تواريخ استحقاقها ، فإن سوق التداول - البورصة - تسمح لحاملي هذه الأوراق بتحويل قيمتها إلي نقود قبل تواريخ الاستحقاق ، وذلك عن طريق بيعها إلي مستثمرين آخرين ، هذا وتتوقف سرعة تحويل الأوراق المالية إلي نقدية وبأقل قدر من الخسارة علي سيولة هذه الأوراق المالية (٢).

وتنقسم سوق التداول - السوق الثانوية - البورصة - إلي قسمين:

الأولي : السوق المنظمة - الجداول الرسمية - أو السوق الرسمية :

وهذه السوق المنظمة أو الرسمية هي التي تتداول فيها الأوراق المالية للشركات المدرجة بالبورصة، ويحكم التعامل فيها قوانين وإجراءات رسمية ، ويقتصر التعامل فيها علي الأوراق المسجلة لديها (٣).

= انظر : بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٥٥ ، بورصة الأوراق المالية ، علاء الدين أحمد جبر ، ص ٤٩ ، طبعة : الهيئة المصرية العامة للكتاب ، سنة ٢٠٠٧ م ، وسطاء الأوراق المالية ، د/ عصام حنفي محمود ، ص ١٥٤٩ ، ١٥٥٢ ، ١٥٨٠ ، ١٦١٧ ، بحث منشور بمجلة كلية الشريعة والقانون بأسبوط ، العدد الثالث عشر ، الجزء الثاني ، سنة ١٤٢٢ - ٢٠٠١ م ، بتصرف .

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ عبد الباسط وفا ، ص ٢٥ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٣٨ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٤٤ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ١٣٦ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ٤٦ ، ٤٥ .

(٢) تشريعات الاستثمار ، ص ١٧ .

(٣) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٣٩ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٤٥ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ عبد الباسط وفا ، ص ٢٥ ، تشريعات الاستثمار ، ص ١٧ .

ولا يقيد في هذه السوق للمنظمة أو الرسمية إلا الأوراق
المستوفية لشروط معينة تضمنتها المادة ١٦ فقرة (أ) من القانون رقم
٩٥ لسنة ١٩٩٢ م ، حيث قررت هذه المادة أنه : تقيد في جداول
رسمية الأوراق المالية الآتية :

١- أسهم شركات الاكتتاب العام التي يتوافر فيها الشرطان الآتيان :

أ- ألا يقل ما يطرح الأسهم الاسمية للاكتتاب العام عن ٣٠ % من
مجموع أسهم الشركة .

ب - ألا يقل عدد المكتتبين في الأسهم المعروضة عن مائة
وخمسين ولو كانوا من غير المصريين .

وإذا ترتب علي تداول أسهم الشركة أن قل عدد المساهمين عن
مائة لمدة تجاوز ثلاثة أشهر متصلة أو منفصلة خلال السنة المالية
للشركة ، اعتبرت الأسهم مشطوبة من هذه الجداول بحكم القانون ،
وتنقل إلي الجداول غير الرسمية - السوق غير المنظمة أو سوق
المفاوضة علي الأسعار - .

٢- السندات والأوراق المالية الأخرى التي تطرحها شركات المساهمة
وشركات التوصية بالأسهم في اكتتاب عام علي أن تتوافر فيها
الشروط الواردة بالبندين " أ ، ب " في الفقرة السابقة .

٣- الأوراق المالية التي تصدرها الدولة وتطرح في اكتتاب عام .

٤- الأسهم والأوراق المالية الأخرى لشركات قطاع الأعمال العام .

هذا : وتلتزم الشركات التي تطرح أسهمها في اكتتاب عام -
للجمهور - أن تقدم لهيئة سوق المال تقارير نصف سنوية عن مركزها
المالي ، وأن تنشر تلك التقارير بالإضافة إلي القوائم المالية السنوية^(١) ،

- (١) بورصة الأوراق المالية ، د/ عبد الباسط وفا ، ص ٢٦، ٢٥ ، بورصة الأوراق
المالية ، علاء الدين أحمد جبر ، ص ٢١، ٢٠ .

حيث تنص المادة السادسة من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ علي أنه :
" علي كل شركة طرحت أوراقاً مالية لها في اكتتاب عام أن تعد علي مسؤوليتها إلي الهيئة تقارير نصف سنوية عن نشاطها ومتابعة أعمالها، علي أن تتضمن هذه التقارير البيانات التي تفصح عن المركز المالي الصحيح لها ، كما يجب علي كل شركة تواجه ظروفاً جوهرية طارئة تؤثر في نشاطها أو في مركزها المالي ، أن تفصح عن ذلك فوراً وأن تنشر عنه ملخصاً وافياً في صحيفتين يوميتين صباحيتين واسعتي الانتشار إحداهما علي الأقل باللغة العربية .

والذي تجدر الإشارة هو أن المشرع المصري قد بدأ يتجه الاتجاه الصحيح حينما وضع شروطاً للتسجيل في سوقه الرسمية تتسم بالتشدد - خاصة مع بدء احتضان المشروعات الكبرى التي يتم تحويلها إلى القطاع الخاص - إذا ما قورنت بتلك التي كانت مطلوبة في اللائحة العامة للبورصات ، ولاشك أن هذا المسلك الجديد للمشرع يتفق مع وضع البورصات العالمية المتطورة التي تضع مجموعة من الشروط أكثر تشدداً بخصوص الدخول في سوقها الرسمية وقد قصد منه إسباغ الثقة في البورصة باعتبار أن السوق الرسمية واجهتها . (١)

الثانية : السوق غير المنظمة - الجداول غير الرسمية - أو السوق غير الرسمية :

وهذه السوق غير المنظمة أو غير الرسمية هي التي يتداول فيها لأوراق المالية للشركات التي لم تستكمل شروط إدراجها بالبورصة (٢) .

وهذه السوق يسميها البعض بالسوق الموازية أو سوق المفاوضة علي الأسعار ، لأن الأسعار فيها تخضع للتفاوض مع المشتغلين في

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ عبد الباسط وفة ، ص ٢٧، ٢٦.

(٢) أحكام السوق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٤٥ .

هذه السوق ، إذ ليس لها قواعد محددة لضبط العمليات ونشر المعلومات التي تحقق حد أدنى من الضمانات للمستثمرين .

وبيقوم بإدارة هذه السوق مجموعة من الوسطاء يتبادلون المعلومات عن الأوراق المالية غير المقيدة في جداول أسعار الأسواق الرسمية ، حيث يجري التعامل فيها بصفة أساسية علي الأوراق المالية غير المقيدة في جداول أسعار الأسواق الرسمية .^(١)

وقد نص قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ في المادة ١٦ منه في الفقرة (ب) على أن يقيد في هذه السوق :

١- الأسهم وغيرها من الأوراق المالية التي لم تتوافر فيها شروط القيد في الجداول الرسمية .

٢- الأوراق المالية الأجنبية .

ويمكن إبراز أهم الوظائف التي تقوم بها السوق غير المنظمة أو غير الرسمية فيما يلي :

١- السوق غير المنظمة أو غير الرسمية أسرع سيولة بالنسبة إلي غيرها من السوق المنظمة أو الرسمية .

٢- تقوم السوق غير المنظمة أو غير المنظمة الرسمية بتسييل الأصول المالية التي يقتضي الأمر بيعها بكميات كبيرة وبسرعة فائقة . ومثل هذه الكميات غالباً ما يتعذر تسيلها بالسعر المناسب وفي الوقت المناسب إذا ما كانت مقيدة في السوق المنظمة أو الرسمية .

٣- بيع الأوراق المالية الخاصة بالإصدارات الجديدة ، فمن المتعارف في البلاد الأجنبية أن بنوك الاستثمار تعتمد علي بيوت الديلز في

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٣٩ ، أسواق الأوراق المالية، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٦٧ ، بورصة الأوراق المالية ، علاء الدين أحمد جبر ، ص ٢١ ، بورصة الأوراق المالية، د / عبد الباسط وفا ، ص ٢٦ ، اقتصاديات النقود والبنوك والاستثمار ، ص ١٤٤ .

بيع الأوراق المالية المصدرة . ومن الأمثلة الشهيرة على ذلك أن شركة "موتور فورد" الأمريكية استعانت بحوالي ألف ديلز عند طرح أسهمها للاكتتاب العام لأول مرة في سنة ١٩٥٦.^(١)

ونود أن نشير إلي أنه ليست سوق التداول هي السوق الرسمية - أى البورصة - فقط كما يتصور البعض ، ولكنها - أى سوق التداول - تشمل كافة الأسواق التي يجري التعامل من خلالها علي الأوراق التي سبق إصدارها من قبل ، سواء كانت هذه الأوراق مقيدة في السوق الرسمية ، أو غير مقيدة فيها ، ويجري التعامل عليها في السوق الرسمية ، وسواء تم التعامل عليها بطريقة مباشرة ، أى بدون استعانة بالوسطاء ، أو بطريقة غير مباشرة .^(٢)



(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٥٣،٥٤ ، أحكام

الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٤٧،٤٦ . -

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٤٧ .

الفصل الثاني

فى جهات إصدار الأوراق المالية وموقف الفقه الإسلامى منها

تمهيد :

الشركات كقاعدة عامة هي التي تملك حق طرح الأوراق المالية في البورصة ، ويشترط في الشركة التي تقوم بطرح أوراقها في البورصة أن تكون من الشركات التي تصدر صكوكاً قابلة للتداول ، أي أن تكون من شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم . أما بالنسبة لشركات الأشخاص التجارية ^(١) والشركات المدنية ، فإن رؤوس أموالها

(١) شركات الأشخاص التجارية : هي الشركات التي تقوم أساساً علي الاعتبار الشخصي والثقة المتبادلة بين الشركاء ، وتتألف بين أفراد يعرف بعضهم بعضاً ، وترتبط بينهم في الغالب صلة القرابة أو الصداقة . بمعنى أن كل شريك فيها إنما أقدم علي الاشتراك مراعيًا شخصية شركائه الآخرين وما يحظون به من ثقة وما يقوم بينهم من تفاهم ، ذلك أن شخص الشريك فيها له اعتبار ملحوظ يؤثر علي تكوينها ويظل ساريًا إلي أثناء بقائها ، كما أن أثره ينعكس علي انقضاء الشركة . ونظراً لأن شركة الأشخاص تؤسس علي الاعتبار الشخصي وتكون غالباً من شركاء يعرف كل منهم الآخر ، ومدي قدرته المالية وثقته فيه ، فإن هناك نتائج أو آثاراً جوهرية تترتب علي ذلك ، وهي :

أ- أن الغلط الواقع في شخص الشريك يجعل الشركة باطلة بطلاناً نسبياً .
ب- أن الحصص في هذه الشركات غير قابلة للتداول ، لأن التداول من شأنه إدخال أشخاص غرباء إلي الشركة ، وهو ما لا يجوز دون رضاهم حفاظاً علي الاعتبار الشخصي .

بمعني آخر : أنه لا يجوز للشريك في هذه الشركات أن يتصرف في حصته بغير رضا باقي الشركاء ما لم يتفق علي ذلك في عقد الشركة ، لأن مقتضي هذا التصرف إقحام المتصرف إليهم بوصفه شريكاً علي باقي الشركاء ، وقد لا تكون لهم فيه نفس الثقة التي أولوها لمن تصرف إليهم .

ج - أن الشركة تنتحل بموت أحد الشركاء أو الحجر عليه أو إفلاسه ، وذلك لأن الشركاء إنما منحوا تقنهم لشخص معين ، وقد لا تتعدي هذه الثقة إلي ورثته أو ممثله القانوني .

لا تتكون من أسهم قابلة للتداول ، بل من حصص لا تقبل التداول بالطرق التجارية ، وإن تم تداولها فإن هذا التداول لا يتم إلا بإتباع إجراءات الحوالة المدنية بالتطبيق للمادة ٣٠٥ من التقنين المدني . ولما

= بمعني : أن الأصل هو أن وفاة الشريك أو توقيع الحجر عليه أو إعساره أو شهر إفلاسه ينبغي عليه حل الشركة ، لأن الثقة في الشريك قد لا تتوافر في من يحلون محله وهم ورثته أو ممثله القانوني .

وشركات الأشخاص في القانون المصري ثلاثة شركات :

أ- شركة التضامن : وهي الشركة التي يكون كل شريك فيها مسؤولاً بصفة تضامنية وغير محدودة في جميع أمواله عن ديون الشركة ، كما يكتسب كل شريك فيها صفة التاجر بمجرد قيام تكوينها ، وتعلن الشركة بأسماء الشركاء ، ولا تقبل الحصص فيها التداول .

وتعتبر شركة التضامن أهم شركات الأشخاص، وأكثر الشركات التجارية شيوعاً في الحياة العملية ، وخاصة بين صغار التجار ، لأنها لا تحتاج في تكوينها إلي عدد كبير من الشركاء ، وتتألف من أفراد الأسرة الواحدة أو بين الأصدقاء ، ورغم ذلك لا تعتبر الأداة المثلى لتجميع رؤوس الأموال كما هو الشأن بالنسبة لشركة المساهمة .

ب- شركة التوصية البسيطة : وهي الشركة التي تشتمل علي نوعين من الشركاء : شركاء متضامنين لهم نفس مركز الشركاء في شركة التضامن ، وشركاء موصين لا يسألون عن ديون الشركة إلا في حدود حصصهم التي قدموها في رأس مال الشركة ، ولا يكتسبون صفة التاجر ، وممنوعين من الإدارة ، ولا تدخل أسماؤهم في العنوان . وقد عرفت المادة ٢٣ من القانون التجاري شركة التوصية البسيطة بأنها : " الشركة التي تعقد بين شريك واحد أو أكثر مسئولين ومتضامنين ، وبين شريك واحد أو أكثر يكون أصحاب أموال فيها وخارجين عن الإدارة ويسمون موصين " .

ج - شركة المحاصة : وهي شركة مستترة ليست لها شخصية معنوية تنعقد بين شخص أو أكثر لاقتسام الأرباح والخسائر الناشئة عن عمل تجاري أو أكثر يقوم به أحد الشركاء باسمه الخاص . وعلي ذلك فشركة المحاصة شركة تجارية نص عليها القانون ، ولكنها شركة خفية ومستترة بالنسبة إلي الغير ، ولا وجود لها إلا فيما بين الشركاء ، وهي النوع الوحيد من شركات الأشخاص والأموال الذي لا يكتسب الشخصية المعنوية .

انظر : الشركات ، د / عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٦، ٢٧، ١٦٧، ٢٢٢ ، القانون التجاري د/ ثروت علي عبد الرحيم ، ص ١٤٢، ١٤٣ ، القانون التجاري ، د / عبد الرحمن السيد قرمان ، د / شريف محمد غنام ، ص ١٦٧، ١٦٨ ، مبادئ القانون التجاري، ص ١٥٦ ، الأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، د/ ثروت علي عبد الرحيم ، ص ٢٥ وما بعدها ، بدون دار طبع أو نشر ، أو تاريخ طبع أو نشر .

كانت الحصص في هذه الشركات كبيرة القيمة عادة وذات طابع شخصي فلا ينسجم تداولها مع نظام البورصات ، ومن ثم وجب القول بأن حصص الشركاء في شركات التضامن ، والتوصية البسيطة ، والشركات ذات المسؤولية المحدودة ، والشركات المدنية ليست قيماً منقولة بالمعنى المقصود عند الحديث عن البورصة ، ولذلك نصت المادة الرابعة من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بشأن شركات المساهمة ، وشركات التوصية بالأسهم ، والشركات ذات المسؤولية المحدودة على أنه : " لا يجوز للشركة ذات المسؤولية المحدودة إصدار أسهم أو سندات قابلة للتداول " ، وقد تضمنت نفس المعنى المادة ٢٧٢ من اللائحة التنفيذية لهذا القانون حيث نصت على أنه : " لا يجوز أن تكون حصص رأس المال في الشركة ذات المسؤولية المحدودة في شكل أوراق مالية قابلة للتداول ، كما لا يجوز لهذه الشركة أن تصدر أى نوع من أنواع الأوراق المالية " .

وبخصوص شركات القطاع العام ، فإنه وفقاً للمادة ٢٨ من القانون ٦٧ لسنة ١٩٨٣ بشأن هيئات القطاع العام وشركاته : " يجوز بالنسبة للأسهم المملوكة للأفراد والأشخاص الاعتبارية الخاصة في شركات القطاع العام طرحها في سوق الأوراق المالية " ، ومعنى ذلك أن تكون شركات القطاع العام التي لا يدخل الأفراد أو الأشخاص الاعتبارية الخاصة في تكوين رأس مالها لا يجوز طرح أسهمها في البورصة حتي لا يتغير مالك رأس المال ، ومن ثم قد تفقد الشركة صفتها وتتحول إلي شركة قطاع خاص .

وإذا كانت القاعدة أن طرح الأوراق المالية في البورصة قاصر علي الشركات ، فإن المادة ٢/٥٩ من القانون رقم ١٦١ لسنة ١٩٥٧

بشأن اللائحة العامة لبورصات الأوراق المالية تجيز للحكومة المصرية والهيئات العامة المصرية إصدار أوراق مالية معينة بشروط معينة (١).

وعلي هذا يمكن القول بأن المشرع القانوني كان قد حدد ثلاث جهات رئيسية لإصدار الأوراق المالية هي : شركات الأموال ، وشركات القطاع العام ، والحكومة وهيئاتها العامة ، وكانت هذه الجهات هي التي تملك إصدار أوراق مالية يكتتب فيها المساهمون ، ويتم تداولها في البورصة (٢) ، إلا أنه لما أسفرت التجربة عن عدم قدرة القطاع العام علي تحقيق أهدافه التي نشأ من أجلها ، وتضخمت العمالة فيه دون حاجة بسبب سياسة التوظيف الشامل ، دون عمل حقيقي ، كما أصبحت شركات القطاع العام مراكز قوي لمديريها ، وأنت سياسات التسعير والدعم إلي توزيع سيئ وخطير للموارد ، وزاد عدد شركات القطاع العام الخاسرة (٣) ، أصدر المشرع قانون شركات قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ م ، لتحل بموجبه شركات قطاع الأعمال العام محل شركات القطاع العام ، وذلك اعتباراً من تاريخ العمل بهذا القانون ودون حاجة إلي إجراء آخر (٤) . وبناءً علي ذلك سوف نتناول شركات قطاع الأعمال العام التي أحلها المشرع محل شركات القطاع العام بقانون شركات قطاع الأعمال العام ٢٠٣ في سنة ١٩٩١ م .

(١) بورصات الأوراق المالية ، د / عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٥٥،٥٤ ، بحث منشور بمجلة البحوث القانونية والاقتصادية - كلية الحقوق ، جامعة المنصورة ، العدد الثالث ، إبريل ، سنة ١٩٨٨ م .

(٢) البورصة ، د/ السخاوي ، ص ١٧٤ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د / عطية فياض ، ص ١٢٤ .

(٣) الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٧٢ ، طبعة : النسر الذهبي للطباعة - القاهرة ، سنة ٢٠٠٠ م .

(٤) الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٧٤ ، الأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، د/ ثروت علي عبد الرحيم ، ص ٣٩ ، بتصرف .

وسوف نبين هذه الجهات الثلاث التي حددها المشرع لإصدار أوراق مالية يتم تداولها في البورصة ، وهي شركات الأموال ، وشركات قطاع الأعمال العام ، والحكومة وهيئاتها العامة ، وموقف الفقه الإسلامي من كل منها ، وذلك في ثلاثة مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول : في شركات الأموال ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

والمبحث الثاني : في شركات قطاع الأعمال العام ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

والمبحث الثالث : في الحكومة وهيئاتها العامة ، وموقف الفقه الإسلامي منها .



المبحث الأول

شركات الأموال

وموقف الفقه الإسلامي منها

شركات الأموال : هي كيانات قانونية ومالية ضخمة تنشأ للقيام بالمشروعات الضخمة ذات العائد الكبير ، وتقوم هذه الشركات - علي خلاف شركات الأشخاص - علي الاعتبار المالي للشركاء في الشركة (١) .

أو هي الشركات التي لا تقوم علي الاعتبار الشخصي ، بل علي الاعتبار المالي ، أي علي ما يقدمه كل شريك من حصة مالية دون إعارة كبير اهتمام لأشخاص الشركاء (٢) .

وقيل : هي الشركات التي تقوم علي تجميع المبالغ التي يتكون منها رأس المال اللازم لتحقيق غرض الشركة ، وهو في الغالب القيام بالمشروعات الكبيرة نسبياً ، وليس لأشخاص الشركاء فيها أهمية تذكر ، أي ليس للاعتبار الشخصي فيها أهمية بالنظر إلي الاعتبار المالي الذي تقوم أساساً عليه ، لأن العبرة فيها ليس باجتماع الأشخاص ، بل باجتماع الأموال (٣) .

ولذلك يقول البعض : " يقصد بالاعتبار المالي في نطاق شركات الأموال أن الأهمية في هذه الشركات تعطي للحصة المالية التي يقدمها الشركاء في الشركة والتي تسمى السهم ، ومن ثم لا يعتد في هذه الشركة بشخصية الشريك وما قد تتأثر به " (٤) .

(١) القانون التجاري، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٥٩ .

(٢) الشركات ، د / عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٦، ٢٤٩ .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٧ ، القانون التجاري ، د/ ثروت

عبد الرحيم ، ص ١٤٣، ١٤٤ .

(٤) القانون التجاري، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٥٩ .

ولهذا فإن الغلط في شخص الشريك في نطاق هذه الشركات لا يعتبر غلطاً يبطل العقد كما في شركات الأشخاص ، كما يجوز للشريك التصرف في حصته دون حاجة إلي رضا الشركاء الآخرين ، لأن الأصل في نطاق شركات الأموال أن حصص الشركاء قابلة للتداول ، وتنقل ملكيتها إلي ورثة الشركاء فيها دون أن يؤثر ذلك علي الشركة ، كما أن وفاة أحد الشركاء أو الحجر عليه أو إعساره أو إفلاسه لا أثر له ، حيث لا تتأثر هذه النوعية من الشركات بفقد أحد المساهمين أهليته أو اعتباره أو شهر إفلاسه ، وأخيراً تسمى الحصص في رأس مال هذه الشركات الأسهم ، ولا يكتسب الشركاء فيها صفة التاجر .

وتشمل شركات الأموال ، شركة المساهمة ، وشركة التوصية بالأسهم ، والشركة ذات المسؤولية المحدودة ^(١) ، وشركتي المساهمة

(١) يقسم غالبية فقه القانون التجاري الشركات التجارية الستة التي أوردها المشرع علي سبيل الحصر - ولم يعترف بغيرها كشرركات تجارية منظمة - وهي : شركة التضامن ، وشركة التوصية البسيطة ، وشركة المحاصة ، وشركة المساهمة ، وشركة التوصية بالأسهم ، والشركة ذات المسؤولية المحدودة ، إلي ثلاثة أقسام : القسم الأول : شركات الأشخاص ، وتشمل ثلاث شركات هي : التضامن ، والتوصية البسيطة ، والمحاصة ، وقد تقدم التوضيح لشركات هذا القسم . والقسم الثاني : شركات الأموال ، وتشمل شركة المساهمة فقط ، حيث يري هذا البعض من الفقه أن شركة المساهمة هي النموذج الوحيد لشركات الأموال ، وسوف نتناول هذه الشركة بالتفصيل المناسب في المطلب الأول من هذا المبحث إن شاء الله تعالى . والقسم الثالث : الشركات المختلطة : ويقصد بالشركات المختلطة - أو الشركات ذات الطبيعة المختلطة كما يطلق عليها أحياناً - تلك الشركات التي تجمع بين الاعتبار الشخصي والاعتبار المالي . أو أنها تلك الشركات التي تتضمن بعض خصائص شركات الأشخاص ، وبعض خصائص شركات الأموال . أي أنها شركات في مركز وسيط بين شركات الأشخاص ، وشركات الأموال . والشركات المختلطة تشمل شركتين من الشركات الستة التي أوردها المشرع علي سبيل الحصر ، وهما :

أ- شركة التوصية بالأسهم : وهي شركة تتكون من طائفتين من الشركاء ، شريك أو شركاء متضامنون مسئولون عن ديون الشركة مسئولية تضامنية مطلقة في أموالهم الخاصة ، وشركاء مساهمون يسأل كل منهم عن ديون الشركة في =

=حدود حصته في رأس مالها . وسوف نتناول هذه الشركة بالتفصيل المناسب في المطلب الثاني من هذا المبحث إن شاء الله تعالى .

ب- الشركة ذات المسؤولية المحدودة : وهي تماثل شركات الأشخاص في أن للاعتبار الشخصي للشركاء دور هام في تكوينها ، حيث نص القانون علي أن عدد الشركاء فيها لا يجاوز خمسين شريكاً ، كما أن حصص الشركاء غير قابلة للتداول بالطرق التجارية ، ويخضع تداولها لقيود خاصة ، كحق الشركاء الآخرين في استرداد الحصة التي يتصرف فيها أحد أصحابها ، ولكن هذه الشركة تقترب من شركات الأموال فيما يختص بتحديد مسؤولية الشريك فيها عن ديون الشركة بمقدار حصته ، وكذلك فيما يتعلق بنظام إدارتها .

أو بمعنى أوضح : الشركة ذات المسؤولية المحددة هي شركة تشبه شركات الأشخاص من ناحية أن عدد الشركاء فيها لا يجوز أن يزيد عن خمسين شريكاً ، وأنه لا يجوز تأسيسها أو الاقتراض لحسابها عن طريق الاكتتاب العام ، وأنه لا يجوز لها أن تصدر أسهماً أو سندات قابلة للتداول ، وأن انتقال حصص الشركاء فيها يكون خاضعاً لنظام الاسترداد من جانب الشركاء ، وأنه يجوز لها أن تتخذ عنواناً يضم اسم شريك أو أكثر ، ولكنها تختلف عن شركات الأشخاص فيما يتعلق بالمسؤولية ومدى تمتع الشركاء بصفة التاجر .

وتشبه شركات الأموال فيما يتعلق بإدارتها وتحديد مسؤولية الشركاء فيها ، وانتقال حصة كل شريك إلي ورثته عند وفاته ، وطرق انقضاء الشركة ، وجواز التنازل عن الحصة وإن كان بشروط معينة ، وجواز اتخاذ الشركة اسماً مستمداً من غرضها ، ولكنها تبتعد عن شركات الأموال فيما يتعلق بإجراءات التأسيس التي تتميز في الشركات ذات المسؤولية المحدودة بالبساطة ، وفي شركات الأموال بالطول والتعقيد . وقد عرفت المادة الرابعة من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ الشركة ذات المسؤولية المحدودة بأنها : " شركة لا يزيد عدد الشركاء فيها علي خمسين شريكاً ، لا يكون كل منهم مسؤولاً إلا بقدر حصته ، ولا يجوز تأسيس الشركة أو زيادة رأس مالها أو الاقتراض لحسابها عن طرق الاكتتاب العام ، ولا يجوز لها إصدار أسهم أو سندات قابلة للتداول ، ويكون انتقال حصص الشركاء فيها خاضعاً لاسترداد الشركاء طبقاً للشروط الخاصة التي يتضمنها عقد الشركة ، فضلاً عن الشروط المقررة في هذا القانون ، وللشركة أن تتخذ اسماً خاصاً ، ويجوز أن يستمد اسمها من غرضها ، ويجوز أن يتضمن عنوانها اسم شريك أو أكثر " .

وتعد الشركة ذات المسؤولية المحدودة أحدث الشركات التجارية من حيث الظهور ، فقد استحدثها المشرع المصري لأول مرة عام ١٩٤٥ بالنص عليها وتنظيمها في قانون الشركات الملغي رقم ٤٦ لسنة ١٩٥٤ . والواقع أن المشرع المصري قد نقل أحكام هذه الشركة من القوانين الأجنبية ، وبصفة خاصة قانون الشركات الفرنسي الصادر في مارس ١٩٢٥ م .

والتوصية بالأسهم فقط هما الشركتان اللتان أجاز لهما القانون من شركات الأموال إصدار أوراق مالية يتم تداولها في البورصة ، أما الشركة ذات المسؤولية المحدودة فلم يجز لها القانون ذلك ، حيث نصت المادة الرابعة من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بشأن شركات المساهمة ، وشركات التوصية بالأسهم ، والشركات ذات المسؤولية المحدودة علي أنه : " لا يجوز للشركة ذات المسؤولية المحدودة إصدار أسهم وسندات قابلة للتداول " ، كما تضمنت نفس المعني المادة ٢٧٢ من اللائحة التنفيذية لهذا القانون ، حيث نصت علي أنه : " لا يجوز أن تكون حصص رأس المال في الشركة ذات المسؤولية المحدودة في شكل أوراق مالية قابلة للتداول ، كما لا يجوز لهذه الشركة أن تصدر أي نوع من أنواع الأوراق المالية " .

وبناءً علي ذلك سوف يقتصر تناولنا لشركات الأموال علي شركتي المساهمة والتوصية بالأسهم ، لأنهما - كما سبق - الشركتان اللتان أعطي لهما القانون حق إصدار أوراق مالية يتم تداولها في البورصة ، أما الشركة ذات المسؤولية المحدودة فتخرج عن نطاق بحثنا لأن القانون لم يعطي لها حق إصدار أوراق مالية يتم تداولها في البورصة ، وسوف نتناول شركتي المساهمة والتوصية بالأسهم في فرعين علي النحو التالي :

= وتجد الشركة ذات المسؤولية المحدودة إقبالاً كبيراً في الحياة العملية ، نظراً للمميزات التي تتسم بها بالمقارنة بأنواع الشركات الأخرى ، إذ أن اللجوء إلي هذه الشركة يجنب الشركاء المسؤولية التضامنية التي تهيمن علي شركات التضامن ، ويجنبهم أيضاً إجراءات التأسيس الطويلة والمعقدة التي تتميز بها شركة المساهمة .

انظر: الشركات، د/عبد الفضيل محمد أحمد، ص ٢٧-٢٩، ٣٠، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ١٤٤، ١٤٥ ، القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٤، ٢٦٢، ٣٩٠ ، الأحكام العامة للشركات ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٦ وما بعدها .

المطلب الأول : في شركة المساهمة ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

والمطلب الثاني : في شركة التوصية بالأسهم ، وموقف الفقه الإسلامي منها .

المطلب الأول

شركة المساهمة

وموقف الفقه الإسلامي منها

أولاً : تعريف شركة المساهمة وبيان خصائصها :

عرفت المادة الثانية من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م شركة المساهمة بأنها : " هي شركة ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة يمكن تداولها على الوجه المبين في القانون ، وتقتصر مسئولية المساهم على أداء قيمة الأسهم التي اكتتب فيها ، ولا يسأل عن ديون الشركة إلا في حدود ما اكتتب فيه من أسهم ، ويكون للشركة اسم تجارى يشتمل من الغرض من إنشائها ، ولا يجوز للشركة أن تتخذ من أسماء الشركاء أو اسم أحدهم عنواناً لها " .

وفى إطار هذا التعريف التشريعى لشركة المساهمة عرفها بعض شراح القانون التجارى بأنها : " الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة يمكن تداولها بالطرق المحددة قانوناً ، وتقتصر مسئولية المساهم فيها على أداء قيمة الأسهم التي اكتتب فيها ، ويكون للشركة اسم تجارى يشتمل من الغرض من إنشائها ، ولا يجوز للشركة أن تتخذ من أسماء الشركاء أو اسم أحد منهم عنواناً لها " . (١)

وعرفها البعض أيضاً بأنها : " الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول ، وتتحدد مسئولية كل شريك فيها

(١) القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦١ .

بقدر ما يملكه من أسهم ، ولا تعنون الشركة باسم أحد الشركاء ، وإنما يؤخذ اسمها من غرضها " . (١)

ومن هذا التعريف يمكن أن نستخلص خصائص شركة المساهمة

وهي :

١- شركة المساهمة شركة أموال لا أساس فيها للاعتبار الشخصي :

فتعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال لما تتميز به من ضخامة في رأس المال يسمح لها بتنفيذ المشروعات الكبيرة والتي لا تقوى على تنفيذها شركات الأشخاص المتواضعة . وتقوم شركة المساهمة كباقي شركات الأموال على الاعتبار المالي بين الشركاء ، ومن ثم لا عبء بالعلاقة الشخصية بينهما ، لأن العبرة فيها باجتماع الأموال لا باجتماع الأشخاص ، ولذلك فهي تجمع العديد من المساهمين الذين قد لا يعرف بعضهم البعض ، ويفتقدون إلى الاعتبار الشخصي بينهم ، حيث تطرح أسهمها للاكتتاب العام ، ويحق لأي شخص التقدم للاكتتاب في أسهمها .

ويترتب على انتفاء الاعتبار الشخصي بين المساهمين توافر إمكانية تداول الأسهم بالطرق التجارية السهلة والتي لا تحتاج إلى موافقة باقي الشركاء أو إجراءات معقدة أو متشددة .

كما يترتب على ذلك أيضاً أنه يجوز لأي شخص حيازة أسهم الشركة ، كما أن موت أحد المساهمين أو الحجر عليه أو إعساره أو إفلاسه لا يؤثر على الشركة ، ولا يؤثر على عقد الشركة أيضاً تعيب إرادة أحد المساهمين . (٢)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٣ .

(٢) القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٢ ،

الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٣ .

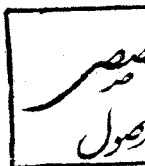
٢- شركة المساهمة لها اسم تجارى يشق من الغرض من إنشائها :

وفقاً للمادة الثانية من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م ،
والمادة ١/٥ من اللائحة التنفيذية لهذا القانون ، يكون لشركة المساهمة
اسم تجارى يشق من الغرض من إنشائها ، ولا يجوز للشركة أن تتخذ
من أسماء الشركاء أو اسم أحدهم عنواناً لها .

وتكمن الحكمة من هذا الحظر فى حماية الجمهور المتعامل مع
الشركة وحماية الشركاء أيضاً ، فحماية الجمهور تأتى من عدم خداعهم
فى شخص الشريك الذى يدخل اسمه فى اسم الشركة واعتبار هذا
الشريك مسئولاً مسئولية مطلقة عن ديون الشركة مما يدفعهم إلى
التعامل معه على هذا الأساس . أما حماية الشركاء فتتمثل فى تحديد
مسئوليتهم بقدر الحصة التى يقدمونها دون أن تمتد المسئولية إلى
أموالهم الخاصة ، فالتعامل باسم الشركة يقوم دليلاً على تحديد
المسئولية بعكس التعامل باسم الشركاء .

وتنص المادة ٣/٢ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على أن اسم
شركة المساهمة يشق من غرض الشركة ، أى من النشاط الذى تمارسه
الشركة ، وعلى مؤسسي الشركة أن يختاروا اسماً مبتكراً لشركتهم
يميزها عن غيرها من الشركات المقيدة فى السجل التجارى وفقاً
لأحكام المادة الرابعة من قانون السجل التجارى ، ولا يجوز أن تتطابق
أو تتشابه أسماء الشركات حتى لا تحدث هذه التسميات الخلط أو اللبس
فى أذهان الجمهور المتعامل معها ، كما تقضى المادة ٣/٥ من اللائحة
التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ . ومن أمثلة أسماء شركات المساهمة
" شركة مصر للغزل والنسيج " و " شركة السكر والتقطير المصرية " و
" شركة مصر للملاحة " و " شركة التأمين الأهلية " . (١)

(١) القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٤ ،
٢٦٣ .



ويجب أن يشتمل اسم شركة المساهمة على ما يدل على كونها شركة مساهمة ، كأن يقال " شركة السكر والنقطير المصرية - شركة مساهمة مصرية " طبقاً للمادة السابعة من القانون رقم ٥٥ لسنة ١٩٥١م الخاص بالأسماء التجارية .^(١)

وإذا تم اختيار اسم للشركة تتوافر فيه الشروط السابقة ، فإن المادة السادسة من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ تتطلب أن يظهر هذا الاسم على كل أوراق أو مكاتبات الشركة وعلى الفواتير التي تصدر منها ، وكذلك على الأوراق التجارية كالكمبيالات والشيكات الصادرة من الشركة ، ويظهر هذا الاسم أيضاً على الأوراق المالية التي تصدرها الشركة كالأسهم والسندات ، ويجب أن يتضمن هذا الاسم بياناً بمركز الشركة الرئيسي ورأس المال المصدر للشركة بحسب قيمته في آخر ميزانية .

وإذا تدخل اسم أحد الشركاء في اسم الشركة اعتبر هذا الشريك مسئولاً مسئولية كاملة عن كافة ديون الشركة الناتجة عن التصرف ، وفقاً لحكم المادة السادسة من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، وبمعنى آخر تتقلب مسئولية هذا الشريك من المسئولية المحدودة إلى المسئولية غير المحدودة .^(٢)

٣- المسئولية المحدودة للمساهم :

تتميز شركة المساهمة بأن مسئولية المساهم فيها محدودة ، ويقصد بالمسئولية المحدودة للمساهم في شركات المساهمة أن تقتصر مسئولية المساهم ويقف التزامه عند حد الوفاء بقيمة الأسهم التي اكتتب فيها ، فإذا أوفى بقيمة هذه الأسهم برأت ذمته تجاه الشركة ، فلا تمتد مسئوليته عن ديون الشركة إلى أمواله الخاصة .

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٤ .

(٢) القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ص ٢٦٥ ،

٢٦٤ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٤ .

وتحديد مسئولية المساهم بهذا الشكل يختلف عن إطلاق مسئولية الشريك المتضامن فى شركات التضامن والتوصية البسيطة ، وهما من شركات الأشخاص ، والشريك فيها مسئول عن ديون الشركة مسئولية تضامنية مطلقة وغير محدودة فى كافة أمواله ، ولا تقتصر مسئوليته عند حد تقديم حصته فى الشركة .

وتعتبر المسئولية المحدودة فى شركات المساهمة من الخصائص الأساسية لهذه الشركات التى تمكنها من جمع رؤوس أموال كثيرة ، إذ تشجع صغار المدخرين على الاكتتاب فى أسهمها دون خشية تعرض أموالهم الخاصة للتنفيذ عليها فى حالة تعثر هذه الشركات (١) ، إذ أن تحديد مسئولية المساهم بقدر ما يكتتب فيه من أسهم يرتب لديه نوعاً من الاطمئنان النفسى ويشجعه على استثمار أمواله فى هذه النوعية من الشركات (٢) .

وتتعلق هذه الخاصية - أى المسئولية المحدودة للمساهم - بالنظام العام ، ومن ثم فإنه لا يجوز للجمعية العامة غير العادية للشركة أن تتخذ قراراً بتشديد مسئولية المساهم بحيث تتجاوز مسئوليته ما يملكه من أسهم (٣) ، كما لا يجوز الاتفاق على قلب مسئولية المساهم من المسئولية المحدودة إلى المسئولية المطلقة واعتباره مسئولاً عن ديون الشركة فى كافة أمواله ، هذا بالإضافة إلى أن هذه المسئولية المحدودة يستفيد منها كل من المساهمين فى الشركة ، سواء كانوا أفراداً أو أشخاصاً معنوية ، فإذا ساهمت شركة تضامن فى رأس مال شركة

(١) القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٦ ، ٢٦٥ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٠ .

(٣) الشركات، د/ عبد الفضيل محمد أحمد، ص ٢٥٥، القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٦، ٢٦٥ ، الشرحات التجارية فى القانون المصرى ، د/ يسرى إبراهيم أبو سعدة ، ص ١٥١ ، طبعة : سنة ٢٠٠٣ م .

مساهمة ، فإن شركة التضامن لا تسأل عن ديون شركة المساهمة إلا بقدر قيمة الأسهم المملوكة لشركة التضامن فقط ، كما أنه لا تمتد المسؤولية إلى الشركاء المتضامنين في شركة التضامن عن ديون شركة المساهمة . (١)

٤- عدم اكتساب المساهم صفة التاجر :

وتعنى هذه الخاصية أن الشريك المساهم في شركة المساهمة لا يكتسب صفة التاجر لمجرد دخوله فيها على خلاف الحال بالنسبة للشريك المتضامن في شركات التضامن ، وكذلك بالنسبة للشركاء المتضامنين في شركات التوصية الذين يعتبرون تجاراً بمجرد دخولهم في الشركة . (٢)

وعدم اكتساب الشريك المساهم في شركات المساهمة صفة التاجر على خلاف من الشريك المتضامن في شركات التضامن والتوصية البسيطة يرجع إلى عدة أسباب :

الأول : أن الشريك المساهم في شركة المساهمة لا يدخل اسمه في اسم الشركة ، لأن أسمها - كما سبق - يشتق من الغرض الذى تمارسه الشركة لا من أسماء الشركاء .

الثانى : أن مسؤولية الشريك المساهم عن ديون الشركة محدودة بقدر قيمة الأسهم التى اكتتب فيها لا تمتد إلى باقى أمواله الخاصة ، وهذا التحديد لمسؤوليته عن ديون الشركة يتنافى مع صفة التاجر ، والتى تقضى بأن يلتزم التاجر بكل مخاطر التجارة فى كافة أمواله التى يملكها دون أن يخصص جزءاً منها لممارسة النشاط التجارى ومخاطره، وتجنب جزء من هذه الأموال بعيداً عن هذه المخاطر .

(١) القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٦، ٢٦٥ .

(٢) مبادئ القانون التجارى ، ص ١٨٢ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٥ ، الشركات التجارية ، د/ يسرى إبراهيم أبو سعدة ، ص ١٥٢ .

الثالث : أن إفلاس شركة المساهمة لا يترتب عليه إفلاس الشريك المساهم فيها ولو كان تاجراً (١).

ويترتب على عدم اكتساب الشريك المساهم في شركة المساهمة صفة التاجر ، أنه لا يشترط فيه أهلية احترام التجارة ، كما أنه لا يلتزم بالتزامات التاجر ، فلا يلتزم بمسك دفاتر تجارية منتظمة ، ولا يقيد اسمه في السجل التجاري (٢).

بيد أنه يجب عدم الخلط بين الشريك المساهم نفسه وشركة المساهمة التي يساهم فيها ، فشركة المساهمة باعتبارها شخصاً معنوياً مستقلاً عن المساهمين فيها تكتسب صفة التاجر ، وبالتالي تلتزم بمسك الدفاتر التجارية ، والقيد في السجل التجاري ، وباقي الالتزامات التي تقع على كاهل التاجر ، أما الشريك المساهم في شركة المساهمة فلا يكتسب هذه الصفة ، ومن ثم لا يلتزم بهذه الالتزامات (٣) .

٥- رأس مال شركة المساهمة ينقسم إلى أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول :

كذلك من الخصائص التي تتميز بها شركة المساهمة أن رأس مالها ينقسم إلى أسهم متساوية القيمة ، بحيث لا يوجد لبعض الأسهم قيمة أعلى من قيمة البعض الآخر (٤).

(١) القانون التجاري، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٢ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٥٧، ٢٥٨ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٩٥ .

(٢) القانون التجاري، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٧ ، ٢٦٨ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٢ .

(٣) القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٧ ، ٢٦٨ .

(٤) أسواق الأوراق المالية ، د / سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٩٥ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٠، ٢٥٥ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٥٧ .

كما أن هذه الأسهم قابلة للتداول بالطرق التجارية ، وهذه القابلية للتداول تعتبر من بين العوامل الرئيسية فى اجتذاب المدخرات الصغيرة نحو شركة المساهمة ، لأنها - أى قابلية الأسهم للتداول - تتيح للمساهم التخلص بسهولة من أنصبته فى رأس المال فى أى وقت يشاء ، إما لضالة الأرباح ، وإما رغبة فى تحقيق أرباح من وراء هذه الأسهم كلما ارتفعت أسعارها ، والاتجاه نحو شراء أسهم شركات أخرى بقصد بيعها وتحقيق ربح ، وتؤدى القابلية للتداول على هذا النحو إلى أن تصبح الأسهم محلاً لمضاربات واسعة ، وذلك يؤدى بالتالى إلى اجتذاب مدخرين جدد سعياً وراء أرباح سريعة .^(١)

٦ - رأس مال شركة المساهمة هو الضمان العام لدائنيها :

انطلاقاً من المسؤولية المحدودة للشريك فى شركة المساهمة ، وذلك بالمقارنة بشركات الأشخاص حيث القاعدة فيها هى مسؤولية الشركاء عن ديون الشركة مسئولية شخصية وتضامنية فى كافة أموالهم ، فإن رأس المال فى شركة المساهمة يعتبر هو الضمان الوحيد لدائنى الشركة ، ولذلك لا يجوز رده إلى المساهمين بأى وسيلة خلال قيام الشركة إعمالاً لمبدأ " عدم المساس برأس المال " ، كما تستلزم معظم التشريعات توافر حد أدنى لرأس المال فى شركات المساهمة لضمان دائنى الشركة ، وقد ترك القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ أمر تحديد الحد الأدنى لرأس المال فى شركات المساهمة إلى اللائحة التنفيذية لهذا القانون ، والتي حددت فى المادة السادسة منها الحد الأدنى لرأس المال فى شركات المساهمة التى تطرح أسهمها للاكتتاب العام

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٠، ٢٥٥ ، القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٠ .

بمبلغ خمسمائة ألف جنيه ، وفى شركات المساهمة التى لا تطرح أسهمها للاكتتاب العام بمبلغ مائتين وخمسين ألف جنيه .^(١)

ثانياً : تأسيس شركة المساهمة ونظام إدارتها :

(أ) - تأسيس شركة المساهمة :

يقصد بتأسيس شركة المساهمة اتخاذ الإجراءات التى نص عليها المشرع لقيام الشركة واكتسابها الشخصية المعنوية المستقلة عن المساهمين .

وتعتبر عملية تأسيس شركة المساهمة من أبرز الخصائص التى تتميز بها هذه النوعية من الشركات ، فلا يكفى لقيام هذه الشركة مجرد اتفاق الشركاء على قيام الشركة وتحرير العقد حتى تقوم الشركة ، وإنما استلزم المشرع إجراءات طويلة معقدة حتى تؤسس الشركة قانوناً وتكتسب شخصيتها القانونية على وجه صحيح قانوناً .^(٢)

وشركة المساهمة قد يتم تأسيسها عن طريق التأسيس المبتدئ ، وقد يتم تأسيسها عن طريق التحول . والتأسيس " المبتدئ " يعنى خلق شركة مساهمة لم يكن لها أصلاً وجود فى الواقع ، وأقدم المؤسسون على إنشائها ابتداءً . أما التأسيس " بالتحول " فيعنى أن تقوم شركة المساهمة على أنقاض شركة قائمة اتخذ قرار بتغيير شكلها إلى شركة مساهمة ، فهو يتضمن إنهاء الشركة الأصلية وإنشاء شركة جديدة ، ومن ثم يجب اتخاذ إجراءات الشركة الجديدة ، مثل تحول شركة التضامن أو شركة التوصية بنوعيتها - التوصية البسيطة ، والتوصية بالأسهم - أو الشركة ذات المسئولية المحدودة إلى شركة المساهمة .

(١) شركات المساهمة، د/ أبو زيد رضوان، ص ٣٠، ٢٩ ، القانون التجارى ، د/ ثروت

على عبد الرحيم ، ص ٢٥٧ ، مبادئ القانون التجارى ، ص ١٨٢ .

(٢) القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٧٠ .

ويختلف تأسيس الشركة المساهمة ، سواء أكان تأسيساً مبتدئاً أم عن طريق التحول ، باختلاف الوسيلة التي يرتادها المؤسسون ، فإما أن يكون تأسيسهم لشركة المساهمة عن طريق الاكتتاب العام - أو ما يسمى بالتأسيس المتعاقب أو المتتابع - ، أو أن يكون تأسيس شركة المساهمة عن طريق اكتتاب المؤسسين أنفسهم في رأس مالها وهو ما يسمى بالتأسيس المغلق - أو التأسيس الفردي - ^(١) ، حيث يفرق قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بين نوعين من شركات المساهمة بخصوص إجراءات التأسيس :

النوع الأول: وهو شركات المساهمة التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام - أى التي تطرح أسهمها فى اكتتاب عام على الجمهور - . وفى هذا النوع من الشركات يختار الشركاء التوجه إلى الجمهور وطرح أسهم عليه لتجميع أكبر رأس مال ممكن يمكن الشركة من ممارسة أنشطتها ، وتسمى الشركة فى هذه الحالة بشركة المساهمة ذات الاكتتاب العام .

وفى النوع الثانى : وهو شركات المساهمة التى لا تطرح أسهمها للاكتتاب العام - أى التى تطرح أسهمها فى اكتتاب مغلق - . وفى هذا النوع الثانى يقتصر المؤسسين على طرح أسهم الشركة بينهم فقط دون اللجوء إلى الجمهور ، وتسمى الشركة فى هذه الحالة بشركة المساهمة ذات الاكتتاب المغلق .

وترجع أهمية التفرقة بين هذين النوعين من الشركات إلى أن المشرع يتشدد كثيراً فى الإجراءات الواجب اتباعها لتأسيس شركات المساهمة ذات الاكتتاب العام ، بينما يتخفف فى الإجراءات الواجب اتباعها لتأسيس شركات المساهمة ذات الاكتتاب المغلق .

(١) المرجع السابق ، ص ٣٣ .

ويهدف المشرع من التشدد في الإجراءات الواجب اتباعها لتأسيس شركات المساهمة ذات الاكتتاب العام إلى أمرين :

الأمر الأول : هو حماية الجمهور الذي قد يقبل على شراء أسهم هذه الشركات ويشارك في تأسيسها مخدوعاً في الإعلانات الكاذبة والتضليل الذي قد تمارسه الشركة عليه .

والأمر الثاني : هو حماية الادخار العام ، إذ يلجأ الجمهور إلى استثمار أموالهم في شراء أسهم هذه الشركات ، وفي حالة خداع الجمهور أو غشه من جانب مؤسسى هذه الشركات ، فإن ذلك لا يؤثر فحسب على الجمهور ، وإنما يتعداه إلى الاقتصاد القومى للدولة ، حيث يتأثر اقتصاد الدولة باقتصاد الأفراد .

والأمر على خلاف ذلك بالنسبة لشركات المساهمة ذات الاكتتاب المغلق ، حيث لا تمارس هذه الشركات غشاً أو خداعاً موجهاً إلى الجمهور ، إذ يقتصر الاكتتاب فيما بين المساهمين فقط ، ومن ثم يتخفف المشرع من الإجراءات اللازمة لتأسيس هذه الشركات .^(١)

وعلى أى حال يتطلب تأسيس شركة المساهمة إجراءات مختلفة يقوم بها أشخاص يسمون بالمؤسسين^(٢) ، وتتنحصر هذه الإجراءات في

(١) القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٧١ ، ٢٧٠ .

(٢) المؤسسين في شركة المساهمة هم الذين يحرون عقد تأسيس الشركة ، ويجب أن يكون الشركاء المؤسسين ثلاثة على الأقل . ويجوز أن يكون مؤسساً في شركة المساهمة كل شخص طبيعي تتوافر فيه الأهلية اللازمة - وهى الأهلية التجارية الكاملة ، أى بلوغه إحدى وعشرين سنة ميلادية كاملة ، وأن يكون عاقلاً رشيداً - ، وكذلك كل شخص معنوى يدخل في أغراضه تأسيس الشركات . ونظراً لأن عدد الأشخاص المشتركين في تأسيس شركة المساهمة يعتبر ضماناً للغير ، إذ يمثل حداً أدنى من المسؤولية عن أعمال التأسيس في مواجهة الغير ، فقد وضع المشرع حداً أدنى لعدد الشركاء المؤسسين في شركة المساهمة ، وهو ثلاثة على الأقل ، حيث نصت المادة الثامنة من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على أنه : " لا يجوز أن يقل عدد الشركاء المؤسسين في شركات المساهمة عن ثلاثة " .

تحرير العقد الابتدائي ، ونظام الشركة ^(١) والاكتتاب في رأس المال ،
والوفاء بقيمة الأسهم ، ودعوة الجمعية التأسيسية لتقييم الحصص العينية
والتصديق على نظام الشركة. ^(٢)

(ب) - نظام إدارة شركة المساهمة :

تتميز شركة المساهمة بأنها كيانات قانونية ضخمة تضم
الآلاف من المساهمين ، وقد أدت هذه الأعداد الكبيرة من
المساهمين إلى استحالة تجمعهم في مكان واحد ، وتدخلهم جميعاً
في إدارة هذه الشركة ، كما أن هذا التجمع وما يحتاج إليه من
وقت طويل لا يتمشى مع بعض المواقف التي تحتاج إلى
إجراءات اقتصادية سريعة .

وقد ترتب على ذلك أن تدخل المشرع بتنظيم دقيق لإدارة هذه
الشركة ، ونظراً للأهمية التي تمثلها إدارة شركات المساهمة لم يعهد
المشرع بها إلى هيئة واحدة ، بل عهد بها إلى هيئات متعددة تتدرج
هرمياً من حيث السلطات والمسئوليات لضمان ضبط أعمالها وانتظامها
باستمرار .

= وقد جاء هذا النص عاماً ينطبق على جميع شركات المساهمة ، سواء كانت شركات
ذات اكتتاب عام ، أم شركات مساهمة ذات اكتتاب مغلق ، كما أنه يشمل جميع
المؤسسين في شركة المساهمة ، سواء كانوا أفراداً أم أشخاصاً اعتبارية عامة أو
خاصة .

ولم يضع المشرع حداً أقصى لعدد المؤسسين في الشركة ، وإذا لم يتوافر في
الشركة الحد الأدنى من المؤسسين - وهو ثلاثة مؤسسين على الأقل - ، تعتبر
منقضية بقوة القانون ما لم تستكمل هذا النصاب خلال ستة أشهر على الأكثر .

انظر : القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ،
ص ٢٧٤ ، ٢٧٩ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٦٠ ، ٢٦١ .

(١) نظام الشركة يعد دستور حياتها ، لأنه يشتمل على الشروط التي يتضمنها عقد
تأسيسها والأحكام التفصيلية التي تسير عليها .

انظر : القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٦٠ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٩٦ .

وتقع فى رأس هذا الهرم الجمعية العامة للمساهمين فى الشركة ،
إذ تعتبر برلمان الشركة الذى تتركز فيه جميع السلطات المتعلقة
بالشركة ، فتستطيع الجمعية العامة اتخاذ كافة القرارات المتعلقة بحياة
الشركة . (١)

لذا كان الأصل فى شركة المساهمة هو أن الجمعية العامة
للمساهمين هى السلطة التى تتولى إدارة الشركة (٢) ، غير أن هذه
الجمعية لا تستطيع ممارسة إدارة الشركة ، وذلك لأكثر من سبب :

١- فهى تجتمع مرة واحدة كل عام على الأقل ، ومن ثم لا تستطيع
ملاحقة التطورات الاقتصادية التى تواجهها الشركة باستمرار ،
والتي تحتاج إلى قرارات سريعة لا يمكن تأجيلها إلى عام كامل .

٢- نظراً لخاصية تداول أسهم هذه الشركة ودخول أشخاص كثيرون
كمساهمين فى هذه الشركة لا يهتمهم سوى تحقيق الربح ، فقد أدى
ذلك إلى ضعف نية المشاركة عند هؤلاء ، وعدم مشاركتهم فى
اجتماعات الجمعية العامة مما أدى إلى عدم فاعلية القرارات
الصادرة منها . (٣)

٣- أن عدد أعضاء هذه الجمعية كبير ، لأنها تتكون من جميع
المساهمين ، الأمر الذى يترتب عليه عملاً صعوبة تصور إمكان
أن تقوم الجمعية بالإدارة فعلاً ، كما يفعل الشركاء فى شركات
الأشخاص بحكم قلة عددهم إذا لم يتم تعيين مدير أو أكثر
للشركة . (٤)

(١) القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٠٩ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٩ .

(٣) القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣١٠ ،
ص ٣٠٩ .

(٤) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٩ .

أدت هذه الأسباب إلى ضرورة وجود مجلس إدارة للشركة يتولى إدارة الشركة لتحقيق الغرض الذى تكونت الشركة من أجله ، ويقوم بتصرف جميع شئون الشركة ، ويخضع هذا المجلس لإشراف الجمعية العامة - العادية - للمساهمين التى تتعقد مرة على الأقل كل عام ، والتى تناقش المركز المالى للشركة ، ونتائج الأعمال ، وتناقش السليبيات ، وتقدير مراقبى الحسابات ، وتنتخب أعضاء مجلس الإدارة وتراقب أعماله ، والنظر فى عزل أعضائه إذا اقتضى الأمر ذلك ، والمصادقة على الميزانية والحسابات الختامية والموافقة على الأرباح.(١)

وإلى جانب الجمعية العامة ، ومجلس الإدارة ، تقوم بعض الهيئات بمراقبة العمل داخل الشركة ، وكذلك الدفاتر ، والسجلات لضمان انتظام العمل داخل الشركة.(٢)

وعلى أى حال فإنه يمكن القول أنه إذا كانت إدارة شركة المساهمة تقوم على تعدد هيئات الإدارة ، وعلى اعتبار هذه الهيئات أعضاء فى تكوين الشركة ، كما تقوم كذلك على مبدأ تجانس هيئات الإدارة ووحدة تكوينها ، فإن جميع الشركاء فى الشركة من رئيس مجلس الإدارة إلى صغار المساهمين تجمعهم وحدة المصلحة والهدف المشترك ، وهو تحقيق الربح ، ومن ثم يعتبر الربح معياراً موحداً للحكم على سلامة الإدارة.(٣)

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٩٥ ، القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٠٧ .

(٢) القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣١٠ .

(٣) القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٠٦ .

ثالثاً : موقف الفقه الإسلامى من شركة المساهمة :

أ- موقف الفقهاء المعاصرين من شركة المساهمة :

اختلف الفقهاء المعاصرون في حكم شركة المساهمة على رأيين :

الرأى الأول : ويرى أن شركة المساهمة جائزة شرعاً .

وذهب إلى هذا الرأى : الشيخ على الخفيف ، والشيخ محمود شلتوت ، والشيخ عبد الوهاب خلاف ، والدكتور محمد يوسف موسى ، والدكتور عبد العزيز الخياط ، والدكتور وهبه الزحيلي ، والدكتور صالح المرزوقى ، والدكتور محمد عثمان شبير ، والدكتور محمد عبد الغفار الشريف ، والشيخ محمد المهدي الخالصي ، والشيخ أمين مدنى ، والدكتور سمير عبد الحميد رضوان ، والدكتور محمد صبرى هارون ، والدكتور الطيب محمد التكنينة .^(١)

(١) الشركات فى الفقه الإسلامى ، بحث مقارنة ، للشيخ على الخفيف ، ص ٩٧ ، طبعة: معهد الدراسات العربية العالية بجامعة الدول العربية ، ب.ت ، الفتاوى ، دراسة لمشكلات المسلم المعاصر فى حياته اليومية العامة ، للإمام الأكبر الشيخ محمود شلتوت ، ص ٣٥٥ ، طبعة: دار الشروق - القاهرة ، الطبعة الثامنة عشرة ، سنة ١٤٢١ هـ - ٢٠٠١ م ، الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د / عبد العزيز الخياط ، ٢ / ١٥٧ ، ٢٠٦ ، طبعة : مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع - بيروت ، الطبعة الرابعة ، سنة ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م ، الاستثمار المصرى - شركات المساهمة فى التشريع الإسلامى ، للشيخ أمين مدنى ، ص ١١٠ ، ١١٢ وما بعدها ، طبعة : مطبعة الحضارة العربية - الفجالة ، ب . ت ، الفقه الإسلامى وأدلته ، د/ وهبة الزحيلي ، ٥ / ٣٩٧ ، طبعة : دار الفكر بدمشق - سورية ، الطبعة الثامنة ، سنة ١٤٢٥ هـ - ٢٠٠٥ م ، شركات المساهمة فى النظام السعودى ، دراسة مقارنة بالفقه الإسلامى ، د/ صالح بن زابن المرزوقى البقمى ، طبعة : مطابع الصفا - السعودية ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤٠٦ هـ ، المعاملات المالية المعاصرة فى الفقه الإسلامى ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠٤ ، ٢٠٣ ، طبعة : دار النفائس للنشر والتوزيع - الأردن ، الطبعة السادسة ، سنة ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٧ م ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٠ ، بحث منشور بمجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية - تصدر عن مجلس النشر العلمى بجامعة الكويت ، السنة الثامنة ، العدد الثامن عشر ، ذو القعدة ١٤١٢ هـ - مايو ١٩٩٢ م ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد =

وقد قيد بعض أصحاب هذا الرأي جواز شركة المساهمة شرعاً بخلوها من الموانع والمحظورات الشرعية كعدم اشتغالها على الربا ، أو التعامل في أنشطة محظورة أو محرمة شرعاً .^(١)

الرأي الثاني : ويرى أن شركة المساهمة غير جائزة شرعاً .
وذهب إلى هذا الرأي : الشيخ تقى الدين النبهاني ، والدكتور عيسى عبده .^(٢)

رضوان، ص ٢٩٧- ٣٠٢، ٣٢٢، أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبرى هارون، ص ٢١٧، ٢٢٠، الأسهم وحكمها الشرعى ، د/ الطيب محمد حامد التكنية، ص ١٨٤، بحث منشور بمجلة الأحمدية - تصدر عن دار البحوث للدراسات الإسلامية وإحياء التراث بدبي ، العدد الثاني ، جمادى الأولى ١٤١٩هـ - أغسطس ١٩٩٨م .
(١) كالدكتور صالح المرزوقي ، حيث ذهب إلى : " أن شركة المساهمة الخالية من الربا والشروط المحرمة جائزة شرعاً ، وتطبق عليها قواعد شركة العنان " .

والدكتور وهبة الزحيلي ، حيث قيد جواز شركة المساهمة شرعاً بثلاثة قيود :
الأول : أن تكون الشركة المساهمة ذات نشاط مشروع ، كشركات الأغذية والأحذية والألبسة والمنسوجات ، والنفط والمعادن والأدوية ، والكهرباء والخدمات والاستثمارات المشروعة ، فإن لم يكن نشاطها مشروعاً بل محرماً كشركات الخمر ، أو البنوك الربوية ، أو الفنادق ذات الخمس نجوم التي تشتمل على بارات ومشروبات الخمر ومرقص ولهو خليع ، فإنها تكون غير جائزة شرعاً ويحرم شراء أسهمها .
الثاني : أن يعلم نشاط الشركة بحيث لا يكون هناك جهالة في نشاطها ، فإن وجدت هذه الجهالة ، حرم الإسهام فيها .

الثالث : ألا تشتمل أعمال الشركة على أى محظور شرعى ، كالغرر والاستيراد والتصدير من غير قبض المبيع على الخلاف المذكور لدى فقهاءنا في بيع الشيء قبل قبضه حقيقة أو حكماً ، وشراء أسهم الامتياز التي يكون لأصحابها الحصول على ربح من الشركة ، سواء ربح أم خسرت ، لأنها تتافى قاعدة المساواة بين الشركاء ، وشراء أسهم التمتع التي تجيز الحصول على الأرباح دون الاشتراك في المال أو العمل ، لأنها أكل للمال بالباطل .

انظر : شركة المساهمة في النظام السعودي ، د/ صالح المرزوقي ، ص ٢٩٩ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ وهبة الزحيلي ، ص ٣٨٠ ، طبعة : دار الفكر ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م .

(٢) الشركات في الشريعة والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٦٢، ١٦١/٢ ، نقلاً عن : النظام الاقتصادي في الإسلام ، للشيخ تقى الدين النبهاني ، ص ١٣٣ - ١٣٥ ، سوق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٠٢ ، نقلاً عن : العقود الشرعية ، د/ عيسى عبده ، ص ١٨، ١٩ .

الأدلة :

أولاً : أدلة الرأي الأول :

استدل أصحاب هذه الرأي على ما ذهبوا إليه من جواز شركة المساهمة شرعاً بأدلة متعددة منها ما يلي :

- ١- أن شركة المساهمة نوع جديد من الشركات اقتضته طبيعة التوسع في الحياة الاقتصادية العالمية ، وهذه الشركة فى خصائصها وطريقة تأسيسها ونظام إدارتها وبعض أوراقها المالية جائزة شرعاً تنطبق عليها قواعد الشركات فى الشريعة الإسلامية .
- ٢- أن الأصل فى المعاملات الإباحة إلا إذا ورد نص بالتحريم ، ولم يرد نص بتحريم شركة المساهمة .
- ٣- أن شركة المساهمة لا تتعارض مع نص من الكتاب ، أو السنة ، ولا مع قاعدة عامة من قواعد الشريعة الإسلامية .
- ٤- أن شركة المساهمة تتوفر فيها كافة الأركان والشروط الشرعية للشركات .
- ٥- أن التراضى أصل فى العقود، والوفاء بالعقد أياً كان مسماه مفروض شرعاً ما دام لا يتعارض مع نصوص الكتاب والسنة ، وقواعد الشريعة العامة ، كما أن ما تعارف عليه المسلمون فى هذا العقد من الشروط جائز شرعاً فيما هو حلال ، لأن هذا هو ما تؤكد الشريعة بقول الله تعالى : ﴿ يَتَأَيَّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ﴾ ^(١) ، وقوله تعالى ﴿ يَتَأَيَّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ... ﴾ ^(٢) ، وقول رسول الله - ﷺ - :

(١) سورة النساء : الآية رقم (٢٩) .

(٢) سورة المائدة : الآية رقم (١) .

" المسلمون على شروطهم إلا شرطاً حرم حلالاً أو أحل حراماً " .^(١)

(١) أخرجه : الترمذى فى سننه : فى كتاب الأحكام ، باب ما ذكر عن رسول الله - ﷺ - فى الصلح بين الناس ، ٦٣٤/٣ ، حديث رقم (١٣٥٢) ، وقال : " هذا حديث حسن صحيح " ، (انظر : سنن الترمذى ، للإمام محمد بن عيسى أبو عيسى الترمذى السلمى ، طبعة : دار إحياء التراث ، ب.ت) ، والدارقطنى فى سننه ، فى كتاب البيوع ، ٢٧/٣ ، حديث رقم (٩٨) ، (انظر : سنن الدارقطنى ، لعلى بن عمر أبو الحسن الدارقطنى البغدادى ، طبعة : دار المعرفة - بيروت ، سنة ١٩٦٦ م) ، والبيهقى فى سننه الكبرى ، فى كتاب النكاح ، باب الشروط فى النكاح ، ٢٤٨ / ٧ ، ٢٤٩ ، حديث رقم (١٤٢١٠) و (١٤٢١١) ، وكتاب الشركة ، باب الشركة فى البيع ، ٧٩/٦ ، حديث رقم (١١٢١٢) ، (انظر : سنن البيهقى الكبرى ، لأحمد بن الحسين بن على بن موسى أبو بكر البيهقى ، طبعة : مكتبة دار الباز بمكة المكرمة ، سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٤ م) ، والحاكم فى المستدرک ، ١١٢/٤ ، حديث رقم (٧٠٥٩) ، (انظر : المستدرک على الصحيحين ، لمحمد بن عبد الله أبو عبد الله الحاكم النيسابورى ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٤هـ) ، والطبرانى فى المعجم الكبير ، ٢٢/١٧ ، حديث رقم (٣٠) ، (انظر : المعجم الكبير ، لسليمان بن أحمد بن أيوب القاسم الطبرانى ، تحقيق : حمدى بن عبد المجيد السلفى ، طبعة : مكتبة العلوم والحكم بالموصل ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤٠٤هـ - ١٩٨٣ م) ، وأورده الزيلعى فى نصب الراية ، ١١٢/٤ ، (انظر : نصب الراية لأحاديث الهداية ، لعبد الله بن يوسف أبو محمد الحنفى الزيلعى ، طبعة : دار الحديث - مصر ، ١٣٥٧هـ) ، وأورده الشوكانى فى نيل الأوطار ، فى كتاب الصلح وأحكام الجوار ، باب جواز الصلح عن المعلوم والمجهول والتحليل منهما ، ٣٧٨/٥ ، (انظر : نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار من أحاديث سيد الأخيار ، للإمام محمد بن على بن محمد الشوكانى ، ١٥٥/٥ ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠م) ، وأورده الصنعانى فى سبل السلام ، ٦٠/٣ ، (انظر : سبل السلام شرح بلوغ المرام من جمع أدلة الأحكام ، للإمام محمد بن إسماعيل الأمير اليمنى الصنعانى ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠م) ، وأورده المناوى فى فيض القدير ، ٢٧٢/٦ ، (انظر : فيض القدير ، لعبد الرؤوف المناوى ، طبعة : المكتبة التجارية - مصر ، الطبعة الأولى ، سنة ١٣٥٦هـ) ، وأورده الأنصارى فى خلاصة البدر المنير ، فى كتاب الصلح ، ٨٧/٢ ، حديث رقم (١٥٨٨) ، (انظر : خلاصة البدر المنير ، لعمر بن على بن الملقن الأنصارى ، تحقيق : حمدى عبد المجيد السلفى ، طبعة : مكتبة الرشد - الرياض ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٠هـ) .

٦- أن الأساس في التعامل بعد التراضي وجود المصلحة الراجعة مع
انقضاء الضرر والظلم لقوله - ﷺ - : " لا ضرر ولا ضرار " (١) ،

(١) أخرجه الدارقطني في سننه : في كتاب الأقضية والأحكام وغير ذلك ، ٧٧/٣ ،
حديث رقم (٢٨٨) ، والبيهقي في سننه الكبرى ، ٩٦/٦ ، حديث رقم (١١٨٦٥) ،
وقال : " تفرد به عثمان بن محمد الدراوردي " ، والحاكم في المستدرک ، ٦٦/٢ ،
حديث رقم (٢١٧١) ، وقال : " صحيح الإسناد على شرط مسلم ولم يخرجاه " ،
وأخرجه مالك في الموطأ مرسلًا عن عمرو بن يحيى عن أبيه عن النبي - ﷺ -
حيث أسقط أبا سعيد ، في كتاب الأقضية ، باب القضاء في المرفق ، ١٨٤/٢ ،
حديث رقم (٣١) ، (انظر : الموطأ ، لإمام الأئمة وعالم المدينة مالك بن أنس ،
طبعة : المكتبة التوفيقية ، ب.ت) ، وأورده ابن رجب في جامع العلوم والحكم ،
ص ٣٠٧ ، حديث رقم (٣) ، وقال : " حديث أبي سعيد لم يخرجه ابن ماجه ، وإنما
أخرجه الدارقطني ، والحاكم ، والبيهقي من رواية عثمان بن محمد ابن عثمان بن
ربيعه ... وقال الحاكم : صحيح الإسناد على شرط مسلم ، وقال البيهقي : تفرد به
عثمان عن الدراوردي ، وخرجه مالك في الموطأ عن عمرو بن يحيى عن أبيه
مرسلًا ، قال : ابن عبد البر لم يختلف على مالك في إرسال هذا الحديث ، قال : ولا
يسند من وجه صحيح " ، وأورده النووي في كتاب الأربعين النووية ، ص ٥٠ ،
حديث رقم (٣٢) ، وقال : " حديث حسن ، رواه ابن ماجه وغيرهما مسندًا ، ورواه
مالك في الموطأ مرسلًا عن عمر بن يحيى عن أبيه عن النبي - ﷺ - فأسقط أبا
سعيد ، وله طرق يقوى بعضها بعضاً " ، وأورده ابن دقيق العيد في شرح الأربعين
النووية ص ٨٤ ، حديث رقم (٣٢) ، وقال : " قال الشيخ أبو عمرو بن صلاح رحمه
الله : أسند الدارقطني هذا الحديث من وجوه مجموعها يقوى الحديث وبحسنه ، وقد
نقله جماهير أهل العلم واحتجوا به ، فعن أبي داود قال : الفقه يدور على خمسة
أحاديث ، وعد هذا الحديث منها ، قال الشيخ : فعد أبي داود له من الخمسة وقوله
فيه يشعر بكونه غير ضعيف " ، (انظر : شرح الأربعين حديثاً النووية ، للإمام
العلامة ابن دقيق العيد ، طبعة : مؤسسة الطباعة والنشر ، جدة ، ب.ت) ،
وأورده ابن حجر في الداراية في تخريج أحاديث الهداية ، ٢٨٤/٢ ، حديث رقم
(١٠٤١١) ، وقال : " حديث لا ضرر ولا ضرار ، أخرجه الدارقطني والحاكم من
حديث أبي سعيد ، وهو في الموطأ مرسل ، وأخرجه الدارقطني من حديث أبي
هريرة ، وأخرجه أبو داود في المراسيل من طريق واسع بن حبان عن أبي لبابة ،
وهو منقطع بين واسع وأبي لبابة ، وأخرجه الطبراني في الأوسط والدارقطني من
حديث عائشة " . (انظر : الداراية في تخريج أحاديث الهداية ، لأحمد بن علي بن
حجر العسقلاني أبو الفضل ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، ب.ت) ، وأورده الحافظ
أبي الفضل العراقي في تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في منهاج البيضاوي ، =

والمصلحة موجودة ومتحققة في شركة المساهمة والضرر والظلم منتف فيها فتكون جائزة ، لأن الشريعة الغراء تجعل كل حكمة نافعة ضالة المؤمن دون النظر إلى مصدرها ، أو اسمها وإنما الأساس معناها ومحتواها ، ووسائلها وغاياتها ، وما تحققه من مصالح ومنافع ، أو مضار ومفاسد . (١)

ص ١٠٣ ، حديث رقم (٧٧) ، وقال : " حديث : لا ضرر ولا ضرار ... رواه الحاكم من حديث أبي سعيد ، وقال : صحيح الإسناد على شرط مسلم " (انظر : تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في منهاج البيضاوي ، للحافظ أبي الفضل زين الدين عبد الرحيم بن الحسين العراقي ، طبعة : دار البشائر الإسلامية للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٨٩ م) ، وأورده الزيلعي في نصب الراية ، ٣٨٥/٤ ، وقال : " حديث قال عليه السلام لا ضرر ولا ضرار ، روى من حديث عبادة بن الصامت ، وابن عباس ، وأبي سعيد ، وأبي هريرة ، وأبي لبابة ، وثعلب بن مالك ، وجابر بن عبد الله ، وعائشة ... وحديث الخدرى رواه الحاكم في المستدرک فی البيوع من حديث محمد بن ربيعة بن أبي عبد الرحمن ... وقال صحيح الإسناد ولم يخرجاه ، انتهى ، ورواه الدارقطني في سننه لا ضرر ولا ضرار ، وأخرجه أبو عمر عبد البر في التمهيد عن أبي علي الحسن بن سليمان الحافظ المعروف بقبيلة عن عبد الملك بن معاذ النصبى عن الدراوردي عن عمر بن يحيى عن أبيه عن النبي - ﷺ - ليس فيه أبو سعيد ، وعن مالك رواه الشافعي في مسنده ، وهم شيخنا علاء الدين مقلداً لغيره فعزاه لابن ماجه من حديث الخدرى ، " فهذا الحديث وقد روى عن أبي سعيد الخدرى ، وعن عبادة بن الصامت ، وعبد الله بن عباس ، وأبي هريرة ، وجابر عبد الله ، وعائشة ، وثعلبة بن أبي مالك ، وأبي لبابة رضى الله عنهم ، وطرقه وإن كانت لا تخلو عن ضعف فإن كثيراً منها لم يشتد ضعفها ، فإذا ضم بعضها إلى بعض يقوى الحديث ويرتقى إلى الحسن لغيره " ، وأورده المنلاوى في فيض القدير ، ٤٣٢/٦ ، وقال : والحديث حسنه النووى فى الأربعين ، قال : رواه مالك مرسلاً ، وله طرق يقوى بعضها بعضاً ، وقال العلانى : للحديث شواهد ينتهى مجموعها إلى درجة الصحة أو الحسن المحتج به .

(١) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د/ عيد العزيز الخياط ، ص ٢٠٦ ، ١٦٠/٢ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠٣ ، ٢٠٤ ، الفقه الإسلامى وأدلته ، ٣٩٧٥/٥ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢٠ ، الاستثمار المصرفى ، للشيخ أمين مدنى ، ص ١١٤ ، الاستثمار فى الأسهم ، د/ على محيى الدين القرة داغى ، مجلة المجمع الفقہى الإسلامى بمكة المكرمة ، السنة السابعة ، العدد التاسع ، ص ٢٤٦ .

ثانياً : أدلة الرأي الثانى :

استدل أصحاب الرأي الثانى على ما ذهبوا إليه من عدم جواز شركة المساهمة شرعاً بما يلى :

١- أن شركة المساهمة ليست عقداً بين شخصين أو أكثر حسب أحكام الشرع الإسلامى ، بل هى اتفاق بإرادة منفردة ، لأن الإيجاب والقبول غير متحقق فيها ، إذ أنه بمجرد شراء الشخص للأسهم يصبح شريكاً فى الشركة رضى باقى الشركاء أم لم يرضوا ، بينما العقد فى الشرع بحاجة إلى إيجاب وقبول من الطرفين ، واتفاق المؤسسين لا يعتبر إيجاباً ولا قبولاً ، بل هو تفاوض واتفاق على الشروط فقط . (١)

وأجيب عن هذا :

بأن القول بأن شركة المساهمة ليست عقداً ، لأن الإيجاب والقبول غير متحقق فيها غير صحيح ، لأن الإيجاب حصل فى شركة المساهمة ممن دعا إلى تأسيس هذه الشركة - وذلك بطرح أسهمها . للاكتتاب فيها - ، والقبول حصل ممن استجابوا لدعوته - وذلك بإقدامهم على شراء هذه الأسهم المطروحة - ، فتكون شركة المساهمة عقداً قد تحقق فيه الإيجاب والقبول ، وليس اتفاقاً من جانب واحد هو المؤسسون . (٢)

(١) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د / عبد العزيز الخياط ، ١٦١/٢ ، نقلاً عن : النظام الاقتصادى فى الإسلام ، للشيخ تقى الدين النبهانى ، ص ١٣٣ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٠٢ ، نقلاً أيضاً عن : النظام الاقتصادى ، للشيخ تقى الدين النبهانى ، ص ١٣٣ ، أحكام الأسواق المالية ، د / محمد صبرى هارون ، ص ٢٢٠ .

(٢) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د / عبد العزيز الخياط ، ١٧٨/٢ ، ٢٠٧ ، فقه المعاملات المالية ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠٤ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢٠ ، أسواق الأوراق المالية ، د / سمير عبد الحميد رضوان ص ٢١٤ .

٢- ينص تعريف الشركة على أن يحصل فيها اتفاق على القيام بعمل مالى بقصد الربح ، وهذا لا يتم فى شركة المساهمة ، وإنما تحصل موافقة من المؤسس أو المكنتب على دفع المال فى المشروع المالى وهو مخالف للقصد من الشركة ومبطل لها ، وبذلك لا توجد شركة بمجرد الموافقة على دفع المال لعدم وجود الاتفاق على القيام بالعمل المالى بقصد الربح ، ومن هنا كانت الشركة باطلة .^(١)

وأجيب عن هذا :

بأن القول بأنه لا يحصل فى شركة المساهمة اتفاق على القيام بعمل مالى بقصد الربح حسبما جاء فى تعريف الشركة ، لأن الذى يفهم من تعريف الشركة أنه يجب على كل شريك أن يقوم بالعمل المالى غير صحيح ، لأنه إذا كان هذا هو الأصل فى الشركة ، أى أن يكون حق التصرف لكل شريك ، فإن الشريعة أجازت أن يكون القيام بالعمل من جانب فقط ، وهو واقع شركة المضاربة^(٢) ، ويجوز أن يعهد

(١) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د / عبد العزيز الخياط ، ١٦٣/٢ نقلاً عن : النظام الاقتصادى فى الإسلام ، للشيخ تقى النبهانى ، ص ١٣٥ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢١٩ .

(٢) شركة المضاربة : المضاربة فى اللغة : مأخوذة من الضرب فى الأرض ، وهو السفر فيها للتجارة ، لأن العامل فى المضاربة يضرب فى الأرض بالسفر فيها للتجارة ، فيستحق الربح بسعيه وعمله ، ولذلك يقال : ضارب لفلان فى ماله : اتجر له فيه ، أو اتجر فيه على أن له حصة معينة من ربحه ، وضرب فى الأرض يضرب ضرباً : أى سار لابتغاء الرزق ، ومنه قوله تعالى " وآخرون يضربون فى الأرض يبتغون من فضل الله " ، (سورة المزمل : الآية رقم ٢٠) .

وفى الاصطلاح : عرفها الفقهاء بتعريفات متعددة : منها : أنها عقد على شركة فى الربح بمال من جانب وعمل من جانب آخر . وقيل هى عقد يتضمن دفع مال لآخر ليتجر فيه والربح بينهما . وقيل : هى أن يدفع رجل ماله لآخر يتجر فيه والربح بينهما . وقيل : هى أن يدفع رجل ماله إلى آخر يتجر له فيه على أن ما حصل من الربح بينهما حسب ما يشترطانه .

بالتصرف فى شركة العنان^(١) إلى أحد الشركاء ، فلا يشترط أن يقوم كل شريك بالعمل ، وفضلاً عن ذلك فإن مجلس إدارة شركة المساهمة

= انظر : لسان العرب ، لأبى الفضل جمال الدين محمد بن مكرم بن منظور الإفريقى المصرى ، ٥٤٤/١ ، طبعة : دار صادر - بيروت ، الناشر : دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٤ م ، مختار الصحاح ، للإمام محمد بن أبى بكر عبد القادر الرازى ، ص ٢١٢ ، طبعة : دار الحديث بالقاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م ، المعجم الوجيز ، ص ٣٧٨ ، رد المحتار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار ، للإمام محمد أمين الشهير بابن عابدين ، ٦٤٥/٥ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، ب.ت ، روضة الطالبين ، للإمام لأبى زكريا يحيى بن شرف النووى دمشقى ، ٣٨٠/٢ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، ب.ت ، المغنى ، لموفق الدين أبى محمد عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسى دمشقى الحنبلى ، ٣٨٢/٦ ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، سنة ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤ م ، الشرح الكبير ، لشمس الدين عبد الرحمن بن محمد بن أحمد بن أحمد بن قدامة المقدسى ، ٣٨٢/٦ ، مطبوع مع المغنى لابن قدامة ، نفس الطبعة السابقة ، الروض المربع بشرح زاد المستنقع ، للعلامة الشيخ منصور بن يونس البهوتى ، ص ٢٤٣ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢ م .

(١) شركة العنان : اختلف فى أصل اشتقاقها اللغوى ، فقيل : إنها مأخوذة من عن الشيء بمعنى ظهر ، وقيل : إنها مأخوذة من العن وهو الإعراض ، وقيل : من المعانئة ، وهى المعارضة ، لأن كل واحد من الشريكين عارض شريكه بمثل ماله ، وقيل : إنها مأخوذة من العنان : بكسر العين ، وهو سير اللجام الذى تمسك به الدابة ، جمع أعنه ، يقال : هما يجريان فى عنان : إذا استويا فى فضل أو غيره . وقيل : مأخوذة من عنان دابتي الرهان ، لأن الفارسين إذا تسابقا تساوى عنان فرسيهما ، كذلك فى هذه الشركة يتساوى فيها الشريكان . وقيل غير ذلك .

وفى اصطلاح الفقهاء : هى أن يشترك رجلان بمالهما على أن يعملأ فيه بأبدانها والربح بينهما . وقيل : هى عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم بدفع حصة معينة فى رأس مال يتجرون به على أن يكون الربح بينهم على حسب أموالهم ، أو على حسب نسبة يتفقون عليها .

انظر : المصباح المنير ، لأحمد بن محمد بن على الفيومى المقرئ ، ص ٢٥٧ ، طبعة : دار الحديث بالقاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م ، مختار الصحاح ، ص ٢٥٢ ، لسان العرب ، ٢٩٢/١ وما بعدها ، المعجم الوجيز ، ص ٤٣٨ ، الإقناع فى حل ألفاظ أبى شجاع ، لشمس الدين محمد بن أحمد الشريغنى الخطيب ، ١٢٣/٢ ، طبعة : المعاهد الأزهرية ، سنة ١٤٠٣هـ - ١٩٨٣ م ، =

يتكون من شركاء ينتخبهم الشركاء وهم يقومون بالعمل المالى ، وقد يفوضون ذلك إلى مدير إدارى منهم ، فهم على الحقيقة مباشرين للعمل المالى كلهم أو بعضهم (١).

٣- أن الشركة فى الإسلام يشترط فيها وجود البدن، أى وجود الشخص المتصرف وهو عنصر أساسى فيها ، وإذا لم يوجد البدن لم تتعد الشركة ، وشركة المساهمة لا وجود فيها للبدن - أى للعنصر الشخصى - مطلقاً ، لأن الأموال هى التى اشتركت لأصحابها ، ولا يحق لأى شريك أن يتولى أعمال الشركة بوصفه شريكاً ، وإنما ذلك للمدير أو لمجلس الإدارة ، فكانت شركة المساهمة باطلة (٢).

نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج فى الفقه على مذهب الإمام الشافعى ، لشمس الدين محمد بن أبى العباس أحمد بن شهاب الدين الرملى ، ٥/٥ ، طبعة : مكتبة وطبعة مصطفى البابى الحلبي وأولاده بمصر ، ب.ت ، المغنى ، لابن قدامة ، ٣٧٢/٦ ، الروض المربع ، ص ٢٤٢ ، العدة شرح العدة فى فقه إمام السنة أحمد بن حنبل الشيبانى - رضى الله عنه - ، ص ٢١٤ ، للإمام بهاء الدين عبد الرحمن بن إبراهيم المقدسى ، طبعة : دار إحياء الكتب العربية ، فيصل عيسى البابى الحلبي ، ب.ت ، الشركات فى الفقه الإسلامى ، للشيخ على الخفيف ، ص ٣١ ، الشركات فى الفقه الإسلامى ، دراسة مقارنة ، د/ رشاد حسن خليل ، ص ١١١ وما بعدها ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م .

(١) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٨١، ١٨٠/٢ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٠٣ ، نقلاً عن : العقود الشرعية ، د/ عيسى عيده ، ص ١٨، ١٩ ، الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٦٣/٢ ، نقلاً عن : النظام الاقتصادى ، للشيخ تقى الدين النبهانى ، ص ١٣٧ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠٤ ، نقلاً أيضاً عن : النظام الاقتصادى ، للشيخ تقى الدين النبهانى ، ص ١٣٠ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢١٩ ، الاستثمار المصرفى ، للشيخ أمين مدنى ، ص ١١٤ .

وأجيب عن هذا :

بأنه ليس وجود البدن شرطاً في بعض الشركات في الشرع الإسلامي ، كما في المضاربة ، فإن صاحب المال لا يشارك ببدنه في أعمال الشركة ، وشركة المساهمة أقرب ما تكون إلى شركة المضاربة ، فضلاً عن ذلك ، فإن العنصر الشخصي أي البدن موجود ومتحقق في شركة المساهمة ، لأن المساهمين يختارون من بينهم مجلس إدارة ينوب عنهم في إدارة الشركة والإشراف على أعمالها حتى لا تحصل بلبلة تؤدي إلى اضطراب أعمال الشركة ، مع احتفاظ هؤلاء المساهمين بحقوقهم في الاعتراض على هذا المجلس والتوجيه له ، كما أن أي عاقل لا يقول بأن الأموال هي التي اشتركت مع بعضها من نفسها ، فمتى كانت الأموال تعقل وتتحرك وحدها ، الواقع أن الذي يشترك هو الشخص العاقل المدرك ، وهو الذي يقرر قبول الاشتراك ، وهو الذي يقرر حق الاعتراض على أعمال الشركة ، وهو الذي يتصرف فيها ويديرها إذا انتخب عضواً في مجلس إدارتها أو مديراً للشركة ، واعتبار الأصوات بمقدار الأسهم لا يعني إهمال شخص المساهم وإسقاط اعتباره ، وإنما يعني ضمان مصلحة الشركاء ، لأن صاحب الأسهم الأكثر في رأس المال يكون أحرص عادة على ضمان نجاح الشركة في أعمالها ، ولذلك أخذ بعين الاعتبار أن يكون لرأيه وزن أكثر في شئون الشركة ، ولا يتم ذلك إلا بإعطائه أصواتاً بمقدار أسهمه في رأس المال ، فالبدن موجود إذن في شركة المساهمة فتكون شركة صحيحة وجائزة شرعاً .^(١)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٨٢/٢ ، ١٨٣ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠٣ ، ٢٠٤ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢٠ .

٤- أن المتصرف في أمور شركة المساهمة هو مجلس الإدارة ،
ووكالته ليست عن الشركاء المساهمين بل عن الأموال ، والأموال
لا تملك التوكيل .^(١)

وأجيب عن هذا :

بأن القول بأن مجلس إدارة شركة المساهمة هو المتصرف في
أمور الشركة بوكالة عن الأموال لا عن الشركاء المساهمين فيها هو
قول مردود وغير مستقيم لا شرعاً ولا عقلاً ، لأن الأموال لا يعقل
منها التصرف ، فلا يعقل منها التوكيل ، ولذلك فإن مجلس إدارة شركة
المساهمة ليس موكلأ عن الأموال وإنما هو موكل عن المساهمين الذين
يختارونه بأصواتهم من خلال الجمعية العامة للمساهمين والتي لها
وحدها حق تعيين المجلس وعزله وتقرير أو اعتماد مكافأته .^(٢)

٥- أن شركة المساهمة لها شخصية اعتبارية ^(٣) - أى معنوية - ،
وهذه الشخصية الاعتبارية في شركة المساهمة هي التي تملك
وحدها حق التصرف في أمور الشركة من بيع وشراء وغير ذلك ،
أما الشركاء فلا يملكون أى حق في التصرف في أمور الشركة ،
وإنما التصرف خاص بشخصية الشركة الاعتبارية ، وهذا مخالف

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د / عبد العزيز الخياط ،
١٦٤/٢ ، ١٦٥ ، نقلاً عن : النظام الاقتصادي ، للشيخ تقي الدين النبهاني ، ص
١٤٠ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢١٩ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٨٤/٢ ،
أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢١ ، د/ أسواق الأوراق
المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣١٧ ، شركة المساهمة في النظام
السعودي ، د/ صالح بن زابن المرزوقي ، ص ٣٣٠ ، الفقه الإسلامي وأدلته ،
٣٩٧٥/٥ .

(٣) الشخصية الاعتبارية للشركة : تعنى اعتبارها شخصاً معنوياً مستقلاً عن إدارة
الشركاء الذين كونوها ، بأن تكون لها ذمة مالية خاصة .

انظر : الشركات في الفقه الإسلامى ، للشيخ على الخفيف ، ص ٢٢ ، الشركات في
الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د / عبد العزيز الخياط ، ٢٠٦/١ .

لنظام الشركة في الشرع الإسلامي ، لأن الشركة في الشرع يصدر فيها التصرفات في أمور الشركة عن الشركاء فقط ، لأن التصرفات لا تصح إلا من الشخص الطبيعي ، أي من إنسان له أهلية التصرف بأن يكون بالغاً عاقلاً أو مميزاً عاقلاً ، وكل تصرف لم يصدر على هذا الوجه فهو باطل ، وعلى ذلك تكون التصرفات التي تصدر من شركة المساهمة بوصفها شخصية اعتبارية باطلة شرعاً ، كما تكون شركة المساهمة ذاتها باطلة لاكتسابها الشخصية الاعتبارية من باب أولى (١).

وأجيب عن هذا : بوجهين :

الأول : أن التصرفات في شركة المساهمة لا تكون - حقيقة - إلا من شخص عاقل ولا تكون من المال ولا من الشخصية الاعتبارية للشركة ، لأن لكل شركة مدير أو أكثر له أهلية الإدارة ، ويكون مسئولاً عن تصرفاته أمام مجلس الإدارة ، ومجلس الإدارة يتكون من أشخاص لهم أهلية التصرف يكونون مسئولين أمام الجمعية العامة للمساهمين (٢).

الثاني : أن القول ببطلان شركة المساهمة لاكتسابها الشخصية الاعتبارية غير صحيح ، لأن الفقهاء قرروا أن يكون لغير العاقل ذمة (٣)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ١٦٥/٢، نقلاً عن: النظام الاقتصادي، للشيخ تقي الدين النبهاني ، ص ١٤١ ، أسواق الأوراق المالية ، د / سمير رضوان ، ص ٣٠١ ، نقلاً عن : العقود الشرعية ، د/ عيسى عبده ، ص ١٩ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ١١٩ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د / عبد العزيز الخياط ، ١٧٣/٢ .

(٣) الذمة : في اللغة : العهد ، فيقال : في ذمتي لك كذا ، لأن العهد منسوب إلى الذمة ، والجمع : ذمم ، وأهل الذمة ، أهل العهد أو المعاهدون من أهل الكتاب ومن جرى مجراهم ، وسما بأهل الذمة لدخولهم في عهد المسلمين وأمانهم .
وفي الاصطلاح : وصف يصير به الشخص أهلاً للإيجاب له وعليه . أو هو معنى يصير به الإنسان أهلاً لوجوب الحق له أو عليه .

مستقلة - أى منفصلة كالمسجد والوقف ، وأن يكون للدولة ذمة مستقلة ، وهى هيئة معنوية ، وبناءً على هذا يجوز أن يكون للشركة ذمة مستقلة عن الشركاء ، وبالتالي يكون لها شخصية اعتبارية .^(١)

٦- أن كون شركة المساهمة دائمة يخالف الشرع ، لأن الشركة من العقود الجائزة شرعاً ، إذ هى تبطل بالموت أو الحجر أو الجنون أو الفسخ^(٢) من أحد الشركاء واستمرارها بالرغم من ذلك يعنى بطلانها.^(٣)

= انظر : لسان العرب ، ٢٢١/١٢ ، المصباح المنير ، ص ١٢٨ ، المعجم الوجيز ، ص ٢٤٦ ، كتاب التعريفات ، للشريف على بن محمد بن على السيد الزين أبو الحسن الحسينى الجرجانى الحنفى ، ص ٧٨ ، طبعة : دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٨م ، شرح التلويح على التوضيح لمثنى التتقيح ، لسعد الدين مسعود بن عمر التفتازانى الشافعى ، ٣٢٤/٢ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، لبنان ، ب.ت ، كشف الأسرار عن أصول فخر الإسلام ، للإمام علاء الدين عبد العزيز بن أحمد البخارى ، ٣٩/٤ ، الناشر : الفاروق الحديثة للطباعة والنشر - القاهرة ، الطبعة الثانية ، سنة ١٩٩٥م .

(١) للشركات فى الفقه الإسلامى ، للشيخ على الخفيف ، ص ٢٥ وما بعدها ، الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د / عبد العزيز الخياط ، ١٧٤/٢ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ١١٩ .

(٢) الفسخ : فى اللغة : للنقض والرفع ، يقال : فسخ الشيء فسخاً : نقضه ، وفسخ البيع : أى نقضه ، وفسخ العقد : نقضه ورفعته ، وفسخت العقد فسخاً : أى رفعته . وفى الاصطلاح : هو حل ارتباط العقد . وقيل : هو رفع العقد من الأصل وجعله كأن لم يكن .

انظر : مختار الصحاح ، ص ٢٧٤ ، المصباح المنير ، ص ٢٨٠ ، المعجم الوجيز ، ص ٤٧١ ، كتاب بدائع الصنائع فى ترتيب الشرائع ، للإمام علاء الدين أبى بكر مسعود الكاسانى الحنفى ، ٤٣٦ / ٢ ، طبعة : دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٦م ، الأشباه والنظائر على مذهب الإمام أبى حنيفة النعمان ، للإمام زين العابدين بن إبراهيم بن نجيم ، ص ٣٣٨ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، ب.ت ، الأشباه والنظائر فى قواعد وفروع فقه الشافعية ، للإمام جلال الدين عبد الرحمن بن أبى بكر السيوطى ، ص ٤٨٧ ، طبعة : المكتبة التوفيقية ، ب.ت ، القواعد فى الفقه الإسلامى ، للحافظ أبى الفرج عبد الرحمن بن رجب الحنبلى . ص ٢٥٥ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، لبنان ، ب.ت .

(٣) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د / عبد العزيز الخياط ، ١٦٥/٢-٢ ، نقلاً عن : النظام الاقتصادى ، للشيخ تقى الدين المنبهانى ، ص ١٤٠ ، أسواق الأوراق المالية ، د / سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٠٤ ، نقلاً عن : =

وأجيب عن هذا :

بأن القول بأن دائمية شركة المساهمة يخالف قواعد الشريعة فى الشركات غير صحيح ، لأن الفقهاء أجازوا الاتفاق على استمرار الشركة ، وسواء أكان هذا الاتفاق فى عقد الشركة أو كان منصوباً عليه فى نظامها ، أو تم بعد موت الشريك أو جنونه المطبق ، أو الحجر عليه ، كما أجازوا أن تنقل حصة الشريك المتوفى إلى ورثته وتستمر الشركة ، فاستمرارية شركة المساهمة لا تبطلها ولا تخالف قواعد الشريعة فى الشركات ، ولا خلاف فى أن الأصل أن تتحل الشركة بموت أحد الشركاء أو جنونه المطبق أو الحجر عليه (١).

وعلى ذلك فإن استمرارية شركة المساهمة لا تمنع من انسحاب بعض الشركاء ، ولا يترتب على انسحابهم فسخ العقد ، إذ يقوم مقامهم من قام بشراء حصصهم فى الشركة (الأسهم) من خلال السوق الثانوية (أو سوق التداول) أى البورصة التى تباع فيها وتشتري الأوراق المالية ، وبذلك تجمع هذه الشركة المساهمة بين الحسنيين ، استمراريتها لصالح الشركاء والشركة ، خاصة مع تعذر تصفية الأصول والمعدات الرأسمالية للشركات الصناعية بغير خسائر جسيمة تضر بكافة الشركاء ، هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى سهولة إنسلاخ أحد الشركاء من الشركة دون أن يترتب على ذلك إضرار بباقي الشركاء أو الشركة أو المتعاملين معها ، وهذا مما يحسب لها لا عليها (٢).

=النظام الاقتصادى ، للشيخ تقى الدين النبهانى ، ص ١٤٠ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢٠ .

(١) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٨٥/٢ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢١ ، الفقه الإسلامى وأدلته ، ٣٩٧٥٧٥ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢١٨ .

الرأى الراجح :

بعد هذا العرض السابق لآراء الفقهاء المعاصرين وأدلتهم فى حكم شركة المساهمة ، أرى ترجيح الرأى الأول القائل بجواز شركة المساهمة شرعاً ، ولكن بشرط أن تكون هذه الشركة ذات أغراض مشروعة ، وألا تشتمل أنشطتها أو معاملاتها على أى محظورات شرعية كالتعامل بالربا أو بيع المحرمات كالخمور والمخدرات ، وأن تقوم على أساس مشاركة جميع الشركاء فى الربح والخسارة ، وعدم تمييز أحد الشركاء عن بعض ، كما ذهب بعض أصحاب الرأى الأول ، وكذلك مجمع الفقه الإسلامى فى قراره - والذى سنبينه - بشأن شركة المساهمة وغيرها من الشركات الحديثة . وما أحسن قول البعض من : " أن شركات المساهمة إذا لم يكن فيها ما يخالف قول الإسلام ، ولا انتهاك حرمانه تساعد المجتمعات الحديثة على القيام بالحاجات وتنمية الثروات ، بسبب ضخامة رؤوس أموالها ، واستحالة قيام الأفراد بإنشائها ، ونماء المجتمع رهناً بنمائها وتعاضم دورها ، والقول بحرمتها هو جلب لمفسدة ودرء لمنفعة عظيمة ، لما يترتب عليه من تخلف المسلمين ، واستمرار اعتمادهم على الشرق والغرب ، والارتقاء فى أحضان التبعية والذل والخضوع " (١).

ويقول البعض أيضاً فى نفس الصدد : " ومن نظر إلى القواعد المقررة فى الشرع وهى قوله تعالى ﴿ أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ﴾ (٢) ، وقوله تعالى ﴿ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تَحَرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ﴾ (٣) ، وقوله - ﷺ - (المسلمون على شروطهم) (٤) ، وأمثالها من القواعد ، علم أن التشريع الإسلامى يتسع لجميع أنواع الشركات الموجودة فى العالم ، ولما لم

(١) أسواق الأوراق المالية، د/ سمير عبد الحميد رضوان، ص ٢١٨، بتصرف يسير .

(٢) سورة المائدة ، الآية رقم (١) .

(٣) سورة النساء ، الآية رقم (٢٩) .

(٤) سبق تخريجه .

يوجد منها بعد مما سيحتاج إليه أهل الأرض في الأزمنة الآتية ، وأن الأصول التي بنى عليها الاقتصاد السياسي في الإسلام تثبت من شجرة أصلها ثابت وفرعها في السماء تؤتي أكلها كل حين بإذن ربها إلى قيام الساعة ، ومنها فروع الشركات التي لا تحصى ، وكل منها يأتي بثمر شهى يطفى الغلّة^(١) ، ويزيح العلة ، ويجلب المصلحة وينفي المفسدة ، فلا حاجة إلى الأخذ من قوانين الفرنجة في وضع الشركات ، ولا من لغتهم في وضع الأسماء ... وشرها وأضرها الشركات المشتملة على الربا ، والمصارف الربوية ، وهى التي حرمها الله تعالى في جملة ما حرم الربا^(٢).

موقف مجمع الفقه الإسلامى من شركة المساهمة :

أصدر مجمع الفقه الإسلامى المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامى بجدة فى دورته الرابعة عشرة فى الدوحة فى الفترة من ٨-١٣ ذو القعدة ١٤٢٣ هـ ، الموافق ١١-١٦ يناير ٢٠٠٣ م بشأن شركة المساهمة وغيرها من الشركات الحديثة قراره رقم ١٣٠ (٤ / ١٤) بجواز شركة المساهمة وغيرها من الشركات الحديثة بقيود معينة كما سبق أن أشرنا ، حيث جاء فى هذا القرار ما نصه :

" إن مجلس مجمع الفقه الإسلامى المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامى فى دورته الرابعة عشرة بالدوحة (دولة قطر) ٨-١٣ ذو القعدة ١٤٢٣ هـ - الموافق ١١-١٦ كانون الثانى (يناير) ٢٠٠٣ م ، بعد إطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع الشركات الحديثة ... وأحكامها الشرعية ، وبعد استماعه إلى المناقشات التى دارت حوله ، قرر ما يلى :

(١) الغلّة: شدة العطش وحرارة . جمع غلّ .

انظر : مختار الصحاح ، ص ٢٦٢ ، المعجم الوجيز ، ص ٤٥٤ .

(٢) الإسلام سبيل السعادة والسلام ، للشيخ محمد بن محمد مهدى الكاظمى الخالصى ، ص ٢٠٨ ، طبعة : مطبعة المعارف ببغداد ، الطبعة الأولى ، سنة ١٣٧٢ هـ .

أولاً : التعريف بالشركات الحديثة :

(١) شركات الأموال : هي الشركات التي تعتمد في تكوينها وتشكيلها على رؤوس أموال الشركاء بغض النظر عن الشخصية المستقلة لكل مساهم ، وتكون أسهمها قابلة للتداول ، وتنقسم إلى :

أ- شركة المساهمة : هي الشركة التي يكون رأسمالها مقسماً إلى أسهم متساوية قابلة للتداول ، ويكون شريك فيها مسئولاً بمقدار حصته في رأس المال .

ب- شركة التوصية بالأسهم : هي الشركة التي يتكون رأسمالها من أسهم قابلة للتداول ، ويكون الشركاء فيها قسمين : شركاء متضامنين ومسؤولين مسؤولية تضامنية كاملة عن ديون الشركة ، وشركاء موصيين مسؤوليتهم محدودة بمقدار حصصهم .

ج- الشركات ذات المسؤولية المحدودة : هي الشركة التي يكون رأسمالها مملوكاً لعدد محدد من الشركاء لا يزيد عن عدد معين (يختلف ذلك باختلاف القوانين) ، وتحدد مسؤولية الشركاء فيها بمقدار حصة كل واحد منهم في رأس المال ، ولا تكون أسهمها قابلة للتداول .

(٢) شركات الأشخاص : هي الشركات التي يقوم كيانها على أشخاص الشركاء فيها ، حيث يكون لأشخاصهم اعتبار ، ويعرف بعضهم بعضاً ، ويثق كل واحد منهم في الآخر ، وتنقسم إلى :

أ- شركة التضامن : هي الشركة التي تعقد بين شخصين أو أكثر بقصد الاتجار ، على أن يقتسموا رأس المال بينهم ، ويكونون مسئولين مسؤولية شخصية وتضامنية في جميع أموالهم الخاصة أمام الدائنين . وهي تقوم بصفة أساسية على المعرفة الشخصية بين الشركاء . -

ب- شركة التوصية البسيطة : هي الشركة التي تعقد بين شريك أو أكثر ، يكونون مسئولين ومتضامنين ، وبين شريك واحد أو أكثر ، يكونون أصحاب حصص خارجين عن الإدارة ، ويسمون شركاء موصيين ، ومسئوليتهم محددة بمقدار حصصهم في رأس المال .

ج - شركة المحاصة : شركة مستترة ليس لها شخصية قانونية ، وتتعدد بين شخصين أو أكثر يكون لكل منهم حصة معلومة في رأس المال ، ويتفقون على اقتسام الأرباح والخسائر الناشئة عن عمل تجاري واحد أو أكثر يقوم به الشركاء أو أحدهم باسمه الخاص ، وتكون المسؤولية محدودة في حق مباشر العمل فيها .

(٢) الشركة القابضة : هي الشركة التي تملك أسهماً أو حصصاً في رأس مال شركة أو شركات أخرى مستقلة عنها بنسبة تمكنها قانوناً من السيطرة على إدارتها ورسم خططها العامة .

(٤) 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 ، وتكتسب في الغالب جنسيتها ، ويرتبط المركز مع الشركات الفرعية من خلال استراتيجية اقتصادية متكاملة تهدف إلى تحقيق أهداف استثمارية معينة .

ثانياً : الأصل في الشركات الجواز إذا خلت من المحرمات والموانع الشرعية في نشاطاتها ، فإن كان أصل نشاطها حراماً كالبنوك الربوية أو الشركات التي تتعامل بالمحرمات كالمتاجرة في المخدرات والأعراض والخنازير في كل أو بعض معاملاتها ، فهي شركة محرمة لا يجوز تملك أسهمها ولا المتاجرة بها ، كما

يتعين أن تخلو من الغرر^(١) والجهالة المفضية للنزاع ، وأى من الأسباب الأخرى التى تؤدى إلى بطلان الشركة أو فسادها فى الشريعة .

(١) الغرر فى اللغة : الخطر ، والغرر من غر ، يقال : غر الرجل غرة : جهل الأمور وغفل عنها ، فهو غر ، وغر فلاناً غروراً : خدعه وأطمعه بالباطل ، وبيع الغرر فى عرف أهل اللغة : هو بيع ما يجهله المتبايعان ، أو ما لا يوثق بتسليمه ، كبيع السمك فى الماء والطير فى الهواء .

وفى الاصطلاح : عرف الغرر بتعريفات كثيرة منها : أنه الشئ الذى يكون مجهول العاقبة لا يدرك الإنسان أ يكون أم لا . وقيل : هو ما انطوى عنه أمره وخفى عليه عاقبته . وقيل : هو استتار عاقبة الشئ وتردده بين جهتين ممكنتين . وقيل : هو ما تردد بين أمرين جائزين أخوفها أغلبهما .

وبيع الغرر : هو بيع ما تردد بين السلامة والعطب . وقيل : هو البيع الذى ينطوى على جهالة فى عين المبيع أو فى صفة من صفاته الجوهرية أوفى ثمن المبيع . والغرر ينتفى عن الشئ بأن يكون معلوم الوجود ، معلوم الصفة ، معلوم القدر ، مقدوراً على تسليمه ، وذلك فى الطرفين : الثمن ، والمثمن ، معلوم الأجل أيضاً إن كان بيعاً موحلاً .

انظر : المصباح المنير ، ص ٢٦٤ ، ٢٦٥ ، المعجم الوجيز ، ص ٤٤٨ التعريفات ، ص ١١٥ ، تبیین الحقائق شرح كنز الدقائق ، للإمام فخر الدين عثمان بن على الزيلعى ، ٤/٤٦ ، طبعة : المطبعة الكبرى الأميرية ببولاق - مصر ، سنة ١٣١٥هـ ، الناشر : دار الكتاب الإسلامى ، بداية المجتهد ونهاية المقتصد ، للإمام القاضى أبى الوليد محمد بن أحمد بن محمد بن رشد القرطبى الأندلسى ، ٢/٢٧٠ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٨ هـ - ١٩٩٧ م ، جواهر الإكليل شرح مختصر العلامة خليل فى مذهب الإمام مالك إمام دار التنزيل ، لصالح عبد السميع الألبى الأزهرى ، ٢/٣١ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٨ هـ - ١٩٩٧ م ، الحاوى الكبير فى فقه مذهب الإمام الشافعى - رضى الله عنه - ، للإمام القاضى أبى الحسن على بن محمد بن حبيب الماوردى البصرى ، تحقيق وتعليق : الشيخ على محمد معوض ، الشيخ عادل أحمد عبد الموجود ، ٥/١٥ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، سنة ١٤٢٠ هـ - ١٩٩٩ م ، المذهب فى فقه الإمام الشافعى ، للإمام أبى إسحاق إبراهيم بن على بن يوسف الفيروز أبادى الشيرازى الشافعى ، ٢/١٢ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٦ هـ - ١٩٩٥ م ، الروضة الندية شرح الدرر البهية ، لأبى الطيب بن حسن بن على الحسينى القنوجى البخارى ، ٢/٩٥ ، طبعة : دار التراث ، ب.ت ، نيل الأوطار ، ٥/١٥٥ .

ثالثاً : يحرم على الشركة أن تصدر أسهم تمتع أو أسهم امتياز أو سندات قرض .

رابعاً : فى حالة وقوع خسارة لرأس المال فإنه يجب أن يتحمل كل شريك حصته من الخسارة بنسبة مساهمته فى رأس المال .

خامساً : إن المساهم فى الشركة يملك حصة شائعة من موجوداتها بمقدار ما يملكه من أسهم ، وتبقى ملكية الرقابة له إلى أن تنتقل إلى غيره لأى سبب من الأسباب، من تخرج أو غيره..... " (١).

ب- التكليف الفقهي لشركة المساهمة :

من خلال العرض السابق لشركة المساهمة والأحكام المتعلقة بها نرى أن شركة المساهمة تدور بين شركة العنان وشركة المضاربة فى الفقه الإسلامى ، والذى لا خلاف فى مشروعيتها ، إذ أنها إما شركة عنان بحته ، وإما شركة عنان ومضاربة (٢). وهذا هو ما ذهب إليه أيضاً الفقهاء المعاصرون .

(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامى بجدة ، العدد ١٤ ، ج ١/ ص ٤٠٩ وما بعدها .
(٢) إذ أنه لا مانع شرعاً من اجتماع شركتى العنان والمضاربة فى عقد واحد ، وفى ذلك يقول ابن قدامة : " القسم الرابع : أن يشترك مالان وبدن صاحب أحدهما ، فهذا يجمع شركة ومضاربة ، وهو صحيح ، فلو كان بين رجلين ثلاثة آلاف درهم لأحدهما ألف ، والآخر ألفان ، فأذن صاحب الألفين لصاحب الألف أن يتصرف فيها على أن يكون الربح بينهما نصفين صح ، ويكون لصاحب الألف ثلث الربح بحق ماله ، والباقى وهو ثلثا الربح بينهما ، لصاحب الألفين ثلاثة أرباعه ، وللعامل ربعه ، وذلك لأنه جعل له نصف الربح ، فجعلناه ستة أسهم ، منها ثلاثة للعامل حصة ماله سهمان ، وسهم يستحقه بعمله فى مال شريكه ، وحصة مال شريكه أربعة أسهم للعامل سهم وهو الربع " .

انظر : المغنى ، لابن قدامة ، ٦ / ٣٨٤ ، ٣٦٩ .

ويقول أبو القاسم الخرقى : " وإن اشترك بدنان بمال أحدهما ، أو بدنان بمال غيرهما ، أو بدن ومال ، أو مالان وبدن صاحب أحدهما ، أو بدنان بماليهما تساوى المال أو اختلفت فكل ذلك جائز " .
=

حيث يقول الشيخ على الخفيف - رحمه الله - وهو يقارن بين شركة الأموال في التشريع الوضعي وبين الشركة في الفقه الإسلامي : إن الفقهاء المسلمين قد انتهوا إلى نتيجة ، وهى أن الوضع في شركة الأموال قد انتهى إلى نوعين من الشركة :

الأول : شركة يساهم في رأس مالها جميع الشركاء ، ولهم جميعاً حق العمل في رأس المال والتصرف فيه .

الثاني : شركة لا يكون لبعض من ساهم في المال حق العمل فيه ، بل يكون العمل لغيره ، سواء أكان هذا الغير قد ساهم في رأس المال أم لم يساهم ، فإذا ساهم كان عمله في حصته عملاً في ماله ، له ربحه وعليه وضيعته ، وأن موضوع الشركة في واقع الأمر ما دفعه غير العامل .

والنوع الأول يسمى عند أكثر الفقهاء شركة عنان. أما النوع الثاني فيسمى شركة مضاربة أو قراضاً .

وبالنسبة للشركات في التشريع الوضعي فيرى أن جميع أنواع الشركات القانونية يمكن إجمالها في الشركات الفقهية ، عدا بعض الحالات التى ينعدم فيها وصف الاشتراك - الذى يقوم عليه كيان الشركة - فى بعض حالات المحاصة ، أما اختلاف الأحكام فيرجع إلى مقتضيات التطور ، وما تطلبه مصلحة الناس ، وهى أحكام مقبولة

= انظر : مختصر الخرقى فى مذهب إمام الأئمة أبى عبد الله أحمد بن حنبل ، لأبى القاسم عمر بن الحسين الخرقى ، ص ٣٦٩ ، مطبوع مع المغنى ، لابن قدامة ، والشرح الكبير ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤ م .

ويقول أحد الفقهاء المعاصرين : " وكما تجوز المضاربة منفردة كذلك تجوز المضاربة مجتمعة مع شركة العنان ، بأن يكون المال لشريكين أو أكثر على أن يكون العمل لواحد منهم فقط ، وفى هذه الحالة يكون مال غير العامل مضاربة فى يد العامل منهم ، ويكون عمل العامل فى ماله بحكم أنه مملوك له " .

انظر : الشركات فى الفقه الإسلامى ، د/ رشاد حسن خليل ، ص ١٧٤، ١٧٥ .

شريعاً ، متى كانت لا تتعارض مع أصل من الأصول الدينية الكلية . (١)

وعلى هذا فإن شركة المساهمة من قبيل النوع الثانى أى شركة المضاربة ، حيث إن الذى يتولى العمل (الإدارة) هو مجلس الإدارة والمديرين . (٢)

ويؤكد الشيخ الخفيف تكييفه لشركة المساهمة بأنها شركة مضاربة أى قراض حيث يقول فى موضع آخر " شركة المساهمة : شركة يكون لها رأس مال يقسم إلى أسهم متساوية القيمة ، وتطرح هذه فى السوق لشرائها وتداولها ، فيكون لكل شريك عدد منها بقدر ما يستطيع شراءه ، ولا يكون كل شريك فيها مسئولاً إلا فى حدود أسهمه والعمل فى مالها عادة لغير أرباب الأموال فيها ، ولذلك فهى تعد من قبيل القراض فى هذه الحال " . (٣)

وقد ذهب الدكتور أحمد زكى أيضاً إلى أن : شركة المساهمة هى شركة مضاربة حيث يقول : " إن شركة المساهمة لا تخرج عن أحكام شركة المضاربة ، اللهم فيما يتعلق بإصدار السندات التى فى جوهرها قروض بفائدة ، ومن المعروف أن هذا النوع من القروض محرم فى الفقه الإسلامى ، لأنه ربا..... " . (٤)

وقد ذهب أيضاً الدكتور محمد عبد الغفار الشريف إلى تكييف شركة المساهمة بأنها عبارة عن شركة عنان ، وأشار إلى أن هذا هو اتفاق جمهور الفقهاء المعاصرين ، حيث يقول :

(١) الشركات فى الفقه الإسلامى ، للشيخ على الخفيف ، ص ٨٩ ، ٩٧ .

(٢) الأسهم وحكمها الشرعى ، د/ الطيب محمد التكيبة ، ص ١٨٣ .

(٣) الشركات فى الفقه الإسلامى ، للشيخ على الخفيف ، ص ٩٦ .

(٤) عنصر الربح فى الشركات ، دراسة مقارنة بين الفقه الإسلامى والقانون التجارى ، د/ أحمد زكى عويس ، ص ١٣٣ ، طبعة : مطبعة الأمانة - القاهرة ، الناشر :

مكتبة جامعة طنطا ، سنة ١٤١١ هـ - ١٩٩١ م .

"وشركة المساهمة عبارة عن شركة عنان باتفاق جمهور الفقهاء المعاصرين". (١)

وذهب الدكتور صالح المرزوقي إلى أن : "شركة المساهمة الخالية من الربا والشروط المحرمة جائزة شرعاً، وتطبق عليها قواعد شركة العنان" ، وأضاف قائلاً : "وهي إما شركة عنان بحته ، وإما عنان ومضاربة" . وفصل ذلك بقوله : "أما أنها شركة عنان ، فلأن قواعد شركة العنان تنطبق عليها ، حيث عرفها ابن قدامة بأنها "أن يشترك اثنان بماليهما ، ليعملا فيه ببذنها" (٢) ، والصحيح من مذهب الحنابلة جواز أن يعمل فيه أحدهما ، وشركة المساهمة مثلها ، فإن اشترطت مساهمة أعضاء مجلس الإدارة وأخذ أعضاء المجلس مكافأة نسبة من الربح كانت عناناً ومضاربة، لأن مجلس الإدارة سيتكفل بالعمل في مقابل نصيب من الربح" ، واستدل على ذلك بما جاء في المغنى من أنه: "إن اشترك مالان ، وبدن صاحب أحدهما فذلك جائز" (٣) ، وإن قلنا أن مجلس الإدارة يأخذ أجره أو مكافأة ولا يكون مساهماً ، تكون شركة عنان بحته ، لأن مجلس الإدارة حينئذ يعمل بالوكالة عن جميع الشركاء ، والوكالة بالأجرة جائزة" (٤).

وذهب الدكتور عبد العزيز الخياط إلى أن شركة المساهمة ينطبق عليها قواعد شركة العنان وشركة المضاربة، حيث يقول بأن : "شركة المساهمة تنطبق عليها قواعد شركة العنان من شركات الأموال في الفقه الإسلامي، فتقديم الحصة بالأسهم ، واشتراك المساهم في الجمعية العمومية للشركة ، وممارسته حقه الذي يعطيه له النظام العام، واختلاط الأموال وثبوت الشركة بهذا الاختلاط أو بالشراء أو البيع أو

(١) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٠ .

(٢) المغنى ، لابن قدامة ٣٧٢/٦ .

(٣) المغنى ، لابن قدامة ، ٣٨٤/٦ .

(٤) شركة المساهمة في النظام السعودي ، د/ صالح المرزوقي ، ص ٢٩٩ وما بعدها .

بالتصرف بمال الشركة في حدود أغراضها المشروعة ، وقيام مجلس الإدارة أو المدير الشريك بالتصرف في أمور الشركة بالوكالة عن بقية الشركاء كل هذا ينطبق عليه القواعد الشرعية في شركة العنان وغيرها ، كما ينطبق عليها محدودية مسئولية الشركاء بحسب أموالهم في الشركة كما في شركة المضاربة " (١).

وذهب الدكتور وهبة الزحيلي إلى ذلك أيضاً ، حيث يقول : "شركة المساهمة : هي أهم أنواع شركات الأموال ، وهي التي يقسم فيها رأس المال إلى أجزاء صغيرة متساوية ، يطلق على كل منها سهم غير قابل للتجزئة ، ويكون قابلاً للتداول ، وتتحدد مسئولية المساهم بقدر القيمة الاسمية لأسهمه ، ويعتبر مدير الشركة وعمالها أجراء عند المساهمين ، لهم مراتب خاصة ، سواء أكانوا مساهمين أم غير مساهمين ، وليس لمدير الشركة أن يستدين عليها بأكثر من رأس مالها ، فإن فعل ضمن هو ، ولا ضمان على المساهمين إلا في حدود أسهمهم ، وتوزع الأرباح بنسبة الأسهم ، أي بنسبة رؤوس الأموال ، وتسمى شركة مغلقة الاعتبار الشخصي فيها ، وإنما الاعتبار الأول في تكوينها هو للمال وليس لشخصية الشركاء ، بل لا يعرف الشركاء بعضهم بعضاً ، ولا يعرفون شيئاً عن إدارة الشركة إلا ما يعرضه مجلس إدارتها على الجمعية العمومية عند اجتماعها كل سنة .

ورأى المشرع الوضعي قصر نشاطات الشركات المساهمة على المشروعات الكبيرة نسبياً التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لا تتوفر عادة لدى الأشخاص ، كصناعة الغزل والنسيج ، والمنسوجات القطنية وغيرها ، والحديد والصلب ، والخزف ونحو ذلك .

وهذه الشركة جائزة شرعاً ، لأنها شركة عنان ، لقيامها على أساس التراضي ، وكون مجلس الإدارة متصرفاً في أمور الشركة

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٠٨/٢ .

بالوكالة عن الشركاء المساهمين ، ولا مانع من تعدد الشركاء ، واقتصار مسئولية الشريك على أسهمه المالية مشابهة لمسئولية رب المال في شركة المضاربة . ودوام الشركة أو استمرارها شائع بسبب اتفاق الشركاء عليه ، والمسلمون على شروطهم فيما هو حلال ، وإصدار الأسهم أمر جائز شرعاً ، أما إصدار السندات أى القروض بفائدة فلا تحل شرعاً ^(١) .

وبعد هذا العرض للتكييف الفقهي لشركة المساهمة ، أود إيذاء الملاحظات الآتية :

١- إن شركتي المضاربة والعنان هما أقرب الشركات الشرعية لشركة المساهمة ، حيث إن كثيراً من قواعدهما تتشابه مع قواعد شركتي المضاربة والعنان ، ولكن لكل شركة - كما هو واضح - قواعد وخصائص تميزها عن غيرها .

٢- يبدو لي كما ذكرت سابقاً أن شركة المساهمة عقد متردد بين شركتي المضاربة والعنان ولم يتفق الفقهاء المعاصرون على اسم خاص بها حتى الآن ، وهذا أمر متوقع في كل عقد مستجد ، وعلى هذا يمكن القول بأن شركة المساهمة من العقود غير المسماة ^(٢) .

(١) الفقه الإسلامي وأدلته ، ٣٩٧٤/٥ ، ٣٩٧٥ .

(٢) تنقسم العقود في الفقه الإسلامي من حيث التسمية وعدمها إلى قسمين :

الأول : عقود مسماة : وهي تلك العقود التي وضع لها الشارع أسماء خاصة بها تدل على موضوعها ، وتكفل ببيان أحكامها وكل ما يتعلق بها . كعقد البيع ، والهبة ، والإجارة ، والعارية ، والرهن ، والشركة ، وغير ذلك من العقود التي فصلها الشارع وتكفل ببيان أحكامها .

الثاني : عقود غير مسماة : وهي العقود التي لم يضع الشارع لها أسماء خاصة بها تدل على موضوعها ، ولم يتكفل ببيان أحكامها وما يتعلق بها ، وذلك لأنها عقود تستجد وتنشأ تبعاً للحاجة إليها ، ولم تكن موجودة ومستقرة من قبل ، ولذلك فإنها تخضع في تكوينها وفي الآثار التي تترتب عليها للقواعد الشرعية العامة التي تقررت لجميع العقود أولاً ، ثم قواعد أقرب العقود المسماة ثانياً . وهذه العقود كثيرة لا تتحصر ولا يمكن أن نقف عند حد ، لأن حاجات الناس متجددة دائماً ، وتطور =

وقد تظل بعض العقود زمناً طويلاً بلا اسم إلى أن يصطلح على اسم لها ، ومن ذلك على سبيل المثال : العقد على عمل الصانع ، فقد ظل فترة طويلة متردداً بين عقد البيع وبين عقد الإجارة إلى أن استقل باسم خاص وهو عقد الاستصناع ، فأصبح من العقود المسماة .

٣- اعتبار شركة المساهمة من العقود غير المسماة لا يغير من الأمر شيئاً ، حيث إن كثيراً من الفقهاء أجازوا العقود غير المسماة بناءً على أن الأصل في العقود الإباحة - وليس الحظر - ، ووجوب

=المجتمعات وتشابك المصالح يولد ضرراً من التعامل لم تكن معروفة من قبل ، غير أن هذا النوع من العقود إذا استقر شيء منه وعرف باسم خاص في الاصطلاح. انتقل إلى قسم العقود المسماة واستقل بأحكامه الخاصة به .

وقد نشأت في الفقه الإسلامي عقود جديدة كثيرة في عصور مختلفة وأطلق عليها أسماء خاصة بها ، وقرروا لها أحكاماً ، فأصبحت بهذا عقوداً مسماة . مثل : عقد المضايقة (وهي النزول) في الفنادق بالطعام والشراب ، وهو عقد مركب من عقدين ، فهو عقد إجارة بالنسبة للمكان والخدمة ، وهو عقد بيع بالنسبة للطعام ، والشراب .

والشرع الإسلامي لم يحصر التعاقد في موضوعات معينة يمتنع تجاوزها إلى موضوعات أخرى ، وليس في نصوص الشريعة ما يوجب تحديد أنواع العقود ، أو تقييد موضوعاتها ، إلا بأن تكون غير منافية لما قرره الشرع من القواعد والشرائط العامة في التعاقد .

انظر : المدخل للفقه الإسلامي ، للشيخ عيسوى أحمد عيسوى ، ص ٥٥١ ، طبعة : مطبعة دار التأليف ، الناشر مكتبة : سيد عبد الله وهبة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٦٦م ، النظريات العامة في الفقه الإسلامي ، د/ عبد المجيد محمود مطلوب ، ص ٢١١ ، الناشر : دار النهضة العربية بالقاهرة ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م ، المدخل لدراسة بعض النظريات العامة في الفقه الإسلامي ، د / عبد الودود السريتي ، ص ٢٠١ ، طبعة : دار المطبوعات الجامعية - الإسكندرية ، سنة ١٩٩٧ م ، المدخل لدراسة التشريع الإسلامي والنظريات العامة في المعاملات ، د/ محمد على محبوب ، ص ٧٤١ ، طبعة : سنة ١٩٩١ - ١٩٩٢ م ، النظريات العامة للمعاملات في الفقه الإسلامي ، د / محمد حسين قنديل ، د / السيد رضوان جمعة ، ص ٣٢ - ٣٤ ، طبعة : دار الأزهر للطباعة بدمهور ، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م ، التتليس وأثره في عقود المعاوضات ، دراسة مقارنة بالقانون المدني ، د/ محمد حلمي السيد عيسى ، ص ١٣ ، رسالة دكتوراه من كلية الشريعة والقانون بالقاهرة ، سنة ١٩٨٧ م .

الوفاء بها حتي يقوم الدليل على المنع والتحريم ^(١) ، ولذلك يقول البعض : " والأصل في المعاملات الإسلامية هو الإباحة ، وأطلقت الشريعة الإسلامية للناس أن يستحدثوا من العقود والتصرفات المالية ما يحقق مصالحهم وتستلزمه الحضارة المتطورة في عصورهم المتتالية غير مقيدين ولا ملتزمين إلا بقيد واحد ، وهو ألا تشتمل عقودهم وشروطهم على أمر ينهى عنه الشارع مثل الربا (٢) .

ومعنى ذلك أن شركة المساهمة تعتبر عقداً جائزاً ، بشرط خلوها من الموانع والمحظورات الشرعية - كما سبق وأن بينا - . (٣)



(١) يقول شيخ الإسلام ابن تيمية - رحمه الله - : " إن المسلمين إذا تعاقدوا بينهم عقوداً جديدة ولم يكونوا يعلمون لا تحريمها ولا تحليلها ، فإن الفقهاء جميعهم - فيما أعلمه - يصححونها إذا لم يعتقدوا تحريمها ، وإن كان العاقد لم يكن حينئذ يعلم تحليلها لا باجتهاد ولا بتقليد ، ولا يقول أحد لا يصح العقد إلا الذي يعتقد العاقد أن الشارع أحله ، فلو كان إذن الشارع الخاص شرطاً في صحة العقود لم يصح عقد إلا بعد ثبوت إذنه " .

انظر : مجموع فتاوى شيخ الإسلام أحمد بن تيمية ، جمع وترتيب : عبدالرحمن بن محمد بن قاسم العاصمي النجدى الحنبلى وابنه محمد ، ١٥٩/٢٩ ، طبعة : دار الرحمة للنشر والتوزيع ، ب.ت ، القواعد النورانية الفقهية ، لأحمد بن عبد الحليم بن تيمية الحراني أبو العباس ، ٢٠٦/١ ، تحقيق : محمد حامد الفقى ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، سنة ١٣٩٩هـ .

(٢) محاسبة الشركات والمصارف في النظام الإسلامى، د/ محمد كمال عطية، ص ٦٩، مشار إليه فى : البورصة ، د/ السخاوى ، ص ١٩٣ .

(٣) الأسهم وحكمها الشرعى ، ص ١٨٤ ، بتصرف .

المطلب الثانى

شركة التوصية بالأسهم

وموقف الفقه الإسلامى منها

أولاً : تعريف شركة التوصية بالأسهم وبيان خصائصها :

١ - تعريف شركة التوصية بالأسهم :

عرفت المادة الثالثة من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ شركة التوصية بالأسهم بأنها : " شركة يتكون رأس مالها من حصة أو أكثر يملكها شريك متضامن أو أكثر ، وأسهم متساوية القيمة يكتب فيها مساهم أو أكثر ، ويمكن تداولها على الوجه المبين فى القانون ، ويسأل الشريك أو الشركاء المتضامنون عن التزامات الشركة مسئولية غير محدودة ، أما الشريك المساهم فلا يكون مسئولاً إلا فى حدود قيمة الأسهم التى اكتتب فيها ، ويتكون عنوان الشركة من اسم واحد أو أكثر من أسماء الشركاء المتضامين دون غيرهم " .

ويتبين من هذا التعريف أن شركة التوصية بالأسهم تتضمن نوعين من الشركاء ينطبق على كل منهما نظام قانونى مختلف، ويتمثل هذان النوعان من الشركاء فى الشركاء المتضامين والشركاء المساهمين ، ويتشابه المركز القانونى للشركاء المتضامين هنا بالمركز القانونى للشركاء المتضامين فى شركات الأشخاص ، أما الشركاء المساهمون فهم يخضعون لنفس النظام القانونى الذى يخضع له الشركاء المساهمون فى شركات الأموال (١) .

وإذا كانت شركة التوصية بالأسهم على هذا النحو تتسم بطابع مختلط يجمع بين سمات شركات الأشخاص ، وشركات الأموال ، فإن المشرع قد غلب طابع شركات الأموال، فأحال على أحكام شركة

(١) القانون التجارى، د/ عبد الرحمن السيد قرمان، د/ شريف محمد غنم ، ص ٣٧٥ .

المساهمة إحالة عامة مع استثناء بعض النصوص التى لا تستقيم مع طبيعة شركة التوصية بالأسهم (١).

٢- خصائص شركة التوصية بالأسهم :

من خلال التعريف السابق لشركة المساهمة فى المادة الثالثة من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، يتبين أن المشرع قد حرص أن يذكر فى هذا التعريف كل الخصائص التى تتميز بها شركة التوصية بالأسهم عن غيرها من باقى الشركات ، وهذه الخصائص التى تتمثل فيما يلى :

أ- وجود فريقين من الشركاء :

تتميز شركة التوصية بالأسهم بأنها تتكون من نوعين مختلفين من الشركاء ينطبق على كل منهما نظام قانونى خاص : شركاء متضامنين ، وشركاء مساهمين :

(١) الشركاء المتضامنون :

وفقاً لنص المادة الثالثة من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ تتكون شركة التوصية بالأسهم من واحد أو أكثر من الشركاء المتضامنين ، ويأخذ هؤلاء الشركاء المتضامنون نفس المركز القانونى الذى يأخذه الشركاء المتضامنون فى شركات الأشخاص. ومن ثم يلتزم كل منهم بتقديم حصة فى رأس مال الشركة ، وتكون هذه الحصة غير قابلة للتداول إلا باتفاق الشركاء وبالشروط التى يتطلبها القانون ، كما يسألون عن ديون الشركة والتزاماتها مسئولية شخصية وتضامنية فى أموالهم الخاصة - أى أن مسئوليتهم عن ديون الشركة والتزاماتها هى مسئولية مطلقة غير محدودة بما قدموه من حصص - ولهم وحدهم حق إدارة الشركة، ويمكن أن يرد اسمهم فى عنوان الشركة ، ويكتسب كل من هؤلاء الشركاء صفة التاجر بمجرد دخوله فى هذه الشركة ولو لم

(١) قانون المعاملات التجارية ، د/ محمود مختار أحمد بربرى ، ص ٥٤٢ ، طبعة : دار الفكر العربى - القاهرة ، ب.ت ، بتصرف .

تكن له هذه الصفة من قبل ، ويترتب على شهر إفلاس الشركة إفلاسهم .

(٢) الشركاء المساهمون :

النوع الثانى من الشركاء الذين تتكون منهم شركة التوصية بالأسهم هو الشركاء المساهمون . ويأخذ هؤلاء الشركاء نفس المركز القانونى للشركاء المساهمين فى شركة المساهمة ، ويترتب على ذلك أن مشاركتهم فى رأس مال الشركة تكون فى صورة أسهم متساوية القيمة بحسب الأصل على نحو ما هو فى خصائص الأسهم فى شركة المساهمة ، وتتحدد مسئولية هؤلاء الشركاء بقدر مساهمتهم فى رأس مال الشركة ، أى أن مسئوليتهم محدودة بقدر أسهمهم لا تضامنية ومطلقة ، ولا يجوز أن يدخل اسم واحد من الشركاء المساهمين فى عنوان الشركة ، كما أنه لا يجوز لهم أن يتدخلوا فى إدارة الشركة ، كما أنهم لا يكتسبون صفة التاجر بمجرد دخولهم فى هذه الشركة ما لم تكن لهم هذه الصفة من قبل ، لأن هذا - أى عدم اكتسابهم صفة التاجر - نتيجة طبيعة لمسئوليتهم المحدودة عن ديون الشركة ، ويترتب على ذلك أن شهر إفلاس الشركة لا يترتب عليه إفلاسهم^(١).

والمساهم فى شركة التوصية بالأسهم ولو أنه يشابه كثيراً قرينة فى شركة المساهمة من حيث تحديد مسئولية كل منهما بقيمة أسهمه إلى غير ذلك من وجوه الشبه ، إلا أنه يوجد بينهما فرق كبير ، وهو أن

(١) القانون التجارى ، د / عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٧٨، ٣٧٧ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٣٥٤، ٣٥٣ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤١٩، ٤١٨ ، القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٥ ، مبادئ القانون التجارى ، ص ١٨٢ ، عنصر الربح فى الشركات ص ١٤٠، ١٣٩ ، القانون التجارى (النظريات العامة - الشركات التجارية) ، د / عباس المصرى ، ص ٣٧٧ ، الناشر : دار الجامعة الجديدة - الإسكندرية ، طبعة : سنة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ م .

المساهم فى شركة المساهمة يمكنه أن يشارك فى إدارة الشركة ، ويكون عضواً بمجلس إدارتها بخلاف المساهم فى شركة التوصية بالأسهم ، حيث يحظر عليه التدخل فى إدارة الشركة .^(١)

وبوجه عام يمكن القول بأن شركة التوصية بالأسهم تعتبر شركة تضامن بالنسبة للشركاء المتضامنون ، وشركة مساهمة بالنسبة للشركاء المساهمون .^(٢)

ب- عنوان شركة التوصية بالأسهم يشتق من اسم واحد أو أكثر من أسماء الشركاء المتضامين دون غيرهم :

من المعلوم أن شركات الأشخاص تتخذ عنواناً لها يتكون من اسم واحد أو أكثر من الشركاء المتضامين فيها ، أما شركة المساهمة باعتبارها شركة أموال فيتكون اسمها من غرض الشركة ، ولا يجوز أن يدخل فى هذا الاسم اسم واحد أو أكثر من الشركاء المساهمين .

وعلى الرغم من أن شركة التوصية بالأسهم تقترب من شركة المساهمة ، وتخضع لمعظم أحكامها ، إلا أنها تتميز عنها بأن عنوانها يشتق من اسم واحد أو أكثر من أسماء الشركاء المتضامين دون غيرهم ، كما هو الحال بالنسبة لشركات الأشخاص ، وقد نصت على ذلك صراحة المادة الثالثة من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بقولها: "ويتكون عنوان الشركة من اسم واحد أو أكثر من أسماء الشركاء المتضامين دون غيرهم " .

ومن ثم لا يجوز أن يظهر اسم أى من الشركاء المساهمين فى عنوان الشركة ، وإذا حدث ودخل اسم واحد من هؤلاء الشركاء فى عنوان الشركة ، تحول إلى شريك متضامن أمام الغير حسن النية الذى

(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ٣٥٤ .

(٢) القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٢ .

لا يعلم بحقيقته ، وتحولت مسئوليته من مسئولية محدودة إلى مسئولية مطلقة فى كل أمواله .

ويجب أن يذكر فى جميع عقود الشركة وفواتيرها وأوراقها وإعلاناتها وجميع الأوراق والمطبوعات الأخرى التى تصدر عن الشركة عبارة " شركة توصية بالأسهم " بجانب عنوان الشركة ، وذلك بأحرف واضحة مقروءة مع بيان مركز الشركة الرئيسى ، وبيان رأس المال المصدر ، حيث نصت المادة السادسة من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على وجوب ذكر هذه البيانات فى جميع عقود الشركة وفواتيرها وسائر مطبوعاتها ، واعتبرت هذا حكم عام يسرى على جميع الشركات التى ينظمها هذا القانون .^(١)

ويرجع السبب فى ذكر هذه البيانات التى تتطلبها المادة السادسة من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ إلى إعلام الغير الذى يتعامل مع الشركة بنوع الشركة ومدى ما تقدمه لدائنيها من ضمان ، ومدى مسئولية الشركاء فيها أمام الغير^(٢) ، وقد عبر البعض عن ذلك بقوله : " ويهدف المشرع بذلك إلى حماية المتعاملين مع الشركة ليكونوا على بينة بنوع الشركة والضمانات التى تقدمها لهم " .^(٣)

ج - يتكون رأس مال الشركة من أسهم وحصص :

تتميز شركة التوصية بالأسهم بأن رأس مالها يتكون من أسهم الشركاء المساهمين ، وهى أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول كما هو

(١) القانون التجارى ، د / عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٧٨ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ٣٥٤ ، القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٣ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤١٩ ، عنصر الربح فى الشركات ، ص ١٤٠ .

(٢) القانون التجارى ، د / عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٧٨ ، ٣٨٠ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ص ٣٥٤ .

(٣) عنصر الربح فى الشركات ، ص ١٤٠ .

الحال فى شركات المساهمة ، ومن حصص الشركاء المتضامنين ، ولا يجوز أن تكون حصص الشركاء المتضامنين فى صورة أسهم قابلة للتداول ، لأن الشركة بالنسبة لهؤلاء الشركاء المتضامنين شركة أشخاص تقوم على الاعتبار الشخصى ، بيد أنه يجوز تداول حصص الشركاء المتضامنين بموافقة جميع الشركاء المتضامنين ، وبشرط أن يعلم المتنازل إليه أن المتنازل شريك متضامن (١).

وهذا هو ما يتفق مع صريح نص المادة الثالثة من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ التى تقضى بأن : " شركة التوصية بالأسهم هى شركة يتكون رأس مالها من حصة أو أكثر يملكها شريك متضامن أو أكثر ، وأسهم متساوية القيمة يكتب فيها مساهم أو أكثر ، ويمكن تداولها على الوجه المبين فى القانون . "

ثانياً : تأسيس شركة التوصية بالأسهم ونظام إدارتها :

(١) تأسيس شركة التوصية بالأسهم :

تسرى على تأسيس شركة التوصية بالأسهم أحكام تأسيس شركة المساهمة ، وذلك لأنه لوحظ أن المؤسسين قد يلجأون إلى تكوين شركة توصية بالأسهم تفادياً للأحكام والإجراءات والقيود الخاصة بتأسيس شركات المساهمة ، ولما كان ذلك المسلك يهدد الابدخار العام ، أراد المشرع قطع سبيل التحايل ، وقضى بتطبيق قواعد التأسيس الخاصة بشركات المساهمة على تأسيس شركات التوصية بالأسهم (٢) . حيث نص فى المادة ١١٠ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على أنه : " فيما عدا أحكام المواد ٩٣، ٩٢، ٩١، ٧٧، ٣٧ تسرى على شركات التوصية

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٠ ، الشركات التجارية ، د/ حسين

المأخى ، ص ٣٥٤ ، القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٣، ٣٣٢ .

(٢) - القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٥ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل

محمد أحمد ، ص ٤٢٠، ٤٢١ .

بالأسهم سائر أحكام شركات المساهمة فى هذا القانون ، مع مراعاة القواعد المنصوص عليها بشأن شركة التوصية بالأسهم .

ومقتضى هذا أن شركة التوصية بالأسهم - كما ذكرنا - تخضع لقواعد التأسيس المقررة فى شركة المساهمة - والتي سبق بيانها - مع مراعاة القواعد الخاصة المنصوص عليها بشأن تأسيس شركة التوصية بالأسهم ، والتي تفرضها طبيعة هذه الشركة .

وتتمثل أهم هذه القواعد الخاصة المنصوص عليها بشأن شركة التوصية بالأسهم فيما يلى :

أ- فيما يتعلق بعدد الشركاء المكونين لشركة التوصية بالأسهم :

لا يجوز أن يقل عدد الشركاء المكونين لشركة التوصية بالأسهم عن اثنين أحدهما متضامن ، حيث أوجبت المادة ١/٨ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ أن يكون عدد الشركاء المكونين لشركة التوصية بالأسهم شخصين على الأقل ، على أن يكون من بينهما شريك متضامن (١).

ب- فيما يتعلق بالحد الأدنى لرأس المال المصدر عند تأسيس شركة التوصية بالأسهم وقدر المدفوع منه عند التأسيس :

يجب ألا يقل رأس المال المصدر عند تأسيس شركة التوصية بالأسهم - وهى تشبه فى ذلك شركة المساهمة ذات الاكتتاب العام - عن مليون جنيه ، حيث نصت المادة ٣٢ من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ألا يقل رأس مال الشركة المصدر عن الحد الأدنى الذى تحدده اللائحة التنفيذية ، وقد حددت المادة ٤١ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ هذا الحد الأدنى بمليون جنيه إذا

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢١ ، القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٧٩ ، عنصر الربح فى الشركات ، ص ١٤١ .

كانت الشركة تطرح أسهمها في اكتتاب عام على ألا يقل ما يكتتب فيه المؤسسون عن نصف رأس المال المصدر ، وعلى العكس من ذلك فقد حددت المادة السادسة من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ هذا الحد الأدنى في حالة الشركات التي لا تطرح أسهمها للاكتتاب العام بمائتين وخمسين ألف جنيه ، وعلى ألا يقل المبلغ المدفوع منه نقداً عند التأسيس عن الربع (١).

فإذا كان غرض شركة التوصية بالأسهم يتضمن ولو جزئياً الاشتراك في تأسيس شركات الأموال أو زيادة رؤوس أموالها أو تنظيم إصدار وتسويق الأوراق المالية ، وتغطية ما لم يكتتب فيه منها أو التعامل على الأوراق المالية ، فيجب ألا يقل رأس مال الشركة عن خمسة ملايين جنيه ، طبقاً للمادة السادسة مكرر من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١.

ويتكون رأس المال المصدر من مجموعة القيم الاسمية لمختلف أنواع الأسهم الصادرة عن الشركة مضافاً إليه مجموع قيم حصص التضامن في شركات التوصية بالأسهم (٢).

ج - فيما يتعلق بنشاط الشركة ومجال عملها :

وفيما يتعلق بنشاط الشركة ومجال عملها فإن القانون يحظر على شركة التوصية بالأسهم تولى أعمال التأمين ، أو أعمال البنوك ، أو الادخار ، أو تلقي الودائع ، أو استثمار الأموال لحساب الغير ، حيث نصت المادة الخامسة من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على أنه : " لا يجوز أن تتولى شركة التوصية بالأسهم أعمال التأمين ، أو أعمال

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢١ ، القانون التجاري ، د / عبد

الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٨٠ ، ٣٧٩ ، الشركات التجارية ،

د/ حسين الماحي ، ص ٣٥٥ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٣ ،

- عنصر الربح في الشركات ، ص ١٤١ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢١ .

البنوك ، أو الادخار ، أو تلقى الودائع ، أو استثمار الأموال لحساب الغير ."

وذلك لأن المشرع ارتأى أن تقتصر هذه الأنشطة العامة على شركات المساهمة التي تسمح رؤوس أموالها الكبيرة بذلك. (١)

د- فيما يتعلق بنصيب الشريك المتضامن ونصيب الشريك المساهم في رأس مال شركة التوصية بالأسهم:

تفرق المادة الثالثة من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بين نصيب الشريك المتضامن في رأس مال شركة التوصية بالأسهم ، ونصيب الشريك المساهم ، فالشريك المتضامن يقدم حصة في رأس مال الشركة ، أما الشريك المساهم فيقدم سهماً لا حصة ، ويترتب على ذلك أن تسرى على حصة الشريك المتضامن نفس القواعد التي تسرى على حصص الشركاء في شركات الأشخاص ، ومن هذه الأحكام أنه لا يجوز تداولها بالطرق التجارية ، وإنما بموافقة الشركاء ، ولا يجوز التنازل عنها أو عن جزء منها إلى الغير إلا في حدود القانون . أما سهم الشريك المساهم ، فتطبق عليه نفس القواعد التي تنطبق على الأسهم في شركات الأموال. (٢)

والحصة التي يقدمها الشريك في رأس مال شركة التوصية بالأسهم قد تكون حصة نقدية أو عينية ، وقد تكون حصة عمل كما هو الحال في شركات الأشخاص ، غير أن حصة العمل لا تدخل في تكوين رأس المال ، ويحدد النظام الأساسي للشركة نصيب حصة العمل في الأرباح . وإذا اكتتب الشريك المتضامن في أسهم الشركة ،

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٢ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٤ ، القانون التجاري ، د / عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٨٠ .

(٢) القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٨٠ .

فيكتسب وصف الشريك المساهم إلى جانب أنه شريك متضامن، وتتقرر له في هذه الحالة ذات الحقوق التي تنقرر للشريك المساهم.^(١)

وفي جميع الأحوال يجب أن تكون قيمة كل حصة من حصص الشركاء المتضامنين مساوية لقيمة السهم الصادر من الشركة أو مضاعفاته ، حيث نصت المادة ٨٤ من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على أنه : " يجب أن تكون حصة الشريك المتضامن مساوية لقيمة السهم الصادر من الشركة أو مضاعفاته " .

ويؤدي الشريك المتضامن حصته إلى الشركة بذات الأوضاع و المواعيد التي يتم بها أداء مقابل الأسهم ، سواء أكان المقابل نقدياً أو عينياً^(٢) ، فالحصة العينية التي يقدمها الشريك المتضامن في شركة التوصية بالأسهم - على سبيل المثال - تخضع لذات قواعد تقييم الحصص العينية المنصوص عليها في القانون ولائحته التنفيذية.^(٣)

(٢) نظام إدارة شركة التوصية بالأسهم :

يعهد بإدارة شركة التوصية بالأسهم إلى شريك متضامن أو أكثر ، ويجب أن يتضمن عقد الشركة اسم الشريك أو أسماء الشركاء المتضامنين الذين يعهد إليهم بإدارة الشركة ، كما يحدد العقد السلطات والاختصاصات المنوطة بالشريك أو الشركاء المديرين^(٤) . حيث نصت المادة ١١١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على أن : " يقوم بإدارة شركة التوصية بالأسهم شريك متضامن أو أكثر ، ويعين عقد تأسيسها أسماء من يُعهد إليهم بالإدارة وسلطاتهم " .

(١) القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٢ ، القانون التجاري ، د / عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٨٠ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢١ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٣٥٦ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢١ ، ٤٢٢ .

(٣) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٣٥٦ .

(٤) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٣٥٦ ، ٣٥٧ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٢ .

وإسناد إدارة شركة التوصية بالأسهم إلى شريك متضامن أو أكثر، يرجع إلى أن المشرع قدر أنه ما دام الشريك المتضامن مسئولاً عن ديون الشركة والتزاماتها مسئولية غير محدودة ، فيجب بالمقابل أن تسند إليه الإدارة. (١)

ولعله يلاحظ أن المشرع أوجب أن يتم تعيين المدير أو المديرين في عقد الشركة ذاته حتى يتعذر عزله ، إذ يصبح مركزه جزءاً من العقد ذاته لا يمكن عزله إلا بتعديل العقد . ولما كان تعديل العقد يستلزم موافقة المدير كان معنى ذلك أن المدير غير قابل للعزل ، وهذه غاية يسعى إليها الشركاء المتضامنون . فالمدير دائماً شريك اتفاقي ، ولا شك أن وجود اسم المدير أو المديرين في العقد له أهميته الكبرى لدى الشركاء المساهمين الذين يكتتبون في الأسهم. (٢)

وعلى ذلك لا يجوز للشريك أو الشركاء المساهمين تولى إدارة شركة التوصية بالأسهم أو التدخل فيها ، وإذا كان ليس من حق الشريك أو الشركاء المساهمين تولى إدارة شركة التوصية بالأسهم أو التدخل فيها ، فالمقصود بذلك أعمال الإدارة الخارجية كما هو الحال في شركات التوصية البسيطة ، ولكن من حق الشريك أو الشركاء المساهمين في شركة التوصية بالأسهم مباشرة أعمال الإدارة الداخلية والرقابة على الإدارة من خلال مجلس المراقبة والجمعية العامة. (٣)

ويلزم في المدير ذات الشروط الواجب توافرها في أعضاء مجلس إدارة شركة المساهمة عدا الشروط المتعلقة بأسهم الضمان اكفاءً بمسئوليته الشخصية والتضامنية ، والشرط المتعلق بالحد الأدنى لعدد أعضاء مجلس الإدارة ، وهو ثلاثة في شركات المساهمة ، إذ

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٢ .

(٢) المرجع السابق ، ص ٤٢٢، ٤٢٣ .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٣ ، القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٦ .

يجوز أن يكون المدير واحداً فقط ، والقيد بحظر الجميع بين إدارة أكثر من شركتين ، والحكم المتعلق بنسبة المصريين بين أعضاء مجلس الإدارة .^(١)

ويجب أن يحدد عقد تأسيس شركة التوصية بالأسهم السلطات والاختصاصات المنوطة بالشريك أو الشركاء المديرين ، ومع مراعاة نصوص العقد ، يكون للمدير أو المديرين أوسع السلطات فى التصرف والإدارة فيما عدا المسائل التى ينص العقد على أنها من اختصاص الجمعية العامة للشركة .^(٢)

ويلتزم الشريك المدير أو الشركاء المديرين بكافة الالتزامات المقررة بموجب نصوص القانون على عاتق أعضاء مجلس إدارة شركات المساهمة ، فيما عدا ما تنص عليه المواد ٩١، ٩٢، ٩٣ من القانون^(٣) ، ويكون حكمهم من حيث المسئولية حكم المؤسسين وأعضاء مجلس الإدارة فى شركات المساهمة^(٤) ، مع ملاحظة أن مدير شركة التوصية بالأسهم يسأل عن ديون الشركة والتزاماتها مسئولية شخصية وتضامنية - أى مطلقة - فى جميع أمواله الخاصة^(٥) كما سبق وأن ذكرنا .

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٣ .

(٢) القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٦، ٣٦٧ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٣ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ص ٣٥٧ .

(٣) وهى المواد التى تتعلق بأسهم الضمان - وأسهم الضمان : هى الأسهم التى يقدمها المدير أو عضو مجلس الإدارة لضمان إدارته ، ولا يجوز تداولها إلى أن تنتهى مدة وكالته ويصدق على ميزانية آخر سنة مالية قام فيها بأعماله - ، والجنسية المصرية ، وحظر تولى إدارة أكثر من شركة .

انظر: بورصات الأوراق المالية ، د/ عبد الفضيل محمد ، ص ٧٥ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد ، ص ٤٢٤ .

(٤) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٣ ، القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٧ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ص ٣٥٧ .

(٥) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٤٢٤ ، القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٨٤ .

وللشركاء المساهمين حق مراقبة إدارة الشركة وفقاً للقواعد العامة ، وقد كفل لهم القانون ذلك عن طريق مجلس المراقبة والجمعية العامة .^(١)

ثالثاً : موقف الفقه الإسلامى من شركة التوصية بالأسهم وتكوينها الفقهى :

من خلال العرض السابق لأحكام شركة التوصية بالأسهم ، يمكن القول بأن هذه الشركة جائزة شرعاً ، لأنها تتوافر فيها كافة الأركان والشروط الشرعية للشركات ، ولا تتعارض فى خصائصها وطريقة تأسيسها ونظام إدارتها مع القواعد العامة للشركات فى الشريعة الإسلامية ، فتكون جائزة شرعاً ، ولكن بشرط أن تكون هذه الشركة ذات أغراض مشروعة ، وأن تخلو أنشطتها وتعاملاتها عن أى محظورات شرعية كالتعامل فى الربا أو بيع المحرمات كالخمر والمخدرات ، وأن تقوم على أساس مشاركة جميع الشركاء فى الربح والخسارة ، وعدم تمييز أحد الشركاء على بعض كما ذهب إلى تقييدها بذلك أيضاً مجمع الفقه الإسلامى فى قراره بشأن شركة التوصية بالأسهم وغيرها من الشركات الحديثة - والذى سوف نبينه فيما بعد - . كما أنه مما يؤكد جواز هذه الشركة شرعاً أن هذه الشركة تجمع بين شركتى المفاوضة ^(٢) والمضاربة فى الفقه الإسلامى ، وهما شركتان

(١) القانون التجارى ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦٧ .

(٢) شركة المفاوضة : اختلف فى أصل اشتقاقها اللغوى : فقيل إنها مشتقة من التفويض ، لأن كل شريك يفوض إلى صاحبه التصرف فى جميع مال الشركة ، ولذلك يقال : فوض الأمر إليه : جعل له التصرف فيه ، ومنه قول الله تعالى : " وأفوض أمري إلى الله " (سورة غافر : الآية رقم ٤٤) ، وقيل : إنها مشتقة من الفوض بمعنى الانتشار ، يقال : فاض الماء إذا انتشر ، فلما كان هذا العقد مبنياً على الانتشار والظهور فى جميع التصرفات ، وفى عموم التجارة سُمى مفاوضة ، وقيل غير ذلك . وفى الاصطلاح : عرفها الفقهاء بتعريفات متعددة ، منها : أنها : هى أن يفوض كل - واحد من الشريكين إلى صاحبه التصرف فى ماله مع غيبته وحضوره بيعاً =

جائزتان شرعاً^(١) ، فتكون جائزة شرعاً مثلهما ؛ لأن شركة التوصية

موسم شراء وضمناً وتوكيلاً . وقيل : هي أن يفوض كل منهما إلى صاحبه كل تصرف مالي وبدني من أنواع الشركة بيعاً وشراءً ومضاربة وتوكيلاً وابتغاءاً في الزمة ومسافرة بالمال وارتهاناً وضمناً ما يرى من الأعمال ، أو يشتركان في كل ما يثبت لهما وعليهما .

انظر : مختار الصحاح ، ص ٢٨٠ ، المصباح المنير ، ص ٢٨٧ ، المعجم الوجيز ، ص ٤٨٤ ، بداية المجتهد ، ٣٨٥/٢ ، حاشية الدسوقي ، لمحمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكي على الشرح الكبير ، للشيخ أبي البركات سيد أحمد بن محمد العدوي الشهير بالدردير ، ٣٥١/٣ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م ، جواهر الإكليل ١١١٦/٢ ، القوانين الفقهية ، لأبي القاسم محمد بن أحمد بن جزي الكلبي ، ص ٢١٢ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦ م ، الروض المربع ، ص ٢٤٥ ، الشركات ، د/ رشاد خليل ، ص ١١٧ ، ١١٨ .

(١) شركة المضاربة لا خلاف في جوازها شرعاً ، أما شركة المفاوضة فهي جائزة شرعاً طبقاً للرأي الراجح في الفقه الإسلامي ، وهو رأي جمهور الفقهاء ، من الحنفية ، والمالكية ، والحنابلة ، والزيدية ، والإباضية ، والرأي المقابل له القائل بعدم جواز هذه الشركة شرعاً هو رأي الشافعية ، والظاهرية ، والإمامية .

انظر ذلك بالتفصيل في : بدائع الصنائع ، ٥٨/٦ ، الاختيار لتعليل المختار ، للإمام عبد الله بن محمود بن محمود أبي الفضل مجد الدين الموصلي ، ٣ / ١٣ ، طبعة : المعاهد الأزهرية ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٤ م ، رد المحتار ، ٦ / ٣٣٨ ، حاشية الدسوقي ٣٥١/٣ ، الشرح الكبير ، لأبي البركات سيد أحمد بن محمد العدوي الشهير بالدردير ، مطبوع مع حاشية الدسوقي عليه ، ٣٥١/٣ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م ، الذخيرة في فروع المالكية ، للإمام شهاب الدين أحمد بن إدريس القرافي ، ٥٣/٨ ، طبعة : دار الغرب الإسلامي ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٤ م ، المغني ، ٦ / ٣٨٦ ، كشف القناع عن متن الإقناع ، للشيخ منصور بن إدريس البهوتي الحنبلي ، ٥٣١/٣ ، طبعة : مطبعة السنة المحمدية ، ب.ت ، الروض النضير شرح مجموع الفقه الكبير ، للإمام محمد بن إسماعيل الأمير اليمنى الصنعاني ، ٣٦٦/٣ ، طبعة : دار الجيل - بيروت ، السيل الجرار المتدفق على حدائق الأزهار ، لشيخ الإسلام محمد بن علي الشوكاني ، طبعة : المجلس الأعلى للشئون الإسلامية - القاهرة ، ٢٤٥/٣ ، سنة ١٤٢١ هـ - ٢٠٠٠ م ، عيون الأزهار في فقه الأئمة الأطهار ، للإمام المهدي أحمد بن يحيى المرتضى ، مطبوع مع السيل الجرار ، نفس الطبعة السابقة ، ٢٤٥/٣ ، الروضة الندية ، ١٣٦/٢ ، شرح كتاب النيل وشفاء العليل ، لمحمد بن =

بالأسهم كما رأينا تتكون من فريقين من الشركاء : الفريق الأول : فريق متضامن ، مسئول فى جميع أمواله عن ديون الشركة والتزاماتها فى جميع أمواله مسئولية مطلقة غير محدودة بقدر حصته فى رأس مال الشركة ، ويعرف هذا فى الفقه الإسلامى بالحمالة أو الكفالة والضمان ، لأنه ضامن بكل أمواله ما يلحق الشركة من ديون ، ويقابل هذا من الشركات فى الفقه الإسلامى شركة المفاوضة . والفريق الثانى : فريق مساهم ، مسئوليته عن ديون الشركة والتزاماتها مسئولية محدودة بمقدار أسهمه فقط فى رأس مالها ، ولا يجوز له تولى الإدارة ، وإنما يوكل الفريق الأول المتضامن فى إدارة الشركة والتصرف فى أموالها بما يعود على الشركة بالنفع ، وهذا يندرج فى الفقه الإسلامى تحت الوكالة ، ويقابل هذا من الشركات فى الفقه الإسلامى شركة المضاربة .

ومن ثم فشركة التوصية بالأسهم هى شركة مبنية على الكفالة من الفريق المتضامن ، والوكالة من الفريق المساهم ، والكفالة والوكالة جائزتان شرعاً ، فتكون شركة التوصية بالأسهم جائزة مثلهما ، لأن المشتمل على الجائز جائز .

والشركة التى تجمع بين الكفالة والوكالة فى الفقه الإسلامى هى شركة المفاوضة ، وكون الشريك المتضامن يعمل وحده فى الشركة لأنه الذى له حق الإدارة فهو يقوم بعمل المضارب ويقتضى نصيباً من

يوسف أطفيش ، ١٢٠/١٠ ، طبعة : مكتبة الإرشاد - جدة ، المملكة العربية السعودية ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤٠٥ هـ ، المذهب ٤٥٥/١ ، المجموع شرح المذهب ، للإمام أبى زكريا يحيى بن شرف النووى ، ٧٣/١٤ ، طبعة : مكتبة المطيعى ، ب. ت ، الأم ، للإمام الشافعى أبى عبد الله محمد بن إدريس ، ٢٠٦/٣ ، طبعة : الدار المصرية للتأليف والترجمة ، ب. ت ، نهاية المحتاج ، ٤/٥ ، المحلى ، للإمام محمد على بن أحمد بن عبد الله بن حزم الظاهرى الأندلسى ، ١٢٤/٨ ، طبعة : دار التراث ، ب. ت ، شرائع الإسلام فى مسائل الحلال والحرام ، للمحقق الحلى أبى القاسم نجم الدين جعفر بن الحسن ، ١٣/٢ ، طبعة : مطبعة الآداب فى التجف الأشرف ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٦٩ م .

الربح في مقابل عمله ، ومن ثم يعتبر عمل الشريك المتضامن في أموال الشريك المساهم خاضع لأحكام شركة المضاربة ، من هنا نجد أن شركة التوصية بالأسهم تجمع بين نوعين من الشركات في الفقه الإسلامي ، فهي بالنسبة للشركاء المتضامنين تشبه شركة المفوضة في الضمان ، حيث يمتد الضمان إلى سائر أموالهم الخاصة ، فلا يقتصر على مقدار أموالهم في رأس مال الشركة ، وبالنسبة للشركاء المساهمين تشبه شركة المضاربة ، لأنهم لا حق لهم في إدارة الشركة فهم يشبهون أرباب رأس المال ، والشركاء المتضامنين يشبهون أرباب العمل ، ولا مانع من الجمع بين هاتين الشريكتين في عقد واحد ^(١) . وفي ذلك يقول ابن قدامة - رحمه الله - : " القسم الرابع : أن يشترك مالان وبدن صاحب أحدهما ، فهذا يجمع شركة ومضاربة وهو صحيح " ^(٢) . ويقول أيضاً : " وأما شركة المفوضة فنوعان : أحدهما : أن يشتركا في جميع أنواع الشركة ، مثل أن يجمعا بين شركة العنان والوجوه والأبدان فيصح ذلك ، لأن كل نوع منهما يصح على انفراده ، فصح مع غيره " ^(٣) .

ويقول أحد الفقهاء المعاصرين في هذا الصدد : " وأما شركة التوصية : فنظراً لاشتغالها على نوعين من الشركاء متضامنون وموصون ، أي المساهمون ، فإنني أعتقد أن هذه الشركة تجمع بين صورتين من الشركات المفوضة والمضاربة ، فإذا نظرنا إلى النوع

(١) بدائع الصنائع ، ٦/٦١٠، ٦١١ ، بداية المجتهد ، ٢/٢٧١ ، المغني ، لابن قدامة ، ٣٨٤/٣٨٦ ، الشركات ، للشيخ علي الخفيف ، ص ٦١ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢/٢٣٥، ٢٤ ، الفقه الإسلامي وأدلته ، د/ وهبة الزحيلي ، ٥/٣٩٧٦ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٢٥٠، ٢٦٥ ، نقلاً عن : الشركات في الفقه الإسلامي والقوانين المعمول بها في دولة الإمارات العربية ، د/ علي أبو البصل ، ص ٣٢٩ ، الطبعة الأولى ، سنة ٢٠٠١ م ، وسوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ١٤٠، ١٤١، ١٤٥ .

(٢) المغني ، ٦/٣٨٤ .

(٣) المرجع السابق ، ٦/٣٨٦ .

الأول وهم الشركاء المتضامنون الذين يكونون فى مركز الشريك المتضامن فى شركات التضامن والتوصية البسيطة كانت الشركة مفاوضة ، وإذا نظرنا إلى النوع الثانى وهم الشركاء المساهمون الذين لا يسألون إلا فى حدود ما يحملون من أسهم كانت الشركة مضاربة " (١) .

موقف مجمع الفقه الإسلامى من شركة التوصية بالأسهم :

سبق أن ذكرنا أن مجمع الفقه الإسلامى المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامى بجدة فى دورته الرابعة عشرة المنعقدة فى الدوحة (قطر) فى الفترة من ٨-١٣ ذو القعدة ١٤٢٣هـ ، الموافق ١١-١٦ يناير ٢٠٠٣ م ، قد أصدر قراره رقم ١٣٠ (١٤/٤) بجواز شركة التوصية بالأسهم وغيرها من الشركات الحديثة، إذا خلت من المحرمات والموانع الشرعية فى نشاطاتها وتعاملاتها مثل الربا ، وتحمل كل شريك فيها حصته من الخسارة فى حالة وقوعها بنسبة مساهمته فى رأس المال ، حيث جاء فى هذا القرار - بعد أن تضمن البند الأول منه أنواع الشركات الحديثة والتي منها شركة التوصية بالأسهم - ما يلى (٢) :

ثانياً : الأصل فى الشركات الجواز إذا خلت من المحرمات والموانع الشرعية فى نشاطاتها ، فإن كان أصل نشاطها حراماً كالبنوك الربوية أو الشركات التى تتعامل بالمحرمات كالمتاجرة فى المخدرات والأعراض والخنازير فى كل أو بعض معاملاتها ، فهى شركات محرمة لا تملك أسهمها ولا المتاجرة بها ، كما يتعين أن تخلو من الغرر والجهالة المفضية للنزاع ، وأى من الأسباب الأخرى التى تؤدى إلى بطلان الشركة أو فسادها فى الشريعة .

(١) عنصر الربح فى الشركات ، ص ١٥٦ .

(٢) سبق ذكر هذا القرار كاملاً فى المبحث السابق .

ثالثاً : يحرم على الشركة أن تصدر أسهم تمتع أو أسهم امتياز أو
سندات قرض .

رابعاً : فى حالة وقوع خسارة لرأس المال فإنه يجب أن يتحمل
كل شريك حصته من الخسارة بنسبة مساهمته فى رأس المال .

خامساً: إن المساهم فى الشركة يملك حصة شائعة من موجوداتها
بمقدار ما يملكه من أسهم ، وتبقى ملكية الرقابة له إلى أن تنتقل إلى
غيره لأى سبب من الأسباب ، من تخارج أو غيره " (١).



(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامى بجدة ، العدد ١٤ ، ج ١ / ص ٦٠٩ وما بعدها .

المبحث الثاني

شركات قطاع الأعمال العام

وموقف الفقه الإسلامي منها

تمهيد :

بادئ ذي بدء أقول : إنه ظلت الشركات المساهمة التي يؤسسها الأفراد ويسهمون في رأس مالها ، الوسيلة المثلى لتجميع رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق المشروعات التجارية والصناعية الكبرى ، إلا أن حماية المصالح الوطنية أدت بالدولة إلى التدخل في النشاط التجاري والصناعي عن طريق إصدار القوانين المختلفة التي تؤثر علي الأوضاع الاقتصادية ، كقوانين تحديد الأسعار ، ووضع القيود علي عمليات التصدير والاستيراد ، ثم تدخلت لتوجه هذا النشاط تدخلا مباشراً عن طريق تأسيس شركات تملك الدولة رأس مالها ، أو عن طريق تأميم شركات قائمة ^(١) ، أو عن طريق مساهمة الدولة في بعض

(١) يقصد بالتأميم : نقل ملكية وسائل الإنتاج من أيدي الأفراد أو المؤسسات والشركات الخاصة وتحويلها إلى ملكية عامة يسخر فيها المشروع المؤمم لخدمة الأمة ، وذلك مقابل تعويض أو بدونه .

والتأميم كما عرفته محكمة النقض : هو إجراء يراد به نقل ملكية المشروعات الخاصة إلى ملكية الدولة مقابل تعويض أصحابها .

وعلي ذلك يتمثل أثر التأميم في نقل ملكية وسائل الإنتاج في المشروع من ملكية فردية إلى ملكية عامة .

وللتأميم عدة خصائص : هي :

١- أن التأميم عمل من أعمال السيادة : لأنه اختيار سياسي وفلسفي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالفلسفة الاجتماعية والاقتصادية للدولة التي تنتهج الطريق غير الرأسمالي للتنمية الاقتصادية ، وعلي ذلك يبدو التأميم وكأنه واجب من واجبات تلك الدولة تبعاً لما تحتمه ظروف التنمية ، وعلي هذا النحو يختلف التأميم عن نزع الملكية اختلافاً كمياً ونوعياً .

٢- أن التأميم لا يعتبر في مفهوم الاشتراكي عقوبة : بل هو إعلاء لمصالح الأغلبية علي مصالح الأقلية ، وبمعني آخر يعني التأميم في مفهومه الاشتراكي إعلاء مصالح من يعملون ولا يملكون علي مصالح من لا يعملون ويملكون . =

المشروعات ، بأن يشترك رأس المال العام مع رأس المال الخاص في تكوين شركة يكون للدولة دور هام في إدارتها ، وتسمى بشركات الاقتصاد المختلط ، وقد تحول شركة مساهمة خاصة إلى هذا النوع من الشركات نتيجة اكتتاب الدولة في الأسهم التي تفرضها الشركة عند زيادة رأس مالها ، أو نتيجة شراء الدولة أسهم الشركات الخاصة .

وقد أثارت الطبيعة القانونية لشركات القطاع العام ^(١) جدلاً حول اعتبارها من أشخاص القانون العام أم من أشخاص القانون الخاص ،

٣- أن التأميم لا يقتصر مداه علي المرافق العامة : بل يمتد ليدخل كل مشروع فردي متى كانت مصلحة المجموع ومصلحة الاقتصاد الوطني تقتضي نقل ملكية وسائل الإنتاج في هذا المشروع وتحويلها إلى ملكية عامة، وتحويل فائض الربح إلى الدولة لتوجيهه في الاستثمارات العامة بهدف تطوير الإنتاج باستمرار .
وعندنا في مصر كان أول وأخطر التأميمات هو تأميم الشركة العالمية لقناة السويس في يوليو ١٩٥٦م ، وصدرت بعد ذلك تأميمات جزئية وجهت أساساً للبنوك سنة ١٩٦٠م ، ثم توالى حركة التأميمات ابتداءً من سنة ١٩٦١م وأهمها قوانين ١١٧، ١١٨، ١١٩ ، لسنة ١٩٦٠م ، ثم القانون رقم ٧٢ لسنة ١٩٦٣م الذي أمم الكثير من منشآت الغزل والنسيج والصناعات الغذائية والكيمياوية والهندسية والحراريات والتعدين ، والقانون رقم ١٢٣ لسنة ١٩٦٤ الخاص بتأميم المنشآت الاستهلاكية لبيع الملابس والأحذية وغيرها .
انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ٣١١ وما بعدها ، نقض في ٣٠ إبريل ١٩٧٠ ، مجموعة أحكام النقض ، س ٢١ ، ص ٧١١ ، مشار إليه في : القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ١٤٦ ، والأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، ص ٣٤ .

(١) يمكن تعريف القطاع العام : بأنه الهيكل القانوني الذي تستطيع الدولة به ومن خلاله - أي عن طريقة - توجيه النشاط الاقتصادي الوطني وتسخير وسائل الإنتاج التي تصبح ملكاً للمجتمع ككل لصالح مجموع السكان وفق خطة عامة للتنمية الاقتصادية ، بما يترتب علي هذا من تغيير جذري للعلاقات الاجتماعية والإنتاجية في المشروع ، ونبذ الأسلوب الفردي أو الرأسمالي سواء من حيث الملكية والإدارة والعمالة ، وفكرة الربح .

وقد عرفت المادة ٢٨ من القانون رقم ٦٠ لسنة ١٩٧١ شركة القطاع العام بأنها : "وحدة اقتصادية تقوم علي تنفيذ مشروع اقتصادي وفقاً لخطة التنمية " .
وفي نفس المعنى عرفت محكمة النقض شركات القطاع بأنها : "وحدات اقتصادية تقوم علي تنفيذ مشروعات اقتصادية ، ولكل منها شخصية اعتبارية " .

وقد ساد الاتجاه الثاني ، ذلك أن هذه الشركات لا تتمتع بسلطات القانون العام في تعاملها مع الغير ، وأموالها لا تعد أموالاً عامة ، وأعمالها تعد تجارية مدنية وفقاً لقواعد القانون في التفرقة بين العمل المدني والعمل التجاري ، وإذا احترفت الأعمال التجارية تكتسب صفة التاجر وتخضع للضرائب التي يخضع لها التجار ، سواء أكانوا أفراداً أم شركات ، واتخاذ المشرع لها شكل شركة المساهمة التجارية يدل بجلاء على أنه يريد لها أن تخضع لنظم القانون الخاص .

وبدأ ظهور القطاع العام بتأميم قناة السويس عام ١٩٥٦م ، وتأميم البنك الأهلي ، وبنك مصر عام ١٩٦٠ ، ثم اتسع نطاقه بصور قوانين يوليو ١٩٦١م وأغسطس ١٩٦٣ م .

وبعد تأميم شركة قناة السويس صدر القانون رقم ٢٠ لسنة ١٩٥٧م بإنشاء المؤسسة الاقتصادية لتطوير الاقتصاد الوطني في مجالات الصناعة والتجارة والزراعة والبنوك ، وقد قامت المؤسسة بإنشاء عدد كبير من شركات المساهمة العامة للقيام بالمشروعات التي يحجم عنها رأس المال الخاص ، إلا أن هذه المؤسسة قد صفت بعد صدور القانون رقم ٢٦٥ لسنة ١٩٦٠ بتنظيم المؤسسات العامة ذات الطابع الاقتصادي ، ثم صدر القانون رقم ٦٠ لسنة ١٩٦٣م الخاص بالمؤسسات العامة ^(١) بهدف توحيد القواعد القانونية التي تخضع لها

= انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ٣٦٥، ٣٩٢ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ١٤٧ ، نقض في ٨ فبراير ١٩٧٨ ، مجموعة أحكام النقض ، س ٢٩ ، ص ٤١٨ ، ونقض في ٢٨ مارس ١٩٧٨ ، مجموعة أحكام النقض ، س ٢٩ ، ص ٨٧٩ ، مشار إليهما في : الأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، ص ٣٣ ، ٣٥ .

(١) عرف هذا القانون رقم ٦٠ لسنة ١٩٦٣م المؤسسة العامة : بأنها مؤسسة لها شخصية اعتبارية تمارس نشاطاً صناعياً أو تجارياً أو زراعياً أو مالياً أو تعاونياً . انظر : الأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦ .

شركات القطاع العام ، وقد ظهرت عيوب كثيرة في تطبيق هذا القانون فاستبدله المشرع بالقانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٦٦ ، الذي لم يخل بدوره من المثالب إذ أن سلطة الوزير الذي يشرف علي المؤسسة تحولت إلي نوع من الوصاية الإدارية ، كما أن المؤسسات كانت عقبة في انطلاق الوحدات الاقتصادية التابعة لها بتدخلها في نشاطها مستندة إلي سلطتها علي تلك الوحدات ، ولذلك ألغي المشرع قانون عام ١٩٦٦ ، وأصدر القانون رقم ٦٠ لسنة ١٩٧١ لتنظيم المؤسسات العامة وشركات القطاع العام ، متلافياً كثيراً من عيوب القانون الملغي ، ومن الأحكام الهامة التي تضمنها هذا القانون رقم ٦٠ لسنة ١٩٧١ ما نصت عليه المادة ٧٣ من أن شركة القطاع العام تتحول إلي شركة مساهمة خاصة إذا أصبح الشخص العام غير مساهم فيها ، كما قضت المادة ٧٦ بعدم جواز شهر إفلاس شركة القطاع العام ، إذ أن طبيعة الشركة العامة تتنافي مع نظام شهر الإفلاس ، ذلك أن الدولة تعين الشركة العامة علي الوفاء بديونها التجارية بحيث لا تصل إلي مرحلة التوقف عن دفع هذه الديون ، كما أن دائئيتها في الغالب شركات عامة أو هيئات عامة ، ثم صدر القانون رقم ١١١ لسنة ١٩٧٥ الذي استحدث الجمعيات العمومية لشركات القطاع العام ، سواء أكان رأس مالها كله ملكاً للدولة أم كان جزء منه من رأس المال الخاص ، وأسندت إلي هذه الجمعيات العمومية الاختصاصات التي كانت تمارسها مجالس إدارة المؤسسات العامة الملغاة ، ويرأس الوزير المختص الجمعية العمومية ، ويلاحظ أن القانون رقم ١١١ لسنة ١٩٧٥ أبقى علي نظام التحكم الإجباري في منازعات القطاع العام .

ثم صدر آخر القوانين المنظمة لشركات القطاع العام وهو القانون رقم ٩٧ لسنة ١٩٨٣ بإصدار قانون هيئة القطاع العام وشركاته ، وأهم ملامحه أن هيئات القطاع العام تقوم في مجال نشاطها ومن خلال الشركات التي تشرف عليها بالمشاركة في تنمية الاقتصاد القومي ،

ويتكون رأس مال هيئة القطاع العام من رؤوس أموال الشركات التي تشرف عليها والتي تكون مملوكة للدولة ملكية كاملة ، ومن أنصبة الدولة في رؤوس أموال الشركات التي تشرف عليها الهيئة والتي تساهم فيها بالاشتراك مع الأشخاص الاعتبارية العامة أو الخاصة أو الأفراد ومن الأموال التي تُخصصها الدولة لها ، ويتولي إدارة هيئة القطاع العام مجلس يعين بقرار من رئيس الجمهورية ، وقد صدرت اللائحة التنفيذية لهذا القانون بقرار رئيس الجمهورية رقم ٨٠ لسنة ١٩٨٥ م (١).

وصفوة القول هو: أنه إذا كان القطاع العام في مصر قد نشأ من مصادر متعددة ، أغلبها من الشركات الخاصة المؤممة ، وبعضها نشأ عن تحويل مرافق حكومية ذات نشاط اقتصادي ، أو عن طريق إنشاء شركات مساهمة عامة بداءة يملك شخص عام جميع أسهمها ، وشركات المساهمة شبه العامة ، أو شركات الاقتصاد المختلط ، وتلك التي تساهم فيها الدولة عند إنشائها إلى جانب القطاع الخاص ، أو تشتري الدولة أسهم فيها عند زيادة رأس مالها أو شراء جانب من أسهمها في بورصة الأوراق المالية ، فإن التجربة قد أسفرت عن عدم كفاية القطاع العام وعدم قدرته علي تحقيق أهدافه التي نشأ من أجلها ، وتضخمت العمالة فيه دون حاجة بسبب سياسة التوظيف الشامل ، دون عمل حقيقي ، كما أصبحت شركات القطاع العام مراكز قوي لمديريها وأتت سياسات التسعير والدعم إلى توزيع سيئ وخطير للموارد ، وزاد عدد شركات القطاع العام الخاسرة (٢) ، ولذلك أصدر المشرع قانون شركات قطاع الأعمال رقم ٢٠٣ في ١٩ يونيو سنة ١٩٩١م لتحل بموجبه شركات

(١) الأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٣ وما بعدها ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ١٤٦ - ١٤٨ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٧٢ ، بتصرف .

قطاع الأعمال العام محل شركات القطاع العام ، وذلك اعتباراً من تاريخ العمل بهذا القانون دون حاجة إلي إجراء آخر .^(١)

ويقصد بشركات قطاع الأعمال العام : الشركات القابضة ، والشركات التابعة لها ، وهذه الشركات قد تكون مملوكة لشخص عام بمفرده ، أو يشترك مع غيره من الأشخاص العامة ، أو مع الأشخاص الخاصة . وقد قطع القانون رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ الجدل الذي كان دائراً حول هذه الشركات هل يطبق عليها القانون العام أو القانون الخاص^(٢) ، فنص في المادة الأولى منه علي أنه : " تتخذ هذه الشركات بنوعيتها - أي الشركات القابضة والشركات التابعة لها - شكل شركات المساهمة ، ويسري عليها فيما لم يرد بشأنه نص خاص في هذا القانون ، وبما لا يتعارض مع أحكامه نصوص قانون شركات المساهمة ، وشركات التوصية بالأسهم ، والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ " .

ونص في المادة الثانية منه علي أنه : " تعتبر الشركة القابضة من أشخاص القانون الخاص ، ويحدد القرار الصادر بتأسيسها اسمها ومركزها الرئيسي ومدتها والغرض الذي أنشئت من أجله ورأس مالها " .

وإذا ما وضح هذا فإننا نبين شركات قطاع الأعمال العام ، وهي الشركات القابضة ، والشركات التابعة لها ، وموقف الفقه الإسلامي منها ، وذلك فيما يلي :

(١) الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٧٤ ، الأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٩ ، بتصرف .

(٢) الأحكام العامة للشركات في القانون المصري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٩ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٢٦٩ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ١٥٠ .

أولاً : الشركات القابضة :

أ- تعريف الشركة القابضة :

الشركة القابضة هي الشركة التي يكون غرضها الرئيسي أو الوحيد المساهمة في رؤوس أموال الشركات الأخرى.^(١)

وقيل : هي الشركة التي تملك أسهماً في عدة شركات أخرى تسمى بالشركات التابعة ، بالقدر الكافي الذي يمكنها من السيطرة علي إدارة الشركة ، بتقرير من الذي يتولي إدارة الشركات التابعة ، وكيفية تسيير وإدارة أمور الشركات التابعة لها.^(٢)

وعلي ذلك فالشركة القابضة هي شركة تقوم بتكوين شركات أخرى عن طريق الاكتتاب في رأس مالها ، وظاهرة هذه الشركات القابضة نتاج طبيعي لعصر تركيز رؤوس الأموال الذي نحياء والذي أدى إلي تركيز المشروعات التي تعمل في مجال اقتصادي واحد ، أو مجالات متقاربة أو متكاملة ، وهي ظاهرة تقويها الرغبة في الاحتكار سواء علي المستوي المحلي أو العالمي ، وهي في نفس الوقت وسيلة خلق المشروعات العملاقة القادرة علي الإنتاج المتقدم والوفير والقادر علي المنافسة.^(٣)

ب- خصائص الشركة القابضة :

للشركة القابضة خصائص عدة ، منها ما يلي :

١- تعتبر الشركة القابضة مجرد شريك في الشركات التابعة ، ولكنها شريك يستأثر غالباً بنسبة كبيرة من أسهم الشركة التابعة .

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٦ .

(٢) مدى مسئولية الشركة الأم عن ديون شركاتها الوليدة في مجموعة الشركات مع إشارة خاصة للشركات متعددة القوميات ، د/ حسن محمد هند ، ص ٥١ ، ٥٢ ، طبعة : سنة ١٩٩٧ م .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٦ .

٢- يقتصر نشاط الشركة القابضة علي القيام بالمشاركة في رأس مال الشركة التابعة ، بحيث أنها لا تحقق أغراضها المنصوص عليها في نطاقها إلا من خلال شركاتها التابعة .

٣- تهدف الشركات القابضة إلي السيطرة علي إدارة الشركات التابعة ، وذلك بالسيطرة علي الذمة المالية لهذه الشركات لضمان وحدة القرار الاقتصادي في هذه الشركات . (١)

ج - أهمية الشركة القابضة :

يؤدي قيام الشركة القابضة وسيطرتها علي عدد من الشركات من الناحية العملية إلي قيام مشروع اقتصادي كبير الحجم في شكل مجموعة من الشركات ذات النشاط المتماثل أو المتكامل ، وتحقق الشركة بالتالي المزايا المعروفة للمشروع الكبير من الناحية الاقتصادية وأهمها تخفيض نفقات الإنتاج بحيث يمكن أن تقوم كل من الشركات التابعة الأعضاء في مجموعة صناعية واحدة مثلاً بالتخصص في إنتاج جزء من السلعة يتوفر لديها أفضل ظروف لإنتاجها . (٢)

د - تأسيس الشركة القابضة وما تقوم به من أعمال لتحقيق أغراضها :

وفقاً للمادة الأولى من قانون شركات قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ يصدر بتأسيس الشركة القابضة قرار من رئيس مجلس الوزراء بناءً علي اقتراح الوزير المختص ، ويكون رأس مالها مملوكاً بالكامل للدولة أو للأشخاص الاعتبارية العامة ، وتثبت لها الشخصية الاعتبارية من تاريخ قيدها في السجل التجاري .

(١) مدى مسئولية الشركة الأم عن ديون شركاتها الوليدة في مجموعات الشركات ، د/حسن محمد هند ، ص ٥٥ ، ٥٦ .

(٢) المرجع السابق ، ص ٥٨ .

وتأخذ الشركة القابضة شكل شركة المساهمة ، وتعتبر من أشخاص القانون الخاص ، ويحدد القرار الصادر بتأسيسها ، اسمها ومركزها الرئيسي ومدتها والغرض الذي أنشئت من أجله ورأس مالها، وينشر القرار الصادر بتأسيسها مع نظامها الأساسي علي نفقتها في الوقائع المصرية - الجريدة الرسمية - ، وتقيد في السجل التجاري ، وتتولي من خلال الشركات التابعة لها استثمار أموالها ، ولها عند الاقتضاء أن تقوم بالاستثمار بنفسها . (١)

وقد نصت المادة الأولى من القانون ٢٠٣ لسنة ١٩٩١م كما سبق علي أنه : " يكون رأس مال الشركة القابضة مملوكاً بالكامل للدولة ، أو للأشخاص الاعتبارية العامة " . ووفقاً للمادة الثانية من اللائحة التنفيذية لقانون شركات قطاع الأعمال العام سالف الذكر ٢٠٣ لسنة ١٩٩١م : " يقسم رأس مال الشركة القابضة إلي أسهم متساوية القيمة ، ولكنها لا تطرح في اكتتاب عام ، ولا يجوز تداولها إلا فيما بين الأشخاص الاعتبارية العامة ، ويحدد النظام الأساسي القيمة الاسمية لكل سهم بما لا يقل عن مائة جنيه ولا يزيد عن ألف جنيه ، وتعتبر أموال الشركة من الأموال المملوكة للدولة ملكية خاصة ، وتودع الشركة مواردها بالنقد الأجنبي أو المحلي في حساب مصر بالبنك المركزي أو أحد البنوك التجارية " .

ويقوم علي إدارة هذه الشركة والإشراف عليها مجلس إدارة ، وجمعية عامة ، ومراقب للحسابات . (٢)

ووفقاً للمادة الأولى من قانون شركات قطاع الأعمال العام ٢٠٣ لسنة ١٩٩١م يسرى علي الشركة القابضة فيما لم يرد بشأنه نص

(١) الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٧٥ ، الأحكام العامة للشركات في

القانون المصري ، ص ٤٠ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ١٤٩ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٧٥ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٢٧٤ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية . د/ عطية فياض ، ص ١٥٢ .

خاص فى قانون شركات قطاع الأعمال العام سالف الذكر ، وبما لا يتعارض مع أحكامه نصوص قانون شركات المساهمة ، وشركات التوصية بالأسهم ، والشركات ذات المسئولية المحدودة الصادر بالقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م .^(١)

وتقوم الشركة القابضة بالأعمال الآتية لتحقيق أغراضها:

- ١- تأسيس شركات مساهمة بمفردها أو بالاشتراك مع الأشخاص الاعتبارية العامة أو الخاصة أو الأفراد .
- ٢- تكوين وإدارة محفظة الأوراق المالية للشركة بما تتضمنه من أسهم وصكوك تمويل وسندات وأية أدوات أو أصول مالية أخرى .
- ٣- شراء أسهم شركات المساهمة أو بيعها أو المساهمة فى رأس مالها .
- ٤- إجراء جميع التصرفات التي من شأنها أن تساعد فى تحقيق كل أو بعض أغراضها ، وهذا ما نصت عليه المادة الثانية من قانون شركات قطاع الأعمال العام سالف الإشارة إليه ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ م .^(٢)

ثانياً: الشركات التابعة للشركة القابضة - وتسمى بالشركة الوليدة :

أ- تعريف الشركات التابعة للشركة القابضة :

الشركة التابعة للشركة القابضة : هي الشركة التي تساهم شركة أخرى فى جانب هام من رأس مالها عند تأسيسها ، بحيث تتمكن من توجيه إدارتها ونشاطها^(٣) . ولذلك نص المشرع فى المادة ١٦ من

(١) الأحكام العامة للشركات فى القانون المصري ، ص ٣٩ ، القانون التجارى ،

د/ثروت عبد الرحيم ، ص ١٤٨ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٨٣ ، البورصة ، د/ السخاوى ،

ص ٢٧٤ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ١٥٢ .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٤ .

قانون شركات قطاع الأعمال العام ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ علي أنه : " تعتبر شركة تابعة في تطبيق أحكام هذا القانون الشركة التي يكون لإحدى الشركات القابضة ٥١% من رأس مالها علي الأقل ، فإذا اشترك في هذه النسبة أكثر من شركة من الشركات القابضة ، أو الأشخاص الاعتبارية العامة ، أو بنوك القطاع العام ، يصدر رئيس مجلس الوزراء قراراً بتحديد الشركة القابضة التي تتبعها " .

ويطلق في العمل علي الشركة التابعة تسمية الشركة الوليدة مقارنة بالشركة الخاضعة للهيمنة، ويطلق علي الشركة القابضة المهيمنة تسمية الشركة الأم . وتختلف درجة سيطرة الشركة القابضة أو الأم علي الشركة التابعة أو الوليدة حسب النصيب الذي تشترك به الشركة القابضة - الأم - في رأس مال الشركة التابعة - الوليدة - (١)

وإذا كانت الشركة التابعة تخضع من الناحية الواقعية إلي سيطرة الشركة القابضة ، إلا أنها من الناحية القانونية تعتبر شركة بكل ما تحمله الكلمة من معنى ، وتتمتع بشخصية معنوية مستقلة تماماً عن الشخصية المعنوية للشركة القابضة ، وباسم وعنوان مستقلين ، ولها عمالؤها الذين لا تربطهم أدنى صلة بالشركة القابضة ، وقد لا يعرفونها مطلقاً ، بل وقد تختلف الشركة التابعة عن الشركة القابضة في النشاط ، أو في الشكل القانوني الذي تتخذه . وما دامت شخصية الشركة التابعة مستقلة تماماً عن شخصية الشركة القابضة ، فإن ذلك يعني عدم مسئولية كل منهما عن ديون والتزامات الأخرى ، وأن إفلاس إحدهما لا يؤثر علي الشركة الأخرى ، بيد أن هذا لا ينفي أن الشركة التابعة ، رغم هذا الاستقلال النظري من الناحية القانونية ، خاضعة خضوعاً واقعياً لسيطرة وإرادة وتوجيهات الشركة القابضة - حيث تتمتع الشركة القابضة بسلطة تعيين أو عزل أغلبية أعضاء مجلس إدارة الشركة التابعة ، ويتوافر لها سلطة التصرف في رأس مالها ،

(١) المرجع السابق ، نفس الموضع .

حيث تقوم الشركة القابضة بالوصاية علي كافة أعمال الشركة التابعة تعاقدية أو غير تعاقدية، وهو ما يضيف علي الشركة التابعة عدم الاستقلال القانوني - ، ولذلك كثيراً ما تتدخل الشركة القابضة لإنقاذ الشركة التابعة إذا أوشكت علي الإفلاس، كما أن إفلاس الشركة القابضة كثيراً ما يؤدي إلي إفلاس الشركة التابعة ، بيد أنه عند إفلاس الشركتين ، فإن كل شركة يكون لها تفليسة مستقلة لها دائنوها وسنديكها .^(١)

ب - تأسيس الشركات التابعة وإدارتها :

وفقاً للمادة ١٧ من قانون شركات قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ يصدر بتأسيس الشركات التابعة قرار من الوزير المختص بناءً علي اقتراح مجلس إدارة الشركة القابضة ، ويقوم بتأسيس الشركات التابعة إحدي الشركات القابضة بمفردها أو بالاشتراك مع شركات أخرى أو أشخاص اعتبارية عامة ، أو بنوك القطاع العام ، أو أفراد أو أشخاص اعتبارية من القطاع الخاص .

وتتخذ الشركة التابعة شكل شركة المساهمة ، وتثبت لها الشخصية الاعتبارية من تاريخ قيدها في السجل التجاري.

ووفقاً للمادة ١٨ من القانون سالف الذكر يقسم رأس مال الشركة التابعة إلي أسهم متساوية القيمة ، بحيث لا تقل عن خمسة جنيهات ولا تزيد عن مائة جنيه.

وتكون أسهم الشركة التابعة قابلة للتداول طبقاً لأحكام بورصات الأوراق المالية التي نظمها قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ م ، وقانون شركات المساهمة ، ويجوز تداول حصص التأسيس

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٥،٣٤ ، مدي مسئولية الشركة الأم عن ديون شركاتها الوليدة في مجموعة الشركات ، د/ حسن محمد هند ، ص ٥٩،٦٩ .

والأسهم التي تعطي مقابل حصة عينية ، والأسهم التي يكتتب فيها مؤسسو الشركة من تاريخ قيدها في السجل التجاري .

ويجوز للشركات التابعة أن تطرح أسهمها للاكتتاب العام أو الاكتتاب المغلق ، إلا أنها إذا أرادت طرح أسهمها للاكتتاب العام علي الجمهور ، لابد أن يكون بناءً علي نشرة اكتتاب معتمدة من الهيئة العامة لسوق المال ، يتم نشرها في صحيفتين يوميتين صباحيتين واسعتي الإنتشار إحداهما علي الأقل باللغة العربية ، ويجب أن تحرر نشرة الاكتتاب وفقاً للنموذج التي تعده الهيئة ، كما قضت بذلك المادة الرابعة من قانون سوق رأس المال ٩٥ لسنة ١٩٩٢ م .

وطبقاً لنص المادة الأولى من قانون شركات قطاع الأعمال العام ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ يسري علي الشركات التابعة فيما لم يرد بشأنه نص خاص في هذا القانون وبما لا يتعارض مع أحكامه نصوص شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ .

ويقوم علي إدارة هذه الشركات التابعة والإشراف عليها مجلس إدارة ومراقب للحسابات .^(١)

ثالثاً : موقف الفقه الإسلامي من شركات قطاع الأعمال العام **الشركات القابضة ، والشركات التابعة لها :**

سبق أن بينا أن شركات قطاع الأعمال العام تأخذ شكل شركات المساهمة ، وأن المشرع القانوني بين الشركات الخاضعة لأحكام قانون شركات قطاع الأعمال العام ، وشركات المساهمة الخاضعة لأحكام القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، حتي أنه نص صراحة في المادة الأولى

(١) الأحكام العامة للشركات في القانون المصري، ص ٤٠، القانون التجاري، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ١٤٩ ، الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٦٧٦، ٦٧٥ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٢٧٦ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ١٥٢ ، وغيره .

من قانون شركات قطاع الأعمال العام ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ علي أنه:
"يسري فيما لم يرد بشأنه نص خاص في هذا القانون ، وبما لا
يتعارض مع أحكامه نصوص قانون شركات المساهمة ، وشركات
التوصية بالأسهم ، والشركات ذات المسئولية المحدودة الصادر بالقانون
رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ " .

وقد سبق أن رجحنا الرأي الفقهي القائل بجواز شركات المساهمة
شرعاً بشرط أن تكون ذات أغراض مشروعة ، وأن تخلو أنشطتها
وتعاملاتها عن الموانع والمحظورات الشرعية كالتعامل بالربا ، أو
المحرمات ، وأن تقوم علي أساس مشاركة جميع الشركاء في الربح
والخسارة بنسبة مساهمتهم في رأس المال ، وعدم تمييز أحد الشركاء
علي بعض ^(١)، كما ذهب إلي ذلك مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن
منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة في القرار الذي أصدره في دورته
الرابعة عشرة المنعقدة في الدوحة (قطر) في الفترة من ٨ - ١٣ ذو
القعدة ، الموافق ١١ - ١٦ يناير ٢٠٠٣ ، بشأن شركات المساهمة
وغيرها من الشركات الحديثة .^(٢)

وبالنظر لشركات قطاع الأعمال العام نجد أن هذه الشركات طالما
أنها تأخذ شكل شركات المساهمة ، وشركات المساهمة جائزة شرعاً
طبقاً للرأي الراجح ، فإنني أعتقد أنها في مجملها تكون جائزة مثلها ،
إذا كانت ذات أغراض مشروعة، وخلت أنشطتها وتعاملاتها عن
الموانع والمحظورات الشرعية، كالتعامل في الربا أو المحرمات،
وقامت علي أساس مشاركة جميع الشركاء في الربح والخسارة بنسبة
مساهمتهم في رأس مالها ، ولم تنطو علي تمييز أحد الشركاء علي
بعض ، كما قيدنا جواز شركة المساهمة بذلك ، وقيدها أيضاً مجمع
الفقه الإسلامي .

(١) البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٢٨٠ ، بتصرف .

(٢) راجع : سبق ذكر نص هذا القرار كاملاً .

المبحث الثالث

الحكومة وهيئاتها العامة

وموقف الفقه الإسلامى منها

وفقاً للمادة ٢/٥٩ من القانون رقم ١٦١ لسنة ١٩٥٧ بشأن اللائحة العامة لبورصات الأوراق المالية تعتبر الحكومة المصرية وهيئاتها العامة من الجهات التي أجاز لها المشرع إصدار أوراق مالية يتم تداولها في بورصة الأوراق المالية .

والحكومة المصرية تعد من أول وأقدم مؤسسات سوق المال ، إذ تعتبر أول من دخل السوق للاقتراض ، عن طريق إصدار سندات الدين العام .^(١)

حيث عرفت مصر سندات الدين العام ، عندما اطرَدَ^(٢) ولاية الأمور فيها علي الاقتراض من المصارف العالمية - خلال الأعوام ١٨٦٤ - ١٨٦٧ - وما ترتب علي ذلك من بداية التدخل الأجنبي نتيجة العجز عن سداد أصل وفوائد تلك الديون ، لذا تم تشكيل صندوق الدين ، ليتولي الإشراف علي موارد الدولة ، وتوجيهها نحو خدمة تلك الديون .

ولم تستقر أوضاع الدين العمومي ، إلا مع إصدار سندات بتواريخ وفوائد مختلفة يتم الوفاء بها بالذهب ، وقد تم إعفاؤها من الضرائب ، كما تقرر لها نوع من الرهن^(٣) - السداد - لأهم مورد

(١) البورصة ، د/ السخاوى ، ص ٢٩٠ .

(٢) اطرَدَ : تتابع . يقال : اطرَدَ الشئ اطراداً : تبع بعضه بعضاً وجري .

انظر : مختار الصحاح ، ص ٢١٨ ، المعجم الوجيز ، ص ٣٨ .

(٣) الرهن : فى اللغة : مأخوذ من رهن ، وهو ما وضع عند الإنسان مما ينوب مناب ما أخذ منه ، وللرهن فى عرف أهل اللغة معان عدة منها : الحبس : يقال : رهن فلاناً الشئ عند فلان : حبسه عنده بدين ، ومنها الثبوت والدوام : يقال رهن الشئ برهن رهوناً : ثبت ودام .

وفى الاصطلاح : جعل عين مالية وثيقة بدين يستوفى منها عند تعذر وفائه .

من موارد الخزانة - ضريبة الأقطيان - ، حيث جاء في المادة ٣٠ من قانون إصدار سندات الدين رقم ١٧ لسنة ١٩٥٤ أنه : " تخصص كافة المبالغ المتحصلة من ضرائب الأقطيان ، ما عدا عشور النخيل في سائر مديريات القطر المصري ، ما خلا مديرية قنا لخدمة الديون المضمون ، والدين الممتاز ، والدين الموحد " .

وبالتالي تعد سندات الدين العام من أولي السندات التي ظهرت في السوق المصرية ^(١) ، حيث كانت هذه السندات أول الأوراق المالية التي ظهرت في السوق المالية المصرية ، إذ كانت تمثل استثمارات مأمونة بعد تنظيم الإدارة المالية للبلاد .

وتعتبر السندات الحكومية من مصادر التمويل طويلة الأجل - غالباً - التي تتيح فرصاً مواتية لتعبئة المدخرات والودائع في سبيل توفير متطلبات التنمية ^(٢) .

= انظر: لسان العرب ١٨٨/٣ ، المصباح المنير ص ١٤٧ ، المعجم الوجيز ، ص ٢٨٠ ، الإقناع ، للشربيني ، ٩٤/٢ ، تحفة الطلاب بشرح متن تحرير تنقيح اللباب في فقه الإمام الشافعي ، للشيخ زكريا الأنصاري ، ص ١٦٥ ، طبعة : دار الكتب العلمية بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٧م ، حاشية الشيخ إبراهيم البيجوري على شرح العلامة ابن القاسم الغزي على متن الشيخ أبي شجاع ، ٦٨٩/١ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤٢٠هـ - ١٩٩٩م ، حاشية الشيخ شهاب الدين أحمد بن أحمد بن سلامة القليوبى على شرح جلال الدين المحلي على منهاج الطالبين في الفقه الشافعي ، للإمام النووي مطبوعة مع الشرح المذكور ، وحاشية الشيخ عميره عليه أيضاً ، ٣٢٥/٢ ، طبعة : دار الفكر ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٩هـ - ١٩٩٨م ، فتح القريب المجيب ، شرح محمد بن قاسم الغزي على الكتاب المسمى بالتقريب ، للقاضي أحمد بن الحسين الأصفهاني الشهير بأبي شجاع ، ص ٣٢ ، طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده بمصر ، الطبعة الأخيرة ، سنة ١٩٥٢م ، كتاب تحفة المحتاج بشرح المنهاج ، ٢١٣/٢ ، لأحمد بن محمد بن علي بن حجر الهيتمي ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠١م .

- (١) بورصة الأوراق المالية ، د/ عبد الباسط وفا ، ص ٩ .
(٢) البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٢٩١ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ١٦٠ .

وتتعدد صور الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة ، وتتمتع هذه الأوراق المالية بمزايا عديدة عن غيرها من الأوراق المالية التي تصدرها الشركات - أي السندات الأهلية - ، لتشجيع الأفراد علي الإقبال عليها ، وأهم هذه المزايا :

١- أن السندات الحكومية تعتبر أكثر أماناً بالنسبة للمستثمر من السندات التي تصدرها الشركات - أي السندات الأهلية - ، بمعنى أن الاستثمار في السندات الحكومية يكون أقل مخاطرة ، لأنها غالباً ما تكون مضمونة بسلطة الحكومة ومؤسساتها في تحصيل الإيرادات الحكومية كالضرائب .

٢- أن السندات الحكومية أكثر سيولة من السندات التي تصدرها الشركات - أي السندات الأهلية - .

٣- أن السندات الحكومية تصدر في أغلب الأحوال مقرونة بشرط الإعفاء الضريبي لفوائدها من ضريبة الدخل .^(١)

ومن أمثلة السندات الحكومية :

- ١- سندات التنمية - وهي سندات حكومية بعملات أجنبية - .
- ٢- سندات الإسكان - وتسمى سندات البلدية وتصدر بالجنيه المصري - .
- ٣- سندات الخزانة العامة - وتسمى صكوك الخزانة أو أوراق الخزانة - .

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٥، ٢٣٦ ، نقلاً عن : إدارة الاستثمارات ، محمد مطر ، ص ٢١٢ ، طبعة : المكتبة الوطنية - عمان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٣ م ، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٠ ، طبعة : مكتبة الرشد ناشرون ، المملكة العربية السعودية - الرياض ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م ، الأسهم والسندات مجال استثمار لا يعرفه غالبية المصريين ، ص ٣١ ، مجلة المهندسين - تصدرها النقابة العامة للمهندسين ، السنة الخمسون ، العدد ٤٥٩ ، ذو الحجة ١٤١٤ - مايو ١٩٩٤م .

٤- شهادات الاستثمار ، حيث يصدرها البنك الأهلي المصري ، ولكن يؤول عوائدها إلي الدولة .^(١)

وهذه السندات التي تصدرها الحكومة، تمثل قروضاً تحصل عليها الحكومة من الأفراد أو الهيئات بفائدة ، وإن اختلفت مسمياتها ، إما لتمويل المجهود الحربي، وتسمى قروض الحرب، وإما لتمويل عمليات التنمية الاقتصادية ، وتسمى قروض الإنتاج ، أو قروض التنمية ، وأياً كانت المسميات ، فإننا سوف نتعرض لبيان الحكم الشرعي في هذه السندات التي تصدرها الحكومة والبدائل الشرعية لها بالتفصيل في الفصل الرابع المتعلق بالأوراق المالية محل التداول في بورصة الأوراق المالية ، ويكفي هنا أن نذكر أن مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي قد قرر في دورته السادسة المنعقدة في جدة في الفترة من ١٧ - ٢٣ شعبان، الموافق ١٤-٢٠ مارس ١٩٩٠: " أن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروطة محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول ، لأنها قروض ربوية ، سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة ، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكاً استثمارية أو ادخارية ، أو تسمية الفائدة الربوية الملتمزم بها ربحاً أو ريعاً أو عمولة أو عائداً " ^(٢) ، كما أصدرت دار الإفتاء المصرية الفتوى رقم ١٢٤٨ بشأن استثمار المال في أذون الخزانة وسندات التنمية جاء فيها : " أنه لما كانت أذون الخزانة وسندات التنمية التي تصدرها الدولة بمعدل

(١) أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٦ وما بعدها ، البورصة ، د/ السخاوى ، ص ٢٩٢ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ١٦١ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢١٤ ، ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٠ ، ٢٤١ ، الأسهم والسندات مجال لايعرفه غالب المصريين ، ص ٣١ .

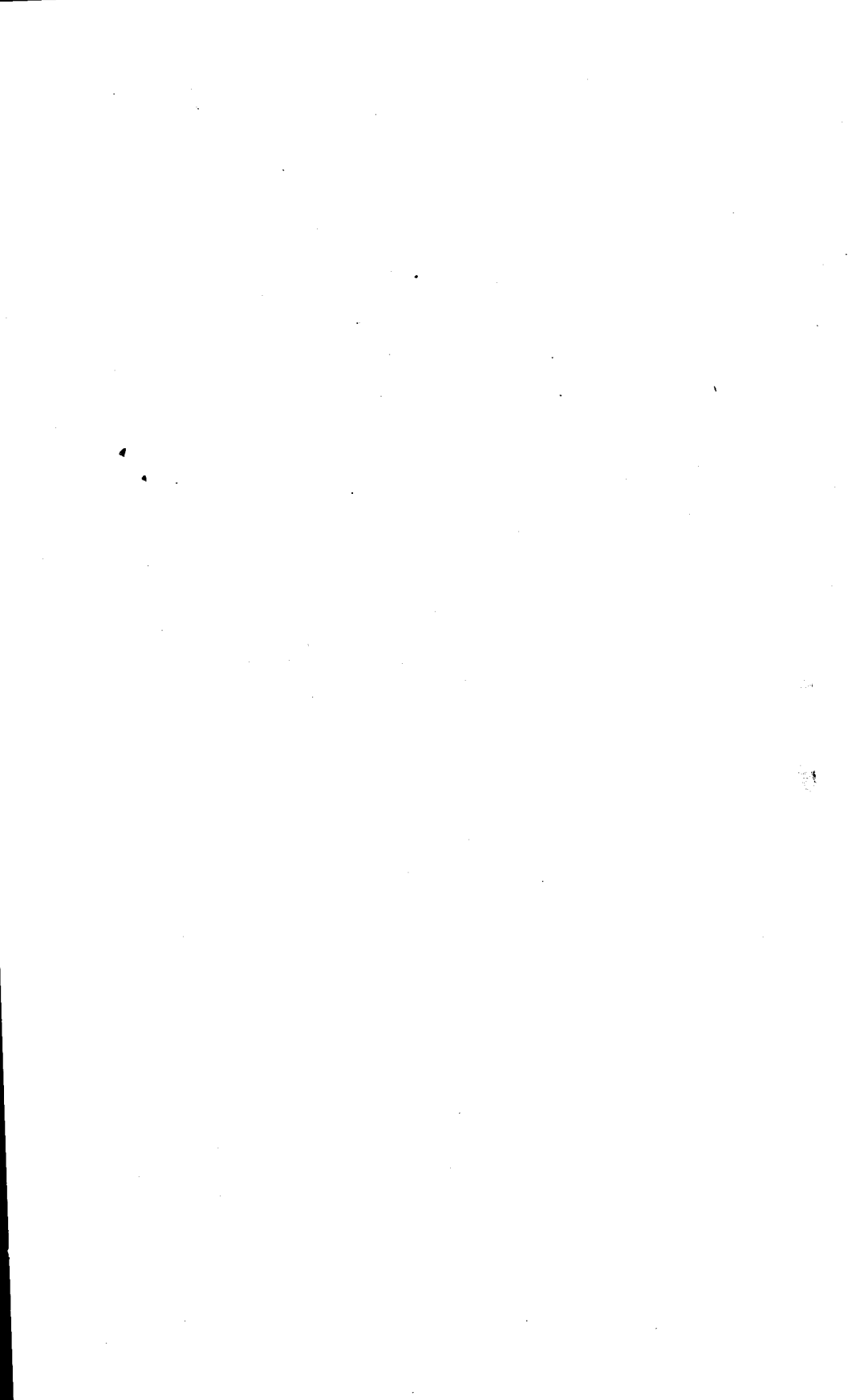
(٢) انظر : مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، منظمة المؤتمر الإسلامي ، جدة ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ص ١٧٢٥ ، سنة ١٤١٠ هـ - ١٩٩٠ م .

فائدة ثابت من باب القرض بفائدة ، وقد حرمت الشريعة الإسلامية القروض ذات الفائدة المحددة أياً كان المقرض أو المقترض ، لأنها من باب الربا المحرم شرعاً بالكتاب والسنة والإجماع " . (١)



(١) انظر : فتاوى دار الإفتاء المصرية ، الفتوى رقم (١٢٤٨) المجلد التاسع ، ص ٢٧ ، طبعة : المجلس الأعلى للشئون الإسلامية - القاهرة ، سنة ١٤٠٣ هـ - ١٩٨٣ م .

الباب الثاني
الأوراق المالية
وموقف الفقه الإسلامي منها



الباب الثاني

الأوراق المالية

وموقف الفقه الإسلامى منها

تمهيد :

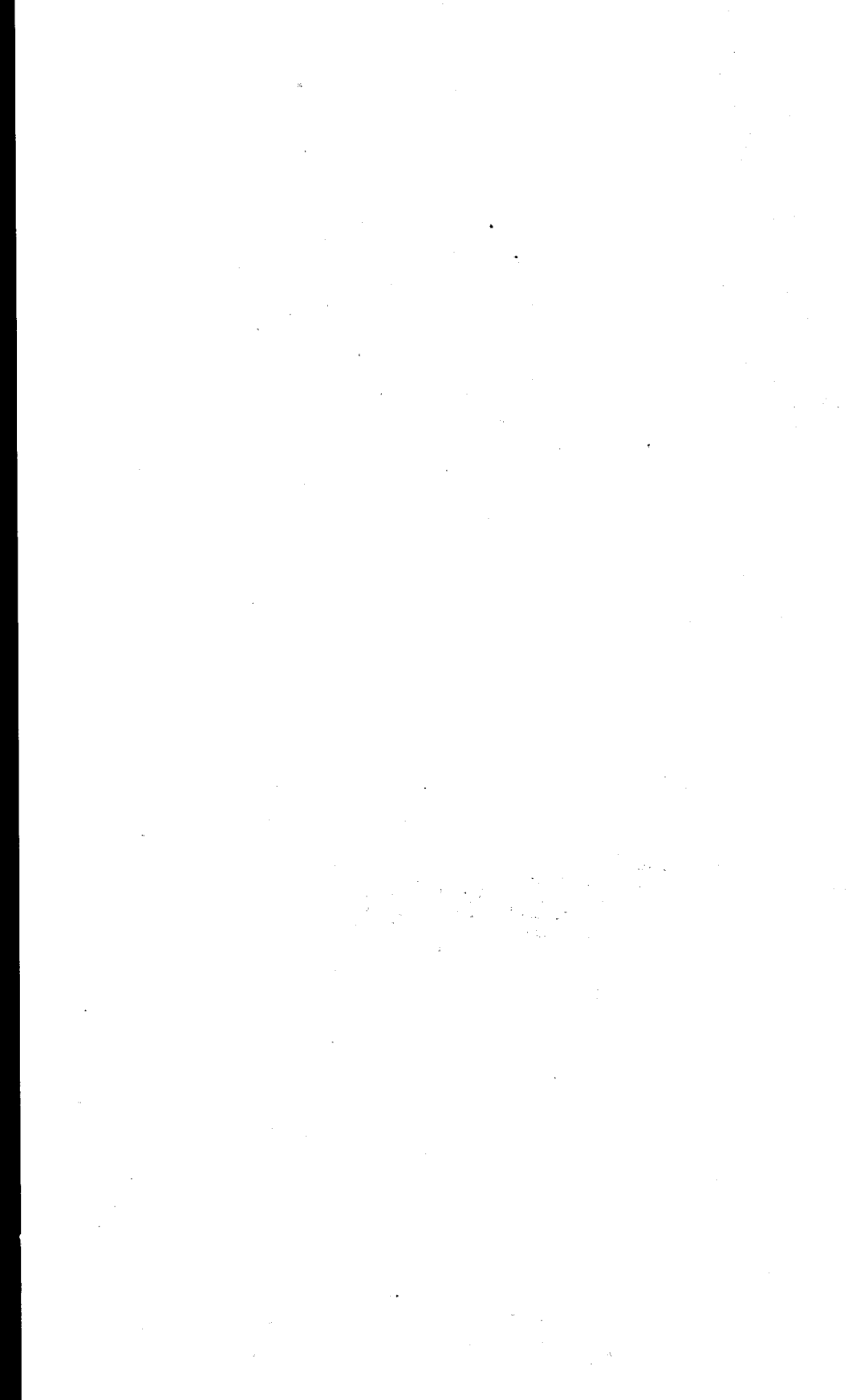
سبق أن ذكرنا فى الباب الأول أن الأوراق المالية على ثلاثة أنواع هى الأسهم : والسندات .، وحصص التأسيس ، ونظراً لأن كل ورقة من هذه الأوراق المالية تختلف عن الأخرى من حيث حقيقتها ، وخصائصها ، وأنواعها ، وموقف الفقه الإسلامى منها ، فقد تناولنا كل نوع منها فى فصل مستقل على حدة ، وذلك على النحو التالى :

الفصل الأول : فى الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

الفصل الثانى : فى السندات وموقف الفقه الإسلامى منها .

الفصل الثالث : فى حصص التأسيس وموقف الفقه الإسلامى منها .





الفصل الأول

الأسهم

وموقف الفقه الإسلامي منهما

تمهيد :

فى هذا الفصل نعرض للأسهم باعتبارها إحدى أنواع الأوراق المالية ، فنبين تعريفها ، وخصائصها ، وحقوق حامليها ، وقيمها ، وأنواعها ، وموقف الفقه الإسلامى من كل ذلك ، ثم نبين بعد ذلك ضوابط مشروعية التعامل بما يستجد من أنواع هذه الأسهم ، وسوف نتناول ذلك فى ستة مباحث على النحو التالى :

المبحث الأول : تعريف الأسهم .

والمبحث الثانى : خصائص الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث الثالث : حقوق حملة الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث الرابع : قيم الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث الخامس : أنواع الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها .

والمبحث السادس : فى ضوابط مشروعية التعامل بما يستجد من أنواع الأسهم .



المبحث الأول

تعريف الأسهم

أولاً: في اللغة:

السهم جمع سهم ، وهو يطلق في اللغة علي معان متعددة منها :

أ- النصيب : فيقال أسهم له : أي أعطاه نصيباً ، وأسهمت له : أي أعطيته سهماً أي نصيباً ، وأخذ سهماً : أي نصيباً ، وساهمة : إذا أخذ سهماً ، أي نصيباً معه .

ب - المشاركة في الشيء : فيقال : ساهم في الشيء : أي شارك فيه ، وأسهم في الشيء : إذا اشترك فيه ، وساهم في الشركة : إذا شارك فيها ، ومن هذا المعني جاءت شركة المساهمة .

ج - المقياس الذي تمشح به الأرض : وهو مقدار ست أذرع في معاملات الناس ومساحاتهم ، ولذلك يقال السهم في المساحة : جزء من أربعة وعشرين جزءاً من القيراط .

د - واحد النبل : وهو عود من الخشب يسوي في طرفه نصل (١) يرمي به عن القوس .

هـ - القِدْحُ الذي يلعب به في الميسر : قال ابن الأثير : " وهو الأصل فيه ، وجمعه سهام " ، وقال ابن منظور : " السهم في الأصل : واحد السهام التي يضرب بها في الميسر ، وهي القداح ، سُمي به ما يفوز به الفالِجُ سهمه ، ثم كثر حتي سمي كل نصيب سهماً ، وتجمع علي أسهم ، وسهام ، وسهم " .

(١) النَّصْلُ : حديدة الرُّمَحِ والسهم والسكين ، والجمع نصال ، ونُصُول .

انظر : مختار الصحاح ، ص ٣٥٥ ، المصباح المنير ، ص ٣٦١ ، المعجم الوجيز ، ص ٦١٩، ٦٢٠ .

ولذلك يقال : ساهمة : أي باراه ولاعبه فغلبه في الفوز بالسهم
أي الأنصبة .^(١)

ثانياً : في الاصطلاح :

أ- في اصطلاح الاقتصاديين :

يطلق الاقتصاديين السهم تارة علي الصك ، وتارة علي الحصة
أو النصيب ، والمؤدي واحد .

فبالاعتبار الأول : قالوا السهم هو : صك يمثل جزءاً من رأس
مال الشركة ، يزيد وينقص تبع رواجها .

وبالاعتبار الثاني : قالوا : السهم هو حصة أو نصيب المساهم في
شركة من شركات الأموال ، أو الجزء الذي ينقسم علي قيمته مجموع
رأس مال الشركة المثبت في صك له قيمة اسمية ، حيث تمثل الأسهم
في مجموعها رأس مال الشركة ، وتكون متساوية القيمة " .^(٢)

ب - في اصطلاح القانونيين :

عرف القانونيين الأسهم بتعريفات متعددة منها : أنها : " صكوك
متساوية القيمة ، وقابلة للتداول بالطرق التجارية ، والتي يتمثل فيها

(١) لسان العرب ، ٣٠٩، ٣٠٨/١٢ ، مختار الصحاح ، ص ١٨٢ ، المصباح المنير ،
ص ١٧٦ ، معجم مقاييس اللغة ، للعلامة اللغوي أحمد بن فارس ، ١١١/٣ ، طبعة :
دار الجيل ، بيروت ، الطبعة الأولى ، المعجم الوسيط ، ٤٦١/١ ، مجمع اللغة
العربية ، المكتبة العلمية - طهران ، معجم متن اللغة ، للشيخ أحمد رضا ،
٢٣٦/٣ ، طبعة : دار الحياة ، بيروت ، سنة ١٣٨٠ هـ ، القاموس المحيط ، للإمام
اللغوي مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز آبادي ، ٣٥٠/١ ، طبعة : دار إحياء
التراث العربي ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٧ م ، المعجم الوجيز ،
ص ٣٢٦ .

(٢) الاستثمار في الأسهم ، د/ علي محيي الدين القرة داغي ، ص ٢٤٥ ، مجلة المجمع
الفقهي الإسلامي بمكة المكرمة ، السنة السابعة ، العدد التاسع ، المعجم الوجيز ،
ص ٣٢٦ .

حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها ، وتُحول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة ، لاسيما حقه في الحصول على الأرباح " . (١)

ج - في اصطلاح الفقهاء المسلمين :

عرف الفقهاء المعاصرين الأسهم بتعريفات متعددة قريبة المعنى من تعريف القانونيين لها ، ومن هذه التعريفات أن الأسهم : " عبارة عن صكوك متساوية القيمة ، غير قابلة للتجزئة ، وقابلة للتداول بالطرق التجارية ، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأى مالها " . (٢)



(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٠٨ ، مبادئ القانون التجارى ، ص ١٨٦ .

(٢) الفقه الإسلامى وأصلته ، د/ وهبة الزحيلي ، ١٨٣٨/٣ .

المبحث الثانى

خصائص الأسهم

وموقف الفقه الإسلامى منها

تتميز الأسهم بعدة خصائص يمكن إجمالها فيما يلى :

أولاً : التساوى فى القيمة الاسمية :

من الخصائص التي تتميز بها الأسهم أنها أنصبة متساوية القيمة، ويقصد بتساوي قيمة الأسهم عدم جواز إصدارها بقيم مختلفة .
والحكمة من تساوي الأسهم فى القيمة هو تسهيل عمل الشركة ،
وتسهيل عملية توزيع الأرباح على المساهمين ، وتسهيل تقدير الأغلبية
فى الجمعية العمومية للشركة ، وتسهيل تنظيم سعر الأسهم فى بورصة
الأوراق المالية .

وهذه القيمة يتم تحديدها من قبل القانون ، ويترتب على تساوي
الأسهم فى القيمة ، المساواة فى الحقوق التي تمنحها الأسهم للمساهمين
المنتمين إلى طائفة واحدة ، وهذا هو الأصل ، غير أن هذا لا يمنع
الشركة - كما فى بعض القوانين - من إصدار أسهم ممتازة ، تمنح
أصحابها مزايا خاصة ، كنصيب أكبر فى الربح ، أو فى أموال الشركة
عند تصفيتها ، أو أن يكون لها أكثر من صوت فى الجمعية العمومية
للشركة ، أو أية ميزة أخرى ، لأن هذه المساواة فيما ترتبه الأسهم من
حقوق والتزامات ليست من النظام العام .^(١)

(١) النظام العام : فكرة تستعصى بطبيعتها على التحديد الدقيق لمدلولها ، ولهذا فإنه ليس
من اليسير تعريفها تعريفاً جامداً يحدد ماهيتها بطريقة محددة ومنضبطة ، وقد ثار
خلاف واضطراب بين فقهاء القانون وشراحه فى تحديد مفهوم النظام العام ، ولم
ينجح الفقه حتى الآن فى القيام بما امتنع عنه المشرع الوضعى ، وأصبح من المسلم
به القول بأنه لا يوجد حتى الآن تعريف محدد للنظام العام باعتباره فكرة تستعصى =

وعلي هذا فليس المقصود من المساواة أن تتساوي جميع الأسهم في الحقوق التي تمنحها الشركة ، إذ من الجائز أن تكون هناك أسهم عادية وأسهم ممتازة ، إنما المقصود أن تتساوي جميع الأسهم التي تنتمي إلى نوع واحد أو طائفة واحدة في الحقوق التي تمنحها لأصحابها، وفي الواجبات التي تفرض عليهم .

= على التحديد الدقيق لمدلولها . إلا أن هذا لم يمنع من بذل محاولات عديدة من جانب فقهاء القانون وشرابه لوضع تعريف محدد له ، ولعل خير ما يقرب فكرة النظام العام إلى الأذهان من هذه المحاولات ما ذهب إليه البعض من أن للنظام العام: عبارة عن الأساس السياسي والاقتصادي الاجتماعي والخلقي الذي يقوم عليه كيان المجتمع في الدولة كما ترسمه القوانين المطبقة فيها . أو كما ذهب بعض آخر : هو مجموع المصالح الأساسية التي يقوم عليه كيان المجتمع، سواء أكانت هذه المصالح سياسية ، أو اجتماعية ، أو اقتصادية ، أو خلقية . ولهذا كانت قواعد للنظام العام : هي تلك القواعد التي يقصد بها إلى تحقيق مصلحة عامة سياسية ، أو اجتماعية ، أو اقتصادية ، أو خلقية .

ويراد بالمصلحة العامة : كل أمر يتعلق بالنظام الأساسي للمجتمع ، بحيث يرجح على كل مصلحة فردية ، ومن ثم وجب على جميع الأفراد أن يحترموا كل ما يتعلق بالنظام العام ، حتى ولو كان في ذلك تضحية بمصالحهم الخاصة ، فإذا هم خرجوا على هذا النظام باتفاق خاص وقع هذا الاتفاق باطلاً .

انظر : المبادئ العامة في القانون ، د/ عبد المنعم فرج الصدة ، ص ١٥٨ ، طبعة : سنة ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م ، مبادئ القانون ، د/ عبد الرزاق حسن فرج ، ص ٣٦ ، طبعة : سنة ١٩٧٥ - ١٩٧٦ م ، المدخل لدراسة العلوم القانونية ، نظرية القانون ، د/ فتحي عبد الرحيم عبد الله ، د/ أحمد شوقي إبراهيم ، ص ٥٦ ، طبعة : مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة ، بدون تاريخ نشر ، المدخل للعلوم القانونية ، الكتاب الأول ، نظرية القانون ، د/ محسن إبراهيم البيه ، ص ٧٤ ، طبعة : الجلاء الجديدة بالمنصورة ، سنة ١٩٩٦ م ، المدخل للعلوم القانونية ، النظرية العامة للقانون ، د/ أحمد شوقي إبراهيم ، د/ حسن عبد الرحمن قدوس ، ص ١٠٣ ، طبعة : سنة ١٩٩٩ - ٢٠٠٠ م ، المدخل لدراسة العلوم القانونية ، القسم الأول ، نظرية القانون ، د/ إسماعيل عبد النبي شاهين ، ص ١٠٧ ، طبعة : سنة ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ م ، مبادئ القانون (المدخل إلى القانون ونظرية الالتزامات) ، د/ تيسيل إبراهيم سعد ، ص ٤٨ ، طبعة : دار المعرفة الجامعية - الإسكندرية ، بدون تاريخ نشر ، المدخل لدراسة العلوم القانونية ، نظرية القاعدة القانونية ، د/ ثروت عبد الحميد ، ص ١٥١ ، طبعة : دار النيل للطباعة بالمنصورة ، سنة ٢٠٠٣ م .

وهذه القيمة المتساوية للأسهم هي القيمة الاسمية التي يصدر بها السهم ، والتي يجب ألا تقل عن خمسة جنيهات ولا تزيد عن ألف جنيه طبقاً للمادة ٢/٣١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ التي تنص علي أن يحدد نظام الشركة القيمة الاسمية للسهم بحيث لا تقل عن خمسة جنيهات ولا تزيد عن ألف جنيه .

وعلي ذلك لا يصح إصدار أسهم بدون قيمة محددة ، كما تذهب إلي ذلك بعض التشريعات مثل التشريع الأمريكي والكندي والبلجيكي حيث تتحدد القيمة علي ضوء احتياجات الشركة إلي رأس المال .^(١)

ثانياً : عدم قابلية الأسهم للتجزئة :

وتعني عدم قابلية الأسهم للتجزئة ، أنه لا يجوز أن يتعدد مالكوها أمام الشركة . وعلي ذلك إذا آلت ملكية السهم إلي أكثر من شخص ، نتيجة لإرث أو هبة أو وصية ، فإن هذه التجزئة وإن كانت صحيحة بين هؤلاء ، إلا أنها لا تسري في مواجهة الشركة ، ويتعين علي هؤلاء أن يختاروا شخصاً واحداً من بينهم أو من الغير ليمثلهم أمام الشركة ، ويباشر الحقوق المتصلة بالسهم نيابة عنهم تجاه الشركة ، ويصبح هذا الشخص بمثابة " الحائز الوحيد " للسهم أمام الشركة وإن اعتبر باقي الشركاء في السهم مسئولين بالتضامن معه عن الالتزامات الناجمة عن هذه الملكية كمسئوليتهم عن الوفاء بباقي قيمة السهم .

ولعل الحكمة في عدم قابلية السهم للتجزئة تتمثل في تسهيل مباشرة الحقوق المتصلة بالسهم ، أي الحقوق التي يخولها السهم

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١١ ، القانون التجاري ، د/ ثروت علي عبد الرحيم ، ص ٢٧٨ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٢ ، ٢٧١ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٦ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٦ ، عنصر الربح في الشركات ، د/ أحمد زكي عويس ، ص ١٣٣ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٩٤/٢ ، الأسهم وحكمها الشرعي ، د/ الطيب محمد التكنية ، ص ١٧٠ .

لصاحبه في الشركة ، لاسيما حق التصويت في الجمعيات العمومية ،
إذ لا يتصور أن يكون هذه الحق قابلاً للتجزئة . (١)

ثالثاً : قابلية الأسهم للتداول : (٢)

وتعني هذه الخاصية أنه يجوز نقل ملكية الأسهم للغير - بالتنازل
أو البيع - عن طريق التداول بالطرق التجارية دون حاجة لإتباع
إجراءات الحوالة المدنية المنصوص عليها في المادة ٣٠٥ من القانون
المدني، وما تتطلبه من قبول الشركة الحوالة ، أو إعلانها بها حتي
تكون الحوالة نافذة قبلها (٣) .

وقابلية السهم للتداول بالطرق التجارية - أي بغير الطرق التي
تخضع لها حوالة الحق في القانون التي لا تتميز بالبساطة - هي أهم
خصائص شركة المساهمة التي تميزها عن شركات الأشخاص بحيث
إذا لم يكن السهم قابلاً للتداول بالطرق التجارية فقد أهم خصائصه ،
وانتفت عن الشركة صفة شركة الأموال لتصبح شركة أشخاص (٤) .
أوعلي حد تعبير البعض : "تعتبر قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية
من الخصائص الجوهرية في شركات المساهمة ، بل إن التداول هو
المعيار الأكثر قبولاً للفرقة بين شركات الأشخاص وشركات الأموال ،
بحيث إذا نص في نظام الشركة الأساسي أو صدر قرار من الجمعية

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٨ ، القانون التجاري ، د/ ثروت
عبد الرحيم ، ص ٢٧٨، ٢٧٩ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص
٣٠٥، ٣٠٤ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٨ ، مبادئ القانون
التجاري ، ص ١٨٧ .

(٢) معنى القابلية للتداول : إمكان انتقال ملكية الأسهم من شخص لآخر بأي طريق من
طرق انتقال الملك كالبيع والهبة والوصية والإرث

انظر : أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٢٨ .

(٣) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٩ ، القانون التجاري ، د/ ثروت
عبد الرحيم ، ص ٢٨٠، ٢٨١ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٥ .

(٤) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٤ ، الشركات التجارية ، د/ حسين
الماحي ، ص ١٧٧ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨١، ٢٨٠ .

العمومية للمساهمين بما يتضمن تحريم التنازل عن الأسهم ، فإن الشركة تفقد صفتها كشركة مساهمة ولتصبح من شركات الأشخاص ، كما أنه من الناحية الأخرى ، فإن حق التنازل عن السهم هو من حقوق المساهم المتعلقة بالنظام العام ، ولا يجوز حرمانه منه ، غير أن ذلك لا يمنع من وضع قيود اتفاقية علي هذا الحق لاعتبارات يقدرها مؤسسو الشركة ، فضلاً عن القيود القانونية الواردة علي تداول الأسهم".^(١)

وعلي ذلك تعتبر قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية ، فضلاً عن كونها من الخصائص الجوهرية في شركات المساهمة ، فإنها حق من الحقوق الأساسية للمساهم لا يجوز حرمانه منه، وكل نص يتضمنه العقد التأسيسي أو النظام الأساسي للشركة بحرمان المساهم من هذا الحق يقع باطلاً وكأن لم يكن ، لأنه حق متعلق بالنظام العام ، وإن كان يمكن تنظيمه ببعض القيود القانونية التي ينص عليها القانون ، أو القيود الاتفاقية التي ينص عليها نظام الشركة والتي تعتبر جائزة متي لم تصل إلي حد جعل السهم غير قابل للتداول ، وكل ذلك يعتبر استثناءً علي الأصل العام وهو حرية تداول الأسهم^(٢). ولذلك يقول البعض: " وحرية تداول الأسهم هي الأصل وتتفق مع طبيعة شركات المساهمة التي تقوم علي الاعتبار المالي دون الاعتبار الشخصي ومع ذلك هناك بعض القيود علي تداول الأسهم كذلك الواردة في المادة ٤٥ شركات ، كما يقضي نظام الشركة ببعض القيود علي تداول الأسهم ، وكل ذلك يعتبر استثناءً علي الأصل العام وهو حرية تداول الأسهم ".^(٣)

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٤، ١١٥ .

(٢) مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٧ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص

٣٠٤ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٥ ، القانون التجاري ، د/

ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٠، ٢٨١ .

(٣) القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٠، ٢٨١ .

والذي تجدر الإشارة إليه هو أن خاصية قابلية الأسهم للتداول ، هي التي يسرت جمع رؤوس الأموال الضخمة في شركات المساهمة ، وانتشار الأسهم بين كل الطبقات الاجتماعية ، لأن هذه القابلية للتداول تعطي المساهم في الشركة فرصة التخلص من أسهمه ، وإنهاء علاقته بالشركة في أي وقت يشاء وإحلال شريك آخر مكانه ، أياً كانت الأسباب ، أي سواء لضالة الأرباح ، أو لمجرد احتياجه للنقود ، أو لأي سبب آخر ، دون أن تُنقص هذه القابلية للتداول من حقوق دائني الشركة ، لأن المساهم الذي يقوم ببيع أسهمه لا يحصل على قيمتها من الشركة ، وإنما يحصل عليها من الشريك الجديد الذي يحل محله فيها ، فيظل رأس المال ثابتاً لضمان حقوق الدائنين .^(١)

وتختلف طريقة نقل ملكية الأسهم باختلاف شكلها ، فالأسهم الاسمية يتم نقل ملكيتها بطريق نقل القيد باسم المتنازل إليه في سجل المساهمين الذي تحتفظ به الشركة ، وتؤشر الشركة بما يفيد موافقتها على التنازل، أي نقل الملكية في هذا السجل وفي السهم ذاته ، والأسهم لأمر يتم نقل ملكيتها بطريق التظهير ، أما الأسهم لحاملها فيتم نقل ملكيتها عن طريق التسليم المادي، أي المناولة اليدوية، حيث يندمج الحق مع الصك ، وذلك دون حاجة لإتباع طريق الحوالة المدنية كما سبق .

والذي تجدر ملاحظته في هذا الصدد هو أن القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م ، لم يكن يجيز إصدار الأسهم لحاملها ، إلا أن قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أجري تعديلاً أساسياً عليه حيث أجاز لأول مرة في القانون المصري إصدار الأسهم لحاملها .^(٢)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٠ ، بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولى ، ص ١٦٥٢، ١٦٥٣ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٠، ٢٠٤ ، مبادئ القانون التجاري، ص ١٨٧ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٤، ١١٤ .

رابعاً : تحديد المسؤولية بقدر قيمة الأسهم :

وتعني هذه الخاصية أن مسؤولية كل مساهم عن ديون الشركة والتزاماتها هي مسؤولية محدودة بقدر قيمة الأسهم التي يمتلكها في رأس مالها ، فلا يسأل عن ديون الشركة إلا بحسب قيمة أسهمه مهما بلغت ديون الشركة أو خسارتها ^(١) ، ولذلك نصت المادة ٢/٢ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ صراحة على أنه : " لا يسأل المساهم عن ديون الشركة إلا في حدود ما يملكه من أسهم " .

ولذلك يمكن القول بأن أهم ما يميز شركة المساهمة هو المسؤولية المحدودة للشريك المساهم فيها بقدر نصيبه من الأسهم فقط ، فلا تتعدى مسؤولية هذا القدر من المال ، وإذا فرض وزادت ديون الشركة والتزاماتها عن قيمة الأسهم ، فإن الشريك المساهم تكون مسؤوليته محدودة بقدر قيمة أسهمه في رأس المال ، كما لا تضامن بين المساهمين في استيفاء الديون المطلوبة من الشركة ، على نحو ما هو في شركات الأشخاص .^(٢)

وتحديد مسؤولية المساهم بقدر ما يكتتب فيه من أسهم يرتب نوعاً من الاطمئنان النفسي ويشجع على استثمار أمواله في هذه الشركات المساهمة دون خشية تعرض أمواله الخاصة للتنفيذ عليها في حالة تعثر هذه الشركات ^(٣) ، ولذلك يقول البعض : " بأن تحديد مسؤولية المساهم بقدر ما أسهم به في رأس المال ... يشعر بنوع من الأمان واستبعاد شبح المخاطر التي تتميز بها المسؤولية غير المحدودة في شركات الأشخاص ، كما أنها تشجع على ارتياد المشروعات الضخمة " .^(٤)

(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٨ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٥ .

(٢) مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨١ .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٠ ، القانون التجاري ، د/ عبد

الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٥ .

(٤) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢ .

وهذه الخاصية تتعلق بالنظام العام ، لأنها من الحقوق الأساسية التي يتمتع بها ، ولذلك لا يجوز الاتفاق علي خلافها في عقد أو نظام الشركة ، كما لا يجوز للجمعية العامة العادية أو غير العادية في الشركة المساس بهذا الحق ، وذلك بأن تتخذ قراراً بتشديد مسؤولية المساهم ، بحيث تتجاوز مسؤوليته حدود ما يملكه من أسهم في رأس مال الشركة ^(١)، وذلك طبقاً للمادة ١٦٨ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ .

ولذلك يقول البعض : " وهذه المسؤولية المحدودة من النظام العام ، لا يجوز الاتفاق علي خلافها في عقد أو نظام الشركة ، كما لا يجوز ذلك لأية جهة من الجهات الإدارية بالشركة كمجلس الإدارة أو الجمعية العمومية سواء العادية أو غير العادية " . ^(٢)

موقف الفقه الإسلامي من خصائص الأسهم : ^(٣)

بالتأمل في خصائص الأسهم السابق ذكرها ، نجد أن خاصية تساوي الأسهم في القيمة الاسمية : هي خاصية جائزة شرعاً ، لعدم تعارضها مع قواعد الشرع ^(٤)، حيث يجيز الشرع أن تتساوي الحصص أو تتفاضل ، لأن حقوق الشركاء في الشركة تكون بحسب تساوي الحصص أو تفاضلها ، وإن كان الأفضل هو تساويها لسهولة عمل الأرباح وتوزيعها .

(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٨ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٥ ، القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٥ .

(٢) مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨١ .

(٣) البورصة في الفقه الإسلامي المعاصر ، د/ السيد حافظ خليل السخاوي ، ص ٣٠٦ .

(٤) سوف نبين موقف الفقه الإسلامي من أسهم الامتياز إن شاء الله في المبحث الخاص بأنواع الأسهم .

يقول الدكتور عبد العزيز الخياط في هذا الصدد : " يجيز الشرع أن تتساوى الحصص أو أن تتفاضل ، والسهم صك يدل بحسب عدده علي حصة الشريك ، فلا بد أن يتساوى في القيمة حتي يتمكن من عمل حساب الأرباح وتوزيعها ، وهو أمر لا يتعارض مع قواعد الشريعة ، وليس فيها نص يمنع من هذا التساوي ، ما دامت إمكانية التفاضل قائمة بعدد الأسهم التي يكتتب فيها الشريك ... فيجوز أن تكون قيمة الأسهم متساوية ، وتبعاً لذلك لابد من تساوي الحقوق التي يتمتع بها كل شريك بحسب أسهمه " . (١)

ويقول الدكتور خورشيد إقبال أيضاً : " إذا كان المشرع القانوني قد أوجب تساوي قيمة الأسهم في المادة ٣١ من قانون الشركات المصري ، فإن هذا الأمر لا يتعارض مع قواعد الشريعة الإسلامية ، حيث تجيز الشريعة أن تتساوى الحصة في رأس مال الشركة أو تتفاضل ؛ وذلك لأنه لا يوجد فيها نص يمنع ذلك مادامت إمكانية التفاضل قائمة بعدد الأسهم التي يكتتب فيها الشريك " . (٢)

كذلك تعتبر خاصية عدم قابلية الأسهم للتجزئة ، جائزة شرعاً ، إذ أنه لا مانع شرعاً من عدم قابلية السهم للتجزئة ، لأن عدم قابلية السهم للتجزئة هي اتفاق عرفي مشروط فيما بين الشركاء في الشركة لا يتعارض مع القواعد العامة في الشريعة ، إذ أنه لا يحل حراماً أو يحرم حلالاً ، فصار جائزاً شرعاً ، لقول رسول الله - ﷺ - " المسلمون على شروطهم إلا شرطاً حرم حلالاً أو أحل حراماً " . (٣)

يقول الدكتور عبد العزيز الخياط في هذا الصدد : " ينظر الشرع إلي هذه الخصيصة للسهم وهي عدم قابليته للتجزئة علي أن ذلك جائز

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط ، ص ٢١٧/٢ .

(٢) سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ١٠٠ .

(٣) سبق تخريجه .

حفظاً لحقوق المشتركين ، واعتبار عدم تجزئة السهم من خصائصه اتفاق عرفي فكأنه اشترط ذلك ، وأي شرط متفق عليه بين الشركاء لا يبيح محرماً أو يحرم مباحاً جائز بين المسلمين، وعلي هذا إذا توفي أحد الشركاء فلا يجوز تجزئة السهم . وأما عدد الأسهم فيجوز توزيعها علي الورثة بحسب أنصبتهم ولو كان مساهماً بألف سهم ، فإن الورثة يشتركون فيها ويقتسمون أرباحه ، ويختارون من بينهم وكيلاً عنهم يمثلهم في الجمعية العمومية ، أو في مباشرة الحقوق المتصلة بهم، والوكالة ^(١) في ذلك جائزة شرعاً". (٢)

وكذلك تعتبر خاصية قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية من الأمور الجائزة شرعاً ، لأنها لا تتعارض مع قواعد الشرع ، إذ أنها أيضاً ما هي إلا شرطاً متفقاً عليه بين الشركاء المساهمين لا يحل حراماً ولا يحرم حلالاً ، والمسلمون عند شروطهم فيما أحل الله .

يقول الدكتور عبد العزيز الخياط في هذا الصدد : " وكذلك أرى أن اتفاق العرف التجاري علي أن من خصائص السهم أن يكون قابلاً للتداول مسألة لا تتعارض مع الشرع". (٣)

كذلك بالنسبة لخاصية تحديد مسؤولية الشركاء في الشركة عن ديونها والتزاماتها بقدر قيمة الأسهم التي يمتلكونها في رأس مالها ،

(١) الوكالة : في اللغة هي التفويض ، يقال : وكل إليّ الأمر : أي فوضه إليّ واكتفى به، ووكلت إليّ الأمر وكلاً من باب وعد ووكولا : فوضته إليّ واكتفت به . ووكله في الأمر وعليه : فوضه إليّ . والوكيل فعيل بمعنى مفعول ، لأنه موكول إليّ ، والجمع وكلاء .

وفي اصطلاح الفقهاء : هي تفويض شخص ما له فعله مما يقبل النيابة إلي غيره ليفعله في حياته .

انظر : المصباح المنير ، ص ٣٩٨ ، المعجم الوجيز ، ص ٦٨٠ ، الإقناع ، للخطيب الشربيني ، ٢/ ٦٢٧ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢١٩، ٢١٨/٢ .

(٣) المرجع السابق ، ٢/ ٢١٩ .

تعتبر أمر جائز شرعاً لعدم تعارضها مع قواعد الشرع ، كما أن هذه الخاصية تجد أساسها الفقهي في شركة المضاربة ، لأن رب المال في شركة المضاربة ، لا يسأل عن ديون الشركة والتزاماتها إلا بقدر المال الذي قدمه في رأس مال الشركة .

يقول الدكتور عبد العزيز الخياط في هذا الصدد : " من خصائص السهم في شركات المساهمة أن مسئولية الشركاء تجاه الشركة تكون بحسب أسهمهم ، فهم غير مسئولين عن ديون الشركة إلا بمقدار الأسهم التي يملكونها ، فإذا أفلسَت الشركة ولم تستطع سداد ديونها لا يلزم الشركاء بدفع ديون الشركة من أموالهم الخاصة ، وتحديد مسئولية الشركاء بمقدار أسهمهم فلا يسألون عن ديون الشركة - إلا بمقدار هذه الأسهم - جائز شرعاً ، وينطبق علي ذلك الأساس الفقهي لشركة المضاربة ، إذ لا يسأل رب المال فيها عن ديون الشركة إلا بمقدار المال الذي قدمه للشركة ، ولا يلزم بدفع ديونها " (١).

ويقول في موضع آخر : " أنه إذا كان الشركاء لا يسألون عن ديون الشركة إلا بمقدار حصصهم من رأس المال ، فهذا جائز شرعاً كما في شركة المضاربة ، فإن رب المال لا يسأل إلا بمقدار ما قدم للشركة من رأس مال ، وهو غير مسئول عن ديون الشركة إذا تجاوزت رأس المال الذي قدمه " (٢).



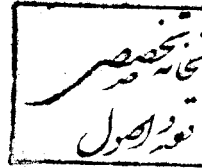
(١) المرجع السابق ، ٢١٨/٢ ، بتصرف يسير .

(٢) المرجع السابق ، ٢١٠/٢ ، بشئ من التصرف .

المبحث الثالث

حقوق حملة الأسهم

وموقف الفقه الإسلامي منها



يعطي تملك السهم للمساهم حقوقاً أساسية يستمدّها بصفته شريكاً في الشركة ، ومن ثم لا يجوز إهدار هذه الحقوق ، أو حرمانه منها ، أو المساس بها بنص في نظام الشركة ، أو بقرار من الجمعية العامة للشركة ، وإن جاز تنظيم هذه الحقوق ، ولذلك يطلق علي هذه الحقوق ، الحقوق الملازمة للأسهم ، لأن المساهم يستمدّها من صفته كشريك في رأس مال الشركة ^(١) ، وهذه الحقوق هي :

١- حق البقاء في الشركة :

يعد حق المساهم في البقاء في الشركة من الحقوق الأساسية الثابتة له ، ومن ثم فإنه لا يجوز فصل أي مساهم من الشركة ، لأن المساهم ممتلك في الشركة ، ولا يجوز نزع ملكيته إلا برضاه ، لأنه حق معلق على إرادته وحده ، وذلك فيما عدا حالة التأميم التي تنزع فيها الملكية الخاصة وتتحول إلى ملكية عامة . ^(٢)

٢- حق التصويت في الجمعية العمومية :

كذلك من حق المساهم التصويت في الجمعية العمومية للشركة وذلك بالحضور الفعلي أو بالبريد أو التوكيل - حيث تسمح قوانين الشركات المساهمة في الكثير من الدول بحق المساهم في التصويت عن طريق التوكيل لطرف آخر لمدة محددة أو اجتماع معين - لأن هذا

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٠/٢ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٧ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٨ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٠/٢ .

الحق هو سبيل المساهم إلي الاشتراك في إدارة الشركة ، وهو حق يجوز له التنازل عنه لغيره ، ولكل سهم صوت إلا إذا كان للسهم امتياز بأن يكون متعدد الأصوات ، أي أن الأصل في التصويت في الجمعية العمومية للشركة هو أن يكون لكل سهم صوت واحد ، إلا إذا كان للسهم امتياز بأن يكون متعدد الأصوات ، وهذا الحق مكفول للمساهم ولا يجوز حرمانه منه إلا برضاه .^(١)

وحق المساهم في حضور جمعيات المساهمين يختلف بحسب نوع الجمعية ، فالجمعية التأسيسية يحق لكل مساهم أن يحضرها ولو كان يحمل سهماً واحداً ، أما الجمعية العامة فتقرير حق الحضور فيها متروك لتقدير نظام الشركة ، علي أن لا يحرم من حضورها من يكون حائزاً علي عشرين سهماً ، أي أن الشركة يحق لها أن تقرر في نظامها عدد الأسهم التي يحق لممتلكها حضور هذه الجمعية ولو كان أقل من عشرين سهماً ، لكن لا يجوز لها أن تمنع حضور من يحمل عشرين سهماً فيما إذا رفعت عدد أسهم من يحق له حضور مداولات الجمعية العامة .^(٢)

٣- حق الرقابة علي أعمال الشركة :

كذلك من حق كل مساهم في الشركة الرقابة علي أعمال الشركة ، وذلك بمراجعة ميزانية الشركة ، وحساب الأرباح والخسائر ، وتقارير مجلس الإدارة وكل ما يتعلق بأمور الشركة قبل انعقاد الجمعية العمومية ، ويكون ذلك بإذن من الجمعية أو بقرار من المحكمة ، حتي

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٠/٢ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، د/ نظير رياض محمد الشحات ، د/ السيد سعيد نجم ، د/ سعيد توفيق سليمان ، ص ٣٣ ، طبعة : سنة ٢٠٠٦ م ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٤ ، بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٥٣ .

(٢) بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٥٤ .

لا تفسوا أسرار الشركة ، وله أن يستجوب الأعضاء في الجمعية العمومية عن كل ما يريده من شئون الشركة . (١)

٤. حق المساهم في الحصول على نصيب من الأرباح والاحتياطيات :

كذلك من حق المساهم الحصول على نصيب من الأرباح والاحتياطيات ، وهذا الحق يعتبر هو الحق الأساسي له في الشركة ، وذلك لأن المساهم يقدم حصته في رأس مال الشركة من أجل الحصول على الربح ، ومن ثم فإنه لا يصح حرمانه من هذا الحق عند توزيع الأرباح المحققة ، أو من حقه في الاحتياطي المتكون من الاقتطاعات من الأرباح .

وحق المساهم في الحصول على الربح ثابت ، وتلتزم به الشركة ولو لم يسحب ، وعليها ألا تتصرف في هذه الأرباح مهما طالّت المدة ، وإنما تودعها باسمه في البنك أو المصرف . (٢)

٥. حق الأولوية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة :

وذلك إذا قررت الشركة زيادة في رأس المال ، فإن الأولوية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة تكون للمساهمين القدامى ، لأنهم أولي بالأموال الاحتياطية وموجودات الشركة ، فيعطي لهم الحق في المساهمة في زيادة رأس المال خلال مدة معينة ، ثم يفتح المجال للمساهمين الجدد بعد ذلك .

٦. حق المساهم في اقتسام موجودات الشركة عند حلها :

كذلك من حق المساهم اقتسام موجودات الشركة عند حلها وتصفياتها ، وذلك لأنه عضو في الشركة قد قدم حصته في رأس مالها ،

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠١/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٤ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠١/٢ ، بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولى ، ص ١٦٥٤ .

فإذا صيغت الشركة كان حقه متعلقاً في موجوداتها ، لأنه نماء رأس مال الشركة . (١)

وهذا الحق نتيجة طبيعية لحقه في اقتسام الأرباح التي تحققها الشركة ، لأن كل ما تجمع لدي الشركة وكون ماليتها يعتبر من الأرباح التي كان واجباً علي الشركة توزيعها لولا احتياجها لها بالشكل الذي أبقت عليه حتي يوم التصفية .

٧- حق طلب الأمر بالتفتيش علي الشركة :

كذلك من حق المساهم طلب الأمر بالتفتيش علي الشركة إذا تبين من تصرفات مجلس الإدارة ما يدعوا إلي الريبة ، لكن يقيد هذا الحق بأن يوافق علي ضرورة استعماله عدد من المساهمين يملكون ٥٠% من أسهم الشركة كحد أدني . (٢)

٨- حق التنازل عن الأسهم التي يمتلكها :

كذلك من حق المساهم التصرف أو التنازل عن أسهمه التي يمتلكها في الشركة كلها أو بعضها ، وذلك بالبيع أو الهبة أو غيرهما باعتبار أن أسهم شركات المساهمة قابلة للتداول ، ويعد باطلاً كل شرط يحرم المساهم من هذا الحق ، لأن هذا الحق من الحقوق المتعلقة بالنظام العام . (٣)

أو علي حد تعبير البعض : " يعتبر التنازل عن السهم عن طريق التداول من الحقوق الأساسية والجوهرية للمساهم ، بحيث لا يجوز

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠١/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٤، ٢١٥ .

(٢) بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٥٤، ١٦٥٥ .

(٣) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ١٠١/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٤ ، بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٥٥ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٤، ١١٥، ٢٥، ١٢٨ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٤ .

حرمانه منه ، وكل نص يتضمنه العقد التأسيسي أو النظام الأساسي للشركة بحرمان المساهم كلية من هذا الحق يقع باطلاً وكأن لم يكن ، أو تفقد الشركة صفتها كشركة مساهمة لتصبح - ربما - من شركات الأشخاص . وقد أكدت ذلك المادة ١٣٩ من اللائحة التنفيذية للقانون - ١٥٩ لسنة ١٩٨١- بما أشارت إليه من أن يكون السهم قابلاً للتداول ، ولا يجوز النص علي عكس ذلك في نظام الشركة " .^(١)

٩. حق رفع دعوي المسؤولية علي المديرين وأعضاء مجلس الإدارة :

كذلك من حق المساهم رفع دعوي المسؤولية علي مديري الشركة وأعضاء مجلس إدارتها إذا ارتكبوا أخطاء في الإدارة ، أو قصرُوا في أداء وظائفهم المنوطة بهم ، وحق المساهم في رفع هذه الدعوي من الحقوق الأساسية للمساهم التي لا يجوز حرمانه منها ، حيث تعتبر هذه الدعوي هي الوسيلة التي يراقب بها المساهم أعمال الشركة ، ويقع باطلاً كل شرط في نظام الشركة يقضي بالتنازل عن الدعوي ، أو بتعليق مباشرتها علي إذن سابق من الجمعية العامة أو علي اتخاذ أي إجراء آخر^(٢) ، وتأكيداً لذلك نصت صراحة المادة ٣/١٠٢ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بقولها : " يقع باطلاً كل شرط في نظام الشركة يقضي بالتنازل عن الدعوي أو بتعليق مباشرتها علي إذن سابق من الجمعية العامة أو علي اتخاذ أي إجراء آخر " .

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٥ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ١٠١/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٤ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٥٨ ، القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٣٤٤، ١٤٣ ، بحث الأسهم ، د/ نمياء محمد متولى ، ص ١٦٥٥ .

موقف الفقه الإسلامى من حقوق حملة الأسهم :

بعد العرض السابق للحقوق التى تخولها الأسهم لأصحابها ،
يمكن القول بأن هذه الحقوق كلها جائزة شرعاً ، لأنها حقوق يحصل
عليها كل مساهم أو يملكها بصفته شريكاً فى الشركة بحصة قدمها فى
رأس مالها ، وليس فيها ما يخالف قواعد الشرع فى الشركات أو
يتعارض مع مبادئه وأحكامه .



المبحث الرابع

قيم الأسهم

وموقف الفقه الإسلامي منها

للأسهم أربع قيم : هي القيمة الاسمية ، والقيمة الحقيقية ، والقيمة السوقية ، والقيمة الإصدارية ، وسوف نبين هذه القيم الأربع وموقف الفقه الإسلامي منها وذلك فيما يلي :

أولاً : القيمة الاسمية : (١)

وهي القيمة التي يصدر بها السهم والتي تدون عليه ويحسب علي أساسها مجموع رأس مال الشركة . (٢)

أو هي القيمة التي تكون مبينة في السهم عند إصداره ، والتي يدفعها المساهم حصة لاشتراكه في تأسيس الشركة ، ويحسب علي أساسها مجموع رأس مال الشركة .

وعلي ذلك فالقيمة الاسمية للسهم هي القيمة التي دفعت فيه لامتلاكه ابتداءً ، ومن مجموع القيم الاسمية لجميع الأسهم يتكون رأس مال الشركة . (٣)

وهذه القيمة هي التي يفرضها الشرع لتحقيق العدل في الحصص والأرباح ، لأن الصك الذي يثبت حصة الشريك في رأس مال الشركة يجب أن يكون مطابقاً للمبلغ الذي ساهم به الشريك حقيقة في رأس مال

(١) والتي يجب ألا تقل عن خمسة جنبيات ولا تزيد عن ألف جنيه - كما سبق أن بينا - طبقاً للمادة ٢/٣١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٢ .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٣ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٦ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٧٩ ، الفقه الإسلامي وأدلته ، ١٨٣٨/٣ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢/ ٢١٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ عبد الغفار الشريف ، ص ٢٩٥ .

للشركة ، خاصة أنه يترتب علي مقدار قيمته حصة الشريك في الأرباح، لأنه لا يجوز شرعاً أن تعطي أرباح مساوية لبقية الشركاء لشريك ساهم بأقل مما ساهموا به ، ولم يقدم للشركة عملاً يستحق به هذه الزيادة ، لأن القاعدة في الربح أنه يستحق بالمال ، أو بالعمل ، أو بالضمان ^(١) ، وليس في مقابل هذه الزيادة شيء من ذلك . ^(٢)

يقول الإمام الكاساني: " والأصل أن الربح يستحق إما بالمال، وإما بالعمل ، وإما بالضمان ، أما ثبوت الاستحقاق بالمال فظاهر ، لأن الربح نماء رأس المال فيكون لمالكه ، ولهذا استحق رب المال الربح في المضاربة ، وأما بالعمل فإن المضارب يستحق الربح بعمله فكذا للشريك ، وأما بالضمان ، فإن المال إذا صار مضموناً علي المضارب يستحق جميع الربح ، ويكون ذلك بمقابلة الضمان خراجاً بضمان بقول النبي عليه الصلاة والسلام : " الخراج بالضمان " ^(٣) ، فإن كان ضمانه

(١) بفتح الصنّاع ، ٩٤/٦ ، المغني ، لابن قدامة ٣٨٩/٦ ، ٣٩١ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢١٢/٢ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٣٠ ، بورصة الأوراق المالية وتطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي ، د/ محمد الزيني غانم ، ص ٧٦٠ ، مجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالمنصورة ، العدد السابع عشر ، سنة ١٤٢٩ هـ - ٢٠٠٨ م .

(٣) أخرجه عن عائشة - رضي الله عنها - أن رسول الله ﷺ - " قضى أن الخراج بالضمان " ، أبو داود في سننه : في كتاب البيوع ، باب فيمن اشترى عبداً فاستعمله ثم وجد به عيباً ٢٨٤/٣ ، حديث رقم (٣٥٠٨ ، ٣٥٠٩) ، (انظر : سنن أبي داود ، لسليمان بن الأشعث أبو داود السجستاني الأزدى ، طبعة : دار الفكر ، بت) ، والترمذي في سننه : في كتاب البيوع ، باب ما جاء فيمن يشترى العبد ويستغله ٥٨١/٣ ، ٥٨٢ ، حديث رقم (١٢٨٥) ، وقال : " هذا حديث حسن صحيح " ، والنسائي في سننه (المجتبى) : في كتاب البيوع ، باب الخراج بالضمان ، ٢٥٤/٧ ، حديث رقم (٤٤٩٠) ، (انظر : سنن النسائي (المجتبى) ، للإمام أحمد بن شعيب أبو عبد الرحمن النسائي ، طبعة : مكتبة المطبوعات ، حلب ، للطبعة الثانية ، سنة ١٩٨٦ م) ، والحكم في المستترك ١٨/٢ ، ١٩ ، حديث رقم (٢١٧٦ ، ٢١٧٩ ، ٢١٨٠ ، ٢١٨١) ، وابن حبان في صحيحه : في كتاب البيوع ، باب خيار العيب ، ٢٩٨/١١ ، حديث رقم (٤٩٢٧) ، (انظر : صحيح ابن حبان ، لمحمد بن حبان بن أحمد أبو حاتم =

عليه كان خراج له ، فإن لم يوجد شيء من ذلك لا يستحق شيئاً
من الربح ، لأنه لا مال ، ولا عمل ، ولا ضمان (١) .

= التميمي البستي ، تحقيق : شعيب الأرناؤوط ، طبعة : مؤسسة الرسالة ، بيروت ،
الطبعة الثانية ، سنة ١٤١٤ هـ - ١٩٩٣ م) ، والدارقطني في سننه : في كتاب
البيوع ، ٥٣/٣ ، حديث رقم (٢١٤) ، والبيهقي في سننه الكبرى : في كتاب البيوع ،
باب المشتري يجد بما اشتراه عيباً وقد استغله زماناً ٣٢١/٥ ، حديث رقم
(١٠٥٢٤ ، ١٠٥١٩ ، ١٠٥٢٠) ، والهيثمي في موارد الظمان : كتاب البيوع ، باب
الخراج بالضمان ٢٧٥/١ ، حديث رقم (١١٢٥ ، ١١٢٦) ، (انظر : موارد الظمان ،
للإمام علي بن أبي بكر الهيثمي أبو الحسن ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ،
ب.ت) ، وابن الجارود في المنتقى ص ١٥٩ ، حديث رقم (٦٢٦ ، ٦٢٧) ، (انظر :
المنتقى ، لعبد الله بن علي بن الجارود أبو محمد النيسابوري المتوفى سنة ٣٠٧ هـ ،
تحقيق : عبد الله عمر البارودي ، طبعة : مؤسسة الكتاب ، بيروت ، الطبعة الأولى ،
سنة ١٤٠٨ - ١٩٨٨ م) ، والشافعي في مسنده ص ١٨٩ ، (انظر : مسند الشافعي ،
للإمام محمد بن إدريس أبو عبد الله الشافعي ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ،
ب.ت) ، وأبي عوانة في مسنده ٤٠٥/٣ ، حديث رقم (٥٤٩٦) ، (انظر : مسند
أبي عوانة ، لأبي عوانة يعقوب إسحاق الإسفرائيني ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ،
ب.ت) . وهذا الحديث روى من طريق ابن أبي نقيب عن مخلد بن خفاف عن
عروة عن عائشة ، قلت : رجاله كلهم ثقات رجال الشيخين غير مخلد هذا ، وثقه
ابن وضاح وابن حبان ، وقال البخاري فيه نظر ، وقال الحافظ ابن حجر : مقبول
(انظر : تهذيب التهذيب ، للإمام أحمد بن علي بن حجر أبو الفضل العسقلاني
الشافعي المتوفى سنة ٨٥٢ هـ ، ٦٧/١٠ ، طبعة : دار الفكر ، بيروت ، الطبعة
الأولى ، سنة ١٤٠ هـ - ١٩٨٤ م) ، قلت يعني : عند المتابعة ، وقد توبع في هذا
الحديث ، فرواه مسلم بن خالد الزنجي عن هشام بن عروة عن أبيه عنها به ، قلت :
والزنجي وإن كان فقيهاً صدوقاً فإنه كثير الأوهام كما قال الحافظ في التقریب
(انظر : تقریب التهذيب ، للإمام أحمد بن علي بن حجر أبو الفضل العسقلاني ،
المتوفى سنة ٨٥٢ هـ ، تحقيق : محمد عوامة ، ص ٥٢٩ ، طبعة : دار الرشيد ،
سوريا ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٦ هـ - ١٩٨٦ م) ، وقد ترجم له الذهبي في
الميزان (انظر : ميزان الاعتدال في نقد الرجال ، لشمس الدين محمد بن أحمد
الذهبي ، ٤١٣/٦ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة
١٩٩٥ م) ، وساق له أحاديث مما أنكر عليه ، ثم ختم ذلك بقوله فهذه الأحاديث
وأمثالها ترد بها قوة الرجل ويضعف ، لكن الحديث يتقوى بهذه المتابعة .
(١) بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ .

ثانياً : القيمة الحقيقية " أو الفعلية " :

وهي القيمة المالية التي يمثلها السهم في صافي أصول وموجودات الشركة بعد ملاحظة الأرباح والخصوم . (١)

أوهي النصيب الذي يستحقه السهم في صافي أصول الشركة من منقول وعقار بعد خصم ديونها والتزاماتها. (٢)

أي أن القيمة الحقيقية هي القيمة المالية التي يمثلها السهم فيما لو تمت تصفية الشركة وقسمة موجوداتها علي عدد الأسهم (٣) . وعلي ذلك تختلف قيمة السهم الحقيقية بحسب مركز كل شركة ، صعوداً وهبوطاً .

وهذه القيمة تختلف بعد ابتداء العمل في الشركة عن القيمة الاسمية ، فقد تصبح القيمة الحقيقية أكبر أو أصغر من القيمة الاسمية حسب ما تصادفه الشركة من نجاح أو فشل في أعمالها (٤) ، ولذلك تعتبر هذه القيمة الحقيقية بمثابة المؤشر الحقيقي لأرباح الشركة أو خسارتها ، فإذا ربحت الشركة وأصبح لها أموال احتياطية ارتفعت قيمة السهم الحقيقي وأصبحت أعلى من القيمة الاسمية . (٥)

وهذه القيمة الحقيقية أو الفعلية لا تتبلور نهائياً إلا عند تصفية الشركة وتسوية ديونها ، سواء تصفية نهائية عندما تحل

(١) شركات المساهمة، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٢ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٨ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٧ .

(٢) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٦ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٠ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٩٥/٢ .

(٣) الفقه الإسلامي وأدلته ، ١٨٣/٣ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٣ .

(٤) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٦ .

(٥) بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٨٩ .

الشركة ، أو تصفية نظرية مثل ما يحدث عند اندماج الشركات (١) (٢).

واعتبار القيمة الحقيقية أمر جائز شرعاً ، لأنه إن نجحت الشركة وتوسعت ونمت أموالها وموجوداتها بالطرق المشروعة ، يكون من حق المساهمين أن يمتلكوا هذه الزيادة - لأن الربح هو مقصودهم من الشركة - ، وبالتالي تزداد قيمة أسهمهم ، وإن منيت الشركة بخسارة في أعمالها ، فإن قواعد الشرع تقضي بأن يتحمل المساهمون الخسارة

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٢ .

(٢) الاندماج : هو سبب من أسباب انقضاء الشركات كثير الحدوث ، نظراً لما يترتب عليه من تجميع رؤوس أموال عدة شركات وتركيزها في استغلال مشروع معين خاصة في حالة تماثل نشاطات هذه الشركات ، كما يترتب عليه ضم جهود هيئات الإدارة في هذه الشركات . ويقصد به ضم أو تلاحم شركتين قائمتين تلاحماً يقتضي بالضرورة فناء كل منهما أو إحداهما ليكونا معاً شركة واحدة . وعلي ذلك فالاندماج يفترض وجود شركتين قائمتين علي الأقل .

وللاندماج صورتان : الصورة الأولى : الاندماج بطريق الاتحاد أو المزج : وفيه تتحل كلتا الشركتين وتقني شخصيتهما ليكونا معاً شركة جديدة تعمل علي مسرح الحياة القانونية بشخصية معنوية تثبت الصلة بالأشخاص القانونية الفانية . وعلي ذلك يترتب علي الاندماج بطريق الاتحاد أو المزج انقضاء الشركات المندمجة جميعها ، وميلاد شركة جديدة تحل محل الشركات المندمجة .

أما الصورة الثانية : فهي الاندماج بطريق الضم أو لابتلاع : وفي هذه الصورة يقتصر الأمر علي أن تضم أو تبتلع إحدى الشركتين الشركة الأخرى . ويعني ذلك أن تظل الشركة الدامجة محتفظة بشخصيتها القانونية بينما تقني وتتحل الشركة المندمجة لتصبح بالاندماج مجرد زيادة رقمية في رأس مال الشركة الدامجة . وعلي ذلك فالاندماج في هذه الصورة يتحقق بفناء إحدى الشركتين لمصلحة الأخرى التي يزداد حجمها .

انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ٤٥٤ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ١٢٩-١٣١ ، وانظر له أيضاً : بحث اندماج الشركات في ظل نظام الشركات السعودي ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٢٥٠ ، منشور بمجلة البحوث القانونية والاقتصادية - كلية الحقوق ، جامعة المنصورة ، العدد الرابع عشر ، أكتوبر سنة ١٩٩٣ م ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٠١، ٢٠٠ .

كما يأخذون الربح، " فالغنم بالغرم " (٢) ، و " الخراج بالضمان " (٣) ،
ولهذا تقل قيمة الأسهم بحسب حجم الحسارة . (٤)

ثالثاً : القيمة السوقية - أو التجارية - :

وهي قيمة الأسهم عند عرضها للبيع في بورصة أو سوق الأوراق المالية (٥) . وهي القيمة التي تتحدد علي ضوء سعر السهم في بورصة الأوراق المالية ، وهي عرضة للتقلبات وتدور دائماً بين الارتفاع والانخفاض ، تبعاً لمدي سلامة المركز المالي للشركة ونجاح مشروعاتها ومدي ما تحققه من أرباح (٦) .

وعلي ذلك تختلف القيمة السوقية عن القيمة الاسمية ، وذلك بحسب ظروف نجاح الشركة في أعمالها ، وضخامة موجوداتها والإقبال علي شرائها ، أو عدم الرغبة والإحجام

(١) الأشياء والنظائر، للسيوطي، ص ٢٥٥ . مجلة الأحكام العدلية مع شرحها، لمحمد خالد الأتاسي ، المادة (٨٦) ، ٢٢٥/١ ، طبعة : مطبعة حمص ، سنة ١٣٤٩ هـ - ١٩٣٠ م ، شرح القواعد الفقهية ، للشيخ أحمد بن الشيخ الزرقا، ص ٤٣٧ ، طبعة : دار القلم ، دمشق ، الطبعة الثانية ، سنة ١٩٨٩ م .

(٢) معنى هذه القاعدة الفقهية : أن من ينال نفع شئ يتحمل ضرره ، ليكون الغنم في مقابلة الغرم .

انظر : الأشياء والنظائر، للسيوطي . ص ٢٥٥ ، القواعد الفقهية للفقهاء الإسلاميين ، د/ أحمد محمد الحصري ، ص ٢٢١ ، طبعة : سنة ١٤١٣ هـ - ١٩٩٣ م ..

(٣) الأشياء والنظائر، للسيوطي ، ص ٢٥٥ ، الأشياء والنظائر ، لابن نجيم ، ص ١٥١ ، مجلة الأحكام العدلية مع شرحها ، للأتاسي ، المادة (٨٤) ، ٢٢٤/١ ، شرح القواعد الفقهية ، للشيخ أحمد الزرقا ، ص ٤٢٩ .

(٤) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٦ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي . د/ عبد العزيز الخياط ، ٢/ ٢١٢ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٢ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٦٠ .

(٥) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٧ .

(٦) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٢ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٦ .

عنها (١) . بمعنى أن هذه القيمة متغيرة ، أي عرضة للتقلبات ارتفاعاً وانخفاضاً تبعاً لعوامل كثيرة منها ظروف العرض والطلب ، وأحوال السوق وسمعة الشركة (٢) ، وسلامة مركزها المالي (٣) .

وهذا أمر جائز شرعاً ، لأن للإنسان الحق في أن يبيع سلعته بأي سعر يشاء أو بسعر السوق دون أي قيد عليه ، مادام لا يخالف نصوص الشرع وأحكامه في المعاملات (٤) .

رابعاً : القيمة الإصدارية :

وهي إصدار الشركة أسهم جديدة بقيمة أقل من قيمتها الاسمية بقصد زيادة رأس مالها ، وذلك ترغيباً للمساهمين في شرائها لإنقاذ الشركة من الانهيار أو الضعف ، أو للتوسع في

-
- (١) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٧ .
(٢) إذ أنه كثيراً ما تؤدي الشائعات الكاذبة إلى اضطراب في سوق الأوراق المالية ، فتتخفص القيمة السوقية للسهم على الرغم من عدم تأثر المركز المالي للشركة المصدرة له ، ويضرب المثل في هذا الخصوص بالمليونير " جاي جولد " حيث كان يمتلك صحيفة في نيويورك ، يسخرها لترويج الشائعات في سوق الأوراق المالية ، فإذا ما طمع في شركة معينة سلط عليها حملة صحفية نسئ إلى سمعتها ويتهمها بضعف مركزها المالي ، وبأنها على وشك الإفلاس والانهيار ، أو أن الحكومة سوف تسحب ترخيصها وتصفيها ، حتى إذا ما ساد الذعر بين حملة الأسهم ، وتسابقوا إلى التخلص من أسهمهم ببيعها ، يقوم هو بشراء قدر من هذه الأسهم - بأبخس الأثمان - تكفي لسيطرته على الشركة ، ثم يقوم بعد فترة بحملة صحفية ثانية لتزكية سمعة الشركة ومركزها المالي ، ويوزع أرباحاً صورية يقطعها من رأس المال ، فيستعيد الجمهور ثقته في الشركة ويقبل على شراء أسهمها من جديد ، فيقوم ببيع أسهمه بسعر عال ، ويربح هو من فروق السعر ، ويترك الشركة بعد تخريبها . وقد اتبع هذا الشخص هذه السياسة - سياسة الربح عن طريق الهدم - في شركة يونيون باسيفيك ١٨٧٩ ، حيث ضربت الشركة وربح هو عشرة ملايين دولار .
انظر : الشركات ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٧ .

- (٣) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٧ .
(٤) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٧ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٢ .

أعمالها (١). أو هي القيمة التي تصدر بها الشركة الأسهم الجديدة عندما تريد زيادة رأس مالها لدعم مشاريعها أو للتوسع في أعمالها (٢).

حيث تلجأ الشركات في كثير من الأحيان التي ترغب فيها إلي زيادة رأس مالها لإنقاذها من الضعف والانهيار ، أو لدعم مشاريعها ، أو للتوسع في أعمالها إلي إصدار أسهم جديدة تباع بقيمة أقل من قيمتها الاسمية تسمى قيمة إصدارية أو قيمة إصدار ، كأن تكون قيمة السهم الاسمية عشرة جنيهات ، فتصدره الشركة بتسعة جنيهات ، وذلك ليكون إغراءً وحافزاً مشجعاً للجمهور علي الاكتتاب في الأسهم الجديدة ، فتعطي المساهم أسهماً قيمتها عشرة جنيهات ، ولكن يدفع المساهم أقل من قيمتها الاسمية بقيمة إصدارية تسعة جنيهات . (٣)

وطبقاً للمادة ١/٧ من القانون رقم ٢٦ لسنة ١٩٥٤ ، والمادة ٢/٣١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ لا يجوز إصدار الأسهم بقيمة إصدارية أقل من قيمتها الاسمية ، حتي لا يؤدي ذلك إلي عدم تغطية كل رأس المال ، لأنه إذا جاز إصدار أسهم بقيمة إصدارية أقل من قيمتها الاسمية ، فإن ذلك يؤدي إلي وجود جزء من رأس مال الشركة لم يكتتب فيه ، وهو ما يتعارض مع ضرورة الاكتتاب في رأس المال بالكامل . (٤)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢١٣/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٧ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣١ .

(٢) بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٨٩ .

(٣) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٧ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣١ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٤٠٣ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ٢٣١ .

(٤) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٣ ، الشركات التجارية ، د/ حسين المالح ، ص ١٦٦ .

والأصل كذلك هو عدم جواز إصدار الأسهم بقيمة أعلي من قيمتها الاسمية ، وذلك وفقاً لحكم المادة ٣١ من القانون سالف الذكر ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، ومع ذلك يجوز لمجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال - في غير حالة تحويل المال الاحتياطي إلي أسهم - أن يضيف إلي القيمة الاسمية علاوة إصدار يحددها بناءً علي تقرير يقدم إليه من مراقب الحسابات ، وتكون علاوة الإصدار هذه كمقابل للمزايا التي يحصل عليها المكتب الجديد ، إذ يدخل شركة سبق تأسيسها واستقرت الأوضاع فيها ، ويكتسب حقوقاً علي الاحتياطيات - السابق تكوينها - وفائض القيمة المحقق في أصول الشركة . (١)

واعتماداً علي القواعد الفقهية نجد أن إصدار الأسهم بهذه القيمة الإصدارية ، أمر غير جائز شرعاً وذلك لما يلي :

١- أن إصدار الأسهم بهذه القيمة الإصدارية فيه إضرار بالمساهمين القدامى الذين دفعوا القيمة الاسمية للأسهم كاملة ، لأنهم تساؤوا في الربح مع المساهمين الجدد الذين دفعوا في الأسهم قيمة أقل ، وهي القيمة الإصدارية ، وربما شاركوهم في موجودات الشركة ، والإضرار بالمساهمين القدامى الذين دفعوا في الأسهم قيمتها الاسمية كاملة غير جائز شرعاً ، لأن من مبادئ الشريعة العامة وقواعدها الكلية أنه " لا ضرر ولا ضرار " (٢) ،

(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٦ .

(٢) الأشباه والنظائر ، للسيوطي ، ص ١٧٢ ، الأشباه والنظائر ، لابن نجيم ، ص ٨٥ ،

مجلة الأحكام العدلية مع شرحها ، للأتاسي ، المادة (١٩) ، ١٢٥/١٠ ، شرح القواعد الفقهية ، للشيخ أحمد الزرقا ، ص ١٦٥ .

المأخوذة من حديث رسول الله - ﷺ - " لا ضرر ولا
ضرار " (١) . (٢)

٢- أن هذه الأسهم التي صدرت بقيمة إصدارية إذا تساوت مع
الأسهم التي صدرت بقيمة اسمية في اقتسام الربح يكون
أمراً محرماً ، لأن الربح إنما يستحق بالمال أو العمل أو
الضمان كما سبق أن ذكرنا (٣) ، ولا يوجد شيء من ذلك في
مقابل الزيادة التي يتقاضاها أصحاب الأسهم التي صدرت
بقيمة إصدارية ، وهي ربح القدر الذي لم يدفعوه ودفعه
المساهمين القدامى ، فيكون أكلاً لأموال الناس بالباطل ،
وهو منهي عنه شرعاً بقول الله تعالى : ﴿يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ
ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ﴾ (٤) .

٣- أن إصدار الأسهم بهذه القيمة الإصدارية يؤدي إلى عدم تحقق
العدل بين جميع الشركاء في الشركة ، وتحقيق العدل في جميع
الأمر سيما بين الشركاء أمر مطلوب شرعاً لقوله تعالى : ﴿إِنَّ

(١) يقول الإمام النووي معنى : " قوله - ﷺ - " لا ضرر " ، أى لا
يضر أحداً بغير حق ولا جناية سابقة ، وقوله - ﷺ - ولا
ضرار " أى لا تضر من ضرك ، وإذا سبك أحد فلا تسبه ، وإن
ضربك فلا تضربه ، بل أطلب حقه منه عند الحاكم من غير مسابغة ،
وإذا تساب رجلان أو تقاذفاً لم يحصل التقاص ، بل كل واحد يأخذ
حقه بالحاكم " .
انظر : كتاب الأربعين النووية ، للإمام يحيى بن شرف النووي (أبو زكريا) ،
ص ٥٠ ، طبعة : دار نهر النيل ، ب.ت .

(٢) سبق تخريجه .

(٣) بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ ، المغني ، لابن قدامة ، ٣٨٩/٦ .

(٤) سورة النساء ، الآية رقم (٢٩) .

اللَّهُ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ ﴿١﴾ ، وقوله تعالى : ﴿ أَعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَى ﴾ (٢) . (٣)

ولعل هذه الأسباب السابقة هي التي حدت ببعض القوانين الوضعية إلى عدم تجويز إصدار الأسهم بالقيمة الإصدارية ، كما هو الشأن في قانونا المصري ، والقانون الليبي ، والقانون السوري ، والقانون الأردني (٤).

وإذا كان الأصل هو عدم جواز إصدار الأسهم بهذه القيمة الإصدارية ، فإنني أرى - كما يذهب البعض - أنه يمكن استثناء حالات يجوز فيها إصدار الأسهم بهذه القيمة ، وهذه الحالات هي :

الحالة الأولى :

موافقة المساهمين القدامى أصحاب الأسهم الاسمية علي مساواة المساهمين الجدد أصحاب الأسهم الإصدارية لهم في الربح .

الحالة الثانية :

أن تقوم الشركة بتعويض المساهمين القدامى أصحاب الأسهم الاسمية عن ذلك عن طريق منحهم أسهم جديدة في الشركة بقدر حقوقهم ، أو تقوم الشركة بدفع الفروق لهم نقداً أو مقسطة أو نحو ذلك مما يدفع عنهم الضرر الواقع عليهم بسبب إصدار أسهم جديدة بقيمة

(١) سورة النحل ، الآية رقم (٩٠) .

(٢) سورة المائدة ، الآية رقم (٨) .

(٣) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢١٣/٢ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣١ ، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية ، د /أحمد محمد لطفي أحمد ، ص ٦٦، ٦٧ ، بدون دار طبع أو نشر ، أو تاريخ طبع أو نشر .

(٤) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢١٤/٢ .

إصدارية أقل من القيمة الاسمية التي دفعوها كاملة ، وذلك تطبيقاً
للقاعدة الشرعية المعروفة " الضرر يزال " (١).

الحالة الثالثة :

الاتفاق علي أن يقوم المساهمين الجدد أصحاب الأسهم الإصدارية
بدفع الفروق للمساهمين القدامى أصحاب الأسهم الاسمية بالطريقة التي
يتم عليها التراضى بينهم. (٢).



(١) الأشباه والنظائر، للسيوطي ، ص ١٧٢ ، الأشباه والنظائر ، لابن نجيم ، ص ٨٥ ،
مجلة الأحكام العدلية مع شرحها ، للأتاسي ، المادة (٢٠) ، ١٢٦/١ ، شرح القواعد
الفقهية ، للشيوخ أحمد الزرقا ، ص ١٧٩ .
(٢) معاملات البورصة ، ص ٦٩ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٤٠٥ .

المبحث الخامس أنواع الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها

تتنوع الأسهم إلى أنواع متعددة تبعاً لاعتبارات وحيثيات مختلفة ،
وسوف نبين هذه الأنواع فيما يلى :

أولاً : من حيث الحصة التي يقدمها الشريك :

تنقسم الأسهم من حيث الحصة التي يقدمها الشريك في الشركة
إلى قسمين :

١- الأسهم النقدية :

وهي الأسهم التي تدفع قيمتها نقداً (١) . أو هي الأسهم التي يكتب
فيها المساهم علي أن يدفع قيمتها نقداً (٢) .

والأصل أن تكون الحصة التي يقدمها الشريك في رأس مال
الشركة من الأسهم النقدية ، إذ هي التي تمثل حصصاً نقدية في رأس
مال الشركة .

والأسهم النقدية يجب الوفاء بربع قيمتها الاسمية علي
الأقل عند الاكتتاب أي تأسيس الشركة ، علي أن تسدد القيمة
الاسمية كاملة خلال مدة لا تزيد عن عشر سنوات من تاريخ
تأسيس الشركة (٣) .

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ،
٩٦/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢١ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٥ .

(٣) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٠ ، القانون التجاري ، د/ ثروت
عبد الرحيم ، ص ٢٨١ ، ٢٨٢ ، القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ،
د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٦٩ ، عنصر الربح في الشركات ، ص ١٣٢ .

وهذه الأسهم النقدية قابلة للتداول بمجرد تأسيس الشركة (١)، وهذا التساهل من جانب المشرع فيما يتعلق بالأسهم النقدية لا يوجد مثيل له بالنسبة للأسهم العينية كما سنري فيما بعد (٢).

موقف الفقه الإسلامي من الأسهم النقدية :

هذه الأسهم جائزة شرعاً بلا خلاف ، فقد أجمع الفقهاء علي جواز الشركة بالأثمان المطلقة التي لا تتعين بالتعيين في المعاوضات كالنقدين (٣).

-
- (١) أدوات الاستثمار الإسلامي ، د/ وليد الشايجي ، ص ٣٤٥ ، بحث منشور بمجلة كلية الشريعة والقانون بالقاهرة ، العدد الخامس والعشرون ، ب.ت .
 - (٢) القانون التجاري، د/ عبد الرحمن السيد قرمان، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٩٢ .
 - (٣) شرح فتح القدير ، للإمام كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي ثم السكندري المعروف بابن الهمام الحنفي ، المتوفي سنة ٦٨١ هـ ، علي الهداية شرح بداية المبتدي ، لشيخ الإسلام برهان الدين علي بن أبي بكر المرغيناني ، المتوفي سنة ٥٩٣ هـ ، ١٥٧/٦ ، علق عليه وخرج آياته وأحاديثه : الشيخ عبد الرزاق غالب المهدي ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م ، بدائع الصنائع ٨٩/٦ ، المبسوط ، لشمس الأئمة السرخسي ، ٣٢/٢٢ ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، لبنان ، الاختيار ، ٢٥٢/٢ ، اللباب في شرح الكتاب، للإمام عبد الغني الغنيمي الدمشقي الميداني الحنفي ، علي المختصر المشتهر باسم الكتاب، للإمام أبو الحسن أحمد بن محمد القدوري البغدادي الحنفي ، ١٢٢/٢ ، تحقيق وتخريج : أحمد جاد ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، طبعة : سنة ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٨ م ، مختصر القدوري، للإمام أبو الحسن أحمد بن محمد القدوري البغدادي الحنفي ، ١٢٢/٢ ، مطبوع مع كتاب اللباب شرح الكتاب ، الهداية شرح بداية المبتدي ، لشيخ الإسلام برهان الدين أبي الحسن علي بن أبي بكر بن عبد الجليل الرشداني المرغيناني ، ٦/٣ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٠ هـ - ١٩٩٠ م ، بداية المجتهد ، ٣٨٢/٢ ، ، المدونة الكبرى ، للإمام مالك بن أنس ، ٨٦/١٢ ، طبعة : دار صادر - بيروت ، القوانين الفقهية ، ص ٢١٢ ، مواهب الجليل لشرح مختصر خليل ، لأبي عبد الله محمد بن عبد الرحمن المغربي المعروف بالخطاب ، ٧٤/٧ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٦ هـ - ١٩٩٥ م ، التاج والإكليل لمختصر خليل ، لأبي عبد الله محمد بن يوسف المواق ، ٧٤/٧ ، مطبوع مع مواهب =

وفي هذا يقول الإمام الكاساني : " أما الشركة بالأموال فلها شروط : منها أن يكون رأس المال من الأثمان المطلقة ، وهي التي لا تتعين بالتعيين ، وهي الدراهم والدنانير عند عامة العلماء " (١).

ويقول الإمام ابن مودود الموصلي : " أما الدراهم والدنانير فلأنهما ثمن الأشياء خلقة ووضعا ، ولا خلاف في ذلك " (٢).

=الجليل بشرح مختصر خليل للخطاب ، جواهر الإكليل ، ١٧٣/٢ ، إرشاد السالك إلي أشرف المسالك في فقه الإمام مالك ، للعلامة شهاب الدين عبد الرحمن بن عسكر البغدادي المالكي ، المتوفي سنة ٧٣٢هـ - ١٣٣٢ م ، ص ١٦١ ، طبعة : دار الفضيلة - القاهرة ، الإجماع ، للإمام ابن المنذر ، المتوفي سنة ٣١٨ هـ ، ص ٥٦ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤٠٨ هـ - ١٩٨٨ م ، مغني المحتاج إلي معرفة معاني ألفاظ المنهاج ، لشمس الدين محمد بن أحمد الخطيب الشربيني ، ١٩٤/٣ ، طبعة : المكتبة التوفيقية ، ب.ت ، المذهب ، ١٥٦/٢ ، كفاية الأخيار في حل ألفاظ غاية الاختصار ، للإمام تقي الدين أبي بكر بن محمد الحسيني الحصني النمشقي الشافعي ، ٣٧٠/٢ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م ، مختصر المزن ، للإمام الجليل أبي إبراهيم إسماعيل بن يحيى المزن الشافعي ، مطبوع مع كتاب الأم ، للإمام أبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي ، ٦١/٣ ، طبعة : الدار المصرية للتأليف والترجمة ، ب.ت ، الاعتناء في الفرق والاستثناء ، للإمام بدر الدين محمد بن أبي بكر بن سليمان البكري الشافعي ، ص ١٦٦ ، بدون دار طبع أو نشر ، أو تاريخ طبع أو نشر ، الروض المربع ، ص ٢٤٢ ، المغني ٣٥٩/٦ ، الشرح الكبير ، لابن قدامة ، ٣٦٠/٦ ، المحلى ، ٢٤٧/٨ ، المختصر النافع في فقه الإمامية ، للمحقق أبو القاسم نجم الدين جعفر بن الحسن الحلبي ، ص ١٧٠ ، طبعة : دار الأضواء ، بيروت - لبنان ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤٠٥هـ - ١٩٨٥ م ، الروضة الندية ، ١٣٩/٢ ، الدراري المضيئة شرح الدرر البهية ، للإمام محمد بن علي الشوكاني ، ٢٤٧/٢ ، طبعة : مؤسسة الكتب الثقافية ، بيروت - لبنان ، الطبعة السادسة ، ب.ت ، البحر الزخار الجامع لمذاهب علماء الأمصار ، للإمام أحمد بن يحيى بن المرتضي ، ٨١/٤ ، طبعة : دار الكتاب الإسلامي بالقاهرة ، ب.ت ، شرح كتاب النيل وشفاء العليل ، ٣١٠/١٠ .

(٣) بدائع الصنائع ، ٨٩/٦ .

(٢) الاختيار لتعليل المختار ، ٢٥٢/٢ .

ويقول ابن رشد : " اتفق المسلمون علي أن الشركة تجوز في الصنف الواحد من العين ، أعني الدنانير والدرهم ، وإن كانت في الحقيقة بيعاً لا يقع فيه مناجزة ، ومن شرط البيع في الذهب وفي الدرهم المناجزة ، لكن الإجماع خصص هذا المعني في الشركة " (١).

ويقول ابن المنذر : " وأجمعوا علي أن الشركة الصحيحة أن يخرج كل واحد من الشريكين مالاً مثل صاحبه دنانير أو درهم ، ثم يخلطان ذلك حتي يصير مالاً واحداً لا يتميز ، علي أن يبيعا ويشترط ما رأيا من التجارات ، علي أن ما كان فيه من فضل فلهما ، وما كان من نقص فعليهما ، فإذا فعلا ذلك صحت الشركة " (٢).

ويقول ابن قدامة : " ولا خلاف في أنه يجوز أن يجعل رأس المال الدرهم والدنانير ، فإنها قيم الأموال ، وأثمان البيعات ، والناس يشتركون بها من لدن النبي - ﷺ - إلي زماننا من غير تكثير... " (٣).

وإذا كانت الأسهم النقدية جائزة شرعاً بالاتفاق ، لأن الأصل في الشركة أن تقدم الحصص إليها نقداً من الذهب والفضة ، فإنه يلحق بالذهب والفضة ما يقوم مقامهما من الفلوس الرائجة والأوراق النقدية (البنكنوت) في عصرنا الحالي ، إذ هي بمثابة النقدين أو تأخذ حكم النقدين (الذهب والفضة) ، سواء كانت جنيهاً أو دولارات أو ريالات ، أو درهم ، أو دنانير ، لأنها قيم الأموال وأثمان البياعات في عصرنا ، وقد استقرت علي ذلك قرارات المجامع الفقهية . (٤)

(١) بداية المجتهد ، ٣٨٢/٢ .

(٢) الإجماع ، لابن المنذر ، ص ٥٦ .

(٣) المغني ، ٣٧٢/٢ .

(٤) المغني ، لابن قدامة ، ٣٧٢/٦ ، بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٧٨ ،

قضايا فقهية معاصرة ، د/ إبراهيم رفعت الجمال ، د/ ناصر أحمد النشوي ، الجزء الرابع ، ص ١٨٤ ، سنة ١٤٢٢ هـ - ٢٠٠٢ م .

وقد جاء في الفتوى التي أصدرتها اللجنة الدائمة للبحوث والإفتاء بالرياض في هذا الصدد : " أن الورق النقدي يعتبر نقداً قائماً بذاته كقيام النقدية في الذهب والفضة ، وهو أجناس مختلفة حسب جهة الإصدار ... " (١).

ويقول أحد الفقهاء المعاصرين : " وتعتبر الفلوس الرائجة والأوراق النقدية في حكم النقدين ، وعلي هذا فلا خلاف في إصدار السهم النقدي والتعامل به " (٢).

وبهذا يتبين أن الأسهم النقدية يصح إصدارها والتعامل بها شرعاً ، سواء في البورصة أو في غيرها ، لأنها تمثل نقداً معيناً ، وجري تعامل الناس بذلك وعرفهم ، ولا يخالف نصاً من قرآن ولا سنة ولا قاعدة فقهية (٣).

٢- الأسهم العينية :

وهي الأسهم التي تدفع أموالاً من غير النقد (٤) . أو هي الأسهم التي تمثل حصصاً عينية في رأس مال الشركة من عقار أو منقول مادي أو معنوي (٥).

(١) مجلة البحوث الإسلامية ، ص ٢٠٩ ، تصدر عن رئاسة إدارة البحوث العلمية والإفتاء والدعوة والإرشاد بالرياض ، دورة رجب ، شعبان ، رمضان ، سنة ١٣٩٥ هـ .

(٢) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٢ .
(٣) قضايا فقهية معاصرة ، د/ إبراهيم رفعت الجمال ، د/ ناصر أحمد النشوي ، ص ١٨٤ .

(٤) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٩٦/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٥ .

(٥) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٠ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨١ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٨ .

أو هي الأسهم التي يكتتب بها المساهم ويدفع ثمنها عيناً ، عقاراً
أو منقولاً .^(١)

ومن أمثلة الحصص العينية التي هي عقار : قطعة أرض تقام
عليها منشآت الشركة ، أو مبني بأكمله تستوفيه الشركة لإدارتها .
ومن أمثلة الحصص العينية التي هي منقول مادي : السيارات ،
والبضائع .

ومن أمثلة الحصص العينية التي هي منقول معنوي : براءة
الاختراع ، والعلامة التجارية ، والنموذج الصناعي . وتدخل الحصص
العينية إلى جانب الحصص النقدية في تكوين رأس مال الشركة .^(٢)
والأسهم العينية تخضع بوجه عام لنفس قواعد الأسهم النقدية ،
حيث تنطبق عليها ذات القواعد التي تطبق علي الأسهم النقدية ، بيد
أنها - أي الأسهم العينية - تختص بثلاثة أمور :
الأول :

وجوب تقدير قيمتها تقديراً صحيحاً قبل منح الأسهم العينية^(٣) ،
للتأكد من صحة هذا التقدير ، حتي يحصل مقدموها مقابل حصصهم

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢٣ .

(٢) القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٦١ ، البورصة ، د/ السخاوي ،
ص ٣٦١ ، نقلاً عن : سوق الأوراق المالية ، د/ عطية فياض ، ص ١٧٩ ، ١٨٠ ،
وغيره .

(٣) حيث قضت المادة ٢٥ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، بأنه : إذا دخل في تكوين
رأس مال شركة المساهمة أو عند زيادة رأس المال حصص عينية - مادية أو
معنوية ، وجب علي المؤسسين أو مجلس الإدارة بحسب الأحوال طلب تقدير قيمة
الحصص عن طريق اللجنة المختصة طبقاً للقانون للتحقق من أن هذه الحصص قد
قدرت تقديراً صحيحاً .

انظر : القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٧١ ، ٢٧٢ .

العينية علي أسهم تتناسب قيمتها الاسمية مع القيمة الحقيقية لهذه الحصص .

و ضمناً لتقدير هذه الحصص العينية المقدمة للاشتراك في الشركة تقديراً صحيحاً حتي يمكن معرفة مقدار مساهمتها الحقيقي في رأس مالها ، وحتى لا يغالي مقدموها في تقديرها فيحصلوا علي أسهم ثم علي أرباح لها بغير وجه حق علي حساب باقي المساهمين بأسهم نقدية ، حدد القانون طريقاً متشدداً لتقدير هذه الحصص حرصاً علي مصالح باقي الشركاء أصحاب الأسهم النقدية ، وعلي مصلحة الغير المتعامل مع الشركة أيضاً - لأن المبالغة في تقدير الحصص العينية بأكثر من قيمتها يؤدي إلي أن يزيد رأس مال الشركة عن رأس مالها الحقيقي مما يخل بالضمن العام لدائني الشركة - . ويبدأ هذا الطريق بأن يتولي المؤسسون أنفسهم أو عن طريق ذوي الخبرة تقدير هذه الحصص ، ويعتبر هذا التقدير مبدئياً ، ثم يطلب المؤسسون بعد ذلك من الهيئة العامة لسوق المال التحقق من صحة هذا التقدير ، فتقوم الهيئة العامة لسوق المال بتشكيل لجنة تكون مهمتها التأكد من صحة التقدير ، وهذه اللجنة التي تشكل بمعرفة الهيئة العامة لسوق المال يتكون تشكيلها من مستشار بإحدى الهيئات القضائية رئيساً ، وعضوية أربعة علي الأكثر من الخبراء في النواحي الفنية وفي المحاسبة والقانون والاقتصاد ، وتصدر اللجنة تقريراً في هذا الصدد يقوم المؤسسون بتوزيعه علي جميع الشركاء المكتتبين ، وعلي الجهاز المركزي للمحاسبات إذا كانت الحصة العينية مملوكة لإحدى الهيئات الحكومية ، ثم يأتي بعد هذه الإجراءات دور الجمعية التأسيسية للشركة المتعلق بتقدير هذه الحصص العينية ، وفي اجتماع هذه الجمعية تتم مناقشة هذا التقرير المقدم من اللجنة المختصة التي شكلتها الهيئة العامة لسوق المال ، ولا يكون تقدير هذه اللجنة صحيحاً إلا إذا تم إقراره والتصديق عليه من جانب أغلبية المكتتبين الحائزين علي ثلثي

الأسهم النقدية ، ويستبعد من التصويت بطبيعة الحال أصحاب الأسهم العينية .

الثانى :

وجوب الوفاء بقيمتها كاملة عند الاكتتاب ، وذلك علي خلاف الأسهم النقدية التي يجيز القانون الوفاء بقيمتها علي أقساط - شريطة ألا يقل القسط الواجب تسديده عند الاكتتاب عن ربع قيمتها الاسمية - ، وبناءً علي ذلك إذا لم يتم الوفاء بقيمة هذه الأسهم العينية بالكامل بطل الاكتتاب ، ولا يمكن الاستمرار في إجراءات تأسيس الشركة ، وهذا الشرط نصت عليه المادة ٩ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بقولها : أنه يجب أن تكون الأسهم التي تمثل الحصص العينية قد تم الوفاء بقيمتها كاملة .

الثالث :

حظر تداولها قبل مضي سنتين ماليتين كاملتين من تاريخ تأسيس الشركة ، إذ تقضي المادة ٤٥ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ وكذلك المادة ١٣٦ من اللائحة التنفيذية لهذا القانون بعدم جواز تداول الأسهم العينية قبل نشر ميزانية الشركة وحساب الأرباح والخسائر عن سنتين ماليتين كاملتين (١) .

موقف الفقه الإسلامى من الأسهم العينية :

إذا كان القانون قد أجاز الاشتراك بالحصصة العينية - أى تقديم حصة عينية في الشركة ويعطي أصحابها في مقابلها أسهم عينية - كما

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي، ص ١٧٠، القانون التجاري، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨١ ، ٢٧٢، ٢٧١، القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان، د/ شريف محمد غنام، ص ٢٦٩، ٢٩٢، ٢٩٩ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٨ ، أدوات الاستثمار الإسلامى، د/ وليد الشايجى، ص ٣٤٥ ، عنصر الربح في الشركات ، ص ١٣٣ .

سبق ، فإنه في الفقه الإسلامي قد اختلف الفقهاء في ذلك ، أي في جواز الاشتراك بالحصّة العينية - أي تقديم حصّة عينية في الشركة - ، أو ما يسمي عند الفقهاء بالمشاركة أو الشركة بالعروض ^(١) ، وذلك علي ثلاثة آراء :

الرأي الأول : وذهب إلي جواز المشاركة أو الشركة بالعروض مطلقاً ، سواء اتفقت العروض جنساً ^(٢) أو اختلفت ، وسواء كانت

(١) العروض : جمع عرض ، والعرض بفتحين هو كل شئ سوي النقدين الذهب والفضة . أو هو ما قابل النقد . أو هو كل ما كان من غير النقدين . وقيل : العروض هي الأمتعة التي لا يدخلها كيل ولا وزن ولا تكون حيواناً ولا عقاراً . وقيل العروض ما سوي الدراهم والدنانير ، وقيل : العرض يشتمل علي الأمتعة والبضائع والجواهر والحديد والنحاس والرصاص والخشب وسائر الأشياء المصنوعة منها . وقيل : تطلق كلمة العروض علي ما عدا النقدين الذهب والفضة ، أما عروض التجارة فتطلق علي كل ما يعد للبيع والشراء بقصد الربح .

انظر: مختار الصحاح، ص ٢٣٥، المصباح المنير، ص ٢٤١، حاشية البيجوري علي ابن القاسم ٧٣٥/٢، مغني المحتاج، ١٩٤/٣، المعجم الاقتصادي الإسلامي، د/ أحمد الشرباصي، ص ٢٩١، طبعة : دار الجيل، سنة ١٤٠١هـ - ١٩٨١م، أصول المضاربة الإسلامية ومدى انطباقها علي شركات توظيف الأموال، د/الهادي السعيد عرفة، ص ٩٨، طبعة : مطبعة الأمانة - القاهرة، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٠هـ - ١٩٨٩م .

(٢) الجنس : في اللغة : الأصل والضرب من كل شئ، والجمع : أجناس، وهو أعم من النوع ، فالحيوان جنس والإنسان نوع .

وفي الاصطلاح : اسم دال علي كثيرين مختلفين بأنواع . وقيل : هو ما يدل علي كثيرين مختلفين في الحقيقة .

أو: هو ما صدق في جواب علي كثيرين مختلفين في الحقيقة . وقيل : هو صفة جماعة متفقين بالصورة يعنها معنى واحد .

وقيل : الجنس كلى مقول علي كثيرين مختلفين في جواب ما من حيث هو كذلك .

انظر: المصباح المنير ص ٧١، مختار الصحاح ص ٧٣، المعجم الوجيز ص ١٢١، التعريفات ، للرجاني ، ص ١٥٧ ، المختار من شرح السلم ، لشهاب الدين أحمد بن عبد الفتاح بن يوسف بن عمر الشافعي القاهري الشهير بالملوي ، ص ١٨ ، طبعة : المعاهد الأزهرية ، سنة ١٣٨٨هـ - ١٩٦٨م ، الحدود في ثلاث رسائل ، تأليف : الفاكهي، وإخوان الصفاء ، وابن سينا ، تقديم وتحقيق: د/ عبد اللطيف محمد العبد، ص ٢١ ، منشورات المكتبة العربية ، صيدا - بيروت ، سنة ١٩٧٩م .

العروض من جانب واحد أو من جانبين ، وذلك بتقويمها وقت العقد وجعل قيمتها رأس مال الشركة .

وذهب إلي هذا الرأي: المالكية، والإمام أحمد في إحدَي الروايتين عنه واختارها بعض أصحابه كالمرادوي ، وأبو بكر الخلال، وأبو الخطاب ، وشيخ الإسلام ابن تيمية ، والزيديّة ، والإباضية في قول عندهم ، وابن أبي ليلى ، والأوزاعي ، وطاووس ، وحماد بن أبي سليمان . (١)

(١) بداية المجتهد ، ٢/٢٨٣ ، جواهر الإكليل ، ٢/١٧٣ ، التاج والإكليل ، ٧/٧٤ ؛ القوانين الفقهية ، ص ٢١٢ ، الذخيرة ، ٨٠/٤١ ، المعونة على مذهب عالم المدينة ، للقاضي عبد الوهاب المالكي ٢/١٤٣ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٨ م ، إرشاد السالك إلى أقرب المسالك في فقه الإمام مالك ، ص ١٦١ ، المغني ، ٦/٣٧٣ ، الشرح الكبير ، لابن قدامة ، ٦/٣٦١ ، ٣٦٢ ، منار السبيل في شرح الدليل ، للشيخ إبراهيم بن محمد بن سالم بن ضويان ، ١/٣٨٧ ، طبعة : مؤسسة قرطبة للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٢ - ١٩٩٢ م ، المعتمد في فقه الإمام أحمد ، وهو كتاب جرى فيه الجمع بين (نيل المآرب بشرح دليل الطالب) ، للعلامة الشيخ عبد القادر بن عمر الشيباني ، (ومنار السبيل في شرح الدليل) ، للعلامة الشيخ إبراهيم بن محمد بن ضويان ، أعده وعلق عليه : علي عبد الحميد بلطه جى ، محمد وهبى سليمان ، دققه وقدم له : محمود الأرناؤوط ، ١/٤٩١ ، طبعة : دار الخير ، الطبعة الأولى ، سنة : ١٤١٢ هـ - ١٩٩١ م ، الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل ، للعلامة الشيخ أبى الحسن على بن سليمان المرادوي ، ٦/١٤ ، طبعة : دار إحياء التراث العربى ، بيروت - لبنان ، سنة ١٤٠٦ هـ ، مجموع فتاوى ابن تيمية ، ٣٠/٩١ ، السيل الجرار ، ٣/٢٤٦ ، الروضة الندية ، ٢/١٤٠ ، الدرر البهية في المسائل الفقهية ، للإمام المجدد محمد بن على بن محمد الشوكاني ، ص ٥٩ ، طبعة : دار ابن حزم للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، ١٤٢٥ هـ - ٢٠٠٤ م ، شرح كتاب النيل وشفاء العليل ، ١/٣١٠ .

الرأى الثانى : وذهب إلى جواز المشاركة أو الشركة بالعروض من المثليات ^(١) - كالبر ، والشعير وسائر الحبوب ، والحديد ، والأدهان ، وغيرها - لا القيمات .

(١) المثليات من الأموال : نسبة إلى المثل ، وهو ما يوجد له مثل أو نظير فى الأسواق بلا تفاوت يعتد به فى القيمة ، أو بتفاوت يسير لا يعتد به فى التعامل ، وهو يشمل أربعة أنواع :

- ١- المكيلات : وهى التى تقدر بالكيل ، كالبر ، والشعير ، والذرة .
- ٢- الموزونات : وهى التى تقدر بالوزن ، كالذهب ، والفضة ، والزيت ، واللحم ، والجبن .
- ٣- المعدودات : وهى التى تقدر بالعدد ، كالبيض ، والبرتقال ، والليمون ، وأنيسة المطبخ وأدواته من شوك وملاعق .
- ٤- الذرايعات : وهى التى تقاس بالذراع كالأقمشة ، والسجاد ، هذا إذا لم تتفاوت أجزاؤه ، أما إذا تفاوتت أجزاؤه ، كالقماش غير المتماثل ، فكل قطعة تعد قيمة ، والمرجع فى ذلك العرف .

ولذلك يطلق المثلى فى الشريعة على الأموال المقدر بالكيل ، والمقدرة بالوزن ، والعدييات المتقاربة التى لاتتفاوت أحادها أو بينها تفاوت لا يعتد به فى التعامل ، وأيضاً الزرايعات التى لا يوجد تفاوت بين أجزائها .

والقيميات من الأموال : نسبة إلى القيمة : وهو ما لا يوجد لها مثل فى الأسواق ، أو يوجد ولكن مع تفاوت فى القيمة يعتد به فى التعامل ، أو هو ما تفاوتت أجزاؤها ، فلا تقوم بعضها مقام بعض ، كالحيوانات بجميع أنواعها ، والأراضى ، والدور ، والأشجار ، والأحجار الكريمة من الماس ، والزمرد ، والياقوت ، والآثار القديمة ، والمخطوطات النادرة ، وكثير من الفواكه العديدة التى تتفاوت عند اختلاف أحجامها وأنواعها ، كالمانجو ، والبطيخ ، والأقمشة التى تتفاوت تفاوتاً يعتد به فى قيمتها لاختلافها فى النسيج والخیوط ، والجودة وغير ذلك .

انظر : الاختيار ، ٣١٧/٢ ، رد المحتار ، ١٨٥/٦ ، الهداية ، ٣٣٥/٤ ، ٣٣٦ ، مجمع الأنهر فى شرح ملتقى الأبحر ، للفقیه المحقق عبد الله بن الشيخ محمد بن سليمان المعروف بداماد أفندى ، ٤٥٦/٢ ، طبعة : دار إحياء التراث العربى ، ب.ت ، مرشد الحيران إلى معرفة أحوال الإنسان فى المعاملات الشرعية على مذهب الإمام أبى حنيفة النعمان ، لمحمد قدرى باشا ، المادة (٣٠٥) ، طبعة : بولاق ، الطبعة الثانية ، سنة ١٣٠٨هـ - ١٨٩١م ، مجلة الأحكام العدلية مع شرحها ، للأتاسى ، المادة (١٤٥ ، ١١٩) ، ٨٥/١ ، ٥٧/٥ ، القوانين الفقهية ص ٢٤٥ ، الخرشى على مختصر سيدى خليل ، لأبوعبد الله محمد الخرشى ، ١٣٥/٦ ، طبعة : دار الكتاب =

وذهب إلي هذا الرأي : الشافعية في أظهر القولين بالمذاهب ،
ومحمد بن الحسن من الحنفية . (١)

الرأي الثالث : وذهب إلي عدم جواز المشاركة أو الشركة
بالعروض مطلقاً ، سواء كانت من جانب واحد أو من جانبين ، أو
مثلية أو قيمية .

وذهب إلي هذا الرأي : الإمام أبو حنفية وأبو يوسف ، والشافعية
في قول ، والإمام أحمد في الرواية الراجحة عنه والتي ظاهر المذهب

=الإسلامي ، القاهرة ، ب.ت ، المعونة ١٨٨/٢ ، جواهر الإكليل ٤٠/٢ ، ٤٥ ،
الجامع لأحكام القرآن المعروف بتفسير القرطبي ، للإمام أبي عبد الله محمد بن أحمد
الأنصاري القرطبي ، ١١٦/٢ ، طبعة : دار الريان للتراث ، ب.ت ، مغنى
المحتاج ، ١٤٥/٣ ، ٣٠٣ وما بعدها ، الاعتناء ص ٢٢٣ وما بعدها ، نهاية المحتاج ،
١٥٩/٥ ، المغنى ، لابن قدامة ، ٣٧٢/٦ ، الروض المربع ، ص ٢٤٢ ، الأشباه
والنظائر ، للسيوطي ، ص ٥٨٢ ، الإقناع ، للخطيب الشربيني ، ١٤٦/٢ ، هداية
الراغب لشرح عمدة الطالب ، لعثمان أحمد النجدي الحنبلي ، ص ٣٩٢ ، طبعة : دار
إحياء الكتب العربية ، ب.ت ، المذهب ، ١٩٧/٢ ، الملكية ونظرية العقد فى
الشريعة الإسلامية ، للشيخ محمد أبو زهرة ، ص ٥٤ ، ٥٦ ، طبعة : دار الفكر
العربى بالقاهرة ، ب.ت ، أحكام المعاملات الشرعية ، للشيخ على الخفيف ، ص ٣٨ ،
٣٧ ، طبعة : دار الفكر العربى ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٧ هـ — ١٩٩٦ م ،
المدخل فى التعريف بالفقه الإسلامى وقواعد الملكية والعقود فيه ، د/ محمد مصطفى
شلبى ، ص ٢٣٦ ، طبعة : دار النهضة العربية ، ١٩٨١ م ، المدخل لدراسة الفقه
الإسلامى ، النظريات العامة فى الفقه الإسلامى ، د/ زكى زكى حسين زيدان ، ص
٣١ ، ٣٢ ، طبعة : التركى للمكيوتر وطباعة الأوفست بطنطا ، سنة ٢٠٠٣ م .
(١) المذهب ، ١٥٦/٢ ، مغنى المحتاج ، ١٩٤/٣ ، الاعتناء فى الفرق والاستثناء
١٦٧/٦ ، الحاوى ، للمواردى ، ٤٧٤/٦ ، حاشية البيجوري ، ٧٣٥/١ ، كفاية
الأخبار ، ٣٧/٢ ، فتح العزيز شرح الوجيز المعروف بالشرح الكبير ، للإمام أبى
القاسم عبد الكريم بن محمد بن عبد الكريم الرافعى القزوينى الشافعى ، ١٨٨/٥ ،
تحقيق : الشيخ على معوض ، والشيخ عادل عبد الموجود ، طبعة : دار الكتب
العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٧ م ، المبسوط ،
للسرخسي ، ١٦٠/١١ ، بدائع الصنائع ٨٩/٦ ، شرح فتح القدير ١٥٧/٦ ، كنز
الدقائق ، لأبى البركات حافظ الدين عبد الله بن أحمد النسفى المتوفى سنة ٧١٠ هـ ،
مطبوع بهامش البحر الرائق شرح كنز الدقائق ، لابن نجيم ، ١٨٦/٥ ، طبعة : دار
المعرفة للطباعة والنشر ، بيروت ، الطبعة الثانية ، ب.ت .

وجماهير الأصحاب ، والظاهرية ، والإمامية ، والإباضية في قول ،
وكره ذلك ابن سيرين ، وابن شبرمة ، والثوري ، ويحيى بن كثير (١).
الأدلة :

أولاً : أدلت أصحاب الرأي الأول :

استدل أصحاب هذا الرأي علي ما ذهبوا إليه من جواز المشاركة
أو الشراكة بالعروض مطلقاً بالسنة والمعقول :
أ - السنة :

استدلوا من السنة بما روي عن رويغ بن ثابت الأنصاري قال :
" إِنْ كَانَ أَحَدُنَا فِي زَمَنِ رَسُولِ اللَّهِ - ﷺ - لِيَأْخُذَ بِضَوْءِ أَخِيهِ عَلِيٍّ أَنْ
لَهُ النِّصْفَ مِمَّا يَغْنُمُ ، وَإِنْ كَانَ أَحَدُنَا لَيَطِيرُ لَهُ النَّصْلُ وَالرِّيشُ وَلِلْآخِرِ
الْقَدْحُ " (٢). (٣)

(١) الاختيار ، ٢٥٣/٢ ، شرح فتح القدير ، ١٥٧/٦ ، الهداية ، ٦/٣ ، بدائع الصنائع ،
٨٩/٦ ، المبسوط ، ١٥٩/١١ ، الحاوي الكبير ، للماوردي ، ٤٧٤/٦ ، المهذب ،
١٥٦/٢ ، مغني المحتاج ، ١٩٤/٣ ، روضة الطالبين ، ٢٧٦/٤ ، فتح العزيز ،
١٨٨/٥ ، منار السبيل ، ٣٨٧/١ ، المعتمد ، ٤٩٨/١ ، الروض المربع ، ص
٢٤٢ ، هداية الراغب ، ص ٣٦٩ ، المغني ٣٠٣/٦ ، الشرح الكبير ، لابن قدامة ،
٣٦١/٦ ، المحلي ، لابن حزم ١٢٥/٨ ، المختصر النافع ، ص ١٧٠ ، الروضة
البهية في شرح اللمعة المشقية ، للشهيدين السعديين ، محمد بن جمال الدين مكي
العاملی ، وزين الدين الجبعي العاملی ، ٢١٩/٤ ، طبعة : منشورات الأعلمی
للمطبوعات ، بيروت - لبنان ، شرح كتاب النيل وشفاء العليل ، ٣١٠/١ .

(٢) جزء من حديث أخرجه : أبو داود في سننه : في كتاب الطهارة ، باب ما ينهي عنه
أن يستنجي به ، ٩/١ ، حديث رقم (٣٦) ، والبيهقي في سننه الكبرى : في كتاب
الطهارة ، باب الاستنجاء بالجلد المدبوغ ، ٥/٣ ، حديث رقم (٥٣٣) ، والطبراني
في المعجم الكبير ، ٢٨/٥ ، حديث رقم (٤٤٩١) ، وأورده الشوكاني في نيل الأوطار ،
٢٨١/٥ ، وقال : " في إسناده أبو شيبان بن أمية القتباني وهو مجهول ، وبقية رجاله
تقات ، وقد أخرجه النسائي من غير طريق هذا المجهول بإسناد رجاله كلهم تقات . "

(٣) جاء في عون المعبود : (نضو أخيه) : النضو بكسر النون وبسكون المعجمة فواو -
البعير المزهول ، يقال : بعير نضو ونافقة نضو ونضوة ، وهو الذي أنضاه العمل =

وجه الدلالة :

أن هذا الحديث يدل علي أن صحابة رسول الله - ﷺ - قد تعاملوا بالشركة في العروض في زمنه عليه الصلاة والسلام ، لأن النضو وهو المهزول من الإبل ، والنصل هو حديدة السهم ، والریش وهو الذي يكون علي السهم ، والقده - بكسر القاف - وهو السهم - أي خشب السهم - قبل أن يراش وينصل ، وهذه الأشياء كلها عروض وقد اشتركوا عليها كما هو ظاهر الحديث ، ولم ينكر عليهم رسول الله - ﷺ - ذلك ، فلذلك علي جواز الشركة في العروض كلها . (١)

ب- المعقول :

واستدلوا من المعقول بما يلي :

١- أن المقصود من الشركة جواز تصرف كل من الشريكين في المالين جميعاً ، وكون ربح المالين بينهما ، وهذا يحصل في العروض كحصوله في الأثمان - أي الدراهم والدنانير وغيرهما

مرزله الكد والجهد ، (علي أن له) للمالك (ولنا النصف) أي للأخذ والمستأجر (النصف) ، (ليطير له النصل والریش) فاعلان ليطير ، أي يصيبهما في القسمة ، يقال طار لفلان النصف ولفلان الثلث إذا وقع ذلك في القسمة ، (ولآخر القده) معطوف علي له النصل ، والقده خشب السهم قبل أن يراش ، ويركب فيه النصل ، قال الخطابي ، والنصل حديدة السهم والریش من الطائر ويكون في السهم . وحاصله أنه كان يقتسم الرجلان السهم فيقع لأحدهما نصله وریشه ولآخر قده ، قال الخطابي : وفي هذا دليل علي أن الشئ المشترك بين الجماعة إذا احتمل القسمة فطلب أحد الشركاء المقاسمة كان له ذلك ، ما دام ينتفع بالشئ الذي يخصه وإن قل ، وذلك أن القده قد ينتفع به عرياً من الریش والنصل ، وكذلك قد ينتفع بالریش والنصل وإن لم يكونا مركبين في قده .

انظر : عون المعبود ، لمحمد شمس الحق العظيم آبادي ، ٣٨/١ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الثانية ، سنة ١٩٩٥ م .

(١) نيل الأوطار ، ٢٨١/٥ ، عون المعبود ، ٣٨/١ ، دراسات فقهية في قضايا عصرية ، د/ شعبان الكومي أحمد فايد ، ص٣٩٢، ٣٩٣ ، طبعة : سنة ١٤٣٠هـ -

٢٠٠٩ م .

من الأثمان - ، فيجب أن تصح الشركة بها - أي العروض -
كالأثمان ، ويرجع كل واحد منهما عند المفاصلة بقيمة ماله - أي
عروضه - عند العقد . (١)

٢- أن الشركة بالعروض قد عقدت علي رأس مال معلوم فأشبهه
النقود . (٢)

ثانياً : أدلة الرأي الثاني :

استدل أصحاب هذا الرأي علي ما ذهبوا إليه من جواز الشركة
بالعروض المثلية - أي المتماثلة الأجزاء - لا القيمة بالمعقول : فقالوا :
١- أن العروض المثلية مما لا تتميز عند الاختلاط ، فأشبهت الدراهم
والدنانير فصحت الشركة فيها دون العروض القيمة لتميزها عند
الاختلاط .

بمعني أن العروض المثلية إذا اختلطت بجنسها ارتفع التميز
فأشبهت النقدين ، أم العروض القيمة أو المتقومة ، فلا يمكن الخلط
فيها ، لأنها أعيان متميزة ، وربما يتلف مال أحدهما ، ويبقى مال
الآخر ، فلا يمكن الاعتداد بتلفه ، بخلاف العروض المثلية فإن التالف
فيها بعد الخلط يكون تالفاً عليهما جميعاً .

٢- أن العروض المثلية يمكن الرجوع إلي مثلها عند المفاصلة فصحت
الشركة بها ، أم العروض القيمة أو المتقومة فلا يمكن الرجوع
إلي مثلها عند المفاصلة فلم تصح الشركة بها . (٣)

(١) المغني ، ٣٧٣/٦ ، الشرح الكبير ، لابن قدامة ، ٣٦٢/٦ .

(٢) كنز الدقائق بهامش البحر الرائق ، ١٨٥/٥ .

(٣) الحاوي ، للمواردي ، ٤٧٥/٦ ، مغني المحتاج ، ١٩٤/٣ ، حاشية البيجوري ،
٧٣٥/١ ، الاعتناء في الفرق والاستثناء ، ص ١٦٧ ، كفاية الأخيار ، ٣٧٠/٢ ،
شرح التحرير ، لشيخ الإسلام زكريا الأنصاري ، بهامش حاشية الشرقاوي علي
التحرير ١١١/١ ، طبعة : مطبعة : دار إحياء الكتب العربية لأصحابها عيسى
الباي الحلبي وشركاه بمصر ، فتح العزيز شرح الوجيز ، للرافعي ، ١٨٨/٥ ،
المغني ، ١٥٦/٦ ، الشرح الكبير ، لابن قدامة ، ٣٦٢/٦ .

ثالثاً : أدلة الرأي الثالث :

استدل أصحاب هذا الرأي علي ما ذهبوا إليه من عدم جواز الشركة بالعروض مطلقاً بالسنة والمعقول :

أ- السنة :

استدلوا من السنة بما روي عن النبي - ﷺ - أنه : " نهى عن ربح ما لم يضمن " (١).

(١) جزء من حديث أخرجه : أخرجه أبو داود في سننه : في كتاب البيوع ، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده ، ٢٨٣/٣ ، حديث رقم (٣٥٠٤) ، والترمذي في سننه : في كتاب البيوع ، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك ، ٥٣٥/٣ ، حديث رقم (١٢٣٤) ، وقال : " هذا حديث حسن صحيح " ، والنسائي في سننه (المجتبى) : في كتاب البيوع ، باب سلف وبيع ، ٢٩٥/٧ ، حديث رقم (٤٦٢٩) ، وباب بيع ماليس عندك ، ٢٨٨/٧ ، حديث رقم (٤٦١١) ، وأخرجه النسائي أيضاً في السنن الكبرى : في كتاب البيوع ، باب سلف وبيع ، ٤٣/٢ ، حديث رقم (٦٢٢٥) ، وباب شرطان في بيع ، حديث رقم (٦٢٢٧ ، ٦٢٢٦) ، (انظر : السنن الكبرى ، لأحمد بن شعيب أبو عبد الرحمن النسائي ، تحقيق : د/ عبد الغفار سليمان البنداري ، سيد كسروى حسن ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١١ هـ - ١٩٩١ م) ، وابن ماجه في سننه : في كتاب التجارات ، باب النهي عن بيع ما ليس عندك وعن ربح ما لم يضمن ، ٧٢٧/٢ ، حديث رقم (٢١٨٨) ، (انظر : سنن ابن ماجه ، لمحمد بن يزيد أبو عبد الله القزويني ، طبعة : دار الفكر ، بيروت ، ب.ت) ، والدارقطني في سننه : في كتاب البيوع ، ٧٤/٣ ، حديث رقم (٢٨٢) ، والدارمي في سننه الكبرى : في كتاب البيوع ، باب النهي عن شرطين في بيع ٣٢٩/٢ ، حديث رقم (٢٦) ، (انظر : سنن الدرامي ، لعبد الله بن عبد الرحمن أبو محمد الدرامي ، تحقيق : فؤاد أحمد زمزلي السبع العلمي ، طبعة : دار الكتاب العربي ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٧ هـ) ، والإمام أحمد في المسند ١٧٨/٢ ، حديث رقم ٦٦٧١ ، (انظر : مسند الإمام أحمد بن حنبل ، للإمام أحمد بن حنبل أبو عبد الله الشيباني ، طبعة : مؤسسة قرطبة ، مصر ، ب.ت) ، والحاكم في المستدرک ، ٢١/٢ ، حديث رقم (٢١٨٥) ، وقال : " هذا حديث على شرط جملة من أئمة المسلمين صحيح " ، والبيهقي في سننه الكبرى : في كتاب البيوع ، باب من قال لا يجوز بيع العين الغائبة ، ٢٦٧/٥ ، حديث رقم (١٠١٩٩) ، وباب الشرط الذي يفسد البيع ٢٣٦/٥ ، حديث رقم (١٠٦٠٩) ، وباب النهي عن بيع وسلف ٢٤٨/٥ ، حديث رقم (١٠٧٠٤) ، وباب قبض ما ابتاعه كيلاً =

وجه الدلالة :

أن رسول الله - ﷺ - نهى في هذا الحديث عن ربح ما لم يضمن ، والشركة بالعروض تؤدي إلي ربح ما لم يضمن ، لأنه إذا باع كل واحد من الشريكين رأس ماله ، وتفاضل الثمنان ، فما يستحقه أحدهما من الزيادة في مال صاحبه ربح ما لم يضمن (١).

وفي توضيح وجه الاستدلال بهذا الحديث يقول المودودي الحنفي : " لأنه لا بد من بيعها - أي العروض - فإذا باع أحدهما عروضه بألف ، وباع الآخر عروضه بألف وخمسمائة ، ومقتضي العقد الشركة في الكل ، فما يأخذه صاحب الألف زيادة علي الألف ربح ما لم يضمن ، وقد نهى رسول الله - ﷺ - عن ربح ما لم يضمن " (٢).

ويمكن أن يناقش هذا :

بأن هذا الاستدلال غير صحيح ، لأن حصة العروض التي يتقدم بها كل شريك يتم تقويمها أو تقديرها وقت العقد حتي يعلم كل شريك

بالاكتيال ، ٢١٣/٥ ، حديث رقم (١٠٤٦٢) ، وابن الجارود في المنتقى ، ١٥٤/١ ، والطبراني في مسند الشاميين ، ٧٨/٤ ، حديث رقم (٢٧٧٧) ، (انظر : مسند الشاميين ، لسليمان بن أحمد بن أيوب أبو القاسم الطبراني المتوفى سنة ٣٦٠هـ ، تحقيق : حمدي بن عبد المجيد السلفي ، طبعة : مؤسسة الرسالة ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٥هـ - ١٩٨٤م) ، وأخرجه الطبراني أيضاً في المعجم الأوسط ، ٦٥/٥ ، حديث رقم (٤٦٨٣) ، (انظر : المعجم الأوسط ، لأبو القاسم سليمان بن أحمد الطبراني ، طبعة : دار الحرمين ، القاهرة ، سنة ١٤١٥هـ) ، وأورده الشوكاني في نيل الأوطار : في كتاب البيوع ، باب النهي عن بيع ما لا يملكه ليمضى فيشتريه ويسلمه ، ١٦٣/٥ ، وقال : رواه أبو داود والترمذي وصححه والنسائي وابن ماجة ، والصنعاني في سبل السلام : في كتاب البيوع ، باب شروط البيع وما نهى عنه ، ٢٣/٣ ، حديث رقم (٧٥٣) ، وقال : " رواه الخمسة وصححه الترمذي وابن خزيمة والحاكم وخرجه ، أي الحاكم " .

(١) الاختيار ، ٢٥٣/٢ ، بدائع الصنائع ، ٨٩/٦ ، الهداية ، ٦/٣ ، تبیین الحقائق ، ٣/

٣١٦ ، دراسات فقهية في قضايا معاصرة ، ص ٣٩٤ .

(٢) الاختيار ، ٢٥٣/٢ .

مقدار الحصة التي تقدم بها في رأس مال الشركة ، وتتحقق العدالة في توزيع الأرباح ، لأن توزيع الأرباح والخسائر يكون علي مقدار هذه الحصة لا أكثر ولا أقل ، وإذا كان الأمر كذلك ، فإنه لا تكون الشركة بالعروض مؤدية إلي ربح ما لم يضمن ، لأن كل واحد من الشركاء لن يأخذ من الربح أو يتحمل من الخسارة إلا علي قدر الحصة التي قدمها في رأس مالها ، والتراضي حاصل بين الشركاء علي ذلك ، وهذا يكفي لوجود الشركة الشرعية وقيامها صحيحة . فضلاً عن ذلك فإنه إذا حصل التراضي بين الشركاء علي الاستواء في الربح مع اختلاف مقادير الأموال ولو كان مال أحدهم يسيراً ، فإن ذلك جائز شرعاً وكاف لحصول الشركة ، لوجود المسامحة وطيب النفس ، لقوله تعالى ﴿ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تَحْتَ رِضَا مِّنْكُمْ ﴾ ^(١) ، وقوله - ﷺ : " لا يحل مال امرئ مسلم إلا بطيب نفسه " ^(٢) ، لأنه في هذه الحالة يكون

(١) سورة النساء : الآية رقم (٢٩) .

(٢) أخرجه : الدارقطني في سننه : في كتاب البيوع ، ٢٦/٣ ، حديث رقم (٩١) ، والبيهقي في سننه الكبرى ، في كتاب الغصب ، باب من غصب لوحاً فأدخله في سفينة أوبنى عليه جداراً ، ١٠٠/٦ ، حديث رقم (١١٣٢٥) ، وأورده العجلوني في كشف الخفاء ، ٤٩٨/٢ ، حديث رقم (٣١٠١) ، (انظر : كشف الخفاء ، لإسماعيل بن محمد العجلوني الجراحى ، تحقيق : أحمد القلاش ، طبعة : مؤسسة الرسالة - بيروت ، الطبعة الرابعة ، سنة ١٤٠٥هـ) ، وأورده الديلمي في الفردوس بمأثور الخطاب ، ١١٠/٥ ، حديث رقم (٢٠٧١٤) ، (انظر : الفردوس بمأثور الخطاب ، للديلمي المتوفى سنة ٥٠٩هـ ، تحقيق : السعيد بن بسيوني زغلول ، طبعة : دار الكتب العلمية - بيروت ، سنة ١٤٠٦هـ - ١٩٨٦م ، وأورده الشوكاني في نيل الأوطار ، في كتاب الغصب والضمانات ، باب النهى عن جده وهزله ٣٧٥/٥ ، وأورده الأزدى في المخزون ، ١٢٣/١ ، حديث رقم (١٦٨) ، (انظر : المخزون في علم الحديث ، لأبو الفتح محمد بن الحسن الأزدى المتوفى سنة ٣٧٤هـ ، تحقيق : محمد إقبال محمد إسحاق السلفى ، طبعة : دار الكتب العلمية - الهند ، سنة ١٤٠٨هـ - ١٩٨٨م) ، وأورده شمس الدين الحنبلى في تنقيح أحاديث التعليق ، ٢/٢١١ ، ٢١٢ ، حديث رقم (١٥٥٤) ، ٣٠/٥٠ ، حديث رقم (١٦٢٠) ، وقال : " وهذا الإسناد ضعيف لم يخرج أحد من أهل السنن ، ولا هو مخرج في الكتب الستة ، وفي رجاله الحارث بن محمد الفهرى لا يعرف مجهول ، وفيه أيضاً عبد الله بن =

=شعيب الربيعي ، قال الرازي يحل ضرب عنقه ، لكن مروى من وجوه عن ابن
 عمر بأسانيد يقوى بعضها بعضاً " ، (انظر : تنقيح أحاديث التعليق ، لشمس السدين
 محمد بن أحمد بن عبد الهادي الحنبلي ، تحقيق : أيمن صالح شعبان ، طبعة : دار
 الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٨ م) ، وأورده الزيلعي في
 نصب الراية ، ١٦٩/٤ ، وقال : " أخرجه الدارقطني في سننه في البيوع عن عمارة
 بن حارثة الضمير عن عمرو بن يثربى وإسناده جيد ، وأخرج نحوه عن أنس
 بإسنادين في الأول مجاهيل ، وفي الثاني على بن زيد بن جدعان والله أعلم " ،
 وأخرج هذا الحديث بلفظ : " لا يحل مال امرئ مسلم إلا بطيب نفس منه " ،
 الدارقطني في سننه ، في كتاب البيوع ، ٢٦/٣ ، حديث رقم (٩٢) ، والإمام أحمد
 في مسنده ، ٧٢/٥ ، حديث رقم (٢٠٧١٤) ، والبيهقي في شعب الإيمان ، ٣٨٧/٤ ،
 حديث رقم (٥٤٩٢) ، (انظر : شعب الإيمان ، لأبو بكر أحمد بن الحسين البيهقي ،
 تحقيق : محمد السعيد بسيوني زغلول ، طبعة : دار الكتب العلمية - بيروت ، الطبعة
 الأولى ، سنة ١٤١٠ هـ) ، والهيثمي في مجمع الزوائد ، ٢٦٥/٣ ، (انظر :
 مجمع الزوائد ومنبع الفوائد ، لعلي بن أبي بكر الهيثمي ، طبعة : دار الريان للتراث
 - القاهرة ، بيروت ، سنة ١٤٠٧ هـ) ، وأبو يعلى في مسنده ، ١٤٠/٣ ، حديث
 رقم (١٥٧٠) ، (انظر : مسند أبي يعلى ، لأحمد بن علي بن المثنى أبو يعلى
 الموصلي التميمي المتوفى سنة ٣٠٧ هـ ، تحقيق : حسين سليم أسد ، طبعة : دار
 المأمون للتراث ، دمشق ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٤ هـ - ١٩٨٤ م) ، وفي
 المفاريد ، ٨٠/١ ، حديث رقم (٨١) ، (انظر : المفاريد ، لأحمد بن علي بن المثنى
 التميمي أبو يعلى المتوفى سنة ٣٠٧ هـ ، تحقيق : عبدالله بن يوسف الجديع ، طبعة :
 مكتبة الأقصى - الكويت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٥ هـ) ، وأورده العسكري
 في تصحيقات المحدثين ، ٧٤٢/٢ ، (انظر : تصحيقات المحدثين ، للحسن بن عبدالله
 بن سعيد العسكري أبو أحمد المتوفى سنة ٣٨١ هـ ، تحقيق : محمود أحمد ميرة ،
 طبعة : المطبعة العربية - القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٣ هـ) ، وأورده
 الخطيب البغدادي في موضح أوام الجمع والتفريق ، ٢٦٣/٢ ، ٢٦٤ ، (انظر :
 موضح أوام الجمع والتفريق ، لأحمد بن علي بن ثابت الخطيب البغدادي ، تحقيق :
 د/ عبد المعطى أمين قلجى ، طبعة : دار المعرفة - بيروت ، سنة ١٤٠٧ هـ) ،
 وقال الأنصاري في خلاصة البدر المنير ، ٨٨/٢ ، : " حديث لا يحل مال امرئ
 مسلم إلا بطيب نفس منه ، رواه الدارقطني من رواية أنس وابن عباس وأبي حرة
 الرقاشي عن عمه وعن عمرو بن يثربى ، ورواه البيهقي في خلافياته من رواية أبي
 حميد الساعدي وعبدالله بن السائب عن أبيه عن جده وقال إسناده هذا حسن ، قال
 وحديث أبي حرة يضم إليه حديث عكرمة وعمرو بن يثربى فيقوى ، قلت ورواه
 الحاكم من حديث ابن عباس بلفظ لا يحل لامرئ من أخيه إلا ما أعطاه عن طيب =

كل واحد من الشركاء قد أقدم علي الشركة وهو راض بكل ما يترتب عليها من آثار سواء كانت في صالحه أم لا ، ورضاه هذا كاف لجواز الشركة . (١)

وفي هذا يقول الإمام الشوكاني - رحمه الله - : " والشركة الشرعية توجد بوجود التراضي بين اثنين أو أكثر ، علي أن يدفع كل واحد منهم من ماله مقداراً معلوماً ثم يطلبون به المكاسب والأرباح ، علي أن لكل منهم بقدر ما دفعه من ماله مما حصل لهم من الربح ، وعلي كل واحد منهم بقدر ذلك مما لزم في المؤن التي تخرج من مال الشركة ، فإذا قد حصل التراضي الذي هو المناط في كل المعاملات ، فليس من شرط هذه الشركة أن يكون مال كل واحد منهم مساوياً لمال من شاركه ، فإن العلم بنصيب كل واحد منهم وإن كان بعضاً حقيراً ، وبعضاً كثيراً يحصل به المطلوب من التحاوص في الغنم والغرم وهكذا لو أخرج كل واحد منهم عروضاً ، وقد عرف مقدار قيمة كل نوع من أنواع العروض التي أخرجها كل منهم وتراضوا علي

نفس ثم قال وقد يحتج البخارى بأحاديث عكرمة ومسلم بأحاديث أبي أويس رواه متفق عليهم " . وقال ابن حجر في تلخيص الحبير ، ٣/ ٤٥ ، ٤٦ ، : " حديث لايحل مال امرئ مسلم إلا بطيب نفس منه ، الحاكم ، من حديث عكرمة عن ابن عباس لايحل لامرئ من مال أخيه إلا ما أعطاه بطيب نفس منه ، ذكره في حديث طويل ، ورواه الدارقطني من طريق مقسم عن بن عباس نحوه ... وروى الدارقطني من حديث أنس بلفظ المصنف وفيه الحارث بن محمد الفهري راويه عن يحيى بن سعيد الأنصاري مجهول وله طريق أخرى عنده عن حميد عن أنس والراوى عنه داود بن الزبرقان متروك الحديث ، ورواه أحمد والدارقطني أيضاً من حديث أبي حرة الرقاشي عن عمه وفيه علي بن زيد ابن جدعان وفيه ضعف ، ورواه أبو داود والترمذي والبيهقي من حديث عبدالله بن السائب بن يزيد عن أبيه عن جده ... وقال البيهقي إسناده حسن " ، (انظر : تلخيص الحبير ، لأحمد بن علي بن حجر أبو الفضل العسقلاني ، تحقيق : السيد عبدالله بن هاشم اليماني المدني ، طبعة : سنة ١٣٨٤هـ - ١٩٦٦م) .

(١) السيل الجرار ، ٣/ ٢٤٨، ٢٤٧ ، دراسات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٣٩٤ ، بتصرف .

الاشتراك فيما حصل في المجموع من الأرباح والأغرام ، كانت شركة
صحيحة شرعية

والحاصل : أن التراضي علي الاشتراك سواء تعلق بالنقود أو
العروض ... كله شركة شرعية ، ولا يعتبر إلا مجرد التراضي مع
العلم بمقدار حصة كل واحد من الربح والخسر ، فإن كان الربح باعتبار
مقادير مال الشركة أو مقادير قيمة العروض ، فلا بد من معرفة
المقدار لترتب الربح عليه ، فإن حصل التراضي علي الاستواء في
الربح مع اختلاف المقادير كان ذلك جائزاً سائغاً ولو كان مال أحدهم
يسيراً ، ومال غيره كثيراً وليس في مثل هذا بأس في الشريعة ، فإنه
تجارة عن تراض ومسامحة بطيب نفس " (١).

ب- المعقول :

واستدلوا من المعقول بما يلي :

١- أن الشركة إما أن تقع علي أعيان العروض ، أو قيمتها ، أو
أثمانها .

ولا يجوز وقوعها علي أعيانها ؛ لأن الشركة تقتضي الرجوع
عند المفصلة برأس المال أو بمثله ، وهذه لا مثل لها ، فيرجع إليه ،
وقد تزيد قيمة جنس أحدهما دون الآخر ، فيستوعب بذلك جميع الربح
أو جميع المال ، وقد تنقص قيمته فيؤدي إلي أن يشارك الآخر في ثمن
ملكه الذي ليس له ربح .

ولا يجوز أيضاً وقوعها علي قيمة العروض ؛ لأن القيمة غير
متحققة القدر فيؤدي إلي التنازع ، وقد يقوم الشيء بأكثر من قيمته ، كما
أن القيمة قد تزيد في أحدهما قبل بيعه فيشاركه الآخر في العين
المملوكة له .

(١) السيل الجرار ، ٢٤٦/٣ - ٢٤٨ .

ولا يجوز كذلك وقوعها علي أثمان العروض ؛ لأنها معدومة حال العقد ولا يملكها ، ولأنه إن أراد ثمنها الذي اشتراها به فقد خرج عن ملكه ، وصار للبائع ، وإن أراد ثمنها الذي يبيعها به ، فإنها تصير شركة معلقة علي شرط وهو بيع الأعيان ، ولا يجوز ذلك .^(١)

ويمكن أن يناقش هذا من وجهين :

الأول :

أن القول بعدم جواز وقوع الشركة علي أعيان العروض أو قيمتها أو علي أثمانها غير صحيح ، لأن الشركة بأي من ذلك تجوز وتصح ، ويجعل رأس المال قيمة هذه العروض وقت العقد ، وعند المفاصلة يرجع كل واحد من الشركاء بقيمة ماله عند العقد ، كما يجعل نصاب زكاتها قيمتها .^(٢)

الثاني :

أن الشركة بأي من هذه الأشياء قد انعقدت بالتراضي بين الشركاء ، والتراضي هو المناط في حل مال الغير^(٣) - كما سبق وأن بينا في مناقشة الدليل من السنة - ، لقول رسول الله - ﷺ - : " لا يحل مال امرئ مسلم إلا بطيب نفسه " .^(٤)

يقول الإمام أبي الطيب بن حسن القنوجي البخاري - رحمه الله - في هذا الصدد : " والحاصل أن جميع هذه الأنواع - أي أنواع الشركة - يكفي في الدخول فيها مجرد التراضي ، لأن ما كان منها من

(١) المغني ٣٧٢/٦ ، ٣٧٣ ، الشرح الكبير ، لابن قدامة ٣٦١/٦ ، كشف القناع عن متن الإقناع ، للشيخ منصور بن يونس البهوتي المتوفي سنة ١٠٥١ هـ ، ٤٩٥/٣ ، طبعة : مكتبة النصر الحديثة - الرياض ، ب.ت .

(٢) المغني ٣٧٢/٦ ، ٣٧٣ ، الشرح الكبير ، لابن قدامة ٣٦١/٦ .

(٣) دراجات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٣٩٦ .

(٤) سبق تخريجه .

التصرف في الملك ، فمناطه التراضي ، ولا يتحتم اعتباره غيره ، وما كان منها من باب الوكالة أو الإجارة ، فيكفي فيه ما يكفي فيهما ، فما هذه الأنواع التي نوعوها والشروط التي اشترطوها ، وأي دليل عقل أو نقل الجأهم إلي ذلك ، فإن الأمر أيسر من هذا التهويل والتطويل ، لأن حاصل ما يستفاد من الشركة ، أنه يجوز للرجل أن يشترك هو وآخر في شراء شيء وبيعه ، ويكون الربح بينهما علي مقدار نصيب كل واحد منهما من الثمن ، وهذا شيء واضح المعني يفهمه العامي ، فضلاً عن العالم ، ويفتي بجوازه المقصر فضلاً عن الكامل ، وهو أعم من يستوي ما يدفعه كل واحد منهما من الثمن أو يختلف ، وأعم من أن يكون المدفوع نقداً أو عرضاً" (١).

٢- أن الشركة تقتضي الوكالة ، لأن معني الوكالة من لوازم الشركة ، والوكالة التي تتضمنها الشركة لا تصح في العروض ،-وتصح في الدراهم والدنانير ، فمن قال لغيره : بع عرضك علي أن يكون ثمنه فيما بيننا ، لا يجوز ، وإذا لم تجز الوكالة التي هي من ضرورات الشركة ، لم تجز الشركة ، ولو قال له : اشتر بألف درهم من مالك علي أن يكون ما اشتريته بيننا ، جاز. (٢)

ويمكن أن يناقش هذا :

بأن هذا الاستدلال محل نظر ؛ لأن الشريك إذا قدم العروض كحصة في الشركة ، إنما يكون بذلك قد أشرك الآخرين معه في ملكه ، فكان كل واحد من الشركاء وكيلاً عن صاحبه في بيع ما يخصه من

(١) الروضة الندية ، ١٤٣/٢ .

(٢) بدائع الصنائع ، ٨٩/٦ ، تبیین الحقائق ، ٣١٦/٣ ، شرح العناية علي الهداية ، للإمام أكمل الدين محمد بن محمود البابزتي ، مطبوعة مع شرح فتح القدير ، للكمال بن الهمام ، ١٥٩/٦ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م .

الشركة ، وأصيلاً عن نفسه في بيع حصته ، فلم يكن متصرفاً في عروض مملوكة له وحده .^(١)

٣- أنه تزيد قيمة عروض أحد الشريكين عن قيمة عروض الآخر ، فإذا جعلنا ربح ما زاد قيمته لمالكه أفردنا أحدهما بالربح ، والشركة معقودة علي الاشتراك في الربح ، وإن جعلنا الربح بينهما أعطينا من لم تزد قيمة عروضه ربح من قيمة عروض الآخر ، وهذا لا يجوز .^(٢)

ويمكن أن يناقش هذا : بأنه محل نظر لأمرين :

الأول :

أنه ليس شرطاً في الشركة أن يكون مال كل واحد من الشريكين مساوياً لمال الآخر ، فالعلم بمقدار قيمة عروض كل واحد منهما التي تقويمها عند العقد وإن كان بعضه قليلاً ، وبعضه كثيراً ، يكفي لقيام الشركة صحيحة ، لأنه بمعرفة كل واحد من الشريكين مقدار قيمة عروضه تتحقق العدالة عند توزيع الربح، وكذلك عند تحمل الخسارة .

الثاني :

أنه إذا حصل التراضي بين الشريكين علي الاستواء في الربح مع اختلاف مقدار قيمة عروض كل واحد منهما ، فإن ذلك جائز شرعاً ، وتصح الشركة معه لوجود المسامحة وطيب النفس ، لأن التراضي هو المناط المعتبر في حل مال الغير ، إذ في هذه الحالة يكون كل واحد من الشريكين قد أقدم علي عقد الشركة وهو راض بما يترتب عليه من آثار سواء كانت في

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ١/١١١.

(٢) المذهب ، ٢/ ١٥٦ .

صالحه أم لا ، ورضاه هذا كاف لجواز هذه الشركة وصحتها. (١)

٤- أن جعل رأس مال الشركة من العروض يؤدي إلي جهالة الربح عند القسمة ، إذ لا سبيل وقتها إلي معرفة قيمة العروض إلا بالظن، فيظل الربح مجهولاً ، وهذا يؤدي إلي النزاع والخصومة بين الشركاء علي مقدار الربح ، وهذا المعني لا يوجد في الدراهم والدنانير. (٢)

ويمكن أن يناقش هذا :

بأن هذا الاستدلال غير مسلم ، لأن تقويم حصة العروض وقت العقد ، واعتبار قيمتها رأس مال الشركة يحسم أي نزاع أو خصومة ، ويقضي علي جهالة سواء عند قسمة الربح ، أو عند تحمل الخسارة ، أو حتي عند المفاصلة ، لأن التقويم للحصة التي يقدمها كل شريك وقت العقد ، يجعل كل شريك علي بينة بمقدار الحصة التي قدمها في رأس مال الشركة ، وأن استحقاقه الربح ، أو تحمله الخسارة يكون علي مقدارها أو نسبتها ، وكذلك عند المفاصلة يرجع إلي قيمة العروض وقت العقد ، لأنه بتقويمها وقت العقد تصير حصة كل شريك معلومة لا مجهولة .

٥- أن الدراهم والدنانير هما ثمن المبيعات وقيم الأموال ، والناس يشتركون بها من زمن النبي - ﷺ - إلي يومنا هذا من غير تكثير. (٣)

(١) السيل الجرار ، ٢٤٦/٣ وما بعدها ، الروضة الندية ، ١٤٣/٢ ، دراسات فقهية
عصرية ، ص ٣٩٤، ٣٩٦ .

(٢) للمبسوط ، ١٦٠/١١ ، بدائع الصنائع ، ٨٩/٦ .

(٣) كشاف القناع ، ٤٩٥/٣ ، منار السبيل ، ٣٨٦/١ ، الروض المربع ، ص ٢٤٢ .

ويمكن أن يناقش هذا من وجهين :

الأول :

أن جواز الشركة بالdraهم والدنانير لا يعني عدم جواز الشركة بالعروض ، فتبقي علي الأصل العام وهو الجواز أو الإباحة في المعاملات لعدم تعارضها مع قواعد الشريعة ، خاصة وأنه لا يوجد نص من كتاب أو سنة يدل علي عدم جواز الشركة بها - أي العروض - ويخرجها من هذا العموم ، عملاً بقاعدة " الأصل في الأشياء الإباحة حتي يدل الدليل علي التحريم " (١).

الثاني :

أن عدم النص علي جواز الشركة بالعروض لا يعني عدم جواز الشركة بها .

الرأي الرابع :

بعد هذا العرض السابق لآراء الفقهاء وأدلتهم يمكن القول بأنه تطمئن النفس وتستريح إلي ترجيح الرأي الأول القائل بجواز الشركة بالعروض مطلقاً بعد تقويمها وقت العقد واعتبار قيمتها رأس مال الشركة ، وذلك لما يأتي :

١- قوة الأدلة التي استدلو بها .

٢- أن تقويم العروض وقت العقد ، يجعل حصة كل شريك في الشركة معلومة القدر ، فتنتفي الجهالة المفضية إلي المنازعة عند توزيع الربح ، أو عند تحمل الخسارة ، أو عند المفاصلة .

٣- أن عموم أدلة مشروعية الشركة يدل علي جواز الشركة بالعروض، لعدم ورود ما يخرجها من هذا العموم ، فصحت

(١) الأشباه والنظائر ، للسيوطي ، ص ١٣٣ .

الشركة بها كغيرها ، جرياً علي الأصل العام في الشريعة الإسلامية وهو الإباحة في المعاملات إذا لم تتعارض مع نصوص الشريعة أو مع قواعدها العامة .

٤- أن القول بجواز الشركة بالعروض هو الذي يساير الواقع المعاصر، ويتمشي مع التطورات العملية ، وخصوصاً في هذه الآونة الأخيرة التي ظهرت فيها الكثير من الشركات في جميع المجالات .

٥- أن القول بجواز الشركة بالعروض هو ما يقتضيه مبدأ التيسير الذي جاء به الشرع الحنيف ، لأن كثيراً من الشركات رأس مالها عروض ، ولا يمكن أن تكون إلا عروضاً ، وهي شركات كبيرة ، ولها فوائد كثيرة علي الشركاء والمجتمع ، والقول بعدم جواز الشركة بالعروض يؤدي إلي تعطل مسيرة هذه الشركات بما يستتبعه ذلك من مضار ومفاسد علي المجتمع ككل ، والإسلام يأبي أن يقف جامداً أمام مصالح العباد . (١)

٦- أن القول بجواز الشركة بالعروض بعد تقويمها واعتبار قيمتها وقت العقد رأس مال الشركة ، يجعلها أكثر وفاءً بحاجات المجتمع، وحافزاً علي قيام الشركات ، واندماج وحدات الإنتاج ، وفي ذلك مصلحة راجحة لنماء المجتمعات الإسلامية (٢) ، والتوسعة علي المسلمين في معاملاتهم . (٣)

٧- أن الأخذ بما ذهب إليه هذا الرأي من جواز الشركة بالعروض مطلقاً فيه رفع للحرَج والمشقة عن العباد ، وذلك من مقصود الشارع الحكيم الذي جعل من أسس التشريع الإسلامي ومبادئه

(١) دراسات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٣٩٨ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ تميم عبد الحميد رضوان ، ص ٣٥٤، ٣٥٣ .

(٣) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون، ص ٢٢٣ .

الهامة التيسير ورفع الحرج ، بقوله تعالى : ﴿يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمْ
الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمُ الْعُسْرَ﴾ ^(١) ، وقوله تعالى : ﴿وَمَا جَعَلَ
عَلَيْكُمْ فِي الدِّينِ مِنْ حَرَجٍ﴾ ^(٢) .

٨- وأخيراً ، فإنه مما يدعم هذا الرأي أن القانون قد أوجب
تقدير قيمة الحصص العينية بواسطة لجنة تشكل بمعرفة
الهيئة العامة لسوق المال - كما سبق أن بينا - ، حتي يتم
تقديرها تقديراً صحيحاً يتناسب مع الأسهم العينية التي
تعطي في مقابلتها ، كما أعطي الشركاء أصحاب الأسهم
النقدية سلطة إقرار تقدير هذه اللجنة والتصديق عليه ،
بحيث لا يعتبر قرار تقدير اللجنة نهائياً إلا بعد إقراره
والتصديق عليه من جانب أغلبية المكتتبين الحائزين علي
ثلاثي الأسهم أو الحصص النقدية بعد استبعاد أصحاب
الحصص أو الأسهم العينية من التصويت بطبيعة الحال . ^(٣)

وإذا ما تبين رجحان هذا الرأي الأول القائل بجواز المشاركة
بالعروض ، أي أن تكون العروض حصة عينية في رأس مال الشركة
بعد تقديرها أو تقويمها وقت العقد واعتبار قيمتها رأس مال الشركة ،
ما دامت هناك إمكانية تقويمها تقويماً صحيحاً بالنقد ، فإنه يكون إصدار
الأسهم العينية التي تعطي في مقابلتها والتعامل بها جائزاً شرعاً ،
تيسيراً علي أهل الإسلام في معاملاتهم ، وتحقيقاً لمصالحهم ، ورفعاً
للحرج عنهم ما دام ذلك لا يخالف نصاً من كتاب أو سنة ، ولا
يعارض قاعدة عامة من قواعد الشريعة ، اهتداءً بما جاء عن السيدة
عائشة - رضي الله عنها - أنها قالت : " ما خير رسول الله - ﷺ -

(١) سورة البقرة : الآية رقم (١٨٥) .

(٢) سورة الحج : الآية رقم (٧٨) .

(٣) القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام مص ٢٩٢ ،
القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٧١ ، ٢٧٢ .

بين أمرين إلا اختار أيسرهما ما لم يكن إثماً ، فإن كان إثماً كان أبعد الناس عنه " . (١)

ثانياً : من حيث الحقوق التي تمنحها الأسهم لأصحابها :

تنقسم الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها الأسهم لأصحابها إلي قسمين :

١- الأسهم العادية : وهي الأسهم التي تتساوي في قيمتها ، وتعطي لأصحابها حقوقاً متساوية ، ويحصل صاحبها علي قدر من الربح يتفق مع ما دفعه إلي الشركة دون أي زيادة ، أو نقصان ، ويتحمل الخسارة بقدر أسهمه . (٢)

أو هي : الأسهم التي لا يتقرر لها امتياز خاص علي غيرها من الأسهم ، سواء عند توزيع أرباح الشركة ، أو عند قسمة صافي موجوداتها ، أو عند التصويت في الجمعيات العامة للمساهمين . (٣)

(١) أخرجه : البخاري في صحيحه : في كتاب المناقب ، باب صفة النبي - ﷺ - ، ١٣٠٦/٣ ، حديث رقم (٣٣٦٧) ، وفي كتاب الأدب ، باب قول النبي - ﷺ - يسروا ولا تسروا وكان يحب التخفيف واليسر علي الناس ٢٢٦٩/٥ ، حديث رقم (٥٧٧٥) ، وفي كتاب الحدود ، باب إقامة الحدود والانتقام لحرمت الله ، ٢٤٩١/٦ ، حديث رقم (٦٤٠٤) ، (انظر : صحيح البخاري ، لمحمد بن إسماعيل أبو عبد الله البخاري الجعفي ، المتوفي سنة ٢٥٦ هـ ، تحقيق : د/ مصطفى ديب البغا ، طبعة : دار ابن كثير ، بيروت ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤٠٧ هـ - ١٩٨٧ م) ، ومسلم في صحيحه : في كتاب الفضائل ، باب مبادئه - ﷺ - للأثم واختياره من المباح أسهله وانتقامه لله عند انتهاك حرمانه ، ١٤٨١٢/٤ ، حديث رقم (٢٣٢٧) ، (انظر : صحيح مسلم ، للإمام مسلم بن الحجاج أبو الحسين القشيري النيسابوري ، المتوفي سنة ٢٦١ هـ ، تحقيق : محمد فؤاد عبد الباقي ، طبعة : دار إحياء التراث ، بيروت - لبنان ، ب.ت .)

(٢) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٩٢،٩١ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٩٦/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٦، ٢٣٤ .

(٣) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٥٤، ٤٣١ .

وهذه النوعية من الأسهم هي أكبر أنواع الأسهم شيوعاً ، لأنها تكفل لأصحابها حقوقاً متساوية والتزامات متساوية كذلك ، ولا تخول لهم أي حقوقاً زائدة أو مزايا ذات طبيعة خاصة عن باقي المساهمين في الشركة . (١)

موقف الفقه الإسلامي من الأسهم العادية :

هذه الأسهم جائزة شرعاً بلا خلاف - أو باتفاق جميع الفقهاء المعاصرين - ، وليس في إباحتها أي تردد ، لأنها تمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة ، وهي التي تعطي صاحبها الحق في الربح وغيره ، وما دامت الأسهم متساوية في قيمتها الاسمية ، فليس لأي سهم الحق في زيادة ربح ، فالأصل أن تكون الأسهم عادية لا ميزة لأحدهما علي الآخر إلا بمقدار عددها ما دامت متساوية في قيمتها الاسمية . (٢)

يقول ابن قدامة : " والحكم في الشركة كالحكم في المضاربة في وجوب معرفة ما لكل واحد منهما من الربح ، إلا أنهما إذا أطلقا ولم يذكر الربح كان بينهما علي قدر المالين.... والوضعية علي قدر المال ، يعني الخسران في الشركة علي كل واحد منهما بقدر ماله ، فإن كان مالهما متساوياً في القدر فالخسران بينهما نصفين ، وإن كان أثلاثاً فالوضعية أثلاثاً ، لا نعلم في هذا خلافاً بين أهل العلم " . (٣)

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٤٣١ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٨ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٠/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٤ ، الأسهم وحكمها الشرعي ، د/ الطيب محمد النكينة ، ص ١٩١ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٢٨ ، البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٣٧٠ .

(٣) المغني ، لابن قدامة ، ٣٩٣/٦ .

ويقول أحد الفقهاء المعاصرين : " وهذا النوع من الأسهم يوافق أحكام الشريعة الإسلامية ، لأنه مبني علي العدالة وتساوي الحقوق والواجبات ". (١)

٢- الأسهم الممتازة : وهي الأسهم التي تختص بمزايا لا تتمتع بها الأسهم العادية ، وتعطي لحاملها حقوقاً إضافية علي الحقوق الأساسية لحاملي الأسهم العادية . (٢)

أو هي الأسهم التي تخول لأصحابها حقوقاً أعلى مرتبة من تلك التي تخولها الأسهم العادية لأصحابها . (٣)

وعادة ما تقوم الشركات بإصدار الأسهم الممتازة للأسباب الآتية:

الأول :

عدم إقبال الجمهور علي الاكتتاب في الأسهم الجديدة الصادرة ، وذلك أنه عندما تحتاج الشركة إلي زيادة رأس مالها ، وتكون أعمالها غير مرضية ، فتضطر الشركة لإغراء الجمهور وتشجيعه علي الاكتتاب في هذه الأسهم ، وذلك بتقرير بعض الامتيازات للأسهم الجديدة .

الثاني :

عجز الشركة عن الوفاء بحقوق حملة السندات ، وذلك لأنه حين تعجز الشركة عن الوفاء بحقوق حملة السندات تعرض عليهم أن يتحولوا إلي مساهمين ، وبذلك تتخلص من دينها ، بأن يصبح الدائنون أصحاب السندات مساهمين في الشركة ، وهم لا يقبلون ذلك إلا إذا تقرر امتيازات للأسهم التي تحل محل السندات .

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٥٧ .

(٢) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٩٢ .

(٣) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٧ .

الثالث :

الاحتفاظ بحملة الأسهم القديمة ، بإعطائهم امتيازات علي ما بذلوه من جهود في سبيل تأسيس الشركة وإنجاحها .^(١)
ومن أهم الحقوق أو الامتيازات التي تخولها الأسهم الممتازة لأصحابها ما يلي :

أ- حق الأولوية في الحصول علي الأرباح ، كأن تختص الأسهم الممتازة بحصة في الأرباح لا تقل عن ٥% من قيمتها ، وتوزع باقي الأرباح علي الأسهم جميعاً بالتساوي .

ب- حق استيفاء فائدة ثابتة سواء ربحت الشركة أم خسرت .

ج- حق استرداد قيمة الأسهم بكاملها عند تصفية الشركة قبل إجراء القسمة بين سائر المساهمين .

د- أن يكون للسهم الممتاز أكثر من صوت واحد في الجمعية العمومية للمساهمين .^(٢)

ويثير تقرير هذه الأسهم الممتازة بعض الاعتبارات بحسبان أنها تجسيد لنوع من " الفتوية " ، أو بحسبان أنها تقيم نوعاً من " الطبقة " بينهم وتخل بذلك بمبدأ المساواة بين أناس من المفروض أنهم يرتبطون معاً برابطة المشاركة في السراء والضراء ، فضلاً عن أنها قد تفتح

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٩٣ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧١، ١٧٢ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٤ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ٩٧/٢ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٧ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٦ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٨٨ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٨، ٣٠٩ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧١ ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، د/ وليد الشايجي ، ص ٣٤٥ .

"نافذة" للمحابة بين المساهمين ، وإن كان البعض يري أنها قد تبدو مفيدة أحياناً ، لما لها من قوة جذب بالنسبة للمدخرين . (١)

ولذلك تختلف التشريعات الوضعية بخصوص جواز إصدار هذه الأسهم ، إذ بينما تقر بعض التشريعات مثل القانون السوري ، والقانون اللبناني ، والقانون الفرنسي ، والقانون الإنجليزي ، جواز إصدار مثل الأسهم الممتازة علي الإطلاق ، سواء من حيث الأرباح ، أو تقسيم الموجودات ، بل وحق التصويت في الجمعية العمومية متى احتفظ صاحب هذه الأسهم بملكيته مدة معينة ، نجد أن بعض التشريعات الأخرى مثل القانون الألماني تقر هذه الأسهم الممتازة غير مطلقة ، في حين نجد أن بعض التشريعات العربية مثل القانون العراقي ، والقانون الكويتي قد اتخذ إزاءها موقفاً سلبياً . (٢)

أما بالنسبة لقانوننا المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م ، فقد تجاوز الموقف السلبي لقانون ٢٦ لسنة ١٩٥٤ م ، وأجاز إصدار هذه الأسهم الممتازة علي إطلاقها ، سواء من حيث الأرباح ، أو تقسيم الموجودات ، أو من حيث حق التصويت في الجمعية العمومية للمساهمين ، بشرط أن ينص علي ذلك صراحة في النظام الأساسي للشركة عند التأسيس ، وبشرط أن يتضمن النظام شروط وقواعد هذه الأسهم ونوع الامتياز وحدوده ، حتي يكون المكتتبون علي بيئتها وقت الاكتتاب ، بحيث إذا لم يتضمن النظام عليها ، فإنه لا يمكن للشركة تقريرها إلا عن طريق تعديل النظام ، وهو الأمر الذي تختص به الجمعية العامة في دور الانعقاد غير العادي . بمعنى أنه لا يجوز للشركة إصدار أسهم ممتازة إلا إذا كان نظامها الأساسي يرخص بذلك ابتداءً ، أما إذا لم يكن النظام يتضمن نصاً في هذا الشأن ، فيلزم لتقرير

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٨، ١١٧ .

(٢) المرجع السابق ، ص ١١٨ .

هذه الأسهم صدور قرار من الجمعية العادية غير العادية، باعتبار أن ذلك يعد تعديلاً للنظام . (١)

ويري بعض الفقه القانوني أنه كان الأحرى بالمشرع هو عدم إجازة تقرير الأسهم الممتازة إذا لم يكن نظام الشركة يقررها ابتداءً ولو بقرار من الجمعية العامة غير العادية ، لأن تقريرها يمس حقوق المساهمين . (٢)

كما يري بعض الفقه القانوني أيضاً أنه إذا كان إصدار الأسهم الممتازة من حيث الأرباح وناتج التصفية أمر لا يثير الصعاب ، فإنها من حيث التصويت تثير من حولها بعض الاعتراضات ، حيث إنه يتمثل فيها خطورة أكثر من الأسهم العادية ، لما تتيح لأقلية عديده فرض رأيها علي الأمور بالشركة ، وهيمنتها بطريقة " فاشية " علي أغلب المساهمين ، ولذلك يري هذا البعض ضرورة التشدد بعض الشيء في الترخيص بإصدار مثل هذه الأسهم . (٣)

وتشكل كل طائفة من حملة الأسهم الممتازة جمعية خاصة بها تختص بالمداولة في المسائل المتعلقة بنظام أسهمها ، وبالمدافع عن حقوق أصحابها . (٤)

ومتى أصدرت الشركة أسهماً ممتازة فإنه لا يمكن لها أن تعدل الحقوق أو الامتيازات المتعلقة بهذه الأسهم إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية ، وبعد موافقة الجمعية الخاصة التي تضم حملة نوع الأسهم الذي يتعلق به التعديل بأغلبية الأصوات الممثلة لثلثي رأس

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٩ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٩ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٤ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٩ .

(٣) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٩ .

(٤) الشركات التجارية ، د/ حسين المالحى ، ص ١٧٢ .

المال الذي تمثله هذه الأسهم ، وتتم الدعوة لهذه الجمعية الخاصة طبقاً
للأوضاع التي تدعي إليها الجمعية غير العادية .^(١)

موقف الفقه الإسلامي من الأسهم الممتازة :

وإصدار هذه الأسهم الممتازة بجميع أنواعها غير جائز شرعاً ،
لما فيها من مخالفات لأصل الشركة في الشرع .

فبالنسبة لامتياز حق الأولوية في الحصول علي الأرباح ، وذلك
بأن يأخذوا حصة في الأرباح بنسبة معينة ٥% مثلاً ثم توزع الأرباح
بعد ذلك علي جميع المساهمين بالتساوي لكل سهم والتفاوت بحسب
عدد الأسهم ، أي بحسب الحصة ، ومنهم أصحاب الأسهم الممتازة
فيكونون قد حصلوا علي نسبة أكبر من الأرباح عن باقي المساهمين ،
لأنهم قد اشتركوا مع أصحاب الأسهم العادية في الربح وامتازوا عليهم
بربح زائد مع أن السهم واحد في القيمة لهم جميعاً ، وهذا غير جائز
شرعاً ومخالف لأصل الشركة في الشرع ، لأن الأسهم متساوية في
القيمة ، فلا بد أن يتساوي أصحابها في الحقوق ، وليس لأصحاب
الأسهم الممتازة مال أو عمل أو ضمان يستحقون به هذه الزيادة في
الربح ، وهو إنما يستحق بالمال أو بالعمل أو بالضمان ^(٢) ، كما هو
مقرر في قواعد الشركات الشرعية .^(٣)

(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٢ ، الشركات التجارية ، د/ عبد
الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٠ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ،
ص ٢٨٥ .

(٢) يقول الإمام الكاساني : " والأصل أن الربح إنما يستحق إما بالمال ، وإما
بالعمل ، وإما بالضمان ، فإن لم يوجد شيء من ذلك لا يستحق شيئاً من الربح ،
لأنه لا مال ، ولا عمل ، ولا ضمان " .
انظر : بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ .

(٣) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ،
٢٢٢/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٤ .

فقد جاء في شرح فتح القدير : " ولا تجوز الشركة إذا شرط لأحدهم دراهم مسماة من الربح . قال ابن المنذر : لا خلاف في هذا لأحد من أهل العلم " .^(١)

وجاء في الإجماع ، لابن المنذر : " وأجمعوا علي إبطال القراض الذي يشترط أحدهما أو كلاهما لنفسه دراهم معلومة " .^(٢)

وجاء في المغنى : " ولا يجوز أن يجعل لأحد من الشركاء فضل دراهم ، وجملته : أنه متي جعل نصيب أحد الشركاء دراهم معلومة ، أو جعل مع نصيبه دراهم مثل أن يشترط لنفسه جزءاً ، وعشرة دراهم بطلت الشركة ، قال ابن المنذر أجمع كل من نحفظ عنه من أهل العلم علي إبطال القراض إذا شرط أحدهما أو كلاهما لنفسه دراهم معلومة ، وممن حفظنا عنه ذلك : مالك ، والأوزاعي ، وأبو ثور ، وأصحاب الرأي " .^(٣)

وجاء في البحر الزخار : " ولو شرط أحدهما أن يكون له دراهم معلومة من الربح لم تصح الشركة ، فيتبع الربح والخسران بالمال " .^(٤)

وبالنسبة للامتياز الخاص بتقرير فائدة سنوية ثابتة للأسهم الممتازة ، توزع علي أصحابها سواء ربحت الشركة ، فهو باطل شرعاً ، ولا يجوز بأي حال من الأحوال ، لأن هذه الفائدة ربا ، لأنها زيادة علي حصة الشريك في رأس المال بلا مقابل ^(٥) - أي لم يقابلها مال ، أو عمل ، أو ضمان ، وهي الأمور التي يستحق بها الربح ^(٦) - والربا

(١) شرح فتح القدير ، ١٨٣/٦ .

(٢) الإجماع ، لابن المنذر ، ص ٥٨ .

(٣) المغنى ، لابن قدامة ، ٣٩٤/٦ .

(٤) البحر الزخار ، ٩٣/٥ .

(٥) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ،

٢٢٣/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٤ .

(٦) بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ .

حرام وكبيرة من الكبائر بصريح نصوص الكتاب والسنة ، ومن تلك النصوص : قوله تعالى : ﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا بَيْعٌ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴾ ^(١) ، وقوله تعالى : ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ * فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتِغُوا فَلََكُمْ رِءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴾ ^(٢) ، وقوله تعالى : ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾ ^(٣) ، وقوله - ﷺ - : " اجتنبوا السبع الموبقات ، قالوا يا رسول الله وما هن ، قال : الشرك بالله ، والسحر ، وقتل النفس التي حرم الله إلا بالحق ، وأكل الربا ، وأكل مال اليتيم ، والتولي يوم الزحف ، وقذف المحصنات الغافلات المؤمنات " ^(٤) ، وما روي عن جابر بن عبد الله - رضي الله عنه - أنه قال : " لعن ^(٥) رسول الله - ﷺ - أكل الربا وموكله ، وكاتبه وشاهديه " ^(٦) ، إلي غير ذلك من النصوص التي

(١) سورة البقرة : الآية رقم (٢٧٥) .

(٢) سورة البقرة : الآيتين رقم (٢٧٨ ، ٢٧٩) .

(٣) سورة آل عمران : الآية رقم (١٣٠) .

(٤) أخرجه : البخاري في صحيحه : في كتاب الوصايا ، باب قول الله تعالى : " إن الذين يأكلون أموال اليتامى ظلماً إنما يأكلون في بطونهم نارا وسيصلون سعيراً " ، ١٠١٧/٣ ، حديث رقم (٢٦١٥) ، وفي كتاب المحاربين من أهل الكفر والردة ، باب قذف المحصنات ، ١٣٩٢٠/٥ ، حديث رقم (٦٤٦٥) ، ومسلم في صحيحه : في كتاب الإيمان ، باب بيان الكبائر وأكبرها ، ٩٢/١ ، حديث رقم (٨٩) .

(٥) اللعن : معناه الإبعاد والطرده من الخير ، وقيل : الطرد من الله ، يقال : لعنه الله . لعناً : أى طرده وأبعده من الخير ، فهو ملعون .

انظر : لسان العرب ، ٣٨٧/١٣ ، المصباح المنير ، ص ٣٢٩ .

(٦) أخرجه : مسلم في صحيحه : في كتاب المساقاة ، باب لعن أكل الربا وموكله ، ٢٦/١١ ، حديث رقم (١٥٩٨) .

دعت إلى إجماع الأمة على تحريره ، يقول ابن قدامة : " وأجمعت
الأمة على أن الربا محرم " . (١)

يضاف إلى هذا أن الشركة قد لا تربح غير هذه الفائدة الثابتة ،
فيختص بها أصحاب الأسهم الممتازة دون باقي المساهمين في الشركة ،
فيكون في ذلك ضرر بباقي المساهمين الآخرين ، وظلم لهم ، وبخس
لحقوقهم ، وهذا غير جائز شرعاً (٢) ، لمنافاته لمقتضى الشركة في
الشرع ، لأن مقتضاها اشتراك جميع الشركاء في الربح ، لا اختصاص
أحد به (٣) ، والله تعالى يقول : ﴿ وَلَا تَبْخُسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ ﴾ (٤) ،
ويقول تعالى : ﴿ فَوَيْلٌ لِلَّذِينَ ظَلَمُوا مِنْ عَذَابٍ يَوْمَ إِلِيمٍ ﴾ (٥) ،
ويقول تعالى أيضاً : ﴿ وَقَدْ خَابَ مَنْ حَمَلَ ظُلْمًا ﴾ (٦) ، ويقول
رسول الله - ﷺ - " لا ضرر ولا ضرار " (٧) .

يقول الكمال ابن الهمام : " لأنه شرط يوجب انقطاع الشركة فعساه
لا يخرج إلا القدر المسمي ، فيكون اشتراط جميع الربح لأحدهما علي
ذلك التقدير ، واشتراطه لأحدهما يخرج العقد عن الشركة " . (٨)

(١) المغني ، ١٣٧/٤ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ،

٢٢٣/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٤ .

(٣) بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ ، شرح فتح القدير ، ١٥٩/٦ ، تبیین الحقائق ، ٣٢٠/٣ ،

مغني المحتاج ، ٤٠٨/٣ ، كشف القناع ، ٢٥٦/٢ ، مطالب أولى النهى في شرح

غاية المنتهى ، لمصطفى بن سعد بن عبده الرحيباني ، ٥٠٠/٣ ، طبعة : المكتب

الإسلامي ، دراسات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٤٠٤ ، الشركات في الفقه

الإسلامي ، د/ رشاد خليل ، ص ٥٥ .

(٤) سورة الأعراف : الآية رقم (٨٥) ، سورة هود : الآية رقم (٨٥) ، سورة

الشعراء : الآية رقم (١٨٣) .

(٥) سورة الزخرف : الآية رقم (٦٥) .

(٦) سورة طه : الآية رقم (١١١) .

(٧) سبق تخريجه .

(٨) شرح فتح القدير ، ١٨٦/٦ .

ويقول بعض المعاصرين في هذا الصدد : " ولأن الامتياز بهذه الفائدة شرط يوجب انقطاع الشركة ، إذ ربما لا تربح الشركة إلا مقدار هذه الفائدة ، فيختص بها هذا الشريك دون بقية الشركاء ، وهذا يخالف مقتضى الشركة ، لأن مقتضاها الاشتراك في الربح لا اختصاص أحد الشركاء به فكان غير جائز " . (١)

وكذلك بالنسبة للامتياز الخاص بمنح بعض أصحاب الأسهم الممتازة حق استرجاع أو استرداد القيمة الاسمية لأسهمهم بكاملها عند تصفية الشركة ، وقبل إجراء القسمة بين الشركاء ، هو غير جائز شرعاً ، لأن الشركة تقوم على المخاطرة ، فإما الربح وإما خسارة (٢) ، والخسارة تكون من رأس المال ، فإذا ضمن لأصحاب هذه الأسهم حق استرجاع قيمتها كان ذلك منافياً لمعنى الشركة ، هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى فإن الشركة إذا خسرت استرد أصحاب هذه الأسهم الممتازة وفاء أسهمهم من أسهم الآخرين ، وذلك مناف للعدالة ، وظلم للمشاركين وهو غير جائز شرعاً . (٣)

وكذلك أيضاً بالنسبة للامتياز الخاص بمنح بعض الأسهم الممتازة أكثر من صوت في الجمعية العمومية ، غير جائز شرعاً ، لأن المفروض تساوي الشركاء في الحقوق ما دامت الأسهم متساوية في قيمتها الاسمية ، ومن هذه الحقوق التساوي في الأصوات بحسب الأسهم ، لذلك كان هذا الامتياز جائزاً شرعاً ، لأنه يؤدي إلي عدم التساوي بين الشركاء ، والأصل هو التساوي بينهم في الحقوق ، ومنها التساوي في الأصوات بحسب الأسهم . (٤)

(١) دراسات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٤٠٤ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٣/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٤، ٢٢٥ .

(٣) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٣/٢ .

(٤) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٤، ٢٢٣/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٥ .

وبهذا يتبين أن إصدار الأسهم الممتازة بجميع أنواعها والتعامل بها غير جائز شرعاً ، لأن فيها مخالفات لأصل الشركة في الشرع .

وعدم مشروعية إصدار الأسهم الممتازة والتعامل بها ، هو ما ذهب إليه مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة في دورة مؤتمره السابع المنعقد في جدة ، في الفترة من ٧-١٢ ذو القعدة ١٤١٢ هـ ، ٩-١٤ مايو ١٩٩٢ م ، بشأن الأسواق المالية ، حيث قرر بعد إطلاعه علي البحوث الواردة إلي المجمع بخصوص موضوع الأسواق المالية ما نصه : "

أولاً : الأسهم :

١- الإسهام في الشركات :

- أ - بما أن الأصل في المعاملات الحل ، فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض مشروعية وأنشطة مشروعية جائزة .
- ب - لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم ، كالتعامل بالربا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة بها

٢- الأسهم الممتازة :

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها بعض خصائص مالية تؤدي إلي ضمان رأس المال ، أو ضمان قدر من الربح ، أو تقديمها عند التصفية ، أو عند توزيع الأرباح^(١)

وبعد عرض موقف الفقه الإسلامي من الأسهم الممتازة يتبين من وجهة نظرنا أنه كان الأحرى بالمشروع المصري أن يبقى علي مسلكه أو موقفه السابق في القانون رقم ٣٢ لسنة

(١) انظر : هذا القرار رقم ٧/١/٦٤ من قرارات مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة كاملاً في الفقه الإسلامي وأدلته ، ٥١٩٠/٧ وما بعدها .

١٩٦٦م ، بمنع إصدار أسهم امتياز من أي نوع والذي كان مسكاً محموداً منه وموفقاً ، بدلاً من أن يسمح بإصدارها - كما سبق- في القانون رقم ٥٩ لسنة ١٩٨١ م ، وهي غير جائزة شرعاً ، وذلك بنصه علي ذلك صراحة في المادة ٣/٣٥ منه علي أنه : " يجب أن يتضمن نظام الشركة عند التأسيس شروط وقواعد الأسهم الممتازة ، ولا يجوز زيادة رأس المال عن طريق هذه الأسهم إلا إذا كان النظام يرخص في ذلك ، وبعد موافقة الجمعية العامة غير العادية " ، وقد أكدت المادة ٩٢ من اللائحة التنفيذية لهذا القانون هذا المعني، وبعد تأكيدها لهذا المعني أضافت هذه الفقرة : " وبعد موافقة الجمعية العامة غير العادية بناءً علي اقتراح مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات في شأن الأسباب المبررة لذلك " .

ثالثاً : أنواع الأسهم من حيث الشكل :

تنقسم الأسهم من حيث شكلها إلي ثلاثة أقسام :

١- الأسهم الاسمية :

وهي الأسهم التي يوضع أو يكتب فيها اسم مالكيها ، وتنتقل ملكيتها بنقل قيدها في سجل المساهمين الذي تحتفظ به الشركة . (١)

أو هي الأسهم التي تحمل اسم صاحبها ، وتثبت ملكيته لها بقيد اسمه في سجل بالشركة ، ويتم التنازل عنها بطريق القيد في سجل الشركة . (٢)

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٥ .

(٢) القانون التجاري، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٩ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ٩٦/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٢ .

ويتسلم المساهم صك السهم الاسمي مبيناً فيه اسمه ، وتثبت ملكية السهم الاسمي لصاحبه بقيد اسمه في سجل المساهمين الذي تحتفظ به الشركة ، كما يتم التنازل عن هذه الملكية أيضاً عن طريق نقل القيد في نفس السجل ، لأنه لا يحتج بهذا التنازل قبل الشركة أو الغير إلا من تاريخ هذا القيد ، ومنذ ذلك التاريخ يكتسب المتنازل إليه صفة المساهم في الشركة ، كما يكون للمتنازل إليه منذ ذلك التاريخ أيضاً الحق في الحصول علي الأرباح ، والحق في التصويت في الجمعية العمومية ، إلي غير ذلك من الحقوق التي تمنحها الأسهم لأصحابها .^(١)

والأصل أن تصدر جميع الأسهم اسمية^(٢)، وكان هذا هو الشأن في القانون المصري^(٣) ، حيث كان ينص صراحة القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ في المادة ٣١ منه علي أنه : " يقسم رأس مال الشركة إلي أسهم اسمية متساوية القيمة " ، إلا أن المشرع قد حاد عن هذا الأصل بعد ذلك في القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م بشأن سوق رأس المال ، وأجاز إصدار الأسهم لحاملها^(٤)، كما سنبين عند تناول الأسهم لحاملها.

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٣ ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، د/ وليد الشايجي ، ص ٣٤٤ .

(٢) حيث تستلزم بعض التشريعات أن تكون أسهم شركات المساهمة فيها اسمية ، وتحظر إصدار الأسهم لحاملها ، كما كان في قانوننا المصري ، والقانون الكويتي ، والقانون السوري .

انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٦ .

(٣) يقول الدكتور أبو زيد رضوان : " وربما كان وراء هذا الموقف رغبة المشرع في فرض رقابة علي تداول الأسهم وقطع السبيل علي وقوع أسهم شركات المساهمة في يد أجنب ، وهو الأمر الذي يبدو سهلاً إذا كانت الأسهم لحاملها ، غير أن بعض التشريعات الأخرى لا تمنع في إصدار أسهم لحاملها ، وإن كان ذلك يجب أن يتم بشرط ، مثل القانون العراقي ، والقانون اللبناني ، فضلاً عن القانون الفرنسي ، والقانون الألماني " .

انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٦ .

(٤) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٠، ٣٠٤ .

موقف الفقه الإسلامي من الأسهم الاسمية :

هذه الأسهم جائزة شرعاً ، ولا خلاف في ذلك بين الفقهاء المعاصرين ، وذلك لأنها صكوك تحمل اسم صاحبها الذي ساهم في الشركة بتقديم حصة فيها ، وتثبت ملكيته لها ، وفي ذلك حفظ للحقوق ، وضماناً لعدم خلط حق شخص بحق شخص آخر ، وهذا هو الأصل في الشركة شرعاً .^(١)

ولذلك يقول بعض الفقهاء المعاصرين : " وهذا هو الأصل في الشركة شرعاً ، لأن الشريك هو الذي ساهم في الشركة بتقديم حصة فيها ، فهو الذي يملك الأسهم ، وهو الذي له الحق في أن تحمل الصكوك المثبتة لحقه اسمه " .^(٢)

ويقول بعض آخر أيضاً: " وهذا هو المطلوب حفاظاً علي الحقوق، وضماناً لعدم خلط حق شخصي بحق آخر ، وهذا النوع تنتقل ملكيته بنقل قيده في سجل المساهمين الذي تحتفظ به الشركة " .^(٣)

٢. الأسهم لحاملها :

وهي الأسهم التي لا يذكر فيها اسم مالكيها ولا غيره، بل يذكر فيها أنها لحامله ، ويعتبر حامل صك ملكيتها هو المساهم في نظر الشركة .^(٤)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٠/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٢، ٢٢٣ ، الأسهم وحكمها الشرعي، د/ الطيب محمد حامد، ص ١٨٩ ، أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٢٤ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ٢٢٠/٢ .
(٣) التطبيقات الشرعية لإقامة السوق الإسلامية، د/ علي محيي الدين القرة داغي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي - جدة، العدد الثامن، الجزء الثاني، ص ٣٩٢، ١٤١٥ هـ - ١٩٩٤ م .

(٤) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ٢٩٦/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٢ ، القانون التجاري، =

وعلي ذلك فصكوك الأسهم لحاملها تدون فيها جميع بيانات الأسهم الاسمية ، فيما عدا اسم مالکها ، ويعتبر حامل هذه الصكوك هو المالك لها في نظر الشركة ، ولو لم يكن هو المالك الحقيقي الذي قدم حصة في رأس مال الشركة .

ونظراً لاندماج الحق مع الصك في هذه الأسهم ، فإن هذه الأسهم تعتبر من قبيل المنقولات المادية ، حيث تسري عليها قاعدة " الحيازة في المنقول سند الحائز " ، ومن ثم فإنه بمجرد الحيازة المادية لصكوك هذه الأسهم - لحاملها - ، يعتبر الحائز لها هو المالك ، دونما حاجة إلي إجراء آخر ، حيث تصبح حيازته لها دليلاً علي الملكية .^(١)

ويكون لحائزي الأسهم لحاملها نفس حقوق والتزامات الأسهم الاسمية ، ولا يجوز تحويل الأسهم لحاملها إلي أسهم اسمية أو العكس.^(٢)

ويتم التنازل عن ملكية هذه الأسهم ، أي تداولها ، عن طريق التسليم المادي - أي المناولة باليد - من المتنازل - أي البائع - إلي المتنازل إليه - أي المشتري - ، مصحوباً بفاتورة السمسار المعتمد الذي قام بالوساطة في عملية البيع والشراء .^(٣)

ورغم ما تتميز به الأسهم لحاملها من سهولة في التداول ، فإنها تتعرض لمخاطر الضياع ، حيث يعتبر هذا النوع من الأسهم كالعملة

=د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٥ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٥ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٢٤ .
(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٥ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٥ ، ٢٨٦ .
(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٠ .
(٣) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٩ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٣٤ .

الورقية ، ولذلك فإنها إذا سرقت أو غصبت (١) أو فقدت والنقطتها شخص آخر ، فإنه هو الذي يصبح مالكا لها في نظر الشركة المصدرة لها، حيث لا تتميز الأسهم لحاملها عن غيرها من الأسهم إلا بالرقم (٢).

ونظراً لما تتعرض له هذه الأسهم من مخاطر الضياع والفقْد ، فضلاً عن دوافع أخرى كفرض رقابة القانون علي شركات المساهمة ، لم يكن القانون المصري يجيز إصدار الأسهم لحاملها ، حيث كان ينص في المادة ٣١ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ علي الأسهم لا تكون إلا اسمية متساوية القيمة ، إلى إن جاء القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م في شأن سوق رأس المال ، الذي أجري تعديلاً أساسياً في هذا الصدد ، وذلك بأن أدخل لأول مرة الأسهم لحاملها في القانون المصري ، حيث أجاز إصدار هذه الأسهم بعد أن كان القانون المصري لا يجيز إلا إصدار الأسهم الاسمية (٣) ، وقد نصت علي ذلك صراحة المادة الأولى من هذا القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بقولها : " ... ومع ذلك يجوز للشركة إصدار أسهم لحاملها في الحدود ، ووفقاً للشروط والأوضاع والإجراءات التي تبينها اللائحة التنفيذية " .

(١) الغصب : في اللغة : أخذ الشيء قهراً وظلماً ، يقال : غصب الشيء غصباً : إذا أخذه قهراً وظلماً ، فهو غاصب ، والجمع : غصاب .
وفي الاصطلاح : هو الاستيلاء علي حق الغير بغير حق . أو هو الاستيلاء علي مال الغير عدواناً .

انظر : المصباح المنير، ص ٤٦٦ ، المعجم الوجيز، ص ٤٥١ ، الإقناع ، للخطيب الشربيني ، ١٤٤/٢ ، الغاية القصوى في دراية الفتوى ، لقاضي القضاة عبد الله بن عمر البيضاوي ، ٥٧١/١ ، طبعة : دار النصر للطباعة الإسلامية ، شبرا - مصر ، ب.ت ، حاشية البيجوري ، ٢٠/٢ ، ٢١ .

(٢) بورصة الأوراق المالية، د/ محمد الزيني، ص ٧٣٤ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم، ص ٢٨٦ الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٩ .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٠ ، ٣٠٤ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٦ .

موقف الفقه الإسلامي من الأسهم لحاملها :

ذهب مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره السابع المنعقد في جدة في الفترة من ٧-١٢ ذو القعدة ١٤١٢هـ ، ٩-١٤ مايو ١٩٩٢م ، بشأن الأسواق المالية ، والدكتور وهبة الزحيلي ، والدكتور وليد الشايجي إلي : جواز إصدار الأسهم لحاملها شرعاً ، وذلك لأن السهم لحامله عبارة عن حصة شائعة في موجودات الشركة لمن يحملها ، وأن شهادة - أي صك - السهم هي وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق في الحصة .^(١)

ورغم هذا القرار الصادر من مجمع الفقه الإسلامي ، إلا أن أغلب الفقهاء المعاصرين ، كالـدكتور عبد العزيز الخياط ، والدكتور صالح المرزوقي ، والدكتور محمد عبد الغفار الشريف ، والدكتور محمد صبري هارون ، والدكتور الطيب محمد حامد التكنية يرون : عدم جواز إصدار الأسهم لحاملها شرعاً ، وهو ما أرجحه ، وذلك لجهالة الشريك التي تؤدي إلي النزاع والخصومة ، كما تؤدي إلي إضاعة الحقوق ، فإذا استولي عليها مغتصب ، أو ضاعت ، أو التقطها إنسان آخر ، فإن حاملها سيصير شريكاً في الشركة من غير وجه حق ، كما قد تقع في يد فاقد الأهلية^(٢)

(١) انظر : قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة ، رقم ٧/١/٦٤ ، في الفقه الإسلامي وأدلته ، ٥١٩٢/٧ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ وهبة الزحيلي ، ص ٣٧١ ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، د/ وليد الشايجي ، ص ٣٤٤ .

(٢) الأهلية : في اللغة : هي الصلاحية للأمر أو الشيء ، يقال : فلان أهل لكذا : أي صالح له إذا قام به ، أو صدر عنه ، أو طلب منه ، أو يقال : فلان أهل لعمل كذا : إذا كان صالحاً للقيام به .

وفي الاصطلاح : هي صلاحية الشخص لوجوب الحقوق المشروعة له وعليه ، ولصدور التصرفات منه على وجه يعتد بها شرعاً .

= والأهلية نوعان : أهلية وجوب ، وأهلية أداء :

فأما أهلية الوجوب : فهي صلاحية الشخص لوجوب الحقوق المشروعة له أو عليه ، أو صلاحية الشخص لأن تثبت له الحقوق وتجب عليه الواجبات .
وأما أهلية الأداء : فهي صلاحية الشخص لصدور التصرفات منه على وجه يعتد بها شرعاً .

وأهلية الأداء هي الأهلية اللازمة لإبرام العقود ، وهي المقصودة في نطاق العقود عند الإطلاق ، ولذلك تسمى أهلية الأداء بأهلية التعاقد ، أو أهلية إبرام العقود ، أو أهلية التصرف ، إذ أن أهلية الأداء تعنى صحة التصرف ، ولذلك فهي التي يجب توافرها في العاقد عند إبرام العقد حتى ينشأ العقد صحيحاً ، لأنها لا تعنى القابلية لاكتساب الحقوق أو تحمل الواجبات فحسب كأهلية الوجوب ، بل تعنى قدرة الشخص على مباشرة العقود وسائر التصرفات أو القيام بها لحساب نفسه ولصالحه ، ومن ثم فهي لا تثبت لجميع الأفراد كأهلية الوجوب التي تثبت للشخص بمجرد وجود أو ثبوت الحياة فيه ، وإنما تثبت لمن يتوافر فيه قدر من التمييز والعقل يجعله قادراً على التعبير عن إرادته تعبيراً منتجاً لآثاره الشرعية ، وفي هذا يتفق القانون الوضعي مع الفقه الإسلامي .

انظر : لسان العرب ، ١١/٣٢٩ ، المصباح المنير ، ص ٢٣ ، المعجم الوجيز ، ص ٢٩ ، كشف الأسرار عن أصول فخر الإسلام ، للبخاري ، ٤/٢٣٧ ، ، شرح التلويح على التوضيح ، ٢/٣٣٦ ، ٣٣٧ ، فتح الغفار بشرح المنار ، للإمام زين الدين بن إبراهيم بن نجيم الحنفي المصري ، ٣/٨٠ ، طبعة : مصطفى البابي الحلبي ، سنة ١٣٣٥ هـ - ١٩٣٦ م ، مرآة الأصول في شرح مرقاة الوصول ، لمنلا خسروا ، ٢/٣٢١ ، طبعة : بولاق - القاهرة ، سنة ١٣٤١ هـ ، تسهيل الوصول إلى علم الأصول ، للشيخ / محمد عبد الرحمن المحلاوي ص ٣٠٧ ، طبعة : مطبعة مصطفى البابي الحلبي ، سنة ١٣٥٠ هـ ، فواتح الرحموت بشرح مسلم الثبوت ، لمحب الدين بن عبد الشكور ١/١٥٦ ، طبعة : المطبعة الكبرى الأميرية ببولاق ، الطبعة الأولى ، سنة ١٣٢٢ هـ ، التعريفات ، للجرجاني ، ص ٣١ ، تكملة فتح القدير ، لشمس الدين أحمد بن قوادر المعروف بقاضي زاده ، مطبوع مع شرح فتح القدير للكمال بن الهمام ، ٨/٣٨١ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م ، الفروق ، للإمام أحمد بن إدريس القرافي المالكي ، ٣/٢٢ ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت - لبنان ب.ت. ، نظرية العقد ، د/ عبد الرزاق السنهوري ، ٣١٤ وما بعدها ، طبعة : المجمع العلمي العربي الإسلامي ، بيروت - لبنان ، ب.ت. ، المدخل للعلوم القانونية ، د / سليمان مرقس ، ص ٥٨١ وما بعدها ، طبعة : سنة ١٩٦٧ م ، ، نظرية العقد والإرادة المنفردة ، دراسة معمقة ومقارنة بالفقه الإسلامي ، د/ عبد الفتاح عبد الباقي ، ص ٢٤٤ ، طبعة : =

الذي لا يصح اشتراكه بنفسه (١).

يقول الدكتور عبد العزيز الخياط بعد أن ذكر العلة في عدم جواز إصدار هذه الأسهم شرعاً: "وعلى هذا فيجب اعتبار الأسهم لحاملها في أي شركة باطلة ، ويجب رد قيمتها إلي من ساهم فيها أولاً واستبدالها بأسهم اسمية ، فإذا لم تفعل الشركة ذلك كانت شركة فاسدة " (٢).

وبعد عرض موقف الإسلامي من هذه الأسهم يتبين من وجهة نظرنا أن مسلك المشرع المصري في حظره إصدار الأسهم لحاملها في القانون المصري ، في القوانين السابقة علي صدور قانون سوق رأس المال ٩٥ لسنة ١٩٩٢م كان مسلكاً محموداً وموفقاً إلي حد كبير للغاية ، وكان الأجدر به أن يبقى عليه ولا يحدد ، فلا يجوز إصدار هذه الأسهم والتعامل بها علي الإطلاق كما هو الشأن في القانون السوري ، والقانون الكويتي ، والقانون الأردني ، وغيرهم من التشريعات التي تحظر إصدار هذه الأسهم نهائياً ، إلا أنه للأسف قد حاد عنه في هذا القانون سالف الذكر ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بجوازه إصدار هذه الأسهم والتعامل بها ، ولعل المشرع في هذا القانون قد مال إلي الأخذ بما ذهب إليه بعض القانونيين من " أن هذه الأسهم تعتبر الأداة الرائعة لمبدأ حرية التصرف في الأسهم في شركات المساهمة ، وأنها

سنة ١٩٨٤م ، مدخل القانون، د/ عبد الناصر العطار ، ص ٣٣٠ ، طبعة : سنة ١٩٧٧م ، مبادئ القانون ، د/ عبد الرزاق حسن فرج ، ص ٦٦ ، المدخل للعلوم القانونية ، النظرية العامة للحق، د/ توفيق حسن فرج ، ص ٦٢٧ ، طبعة : مؤسسة الثقافة الجامعية ، سنة ١٩٧٦م .

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢١/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٣ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٤٦ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٢٤، ٢٢٥ ، الأسهم وحكمها الشرعي ، د/ محمد الطيب التكنية ، ص ١٨٩ .

(٢) للشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢١/٢ .

يمكن تداولها ببسر وسهولة إذ يتم التداول إرادياً بمجرد التراضي بين الأطراف ، فضلاً عن اتسامها بعنصر الخفاء ، وهو ما يوفر أكبر سرية لتوظيف الثروات ، لأنه يقال (الديمقراطية تحب الثروات المستترة) ، متجاهلاً - أي المشرع المصري - ما يترتب علي هذه الأسهم من مفسد وأضرار جمة تربو علي هذه المزايا القليلة التي تتحقق لشردمة قليلة فحسب من أصحاب رؤوس الأموال المشبوهة أو المعروفين بالاختلاس للمال العام - غالباً - ، الذي أعطاهم المشرع بمقتضى إجازته إصدار هذه الأسهم أعظم فرصة للاستثمار - مع استمرارهم في الاختلاس للمال العام - بدلاً من كشفهم - وفضح أمرهم - ومحاسبتهم . أو لعله رأي أن إجازة مثل هذا النوع من الأسهم أمر ألجأته إليه التطورات الاقتصادية حتي يساير التشريعات الأخرى التي تجيزه خاصة التشريعات الأجنبية حسباناً من وجهة نظره أن ذلك من سمات مسايرة روح العصر ، حتي لا يكون رأيه متخلفاً عن ركب الحياة الاقتصادية العالمية . والله أعلم

٣. الأسهم لأمر "أو لإن" :

وهي الأسهم التي يذكر فيها اسم صاحب الحق ، مسبقاً بعبارة "لأمر أو لإن" ، ويتم تداولها - أي نقل ملكيتها - بطريق التظهير ، دون حاجة إلي الرجوع إلي الشركة .^(١)

أو هي الأسهم التي يذكر فيها اسم المساهم مسبقاً بعبارة "لأمر أو لإن" ، ويتم نقل ملكيتها عن طريق التظهير .^(٢)

فهذا النوع من الأسهم يصدر "لأمر أو لإن" شخص معين هو صاحب الحق فيها ، أي المساهم ، ومن ثم يستطيع نقل ملكيتها أو التنازل عنها - أي تداولها - عن طريق التظهير ، أي بكتابة علي

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٥ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٦٩ .

ظهرها تفيد نقل ملكيتها أو التنازل عنها للغير ، وحينئذ يصبح الثاني المتنازل إليه هو مالك الأسهم مباشرة ، والأول متنازلاً عنها ، وذلك دون حاجة للرجوع إلي الشركة ، إلا أنه حتي تتم عملية نقل الملكية أي التداول في الأسهم لأمر أو لإذن بطريق التظهير صحيحة ، يجب أن يكتب اسم المتنازل إليه عند التظهير ، وإلا فلا يعتبر مالكا لها ، ولو حملها ، وتظل الأسهم علي ملكية الشريك أو المساهم الأول المتنازل.^(١)

ورغم أن هذا النوع من الأسهم أكبر ضماناً من الأسهم لحاملها ، فإنه نادر الوقوع ، بل أقل حتي من الأسهم لحاملها ، مع ندرة الأخيرة.^(٢)

موقف الفقه الإسلامي من الأسهم لأمر أو لإذن :

هذا النوع من الأسهم يجوز إصداره وتداوله شرعاً ، سواء أكان بعوض كالبيع ، أم بغير عوض كالهبة ، وذلك لأمرين :

الأول :

أن الجهالة^(٣) فيه منتفية ، وذلك لمعرفة الشريك الأول ، والشريك الثاني ، أو الشريك الثالث الذي تظهر له الأسهم ، ومن ثم لا يفضي إصدارها أو تداولها إلي نزاع أو ضرر .

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٥ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢١/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٢٥، ٢٢٦ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٨٦ .

(٢) بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولي ، ص ١٦٨١ .

(٣) الجهالة : من الجهل ، والجهل في اللغة : ضد العلم ، وهو عدم العلم ، وهو من جهل من باب فهم وسلم ، يقال جهل الشيء وبه : لم يعرفه ، وتجاهل : أظهر أنه جاهل وليس به ، واستجهله : عده جاهلاً ، وجهلة : نسبة إلى الجهل ، وأوقعه فيه . وفي الاصطلاح : هو اعتقاد الشيء على خلاف ما هو عليه . وقيل : هو تصور الشيء بغير صورته التي هي عليه في الواقع .

والثانى :

أن باقي الشركاء قد ارتضوا شركة الثانى بموافقتهم على نظام الشركة الذي يبيح ذلك ، والمسلمون عند شروطهم ، ولا يمنع قلة تداول هذا النوع من الأسهم عدم شرعية جوازه ، إذ أنه في حقيقته نقل ملكية الأسهم وتنازل من الشريك الأول عما يمثله هذا السهم في أموال الشركة للشريك الثانى . (١)

رابعاً : أنواع الأسهم من حيث الاستهلاك وعدمه : (٢)

تنقسم الأمن حيث الاستهلاك - أي قيام الشركة برد أو إرجاع قيمتها الاسمية إلي أصحابها أثناء حياة الشركة ، وقبل انقضائها - وعدمه إلى قسمين :

= والجهل نوعان : جهل بسيط : وهو عدم العلم بالشئ عما من شأنه العلم . وجهل مركب : وهو عبارة عن اعتقاد جازم غير مطابق للواقع . أو إدراك الشئ على خلاف ما هو عليه فى الواقع ، وإنما سمي مركباً لاستلزامه جهلين : جهل بالشئ ، وجهل بأنه جاهل .

انظر : مختار الصحاح ، ص ٧٤ ، المعجم الوجيز ، ص ١٢٤ ، التعريفات ، ص ٥٨ ، الحدود فى ثلاث رسائل ، ص ٣٣ ، إرشاد الفحول إلى تحقيق الحق من علم الأصول ، للإمام محمد بن على الشوكانى ، ص ٥ ، طبعة : مطبعة مصطفى البابى الحلبي وأولاده بمصر ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٥٧م ، المختار من شرح البيجورى على الجوهرة ، المسمى تحفة المريد على جوهرة التوحيد ، للشيخ إبراهيم البيجورى ، ص ٣٠ ، طبعة : المعاهد الأزهرية ، سنة ١٤٠٣هـ - ١٩٨٣م .

(١) الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٢/٢ .

(٢) يقصد باستهلاك الأسهم : قيام الشركة برد أو إرجاع قيمة الأسهم الاسمية إلي أصحابها خلال أو أثناء حياة الشركة ، وقبل انقضائها ، أى دون انتظار لانتهاء أجلها وتصفيتها ، وتقسيم موجوداتها ، وذلك فى بعض الحالات التي تستدعى ذلك . انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضويان ، ص ١٢٠ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ص ١٧٣ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٥ .

١- أسهم رأس المال :

وهي الأسهم التي لم تستهلك قيمتها ^(١) . أو هي الأسهم التي لم يتسلم - أى يسترد - صاحبها قيمتها الاسمية أثناء حياة الشركة . ^(٢)

وعلي ذلك فأسهم رأس المال هي الأسهم التي يقدمها المساهم في الشركة - أي حصة في رأس مالها - ، ولا تعود إليه إلا عند فسخ الشركة ، أو انقضائها بأى سبب من أسباب الانقضاء ^(٣) ، إذ لا يجوز لصاحبها استرداد قيمتها من الشركة ما دامت الشركة قائمة علي قيد الحياة ، لأن هذه الأسهم تظل داخلية في موجودات الشركة ، متصلة بأموالها لحين انقضاء الشركة ، وعند ذلك فقط يتقاسم المساهمون أموال الشركة ويسترد كل منهم أسهمه في رأس مال الشركة ، وكل ما يستحقه حسب نتيجة التصفية . ^(٤)

ولذلك يقول البعض بأن : " أسهم رأس المال هي الصورة العادية للسهم ، فهي الصكوك التي تمثل جزءاً في رأس مال الشركة لم يسترده المساهمين بعد " . ^(٥)

موقف الفقه الإسلامى من أسهم رأس المال :

هذه الأسهم جائزة شرعاً ، ولا شئ فيها ^(٦) ، إذ هي الأصل والقاعدة في الشركات ، لأن الأصل هو بقاء قيمة السهم جزءاً في رأس

-
- (١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، ص ١٧٣ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ٢ / ٩٧ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٥ .
 - (٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٣٦ .
 - (٣) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزينى ، ص ٧٣٦ .
 - (٤) الشركات التجارية ، د/ أحمد محرز ، ص ٤٦٩ ، البورصة ، د/ السخاوى ، ص ٣٨٦ .
 - (٥) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٩ .
 - (٦) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٥ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزينى ، ص ٧٥٨ ، الأسهم وحكمها الشرعى ، د/ الطيب محمد حامد ، ص ١٩٣ .

مال الشركة إلى حين التصفية النهائية للشركة ، ولذلك يقول بعض الفقهاء المعاصرين : " فهذه الأسهم من حيث المبدأ حكمها الجواز ، ولا شئ فيها " .^(١)

٢- أسهم التمتع :

وهي الأسهم التي استهلكت قيمتها أثناء حياة الشركة ^(٢) . أو هي الأسهم التي استهلكت بأن ردت قيمتها إلي المساهم قبل انقضاء الشركة.^(٣)

أو هي الأسهم التي تعطي للمساهم الذي استهلكت أسهمه في رأس المال أثناء حياة الشركة .^(٤)

والأصل هو عدم استهلاك الأسهم ما دامت الشركة باقية علي قيد الحياة ، حتي يظل رأس المال قائماً داخلاً في موجودات الشركة ، متصلاً بأموالها لحين انقضاء الشركة وتصفيتها ، وذلك لأن الأسهم تمثل حصص الشركاء في رأس مال الشركة ، واستهلاك أصحابها لها أثناء حياة الشريك يلحق بها أضراراً بالغة ، لأنه يؤدي إلي انخفاض رأس مالها ، ويضعف حقوق دائئيتها ، فضلاً عن أن حق كل مساهم يتمثل في أصول يتعذر تصفيتها لحساب أحد الشركاء ، ولذلك نص القانون علي أن الأصل بالنسبة لجميع الأسهم هو عدم استهلاكها ، حتي لا يجوز لأصحابها استرداد قيمتها من الشركة ما دامت الشركة قائمة علي قيد الحياة ، إلا أنه مع ذلك ليس الطريق مغلقاً أمام الشركاء ، إذ بوسع أي شريك أن يخرج من الشركة ، ويصفي حصته عن طريق بيع

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٣٢ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٣ .

(٣) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ٢/ ٩٧-.

(٤) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١١٩ .

أسهمه في بورصة الأوراق المالية وقتما يشاء ، دون الرجوع إلى باقى الشركاء .^(١)

وإذا كان الأصل كما أشرنا هو عدم استهلاك الأسهم - أي عدم استرداد المساهم لقيمة أسهمه أثناء حياة الشركة ، إلا يعد حلول أجلها وتصفيتها وتقسيم موجوداتها - فإن استهلاك الأسهم يعتبر عملية استثنائية تلجأ إليها الشركة في بعض الحالات التي تستدعى ذلك ، كأن يكون موضوع الشركة استغلال امتياز حكومي حصلت عليه الشركة بحيث تتول منشأتها وموجوداتها في نهاية مدتها ملكاً خالصاً للدولة - أي للجهة مانحة الامتياز - وبدون مقابل ، أو أن تكون موجودات الشركة أو ممتلكاتها قابلة للزوال ، أي مما يلحقها التلف ، أو مما تهلك بالاستعمال ، كأن تكون سفناً أو طائرات أو سيارات ، ففي مثل هذه الحالات يتعذر أو يستحيل حصول المساهمين علي قيمة أسهمهم عند انقضاء الشركة - أي عند نهاية أجلها - لعدم قدرة الشركة علي الحصول علي المبالغ الكافية لسداد القيمة الاسمية للأسهم ، وعندئذ تجد الشركة نفسها مضطرة إلي استهلاك الأسهم أثناء حياتها برد قيمتها الاسمية إلي أصحابها^(٢) ، مع إعطاء المساهم الذي استهلك أسهمه أسهم تمتع محل أسهم رأس المال المستهلكة .^(٣)

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٣٦ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٣٢ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠١ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٠ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ص ٣٠٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٥٣ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠١ .

(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٠٥ .

ويشترط لجواز استهلاك الأسهم ضرورة توافر شرطان :

الشرط الأول :

أن ينص نظام الشركة الأساسي علي جواز استهلاك أسهمها قبل انقضاء أجل الشركة ، حيث اشترط القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م ، في المادة ١/٣٥ لجواز الاستهلاك أن يكون منصوصاً عليه في نظام الشركة ، حتي يكون المساهمون علي بينة منه منذ البداية ، وإن كان للجمعية العمومية غير العادية تعديل نظام الشركة وتقرير استهلاك الأسهم (١).

الشرط الثاني :

أن تدفع قيمة الأسهم المستهلكة من الأرباح أو الاحتياطات القابلة للتوزيع ، حتي لا يترتب علي استهلاك الأسهم تخفيض رأس المال ، أي حفاظاً علي مبدأ ثبات رأس المال ، لأنه يجب أن يظل رأس المال ثابتاً ضماناً لحقوق الدائنين، ومن ثم لا يجوز إنقاص رأس المال بإرادة الشركاء بتوزيعه علي المساهمين إضراراً بحقوق دائني الشركة. (٢)

ويتم استهلاك الأسهم بإحدى الطريقتين الآتيتين حسبما يحدده نظام الشركة :

الطريقة الأولى : وهي طريقة استهلاك نسبة معينة من الأسهم سنوياً بطريق القرعة. وذلك بأن تقوم الشركة برد القيمة الاسمية للأسهم التي يتم اختيارها سنوياً بطريق القرعة حتي نهاية مدة الشركة.

الطريقة الثانية : وهي طريقة الاستهلاك التدريجي بالنسبة للأسهم جميعاً ، وذلك بأن تقوم الشركة برد جزء من القيمة الاسمية

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ص ٣٠٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين

الماحي ، ص ١٧٤ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٠ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٤ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل

محمد أحمد ص ٣٠٥ .

لجميع الأسهم سنوياً ، بحيث يتم الاستهلاك الكلي على المدى الزمني الذي يحدده نظام الشركة ، وبذلك يتم الاستهلاك تدريجياً بالنسبة لجميع الأسهم .

والطريقة الثانية أكثر عدالة من الطريقة الأولى ، لما قد يرتبه الاستهلاك بطريق القرعة من أضرار بالنسبة للمساهمين الذين لم تستهلك أسهمهم إذا لحقت خسائر كبيرة بالشركة لم تمكنها من الاستمرار ، الأمر الذي يؤدي إلى ضياع قيمة حصصهم ، بينما يكون أصحاب الأسهم المستهلكة قد استوفوا قيمة أسهمهم بالكامل ، وهو ما يتعارض مع مبدأ المساواة بين الشركاء أو المساهمين في اقتسام الأرباح والخسائر . ولذلك كانت الطريقة الثانية في استهلاك الأسهم هي الأقرب إلى العدالة ، ذلك أن استهلاك الأسهم بطريقة القرعة فيه مخاطرة بالنسبة لأصحاب الأسهم التي لم تستهلك .

وفي جميع الأحوال يجب أن يقرر نظام الشركة طريقة الاستهلاك التي حددها لاستهلاك أسهم الشركة من هاتين الطريقتين السابقتين .^(١)

والاستهلاك ليس إجبارياً ، باعتبار أن الشركة ليست مدنية حقاً تجاه المساهمين بقيمة الأسهم إلا عند انقضائها ، وذلك على عكس الحال في استهلاك السندات ، حيث تكون الشركة مدنية برد قيمة السندات في المواعيد المتفق عليها .^(٢)

وقد قصر القانون إصدار أسهم التمتع مقابل الأسهم المستهلكة على الشركات الآتية :

أ- الشركات التي يتعلق نشاطها بالالتزام باستغلال مورد من موارد الثروة الطبيعية .

(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٤، ١٧٥ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ص ٣٠٦ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ص ٣٠٦ .

ب- الشركات التي يتعلق نشاطها بالالتزام باستغلال مرفق من المرافق العامة ، ممنوح لها لمدة معينة .

ج - الشركات التي يتعلق نشاطها بوجه من أوجه الاستغلال حسبما يستهلك بالاستعمال أو يزول بعد مدة معينة .^(١)

ولا يترتب علي استهلاك الأسهم قطع صلة المساهم الذي استهلك أسهمه بالشركة ، وإنما يظل متمتعاً بصفة المساهم عن طريق أسهم التمتع ، والتي يجب أن تعطي له مقابل الأسهم المستهلكة ، ومن ثم يكون له الحق في حضور الجمعيات العمومية للشركة والتصويت لها ، واقتضاء نصيب في الأرباح ، بل وفي موجودات الشركة بعد الوفاء بقيم الأسهم للمساهمين الذين لم يتم استهلاك أسهمهم .^(٢)

ومعني هذا أنه متى تم الاستهلاك ، يحصل المساهم الذي استهلك أسهمه علي أسهم تمتع تمنح صاحبها صفة الشريك ، وكافة الحقوق المتصلة بصفة الشريك تماماً كالمساهم الذي لم تستهلك أسهمه مع ملاحظة أن الأرباح التي تعطي لأصحاب أسهم التمتع أقل من أرباح أسهم رأس المال ، وأن أصحاب أسهم التمتع لا يحصلون علي نصيبهم في فائض التصفية عند حل الشركة إلا بعد استيفاء أصحاب أسهم رأس المال قيمة أسهمهم كما ذكرنا ، باعتبار أن أصحاب أسهم التمتع قد استردوا هذه القيمة من قبل . وقد عرضت لذلك المواد ١١٦، ١١٧، ١١٨ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م، حيث تنص المادة ١١٦ علي أنه إذا كان للشركة أنواع من الأسهم يجري استهلاكها تدريجياً وأنواع أخرى يتم استهلاكها كلياً بطريق القرعة ، فإن كل سهم يتم استهلاكه كلياً أو جزئياً يفقد بذات النسبة التي

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ص ٣٠٥ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٦، ١٧٥ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٠ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٢٢ .

استهلاك بها حقوقه في توزيعات الأرباح السنوية التي تتم بعد الاستهلاك، وذلك مع مراعاة أحكام المادتين ١١٧، ١١٨ . وتنص المادة ١١٧ علي أن تتحول الأسهم التي يتم استهلاكها كلياً إلي أسهم تمتع ، ووفقاً للمادة ١١٨ يكون لحامل سهم التمتع حصته في الأرباح بالقدر المنصوص عليه في نظام الشركة ، ويجوز أن ينص في النظام علي استحقاقه حصة من ناتج التصفية بعد رد قيمة أسهم رأس المال إلي أصحابها ، ويكون لأسهم التمتع - فيما عدا فيما تقدم - كافة الحقوق المقررة لحملة أسهم رأس المال في حدود ما ينص عليه نظام الشركة . (١)

وقد اختلف الفقه القانوني حول الطبيعة القانونية للاستهلاك، حيث ذهب البعض إلي أن الاستهلاك هو رد لرأس المال الذي قدمه المساهمين ، ويعيب علي هذا الرأي أن الاستهلاك ليس رداً لرأس المال باعتبار أنه يحصل - أي يتم - من الأرباح لا رأس المال .

وذهب البعض الآخر إلي أن الاستهلاك هو توزيع لنصيب استثنائي من أرباح الشركة علي المساهمين ، بحيث يحصل كل منهم علي حصة في الأرباح مساوية للقيمة الاسمية لحصته مع بقاء حصته ممثلة في رأس المال .

وذهب بعض آخر إلي أن استهلاك الشركة لأسهمها لا يعتبر رداً لجزء من رأس مال الشركة إلي المساهمين ، ولا توزيع استثنائي لأرباح ، بل يعتبر " وفاءً معجلاً " لنصيب المساهم في رأس مال الشركة . (٢)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ص ٣٠٧ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ص ٣٠٧ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد

رضوان ، ص ١٢٠ .

موقف الفقه الإسلامى من أسهم التمتع :

أسهم التمتع قد تكون جائزة شرعاً ، وقد تكون غير جائزة :

فتكون غير جائزة شرعاً فى حالتين :

الأولى : إذا كانت القيمة التي أعطيت للشريك هي القيمة الحقيقية للأسهم ، سواء أكانت أقل من القيمة الاسمية أو أعلى .

وذلك لأنه إذا أعطي الشريك القيمة الحقيقية للأسهم سواء كانت أقل من القيمة الاسمية ، أو أعلى فإن صلته بالشركة تكون قد انتهت ، ويكون المساهم قد استوفي من الأموال ما يوازي حصته التي تتمثل في رأس المال المدفوع ، وحقه في موجودات الشركة ورأس مالها الاحتياطي ، أو أي حق آخر ، فلا يستحق بعد ذلك شيئاً من ربح الشركة ، والربح كما هو مقرر شرعاً يستحق في الشركات بالمال ، أو بالعمل ، أو الضمان ، وهو قد أخرج من الشركة ، فلا اشتراك في عقد الشركة ، ولا مال ، ولا عمل ، فلا استحقاق للربح ، وبالتالي لا يصح سهم التمتع ، ولا يحق له الاشتراك في الجمعية العمومية .^(١)

يقول الإمام الكاسانى - رحمه الله - : " والأصل أن الربح إنما يستحق إما بالمال ، وإما بالعمل ، وإما بالضمان ، أما ثبوت الاستحقاق بالمال فظاهر ، لأن الربح نماء رأس المال فيكون لمالكه ، ولهذا استحق رب المال الربح في المضاربة ، وأما بالعمل فإن المضارب يستحق الربح بعمله فكذا الشريك ، وأما بالضمان ، فإن المال إذا صار مضموناً علي المضارب يستحق جميع الربح ، ويكون ذلك بمقابلة الضمان خراجاً بضمان ، بقول النبي عليه الصلاة والسلام : "الخراج بالضمان" ^(٢) ، فإن كان ضمانه عليه كان خراجه له ، فإن لم

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د/ عبد العزيز الخياط ،

- ٢٢٥/٢ -

(٢) سبق تخريجه .

يوجد شيء من ذلك ، لا يستحق شيئاً من الربح ، لأنه لا مال ، ولا عمل ، ولا ضمان " (١).

الثانية : إذا كانت القيمة التي أعطيت للشريك هي القيمة الاسمية للأسهم ، وكانت أعلى من القيمة الحقيقية للأسهم ، فإنه لا يبقى للشريك المساهم حق في الشركة ، لأنه استوفي رأس ماله المدفوع كاملاً غير منقوص ، ولم يشارك بقيمة المساهمين النقص في أموال الشركة أو الخسارة فيها ، فيكون قد انقطع عن الاشتراك فيها، فإذا ربحت الشركة بعد ذلك ، فلا حق له في أرباحها لعدم وجود السبب الذي يستحق به الربح شرعاً ، فلا تجوز حينئذ أسهم التمتع في هذه الحالة (٢).

وتكون أسهم التمتع جائزة شرعاً في الحالات الآتية :

الأولى : أن يعطي المساهم قيمة الأسهم الاسمية أقل من القيمة الحقيقية ، وفي هذه الحالة تظل علاقة الشريك المساهم بالشركة قائمة ، إذ أنه أخذ القيمة الاسمية لأسهمه ، وهي رأس ماله المدفوع في بدء الشركة ، فيبقى له الحق في موجودات الشركة وفي رأس مالها الاحتياطي ، وفي أي حق آخر غير رأس ماله الذي استرده ، فيستحق حينئذ أن يأخذ جزءاً من أرباح الشركة حسب النسبة الباقية من قيمة أسهمه غير المستردة إليه ، وهي بالطبع أقل من أرباح الشركاء الذين لم يستردوا أو يأخذوا قيمة أسهمهم الاسمية من الشركة ، لأن الربح هنا استحق بالمال الذي بقي له في الشركة ، فكان من الجائز شرعاً أن يكون له أسهم التمتع ، وأن يستحق بها نصيباً في الربح (٣).

(١) بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٦، ٢٢٥/٢ .

(٣) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٥/٢ .

الثانية : التصفية الجزئية المستمرة ، وذلك بإعطاء كل المساهمين نسبة معينة من قيمة أسهمهم بالتساوي ، وحسب عدد الأسهم ، ولا شك ^(١) أن هذا يحقق العدل بين جميع المساهمين ، ولا يعارض نصاً ، ولا دليلاً قطعياً ^(٢).

الثالثة : اقتطاع مبلغ من أرباح الشركة سنوياً وإيداعه باسم المساهمين ، إلي أن يبلغ قيمة الأسهم جميعاً إلي حين انتهاء الشركة ، أو انتهاء امتيازها فيأخذونه ^(٣) . وهذا مسلك يحقق العدل بين جميع المساهمين ^(٤) ، ومن شأنه رفع الحرج عن الشركة إن هي اضطرت إلي ذلك عملاً بقوله تعالى : " وما جعل عليكم في الدين من حرج " ^(٥) ، وفي ذلك تحقيق لمصالح الشركاء ، وإصابة لمقاصد الشريعة وأحكامها ، ومنها إقامة العدل الذي أمر به الله سبحانه وتعالى ^(٦) ، حيث قال في كتابه العزيز : ﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ ﴾ ^(٧).

(١) الشك : هو التردد بين النقيضين بلا ترجيح لأحدهما على الآخر عند الشاك . وقيل هو : تجويز أمرين لا مزية لأحدهما على الآخر . وقيل : الشك ما استوي طرفاه ، وهو الوقوف بين الشئين لا يميل القلب إلي أحدهما ، فإذا ترجح أحدهما ولم يطرح الآخر فهو ظن ، فإذا طرحه فهو غالب الظن ، وهو بمنزلة اليقين .

انظر : التعريفات ، ص ٩٢ ، الأشباه والنظائر ، لابن نجيم ، ص ٧٣ ، الورقات ، لإمام الحرمين الجويني ، المتوفى سنة ٤٧٨ هـ ، ص ٩ ، تقديم وإعداد : د/ عبد اللطيف محمد العبد ، ب.ت ، درر الحكام شرح مجلة الأحكام العدلية ، لعلی حيدر ، ٧٠/١ ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، ب.ت .

(٢) بورصة الأوراق المالية، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٩٨ ، أسواق الأوراق المالية، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٦١ .

(٣) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٩٨ .

(٤) البورصة ، د/ السخاوي ، ص ٣٩٨ .

(٥) سورة الحج : الآية رقم (٧٨) .

(٦) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٦١ .

(٧) سورة النحل : الآية رقم (٩٠) .

ولا يجوز في غير الحالات الثلاث السابقة إصدار أسهم تمتع ،
 وذلك لأن عقد الشركة في الشرع الإسلامي مبني علي المساواة بين
 جميع الشركاء ^(١) ، فيتحمل جميع الشركاء المخاطرة ويستحقون جميعاً
 الأرباح ، فإذا اقتصرتم أسهم التمتع علي بعض الشركاء ، ففي حالة
 ربح الشركة سيتضرر أصحاب أسهم التمتع ، وفي حالة خسارتها
 سيتضرر أصحاب الأسهم العادية ^(٢) .

وعلي كل حال : فإن الحالات السابقة التي يجوز فيها شرعاً
 إصدار أسهم تمتع ، يمكن إتباعها شريطة أن يتم ذلك برضاء الشركاء
 جميعاً ، إما بأن ينص عليه في عقد الشركة ، أو نظامها الأساسي ، أو
 بأن يكون معروفاً في عرف للشركات العام ^(٣) ، حتي تنطبق عليه
 القاعدة الشرعية " المعروف عرفاً كالمشروط شرطاً " ^(٤) .



(١) بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ ، بحث الأسهم ، د/ لمياء محمد متولى ، ص ١٦٨٨ .

(٢) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٩٩ .

(٣) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ٢٢٧/٢ .

(٤) مجلة الأحكام العدلية مع شرحها ، لمحمد خالد الأتاسي ، المادة (٤٢) - ٦٥/١ ،

شرح القواعد الفقهية ، للشيخ أحمد الزرقا ، ص ٢٧٣ .

المبحث السادس

ضوابط مشروعية التعامل بما يستجد من أنواع الأسهم

بعد العرض السابق لأنواع الأسهم وبيان موقف الفقه الإسلامي من إصدارها والتعامل بها ، نقول إن أنواع الأسهم لا تقف عند حد هذه الأنواع السابقة فحسب ، لأن الحياة في تطور مستمر والمعاملات التجارية لا تقف عند حد معين من أنواع الأسهم ، ولذلك يمكن القول بأن ما تفرزه الحياة التجارية وتطوراتها من أنواع جديدة للأسهم ، يمكن أن تكون جائزة شرعاً إن شاء الله تعالى في حدود الضوابط التالية :

الضابط الأول : أن تكون الأسهم صادرة من شركات ذات أغراض مشروعية ، بأن يكون موضوع نشاطها حلالاً مباحاً ، مثل الشركات الإنتاجية للسلع والخدمات ، كشركة الكهرباء وشركة الأدوية وغير ذلك ، أما إذا كان موضوع نشاطها محرماً كشركات إنتاج الخمر وآلات الطرب ، أو شركات إنشاء البنوك الربوية ، فلا يجوز امتلاك شيء من أسهمها وتداوله بين المسلمين ، كما تحرم أرباحها - لحرمة إنشاء هذه الشركات - ، لأن شراء الأسهم من تلك الشركات من باب المشاركة في الإثم والعدوان^(١) ، والله تعالى يقول في كتابه الكريم : ﴿ وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ﴾^(٢) .^(٣)

(١) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠٥ .

(٢) سورة المائدة : الآية رقم (٢) .

(٣) البر : فعل أمرتم به . والتقوى : ترك ما نهيتم عنه . والإثم : المعاصي . والعدوان : التعدي في حدود الله .

انظر : تفسير الجلالين ، للإمامين الجليلين جلال الدين محمد بن أحمد المحطى ، وجمال الدين عبد الرحمن بن أبي بكر السيوطي ، ص ١٣٥ ، طبعة : مكتبة النهضة - بغداد ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٩٨٥ م ، تفسير فتح القدير الجامع بين فني الرواية والدراية من علم التفسير ، للإمام محمد بن علي بن محمد الشوكاني ، حققه وخرج أحاديثه : د/ عبد الرحمن عميرة ، ٣٠/٢ ، طبعة : دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع - المنصورة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٤ م .

وقد نص على هذا الضابط صراحةً مجمع الفقه الإسلامى المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامى بجدة فى دورة مؤتمره السابع المنعقد فى جدة فى الفترة من ٧-١٢ ذو القعدة ١٤١٢هـ - ٩-١٤ مايو ١٩٩٢م " بشأن الأسواق المالية " حيث قرر بعد إطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع الأسواق المالية ما نصه :

" أولاً : الأسهم :

١- الإسهام فى الشركات :

أ- بما أن الأصل فى المعاملات الحل ، فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض مشروعة وأنشطة مشروعة جائز .

ب - لا خلاف فى حرمة الإسهام فى شركات غرضها الأساسى محرم ، كالتعامل بالربا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة بها " . (١)

الضابط الثانى : أن تكون الأسهم صادرة عن شركة معروفة ومعلومة لدى الناس بحيث تتضح سلامة تعاملها ونزاهته ، لذا لا يجوز التعامل بأسهم سلة شركات مساهمة كما هو فى الغرب دون أن يعرف المشتري للأسهم حقيقة تلك الشركات . فمن الأساليب الجديدة فى الاستثمار استثمار فى سلة مشتركة لشركات مساهمة أمريكية (FUND MUTUAL) وكل سلة لها مدير يشرف عليها ويديرها حسب تعليمات ودراسات يجريها ممثل الشركة " ميريل لينش الاستثمارية " (٢) ، فالأسهم التى يشتريها المستثمر فى السلة المشتركة عرضة للربح والخسارة ، وفى عام ١٩٩٥ م حققت سلة " ميريل لينش بيسك فاليو " أرباحاً بنسبة ١٨ % فى ستة أشهر فى حين أنها فى عام ١٩٩٠ م خسرت بنسبة ١٣ % .

(١) انظر : مجلة مجمع الفقه الإسلامى بجدة ، العدد السابع ، ١ / ٤٤١ .
(٢) شركة " ميريل لينش " من أقدم وأعرق الشركات الاستثمارية فى العالم وتقدر استثماراتها فى السلات بمبلغ ٢٩٠ مليار دولار ، وهذا المبلغ يتغير يومياً حسب أسعار الأسهم فى السلات .

ومع أن الاستثمار فى هذه السلة عرضة للربح والخسارة إلا أن هذا الأسلوب من الاستثمار لا يجوز لأمرين :

الأول : عدم معرفة ماهية الشركات التى تتضمنها تلك السلة ، فهى لا تخلو من شركات مساهمة ذات أنشطة اقتصادية محرمة كشركات إنتاج الخمر أو شركات البنوك الربوية التى حرم الإسلام التعامل بأسهمها .

الثانى : إن هذه السلات تقوم بأنشطة اقتصادية غير مشروعة كبيع دين بدين على حساب الفائدة .

ولذلك ترفض المصارف الإسلامية التعامل مع تلك السلات واستثمار أموالها عن طريقها .^(١)

الضابط الثالث : أن لا يترتب على التعامل بها أى محظور شرعى كالربا والغرر والجهالة وأكل أموال الناس بالباطل ، فلا يجوز للمسلم قبول أسهم الامتياز التى تعطى له حق الحصول على ربح ثابت سواء ربحت الشركة أو خسرت ، لأن هذا ربا محرم شرعاً ، ولا يجوز للمسلم قبول أسهم التمتع التى تعطى لصاحبها حق الحصول على الأرباح دون أن يكون شريكاً فى المال والعمل ، لأن هذا أكل لأموال الناس بالباطل^(٢) ، وهو منهى عنه بقوله تعالى : ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ﴾ .^(٣)

و ضماناً لتحقيق هذه الضوابط السابقة ، وضعت بعض هيئات الرقابة الشرعية للمصارف الإسلامية ، ومنها هيئة الرقابة الشرعية

(١) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٠٨ ، ٢٠٩ .

(٢) المرجع السابق ص ٢٠٩ .

(٣) سورة النساء : الآية رقم (٢٩) .

لمصرف قطر الإسلامى شرطين أساسيين لآبد من تحققهما إذا أراد
المصرف شراء أسهم أى شركة ، وهذان الشرطان هما: أن تكون
الشركة مالكة الأسهم شركة إسلامية ، ولها رقابة شرعية .^(١)



(١) موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامى ، د/ على أحمد السالوس ،
ص ٤٠٦ ، طبعة : مؤسسة الريان ، بيروت ، لبنان - دار الثقافة ، الدوحة ، قطر
- مكتبة دار القرآن ، مصر ، الشرقية - مكتبة الترمذى ، الحسين ، القاهرة ،
الطبعة الحادية عشرة ، رمضان ١٤٢٨ هـ - ٢٠٠٨ م .



الفصل الثاني

السندات

وموقف الفقه الإسلامي

تمهيد :

قد يستلزم نشاط الشركة وازدهاره ، أو حاجتها إلى السيولة النقدية ، الالتجاء إلى وسيلة للحصول على الأموال اللازمة لمواجهة هذه الضرورات ، ولها في ذلك وسيلتين : الأولى : هي زيادة رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة وطرحها للجمهور للاكتتاب فيها ، لكن هذه الوسيلة لا تلقي في الغالب ترحيباً لدى المساهمين ، كلما كانت الشركة ناجحة ويدر نشاطها أرباحاً وفيرة ، إذ يترتب عليها إدخال مساهمين جدد يقتسمون معهم الأرباح ، كما يؤدي دخول المساهمين الجدد إلى اختلال ميزان السلطة داخل الشركة ، إذ قد يشكل المساهمون الجدد جماعات ضغط داخل الجمعيات العامة بالتمثيل النسبي لها في إدارة الشركة ، لذلك تفضل الشركة عادة اللجوء إلى الوسيلة الثانية وهي زيادة رأس مالها عن طريق الاقتراض من أحد البنوك أو الجمهور حتى تتجنب الشركة هذه الأمور ، ولما كان الاقتراض عن طريق أحد البنوك للحصول على القرض المبتغى ، قد لا يفلح كذلك كلما كانت المبالغ التي تحتاجها الشركة هي مبالغ كبيرة ، ولآجال طويلة ، لأن القروض المصرفية تكون عادة لآجال قصيرة ، ومقابل فوائد باهظة ، فإن الشركة تميل عادة إلى الاقتراض الجماعي من الجمهور عن طريق إصدار السندات - أو سندات القرض كما تسمى - وطرحها للجمهور للاكتتاب فيها ، حيث تمثل هذه السندات حينئذ قرصاً - أو ديناً - طويل الأجل ، وتغطي قيمة القرض

المطلوب (١) ، وهذه السندات تعتبر أحد أهم الأوراق المالية التي يتم تداولها في البورصة .

وقد عرض القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، للسندات في مواد ٤٧، ٤٩، ٥٠، ٥٢ ، كذلك تناولته اللائحة التنفيذية لهذا القانون في المواد من ١٥٩ إلى ١٨٥ ، أما القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ في شأن سوق رأس المال ، فقد نظم السندات في المواد ١٢، ١٣، ١٤، منه ، كذلك أضافت اللائحة التنفيذية لهذا القانون أحكاماً تفصيلية في المواد من ٣٤ إلى ٣٩، ومن ٧٠ إلى ٨٤ (٢) .

وسوف نتناول في هذا المبحث السندات باعتبارها إحدى الأوراق المالية التي يتم تداولها في البورصة ، فنبين تعريفها ، وخصائصها ، والفرق بينها وبين الأسهم ، وحقوق حامليها ، ومزاياها وعيوبها ، وكيفية إصدارها ، وأنواعها ، وموقف الفقه الإسلامي منها ، والبديل الإسلامي لها ، وذلك في سبعة مباحث علي النحو التالي :

المبحث الأول : في تعريف السندات .

المبحث الثاني : في خصائص السندات ، وبيان الفرق بينها وبين الأسهم .

المبحث الثالث : في مزايا السندات وعيوبها .

المبحث الرابع : في حقوق حملة السندات .

المبحث الخامس : في كيفية إصدار السندات .

المبحث السادس : في أنواع السندات .

المبحث السابع : في موقف الفقه الإسلامي من السندات والبديل الإسلامي لها .

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ١٤٥، ص ١٤٦، الشركات التجارية ، د/حسين الماحي ، ص ١٩٤، الشركات ، د/عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٨ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٨ .

المبحث الأول

تعريف السندات

أولاً : في اللغة :

السندات في اللغة : جمع سند ، وهو ما يُسْتَنَدُ إليه ويُعْتَمَدُ عليه من حائط وغيره ، ومنه : قيل لصك الدين وغيره : سَنَدٌ .
فيقال : فُلَانٌ سَنَدٌ : أي مُعْتَمَدٌ . ويقال اسْتَنَدَ إليه : أي ركن إليه واعتمد عليه واتكأ ، وسَنَدَ الشئ سَنَدًا : جعل له سِنَادًا أو عِمَادًا يَسْتَنَدُ إليه . (١)

وهذا ما بينته المعاجم اللغوية :

فقد جاء في المصباح المنير : " السَنَدُ بفتح السين ما استندت إليه من حائط وغيره ، وسندت إلي الشيء سنوداً من باب قعد ، " . (٢)
وجاء في مختار الصحاح : " فُلَانٌ سَنَدٌ : أي معتمد ، وسَنَدَ إلي الشيء من باب سَدَلَ ، واستند إليه : بمعني وأسندَ غيره " . (٣)

وجاء في لسان العرب : " يقال " ساندته إلي الشيء فهو يتساندُ إليه : أي أسندته إليه ... وتساندت إليه : استندت ، وساندت الرجل مساندةً : إذا عاضدته وكاتفته ، وفلان ساند : أي معتمدٌ " . (٤)

وجاء في المعجم الوجيز : " السَنَدُ : كل ما يُسْتَنَدُ إليه ويُعْتَمَدُ عليه من حائط وغيره ، ومنه : قيل لصك الدين وغيره سَنَدٌ . وسَنَدَ

(١) المصباح المنير ، ص ١٧٥ ، لسان العرب ، ٣/ ٢٢٠، ٢٢١ ، مختار الصحاح ، ص ١٨ ، القاموس المحيط ، ١/ ٢٧٠ ، المعجم الوجيز ، ص ٣٢٣، ٣٢٤ ، معجم من اللغة ، ٣/ ٢٢٢ .

(٢) المصباح المنير ، ص ١٧٥ .

(٣) مختار الصحاح ، ص ١٨٠ .

(٤) لسان العرب ، ٣/ ٢٢٠، ٢٢١ .

الشيء سَنَدًا : جعل له سِنَادًا أو عِمَادًا يَسْتَنَدُ إليه ... واستَنَدَ إليه : ركن ، واعتمد عليه واتكأ ، وتساند إليه : استَنَدَ ، وتساند القومُ : ساند بعضهم بعضاً " (١) .

ثانياً : فى الاصطلاح :

أ - فى اصطلاح الاقتصاديين :

عرف علماء الاقتصاد السند بأنه : " صك قابل للتداول يمثل قرضاً ، يعقد عادة بوساطة الاكتتاب ، وتصدره الشركات أو الحكومة وفروعها ، ويعتبر حامل سند الشركة دائناً ، له حق دائنيه فى مواجهتها ، ولا يعد شريكاً فيها ، علي خلاف حامل السهم ، ويعطي حملة السندات فائدة ثابتة سنوياً ، ولهم الحق فى استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين " (٢) .

ب - فى اصطلاح القانونيين :

عرف فقهاء القانون التجارى وشراحه السندات بتعريفات متعددة منها :

- ١- أن : " السندات هي صكوك متساوية القيمة ، وقابلة للتداول ، تثبت حق حاملها فيما قدمه من مال علي سبيل القرض إلي الشركة " (٣) .
- ٢- وقيل : " السندات هي صكوك متساوية القيمة ، وقابلة للتداول تمثل قرضاً طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام " (٤) .

(١) المعجم الوجيز ، ص ٣٢٣ ، ٣٢٤ .

(٢) موجز القاموس الاقتصادي ، لمجموعة علماء روس ، تعريب : مصطفى الدباس ،

مراجعة : د/ بدر الدين السباعي ، ص ٢٥٩ ، طبعة : دار الجماهير - دمشق ، سنة

١٩٧٢م ، الموسوعة العربية الميسرة ، ١/ ١٠٢٢ .

(٣) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٥ .

(٤) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٩ ، القانون التجارى ، د/ مصطفى

كمال طه ، ص ٩١ ، طبعة : مؤسسة الثقافة الجامعية - الإسكندرية .

٣- وقيل : " السند هو صك قابل للتداول ، يثبت حق حامله فيما قدمه من مال علي سبيل القرض للشركة ، وحقه في الحصول علي الفوائد المستحقة ، واقتضاء دينه في الميعاد المحدد لانتهاء مدة القرض " . (١)

٤- وقيل : " السند هو الصك الذي يثبت دين الشركة أمام المقترض ، ويكون قابلاً للتداول بالطرق التجارية بحسب الشكل الذي يتخذه ، فإذا كان اسماً فإنه ينتقل بالقيود في دفاتر الشركة ، أما إذا كان السند لحامله فإنه ينتقل بالتسليم " . (٢)

٥- وقيل : " السند هو صك مكتوب ، قابل للتداول ، ويتيح لحامله حق مديونية قبل الشركة المقترضة مع الحق في الحصول علي الفوائد المستحقة ، واسترداد قيمة هذا الدين في ميعاد الاستحقاق المتفق عليه " . (٣)

ج - في اصطلاح الفقهاء المسلمين :

عرف الفقهاء المعاصرين السند بتعريفات متعددة منها :

١- أن " السند هو : صك قابل للتداول ، تصدره الشركات أو المؤسسات ، ويمثل قرضاً طويلاً الأجل ، يعقد عادة عن طريق الاكتتاب العام " . (٤)

٢- وقيل : " السند هو صك مالي ، قابل للتداول يُمنح للمكتتب لقاء المبالغ التي أقرضها ، ويخوله استعادة مبلغ القرض ، علاوة علي الفوائد المستحقة ، وذلك بحلول أجله " . (٥)

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ص ١٤٦ ، مبادئ القانون التجاري ص ١٩٢ .

(٢) الشركات التجارية في القانون المصري ، د/ محمود سمير الشرقاوى ، ص ٣٤٠ ، طبعة : مكتبة دار النهضة ، سنة ١٩٨٠ م .

(٣) القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٢ .

(٤) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢١٣ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٣٣ .

(٥) الفقه الإسلامي وأدلته ، د / وهبة الزحيلي ، ١٨٣٩/٣ .

١- وقيل : " السند هو عبارة عن قرض يقدمه الشخص إلى الشركة المصدرة للسند ، تتعهد فيه الشركة برد قيمته مضافاً إليها فائدة ثابتة " . (١)

٢- وقيل : " السند هو تعهد مكتوب من البنك ، أو الشركة ، أو الحكومة ، لحامله بسداد مبلغ محدد من قرض في تاريخ معين ، نظير فائدة مقدرة .. " . (٢)

٣- وقيل : " السند هو وثيقة دين بفائدة تصدره الدولة أو شركات مساهمة ، وتكون بمثابة قرض تأخذه الدولة أو الشركة من حامل السند بمقدار قيمة هذا السند " . (٣)

والتعريفات السابقة للسندات عند الاقتصاديين والقانونيين والفقهاء لمسلمين رغم تعددها ، واختلافها من حيث العبارات والألفاظ - أى من حيث أسلوب صياغتها - فإنها جميعاً تكاد تكون متفقة من حيث المضمون ، حيث تدور كلها حول معنى واحد للسندات ، وهو أنها صكوك مثبته لقرض بفائدة ثابتة سنوياً ، لا تتبع الربح والخسارة ، لذلك يمكن أن نضع للسندات تعريفاً جامعاً لكافة التعريفات السابقة هو : " السندات : هي عبارة عن صكوك مكتوبة متساوية القيمة ، قابلة للتداول بالطرق التجارية بحسب شكلها ، تثبت حق حاملها فيما دموه من مال علي سبيل القرض إلى الشركة أو الجهة المصدرة لها ،

(١) فقه التعامل المالي والمصرفي الحديث ، د/ محمد الشحات الجندي ، ص ٢٧٢ ، طبعة : مطبعة دار التأليف ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة ، سنة ١٤١٠هـ - ١٩٨٩م .

(٢) فقه الزكاة ، دراسة مقارنة لأحكامها وفلسفتها في ضوء القرآن والسنة ، د/ يوسف القرضاوي ، ٥٢١/١ ، طبعة : مؤسسة الرسالة ، الطبعة الرابعة والعشرون ، سنة ١٤٢٠هـ - ١٩٩٩م .

(٣) الموسوعة الفقهية الميسرة ، د/ محمد رواس قلعة جي ٣٦٣/١ ، مشار إليها فى : دراسات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٤١٣ .

وحقهم في الحصول علي فوائد ثابتة محددة مقدماً تستحق سنوياً - في
الغالب - بصرف النظر عما تحققه الشركة من أرباح أو خسائر ،
وحقهم في اقتضاء ديونهم المثبتة في هذه الصكوك في الميعاد المحدد
لانتهااء أجل القرض " .



المبحث الثاني

خصائص السندات والفرق بينها وبين الأسهم

أولاً : خصائص السندات :

من خلال التعريفات السابقة للسندات ، نجد أنها تتميز بعدة خصائص تميزها عن غيرها من الصكوك أو الأوراق المالية الأخرى ، وهذه الخصائص هي :

- ١- أن السند يمثل ديناً - أي قرضاً - علي الشركة المصدرة له ، لا حصة فيها ، فإذا أفلست الشركة ، أو قامت بأعمال تضعف التأمينات الخاصة الممنوحة من قبلها لحملة السند سقط أجل الدين الممنوح للشركة ، وأصبح واجب الوفاء ، واشترك حامل السند مع باقي الدائنين للشركة .
- ٢- أن حامل السند يستوفي فائدة ثابتة ربحت الشركة أو خسرت ، ويجوز أن يشترط حامل السند نسبة مئوية في الأرباح .
- ٣- أن حامل السند لا يعتبر مساهماً في الشركة ، ومن ثم فإنه لا يحق له التدخل في إدارتها ، ولا حتى في توجيهها .
- ٤- أن حاملي السندات لهم حق الأولوية في استيفاء قيمة سنداتهم والفوائد المستحقة لها عند التصفية قبل المساهمين ، أي قبل حاملي الأسهم ، باعتبار أن حاملي السندات لهم ضمان عام مقرر علي أموال الشركة .
- ٥- أن قرض السندات قرض جماعي ، بمعنى أن الشركة لا تتعاقد مع كل مقرض علي حده وإنما مع مجموع المقرضين ، ثم يقسم مبلغ القرض إلي أجزاء متساوية هي السندات ، ويترتب علي ذلك أنه يتعين تساوي السندات في الإصدار الواحد ، وفي حقوق حملة السندات التي ترتبها بالنسبة لسندات الإصدار الواحد .

٦- أن قرض السندات يعقد لمدة طويلة تتراوح بين عشر سنوات وثلاثين سنة ، وهذه الخصيصة تجعل مركز حامل السند غير ثابت تبعاً لتغير أحوال الشركة خلال هذه المدة الطويلة ، خلافاً للدائنين في قرض قصير الأجل الذي يتمتع بمركز ثابت نسبياً .

٧- أن حامل السند لا يشترك في الجمعيات العامة للمساهمين في الشركة ، ولا يكون لقراراتها أي تأثير بالنسبة له ، إذ لا يجوز لهذه الجمعيات أن تعدل التعاقد ، ولا أن تغير ميعاد استحقاق الفوائد المستحقة له .

٨- أن السند قابل للتداول بالطرق التجارية - كغيره من الصكوك أو الأوراق المالية الأخرى - بحسب الشكل الذي يتخذه ، فإن كان اسماً فإنه ينتقل بالقيود في دفاتر الشركة ، وإن كان لحامله ، فإنه ينتقل بالتسليم . (١)

ثانياً : الفرق بين السندات والأسهم :

السندات كالأسهم من حيث خصائصها العامة ، فهي صكوك متساوية القيمة ، ولها قيمة اسمية ، وقابلة للتداول بالطرق التجارية ، وغير قابلة للتجزئة في مواجهة الشركة المصدرة لها . (٢)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ١٢٠/٢، الشركات، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٠ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٥ ، أسواق الأوراق المالية، د/ سمير عبد الحميد رضوان، ص ٣٦٤ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٧، ١٩٦ ، طبعة : مطبعة جامعة المنصورة ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٢ ، للشركات التجارية ، د / محمد محمد هلالية ، ص ١٩٦ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٣٣ .

وتختلف السندات عن الأسهم فيما يلي :

١- أن حامل السند يعتبر دائناً للشركة ، إذ يربطه وإياها عن طريق السند علاقة دائنية ومديونية ، أما حامل السهم فهو شريك فيها ، أي أن حامل السند هو صاحب حق ضد الشركة ، بينما المساهم هو صاحب حق فيها . (١)

وبعبارة أخرى : أن السند يمثل ديناً علي الشركة ، ويعتبر صاحبه دائناً للشركة ، أما السهم فهو عبارة عن حصة في رأس مال الشركة ، ويعتبر صاحبه شريكاً فيها . (٢)

ولذلك يقول البعض : " مالك السهم هو صاحب حق في الشركة باعتباره أحد الشركاء فيها ، له ما لهم وعليه ما عليهم من ناحية الربح والخسارة ، أما مالك السند فالعلاقة التي تربطه بالشركة هي علامة مديونية ، فهو علي كل حال مجرد دائن وتنتهي علاقته بالشركة بمجرد حصوله علي قدر دينه ، وبمعني آخر فإنه من هذه الوجهة يعتبر صاحب حق في مواجهة الشركة " . (٣)

٢- لحامل السند فضلاً عن حقه في استرداد قيمته بالكامل ، حق في اقتضاء فوائد ثابتة من الشركة في ميعاد استحقاقها ، وهي حق مؤكد سواء حققت أرباحاً أم لم تحقق ، أما لحامل السهم فليس له إلا نصيب في الأرباح الصافية للشركة ، وهي حق احتمالي رهين بتحقيق الشركة لأرباح حقيقية . (٤)

(١) شركات المساهمة ، د/أبو زيد رضوان ، ص ١٤٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٢ .

(٢) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان بشير ، ص ٢١٣ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٤ ، الشركات التجارية ، د / محمد محمد هلالية ، ص ١٩٦ .

(٣) القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٢ .

(٤) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٧ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٢٠٣ .

وبعبارة أخرى : أن السند يعطي صاحبه - فضلاً عن حقه في استرداد قيمة دينه كاملة - حقاً في فائدة ثابتة سنوياً ، أياً كان الوضع المالي للشركة ، أي سواء ربحت الشركة أو خسرت ، أما صاحب السهم فلا يحصل علي الأرباح إلا إذا حققت الشركة أرباحاً ، وتكون هذه الأرباح متغيرة من عام لآخر حسب حالة الشركة . (١)

٣- ليس لحامل السند باعتباره دائناً أي حق في التدخل أو الاشتراك في إدارة الشركة ، ويكون في هذا الشأن بمثابة " الغير " ، أما حامل السهم فبصفته شريكاً له حق الاشتراك في إدارة الشركة والرقابة علي هذه الإدارة من خلال الجمعية العامة للمساهمين . (٢)

بمعني : أن السند لا يعطي صاحبه حقاً في حضور الجمعية العمومية للشركة ، ولا بالتصويت والاشتراك في الإدارة والرقابة ، وغير ذلك مما يستحقه صاحب السهم . (٣)

وقد عبر عن ذلك البعض بقوله : " حامل السند مجرد دائن للشركة ، فلا يحق له والحال هكذا مراقبة أعمالها أو التدخل في إدارتها بأي صورة من الصور بخلاف المساهم ، حيث يعتبر من الناحية القانونية شريكاً في الشركة ، وبالتالي فإن له حق الاشتراك في إدارتها وفقاً لضوابط القانون في هذا الصدد ، كما أن له حق مراقبة أعمالها

(١) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبيب ص ٢١٣ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٣/٢ ، الشركات د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٩ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٢ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٦ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٢ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٧ .

(٣) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبيب ، ص ٢١٣ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٣/٢ .

وإبداء الرأي في كافة المسائل التي تهم الشركاء فيها من خلال الجمعية العامة للمساهمين". (١)

٤- لحامل السند ضماناً عاماً مقررأ علي أموال الشركة ، ولذلك عند حل الشركة أو تصفيتها يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول علي قيمة السند وفوائده المستحقة ، أما صاحب السهم فلا يأخذ شيئاً إلا بعد تصفية السندات وقضاء الديون المستحقة علي الشركة .
بمعني أن حامل السند له ضمان عام علي أموال الشركة ، بحيث يستوفي قيمة سنده وفوائده المستحقة قبل أن يستوفي أصحاب الأسهم قيمة أسهمهم . (٢)

وقد عبر عن ذلك البعض بقوله أنه : " عند حل الشركة وتصفيتها لا يسترد أصحاب الأسهم قيمة أسهمهم إلا بعد الوفاء بقيمة السندات وفوائدها ، باعتبار أن حاملي السندات لهم ضمان عام مقرر علي أموال الشركة . فالمساهمون لا يستردون ما يعادل قيمة أسهمهم إلا بعد وفاء ديون الشركة ، ومنها حقوق أصحاب السندات " . (٣)

٥- أن حامل السند تتقطع صلته بالشركة عند استيفاء قيمة السند ، أما حامل السهم فتبقي صلته بالشركة قائمة إذا استهلك سهمه ، ويبقي له حق المساهمة في الربح والاشتراك في الجمعية العامة للشركة . (٤)

-
- (١) القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٣ .
(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٠ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢١٤ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبدالغفار الشريف ، ص ٢٠٩ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٤/٢ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٧ ، ١٩٦ .
(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٠ ، ٣١٩ .
(٤) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٣/٢ .

بمعني : أنه متى استرد حامل السند قيمة سنده في الميعاد المتفق عليه ، انتهت صلتة بالشركة ، خلافاً للمساهم الذي لا يسترد قيمة أسهمه ما دامت الشركة قائمة ، وحتى إذا استهلك قيمة أسهمه ، فإنه تبقى صلتة بالشركة قائمة ، ويحصل علي أسهم تتمتع ^(١).

٦- أن المشرع لم يشترط لصحة الاكتتاب في السند دفع المكتتب نسبة معينة من قيمة السند عند الاكتتاب ، كما لم يضع حداً أقصى للمدة التي يجب فيها الوفاء بقيمة السند كاملاً ، كما فعل بالنسبة للأسهم ^(٢).

٧- أن المشرع لم يضع حداً أدني أو أقصى لقيمة السند ، خلافاً لقيمة السهم الذي حدد له حداً أدني هو خمسة جنيهات ، وحدد له حداً أقصى هو ألف جنيه ^(٣).

وقد عبر عن ذلك البعض بقوله : " السهم له قدر قيمى أقله خمسة جنيهات ، وأكثره ألف جنيه أما السند فلا تحده حدود دنيا أو قصوى ، وإن كانت تحكمه ضوابط قانونية " ^(٤).

٨- أنه يمكن أن يصدر السند بأقل من قيمته الاسمية ، أي بخصم إصدار ، بينما لا يمكن إصدار السهم بأقل من قيمته الاسمية ^(٥).

٩- أن حامل السند لا يقع عليه أية أخطار ، لأن حصته مضمونة باعتبارها ديناً علي الشركة باعتباره دائن للشركة بقيمتها ، بينما

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣١٩ .

(٢) القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٠٠ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٢ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٤ .

(٣) مبادئ القانون التجاري ، ص ٩٢ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٢ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٤ .

(٤) القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٢ .

(٥) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٤٦٦ .

حامل السهم معرض دائماً للأخطار ، وقد يفقد حصته في الشركة ، بسبب ديون الشركة أو إفلاسها ، باعتبار حصته - أي قيمة سهمه - جزء من رأس مال الشركة ، لأنه شريك في الشركة لا دائن كحامل السند .

١٠- أن إصدار السند طريق للتمويل بالاقتراض من الغير ، أما إصدار السهم فهو طريق للتمويل من أصحاب المشروع .^(١)

١١- أنه ليس هناك ميعاد محدد لتوزيع الأرباح علي الأسهم ، لأن ذلك رهن بإنعقاد الجمعية العامة للمساهمين والمصانقة علي الميزانية والحسابات الختامية للشركة ، بينما تدفع الفائدة المستحقة علي السندات في ميعاد دوري محدد مقدماً ، ومبين علي الكوبون المرفق بالسند بغض النظر عن الوضع المالي للشركة .^(٢)

١٢- أن الأسهم تخضع في تداولها لقدر من القيود القانونية أو الاتفاقية ، أما السند فلا محل لمثل هذه القيود في نطاق تداولها ، اللهم إلا ما نصت عليه المادة ٤٧/١ من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ من وجوب تقييد هذه السندات في جداول أسعار بورصات الأوراق المالية خلال سنة علي الأكثر من تاريخ إصدارها ، ويكون عضو مجلس الإدارة المنتدب مسئولاً عن ذلك ، وعن التعويض الذي يستحق عند الاقتضاء بسبب إهمال هذا الإجراء .^(٣)

١٣- أنه يلزم قانوناً الاكتتاب في كل الأسهم المطروحة وفقاً لما تم تحديده كرأس مال مصدر للشركة ، مع احترام الحد الأدنى

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٣٠ ، ١٣١ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٦٦ .

(٣) القانون التجاري د/ عباس المصري ، ص ٤٣٣ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٧ .

المطلوب بالنسبة لرأس المال تبعاً لما إذا كانت الأسهم ذات اكتتاب عام أو ذات اكتتاب مغلق ، أما بالنسبة للسندات فالوضع مختلف تماماً ، حيث تقرر المادة ١٧١ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ أنه : " في حالة عدم تغطية جميع السندات يجوز لمجلس إدارة الشركة أن يقرر الاكتفاء بالقدر الذي تمت تغطيته وإلغاء الباقي " . (١)

١٤- أنه يتم استهلاك السندات في نهاية المدة المحددة للقرض أو خلالها وفقاً لما تقضي به نصوص إصدار نشرة القرض ونشرة الاكتتاب ، بينما لا يجري علي الأسهم ما يجري علي السندات ، فلا تستهلك وتظل قائمة بقيام الشركة ، لأن الأصل ألا تستهلك الأسهم وتبقي قائمة بقيام الشركة ، وإذا استهلكت بأن ردت قيمتها إلي المساهم ، فإنه يحل محلها أسهم التمتع . (٢)

١٥- أن استهلاك السندات يتم عن طريق الاقتطاع من رأس مال الشركة في حالة عدم وجود أرباح احتياطية في الشركة ، أما الأسهم فيتم استهلاكها عن طريق الخصم من الاحتياطي الاختياري للشركة ، بحيث لا يصح اقتطاع هذه القيمة من رأس المال الإجمالي (٣) ، وهذه نتيجة لمبدأ ثبات رأس المال ، لأنه يجب أن يظل رأس المال ثابتاً ضماناً لحقوق الدائنين ، ومن ثم لا يجوز إنقاص رأس المال الإجمالي بإرادة الشركاء بتوزيعه علي المساهمين إضراراً بحقوق دائني الشركة . (٤)

(١) القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٣ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٤ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٦ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٦٦ .

(٣) القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٣ .

(٤) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٧٤ .

المبحث الثالث

مزايا السندات وعيوبها

أولاً : مزايا السندات :

تميل عادة الشركات في زيادة رأس مالها لتمويل مشاريعها والتوسع في أعمالها ، أو لمواجهة الصعوبات المالية التي تمر بها إلي تفضيل سياسة الاقتراض عن طريق إصدار السندات علي سياسة إصدار الأسهم - كما ذكرنا سابقاً - وذلك لما تتمتع به سياسة الاقتراض عن طريق إصدار السندات من مزايا عديدة هي :

١- تجنب المشاركة في إدارة الشركة :

إن إصدار سندات جديدة يسمح للشركة بزيادة رأس مالها لتمويل مشاريعها التي تقوم بها ، والتوسع في أعمالها ، أو لمواجهة الصعوبات المالية التي تمر بها دون مشاركة أصحاب السندات للمساهمين في إدارة الشركة ، أما إذا لجأت الشركة إلي زيادة رأس مالها لتمويل مشاريعها التي تقوم بها ، والتوسع في أعمالها ، أو لمواجهة الصعوبات المالية التي تمر بها عند إصدار أسهم جديدة ، فإن ذلك سيؤدي إلي إضافة مساهمين جدد يكون لهم حق المشاركة في إدارة الشركة ، وبذلك يفقد المساهمون القدامى جزءاً من سيطرتهم علي إدارة الشركة .

٢- تجنب المشاركة في أرباح الشركة الفائضة :

لما كان حملة السندات يتقاضون فائدة محددة ثابتة ، كان إصدار الشركة للسندات لا يترتب عليه مشاركة حملة هذه السندات للمساهمين في الأرباح الفائضة عندما تكون أرباح الشركة أعلي من سعر الفائدة

التي يتقاضاها حملة السندات ^(١) . بمعنى أن هذه الميزة تتضح عندما تحقق الشركة أرباحاً عالية ، حيث لا ينال حملة السندات إلا الفوائد فحسب . ^(٢)

٣- إمكان المتاجرة بحقوق المساهمين :

يمكن للمساهمين أن يتاجروا بحقوقهم في الشركة عند التجائهم إلي سياسة الاقتراض عن طريق إصدار السندات ، فإن كان العائد الناتج من استثمار الأموال المقترضة أكبر من سعر الفائدة المستحقة لحملة السندات ، فإن المساهمين يربحون من وراء ذلك ، أما إذا كان العائد الناتج من استثمار الأموال المقترضة أقل من سعر الفائدة ، فإن المساهمين يخسرون من وراء ذلك . ^(٣)

٤- تجنب تعطيل الأموال للمشروع :

قد تكون حاجة الشركة إلي الأموال لمدة محدودة أو لمقابلة ضرورة مؤقتة ، فإذا ما قوبلت تلك الحاجة عن طريق إصدار أسهم جديدة فسيترتب علي ذلك وجود أموال فائضة عن طريق احتياجات الشركة بعد زوال تلك الضرورة المؤقتة ، لأن الشركة لن تتمكن من استهلاك هذه الأسهم التي أصدرتها أو رد قيمتها ، أما إذا لجأت الشركة إلي إصدار سندات لمدة محدودة ، فإنها تستطيع أن ترد قيمة القروض عند تاريخ الاستحقاق ، وبذلك لا تبقي هناك أموال عاطلة بالشركة .

(١) الأدوات المالية التقليدية ، د/ محمد الحبيب الجراية ، ص ١٠ ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، منظمة المؤتمر الإسلامي ، جدة ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، سنة ١٤١٠ هـ - ١٩٩٠ .

(٢) إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٥١ .

(٣) الأدوات المالية التقليدية ، د/ محمد الحبيب الجراية ، ص ١٠ .

٥- اتساع سوق الاستثمار :

إصدار سندات وطرحها للاكتتاب العام يشجع رغبة طائفة من المستثمرين الذين لا يفضلون المخاطرة بل يكتفون بعائد ثابت ، وهذا يساهم في اتساع سوق الاستثمار وتيسير الحصول علي الأموال اللازمة للمشاريع الجديدة التي قد لا يمكن الحصول عليها إذا ما طرحت أسهم جديدة للاكتتاب العام .

٦- تكلفة التمويل عن طريق الاقتراض بالسندات أقل في العادة :

إن تكلفة التمويل عن طريق الاقتراض بالسندات عادة ما تكون أقل من تكلفة التمويل بالأسهم العادية أو الأسهم الممتازة ، كما أن مدفوعات الفائدة علي القروض بالسندات تعتبر نفقات ، وبالتالي فهي تؤخذ في الحسبان قبل حساب الأرباح الخاضعة للضريبة ، بينما تعتبر عائدات الأسهم العادية والأسهم الممتازة توزيعاً للأرباح خاضعاً للضريبة ^(١) . بمعنى أن مدفوعات الفوائد علي السندات تستقطع كأحد التكاليف ، وبالتالي تخفيض الوعاء الضريبي بمقدارها ، بخلاف الأسهم التي تعتبر عائداتها خاضعة للضريبة . ^(٢)

فالساسة الضريبية الموجودة في غالب البلدان تشجع المؤسسات علي تمويل استثماراتهم بالسندات عوضاً عن الأسهم . ^(٣)

٧- الرقابة أقل في حالة الاقتراض بالسندات :

إن الرقابة المفروضة علي إدارة الشركة في حالة التمويل عن طريق الاقتراض بالسندات أقل بكثير من الرقابة المفروضة علي إدارة الشركة في حالة التمويل عن طريق إصدار أسهم جديدة . ^(٤)

(١) الأدوات المالية التقليدية ، ص ١١ .

(٢) إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٥١ .

(٣) الأدوات المالية التقليدية ، ص ١١ .

(٤) إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٥١ .

ثانياً : عيوب السندات :

إلى جانب المزايا التي يتمتع بها التمويل عن طريق إصدار السندات ، فإنه توجد له عدة عيوب هي :

١- أن التوسع في تمويل الشركة عن طريق الاقتراض طويل الأجل بالسندات أمر محفوف بالعديد من المخاطر ، وقد يُعرض الشركة للعديد من المشاكل الخاصة بالمقدرة الائتمانية والضمانات .

٢- أن فوائد السندات تمثل عبء دوري ثابت علي الشركة ، وتكمن الخطورة في ذلك إذا نقصت الأرباح أو تعرضت للتذبذب ، فقد تصبح الشركة غير قادرة علي الوفاء المنتظم بهذا العبء . (١)

٣- أن الشركة مصدرة السند تتعهد بدفع قيمة القرض كاملة عند الاستحقاق لحامل السند في تاريخ محدد إلى جانب الفوائد في فترات محددة ، وهذا يزيد من مخاطر الشركة إذا كانت هذه الشركة لها أرباح ضئيلة لا تسمح لها بدفع التزاماتها في الوقت المحدد . (٢)

٤- أن توسع الشركة في إصدار سندات برهن الأصول الثابتة يضعف قدرة الشركة في استخدامها كضمانات أخرى إذا احتاجت إلي ذلك . (٣)

٥- بما أن للسندات تاريخاً محدداً لدفع قيمة القرض والفوائد ، فإن المسئولون بالشركة يجدون أنفسهم مجبرين علي التخطيط والتفكير في طريق إرجاع القرض والفوائد في التواريخ المحددة . (٤)

(١) المرجع السابق ، نفس الموضع .

(٢) الأدوات المالية التقليدية ، ص ١١ .

(٣) إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٥٢ .

(٤) الأدوات المالية التقليدية ، ص ١١ .

٦- نظراً لأن السندات قروض طويلة الأجل فإنها تشكل درجة مخاطرة عالية نتيجة تغير التوقعات والخطط ، الأمر الذي قد يؤدي إلي أن تصبح السندات عبئاً علي الشركة . (١)

٧- كلما ازدادت المخاطر في الشركة كلما ارتفع سعر الخصم بالنسبة للأسهم مما يؤثر سلبياً علي سعر السهم العادي في السوق . (٢)



(١) إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٥٢ .

(٢) الأدوات المالية للتقليدية ، ص ١١ .

المبحث الرابع

حقوق حملة السندات

لحامل السند باعتباره دائناً للشركة حقوق تستلخص أساساً في اقتضاء الفوائد الثابتة المقررة سنوياً ، واستيفاء قيمة السند - أي دينه - عند نهاية أجل القرض أو استهلاكه ، فضلاً عن حقه في تداول هذا السند - أي التنازل عنه - بالطرق التجارية ، وسوف نبين هذه الحقوق بالتفصيل فيما يلي :

أولاً : الحق في اقتضاء الفوائد السنوية الثابتة :

يحصل حامل السند علي فائدة سنوية ثابتة ، وحق حامل السند في ذلك هو حق مؤكد ، سواء حققت الشركة أرباحاً أم لم تحقق ، أي مُنيت بخسائر ، ويعتبر التزام ^(١) الشركة أمامه بدفع هذه الفوائد التزاماً

(١) الالتزام : في اللغة : الإيجاب ، وهو من التزم الشيء أو الأمر وبه ، بمعنى أوجبه ، يقال : التزم الشيء أو الأمر : أي أوجبه على نفسه ، وألزم فلاناً الشيء : أوجبه عليه . وفي الاصطلاح : هو إلزام الشخص نفسه شيئاً من المعروف مطلقاً أو معلقاً على شيء .

وقيل : هو إلزام الشخص نفسه بفعل شيء أو تركه تجاه إنسان آخر . أو هو إلزام المرء نفسه ما لم يكن لازماً لها .

فالالتزام إذن يعنى : إيجاب المرء على نفسه أمراً جائزاً شرعاً لم يكن لازماً له أو واجباً عليه ، لأن الالتزام يأتي من الشخص نفسه بإرادته واختياره بخلاف الإلزام الذى يأتي من الغير ، وإن كان الإلزام يتضمن معنى الالتزام ذاته .

انظر : المصباح المنير ، ص ٣٢٨ ، المعجم الوجيز ، ص ٥٥٦ ، رسالة تحرير الكلام في مسائل الالتزام ، للإمام أبى عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن المغربي المعروف بالحطاب ، مطبوعة مع فتح العلى المالك فى الفتوى على مذهب الإمام مالك ، لأبى عبد الله محمد أحمد عlish ، ٢١٧/١ ، طبعة : مصطفى البابى الحلبي ، الطبعة الأخيرة ، سنة : ١٣٧٨هـ - ١٩٥٨م ، أحكام القرآن ، لحجة الإسلام الإمام أبى بكر أحمد بن على الرازى الجصاص ، ٢٩٤/٢ ، تحقيق : محمد الصادق قمحاوى ، طبعة : دار إحياء التراث العربى - مؤسسة التاريخ العربى ، بيروت ، لبنان ، طبعة : سنة ١٤١٢هـ - ١٩٩٢م ، الموسوعة الفقهية ، ٢٢٠/٢٨ ، إصدار =

تجارياً ، ويتم تنفيذ هذا الالتزام علي ضوء نسبة الفائدة المقررة عند إصدار السندات ، ويكون لحامل السند في سبيل اقتضائه لهذا الحق مكنة التنفيذ علي أموال الشركة وموجوداتها .

وقد تلجأ أحياناً بعض الشركات بقصد تشجيع الاكتتاب في السندات إلي تقرير حق حملة السندات في الحصول علي نسبة إضافية من الأرباح التي تحققها الشركة إلي جانب الفوائد الثابتة ، وفي هذه الحالة يقترب مركز حامل السند من مركز المساهم ، لا سيما في الحالات التي لا يُمنح فيها هذا الحامل فائدة ثابتة ، وإنما نسبة معينة من الأرباح التي تحققها الشركة ^(١) ، إلا أن إصدار الشركة لهذه السندات التي تخول صاحبها اشتراكاً في الأرباح إلي جانب الفوائد الثابتة ، لا يغير من صفة حامل السند ، باعتبار أنه لا يشترك في خسائر الشركة ، ولا يشترك في إدارتها ، ومن ثم يبقى دائماً للشركة لا شريكاً فيها . ^(٢)

ثانياً : الحق في استرداد قيمة السند أو استهلاكه :

كذلك يكون لحامل السند باعتباره دائئاً مقرضاً للشركة الحق في استرداد قيمة السند عند حلول الأجل المتفق عليه ، ووفقاً لشروط إصدار السندات ونشرة الاكتتاب فيها ، بحيث لا يجوز للشركة كقاعدة عامة تقديم هذا الميعاد أو تأخيرته ، ولا يلزم الوفاء نقداً ما لم ينص قرار إصدار السندات ونشرة الاكتتاب فيها علي غير ذلك .

ومع ذلك فإنه في حالة حل الشركة قبل موعدها - لغير سبب الاندماج في شركة أخرى أو تقسيمها إلي أكثر من شركة - يكون

وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية بدولة الكويت، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م ، ضوابط العقود ، دراسة مقارنة في الفقه الإسلامي وموازنة بالقانون الوضعي وفقهه، د/ عبد الحميد محمود البعلی، ص ٦١، الناشر: مكتبة وهبة، ب.ت. (١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٥ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٤ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٧ . (٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٧ .

لحملة السندات أن يطلبوا أداء قيمة سنداتهم قبل انتهاء المدة المقررة للقرض ، كما يجوز للشركة أن تعرض عليهم ذلك ^(١) ، إذ يعتبر حل الشركة قبل موعدها بمثابة إضعاف لتأمينات الشركة يُجيز لحملة السندات أن يطلبوا أداء قيمة سنداتهم قبل انتهاء المدة المقررة لسدادها ، وهذا يتفق مع حكم القواعد العامة . ^(٢)

أما إذا كان حل الشركة بسبب راجع إلي الاندماج في شركة أخرى ، فيجوز للشركة المندمجة أن تعرض علي حملة سنداتها بكتاب مسجل مصحوب بعلم الوصول - استرداد قيمة سنداتهم وفوائدها حتى تاريخ السداد ، وذلك بمجرد طلبهم ذلك ، وعلي حملة السندات أن يطلبوا الاسترداد خلال ثلاثة أشهر من تاريخ إخطارهم بالاختيار المتاح لهم في هذا الشأن . ^(٣)

وحتى لا تتعرض الشركة لمطالبة حملة السندات بالوفاء بها دفعة واحدة ، وهو الأمر الذي تنوء به ، لأن الوفاء بقيمة السندات دفعة واحدة عند حلول ميعاد استحقاقها ، قد يرهق الشركة ، ويُرَبِّك أعمالها ، فإن الشركات كثيرًا ما تعتمد إلي طريق الوفاء بالسندات عن طريق الاستهلاك تمامًا كما هو الحال في الأسهم ، إذ يتم الوفاء سنوياً بعدد من السندات يختار بطريق القرعة ويتم الوفاء بقيمتها من الأرباح الاحتياطية للشركة ، غير أن استهلاك السندات علي خلاف استهلاك الأسهم يمكن أن يتم اقتطاعاً من رأس مال الشركة في حالة عدم وجود أرباح احتياطية في الشركة ، وذلك بحسبان أن حملة السندات من الدائنين ، ولهم حق الضمان علي رأس المال ، لأن رأس المال مخصص

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٥ ، ١٥٦ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٤ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد احمد ، ص ٣٢٧ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٢٠٣ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٢٠٣ .

(٣) المرجع السابق ، ص ٢٠٣ .

لضمان الدائنين ، وليس في الاستهلاك ضرر علي الدائنين ، باعتبار أن نقصان رأس المال الناتج عن استهلاك السندات يقابله نقصان في مقدار الديون . (١)

كذلك تستطيع الشركة استهلاك سندات المطروحة علي التداول عن طريق شرائها في بورصة الأوراق المالية ، وتحل بذلك محل حامل السند ، وفي مثل هذه الحالة يتعين علي الشركة إلغاء السندات ، إذ لا تستطيع بيعها أو وضعها في التداول مرة أخرى . (٢)

وفضلاً عما تقدم ، تستطيع الشركة عوضاً عن الوفاء بقيمة السندات أن تقوم بالاتفاق مع حملتها علي تحويلها إلي أسهم وإدماج قيمتها علي هذا النحو في رأس مال الشركة ، غير أنه إذا لم تكن تلك السندات من النوع القابل للتحويل إلي أسهم ، فإن الأمر يحتاج من ناحية إلي موافقة إجماعية من حملة السندات ، وذلك لأن تحويل السند إلي سهم يتضمن تحولاً في المركز الثانوي لحامل السند ، الأمر الذي يستلزم موافقة صريحة ، ومن ناحية أخرى يتعين لإمكان تحول السندات إلي أسهم أن يصدر قرار من الجمعية العامة غير العادية للمساهمين ، لأن الأمر يتعلق قبل كل شيء بزيادة رأس المال ، وقد أقرت تلك الشروط المادة ١٦٧ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م ، واشترطت في جميع الأحوال أن يتم التحويل بحد أقصى في الأجل المحدد لاستهلاك السندات . (٣)

ويكون للأسهم التي يحصل عليها حملة السندات في حالة إبدائهم الرغبة في التحويل حقوق في الأرباح المدفوعة عن السنة المالية التي

(١) شركات المساهمة ، د/أبو زيد رضوان ، ص ١٥٦ ، الشركات ، د/عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٧ .

(٢) شركات المساهمة ، د/أبو زيد رضوان ، ص ١٥٦ .

(٣) المرجع السابق ، ص ١٥٦ ، ١٥٧ .

تم التحويل فيها ^(١) ، وذلك وفقاً للمادة ١٦٧ من اللائحة التنفيذية للقانون سالف الذكر ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م .

ويتم في نهاية كل سنة مالية بتقرير من مجلس الإدارة بيان عدد الأسهم التي تم إصدارها خلال السنة في مقابل سندات أبدي أصحابها رغبتهم في التحويل خلال السنة ، وقيمتها الاسمية ، وإدخال التعديلات اللازمة علي رأس المال المصدر وعدد الأسهم ، ذلك أن التحويل يعد زيادة لرأس المال الشركة بقدر قيمة السندات التي يتم تحويلها إلي أسهم ، وعندئذ يجب مراعاة كل القواعد المتعلقة بزيادة رأس المال ، ويتخذ مجلس الإدارة إجراءات تعديل السجل التجاري والشهر علي هذه الزيادة ^(٢) .

ومتى تحول السند إلي سهم فقد خصائصه كسند ، وتحول إلي سهم بكل خصائصه ، وصار حامل السند شريكاً لا دائناً ^(٣) .

ثالثاً : الحق في تداول السند - أي التنازل عنه - بالطرق التجارية :

كذلك لحامل السند الحق في التنازل عنه عن طريق التداول بالطرق التجارية شأنه في ذلك شأن الأسهم ، ويتم تداول السندات بالطريقة التي تتفق وشكل السند ، فالسندات لحاملها يتم تداولها بطريق التسليم المادي ، والسندات الاسمية يتم تداولها عن طريق نقل القيد في دفاتر الشركة ، ولما كانت السندات في القانون المصري سندات اسمية ، وهو الشكل الذي يفرضه القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ في المادة ٤٩ منه ، فإنه يتعين تداولها بنقل قيدها في دفاتر الشركة ^(٤) .

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٩ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٢٠٥ ، ٢٠٦ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٠ ، ٣٢٩ .

(٣) المرجع السابق ، ص ٣٣٠ .

(٤) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٧ مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٤ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٢٠٣ ، ٢٠٢ .

ويظل مبدأ قابلية السند للتداول علي إطلاقه ، فلا ترد عليه القيود المفروضة علي تداول الأسهم ، وتسهيلاً لعملية تداول السندات تنص المادة ٤٧ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ علي أنه : إذا كانت الشركة قد طرحت جزءاً من السندات للاكتتاب العام ، وجب عليها خلال سنة علي الأكثر من تاريخ قفل باب الاكتتاب أن تقدمها إلي جميع بورصات الأوراق المالية في مصر لتقيد في جداول أسعارها ، طبقاً للشروط والأوضاع المنصوص عليها في لوائح تلك البورصات . (١)

وهذا يعني أن تداول السندات لا يخضع للقيود التي يخضع لها تداول الأسهم ، وإنما يتعين فقط وفقاً لأحكام المادة ١/٤٧ من القانون سالف الذكر ١٥٩ لسنة ١٩٨١ أن تقيد هذه السندات في جداول أسعار بورصات الأوراق المالية خلال سنة علي الأكثر من تاريخ إصدارها ، ويكون عضو مجلس الإدارة المنتدب مسئولاً عن ذلك ، وعن التعويض الذي يستحق عند الاقتضاء بسبب عدم القيد . (٢)



(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٢٠٢ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٤ .

المبحث الخامس

كيفية إصدار السندات

إصدار السندات : هو العملية التي تمكن الشركة من طرح سندات على الجمهور ، ويتم ذلك بطريقة الاكتتاب العام ، ويكون عادة بواسطة البنوك ، وتعلن الشركة كل المعلومات المتعلقة بالسندات ، وأهمها الوفاء بالمبلغ الذي تعهد به ، ومقدار الفائدة القانونية . (١)

وحتى تتمكن الشركة من إصدارات سندات وطرحها على الجمهور طالبة الاكتتاب فيها للحصول على حصيلة القرض المطلوب ، يلزم توافر عدة شروط ، وقد حددت المادتان ٥٠،٤٩ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، والمواد من ١٥٩ إلى ١٧٢ من لائحته التنفيذية ، والمادة ٦٠ من قانون سوق رأس المال ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، والمواد من ٣٤ إلى ٣٦ من لائحته التنفيذية شروط إصدار هذه السندات ، وهي ما يلي :

الشرط الأول :

صدور قرار من الجمعية العامة للمساهمين بالشركة بالموافقة على طرح سندات للاكتتاب العام :

وهذا الشرط يجب مراعاته دائماً ، وذلك لأن الاقتراض عن طريق طرح السندات للاكتتاب العام ليس عملاً دارجاً من أعمال إدارة الشركة - أي ليس عملاً من أعمال الإدارة العادية - ، كالاقتراض من أحد البنوك ، وإنما هو عمل يتعلق إلى حد كبير بمركز الشركة المالي وبسياستها بوجه عام ، لذلك يتعين صدور قرار بذلك من الجمعية العامة للمساهمين حتى تستطيع أن تقدر ملائمة القرض لمشروع الشركة ،

(١) للشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ،

سواء من حيث كنهه أو من حيث أجله ، ولذلك لا يصح انفراد مجلس إدارة الشركة بإصدار هذا القرار ، لأنه يتصل بصفة أساسية بسمعة الشركة ، ومدي قوة مركزها المالي في السوق ، وقد لا يكون هناك تقدير كاف سواء عن عمد أو عن إهمال للعواقب التي قد تنتج عن ذلك. إلا أنه يكفي قرار الجمعية العامة العادية للمساهمين باعتبار أن إصدار السندات لا يعتبر تعديلاً للنظام ، ولذلك لا يشترط أن يكون إصدار السندات مصرحاً به في النظام الأساسي للشركة .^(١)

وإذا كان يكفي في هذا الصدد أن يصدر القرار من الجمعية العامة العادية للمساهمين ، فإنه لا يجوز كقاعدة عامة لهذه الجمعية أن تفوض مجلس الإدارة في اتخاذ القرار بشأن الاقتراض عن طريق طرح السندات للاكتتاب العام ، وإنما يجوز وفقاً لنص المادة ١٦١ من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ أن تفوض الجمعية مجلس الإدارة في اختيار وقت الإصدار والشروط الأخرى المتعلقة بالسندات خلال السنتين التاليتين لقرار الجمعية .^(٢)

وتصدر الجمعية العامة قرارها بإصدار السندات بناءً على اقتراح مجلس الإدارة مرفقاً به تقرير من مراقب الحسابات يتضمن الشروط التي تصدر بها السندات ، وبيان ما إذا كان يجوز تحويلها إلي أسهم وقواعد وأوضاع ذلك .

ويتضمن قرار الجمعية العائد الذي يغله السند - دون تقييد بالحدود المنصوص عليها في أي قانون - وما لها من ضمانات

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٢ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٠ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٣ ، ١٩٤ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٤ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٧ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٥ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٠ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ص ٤٣٤ .

وتأمينات ، ويجوز أن يتضمن قرار الجمعية مبدأ إصدار السندات والقيمة الإجمالية للإصدار ، علي أن يفوض قرار الجمعية مجلس الإدارة في اختيار وقت الإصدار والشروط الأخرى المتعلقة بالسندات ، وذلك خلال السنتين التاليتين لقرار الجمعية - كما سبق - . (١)

الشرط الثاني :

يجب أن يكون رأس مال الشركة المصدر قد تم الوفاء به كاملاً من قبل المساهمين قبل اتخاذ قرار طرح سندات للاكتتاب العام :

فيجب علي الشركة قبل أن تصدر السندات أن تكون قد استوفت رأس مالها كله ، إذ لا يجوز لها إصدار سندات إلا بعد أن يكون المساهمون قد دفعوا القيمة الكاملة للأسهم التي اكتتبوا فيها .

وهذا شرط منطقي ومعقول أو بديهي كما هو واضح ، إذ ينبغي ضبط كامل رأس مال الشركة وتحصيله كاملاً حتى يمكن تقدير حاجة الشركة للاقتراض ، إذ من غير المنطقي أو المقبول أن تسعى الشركة إلي الاقتراض من الغير وما يزال جزء من رأس مالها في يد المساهمون .

فيجب علي الشركة قبل أن تُقدم علي اقتراض ما تحتاجه من أموال أن تستوفي من مساهميها كل المبالغ التي تعهدوا بدفعها ، فضلاً عن أن حاجة الشركة إلي الاقتراض لا تتبين بوضوح إلا بعد استيفاء رأس مالها كاملاً . (٢)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٢ ، ٣٢٣ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٨ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٨ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٨ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٠ ، ١٥١ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢١ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٤ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٥ .

وإذا كان ذلك هو الأصل العام ، فإن القانون قد استثنى من هذا الشرط الحالات الآتية :

١- إذا كانت السندات مضمونة بكامل قيمتها برهن له الأولوية علي ممتلكات الشركة الثابتة كلها أو بعضها . وفي هذه الحالة يجب أن يتم الرهن لصالح جماعة السندات وقبل إصدار السندات ، ويتولي إتمام إجراءات الرهن الممثل القانوني للجهة التي تضمن السندات ، وذلك بعد موافقة السلطة المختصة في هذه الجهة .

ويجب أن يتم فتح قيد الرهن قبل فتح باب الاكتتاب في السندات ، ويجب علي الممثل القانوني للشركة خلال الثلاثة أشهر التالية لانتهاء المدة المقررة للاكتتاب ، أن يقرض في ورقة موثقة بقيمة القرض الذي تمثله السندات وكافة البيانات المتعلقة به ، ويتم التأشير بذلك في السجلات التي تم فيها قيد الرهن .

٢- إذا كانت السندات مضمونة من الدولة .

٣- السندات المكتتب فيها بالكامل من البنوك أو الشركات التي تعمل في مجال الأوراق المالية وإن أعادت بيعها .

٤- الشركات العقارية وشركات الائتمان العقاري والشركات التي يرخص لها بذلك بقرار من الوزير المختص ، وفي الحدود التي يصدر بها القرار (١) .

الشرط الثالث :

يجب ألا تزيد القيمة الكلية للسندات علي صافي أصول الشركة :

(١) الشركات، د/ عبد الفضيل محمد أحمد، ص ٣٢١، ٣٢٢، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ٢٠٠، ١٩٩، شركات المساهمة ، د/ أبوزيد رضوان ، ص ١٥١، الشركات التجارية، د/ محمد محمد هلالية، ص ١٩٩، ١٩٨، القانون التجاري، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٨ .

يشترط ألا تزيد قيمة السندات علي صافي أصول الشركة حسبما يحدده مراقب الحسابات في تقريره المقدم إلي الجمعية العامة للشركة بمناسبة الإصدار ، علي أساس ما ورد من بيانات بآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة للشركة قبل إجراءات الاكتتاب علي السندات .

واستثناء من ذلك يجوز بقرار من الوزير المختص بناءً علي عرض الهيئة العامة لسوق المال أن يرخص للشركات في إصدار سندات بقيمة تجاوز صافي أصولها ، وذلك في الحدود التي يصدر بها هذا القرار . (١)

والحكمة من هذا الاستثناء تتمثل في أن بعض الشركات تكون في حاجة إلى إصدار سندات بقيمة تجاوز صافي أصولها بسبب طبيعة عملها أو كيفية تكوينها كالشركات العقارية ، ولذا جاز هذا الاستثناء ، علي أن يتم ذلك بترخيص خاص . (٢)

وهذا الشرط استحدثه نص المادة ١/٤٩ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، وقد أحسن به المشرع صنعاً علي خلاف ما كان في القانون السابق - وهو قانون الشركات الملغي رقم ٤٦ لسنة ١٩٥٤ - الذي كان يشترط عدم مجاوزة القيمة الكلية للسندات رأس مال الشركة - ، وكان هذا الحكم محلاً لنقد الكثير من الفقه بحسبان أن الضمان لأصحاب السندات ليس هو رأس مال الشركة في الواقع ، وإنما هو يتصل بصفة أساسية بأصول الشركة وموجوداتها في الحقيقة . (٣)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢١، ٣٢٢ ، الشركات التجارية ، د/حسين الماحي ، ص ١٩٩، ٢٠٠ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٤ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٨ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٦ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٥ .

(٢) الشركات التجارية ، د / محمد محمد هلالية ، ص ١٩٨ .

(٣) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥١ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٥ .

وتكمن الحكمة الحقيقية من وراء تقرير المشرع لهذا الشرط فى فرض الرقابة على أعمال شركات المساهمة، خصوصاً أعمالها المتعلقة بالاقتراض عن طريق التوجه للاذخار العام ، وعدم ترك الحبل على الغارب للعمليات التي قد تتجاوز في أغلب الأحيان الإمكانات الحقيقية للشركة مما قد يعرض جمهور المدخرين للخطر وضياع أموالهم فيما لا طائل وراءه ^(١)، لأن مال الشركة كله بما فيه من أصول وموجودات هو الضمان العام لدائنى الشركة ، فيجب أن يكون هذا الضمان مساوياً على الأقل لقيمة الدين . ^(٢)

وقد عبر البعض عن ذلك بقوله : " ونعتقد أن الحكمة التي تكمن وراء هذا الشرط هو فرض الرقابة على اقتراض شركات المساهمة عن طريق التوجه إلى الادخار العام ، تماماً مثل الرقابة التي تفرضها التشريعات على تكوين رأس مال هذه الشركة حماية للاذخار العام وصغار المدخرين ، وحتى لا يكون في إطلاق حرية هذه الشركات في الاقتراض عن هذا الطريق تشجيع لها في التورط بأموال الغير في أعمال قد تربو عن إمكاناتها الحقيقية ، الأمر الذي يعرض المدخرات إلى هدر حقيقى " . ^(٣)

الشرط الرابع :

أن تكون الشركة قد نشرت ميزانيتها عن سنة مالية على الأقل :

فلا يجوز للشركة أن تقدم على الاقتراض من الغير عن طريق إصدار السندات قبل نشر ميزانيتها عن سنة مالية على الأقل ، وذلك

(١) القانون التجارى ، د/ عباس المصرى ، ص ٤٣٥، ٤٣٦ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ١٩٨، بتصرف .

(٣) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥١، ١٥٢ .

حتى يمكن للجمهور أن يعلم حقيقة المركز المالي للشركة قبل أن يقدم علي الاكتتاب في سنداتها . (١)

الشرط الخامس :

مراعاة إجراءات معينة في حالة طرح جانب من السندات للاكتتاب العام : (٢)

في حالة ما إذا تم الاتفاق علي اقتراض الشركة عن طريق طرح جانب من السندات التي تصدرها الشركة للاكتتاب العام الموجه إلي الجمهور فإنه يتعين مراعاة إجراءات معينة ، وهي :

- ١- أن يتم الاكتتاب بعد الحصول على موافقة الهيئة العامة لسوق المال .
- ٢- أن يتم الاكتتاب عن طريق أحد البنوك المرخص لها بتلقي الاكتتابات ، أو الشركات التي تنشأ لهذا الغرض ، أو التي يرخص لها بالتعامل في الأوراق المالية .
- ٣- أن تكون دعوة الجمهور للاكتتاب العام في السندات بنشرة تشتمل علي بيانات عدتها الفقرة (رابعاً) من الملحق رقم (٢) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، حيث قضت المادة ١٧٠ من اللائحة التنفيذية للقانون سالف الذكر بأنه : يجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب في السندات البيانات الموضحة بالملحق رقم (٢) من اللائحة الخاصة بالبيانات التي تشتمل عليها نشرة الاكتتاب في أسهم وسندات الشركة .

(١) القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٩ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد - أحمد ، ص ٣٢٢ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٥ .

(٢) تعتبر السندات مطروحة للاكتتاب العام ، إذا وجهت الشركة الدعوة إلى الاكتتاب فيها إلى أشخاص غير محددين سلفاً .

انظر : الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٤ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٣ .

وهي بيانات عديدة مثل: اسم الشركة مصدر السندات، ونوعها ،
وعنوان المركز الشركة الرئيسي ، ورقم قيدها في السجل التجاري ،
وتاريخ قرار الجمعية العامة التي قررت إصدار السندات ، وسبب
صدوره ، وقيمة صافي أصول الشركة وفقاً لآخر ميزانية ، وقيمة
رأس مالها المصدر ، وتقرير أنه سدد بالكامل ، إلا بالنسبة للشركات
المستثناة أو التي يؤذن لها بذلك ، وأنواع السندات ، وبيان لما قد يكون
لبعضها من امتياز ، وقيمة أو مقدار القرض ، والقيمة الاسمية لكل سند
ورقمه المسلسل ، وعدد السندات ، وطريقة توزيعها علي المكتبتين ،
وسعر الفائدة ، والمزايا الأخرى للسندات ، والجهات التي يتم الاكتتاب
عن طريقها، وكذلك ضمان القرض وما إذا كان قاصراً علي
الموجودات يوم الإصدار ، ومدة القرض ، وطريقة سداذه سواء
بانتهاء المدة أو بالاستهلاك ، وكيفية الاستهلاك ، وشروطه ، ومدته ،
فضلاً عن ملخص عن المركز المالي للشركة، ومقدر رأس المال
العامل. (١)

وفضلاً عن هذه البيانات التي يجب أن تتضمنها أو تشتمل عليها
نشرة الاكتتاب العام في السندات ، يجب أن يرفق بهذه النشرة الأوراق
التالية :

أ- نسخة من الميزانية الأخيرة للشركة التي اعتمدها الجمعية العامة
موقعاً عليها من رئيس مجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء
المديرين بحسب الأحوال .

(١) الشركات التجارية ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٣ ، الشركات التجارية ،
د/حسين الماحي ، ص ٢٠٠ ، القانون التجاري، د/ ثروت عبد الرحيم ص ٢٩٩ ،
شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٢ ، الشركات التجارية ، د/ محمد
محمد هلالية ، ص ١٩٩ ، الشركات التجارية ، د/ محمد فريد العريني ، ص ٢١٦ -
٢١٨ ، طبعة : دار الجامعة الجديدة - الإسكندرية ، سنة ٢٠٠٣ م ، إدارة محافظ
الأوراق المالية ، ص ٤٦ .

٤- سندات الدخل : وهي سندات تخول لحاملها الحق في الحصول على فائدة محددة السعر ، إلا أن هذا الحق مشروط بتحقيق الشركة المصدرة فائضاً كافياً لتغطية الفائدة ، فإذا لم يكن الفائض كافياً للشركة تدفع عائداً أقل أو يسقط عنها السداد كلية ، ولا تخول هذه السندات لحاملها الحق في المطالبة بتصفية الشركة وإعلان إفلاسها في حالة عدم قدرتها على السداد . (١)

خامساً : أنواع السندات من حيث النصيب :

تتقسم السندات من حيث النصيب إلى قسمين :

١- سندات ذات النصيب بفائدة : وهي السندات التي تصدر بقيمة اسمية معينة ، ويتم الاكتتاب فيها بذات القيمة حقيقةً ، أي تستوفي الشركة المصدرة القيمة الاسمية المعينة في هذه السندات ، وتحدد لحملتها فائدة سنوية ثابتة بتاريخ استحقاق معين ، إلا أن سعر هذه الفائدة أقل من السعر العادي للفائدة ، ويستخدم المبلغ المتجمع من الفرق بين السعر العادي للفائدة وسعر الفائدة المقرر في هذا النوع من السندات لتكوين جوائز مالية كبيرة هي جوائز " اليانصيب " ، يتعين أصحابها بالقرعة سنوياً أو في كل فترة زمنية معينة من بين حملة هذه السندات ، أي تجري الشركة على هذه الجوائز سحب "اليانصيب" عن طريق القرعة في كل عام أو في كل فترة زمنية ، لإخراج عدد من السندات ، وتنفع لأصحابها قيمة هذه الجائزة المالية الكبيرة ، وذلك بقصد حث الجمهور وتشجيعه على الاكتتاب في هذه السندات .

ومن أمثلة هذه السندات عندنا في مصر : سندات البنك العقاري.

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٧٢-٣٧٤ .

وهذه السندات نوع من أنواع اليانصيب ، حيث لا يسترد حاملها رأس ماله في حالة الخسارة ، ولذلك يخضع إصدار هذا النوع من السندات في التشريعات الوضعية المختلفة لتنظيم قانوني خاص أو لإذن حكومي ، حيث منعت القوانين إصدار هذا النوع من السندات إلا بقانون خاص ، أو بإذن من الحكومة كما هو الشأن في كل أنواع أوراق اليانصيب . (١)

٢- سندات النصيب بدون فائدة : وهي السندات التي يسترد حاملها رأس ماله في حالة الخسارة ، بخلاف السندات ذات النصيب بفائدة التي لا يسترد حاملها شيئاً في حالة الخسارة . (٢)

سادساً : أنواع السندات باعتبار الاستحقاق :

تنقسم السندات حيث الاستحقاق إلى قسمين :

١- السندات العادية : وهي السندات التي تصدر بقيمة اسمية معينة يدفعها المكتسب عند الاكتتاب ، ثم يسترد نفس القيمة كاملة من الشركة عند نهاية مدة القرض ، أي عند حلول أجل الوفاء

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٨ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٦ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٠١ ، ٣٠٢ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٣ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٦ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠١ ، ٢٠٢ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٥/٢ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢١٦ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٠ ، ٢٤١ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١١ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٤٠ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٦ .

(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٥/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤١ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١١ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٦ .

ب- أن السندات الحكومية أكثر سيولة من السندات الأهلية - أو سندات الشركات - .

ج- أن السندات الحكومية تصدر في أغلب الأحوال بشرط الإعفاء الضريبي لفوائدها من ضريبة الدخل . (١)

هذا وتتنوع السندات الحكومية إلى أنواع متعددة من حيث المزايا والخصائص ، أهمها مايلي :

أ - **سندات الخزينة** : - وتسمى أيضاً بأوراق الخزانة ، أو أدونات الخزينة ، أو أدون الخزانة - . وهي عبارة عن سندات تصدرها الحكومة لأجل قصير يتراوح عادة ما بين ثلاثة أشهر وكل عام ؛ وذلك لسد حاجات ضرورية إبان الأزمات الاقتصادية .

وهذه السندات لا تحمل فائدة وإنما تباع بخضم معين من قيمتها الاسمية ، وتمنح الحكومة عليها فائدة نقدية منخفضة نسبياً بالقياس لسعر الفائدة السائدة علي القروض المصرفية بسبب تمتع هذه النوعية من السندات بدرجة عالية من السيولة ، لأنها قصيرة ومضمونة ، فليس ثمة خطر من عدم الوفاء بقيمتها ، ولأن البنك المركزي علي استعداد دائم لتحويلها إلي نقود قبل موعد استحقاقها عن طريق إعادة خصمها . ولهذه الاعتبارات تُقبل عليها البنوك التجارية برغم ضآلة ما تدره من دخل . (٢)

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٣٥، ٢٣٦ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٠ .

(٢) أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون، ص ٢٣٧، بورصة الأوراق المالية، د/ شعبان محمد إسلام، ص ١٣٢، ١٣٣، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير، ص ٢١٤، ٢١٥ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤١ ، إدارة المؤسسات المالية المعاصرة ، د/ محمد البغدادى ، ص ٢٤ ، طبعة : سنة ٢٠١٠ م .

ب - **شهادات الخزاة** : وهي عبارة عن تعهد بدفع مبلغ معين من المال إضافة إلى فائدة محددة في تاريخ معين ، ولا تتجاوز مدتها العام الكامل . (١)

ج - **سندات البلدية** : وهي السندات التي تصدرها هيئة حكومية ، أو التي تصدرها البلديات ، أو الإدارات المحلية ، وتكون أرباحها معفاة من ضريبة الدخل . (٢)

د - **سندات حكومية بعملات أجنبية** - وتسمى أيضاً **سندات التنمية الوطنية** - : وهي السندات التي يصدرها البنك المركزي ، وتباع علي نطاق واسع في الأسواق الدولية ، وتصدر بالدولار الأمريكي بعدة فئات تبدأ بفئة ٢٥ دولاراً حتى ١٠,٠٠٠ دولار ، ويدفع البنك المركزي علي هذه السندات فائدة تساوي الفائدة التي ترد في سوق لندن علي القروض بين البنوك التجارية يضاف إليه ٥% أو أكثر أو أقل .

وهذه النوعية من السندات تتمتع غالباً بحقوق واسعة : منها إعفاؤها من كل أنواع الضرائب ، ومن أنواع القيود الأخرى ، مثل قيود التحويل إلخ ، ويجوز لحاملها استبدالها بشهادات استثمار وتطرح هذه السندات مرة كل شهر . (٣)

(١) أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون، ص ٢٣٧، بورصة الأوراق المالية، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٣٣، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤١ .

(٢) أحكام السوق المالية، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٧ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤١ .

(٣) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٧، ٢٣٨، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤١، ٢٤٢ .

هـ - شهادات الاستثمار : وهي التي تصدرها البنوك في بعض الدول وتعتبر ديناً لصالح الحكومة .

ذلك أن البنوك في بعض الدول تصدر سندات دين لصالح الحكومة تسمى شهادات استثمار، وتقسم البنوك هذه الشهادات أحياناً إلى مجموعات مشابهة لسندات الخزينة الأمريكية مع بعض الاختلافات. وعندنا في مصر يصدر هذه الشهادات البنك الأهلي ، ولكن يؤول عوائدها إلى الدولة ، وهي ثلاثة أنواع :

الأول : شهادات استثمار المجموعة (أ) :

وهي سند مدته عشر سنوات ، وقبل انتهاء هذه المدة لا يجوز لصاحبه استرجاع قيمته ، وفي نهاية المدة يحصل صاحب هذا السند علي القيمة الاسمية ، أي المبلغ الذي دفعه للشهادة مضافاً عليه ما تراكم من فوائد بالنسبة المتفق عليها .

الثاني : شهادات استثمار المجموعة (ب) :

وهي سند دين يعطي لصاحبه الفوائد المتحققة للشهادة كل سنة ، وبعضها كل ستة أشهر حسب شروط الإصدار ، وفي نهاية المدة له أن يسترجع القيمة الاسمية له .

الثالث : شهادات استثمار المجموعة (ج) :

وتسمى الشهادات ذات الجوائز ، حيث تتم عملية سحب دورية ليفوز فيها بعض حملة تلك الشهادات بجوائز مالية ، اعتماداً علي نتيجة اليانصيب ، ولا يترتب عليها فوائد لحامل السند .^(١)

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٨ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢١٤ .

٢- السندات الأهلية :

ويطلق عليها سندات الشركات ، أو شركات القطاع الخاص ، أو السندات غير الحكومية ، وهي السندات التي تصدرها المؤسسات المالية أو الشركات المساهمة العاملة في القطاع الخاص ، لتمويل مشاريعها ونشاطاتها .

وأهم ميزة تتميز بها السندات الأهلية بالنسبة للمستثمر ، هي أنها تصدر بمعدلات فائدة أعلى من الفائدة علي السندات الحكومية ، وبالمقابل من أهم عيوبها أن حاملها أكثر تعرضاً من حامل السند الحكومي لمخاطرة الائتمان ، والمترتبة علي عجز الجهة المصدرة عن الوفاء بالدين وفوائده السنوية ، ومن أجل توفير بعض الحماية للمستثمر فيها تصدر هذه السندات مضمونة في كثير من الأحيان . (١)

ثانياً : أنواع السندات باعتبار الضمان :

تنقسم السندات من حيث الضمان إلي قسمين :

١- **السندات المضمونة :** وهي السندات التي تصدر عن الشركة بضمان يقرّر لها ، وهذا الضمان قد يكون شخصياً ككفالة أحد البنوك ، أو كفالة الحكومة ، أو هيئة عامة ، وقد يكون عينياً كأن تقرر الشركة لحملة السندات رهن رسمي علي عقارات وموجودات الشركة ، ويتم الرهن لصالح جماعة حملة السندات . (٢)

وبمعنى آخر : هي سندات عادية تصدر بقيمة اسمية يدفعها المكتب عند الاكتتاب وتحتسب الفوائد علي أساسها ، إلا أن الشركة

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٣٩ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٤٣ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٢ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٨ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماخي ، ص ١٩٦ .

تصدرها مصحوبة بضمان للوفاء بحقوق حملة هذه السندات ، وهذا الضمان قد يكون شخصياً مثل كفالة الحكومة أو أحد البنوك ، وقد يكون ضماناً عينياً كرهن تقررره الشركة علي عقاراتها ، أو آلاتها لصالح جماعة حملة السندات .^(١)

أو كما عرفها البعض : هي سندات تصدر بقيمتها الاسمية كالسندات العادية ، وتخول صاحبها الحق في الحصول علي فوائد ثابتة، إلا أنها تتميز عليها من حيث كونها مضمونة بضمان شخصي أو عيني لصالح أصحاب السندات ، كما هو الحال إذا ما ضمنت الحكومة أو أحد البنوك أو الشركات هذه السندات ، أو تقرر لحملة السندات رهن رسمي علي عقارات وموجودات الشركة .^(٢)

وإذا كانت السندات مضمونة برهن علي أموال الشركة ، أو بغير ذلك من الضمانات أو الكفالات ، فإنه يجب أن يتم الرهن أو الضمان أو الكفالة لصالح جماعة حملة السندات ، قبل إصدار السندات ، ويتولي إتمام إجراءات الرهن أو الضمان أو الكفالة الممثل القانوني للجهة التي تضمن السندات ^(٣) . حيث أشارت المادة ٥٠ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ إلى السندات المضمونة ، ونظمت المادة ١٦٤ من اللائحة التنفيذية لهذا القانون السندات المضمونة برهن أو بكفالة ، أو بغير ذلك

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٨ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٣٥ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٦٨ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٥/٢ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢١٦ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٧ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٤ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٦٨ ، ٢٦٩ .

(٣) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٧ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٨ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٣ .

من الضمانات ، وأوجبت أن يتم الرهن أو الضمان أو الكفالة لصالح جماعة حملة السندات قبل إصدار السندات ، وأن يتم قيد الرهن قبل فتح باب الاكتتاب . (١)

والضمان في هذه النوعية من السندات يكون للأصل والعائد ، ولذلك فهي لا تحتاج إلى عناية من المستثمر لخلوها من المخاطر تقريباً ، لأنه في حالة عجز الشركة المصدرة لهذه السندات عن دفع الفوائد أو القيمة الاسمية للسند - أى أصل المال - عند الاستحقاق تقوم الجهة المشرفة على الإصدار ببيع ممتلكاتها حتى يتم الوفاء بذلك الالتزام ، وبسبب هذا الضمان في هذه السندات ، وعدم وجود مخاطر بصدها تقريباً ، فإن عائدتها أقل من عائد أي نوع آخر من السندات ، ومع ذلك هي أكثر أنواع السندات انتشاراً في العالم رغم أن عائدتها كما قلنا أقل من عائد أي نوع آخر من السندات . (٢)

وتلجأ الشركة إلى إصدار مثل هذه السندات إذا كانت بحاجة إلى اجتذاب رجال المال لإقراضها بالنقد لكي تتلافى سوء أحوالها المادية ، وتخشى ضعف إقبال المدخرين على الاكتتاب في السندات المطروحة من قبلها . (٣)

٢- السندات غير المضمونة : وهي السندات التي تصدر عن الشركة من غير ضمان يقرر لها . وهي السندات التي تصدرها الشركة غير مصحوبة بضمان للوفاء بحقوق حامليها . وهي سندات عادية تصدر بقيمة اسمية يدفعها المكتتب عند الاكتتاب وتحتسب الفوائد

(١) سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٤ .

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٤ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٤ .

(٣) الشركات في التشريعية الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٥/٢ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٤ .

علي أساسها إلا أنها غير مصحوبة بضمان شخصي أو عيني يُقرر للوفاء بحقوق حملتها . (١)

وبسبب عدم الضمان في هذه النوعية من السندات ، فهي تحتاج إلي عناية نسبية من المستثمر ، لتحملها بعض المخاطر ، فإن عائدها يكون عادة أعلى من عائد السندات المضمونة ، ويكون الضمان في هذه السندات - أي السندات غير المضمونة - عندئذ هو سمعة الشركة المصدرة لها ، ومركزها المالي ، وثقة المتعاملين بها (٢) . ولذلك كلما كان المركز المالي للشركة قوياً كلما اعتبر ذلك في حد ذاته ضماناً لهذه السندات . (٣)

وتعتمد الشركات إلي إصدار أنواع من هذه السندات ليس مضموناً بأي شيء ، ويستخدم في أعمال يكتنفها قدر كبير من المخاطرة ، مثل محاولة امتلاك شركة أخرى ونحوها ، ويسمي في الولايات المتحدة الأمريكية بسندات القمامة ، وتكون الفائدة عليه عالية جداً ، ولكن احتمال استرداد قيمتها الاسمية قليل نسبياً .

ويلاحظ أن البعض من هذه السندات كسندات الدخل لا تكفل لحاملها الحصول علي فائدة السند في موعده المحدد ، إلا إذا كانت الشركة ربحت في تلك الفترة أرباحاً تكفي لدفع هذه الفوائد ، وإذا لم يتحقق ذلك فيؤجل دفع هذه الفوائد إلي أن تحقق الشركة أرباحاً تكفي لدفعها ، أو تدفع الشركة عائداً أقل أو يسقط عنها السداد كلية ، وتعلن إفلاسها في حالة عدم قدرتها علي السداد ، وهي بهذه الصفة تشبه الأسهم الممتازة .

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٨ ، أحكام الأسواق المالية ،

د/محمد صبرى هارون ، ص ٢٤٤ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٧ .

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٤٤ ، سوق الأوراق المالية ،

د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٤ ، ٢٤٥ .

(٣) إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٧ .

وبناءً علي هذا ، فالاستثمار في هذه السندات غير المضمونة يحمل المستثمر درجة عالية من المخاطر تجعله يتطلع إلي تحقيق عائد أعلى مما يحققه في السندات المضمونة ، وهذا يجعل معدلات الفائدة عليها أعلى نسبياً من معدلات الفائدة علي السندات المضمونة ، ولكنها تكون أقل استقراراً . (١)

ثالثاً : أنواع السندات من حيث قابليتها للتحويل إلى أسهم :

تنقسم السندات من حيث قابليتها للتحويل إلي أسهم إلي قسمين :

١- السندات القابلة للتحويل : وهي السندات التي تعطي لحاملها الحق في طلب تحويلها إلي أسهم عادية أو ممتازة واقتضاء قيمتها كلما رغب في ذلك . (٢)

أو هي : تلك السندات التي تحول لحاملها الحق في أن يستبدلوا بها عدداً من الأسهم العادية أو الأسهم الممتازة التي تصدرها الشركة إذا ما رغبوا في ذلك . (٣)

وتصدر هذه النوعية من السندات بنص صريح في عقد الإصدار يُعطي لصاحبها ضمن مدة محددة ، الحق في تحويل سندات إلى أسهم عادية أو ممتازة (٤) ، فمثلاً ، إذا صدر سند بقيمة اسمية مقدارها ألف جنيه ، وكان قابلاً للتحويل إلي أسهم عادية بسعر أربعون جنيهاً للسهم

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/محمد صبري هارون ، ص ٢٤٤، ٢٤٥ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٩ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٣ ، أحكام الأسواق المالية ، د/محمد صبري هارون ، ص ٢٤٧ ، إدارة المؤسسات المالية المعاصرة ، د/محمد البغدادي ، ص ١٨٢ ، بتصرف .

(٣) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٦٩ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٧ .

(٤) أحكام الأسواق المالية د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٧ ، الأوراق المالية التقليدية ، د/ محمد الحبيب الجراية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي بجدة ، العدد السادس ، ١٥١٤/٢ .

الواحد خلال مدة ثلاث سنوات من تاريخ إصداره ، فإن لحامل هذا السند الحق في تحويله في أي وقت خلال الفترة المسموح بها للتحويل ، وهي ثلاث سنوات إلى خمس وعشرون سهماً عادياً .^(١)

وقد اشترط المشرع في المادة ١/٥١ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م لإصدار هذا النوع من السندات ثلاثة شروط هي :

الشرط الأول :

أن يتم إصدارها بقرار من الجمعية العامة غير العادية للمساهمين .

الشرط الثاني :

مراعاة القواعد المقررة لزيادة رأس المال . وهو الأمر الذي أكدته نصوص المواد ١٦٦ - ١٦٨ من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م .

الشرط الثالث :

مضي مدة معينة من تاريخ إصدار هذه السندات ، حتى يمكن تحويلها إلى أسهم ، ويتم تحديد هذه المدة من قبل الشركة ، وتكون أحد بيانات نشرة الاكتتاب .^(٢)

وقابلية السندات للتحويل تعتبر ميزة للمستثمر^(٣) ، ولذلك غالباً ما تعطي الشركات للمساهمين فيها الحق في أولوية الاكتتاب في هذه النوعية من السندات ، ويفضلها كثرة من المستثمرين خاصة إذا كانت الشركة المصدرة لها من النوع الذي ينمو بمعدلات عالية . إلا أن تلقى

(١) أحكام الأسواق المالية د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٨ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٩ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٣ .

(٣) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٧ .

هذه السندات بالقبول من جانب المستثمرين، والذي يترتب عليه تحولهم من دائنين للشركة إلي مساهمين فيها، يتوقف علي عدد من المسائل ، والتي من أهمها :

أ- مدي تقبل المساهم " أو المستثمر " لمبدأ المخاطرة أو رفضه لها ، وبالتالي إقباله علي الاكتتاب في هذه السندات أو إعراضه عنها ، حيث تقل جاذبية هذه السندات أو تتعذر كأداة من أدوات الاستثمار لمن يناون عن المخاطرة بجميع درجاتها ومختلف أشكالها .

ب- العائد الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه مستقبلاً متضمناً ثمن المخاطرة المالية والاقتصادية ، مع مقارنته بالعوائد المالية الأخرى المتاحة في السوق المالية .

ج- معدل النمو بالشركة ، حيث تعد مسألة النمو من المسائل التي يوليها المستثمرين والمحللون الماليون عناية خاصة عند تحديد القيمة الذاتية " الحقيقية " للأسهم ، لذلك كان معدل نمو الأرباح بالشركة خلال السنوات اللاحقة ، وما يترتب عليه من آثار تنعكس علي القيمة السوقية لأسهم الشركة في أسواق الأوراق المالية ، ويعد من العوامل الأساسية التي قد تدفع المستثمر للتحول من دائن للشركة إلي مساهم فيها . (١)

وحين تحول السندات إلي أسهم تحدث المقاصة بين حق الشركة في قيمة الأسهم والتزامها برد قيمة السندات (٢) . ومتى تحول السند إلي سهم فقد خصائصه كسند وتحول إلي سهم بكل خصائصه وصار حامل السند شريكاً لا دائناً . (٣)

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٠٩ .

(٢) الشركات التجارية ، د/حسين الماحي ، ص ١٩٧ ، الشركات التجارية ، د/محمد محمد هلالية ، ص ٢٠١ .

(٣) الشركات ، د/عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٠ ، الشركات التجارية ، د/محمد محمد هلالية ، ص ٢٠١ .

وفي حالة إصدار سندات قابلة للتحويل إلي أسهم ، يجب ألا يقل سعر إصدار السند عن القيمة الاسمية للسهم ، ويجب أيضاً ألا تتجاوز قيمة السندات القابلة للتحويل إلي أسهم بالإضافة إلي قيمة أسهم الشركة القائمة قيمة رأس المال المرخص به . (١)

٢- السندات غير القابلة للتحويل : وهي السندات التي لا تعطى لحاملها الحق في تحويلها إلي أسهم عادية أو ممتازة كلما رغب في ذلك . (٢)

أوهي : تلك السندات التي لا تحول لحاملها الحق في أن يستبدلوا بها عدداً من الأسهم العادية أو الممتازة التي تصدرها الشركة إذا ما رغبوا في ذلك . (٣)

وعدم قابلية السندات للتحويل هو الأصل في السندات ، كما هو الحال بالنسبة إلي شرط الاستدعاء . ونظراً لعدم قابلية هذه السندات للتحويل إلي أسهم ، فإنها تصدر عادة بمعدلات فائدة أعلى من فائدة السندات القابلة للتحويل . (٤)

(١) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٧ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠١ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٩ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ص ١٩٧ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٣ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٧ ، الأدوات المالية التقليدية ، د/ محمد الحبيب الجراية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، ١٥١٤/٢ .

(٣) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٦٩ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٤٧ ، الأدوات المالية التقليدية ، د/ محمد الحبيب الجراية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، ١٥١٤/٢ .

(٤) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٧ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٨ .

رابعاً : أنواع السندات من حيث طريقة سداد الفائدة :

تنقسم السندات من حيث طريقة سداد الفائدة إلى أربعة أقسام :

١- سندات المشاركة في الأرباح : وهي تلك التي تخول لحاملها حق الحصول علي حصة في الربح الذي حققته الشركة إذا تجاوز الفائض المحقق قدرأ معيناً ، فضلاً عن الفائدة الثابتة التي تغلها هذه السندات . (١)

أوهى : السندات التي تعطى صاحبها حق الحصول على العائد الثابت الذي تغله هذه السندات ، مع الوعد بإضافة نسبة أخرى من الفائدة إذا حققت الشركة أرباحاً بمستوى معين ، وإذا لم يتحقق فليس لصاحبها إلا النسبة الأولى . (٢)

٢- سندات متزايدة العائد " الفائدة " : وهي السندات التي تصدر بأسعار فائدة غالباً ما تكون منخفضة عن المستوي المتاح في الأسواق المالية ، إلا أن السعر يجرى تصعيده تدريجياً حتى يصل في تاريخ معين إلي آخر معدل تم تحديده مسبقاً لسعر الفائدة ، ويصبح السعر منذ ذلك الحين ثابتاً .

٣- سندات يرتبط عائدها بمستوى الأسعار : وهي السندات التي يرتبط العائد فيها علي ضوء ما يسفر عنه قياس التغير النسبي في مستوى الأسعار .

أوهي : تلك السندات التي تتغير عوائدها المتمثلة في سعر الفائدة علي فترات دورية لا تقل عن عام ، ولا تزيد عن عامين ، حيث يتم تغيير سعر الفائدة فيها علي ضوء ما يسفر عنه قياس التغير النسبي في مستوى الأسعار .

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٧٢ .

(٢) سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٩ .

ب- تقرير عن نشاط الشركة منذ بداية السنة المالية التي يجري فيها الاكتتاب ، والسنة السابقة عليها إذا لم تكن الجمعية العامة قد اعتمدت ميزانيتها بعد ، ويجب أن يتضمن هذا التقرير العناصر الأساسية التي ترد في الميزانية ، ويوقع عليه كل من الممثل القانوني للشركة ومراقب حساباتها .^(١)

٤- يجب أن تعلن الشركة نشرة الاكتتاب في صفحتين يوميتين واسعتي الانتشار إحداهما علي الأقل باللغة العربية، وفي صحيفة الشركات، وذلك قبل تاريخ بدء الاكتتاب بمدة خمسة عشرة يوماً علي الأقل، أو خلال عشرة أيام من تاريخ اعتماد تعديل النشر.^(٢)

وفي حالة عدم الحصول علي موافقة الهيئة العامة لسوق المال علي طرح السندات للاكتتاب العام ، أو مخالفة الإجراءات المقررة لدعوة الجمهور إلي الاكتتاب العام ، يعتبر الاكتتاب باطلاً ، ويكون لكل ذي مصلحة أن يطلب من المحكمة المختصة إبطال الاكتتاب ، وإلزام الشركة برد قيمة السندات فوراً ، فضلاً عن مسئوليتها عن تعويض الضرر الذي أصابه - أي حامل السند أو ذي المصلحة - إن كان له مقتضى .^(٣)



(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٣ .
(٢) الشركات التجارية ، د/ محمد فريد العريني ، ص ٢١٨، ٢١٩ .
(٣) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٤ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ص ١٥٣ .

المبحث السادس

أنواع السندات

تتنوع السندات إلى عدة أنواع تبعاً لاعتبارات متعددة ، وحيثيات مختلفة أهمها ما يلي :

أولاً : أنواع السندات من حيث مصدرها :

تتقسم السندات من حيث الجهة المصدرة لها ، أو باعتبار الجهة التي تقوم بإصدارها إلى قسمين :

١- السندات الحكومية :

وهي السندات التي تصدرها الدولة ومؤسساتها وتطرحها للاكتتاب العام ، وتمثل قروضاً تحصل عليها الحكومة من الأفراد أو الهيئات العامة ، إما التمويل المجهود الحربي ، وتسمى " قروض الحروب " ، وإما التمويل عمليات التنمية الاقتصادية وتسمى " قروض الإنتاج " أو " قروض التنمية " (١) .

وهذه السندات الحكومية تشترك مع السندات غير الحكومية في الخصائص ، إلا أنها تختلف عنها من حيث المزايا ، والتي أهمها ما يلي :

أ- أن السندات الحكومية أكثر أماناً بالنسبة للمستثمر من السندات الأهلية - أو سندات الشركات - . بمعنى أن الاستثمار فيها يكون أقل مخاطرة ، لأنها غالباً ما تكون مضمونة بسلطة الحكومة ومؤسساتها في تحصيل الإيرادات الحكومية كالضرائب .

- (١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٣٥ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٣٩ ، بتصرف .

بالسند ، ويحصل علي فائدة ثابتة عن هذه القيمة خلال مدة القرض . (١)

وإذا كانت هذه النوعية من السندات لا تحول لحامليها إلا فائدة ثابتة إلي حين استرداد القيمة الاسمية المبينة في الصك أي السند ، والتي تم دفعها عند الاكتتاب ، فإن الذي تجدر الإشارة إليه هو أن الفائدة الثابتة المستحقة في هذه السندات تكون مرتفعة نسبياً ، لأن هذه السندات لا تعطي حامليها ميزات أخرى غير هذه الفائدة . (٢)

٢- السندات المستحقة الوفاء بعلاوة إصدار : وهي السندات التي تصدر بقيمة اسمية معينة ، كأن تكون مائة جنيه ، إلا أن المكتتب يدفع أقل من هذه القيمة الاسمية عند الاكتتاب ، كأن يدفع تسعون جنيهاً ، ولكن عند انتهاء مدة القرض - أي عند حلول أجل الوفاء بالسند - أو استحقاق قيمة السند ، تدفع الشركة للمكتتب - أي حامل السند - القيمة الاسمية التي صدرت بها السندات وهي المائة جنيه ، لا القيمة الحقيقية التي دفعها عند الاكتتاب وهي التسعون جنيهاً ، ويكون الفرق بين القيمة الاسمية التي صدرت بها هذه السندات ، والقيمة التي دفعها المكتتب عند الاكتتاب ، وهو مبلغ العشرة جنيهات علاوة إصدار ، وتتداول السندات وتحتسب فوائدها السنوية علي أساس القيمة الاسمية التي صدرت بها هذه السندات

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٦ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٧ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٦ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ص ٣٠١ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٢ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٠ .

(٢) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٦ ، بتصرف ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٠ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٥/٢ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٠ .

وهي المائة جنييه ، ويحصل المكتب فضلاً عن هذه الفوائد السنوية المقررة طوال مدة القرض ، علي علاوة الإصدار عند انتهاء مدة القرض . (١)

فالشركة في هذا النوع من السندات تتنازل عن الفرق بين القيمتين ، الذي يسمى بعلاوة الإصدار ، وتقوم الشركة عند حلول الأجل برد القيمة الاسمية المحددة في السندات كاملة ، فكأنها اقترضت تسعون إلي أجل علي أن تدفعها مائة ، وعلي أساس القيمة الاسمية المحددة في هذه السندات ، أي القيمة الأعلى وهي المائة جنييه ، تحتسب الفوائد السنوية إلي حين انتهاء مدة أو أجل القرض . (٢)

وتسلك الشركات هذا السبيل لحث الجمهور وتشجيعه علي الاكتتاب في هذه السندات ، ويكون سعر الفائدة في هذا النوع من السندات أقل من سعر الفائدة في السندات العادية (٣) . وفي هذا يقول البعض : " وتلجأ الشركات إلي إصدار هذا النوع من السندات من أجل حث الجمهور على الاكتتاب فيها ، وغالباً ما يكون سعر الفائدة في هذا النوع من السندات أقل منه في السندات العادية " . (٤)

-
- (١) شركات المساهمة، د/أبو زيد رضوان ، ص ١٤٧، ١٤٨ القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٣٠١ ، الشركات ، د/عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٦ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٦ ، الشركات التجارية ؛ د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٠ ، مبادئ القانون التجاري ، ص ١٩٣ ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٤/٢ ، بتصرف ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٧٤ .
- (٢) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢١٦ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٠ .
- (٣) الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٦ ، الشركات د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٦ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٨ .
- (٤) الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٠ .

سابعاً : أنواع السندات من حيث الشكل :

تنقسم من حيث شكل الإصدار ، أي الشكل التي تصدر به - كما في الأسهم - إلى قسمين :

١- السندات الاسمية : وهي السندات التي يذكر فيها اسم الدائن ، ويكون شأنها شأن الأسهم الاسمية ^(١) . وهي السندات التي تحمل اسم صاحبها ، وتفيد في سجل خاص بملكية السندات لدى الشركة أو الجهة المصدرة لها ، وتتداول أي تنتقل ملكيتها من شخص لآخر عن طريق نقل القيد في السجل الخاص بملكية السندات لدى الشركة أو الجهة المصدرة لها . ^(٢)

وقيل هي : السندات التي تحمل اسم صاحبها ، وتنتقل ملكيتها من طرف إلى آخر عن طريق تداولها في سوق الأوراق المالية ، ويتم إثبات اسم الدائن الجديد بمعرفة الشركة بقيد اسمه في السجل المعد لهذا الغرض ، ولا يرفق بها عادةً كوبونات ^(٣) على أساس أن صاحب السند مقيد بدفاتر الشركة ، والفائدة تدفع له ، ويحقق هذا النوع من السندات الحماية لصاحبه ضد السرقة أو التلف وما شابه ذلك . ^(٤)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٦/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٢ .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٧١، ٣٧٢ ، أحكام

الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٤٢ ، شركات المساهمة ، أبو زيد رضوان ، ص ١٥٧ ، المالية العامة (النفقات - الإيرادات - الميزانية) ، د/ يسري محمد أبو العلا ، ص ١٤٨ ، طبعة : مطابع الدار الهندسية - القاهرة ، الناشر :

دار النهضة العربية - القاهرة ، سنة ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ م .

(٣) الكوبون : الورقة التي تحمل قيمة السهم أو السند ، وهو شهادة تخول لحاملها حق الحصول على فائدة سند معين .

انظر : سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٣ .

(٤) سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٣ .

٢- **السندات لحاملها** : وهي السندات التي لا يذكر فيها اسم الدائن ، ويتعهد محررها بدفع مبلغ معين من النقود في تاريخ معين ، أو بمجرد الإطلاع لمن يحمل هذه السندات . (١)

أوهي : السندات التي لا تحمل اسم صاحبها كالأسهم لحاملها . أو هي السندات التي تصدر خالية من اسم صاحبها ، وتداول أي تنتقل ملكيتها من شخص لآخر عن طريق التسليم المادي ، أي المناولة باليد - أو المناولة اليدوية - من المتنازل إلي المتنازل إليه . (٢)

أوهي : السندات التي لا تحمل اسم صاحبها ، وتنتقل ملكيتها بطريق التسليم من شخص لآخر دون حاجة لموافقة الشركة أو إثبات انتقال الملكية بسجلاتها ، وتحمل كوبونات لصرف الفوائد الدورية ، نظراً لعدم وجود سجل لدى الشركة بأسماء أصحاب هذه السندات . (٣)

ويكون لحامل هذه السندات الحق في الحصول علي الفائدة المستحقة منها عند استحقاقها ، وتحصل هذه الفائدة بمجرد نزع الكوبون المرفق بالسند وتقديمه للبنك المعين في موعد استحقاقها ولو لم يكن مقدم الكوبون هو مالكة . (٤)

والسندات لحاملها استحدثها المشرع المصري في القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م بشأن سوق رأس المال بعد أن كان القانون المصري لا يعرف إلا السندات الاسمية . (٥)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ١٠٦/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٢ .

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٢ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٥٧ ، المالية العامة ، د/ يسري محمد أبو العلا ، ص ١٤٨ .

(٣) سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٣ ، ٢٤٤ .

(٤) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٢ .

(٥) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٢٦ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٠ .

والسندات لحاملها تعتبر من قبيل المنقولات المادية ، ولذلك تطبق بشأنها قاعدة " الحيازة في المنقول سند الحائز " (١) ، كما هي مطبقة بشأن الأسهم لحاملها تماماً بتمام .

ثامناً : أنواع السندات من حيث الأجل :

تنقسم السندات من حيث الأجل إلى ثلاثة أنواع .

١ - السندات قصيرة الأجل : وهي السندات التي لا يزيد أجلها عن عام واحد . أو هي السندات التي لا تتجاوز مدتها عاماً واحداً .

وهذا النوع من السندات يعتبر أداة تمويل قصيرة الأجل ، وتتمتع بدرجة عالية من السيولة بسبب انخفاض درجة المخاطر المرافقة لها ، لذا تصدر بمعدلات فائدة منخفضة نسبياً .

ومن أمثلة هذا النوع من السندات : سندات الخزينة التي تتراوح مدتها ما بين تسعون يوماً وعام كامل ، وشهادات الخزينة التي لا تتجاوز مدتها العام الكامل . (٢)

٢ - السندات متوسطة الأجل : وهي السندات التي لا يزيد أجلها عن عام ولا تتجاوز سبعة أعوام .

وهذا النوع من السندات يعتبر أداة تمويل متوسطة الأجل ، ولذلك تصدر بمعدلات فائدة أعلى من معدلات الفائدة التي تغلها السندات قصيرة الأجل .

٣ - السندات طويلة الأجل : وهي السندات التي يزيد أجلها عن سبعة أعوام .

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٢٧١ .

(٢) أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٣ ، سوق الأوراق المالية،

د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٥ .

وهذا النوع من السندات يعتبر أداة تمويل طويلة الأجل ، ولذلك تصدر بمعدلات فائدة أعلى من تلك الفائدة التي تغلها السندات قصيرة الأجل أو متوسطة الأجل .

ومن أمثلة هذا النوع من السندات الطويلة الأجل : السندات العقارية . (١)

تاسعاً : أنواع السندات من حيث القابلية للاسترداد :

تنقسم السندات من حيث القابلية للاسترداد - أى استرداد قيمتها - إلى ثلاثة أقسام :

١ - السندات غير القابلة للاسترداد : وهى السندات التي لا يتم استردادها بانقضاء مدة معينة .

وهذه السندات ليس لها تاريخ استحقاق محدد ، ولهذا فإن الفائدة المستحقة عليها يجري سدادها أبدياً .

أو هى : السندات التي ليس لها تاريخ استحقاق محدد ، ومن ثم فإن عائدها يتصف بالاستمرارية إلى تاريخ انتهاء الشركة أو المشروع .

٢ - السندات المستمرة " أو السندات التي لها صفة الاستمرارية " : وهى السندات التي يكون لحاملها الحق في تقديمها للاسترداد في تاريخ الاستحقاق ، أو أى تاريخ لاحق مستقيماً من عوائدها .

أو هى : السندات التي لها تاريخ استحقاق محدد ، إلا أنه يسمح لصاحبها استرداد قيمتها عند حلول الأجل ، أو الاحتفاظ بها وتقديمها في تاريخ لاحق ، مع استمرار الاستفادة من عوائدها لسنوات قادمة وبنفس سعر الفائدة السابق .

(١) أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٣ ، سوق الأوراق المالية، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٤٥ ، ٢٤٦ .

٣- السندات الاختيارية " أو السندات تخول لحاملها حق استرداد قيمتها بإرادته المطلقة " : وهى السندات التي تعطي لحاملها حق استرداد قيمتها بإرادته المطلقة في أي وقت يشاء ، حيث لا يوجد لها تاريخ محدد للاستهلاك .

فهذا النوع من السندات ليس فيه تاريخ محدد للاسترداد ، والأمر هنا يكون رهناً بمشيئة المقرض ، فيسترد قيمة السند وقتما يشاء .^(١)

عاشراً : أنواع السندات من حيث القابلية للاستدعاء :

تنقسم السندات من حيث القابلية للاستدعاء - أى قيام الشركة أو الجهة المصدرة للسندات باستدعائها للقيام بسدادها مبكراً قبل تاريخ استحقاقها بسعر محدد فى خلال فترة محددة - إلى قسمين :

١- السندات القابلة للاستدعاء : وهى السندات التي لا يكون لصاحبها الحق في الاحتفاظ بها لحين انتهاء أجلها ، حيث يكون للشركة أو الجهة المصدرة لها الحق في استدعاءها قبل تاريخ استحقاقها للقيام بسدادها مبكراً بسعر محدد فى خلال فترة زمنية محددة ، لأى سبب من الأسباب ، لاشرطها ذلك صراحة فى عقد الإصدار .

أوهى : السندات التي تعطى لمصدرها الحق فى رد قيمتها بتاريخ سابق على تاريخ السند المحدد مقدماً ، وفى حالة استخدام الجهة المصدرة هذا الحق تكون ملزمة بدفع قيمة تفوق القيمة الاسمية للسند ، ويطلق عليها علاوة استدعاء أو تعويض الاستدعاء .

وتشترط الشركة أو الجهة المصدرة للسندات قابليتها للاستدعاء عندما لا يكون للسند مدة محددة ، أو تكون مدته طويلة الأجل ، وترغب أن تعطي نفسها الفرصة لسداد القرض قبل نهاية مدته .

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٧٥، ٣٧٤ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ٢٤٨ .

وهذا النوع من السندات يعتبر ميزة للشركة أو الجهة المصدرة ، ولذلك فهي تصدر عادة بعلاوة استدعاء تشجيعاً للمستثمر علي شرائها، لأن شرط الاستدعاء يمكن استغلاله من قبل الشركة أو الجهة المصدرة ضد مصلحة المستثمر فيما لو ارتفعت أسعار السندات في السوق المالية، أو في وقت تكون أسعار الفائدة الثابتة عليها أعلى من تلك الفائدة السائدة في السوق .

وهذه السندات القابلة للاستدعاء تختلف من حيث المدة المسموح خلالها بالاستدعاء ، فمنها سندات تكون مطلقة ، مما يكون للشركة أو الجهة المصدرة لها حرية مطلقة في استدعاء السند في أي وقت كان بعد إصداره ، وعلي حامل السند الالتزام بتقديم سنده للاستدعاء في الموعد الذي تحدده الشركة أو الجهة المصدرة له ، وإلا فليس له من الفائدة شيء . وهذا النوع نادر الوجود بخلاف السندات ذات الاستدعاء المؤجل ، والتي تمنح حاملها مدة حماية من الاستدعاء تتراوح ما بين خمس وعشر سنوات من تاريخ إصدارها ، وبذلك لا يجوز للشركة أو الجهة المصدرة للسندات استدعاؤها قبل مضي هذه المدة. ^(١) ولذلك يقول البعض في هذا الصدد : " وتختلف مهلة الاستدعاء بالنسبة لهذا النوع من السندات ، فهناك سندات تنصف بالاستدعاء المطلق ، أي أن الجهة المصدرة لهذا السند تلزم حامله في أي لحظة تريدها أن يتقدم بسنده للإطفاء في الموعد الذي يحدده المصدر ، وإلا فسوف يحرم حامله من فائدة السند إذا لم يستجب ، وهنا لا يترتب على الجهة المصدرة أية مسئولية ولكن السندات التي تحمل هذه الصفة نادرة التعامل في الأسواق المالية ، أما السندات ذات الاستدعاء المؤجل فهي أكثر شيوعاً في الأسواق، وهي التي لا تستطيع الجهة المصدرة استدعاء حاملها قبل

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٤٦ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٥٠ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٩، ٤٨ .

فترة زمنية تتراوح بين خمس وعشر سنوات من تاريخ إصدارها ،
أى بعد انتهاء هذه الفترة تصبح حرية الجهة المصدرة مطلقة فى
استدعاءها " . (١)

وينبغى التنويه بأن السندات القابلة للاستدعاء ، تتفاوت معدلات
الفائدة فيها حسب طول مهلة الحماية بالنسبة القابلة للاستدعاء . (٢)

٢- السندات غير القابلة للاستدعاء : وهى السندات التى يكون
لصاحبها الحق فى الاحتفاظ بها لحين انتهاء أجلها ، ولا يجوز
للجهة أو الشركة المصدرة لها استدعاءها للسداد مبكراً ، لأى سبب
من الأسباب .

أو هى السندات التى لا يجوز للشركة أو الجهة المصدرة لها
استدعاءها قبل تاريخ استحقاق للقيام بسدادها مبكراً بسعر محدد فى
خلال فترة زمنية محددة ، لأى سبب من الأسباب لعدم اشتراطها ذلك
فى عقد الإصدار .

وعدم قابلية السندات للاستدعاء هو الأصل ، ولذلك لا تكون
السندات بحسب الأصل قابلة للاستدعاء إلا إذا اشترطت الشركة أو
الجهة المصدرة للسندات ذلك صراحة فى عقد الإصدار ، لأن عقد
الإصدار للسندات له حقوق والتزامات ، على كل من الجهة المصدرة
للسندات والمستثمر ، ومن الشروط التى قد يتضمنها هذا العقد ما
يعرف بشرط الاستدعاء ، والذي يخول للشركة أو الجهة المصدرة
للسندات الحق فى استدعاءها لسدادها مبكراً قبل تاريخ استحقاقها بسعر
محدد فى خلال فترة زمنية محددة (٣) . أما فى حالة عدم وجود شرط

(١) سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٥٠ .

(٢) المرجع السابق ، نفس الموضع .

(٣) أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون، ص ٢٤٦، سوق الأوراق المالية ،
د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٢٥١ ، إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٩ ، ٤٨ .

في عقد الإصدار يعطي للشركة حق استدعاء السندات قبل تاريخ استحقاقها ، فلا تستطيع الشركة عمل ذلك .

وفي حالة عدم وجود شرط في عقد الإصدار يتيح للشركة أو الجهة المصدرة للسندات القيام باستدعائها لسدادها مبكراً قبل تاريخ استحقاقها ، يكون لحامل السند كامل الحرية في تلبية هذا الاستدعاء من عدمه ، ولكي تشجع الشركة حاملي السندات غير القابلة للاستدعاء على تلبية هذا الاستدعاء تقوم بدفع علاوة فوق القيمة الاسمية للسند ، وهذه العلاوة تمثل الحافز أو الدافع أو ما يطلق عليه علاوة استرداد (١).



(١) إدارة محافظ الأوراق المالية ، ص ٤٩ ، ٤٨ .

المبحث السابع

موقف الفقه الإسلامى من السندات

والبديل الإسلامى لها

في هذا المبحث سوف نبين التكيف الفقهي للسندات ، وحكم إصدارها وتداولها - أى التعامل بها - ، والبديل الإسلامى لها ، وذلك علي النحو التالي :

أولاً : التكيف الفقهي للسندات :

إن السندات علي النحو الذي بيناه تعد بما لا يدع مجالاً للشك من الربا الذي حرمه الشرع ، وحذر منه أشد تحذير ، وأذن فاعله بحرب من الله ورسوله، لأن هذه السندات في حقيقتها ما هي إلا قروض تعطي للشركات نظير فوائد ثابتة ومحددة عند الإصدار دون التقيد بأرباح أو خسائر ، وهذه الفوائد التي يعطاها أصحاب السندات هي زيادة علي قيمة القرض مقابل الأجل، وهذا هو عين ربا النسيئة المحرم تحريماً قاطعاً بصريح نصوص الكتاب، والسنة ، وإجماع الأمة ^(١) - بل وفي

(١) فمن الكتاب : آيات كثيرة كقوله تعالى : " وأحل الله البيع وحرم الربا " ، (سورة البقرة : الآية رقم ٢٧٥) ، وقوله تعالى : " يا أيها الذين آمنوا لا تأكلوا الربا أضعافاً مضاعفةً واتقوا الله لعلكم تفلحون " ، (سورة آل عمران : الآية رقم ١٣٠) ، وقوله تعالى : " يا أيها الذين آمنوا اتقوا الله وذروا ما بقي من الربا إن كنتم مؤمنين، فإن لم تفعلوا فاذنونا بحرب من الله ورسوله فإن تبتم فلكم رؤوس أموالكم لا تظلمون ولا تظلمون " . (سورة البقرة : الآيتان رقم ٢٧٨، ٢٧٩) .

ومن السنة : قوله - ﷺ - : " اجتنبوا السبع الموبقات ، قيل يا رسول الله وما هي ؟ قال : " الشرك بالله ، والسحر ، وقتل النفس التي حرم الله ، وأكل الربا ، وأكل مال اليتيم ، والتولي يوم الزحف ، وقذف المحصنات الغافلات المؤمنات " . وما روي عن جابر بن عبد الله - رضي الله عنه - أنه قال : " لعن رسول الله - ﷺ - أكل الربا وموكله ، وكاتبه ، وشاهديه " ، وقال : " هم سواء " .

جميع الشرائع السماوية الأخرى بنصوص صريحة وواضحة ^(١) - ، لا فرق في ذلك بين أن تكون هذه الزيادة قليلة أو كثيرة ، ولذلك اتفق الفقهاء على أن الزيادة في القرض إذا كانت مشروطة في العقد تحرم

= إلى غير ذلك من النصوص التي دعت إلى إجماع الأمة على تحريمه ، حتي قيل إنه لم يحل في شريعة قط ، لقوله تعالى " وأخذهم الربا وقد نهوا عنه " ، (سورة النساء : الآية رقم ١٦١) .

انظر : المبسوط ، للسرخسي ، ١١٢/١٢ .

قال الإمام النووي - رحمه الله - : " أجمع المسلمون علي تحريم الربا ، وعلي أنه من الكبائر ، وقيل : إنه كان محرماً في جميع الشرائع " .

انظر : المجموع شرح المذهب ، ٤٨٧/٩ .

وقال ابن قدامة - رحمه الله - : " وأجمعت الأمة علي أن الربا محرم " .

انظر : المغني ، لابن قدامة ، ٢٥/٤ .

وقال الشيخ منصور البهوتي - رحمه الله - : " الربا محرم إجماعاً لقوله تعالى " وحرم الربا " وحديث أبي هريرة مرفوعاً " اجتنبوا السبع الموبقات " " .

انظر : شرح منتهي الإرادات ، المسمى دقائق أولى النهي لشرح المنتهى ، للشيخ العلامة منصور بن يونس بن إدريس البهوتي المتوفى سنة ١٠٥١ هـ ، ٢٢٣/٢ ، الناشر : مكتبة بن تيمية ، ب.ت .

(١) ففي التوراة : جاء في سفر الخروج : إصحاح (٢٢ : ٢٥) : " قول الرب :

أقرضت فضة لشعبي الفقير فلا تكن كأعرابي ، لا تضعوا عليه ربا " .

وجاء في سفر اللاويين : إصحاح (٢٥ : ٢٦) : " فضتك لا تعط بالربا ، وطعامك لا تعط بالمراحة أنا الرب إلهك " .

وجاء في سفر المزامير : إصحاح (٢٤) : " المؤمن لا يعط بربا " .

انظر : التوراة ، ص ١٠٠ وما بعدها ، طبعة : هيئة الطوائف للدراسات الكتابية ، الطبعة الأولى ، ب.ت .

وفي الإنجيل : جاء في إنجيل لوقا : في الإصحاح السادس ، الآية (٣٥) : " وإن أقرضتم الذين ترجون أن تستردوا منهم فأى فضل لكم ؟ فإن الخطاه أيضاً الذين يقرضون الخطاه لكي يستردوا منهم المثل " .

وفي الآية (٣٦) : " بل أحبوا أعداءكم ، وأحسنوا وأقرضوا وأنتم لا ترجون شيئاً ، فيكون أجركم عظيماً وتكونوا بني العلى ، فإنه منعم على غير الشاكرين ، فكونوا رحماء كما أن أباكم أيضاً رحيم " .

انظر : الإنجيل ، العهد الجديد ، ص ١٢٥ ، طبعة : دار الكتاب المقدس ، سنة ١٩٩٣ م .

مطلقاً ، فكيف إذن تستحل تلك الزيادة علي قيمة القرض تحت مسمى
الفوائد ؟ وما هي في الحقيقة إلا نوائب . (١)

يقول الإمام ابن المنذر - رحمه الله : " وأجمعوا على أن
المسلف إذا شرط عُشْر السلف هدية أو زيادة فأسلفه على ذلك ، أن
أخذه الزيادة ربا " . (٢)

ويقول ابن قدامة - رحمه الله - : " وكل قرض شرط فيه أن
يزيده فهو حرام بغير خلاف . قال ابن المنذر : أجمعوا على المسلف
إذا شرط علي المستسلف زيادة أم هدية فأسلف علي ذلك ، أن أخذه
الزيادة علي ذلك ربا ، وقد روي عن أبي بن كعب ، وابن عباس ، وابن
مسعود ، أنهم نهوا عن قرض جر منفعة ، ولأنه عقد إرفاق وقربة ،
فإذا شرط فيه الزيادة أخرجه عن موضوعه ، ولا فرق بين الزيادة في
القدر أو في الصفة ، مثل أن يقرضه مكسرة ليعطيه صحاحاً ، أو نقداً
ليعطيه خيراً منه " . (٣)

يقول الدكتور عبد العزيز الخياط في هذا الصدد : " من تعريف
السند يتضح أنه عبارة عن إقراض للشركة ، فهو دين عليها قدم نقداً
للشركة بطريق الاكتتاب العام ، فهو ليس مساهمة في الشركة بحال من
الأحوال ، وتبعاً لهذا فإنه يستوفي عند التصفية قبل السهم ، ويشترك
حامله عند إفلاس الشركة مع باقي دائنيها ، ولا يحق لصاحبه أن يتدخل
في شئونها ، ولا يتعرض السند لربح الشركة أو خسارتها ، بل يتقاضي

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ،
٢٢٧/٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٨ ، الفقه
الإسلامي وأدلتة ، ٥/٣ ، ١٨٣ ، ٥٠٣٧/٧ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد
الزيني ، ص ٧٦٧ ، ٧٦٨ ، يتصرف .

(٢) الإجماع ، لابن المنذر ، ص ٥٥ .

(٣) المغني ، لابن قدامة ، ١٥٠١٤/٦ .

فائدة ثابتة محددة . فالسند علي هذا قرض بفائدة ، أي مال نقدي أعطي للشركة وتقاضي صاحبه مقابل هذا الإقراض زيادة نقدية علي المال الذي دفعه ، فهو ليس اشتراكاً في الشركة ، وليس مضاربة فيها ، ولا يقوم علي خطر المغامرة في الربح والخسارة ، بل لصاحب السند ضمان عام علي الشركة ، بحيث يستوفي قيمة سنده كاملة عند انتهاء أجل الدين أو التصفية للشركة .

وعلي هذا فإننا إذا عرضنا السندات ذات الفائدة علي قواعد الشرع في الشركات ، نجدها تحكم بعدم جوازها وبطلانها وأياً كان نوع السندات عادية أو مضمونة أو غير ذلك ، فهي محرمة ما دامت بفائدة ثابتة معينة، بل إن بعضها أشد إيغالاً في الحرمة ، كسندات الإصدار بعلوّة ، وهي التي يستردها صاحبها بأزيد مما أقرض به الشركة مضافاً إليها الفائدة السنوية الثابتة، ومنها أيضاً سندات النصيب، وهي نوع من أنواع القمار^(١) الذي حرمه الله تعالى بنص القرآن في قوله تعالى : ﴿ يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾^(٢) ، وذلك لأن الشركة تجري القرعة في كل عام بين السندات وتخرج عدداً منها تدفع لأصحابها مع قيمتها مكافأة جزيلة ، وتخرج سندات أخرى بغير مكافأة أو فائدة ، بل تدفع لها قيمتها فقط .

(١) القمار : كل لعب فيه مراهنه . قال القاضي الجرجاني : " القمار : هو أن يأخذ من صاحبه شيئاً فشيئاً في اللعب ، وفي لعب زماننا : كل لعب يشترط فيه غالباً من المتغالبين شيئاً من المغلوب " ، ولذلك يقال : قامرة مقامرة وقماراً : لالعبه القمار ، وتقامروا : أي لعبوا القمار ، وقامره فقمرة : من باب ضرب غلبه في لعب القمار ، وقامره فقمرة من باب نصر فاخره في القمار .
انظر : مختار الصحاح ص ٢٩٩ ، المعجم الوجيز ، ص ٥١٤ ، التعريفات ، للجرجاني ، ص ١٢٦ .

(٢) سورة المائدة : الآية رقم (٩٠) .

وأياً كان شكل السندات اسمية أو لحامله فهي كذلك غير جائزة لما فيها من الفائدة الربوية من جهة ، لأن السندات لحامله تجمع إلي ذلك جهالة الدائن ،

وعلي ذلك فالسندات التي تصدرها الشركات لا تتفق مع الشريعة الإسلامية ، فهي غير جائزة وباطلة ، ولا يصح أن تكون في الشركات ، وينبغي أن لا تلجأ إليها الشركات ، وإذا علمنا أن بعض القوانين تحرم إصدار بعض أنواع من السندات لأنها تتعارض مع القانون العام ، فمن باب أولي أن تحرمها كلها ، لأنها تتعارض مع الشريعة الغراء والاكتفاء بالأسهم " . (١)

ويقول الدكتور علي السالوس أيضاً : " السندات سواء كانت حكومية أم تصدرها هيئة أم شركة : هي قروض طويلة الأجل أو قصيرة الأجل ، وهذه القروض تكون الهيئة أو الشركة أو الحكومة التي أصدرتها ضامنة لها ، فتدفع فائدة سنوية محددة . سند مثلاً بمائة وله فائدة سنوية عشرة ، فلو فرضنا أن شركة من الشركات هي التي أصدرت السندات ، فإنها في نهاية العام قبل توزيع الأرباح علي المساهمين تخرج الزيادة الربوية للمقترضين ، وما تبقي يوزع علي المساهمين ، فإذا لم تربح الشركة أخذ من أصولها ، وإذا أفلست دخل أصحاب السندات مع الدائنين ، والمساهمين لا يأخذون شيئاً إلا بعد الديون .

فلا خلاف حول أن السندات قرض بزيادة في مقابل الزمن ، وهذا هو ربا الديون الذي حرمه الإسلام ، كأن البورصة إذن عندما تبيع سندات إنما تبيع قروضاً ربوية " . (٢)

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٢٧/٢ وما بعدها .

(٢) موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي ، د/ علي أحمد السالوس ، ص ٤٠٥ .

ثانياً : حكم إصدار السندات وتداولها :

إذا ما تبين أن السندات محرمة لأنها قروض ربوية ، أياً كانت الجهة المصدرة لها خاصة أم عامة ، فإنه يمكن القول بأن هذه السندات بجميع أنواعها وكافة أشكالها لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً ، أي أنه لا يجوز التعامل بها شرعاً لا بيعاً ولا شراء ما دامت تصدر بفائدة ثابتة معينة ، لقول رسول الله - ﷺ - : " لعن الله آكل الربا ، وموكله ، وكاتبه ، وشاهديه ، وقال : هم سواء " . (١)

ولذلك يقول الدكتور على السالوس في هذا الصدد : " فما دام السند له فائدة محددة مقابل الزمن بالقيمة الاسمية ، فهذه الزيادة الربوية تجعل السند قرضاً ربوياً ، فلا يحل بيعه ولا شراؤه ، ولا تملكه ولا إصداره ولا حيازته ، وكل من تعامل في سندات فقد أذن بحرب من الله ورسوله " . (٢)

ويقول الدكتور محمد عثمان شبير أيضاً : " أن السندات قروض بفائدة ، أي مال نقدي أعطي للشركة ، وتقاضي صاحبه مقابل ذلك زيادة ربوية ، فهو من ربا النسيئة المحرم بالكتاب والسنة ، فلا يجوز بيع السندات وتداولها ، سواء كانت المصدرة لها الشركات المساهمة أم الدول " . (٣)

وكذلك يقول الدكتور وهبة الزحيلي : " المتعين في السندات أنها حرام شرعاً ، ولا يجوز التعامل بها بيعاً أو شراء ، لأن كل قرض جر نفعاً فهو ربا ، وهذا قرض جر نفعاً فهو الربا الواضح ، ولأن التعامل بالسندات يعتمد علي الفكر الربوي الرأسمالي ، وهو أن

(١) سبق تخريجه .

(٢) موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة في الاقتصاد الإسلامي ، د/ علي أحمد السالوس ، ص ٤٠٥ .

(٣) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٢٠ .

المال يولد المال ، أما الفكر الإسلامي فهو أن العمل هو الذي يثمر المال . (١)

وعلي هذا جرت البنوك الإسلامية ، فهي لا تتعامل في السندات مطلقاً ، ولكن كيف يتصرف من تورط في شيء من المعاملة في هذه السندات ، وأراد التوبة والتخلص منها ؟

إذا أراد حامل أو صاحب السند الصادر له بفائدة أن يتوب إلي الله توبة نصوح صادقة ويتخلص من هذا السند ، فليعلم بأنه لا يحق له شرعاً إلا رأس مال ، لقول الله تعالى : ﴿ وَإِنْ تُبْتِمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴾ ^(٢) ، ويستطيع صاحب السند أن يتخلص من سنده بإحدى هذه الطرق :

أ- إما أن ينتظر انقضاء مدة السند دون أن يسعى إلى تجديده إذا طلبت الجهة المقترضة ذلك ، وليس له أخذ الفائدة المترتبة علي السند ، بل يتصدق أو يتبرع بها إلى الجهات الخيرية - كما اختارت أكثر لجان الفتوى - ، أي يمكنه أن يتخلص من الفائدة بالتصدق أو التبرع بها في أي جهة من جهات الخير .

ب- وإما أن يصطلح مع المقرض ، أي الشركة أو الجهة المصدرة للسند .

ج- وإما أن يحيل بعض دائنيه علي المقرض بالسعر الذي اشترى به السند . وهذه الطريقة مفرعة علي أن العقد في هذه الحالة صحيح والشرط فاسد ، كما هو مذهب بعض الفقهاء . ^(٣)

ولا يجوز أن يتخلص من السند ببيعه لغيره ؛ لأنه من بيع الدين لغير من هو عليه ، وهو غير جائز عند جمهور الفقهاء ، ولو قلنا

(١) الفقه الإسلامي وأدلته ، د/ وهبة الزحيلي ، ٧ / ٥٠٣٧ .

(٢) سورة البقرة : الآية رقم (٢٧٩) .

(٣) شرح منتهى الإرادات ، ٢ / ٢٢٧ .

بجواز بيع الدين لغير من هو عليه بشروطه ، كمذهب من أجازاه من الفقهاء ^(١) ، فإنه لا يجوز في مسألة السندات ، لما فيها من الربا ^(٢) ، فندخل في عموم قوله - ﷺ - : " لعن الله آكل الربا وموكله " . ^(٣)

قرار مجمع الفقه الإسلامي بجدة بشأن السندات :

وعدم جواز إصدار السندات وتداولها شرعاً ، أي التعامل بها بيعاً أو شراءً ، أيأ كان نوعها أو شكلها لاشتمالها علي الفوائد الربوية المحرمة ، هو ما انتهى إليه مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة ، حيث أصدر في دورة مؤتمره السادس بجدة ، في شعبان ١٤١٠ هـ مارس ١٩٩٠ م قراره رقم (٦٢/١١/٦) بشأن السندات ، وجاء فيه ما نصه :

" إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره السادس بجدة بالمملكة العربية السعودية من ١٧ - ٢٣ شعبان ١٤١٠ هـ الموافق ١٤ - ٢٠ آذار مارس ١٩٩٠ م .

بعد إطلاعه علي الأبحاث والتوصيات والنتائج المقدمة في ندوة (الأسواق المالية) المنعقدة في الرباط ٢٠-٢٤ ربيع الثاني ١٤١٠ هـ، ٢٠-٢٤/١٠/١٩٨٩ م ، بالتعاون بين هذا المجمع والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية ، وباستضافة وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية بالمملكة المغربية .

وبعد الإطلاع علي أن السند : شهادة يلتزم المصدر بموجبها أن يدفع لحاملها القيمة الاسمية عند الاستحقاق ، مع فائدة متفق عليها

(١) رد المحتار، ١٦٦/٤ ، نهاية المحتاج، ٨٩/٤ ، المبدع شرح المقنع ، للشيخ العلامة أبي إسحاق برهان الدين محمد بن عبدالله بن مفلح الحنبلي ، ١٩٩/٤ ، طبعة: دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى، بيروت - لبنان ، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٧ م .
(٢) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٠ ، دراسات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٤٢١، ٤٢٢ .
(٣) سبق تخريجه .

منسوبة إلى القيمة الاسمية للسند ، أو ترتيب نفع شروط سواء أكان جوائز توزع بالقرعة أم مبلغاً مقطوعاً أم حسماً (خصماً) .

قرر :

١- إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغاً مع فائدة منسوبة إليه ، أو نفع مشروط محرمه شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أم التداول ، لأنها قروض ربوية ، سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أم عامة ترتبط بالدولة ، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكاً استثمارية أو ادخارية ، أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ربحاً أو عمولة أو عائداً .

٢- تحرم أيضاً السندات ذات الكوبون الصفري باعتبارها قروضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية ، ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها حسماً (خصماً) لهذه السندات .

٣- كما تحرم أيضاً السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضاً اشترط فيها نفع أو زيادة بالنسبة لمجموع المقرضين ، أو لبعضهم لا علي التبعين ، فضلاً عن شبهة القمار .

٤- من البدائل للسندات المحرمة - إصداراً وشراءً أو تداولاً - السندات أو الصكوك القائمة علي أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين ، بحيث لا يكون لمالكها فائدة أو نفع مقطوع ، وإنما تكون لهم نسبة من ربح هذا المشروع بقدر ما يملكون من هذه السندات التي تم اعتمادها بالقرار رقم (٥) للدورة الرابعة لهذا المجمع بشأن سندات المقارضة " (١) .

(١) انظر : هذا القرار رقم (٦/١١/٦٢) لمجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة في دورة مؤتمره السادس ، شعبان ١٤١٠هـ - مارس ١٩٩٠م كاملاً : في الفقه الإسلامي وأدلته ، ٥١٨٨/٧ ، وما بعدها ، وأحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبرى هارون ، ص ٢٢٣ .

قرار المجمع الفقه الإسلامي بمكة بشأن السندات :

أصدر أيضاً المجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة في دورته السابعة سنة ١٤٠٤هـ — بشأن موضوع الأسواق المالية والبضائع (البورصة) قراراً بعدم جواز إصدار السندات وتداولها ، وجاء فيه ما نصه :

" فإن مجلس المجمع الفقهي الإسلامي قد نظر في موضوع سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة)، وما يعقد فيها من عقود - بيعاً وشراءً - علي العملات الورقية وأسهم الشركات ، وسندات القروض التجارية والحكومية ، والبضائع ، وما كان من هذه العقود علي مُعجل، وما كان منها علي مُؤجل .

كما أطلع مجلس المجمع علي الجوانب الإيجابية المفيدة لهذه السوق في نظر الاقتصاديين والمتعاملين فيها ، وعلي الجوانب السلبية الضارة فيها

ولذلك كله ، فإن مجلس المجمع الفقهي ، بعد إطلاعه علي حقيقة سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة) ، وما يجري فيها من عقود عاجلة وآجلة علي الأسهم وسندات القروض والبضائع والعملات الورقية ومناقشتها في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية يقرر ما يلي :

أولاً :

رابعاً : أن العقود العاجلة والآجلة ، علي سندات القروض بفائدة، بمختلف أنواعها غير جائزة شرعاً ، لأنها معاملات تجري بالربا المحرم " (١).

(١) انظر : هذا القرار لمجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة في دورته السابعة سنة ١٤٠٤هـ كاملاً : ، في موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي ، د/ علي أحمد السالوس ، ص ٤١٦ وما بعدها .

فتوى دار الإفتاء المصرية بشأن السندات :

كذلك أصدرت دار الإفتاء المصرية الفتوى رقم (١٢٤٨) بشأن حرمة استثمار المال في بعض أنواع السندات ، وهي أذون الخزانة ، وسندات التنمية ، لاشتمالها على الفوائد الربوية الثابتة ، وجاء فيها :

" أنه لما كان البنك - أي بنك مصر - يستطلع الرأي الشرعي في إمكانية استغلال أموال أبناء الجاليات المصرية بالبلاد العربية في شراء أذون الخزانة التي تصدرها الدولة ، وتكتتب فيها البنوك ، وهي بمعدل فائدة ثابت ، وكذلك في شراء سندات التنمية ، وهي بمعدل فائدة ثابت أيضاً .

ولما كانت أذون الخزانة وسندات التنمية التي تصدرها الدولة بمعدل فائدة ثابت من باب القرض بفائدة ، وقد حرمت الشريعة الإسلامية القروض ذات الفائدة المحددة أياً كان المقرض أو المقترض ، لأنها من باب الربا المحرم شرعاً بالكتاب والسنة والإجماع ، فإنه تحقيقاً لرغبة المستثمرين وحرصهم على الكسب الشرعي الذي أحله الله ، يستلزم ألا تستغل أموالهم على غير رغبتهم في هذه الأذون والسندات.....، وإنما تستغل في المشروعات غير الربوية " . (١)

وإذا ما تبين هذا : فإنه يجب على المسلمين كافة أن ينتهوا عن إصدار السندات بجميع أنواعها وكافة أشكالها وعن تداولها ، أي التعامل بها بيعاً أو شراءً ، لأنها قروض تجر نفعاً ، وهذا النفع هو الفائدة الثابتة المحددة المحرمة بالكتاب والسنة والإجماع ، ولاشتمالها على الربا المحرم (٢) ليس في شريعتنا الغراء فحسب ، بل وفي

(١) فتاوى دار الإفتاء المصرية ، ٢٧/٩ ، الفتوى رقم (١٢٤٨) .

(٢) استهدف الإسلام من تحريمه للربا تحريماً قاطعاً تحقيق ثلاثة أهداف :

الأول : هو أن تقوم العلاقات أو المعاملات الاقتصادية بين الناس على أسس من التكافل والتراحم والتعاطف والتعاون ، بدلاً من الجشع والطمع والاستغلال وأكل=

الشرائع السماوية الأخرى - كما سبق أن أشرنا - حتى لا يحل بهم عذاب الله ، ولا يأذنوا بحرب من الله ورسوله ، كما أنه يجب علي كل من تورط في التعامل في شيء منها أن يتوب إلي الله توبة نصوح ، وأن يتخلص من سنداته كما سبق أن بينا ، ويجب عليه التصديق أو التبرع بفوائدها الربوية في جهات البر والخير ، لأن هذه الفوائد الربوية هي مال حرام شرعاً ، لا يجوز له أن ينتفع به لنفسه ولا لأحد ممن يعوله في أى شأن من شئونه .

ثالثاً : البديل الإسلامى للسندات :

لما كانت السندات بجميع أنواعها وكافة أشكالها ، وأياً كانت الجهة المصدرة لها ، لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً - أي التعامل بها بيعاً و شراءً - ، لأنها عبارة عن قروض ربوية ، رأي الفقهاء والعلماء المعاصرون وجوب البحث عن البديل الشرعية لهذه السندات ، واعتبروا أن إيجاد هذا البديل هو من الضرورات الشرعية والاقتصادية ، وذلك لإخراج المسلمين من دائرة الربا المحرم ، ولجذب أموال المسلمين المحجمين عن التعامل في هذه السندات المحرمة

=بالأموال بالباطل ، وما يؤدي إليه ذلك من الحقد والتباغض والتنافر والتظالم بين أفراد المجتمع الإسلامى .

الثانى : دفع الناس إلى العمل وبذل الجهد لكسب المال وتنميته ، بدلاً من الالتجاء إلى وسائل الاستغلال الوضيعة لكسب المال بدون جهد أو عناء .

الثالث : إغلاق المنافذ غير المشروعة التى تؤدى إلى تضخم الثروات فى أيدي الناس ، لأن طرق الكسب المشروعة لاتؤدى فى الغالب إلا إلى الربح المعقول ، أما الأرباح الفاحشة والثروات الضخمة فإنما تكون فى الغالب نتيجة طرق لكسب غير مشروع ، والإسلام يهدف من وراء تحريم هذه الطرق إلى تحقيق تكافؤ الفرص والقضاء على أهم العوامل التى تؤدى إلى الإخلال بالتوازن الاقتصادى فى المجتمع . انظر : الضوابط الشرعية للمنافسة ومكافحة الاحتكار ، كاميليا محمد حجازى ، ٧٩/١ ، سلسلة قضايا إسلامية ، إصدار المجلس الأعلى للشئون الإسلامية - القاهرة ، العدد رقم (١٤٤) ، صفر ١٤٢٨ هـ - ٢٠٠٧ م ، بتصرف .

للاستفادة منها في التنمية الاقتصادية^(١)، وقد استطاع الفقهاء والعلماء المعاصرون بفضل الله تعالى وتوفيقه إيجاد بدائل إسلامية عديدة لهذه السندات الربوية المحرمة ، ومن هذه البدائل ما يلي :

١- تأسيس الشركات الإسلامية :

فيمكن تأسيس شركات إسلامية وذلك عن طريق الاكتتاب الأسهم العادية ، نظراً لاستقرار التعامل بها وانتشار الأسواق التي يتم فيها تداول هذه الأسهم بالبيع والشراء، وهذه الأسهم - كما سبق أن ذكرنا - يجوز تملكها وتداولها ، ما دامت تصدرها شركات لا تزال نشاطاً محرماً ، أو لا تتعامل في المحرمات ، وليس لبعض أسهم هذه الشركات ميزة مالية لا تمنح لجميعها .

ومن هنا فباب تأسيس الشركات الإسلامية مفتوح علي مصراعيه بهذه الضوابط السابقة ، ويجب التغلب علي معوقات الحواجز الإقليمية التي تمنع المواطنين في البلد الإسلامي من المساهمة في الشركات الإسلامية العاملة في بلد إسلامي آخر، وتوفير السوق الثانوية لرأس المال عن طريق تسهيل تداول أسهم هذه الشركات بسهولة ويسر.^(٢)

٢- طرح أسهم جديدة :

كذلك يمكن للشركات القائمة في حالة وجود عجز في ميزانيتها أو حاجتها إلي زيادة رأس مالها لزيادة قدرتها علي مواصلة مشاريعها الإنتاجية ، أو لمواجهة المشكلة المالية التي تمر بها طرح أسهم جديدة عن طريق الاكتتاب العام ، لأن الإسلام لا يقف أمام سد تلك الحاجات، ولكن عن طريق من الطرق المباحة أو الجائزة شرعاً .

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٥٦ ، بتصرف .

(٢) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٧٠، ٧٧١ ، بتصرف .

وفضلاً عن ذلك إذا كانت الدولة أو الحكومة هي التي تحتاج إلي المال لسد العجز في ميزانيتها التي تتفق في الخدمات والمرافق والمصالح العامة وغير ذلك من الخدمات العامة المنوطة ، بها فإن الإسلام لا يقف أمام سد تلك الحاجات أيضاً ، ويمكن للحكومة تفادي إصدار السندات وذلك بإتباع الطرق الآتية :

أ- **القرض الحسن من الأفراد** : فبدلاً من أن تقترض الحكومة من الأفراد بفوائد ربوية، يمكن أن تدعوهم إلي إقراضها للقيام بالخدمات وأداء الوظائف الاقتصادية المنوطة بها . وهذا يحتاج إلي مزيد من التوعية بجميع أنواعها الدينية والاجتماعية والاقتصادية والوطنية بأهمية هذا الأمر للمبادرة إلي بذل منفعة المال لمدة معينة لتوفير أسباب النجاح للخطط والمشاريع العامة التي تسعى الدولة لإقامتها ، كما يحتاج من الدولة إلي العمل علي كسب ثقة الشعب عن طريق التزامها بالنظم الإسلامية ، وتحقيق الأمن والأمان في المجتمع .

وقد اقترح أحد المعاصرين وهو الدكتور عبد الستار أبو غدة ، وسيلة عملية لتطبيق هذا البديل بصورة غير مباشرة ، وذلك بالاستفادة من الحسابات الجارية لدي البنوك، لأنها في تكييفها الشرعي والقانوني قرض مضمون علي البنك مقترضاً من صاحب الحساب ، ويمكن فتح قنوات بين البنك المركزي وبين تلك الحسابات لتكون قرضاً من البنوك إلي البنك المركزي، وكل مقترض ضامن لمن اقترض منه ، بل يمكن للدولة أن تحصر فتح الحسابات الجارية في إطارها وإشرافها مع توفير الخدمات التابعة لهذه الحسابات من شيكات وإشعارات . (١)

(١) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير، ص ٢٢٤، ٢٢٥ .

ب- **تعجيل الزكاة** : فالزكاة ركن من أركان الإسلام ينفق منها في الجهاد في سبيل الله ، وقد استلف النبي - ﷺ - زكاة عمه العباس لمدة سنتين . (١)

ج- **الحض علي بذل التبرعات والإنفاق في سبيل الله** : والإنفاق في سبيل الله أوسع نطاقاً من الزكاة التي لا تقع إلا علي نسبة محددة من مال الفرد ، فهو يمتد إلي كل عطاء يخرج من ذمة المالك .

ويدخل تحت الإنفاق في سبيل الله : الوقف ، والوصية ، والنذر ، والصدقات التطوعية ، وقد أنفق كثير من الصحابة الكثير من أموالهم في سبيل الله ، كعبد الرحمن بن عوف ، وعثمان بن عفان .

د- **فرض ضرائب استثنائية لسد العجز في الميزانية** : حيث أجاز الفقهاء فرض ضرائب زائدة علي الزكاة إذا لم تف الزكاة والموارد الأخرى بالحاجات العامة للمسلمين ، ولكن يشترط لفرض هذه الضرائب الاستثنائية عدة شروط وهي :

الشرط الأول :

أن توجد حاجات حقيقية لفرض الضرائب ، مثل الدفاع عن بلاد المسلمين ، وإزالة فاقة المسلمين ، وسد نفقات الموافق العامة من تعليم وصحة وتكامل صحي .

الشرط الثاني :

أن يخلو بيت المال من الأموال التي تفي بتلك الحاجات ، كما قال ابن عابدين : " ينبغي تقييد ذلك بما إذا لم يوجد في بيت المال ما يكفي لذلك " . (٢)

(١) نيل الأوطار ، للشوكاني ، ١٦٥/٤ .

(٢) رد المحتار ، ٣٣٥/٢ .

الشرط الثالث :

أن يتخذ قرار فرض الضرائب الاستثنائية بعد مشاورة الفقهاء وأهل الاختصاص بذلك .

الشرط الرابع :

أن يقتصر فرض هذه الضرائب علي أغنياء المسلمين . (١)

٣- شهادات الاستثمار للبنك الإسلامي للتنمية :

قام البنك الإسلامي للتنمية بإصدار شهادات تمثل ملكية المستثمرين ، وجاء في وصف شهادات الاستثمار في محفظة البنوك الإسلامية التي يديرها البنك الإسلامي للتنمية بأنها : " المستندات التي تمثل نصيباً في ملكية المحفظة ويصدرها البنك الإسلامي للتنمية ، وتسجل في سجل الشهادات بأسماء مالكيها " .

وتخصص هذه المحفظة لتمويل تجارة الدول الإسلامية ، وتكون موجوداتها تحت يد البنك بصفته مضارباً . (٢)

ولقد جاء إصدار البنك الإسلامي للتنمية لهذه الشهادات نتيجة جهود حثيثة لتطوير أدوات مالية جديدة تتمشي مع أحكام الشريعة الإسلامية بهدف تعبئة موارد إضافية تلبي الاحتياجات المتزايدة لتمويل المشروعات من الدول الأعضاء . (٣)

وهذه الشهادات نوعان :

النوع الأول : شهادات الإصدار الأساسي :

وهي مجموع الشهادات التي تصدر عند تأسيس المحفظة وتقتصر ملكيتها علي البنك الإسلامي للتنمية ، والبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية الأخرى .

(١) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٢٥، ٢٢٦ .

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٠٥ .

(٣) بورصة الأوراق المالية، د/محمد الزيني، ص ٧٧١، معاملات البورصة، ص ١٦٦ .

النوع الثاني : وهو مجموع الشهادات التي تطرح بعد تأسيس المحفظة وتطرح للاكتتاب العام :

وهذه الشهادات تتمتع بإمكانية التسييل بإحدى الوسيلتين التاليتين :

أ- البيع إلى مؤسسة مصرفية إسلامية بالسعر الذي يتفق عليه ، وذلك بعد فترة الاكتتاب ، وبعد التشغيل الفعلي لعمليات المحفظة .

ب- تعهد البنك الإسلامي بشراء ما تعرض البنوك الإسلامية بيعه مما تملكه من شهادات، وذلك بحد أقصى ٥٠% مما يملكه البنك الواحد من الإصدار الأساسي (١).

وبالنسبة لصافي أرباح المحفظة نصت اللائحة علي أن يتم توزيعها علي الأساس الآتي :

- ٥٠% للبنك الإسلامي للتنمية بصفته مضارباً .

- ٥٠% ربح مستقبلي لدعم المركز المالي للمحفظة .

- ٩٠% لأصحاب الشهادات كل بنسبة ما يملك (٢).

٤- شهادات وودائع استثمارية :

أصدر بيت التمويل الكويتي في الكويت ثلاثة أنواع من شهادات الودائع الاستثمارية ، وتتميز هذه الشهادات بأنها تقوم علي أساس عقد المضاربة المطلقة ، أو عقد المضاربة المقيدة ، أو المخصصة لنشاط معين (٣) .

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٠٥، ٣٠٦.

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٠٦، نقلاً عن : البنك الإسلامي للتنمية ، التقرير السنوي ١٤١٧هـ - (١٩٩٦-١٩٩٧) ، ص ٢٨٨ .

(٣) قسم الفقهاء المضاربة إلى قسمين :

الأول: المضاربة المطلقة: هي التي لم تقيد بزمان ولا مكان، ولم يبين العمل فيها ولا صفته، ولا من يتعامل معه المضارب ، فيكون للعامل فيها حرية التصرف في البيع والشراء بما يري فيه المصلحة من غير تحديد لزمان ولا مكان ولا نوع العمل . =

وفي الشهادات المصدرة علي أساس المضاربة المطلقة يبلغ الحد الأدنى للقيمة الاسمية للشهادة الواحدة ألف دينار كويتي ، ويتفق علي أعلي المدة مع مشتريها ، بشرط ألا تقل عن سنة واحدة ، ويجوز تجديد مدة الشهادة بناءً علي رغبة صاحبها ، ولا يجوز لصاحب الشهادة أن يسحب أي جزء من قيمة الشهادة خلال المدة المتفق عليها ، وبهذا الشكل تصبح المضاربة المطلقة محددة الأجل .

والإصدار القائم علي التقييد ، فإنه مخصص للاستثمارات العقارية ، وتتم المحاسبة سنوياً علي الأرباح بعد استقطاع مصاريف الصيانة الفعلية ، وأجرة الإدارة بنسبة ٢,٥% من الدخل السنوي ، ويتم الاستثمار لمدة غير محددة ، والمستثمر له حق التصرف في هذه الشهادة بالبيع أو التنازل ، ولكن بشرط إثبات ذلك في سجلات بيت التمويل الكويتي . (١)

وهذه الشهادة المصدرة علي أساس المضاربة المطلقة تصدرها البنوك الإسلامية في السودان أيضاً (٢) ، وتسمى " شهادات ودائع الاستثمار " ، وهذه الشهادة يأذن صاحبها للجهة المصدرة في التصرف وفق ما يحقق المصلحة للطرفين (٣) ، وتقسم الأرباح علي أساس ٧٠% لصاحب شهادة الوديعة الاستثمارية ، و ٣٠% للبنك . ويلاحظ أن صاحب الشهادة يتحمل المصروفات المباشرة لعمليات الاستثمار فقط ولا يشارك في أية أرباح للبنك من موارد واستخدامات أخرى ، ولا

= الثاني : المضاربة المقيدة : وهي التي يشتمل عقدها علي بعض الشروط التي تقيد من حرية المضارب في التجارة ، كأن يعين له رب المال نوعاً معيناً من التجارة ، أو يقصر تعامله علي شخص معين ، أو لا يتصرف في البيع والشراء إلا بعد مشاورته .

انظر : الشركات في الفقه الإسلامي ، د/ رشاد خليل ، ص ١٦٧، ١٦٩ .

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٠٣، ٣٠٤ .

(٢) بنك فيصل الإسلامي، والبنك الإسلامي للسودان، وبنك التنمية والتعاون الإسلامي .

(٣) صاحب الشهادة بصفته رب المال ، والبنك بصفته مضارباً .

يجوز لصاحبها التنازل عن شهادته أو تحويلها لأي شخص آخر إلا بموافقة البنك ، وكذلك لا يجوز للبنك أن يطالب بالقيمة النقدية الاسمية للشهادة قبل انتهاء أجلها المتفق عليه . (١)

٥- شهادات صناديق التمويل لهيئة الاستثمار :

تصدر هذه الشهادات عن هيئة الاستثمار ببנגلادش ، وهذه الهيئة أصلها مؤسسة تمويل حكومية وغير مصرفية ، تعمل علي أساس نظام الفائدة ، إلا أن الهيئة نظمت إنشاء صناديق التمويل علي أساس قواعد المضاربة ، وكل صندوق يعتبر وحدة مستقلة تماماً من ناحية الأصول والالتزامات وله إدارة مستقلة ، وتتجمع موارد الصناديق عن طريق بيع الشهادات المذكورة التي تعرف بهذين الاسمين : الوحدة الاستثمارية ، وسلة مشتركة للشركات المساهمة .

والنوع الأول خاضع للتصفية - للإطفاء - ، أما الثاني فيعتبر خاضع لها ، وهذان النوعان متداولان في سوق الأوراق المالية ببנגلادش وأسعارهما معلنة .

وتستخدم موارد الصناديق في عمليات استثمارية ، ويحصل أصحاب الشهادات علي الإيراد المستحق من العمليات بعد استيفاء نسبة معينة للإدارة . (٢)

٦- سندات المقارضة :

سندات المقارضة اصطلاح مستحدث ترجع فكرته إلي الدكتور سامي حمود ، مدير عام شركة البركة للاستثمارات المالية الإسلامية الذي قدمه - أو طرحه - لأول مرة كبديل للسندات - أي سندات القرض - التي تقوم علي أساس الفائدة الربوية عند قيامه بوضع

(١) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٠٤ .

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٠٨ .

مشروع قانون البنك الإسلامي في الأردن عام ١٣٩٧هـ - ١٩٧٧م ، وقد طورت هذه الفكرة حينما عرضت علي وزارة الأوقاف في الأردن للاستفادة منها في إعمار أراضي الوقف ، وحينما عرضت علي مجمع الفقه الإسلامي وبنك التنمية الإسلامية في جدة ^(١) ، ثم كان لمجهودات وزارة الأوقاف الأردنية - والتي كانت تسعى إلي إيجاد وسائل مشروعة لإعمار الوقف الإسلامي تكون بديلة عن القروض الربوية - الفضل في إصدار أول قانون لسندات المقارضة مستمداً من الشريعة الإسلامية ، وهو قانون سندات المقارضة المؤقت رقم (١٠) لسنة ١٩٨١م .

وقد جاء في نشرة إصدار سندات المقارضة في الأردن التأكيد علي أنها لا تدر أية فوائد ، وأنه ليس لصاحبها حق المطالبة بأية فوائد ، وأن مالك السند يحصل علي نسبة محددة من الأرباح الصافية للمشروع كما هو محدد في نشرة الإصدار في نهاية كل سنة مالية ، وذلك بعد فترة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع . ^(٢)

وفيما يلي بيان لحقيقة سندات المقارضة ، وأهميتها ، وتكيفها الفقهي ، وقرار مجمع الفقه الإسلامي بشأنها :

أ - حقيقة سندات المقارضة :

المقارضة مأخوذة من القراض، وهو العقد المعروف بالمضاربة، والتي تقوم علي أساس أن يكون المال من شخص والعمل من شخص آخر ، علي أن يكون الربح بينهما بحسب الاتفاق ، والخسارة علي صاحب رأس المال .

(١) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد عثمان شبير ، ص ٢٢٦، ٢٢٧ .

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٣٠٢، ٣٠٤ .

وسميت بالقراض ، لأن صاحب المال يقطع جزءاً من ماله ،
ويجعل حق التصرف فيه للعامل ، والعامل يقطع جزءاً من الربح
الحاصل بسعيه ويعطيه لصاحب المال (١) .

فهذا البديل إذن سُمي بسندات المقارضة ، ليكون مستمداً من
تعريف الفقه الإسلامي ، لأن المقارضة كما تبين من القراض الذي
يعني في اصطلاح فقهاء المالكية والشافعية المضاربة .

وسندات المقارضة : هي الوثائق المحددة القيمة بأسماء مالكيها
مقابل الأموال التي قدموها لصالح مشروع بعينه بقصد تنفيذ المشروع
واستغلاله وتحقيق الربح ، ويحصل مالكو السندات علي نسبة محددة
من أرباح المشروع ، ولا تنتج سندات المقارضة أية فوائد ، كما لا
تعطي مالكيها الحق في المطالبة بفائدة سنوية محددة . (٢)

والفكرة الأساسية لسندات المقارضة : أن يحدث عقد المقارضة
بين حامل هذه السندات ومصدرها ، فلا يستحق صاحب السندات فائدة
محددة ، وإنما يستحق نسبة معينة من الربح ، لتكون بديلاً شرعياً
لسندات القرض الربوية التي تصدرها البنوك أو الشركات التجارية
التي تحتاج في مزاولة أعمالها إلي مبالغ أكثر مما حصلت عليه عن
طريق إصدار الأسهم لتزيد من قدرتها علي إنجاز مشاريعها والتوسع
فيها لمواجهة أزمة مالية طرأت عليها ولا ترغب في عرض اكتتاب

(١) الذخيرة ، ٢٣/٦ ، إرشاد السالك إلي أشرف المسالك في فقه الإمام مالك ، ص
١٦٠ ، أحكام القرآن ، لأبي بكر محمد بن عبد الله المعروف بابن العربي ، ٣٠٦/١ ،
طبعة : دار الفكر ، ب.ت ، الإقناع ، للخطيب الشربيني ، ١٥٥/٢ ، مغني المحتاج ،
٣٠٩/٢ ، نهاية المحتاج ، ٢١٩/٥ ، ٢٢٠ ، المعاملات المالية المعاصرة ، د/ محمد
عثمان شبير ، ص ٢٢٧ .

(٢) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٢٧٧٥ ، نقلاً عن : سندات
المقارضة ، د/ عبد السلام العبادي ، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي بمكة ، العدد
الرابع ، الجزء الثالث ، ص ١٩٦٥ وما بعدها .

بأسهم جديدة علي الجمهور، فتصدر السندات - سندات القرض - علي أساس الفائدة الربوية الثابتة والمحددة . (١)

فسندات المقارضة : تعتمد في التمويل علي تقديم الأموال من أرباب المال ، ويكون العمل بصفة المضاربة من الشركة أو المؤسسة ، ويكون الربح بينهما بحسب الاتفاق، والخسارة علي صاحب المال ، أي يتم عقد المضاربة بين حاملي السندات ومصدريها، فلا يكون لحامل السند فائدة محددة، وإنما يستحق نسبة معينة من الربح إن وجد، وينقسم رأس مال المقارضة (المضاربة) إلي حصص متساوية القيمة. (٢)

ب - أهمية سندات المقارضة :

تأتي أهمية هذا النوع من السندات من أنه يطرح في مجالات التمويل الكبير والطويل الأمد الذي تحتاجه المشاريع الاقتصادية الكبرى في صيغة إسلامية متطورة خالية من التعامل الربوي .

وطرح هذه السندات البعيدة عن التعامل الربوي يستوعب القدرات الاقتصادية الكبيرة القائمة في مجتمعنا ، وبهذا تتسق الصيغ الاقتصادية المطروحة مع عقيدة الأمة الإسلامية وتطلعاتها الدينية والخلقية بالإضافة إلي الاقتصادية والاجتماعية التي يقدمها التعامل الاقتصادي البعيد عن الربا ، وذلك لتحريمه ولما يترتب علي الربا من آثار سيئة علي الأفراد والجماعات .

ويمكن لسندات المقارضة إذا تم إصدارها من مؤسسات مالية إسلامية أن تحقق دوراً بارزاً في انتقال رؤوس الأموال بين الدول

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٧٣، ٧٧٤.

(٢) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٧٧، المعاملات المالية المعاصرة، د/ وهبه الزحيلي ، ص ٢٢٦، قضايا فقهية معاصرة ، للشيخ محمد تقى الدين العثماني ، ص ٢٢٧ ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٨م ، مشار إليه في : البورصة ، د/ السخاوي ؛ ص ٢٩٦ .

الإسلامية بهدف دعم مشاريع التنمية التي يمكن أن تقام هنا وهناك في أرجاء العالم الإسلامي .

وهذه قضية يجب أن يوليها مخططو السياسات الاقتصادية والمالية في عالمنا الإسلامي كل عناية لتوفير حجم من التمويل الكبير في بعض البلاد الإسلامية يبحث عن مشاريع مناسبة لأغراض الاستثمار ، وتوافر مشاريع ذات جدوى اقتصادية عالية في بعض البلاد الإسلامية الأخرى تبحث عن تمويل كاف من مصادر غير مستغلة .

فأسلوب سندات المقارضة يتيح ذلك علي أسس شرعية مقبولة ، وبهذا يظهر الدور البارز لهذا النوع من السندات في تحقيق التنمية الاقتصادية في المجتمعات الإسلامية المعاصرة ، فهي تمكن - وفق قواعد الاقتصاد الإسلامي - من اجتذاب المدخرات وتجميع الأموال المطلوبة لإقامة المشاريع الاقتصادية الكبرى بطريقة تتسجم مع الإمكانيات المتاحة لمختلف الأفراد ، وذلك بالاكتمال في السندات وفق قدراتهم وإمكانياتهم المالية ، ويشجعهم علي ذلك سهولة تداول هذه السندات وإمكانية الحصول علي أرباح مناسبة منها في حالة المحافظة عليها أو بيعها مستقبلاً .

والواقع أن انسجام هذه الصيغة المطروحة مع أحكام الشريعة الإسلامية يجعل منها أداة مرغوبة ومحبة لدي قطاعات عريضة من مجتمعاتنا مما يمكننا من النجاح في أداء دورها الاقتصادي المنشود. (١)

ج - التكيف الفقهي لسندات المقارضة :

سندات المقارضة تطبيق حديث لعقد المضاربة الشرعية ، يقوم فيه المضارب - فرداً أو شركة أو مؤسسة - بدراسة اقتصادية لنشاط معين أو مشروع خاص ، ثم يوجه إيجاباً عاماً للجمهور أو لبعض

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٧٥ ، وما بعدها .

المؤسسات المالية ، أو الأفراد لتمويل هذا النشاط أو ذلك المشروع باعتبارهم رب المال في عقد المضاربة ، وبأخذ هذا الإيجاب شكل نشرة إصدار تعرف بالمشروع أو النشاط ، وطريقة إدارته ، ورأس المال المطلوب ، وحصة أصحاب رأس المال في أرباحه ، وغير ذلك من البيانات التي تتوقف عليها صحة عقد المضاربة . وتشير هذه النشرة إلى أن دراسة الجدوى قد أعدت وفق الأصول العلمية الشرعية واعتمدت علي بيانات صحيحة ، ويقسم رأس المال المطلوب للمشروع إلي حصص أو وحدات نقدية ، وتطرح صكوك تمثل وحدة أو عدد من الوحدات المالية ، وكل من يسهم في رأس مال المضاربة بمبلغ من النقود يحتفظ بصك أو أكثر نظير ما دفعه ، ويمثل حصة شائعة في المشروع بعد إنشائه ، فالملكية لا تنصب علي الصك نفسه ، بل علي ما يمثله الصك من حصة مالية في المشروع ، فهو وثيقة إثبات الحق ، ويقوم بتسليمه مقام قبض الحصة الشائعة في المشروع عند التصرف فيها .

وتحتوي سندات المقارضة علي العناصر الآتية :

- أنها وثائق تسجل مقدار الأموال التي قدمها المكتتبون بها للمشروع بقصد تنفيذه لتحقيق الربح .
- أن لكل وثيقة من هذه الوثائق قيمة محددة .
- أن كلاً من المكتتبين بهذه الوثائق قد يحصل علي وثيقة أو أكثر منها بقدر ما دفع من أموال مشاركة في تنفيذ هذا المشروع .
- أن هذه الوثائق تصدر بأسماء من يملكونها .
- أن لمالك هذه الوثائق نسبة من ربح المشروع تعلن في نشرة الإصدار خلال الفترة التي تصدر لها السندات . وأن ما يدفع لصالح السند ليس فائدة سنوية محددة ، إنما يرتبط مقدار ما يدفع له بقدر ما يتحقق من ربح المشروع .

- أن النسبة الأخرى من الربح مخصصة للإطفاء التدريجي لأصل السند الأصلي . وبذلك يسترد صاحب السند مقدار ما دفعه أولاً بأول في مواعيد الإطفاء المحددة بنشرة الإصدار الخاصة بالمشروع ^(١) ، وينال في هذه الفترة ربحاً معقولاً ، ثم يقرر نسبته من دخل المشروع علي أساس حساب الدخل المتوقع .

ووفق هذا الأسلوب ينتهي صاحب المشروع إلي امتلاك المشروع ودخله كاملاً ، وذلك بعد إطفاء القيمة الأصلية لجميع السندات -لمشاركة المنتهية بالتملك - ، ويمكن انتقال ملكية هذا السند من شخص لآخر وذلك بالطرق الشرعية ، كالبيع ونحوه ، علي ألا يترتب هذا الانتقال أي مخالفة لنص من نصوص الشريعة ، وأن يتم تحديد سعر السند علي أساس القيمة الاسمية . ^(٢)

د- قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن سندات المقارضة :

وقد عرض هذا البديل الإسلامي علي مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة في دورة مؤتمره الرابع بجدة في الفترة من ١٨-٢٣ جمادي الآخرة ، سنة ١٤٠٨ هـ ، الموافق ٦-١١ فبراير ١٩٨٨ م ، وبعد الإطلاع علي الأبحاث المقدمة في الموضوع قرر ما ينبغي أن تكون عليه سندات المقارضة :

أولاً : سندات المقارضة : هي أداة استثمارية تقوم علي تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال

(١) إطفاء سندات المقارضة من قبل الجهة المصدرة للسندات يتم عن طريق شراء السندات بالتقسيط أو استردادها بالتدريج . فالأرباح التي يحصل عليها المشروع تقسم قسمين ، قسم يوزع علي أصحاب السندات ، والقسم الآخر يعود إليهم مقابل الإطفاء الجزئي لقيمة السندات ، وبعد المدة المحددة للإطفاء يكون صاحب السندات قد استرد قيمتها الاسمية وزيادة .

انظر : المعاملات المالية ، د/ محمد عثمان شبير ، وتعليقه في هذا الصدد بالتفصيل ، ص ٢٣٠ .

(٢) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٧٨ وما بعدها .

المضاربة علي أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة ، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه .

. ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية (صكوك المقارضة) .

ثانياً : الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لابد أن تتوفر فيها العناصر التالية :

العنصر الأول : أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله ، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلي نهايته .

وترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها ، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة .

العنصر الثاني : يقوم العقد في صكوك المقارضة علي أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار وأن الإيجاب يعبر عنه الاكتتاب في هذه الصكوك ، وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة .

ولابد أن تشمل نشرة الإصدار علي جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض (المضاربة) من حيث بيان معلومية رأس المال ، وتوزيع الربح ، مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار علي أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية .

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

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

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

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

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

العنصر الرابع : أن من يتلقي حصيلة الاكتتاب في الصكوك الاستثمارية وإقامة المشروع بها هو المضارب ، أي عامل المضاربة ، ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يسهم به بشراء بعض الصكوك، فهو رب مال بما أسهم به بالإضافة إلي أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار وتكون ملكيته في المشروع علي هذا الأساس . وأن يد المضارب علي حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلي موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية .

ثالثاً : مع مراعاة الضوابط السابقة في التداول : يجوز تداول سندات (صكوك) المقارضة في أسواق الأوراق المالية إن وجدت بالضوابط الشرعية ، وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة العاقلين . كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجه إلي الجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين ، ويحسن أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقاً

لظروف السوق والمركز المالي للمشروع ، كما يجوز الإعلان عن الالتزام بالشراء من غير الجهة المصدرة من مالها الخاص علي النمو المشار إليه .

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

خامساً : لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار ولا صك المقارضة الصادر بناءً علي نص يلزم بالبيع ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل ، وإنما يجوز أن يتضمن صك المقارضة وعداً بالبيع ، وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضي الطرفين .

سادساً : لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة علي أساسها نصاً يؤدي إلي احتمال قطع الشركة في الربح ، فإن وقع كان العقد باطلاً ، وبترتب علي ذلك :

أ - عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناءً عليها .

ب - أن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي ، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة ، ويعرف مقدار الربح إما بالتضييض (التحويل إلي نقد) أو بالتقويم للمشروع بالنقد . وما زاد عن رأس المال عند التضييض أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة ، وفقاً لشروط العقد .

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

سابعاً : يستحق الربح بالظهور ، ويملك بالتتضيض أو التقويم ولا يلزم إلا بالقسمة . وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته ، وما يوزع علي طرفي العقد قبل التتضيض يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب .

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

تاسعاً : ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة علي وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته ودمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين ، علي 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 . (١)



(١) مجلة مجّمع الفقه الإسلامي بجدة ، العدد الرابع ، ٣/٢١٦١-٢١٦٥ . ٣٢٧/١ .

الفصل الثالث

حصص التأسيس

وموقف الفقه الإسلامي منها

تمهيد :

في هذا المبحث نتناول حصص التأسيس ، فنبين تعريفها ، وخصائصها ، وطبيعتها القانونية، ثم موقف الفقه الإسلامي منها والبديل الإسلامي لها ، وذلك في ستة مباحث علي النحو التالي :

المبحث الأول : في تعريف حصص التأسيس .

والمبحث الثاني : في خصائص حصص التأسيس .

والمبحث الثالث : في حقوق حاملي حصص التأسيس .

والمبحث الرابع : في أوجه الشبه والاختلاف بينها وبين الأسهم والسندات .

والمبحث الخامس : في الطبيعة القانونية لحصص التأسيس .

والمبحث السادس : في موقف الفقه الإسلامي من حصص التأسيس والبديل الإسلامي لها .

المبحث الأول

تعريف حصص التأسيس

حصص التأسيس : هي الصكوك القابلة للتداول ، والتي تصدرها شركات المساهمة بغير قيمة اسمية ، وتمنح أصحابها نصيباً في أرباح الشركة ، وذلك مقابل ما قدموه من خدمات أثناء تأسيس الشركة . (١)

أوهي : صكوك قابلة للتداول ، تصدر بغير قيمة اسمية لصالح بعض الأشخاص الذين قدموا للشركة خدمات أو مساعدات عند تأسيسها ، وتعطي لأصحابها الحق في الحصول علي نسبة من أرباح الشركة دون أن يقابلها تقديم حصة في رأس المال . (٢)

وقيل هي : عبارة عن نصيب مقدر من أرباح الشركة علي شكل صكوك قابلة للتداول ، تصدرها الشركات المساهمة بغير قيمة اسمية ، للأشخاص الذين قدموا خدمات جلية عند تأسيس الشركة . (٣)

وسميت حصص التأسيس بذلك : لأنها تقرر في بدء الشركة للمؤسسين مكافأة لهم علي جهودهم التي بذلوها عند تأسيس الشركة . (٤)

وحصص التأسيس أول ظهورها لم تكن تمنح إلا للمؤسسين الذين قدموا خدمات للشركة وقت تأسيسها ، إلا أنه بعد ذلك صارت حصص

-
- (١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤١ .
 - (٢) الشركات د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٢ ، الشركات التجارية د/ حسين الماحي ، ص ١٩٠ ، القانون التجاري ، د/ محمود سمير الشرقاوى ، ٣٢٧/١ .
 - (٣) موسوعة الشركات التجارية ، د/ عبد الحميد الشواربي ص ٥٦٨ ، ٥٦٩ ، الناشر : منشأة المعارف بالإسكندرية ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٩٩١ م ، مشار إليه في : أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٥٨ .
 - (٤) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٣٧ ، ٧٣٦ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٤ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٧ .

التأسيس تمنح لغير المؤسسين وفي غير وقت تأسيس الشركة ، حيث أصبح منح حصص التأسيس لا يقتصر علي الفترة التي يتم فيها تأسيس الشركة ، وإنما يجوز أن تمنح بعد ذلك ولغير المؤسسين ، وعندئذ تسمى حصص الأرباح . (١)

ولذلك يقول البعض : " تمنح حصص التأسيس مكافأة علي خدمات أداها المؤسسون للشركة ومن هنا جاء تسميتها ، وقد تمنح لغير المؤسسين ، وتسمى عندئذ حصص الأرباح " . (٢)

وقد ظهرت حصص التأسيس لأول مرة في سنة ١٨٥٨م بمناسبة تأسيس الشركة العالمية لقناة السويس البحرية ، كوسيلة لشراء ذمم رجال السياسة الأوربيين وحملهم علي الدفاع عن مشروع حفر قناة السويس في مواجهة معارضيها لاسيما في إنجلترا والباب العالي في فرنسا ، حيث لجأ المؤسسون للشركة العالمية لقناة السويس لهذه الوسيلة ابتغاء ضمان مساندة كبار الساسة الأوربيين لهم ، والعمل علي مساعدتهم في إنجاز هذا العمل الضخم دون وضع العراقيل أمامهم ، ثم جري العمل بها بعد ذلك وتطور الأمر وانتشر في نطاق شركات المساهمة ، وتم استخدام هذا الأسلوب كوسيلة لمكافأة بعض المؤسسين الذين قاموا بخدمات جليلة عند تأسيس الشركة بجزء من الأرباح بدون مقابل ، وكذلك لتشجيع ذوي النفوذ ممن يمكن أن يكون لهم دور ولو غير منظور علي الإقدام في مساعدة هذه الشركات وتمكينها من تحقيق أغراضها بالدرجة المطلوبة . (٣)

(١) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٣٧ .

(٢) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٧ ، أسواق الأوراق

المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٤ .

(٣) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٢ ، القانون التجاري ، د/ عباس

المصري ، ص ٤٣٧ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٤ .

والمرجع المصري يقر حصص التأسيس رغم أن أغلب التشريعات الحديثة تحرمها باعتبارها تضر بالمساهمين ، لأن أصحاب حصص التأسيس قد يحصلون علي قدر من الأرباح لا يتناسب مع ما أنوه للشركة من خدمات ومساعدات ، فضلاً عن تعارض المصالح بين المساهمين وحملة حصص التأسيس، باعتبار أن حملة حصص التأسيس يحصلون علي نصيب من الأرباح دون أن يشاركوا في تحمل الخسائر، وباعتبار أن المساهمين قد يعمدون إلي حل الشركة وإعادة تأسيسها تخلصاً من حملة هذه الحصص ، وفوق ذلك فإن زيادة رأس مال الشركة يكون دائماً علي حساب الانقاص من أرباح المساهمين ، علي حين أن حملة حصص التأسيس لا يتأثر نصيبهم من الأرباح ، وهو ما يؤدي إلي حصولهم علي نصيب من الأرباح كبير^(١) . ونظراً لما أدت إليه حصص التأسيس من نتائج بالغة السوء ، وقفت الكثير من التشريعات منها موقف العداء - خاصة بعد أن كشفت التجربة الحقيقية عن أن المؤسسين اتخذوها ذريعة للحصول لأنفسهم علي جانب كبير من الأرباح لا يتناسب وما أنوه من خدمات للشركة - فحرمها المشرع الفرنسي في قانون الشركات الصادر سنة ١٩٦٦م ، بعد أن كان قد نظمها في قانون ٣١ مارس ١٩٢٧م ، وحرمها أيضاً المشرع اللبناني في تقنين التجارة الصادر عام ١٩٤٢م بمقتضي المرسوم رقم ٥٤ الصادر في عام ١٩٧٧م، وكذلك فعل المشرع السوري بمقتضي القانون رقم ٦٦ الصادر في مارس ١٩٥٩م ، بعد أن كان قد أجازها في قانون التجارة، وتجاهلها المشرع العراقي، والمشرع الكويتي .^(٢)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٣ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٠ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٢، ١٤٣ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦٠ .

وإذا كان المشرع المصري في المادة ٤٣ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١م^(١)، لم ينحو نحو الكثير من التشريعات الحديثة في تحريم إصدار حصص التأسيس ، واعترف بصحة إصدارها وتداولها في القانون المصري ، فإنه لم يقرها علي الإطلاق ، وإنما قيد إقرارها بقيدين يحدان في الواقع من انتشارها ، وبالتالي من أخطارها المحتملة ، حيث نص في المادة ٣٤ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ علي جواز إنشاء أو إصدار حصص التأسيس وتداولها ولكن بقيدين :

الأول : أن يكون تقريرها مقابل التنازل عن التزام منحتة الحكومة - كالتنازل للشركة عن التزام بمشروع نقل أو توريد ماء أو غاز ، أو التنازل عن حق امتياز باستغلال منجم - ، أو عن حق من الحقوق المعنوية - كحق اختراع ، أو علامة تجارية ، وما إلي ذلك من الحقوق المعنوية المعروفة - .

الثاني : أن يتضمن نظام الشركة بياناً بمقابل تلك الحصص المتعلقة بها ، ويعني ذلك أنه إذا لم تنشأ هذه الحصص أثناء تأسيس

(١) كان إبقاء المشرع المصري في القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م علي جواز إصدار حصص التأسيس ، محل نقد من قبل فقهاء القانون وشراحه : حيث يقول الدكتور مصطفى كمال طه : " استبقى القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م نظام حصص التأسيس ولا أري مبرراً لإحياء حصص التأسيس في القانون الجديد بعد أن انتهت التشريعات الحديثة إلي إلغائها " .
انظر : القانون التجاري وشركات الأموال ، د/ مصطفى كمال طه ، ص ١٠٨ ، ١٠٧ ، طبعة : سنة ١٩٨٢ م .

ويقول الدكتور أبو زيد رضوان في نقد لاذع : " وقد أقر القانون الجديد إنشاء حصص التأسيس علي النحو القائم فعلاً في القانون ٢٦ لسنة ١٩٥٤ ، ولقد كان مأمولاً أمام مشرعي هذا القانون موقف القانون المقارن من تأسيس وإنشاء هذه الصكوك ، كان مأمولاً أن يلغيها ، غير أن موقفه من هذا الشأن ، وفي شئون أخرى يؤكد - إن كنا في حاجة إلي تأكيد - إلي أنه " قانون الوراثة " وبشكل ينبئ عن إصرار غريب علي تبني مفاهيم جامدة ، وربما عفا عليها زمن المفاهيم العتيقة " .
انظر : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٣ .

الشركة ، فإنه لا يمكن إنشاؤها إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية عن طريق تعديل النظام الأساسي للشركة ، وذلك بمنحها في حالة زيادة رأس المال . (١)

ويري المشرع المصري أنه بهذين القيدتين يكون كما كان في السابق ، قد ضيق الخناق علي هذه الصكوك ، من أجل حصر حالات إصدار أو إنشاء حصص التأسيس في الحالتين السابقتين ، وذلك لسد طريق التحايل أمام المؤسسين في إصدار هذا النوع من الصكوك . (٢)



(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٣ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٧، ٤٣٨ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٤ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩١ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٢ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٦ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٣ .

المبحث الثاني

خصائص حصص التأسيس

تتميز حصص التأسيس بعدة خصائص هي :

- ١- أن حصص التأسيس تصدر في شكل صكوك اسمية أو لحاملها ، قابلة للتداول بالطرق التجارية وفقاً لتداول أسهم الشركة العادية ، فيحق لأصحابها بيعها والتنازل عنها عن طريق نقل القيد بدفاتر الشركة إن كانت اسمية ، وبطريق التسليم إن كانت لحاملها .
- ٢- أن الصكوك التي تمثل حصة التأسيس ليست لها قيمة اسمية ، إذ ليس لها حصص تقابلها في رأس مال الشركة ، خلافاً للأسهم والسندات ، وإنما يقتصر الأمر علي بيان الجزء المخصص من الأرباح لأصحاب هذه الحصص .
- ٣- أن حصص التأسيس لا تدخل في تكوين رأس مال الشركة ، باعتبار أن أصحابها لم يحصلوا عليها نظير مساهمتهم في رأس مال الشركة بحصص نقدية أو عينية - يصعب تقييمها بالنقود - بل مقابل ما قدموه من خدمات ، وما بذلوه من مجهودات ساعدت في تأسيس الشركة .
- وبهذا تختلف حصص التأسيس عن الأسهم التي تمثل حصصاً نقدية أو عينية دخلت بالفعل في تكوين رأس مال الشركة .
- ٤- لا تخول حصص التأسيس لأصحابها الحق في التدخل في إدارة الشركة ، لأنهم ليسوا من الشركاء فيها ، وذلك خلافاً للسهم الذي يحول لصاحبه التدخل في إدارة الشركة عن طريق ممارسة حقه في التصويت داخل الجمعية العمومية للشركة ، وفي ذلك يشتهب مركز صاحب حصة التأسيس مع مركز حامل السند .

وقد نصت علي ذلك صراحة المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية
للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بقولها : " ولا تخول هذه الحصص
لأصحابها التدخل في إدارة الشركة ، ولذلك لا يعتبر أصحاب هذه
الحصص شركاء " .

٥- يتوقف حق صاحب حصة التأسيس في حصوله علي نصيب من
الأرباح علي وجود أرباح صافية حققتها الشركة ، وبذلك تختلف
حصص التأسيس عن السندات ، إذ تعتبر السندات ديناً علي
الشركة بحيث يعتبر حاملوها دائنين للشركة لهم حق في الحصول
علي فائدة سنوية ثابتة بغض النظر عما إذا كانت الشركة قد حققت
أرباحاً أم تحقق ، أما حق حامل حصة التأسيس فهو معلق علي
وجود أرباح صافية .^(١)

٦- أن حصص التأسيس غير قابلة للتجزئة في مواجهة الشركة ، فلو
تملك الحصة أشخاصاً متعددون وجب عليهم أن يختاروا أحدهم
لينوب عنهم في استعمال الحقوق المتعلقة بالحصة ، ويكون هؤلاء
مسؤولين بالتضامن عن الالتزامات الناشئة عن ملكية الحصة .

٧- ليس لأصحاب حصص التأسيس أي نصيب في فائض التصفية عند
حل الشركة لأنهم ليسوا من الشركاء في الشركة . وبذلك تقضي
المادة ٤/٣٤ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م ، وهو أمر منطقي ،

(١) شركات المساهمة، د/ أبو زيد رضوان، ص ١٤١، ١٤٣، الشركات، د/ عبد الفضيل
محمد أحمد، ص ٣٤٤، الشركات التجارية، د/ حسين الماحي، ص ١٩٠، الشركات
التجارية، د/ محمد محمد هلالية، ص ٢٠٦، ٢٠٥، القانون التجاري، د/ ثروت
عبد الرحيم، ص ٢٩٢، ٢٩٣، القانون التجاري، د/ عباس المصري، ص ٤٣٨،
أحكام السوق المالية، د/ محمد عبد الغفار الشريف، ص ٢١٧، الشركات في
الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ١٠٨/٢، ١٠٧،
أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون، ص ٢٥٩، أسواق الأوراق
المالية، د/ سمير عبد الحميد رضوان، ص ٣٨٥، ٣٨٦، البورصة، د/ السخاوي،
ص ١٠٦، ١٠٥ .

لأن المبالغ التي تنتج عن التصفية إنما توزع علي أصحاب الأسهم النقدية والعينية فقط الذين شاركوا بأموالهم في تكوين رأس مال الشركة ، وقد قررت المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ذلك صراحة بقولها : " ولا يكون لأصحاب حصص التأسيس أي نصيب في فائض التصفية عند حل الشركة وتصفيتها " .

٨- أن حصص التأسيس قابلة للإلغاء من قبل الشركة ، وذلك لعدم مشاركة أصحابها في رأس مال الشركة ^(١) - باعتبار أن حصص التأسيس تمثل عبئاً ثقیلاً علي الشركة يستوعب جانباً كبيراً من أرباحها وينتقص من حق المساهمين في الربح ، ويحول في كثير من الأحيان دون زيادة رأس المال - ، حيث أجازت المادة ٢/٢ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ للجمعية العامة للشركة أن تتخلص من أعبائها التي تفرض عليها لصالح أصحاب حصص التأسيس بناءً علي اقتراح مجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال أن تقرر إلغاء حصص التأسيس ، وذلك بالشرط التالية :

أ- أن تمضي ثلث مدة الشركة أو عشر سنوات مالية علي الأكثر من تاريخ إنشاء تلك الحصص التي ينص عليها نظام الشركة ، أو قرار الجمعية العامة غير العادية بإنشاء تلك الحصص أيهما أقصر .

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٤، ١٤١ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٦، ٣٣٧ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٣ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٣ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٦، ٢٠٧ ، الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٥٠٤ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٧ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٢٠ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٧ ، البورصة ، د/ السخاوى ، ص ١٠٧ .

ب- أن يتم الإلغاء بالنسبة لجميع الحصص ، أو بالنسبة لجميع الحصص ذات الإصدار الواحد في حالة وجود أكثر من إصدار للحصص .

ج - أن يكون الإلغاء مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة التي تشكل بالجهة لإدارة المختصة المنصوص عليها في المادة ٢٥ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، وهي اللجنة التي يعهد إليها بتقويم الحصص العينية والتي تشكل برئاسة مستشار بإحدى الهيئات القضائية ، وعضوية أربعة علي الأكثر من الخبراء في التخصصات الاقتصادية والمحاسبية والقانونية والفنية تختارهم تلك الجهة ، فإذا كانت حصة التأسيس مملوكة للدولة أو لإحدى الشركات القابضة أو الشركات التابعة ، تعين أن يُضم إلي اللجنة ممثلون عن وزارة المالية وبنك الاستثمار القومي . (١)

وهناك طريق آخر تستطيع به الشركة التخلص من حصص التأسيس ، وهو أنها تستطيع في أي وقت أن تشتري تلك الحصص بسعر السوق ، أو بالثمن الذي تتفق عليه مع أصحابها مجتمعين في جمعية خاصة بهم ، وتدفع قيمة هذه الحصص من الأرباح الصافية. (٢)

ويجوز في الأحوال التي يكون فيها للجمعية العامة للشركة إلغاء حصص التأسيس أن تقرر بناءً علي اقتراح مجلس الإدارة أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال تحويلها إلي أسهم ويزاد رأس المال بقيمتها

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٧ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٣ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٤ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٤ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٩ ، القانون التجاري ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، ص ٢٩٨ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٧ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٦ .

(٢) البورصة ، د/ السخاوى ، ص ١٠٨ .

في حدود رأس المال المرخص به ، ويتم الاتفاق بين مجلس الإدارة وبين جمعية حملة الحصص علي المعدل الذي يتم به التحويل ، وتؤدي الزيادة في رأس المال خصماً من المال الاحتياطي للشركة القابل للتوزيع. أما إذا أدت زيادة رأس المال إلي تجاوز رأس المال المرخص به ، فيجب وفقاً لنص المادة ٣٣ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ صدور قرار تحويل حصص التأسيس إلي أسهم من الجمعية العامة غير العادية . (١)

وتقسم هذه الزيادة علي عدد من الأسهم توزع علي أصحاب حصص التأسيس ، وبذلك يتحول أصحاب حصص التأسيس إلي مساهمين ، وكأن الشركة بذلك قد دفعت لصالحها قيمة الاكتتاب في هذه الأسهم ، كما تقضي بذلك المادة ١٥٨ من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١. (٢)

ومتى تم إلغاء حصص التأسيس وتحويلها إلي أسهم ، فإن هذه الأسهم التي حلت محل الحصص الملغاة تكون قابلة للتداول بالطرق التجارية من تاريخ إصدارها . (٣)

وقد تري الجمعية العامة للشركة أيضاً تحويل حصص التأسيس إلي سندات ، وعندئذ تعقد الشركة قرضاً مع أصحاب حصص التأسيس . (٤)

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٧ ، القانون التجاري ، د/ ثروت

عبد الرحيم ص ٢٥٩ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٧ .

(٢) القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٥٩ .

(٣) البورصة ، د/ السخاوي ، ص ١٠٨ .

(٤) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ١٣٧ .

المبحث الثالث

حقوق حاملي حصص التأسيس

لا تدخل حصص التأسيس في تكوين رأس مال الشركة ، ولا يعتبر أصحابها شركاء - كما سبق أن ذكرنا - ولا يكون لهم من الحقوق إلا ما ينص عليه نظام الشركة ، أو القرار الصادر من الجمعية العامة غير العادية بإنشاء هذه الحصص ، وتتمثل حقوق أصحاب حصص التأسيس في التالي :

١- الحصول علي نصيب من أرباح الشركة : وهذا الحق يمثل أهم حقوق أصحاب التأسيس ، وليس للشركة مطلق الحرية في تحديد الأرباح المقررة لأصحاب حصص التأسيس ، حيث إن المشرع المصري استناداً إلي رغبته التشريعية في تضيق الخناق علي هذه الحصص وحصرها في أقل الحدود قد وضع حداً أقصى لهذه الأرباح التي يجوز إعطاؤها لأصحاب حصص التأسيس سواء كانت في صورة مبالغ ثابتة أو نسبة من الأرباح ، وهو ما لا يزيد عن ١٠% من الأرباح الصافية ، بعد حجز الاحتياطي القانوني ، ووفاء ٥% علي الأقل لأصحاب الأسهم بصفة ربح لرأس المال ، فإذا كان الباقي من الأرباح الصافية بعد حجز الاحتياطي القانوني لا يكفي للوفاء بالنسبة المشار إليها لأصحاب الأسهم فإن أصحاب حصص التأسيس لا يحصلون علي أي ربح .^(١)

وقد عبر عن ذلك البعض بقوله : " لأصحاب حصص التأسيس نصيب في أرباح الشركة ، لكنه أقل من نصيب المساهمين ، ذلك أن المادة ٣٤ من قانون الشركات تقضي بأنه لا يجوز أن يخصص لهذه

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٦ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٣ .

الحصص ما يزيد عن ١٠% من الأرباح الصافية للشركة بعد حجز الاحتياطي القانوني ، وبعد أن يدفع لأصحاب الأسهم التي يتكون منها رأس المال ٥% من هذه الأرباح ، فإذا تبقى بعد ذلك أرباح صافية توزع علي أصحاب الأسهم وحصص التأسيس ، بشرط أن لا يحصل أصحاب حصص التأسيس علي ما يزيد عن ١٠% من هذه الأرباح الصافية. ومن ذلك يتضح أن أصحاب حصص التأسيس قد لا يحصلون علي أي ربح إذا ما كانت الأرباح الصافية لا تكفي بعد خصم الاحتياطي القانوني لدفع نصيب لحملة الأسهم يساوي أو يقل عن ٥% " (١).

وقد قضت بذلك صراحة المادة ١٥٦ من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بقولها: ولا يجوز أن يخصص لهذه الحصص - سواء كانت في صورة مبالغ ثابتة أو نسبة من الأرباح - ما يزيد علي ١٠% من الأرباح الصافية بعد حجز الاحتياطي القانوني ، ووفاء ٥% علي الأقل لأصحاب الأسهم بصفة ربح لرأس المال .

٢- يجوز لحملة حصص التأسيس الإطلاع علي دفاتر الشركة وسجلاتها ووثائقها للدفاع عن مصالحهم ، وذلك بالقدر الذي لا يعرض مصلحة الشركة للخطر ، ويكون الإطلاع بواسطة مندوبين تعينهم جمعية حملة الحصص ، ويتم في مقر الشركة ، وفي ساعات العمل المحددة (٢)، وذلك طبقاً للمادة ١٥٥ من اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م .

٣- يكون لحملة حصص التأسيس الطعن بالبطلان في قرارات الجمعية العامة للمساهمين وطلب التعويض عنها، إذا جاءت مخالفة للقانون،

(١) القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٣ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٦ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٤ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤١ .

لأن قرارات هذه الجمعية لا تلزم أصحاب حصص التأسيس ، ولا يجوز أن تمس حقوقهم وإلا كان لهم حق الطعن عليها .^(١)

٤- يكون لحملة حصص التأسيس التدخل في المنازعات ما بين الشركة وحملة السندات ، لأن الأحكام التي تصدر فيها قد تلحق بهم الضرر .^(٢)

٥- يكون لحملة حصص التأسيس الحق في تداولها ، أي نقل ملكيتها أو التنازل عنها ، بالطرق التجارية لتداول أسهم الشركة العادية .

ويتم تداول هذه الحصص عن طريق نقل القيد بدفاتر الشركة إن كانت اسمية ، وعن طريق التسليم إن كانت لحاملها . بيد أنه لا يجوز أن يتم تداول حصص التأسيس قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين مائيتين كاملتين لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهراً من تاريخ تأسيس الشركة ، ويقع باطلاً كل تعامل في حصص التأسيس قبل مضي المدة المشار إليها . ويحظر خلال هذه المدة فصل قسائم الحصص من كعوبها الأصلية ، ويوضع عليها طابع يدل على نوعها وتاريخ تأسيس الشركة والأداة التي تمت بها، وذلك وفقاً للمادة ٢/١٥٤ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م ، والمادة ١٥٤ من لائحته التنفيذية .

فإذا كان إنشاء حصص التأسيس عند زيادة رأس مال الشركة - عندما يجوز لها ذلك - ، فإنه يحظر أيضاً تداول هذه الحصص قبل انقضاء مدة السنتين ، علي أن تبدأ هذه المدة من تاريخ تعديل بيانات الشركة بالسجل التجاري بما يفيد الزيادة .

(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٧ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٤ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤١ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٧ .

وهذا الحظر هو نفس الحظر الذي يسري علي تداول الأسهم العينية والأسهم المملوكة للمؤسسين . والحكمة منه هو أن تأسيس الشركات المساهمة غالباً ما يصاحبه حملات دعائية صاخبة ، وأحياناً كاذبة يعمد فيها المؤسسون إلي المبالغة في أهمية المشروع .^(١)

ومع عدم الإخلال بالعقوبات الأشد المنصوص عليها في القوانين الأخرى ، يعاقب بغرامة لا تقل عن ألفي جنيه ولا تزيد عن عشرة آلاف جنيه - يتحملها المخالف شخصياً - في حالة التصرف في حصص التأسيس علي خلاف القواعد المقررة في القانون^(٢)، في المادة ١/١٦٣ والمادة ١٦٤ من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م .

٦- لا يجوز تعديل حقوق حملة حصص التأسيس في الأرباح إلا بموافقتهم .

٧- يجوز لحملة حصص التأسيس إنشاء جماعة لهم علي غرار حملة السندات ، وإن كان القانون المصري لم يشير إلي ذلك .^(٣)



(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٦ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٤ ، القانون التجاري ، د/ ثروت عبد الرحيم ، ص ٢٩٢ ، الشركات ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٢ ، ١٩٣ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٦ ، القانون التجاري ، د/ عباس المصري ، ص ٤٣٨ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢١٧ .

(٢) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٥ .

(٣) المرجع السابق ، ص ٣٣٦ .

المبحث الرابع

أوجه الشبه والاختلاف بين حصص التأسيس والأسهم والسندات

من خلال ما سبق يتبين أن حصص التأسيس تشبه الأسهم في بعض الأوجه وتختلف عنها في بعض آخر ، وكذلك تشبه السندات في بعض الأوجه وتختلف عنها في بعض آخر ، وسوف نبين ذلك فيما يلي :

أ- أوجه الشبه والاختلاف بين حصص التأسيس والأسهم :

تشبه حصص التأسيس الأسهم من حيث قابليتها للتداول ، واستحقاق الربح في الشركة ، وعدم تجزئتها ، وكونها اسمية أو حاملها (١).

وتختلف حصص التأسيس عن الأسهم في أنها تصدر بدون قيمة اسمية ، ولا تمثل أي حصة في رأس المال ، ولا تخول أصحابها أي حق في إدارة الشركة ولا في التصويت ، وأنه يمكن إلغاؤها من قبل الشركة بخلاف الأسهم ، إضافة إلى أن صاحب حصص التأسيس ليس له حق في أرباح الشركة إلا بعد توزيع أرباح المساهمين (٢).

(١) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤١ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٤، ٣٣٦ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٣ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٦ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦١ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٥ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٣١٤ .

(٢) شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤١ ، الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٤، ٣٣٦ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٣ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٦، ٢٠٥ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٥ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦١ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٣١٤ .

بد أوجه الشبه والاختلاف بين حصص التأسيس والسندات :

تشبه حصص التأسيس السندات من حيث إن كلاً من صاحب حصة التأسيس وصاحب السند يحصل علي ربح ولا يشارك في الخسارة ، ومن حيث أن كل منهما ليس له حق في إدارة الشركة ولا في التصويت .

وتختلف حصص التأسيس عن السندات من حيث أنها ليس لها قيمة اسمية ، أما السندات فلها قيمة اسمية ، ومن حيث الحصول علي الأرباح ، حيث إن صاحب حصص التأسيس له الحق في نسبة من الربح ، ولكنها نسبة غير ثابتة ومعلقة علي وجود أرباح صافية ، لأنه لا يعتبر دائن للشركة ، أما صاحب السند فإن له الحق في فائدة ثابتة بصرف النظر عما إذا كانت الشركة قد ربحت أم خسرت ، لأنه دائن للشركة . (١)



(١) الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، ص ٣٣٤ ، شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٤ ، الشركات التجارية ، د/ حسين الماحي ، ص ١٩٣ ، الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، ص ٢٠٥، ٢٠٦ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٢١ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٥ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٥٩، ٢٦٠ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٣١٤ .

المبحث الخامس

الطبيعة القانونية لحصص التأسيس

لقد ثار جدل قانوني كبير حول الطبيعة القانونية لحصص التأسيس ، وسبب هذا الجدل هو الاختلاف حول طبيعة مركز صاحب حصص التأسيس في الشركة :

حيث ذهب رأى : إلى أن صاحب حصة التأسيس ليس شريكاً في الشركة ولا يصح اعتباره شريكاً ، وإنما هو بمثابة دائن عادي للشركة بحق يتمثل في الحصول علي نصيب من الأرباح التي تقرر له ، وأن هذا الحق لا ينشأ نتيجة قرض تم تقديمه للشركة، كما هو الشأن بالنسبة لحملة السندات ، وإنما نتيجة تعهد من جانب الشركة لما قدمه صاحب هذه الحصة من خدمات ساعدت عند تأسيسها أو زيادة رأس مالها .

وذلك لأن صاحب حصة التأسيس لا يشترك في تكوين رأس مال الشركة بحصص نقدية أو عينية ، ولا يتحمل في خسائرها إذا ما مُنيت بخسائر ، ولا يشترك في إدارتها ، ولا يشترك في اقتسام موجوداتها عند حلها وتصفيتها ، ومن كان وضعه كذلك ، فإنه لا يصح اعتباره شريكاً في الشركة .

وذهب رأي ثان : إلي أن صاحب حصة التأسيس بمثابة دائن للشركة بحق أو دين احتمالي في الحصول علي نصيب من الأرباح ، لأنه من الصعب مقارنة أو مطابقة مركز صاحب حصة التأسيس مع مركز المساهم وهو " الشريك " بحصة في رأس مال الشركة ، ولا مع مركز حامل السند - وهو الدائن للشركة بدين مؤكد - الذي تربطه بالشركة علاقة دائنية مؤكدة ، باعتبار أن صاحب حصة التأسيس لا يتأكد حقه في الحصول علي الأرباح إلا إذا حققت الشركة أرباحاً .

وذهب رأي ثالث : إلي أن صاحب حصة التأسيس في مركز وسط بين الدائن والشريك ، وإن كان يقترب من مركز الدائن ، وذلك لأن حصص التأسيس تجعل صاحبها دائماً بقدر من الربح إذا ما حققت الشركة أرباحاً ، علي خلاف الدائن الذي له الحق في الفائدة الثابتة سواء حققت الشركة أرباحاً أو لم تحقق ، كما لا يعد صاحب حصة التأسيس أيضاً شريكاً في الشركة ، لأنه لا يشترك في إدارة الشركة ، ولا يتحمل في خسائرها ، وهما مناط صفة الشريك في الشركة .

وذهب رأي رابع : إلي أن صاحب حصة التأسيس يعتبر شريكاً في الشركة شأنه شأن الشريك بالعمل في شركات الأشخاص الذي لم يقدم حصة في رأس المال ، وأيضاً الشريك الموصي المحذور عليه الاشتراك في الإدارة ، وذلك لأن صاحب حصة التأسيس يشترك في الأرباح ، والاشتراك في الأرباح لا يكون إلا للشريك ، وعدم اشتراكه في تكوين رأس مال الشركة لا ينفي عنه صفة الشريك . ولا يقدر في اعتبار صاحب حصة التأسيس شريكاً حرمانه من التدخل في إدارة الشركة ، لأن الموصي شريك في شركة التوصية ، وليس له مع ذلك أن يتدخل في الإدارة ، كما لا يرفع عن صاحب حصة التأسيس صفة الشريك أنه لا يشترك في الأرباح علي قدم المساواة مع أصحاب رأس المال ، إذ يجوز أن يتفق علي توزيع الأرباح بين الشركاء بنسب مختلفة .

وذهب رأي خامس : إلي أن صاحب حصة التأسيس لا يعتبر دائماً ولا شريكاً ، ولكنه في مركز البائع الذي ارتضي أن يكون ثمن البيع حقاً احتمالياً غير محدد المقدار وقت البيع ، فهو يبيع لحساب الشركة حقاً من الحقوق في مقابل ثمن احتمالي يحصل الاتفاق عليه في نظام الشركة ويتقاضاه البائع جزء بجزء كل عام .^(١)

(١) انظر : هذه الآراء وما ورد عليها من أوجه نقد في : شركات المساهمة ، د/ أبو زيد رضوان ، ص ١٤٢ ، ١٤١ ، الشركات د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، =

وعلي أي حال فإن المشرع قد حسم هذا الجدل أو الخلاف الفقهي حول الطبيعة القانونية لحصص التأسيس ، حيث رجح ما ذهب إليه الرأي الأول من عدم اعتبار صاحب حصة التأسيس شريكاً في الشركة، حيث نص في المادة ١٥٦/١ من اللائحة التنفيذية للقانون على أنه : " لا تدخل حصص التأسيس أو حصص الأرباح في تكوين رأس المال للشركة ولا يعتبر أصحابها شركاء " .



=ص ٣٣٨ ، القانون التجاري (نظرية الأعمال التجارية- التاجر - الملكية الصناعية والتجارية - الشركات التجارية) ، د/ سميحة القليوبى ، ص ٦٨٠، ٦٨١ ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة ، الشركات التجارية ، د/ علي يونس ، ص ١٢٠ ، طبعة : مطبعة الاعتماد - القاهرة ، القانون التجاري ، د/ علي البارودي ، ص ٥٤٠ ، الناشر: دار المطبوعات الجامعية - الإسكندرية ، القانون التجاري وشركات الأموال ، د/ مصطفى كمال طه ، ص ١١٢، ١١٣ ، الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، ص ٥٠٦ ، ٥٠٧ ، الشركات التجارية ، د/ فايز نعيم رضوان ، ص ٤٢٠ ، طبعة : مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة ، سنة ١٩٩٤ م .

المبحث السادس

موقف الفقه الإسلامى من حصص التأسيس

والبديل الإسلامى لها

أولاً : موقف الفقه الإسلامى من إصدار حصص التأسيس وتداولها :

ذهب أغلب الفقهاء المعاصرين كالدكتور عبد العزيز الخياط ، والدكتور صالح المرزوقي ، والدكتور محمد صبري هارون ، والدكتور الطبيب محمد حامد التكيئة ، والدكتور شعبان محمد إسلام ، والدكتور سمير عبد الحميد رضوان ، والدكتور خورشيد محمد إقبال ^(١) : إلى أن حصص التأسيس لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً ، لأنه بعرضها على مختلف أنواع العقود في الفقه الإسلامى باعتبارها من المستجدات التي لم تكن معروفة عند الفقهاء القدامى ، لاحتمال تماثلها مع أحد أنواع هذه العقود رغم اختلاف المسميات مع الأخذ في الاعتبار أن " العبرة في العقود بالمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني " ^(٢) ، وبعرضها كذلك على قواعد الفقه الإسلامى لاستبانة مدي مشروعيتها ، تبين من مخالفتها للقواعد الشرعية ^(٣) ، من عدة أوجه :

-
- (١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/عبد العزيز الخياط ، ٢٣٠/٢ ، أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٩٢ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦١، ٢٦٢ ، السندات وحصص التأسيس ، د/ الطيب محمد حامد التكيئة ، ص ٢٥٢ ، بحث منشور بمجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية بدبي - الإمارات العربية المتحدة ، العدد الثاني والعشرين ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ٣٩٢ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٣٢٠ .
- (٢) مجلة الأحكام العدلية مع شرحها ، للأتاسى ، المادة (٣) ، ١٠ / ٢٠ ، شرح القواعد الفقهية ، للشيخ أحمد بن الشيخ الزرقا ، ص ٥٥ .
- (٣) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٨٩ ، ٣٩٠ .

الأول: أن صاحب حصص التأسيس ليس شريكاً في الشركة ولا دائناً لها:

أما أنه ليس شريكاً في الشركة : فلأنه لم يقدم حصة في الشركة حتى يعتبر شريكاً فيها ، والشركة تقتضي أن يقدم الشريك حصة نقدية أو عينية أو عملاً مستمراً في الشركة ، كأن يكون مقدم العمل متصرفاً في شئونها كما في شركة المضاربة ، ويشترط أن يكون هذا العمل فنياً مستمراً في الشركة ، أما العمل العادي فلا يصح أن يكون حصة في الشركة ، وصاحب حصة التأسيس لم يقدم ما يصلح حصة في الشركة، حيث لم يقدم لا حصة نقدية، أو عينية ، ولا عملاً مستمراً في الشركة . وكل ما قدمه صاحب حصص التأسيس من خدمات أو مساعدات للشركة حصل في مقابلها علي حصص تأسيس غير متقومة بمال، لذلك صدرت هذه الحصص وليست لها قيمة اسمية ، وليست جزءاً من رأس المال ، وليس لها عند التصفية قيمة استردادية ، ولا تتحمل في خسارة الشركة إذا ما مُنيت الشركة بخسارة ، الأمر الذي ينتفي معه عن صاحب حصة التأسيس صفة الشريك ، وإن شارك الشركاء في جزء من الأرباح ، لأن صفة الشريك لا تمنح إلا لمن قدم حصة نقدية، أو عينية ، أو مستمراً في الشركة، وقصد المشاركة في ما ينتج عن نشاطها من ربح أو خسارة (١).

وأما أنه ليس دائناً للشركة : فلأن الجهود المبذولة من جانبه لم تقوم بمال ، وليست قرصاً في ذمة الشركاء واجب الأداء يستحق بالمطالبة أو بحلول موعد الاستحقاق ، وإذا كانت قيمة الدين مجهولة ، وموعد استحقاقه غير معلوم ، فيكون اعتباره دائناً للشركة التزام بما لم

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ٢٣٠/٢،

أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٩٠ ، ٣٨٩.

يلتزم ، وخير دليل علي أنه ليس دائناً للشركة هو عدم استحقاقه مع سائر الدائنين لجزء من ناتج التصفية لموجودات الشركة . (١)

الثاني : أن حصص التأسيس لا ينطبق عليها عقد البيع :

يعني أن الشركة تباع عدة حصص في مقابل خدمات صاحبها ، لجهالة الثمن والمثلن معاً ، إذ الخدمة التي قدمها صاحبها ليست محددة حتى يرد عليها عقد البيع ، كما أن الحصة أيضاً غير محددة من حيث ما يأخذها صاحبها ، باعتبار أنه مقيد بنسبة الربح وهو معدوم عند العقد أو مجهول في المستقبل . (٢)

ولذلك يقول البعض في هذا الصدد أن : " حصص التأسيس لا ينطبق عليها عقد البيع ، لأنه يشترط لصحة عقد البيع أن يكون الثمن معلوماً علماً نافياً للجهالة ، وهذا لا خلاف فيه بين الفقهاء ، والثمن في حصص التأسيس غير معلوم ، ومن ثم لا ينطبق عليها عقد البيع ، فضلاً عن ذلك فإن البيع غير معلوم ، لأن الخدمات غير متقومة " . (٣)

ويقول بعض آخر : " ولا يمكن تكيفها - أي حصص التأسيس - علي البيع ، علي أن الشركة تباع عدة صكوك في مقابل خدمات صاحبها ، فيكون الثمن حقاً احتمالياً مجهولاً غير محدود المقدار وقت البيع ، كما أن الخدمة التي تقدمها قد تكون غير محددة وغير معلومة وقت العقد ، كما أن الصك الذي يأخذه صاحب الخدمة غير محدد ، لأنه مقيد بنسبة الربح الذي هو معدوم عند العقد أو مجهول ، وقد لا تربح الشركة " . (٤)

(١) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٩٠ ، الشركات في

الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢/ ٢٣٠ .

(٢) أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦١ .

(٣) البورصة ، د/ المسخوي ، ص ١٢٢ ، ١٢١ .

(٤) بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد الزيني ، ص ٧٦٥ ، ٧٦٦ .

الثالث : أن حصص التأسيس لا ينطبق عليها أيضاً عقد الإجارة :

لأن الإجارة لابد فيها من العلم بمقدار الأجرة ، إذ هي في اصطلاح الفقهاء عقد علي منفعة معلومة مقصودة قابلة للبدل والإباحة بعوض معلوم ^(١) ، فإذا لم تكن الأجرة معلومة فسد عقد الإجارة بلا خلاف .

يقول ابن المنذر : " وأجمعوا علي إجارة أن يكره الرجل من الرجل داراً معلومة قد عرفها وقت معلوماً بأجر معلوم " ^(٢) .
ويقول ابن قدامة : " ويشترط في عوض الإجارة كونه معلوماً ، لا نعلم في ذلك خلافاً ، وذلك لأنه عوض في عقد معارضة ، فوجب أن يكون معلوماً كالثمن في البيع " ^(٣) .

(١) البحر الرائق شرح كنز الدقائق ، للإمام زين الدين ابن نجيم ، ٢٩٧/٧ ، طبعة : دار المعرفة للطباعة والنشر ، بيروت ، الطبعة الثانية ، ب.ت ، بدائع الصنائع ، ٢٥٦/٤ ، تبين الحقائق ، ١٠٥/٥ ، رد المحتار ، ١/٦ ، مجمع الأنهر ، ٣٦٨/٢ ، جواهر الإكليل ، ٢٧٦/٢ ، حاشية الدسوقي ، ٣٣٤/٥ ، الشرح الكبير ، للدردير ، ٣٣٤/٥ ، بلغة السالك لأقرب المسالك إلى مذهب الإمام مالك ، تأليف الشيخ أحمد بن محمد الصاوي المالكي ، على الشرح الصغير ، لأحمد بن محمد بن أحمد الدردير ، ٢٦٣/٢ ، طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده بمصر ، الطبعة الأخيرة ، سنة ١٣٧٢ هـ ، مغني المحتاج ٣٨٧/٣ ، حاشية البيجوري على ابن قاسم ، ٤٩/٢ ، نهاية المحتاج ٢٦٢/٥ ، فتح القريب المجيب ، ص ٣٨ ، الإجماع ، لابن المنذر ، ص ٦٠ ، حاشية الشيخ القليوبي ، ٦٨/٣ ، كفاية الأخيار ٣٩٩/٢ ، حاشية الشيخ الشرقاوي على شرح التحرير ، لشيخ الإسلام زكريا الأنصاري ، ٩١/٢ ، طبعة : دار إحياء الكتب العربية لأصحابها عيسى البابي الحلبي وشركاه بمصر ، ب.ت ، الروض المربع ، ص ٢٤٧ ، هداية الراغب ، ص ٢٧٥ ، المحلي ، لابن حزم ، ١٨٢/٨ ، المختصر النافع ، ص ١٧٦ ، شرائع الإسلام ، ١٤٠/٢ ، تبصرة المتعلمين في أحكام الدين ، للعلامة الحسن بن يوسف بن علي بن مطهر الحلبي ، ٣٨٦/١ ، طبعة : دار الإيمان ، مهر - قم ، كزخان ، سنة ١٤٠٩ هـ ، التاج المذهب لأحكام المذهب ، لأحمد بن قاسم العنسي الصنعاني ، ٢٤٤/٣ ، طبعة : مكتبة اليمن ، ب.ت ، شرح كتاب النيل وشفاء العليل ، ٩/١٠ .

(٢) الإجماع ، لابن المنذر ، ص ٦ .

(٣) المغني ، لابن قدامة ، ٢٥/٦ .

ولما كانت الأجرة التي يحصل عليها صاحب حصة التأسيس ليست معلومة ، وإنما هي مجهولة ، لأنها نسبة مئوية من الربح إذا تحقق ، فلا يمكن تكييفها إذن علي عقد الإجارة . (١)

الرابع : أن حصص التأسيس لا ينطبق عليها كذلك عقد الجعالة (٢) :

لأنه يشترط لصحة عقد الجعالة أن يكون الجعل معلوماً ، لأنه عوض ، فلا بد من العلم به كالأجرة في الإجارة . (٣)

يقول الشيرازي : " ولا تجوز - أي الجعالة - إلا بعوض معلوم ، لأنه عقد معاوضة ، فلا تجوز بعوض مجهول " . (٤)

ويقول الحصني : " ويشترط في الجعل أن يكون معلوماً ، لأنه عوض ، فلا بد من العلم به كالأجرة في الإجارة ، فلو كان مجهولاً فهو فاسد " . (٥)

ولما كان الجعل في حصص التأسيس غير معلوم علماً نافياً للجعالة ، فإن حصص التأسيس لا يمكن تكييفها أيضاً علي أنها عقد جعالة . (٦)

(١) أحكام الأسواق المالية، د/ محمد صبري هارون ص ٢٦١ ، بورصة الأوراق المالية، د/ محمد الزيني ، ص ٧٦٦ .

(٢) الجعالة : بالكسر ما يُجعل علي العمل من أجر . جمع جَعَائِلُ . والجعل بالضم الأجر . يقال : جعلت له جعلاً ، أي أجراً . يقول الرازي : " والجعل بالضم ما جعل للإنسان من شيء علي فعل كذا . وكذا الجعالة بالكسر والجعيلة أيضاً ... " . وفي الاصطلاح : هي التزام عوض معلوم علي عمل معين معلوم أو مجهول عسر علمه .

انظر : المصباح المنير ، ص ٦٥ ، مختار الصحاح ، ص ٦٩ ، المعجم الوجيز ، ص ١٠٨ ، الإقناع ، للخطيب الشربيني ، ١٧١/٢ .

(٣) رد المحتار ، ٦٧٠/٣ ، التاج والإكليل ، ٥٩٥/٧ ، المهذب ، ١٤٥/٢ ، الإقناع ، للخطيب الشربيني ، ١٧٣/٢ ، كفاية الأخيار ، ٣١٥/٢ ، الروض المربع ، ص ٢٦٩ .

(٤) المهذب ، للشيرازي ، ١٤٥/٢ .

(٥) كفاية الأخيار ، ٣١٥/٢ .

(٦) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير رضوان ، ص ٣٩٢ .

وذهب الدكتور وهبه الزحيلي ، والدكتور محمد عبد الغفار الشريف من الفقهاء المعاصرين : إلي جواز إصدار حصص التأسيس شرعاً ، علي أساس أنه يمكن اعتبارها بمثابة تبرع ، أو هبة التزم بها أصحاب الشركة لأناس معينين كنسبة متقطعة من الربح سنوياً ، وإذا كان المبلغ مجهولاً في وقت الوهب ، فإنه آيل للعلم وقت القبض ، وهبة المجهول ^(١) قال بصحتها المالكية ، وبعض الحنابلة ^(٢) ، لأنها تبرع ، والتبرع يصح في المجهول كالنذر والوصية . ^(٣)

ولكن مع قولهما بجواز إصدار حصص التأسيس ، إلا أنهما قالا بعدم جواز التعامل بها بيعاً وشراءً قبل قبض المبلغ المخصص لها من الربح ، وذلك لعدم ملك حاملها لمحتواها إلا بالقبض ، وبيعها قبل القبض يكون من قبيل بيع الإنسان ما ليس عنده ^(٤) ، وهو منهي عنه

(١) هبة المجهول : هي الهبة التي لم يتحدد فيها الشيء الموهوب تحديداً كافياً للعلم به . انظر : دراسات فقهية في قضايا عصرية ، ص ٤٢٥ .

(٢) بلغة السالك ، ٣١٣/٢ ، بداية المجتهد ، ٣٩٥/٢ ، حاشية الدسوقي ، ١٠٩/٤ ، الذخيرة ، ٢٢٦/٦ ، المدونة الكبرى ، ٣٩٥/٤ ، جواهر الإكليل ، ٢٢٥/٢ ، التاج والإكليل ، ٦/٨ ، الفواكه الدواني ، شرح الشيخ أحمد بن غنيم بن سالم بن مهنا النفراوى المالكي الأزهرى المتوفى سنة ١١٢٠هـ ، على رسالة أبي محمد عبد الله بن أبي زيد عبد الرحمن القيرواني المالكي ، ٢٥٣/٢ ، طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده بمصر ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٣٧٤هـ ، الشرح الصغير ، لأحمد بن محمد بن أحمد الدردير ، مطبوع مع بلغة السالك لأقرب المسالك على مذهب الإمام مالك ، لأحمد بن محمد الصاوي المالكي ، ٣١٣/٢ ، طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده بمصر ، الطبعة الأخيرة ، سنة : ١٣٧٢هـ - ١٩٥٢م ، المغنى ، لابن قدامة ، ٣٩٠/٥ ، الإنصاف ، للمرداوى ، ١٢٤، ١٢٣/٧ .

(٣) المعاملات المالية المعاصرة ، د/ وهبه الزحيلي ، ص ٣٧٨ ، أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٩، ٢٢٨ .

(٤) أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، ص ٢٢٩، ٢٢٨ .

شروعاً بقول رسول الله - ﷺ - لحكيم بن حزام - ﷺ - " لا تبع ما ليس عندك " . (١)

ويمكن أن يناقش هذا :

بأنه لا يجوز إصدار حصص التأسيس ، وتكييفها علي أنها تبرع أو هبة ، لأن حصص التأسيس ليست هبة مجردة ، لأنها في مقابلة ما يقدمه صاحب الحصّة من براءة اختراع ، أو علامة تجارية ، أو امتياز حصل عليه من شخص معنوي عام ، أو جهد مبذول لإنجاح المشروع ، ولا علي أنها هبة بعوض - وهي التي يهب فيها الواهب شيئاً ليعطيّه الموهوب له مقابل هبته - لأن الهبة بالعوض بيع ، فيشترط فيها ، ما يشترط في البيع من العلم بمقدار الثمن ، وإن اعتبرنا الربح هنا ثمناً فهو مجهول القدر ومجهول الوجود فلا يجوز . (٢)

(١) أخرجه : أبو داود في سننه : في كتاب البيوع ، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده ، ٢٨٣/٣ ، حديث رقم (٣٥٠٣) ، والترمذي في سننه : في كتاب البيوع ، باب ما جاء في كراهية بيع ماليس عندك ، ٥٣٦/٣ ، حديث رقم (١٢٣٥) ، وقال : " حديث حسن صحيح ، والعمل على هذا الحديث عند أكثر أهل العلم كرهوا أن يبيع الرجل ماليس عنده " والنسائي في سننه (المجتبى) : في كتاب البيوع ، باب بيع ما ليس عند البائع ، ٢٨٩/٧ ، حديث رقم (٤٦١٣) ، وابن ماجّة في سننه : في كتاب التجارات ، باب النهي عن بيع ما ليس عندك وعن ربح مالم يضمن ، ٧٣٧/٢ ، حديث رقم (٢١٨٧) ، والدارقطني في سننه : في كتاب البيوع ، ٨/٣ ، حديث رقم (٢٥) ، والبيهقي في سننه الكبرى : في كتاب من قال لايجوز بيع العين الغائبة ، ٢٦٧/٥ ، (١٠٢٠٢ ، ١٠٢٠١) ، وأورده الشوكاني في نيل الأوطار : في كتاب البيوع ، باب النهي عن بيع ما لا يملكه ليمضى فيشتريه ويسلمه ، ١٦٣/٥ ، حديث رقم (٢١٨٤) ، وقال : " الحديث أخرجه أيضاً ابن حبان في صحيحه ، وقال الترمذي : حسن صحيح ، وقد روى من غير وجه عن حكيم . انتهى وقد احتج به النسائي ، وفي الباب عن عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده عن أبي داود والترمذي وصححه والنسائي وابن ماجّة ، قال : رسول الله - ﷺ - " لا يحل سلف وبيع ، ولا شرطان في بيع ، ولا ربح ما لم يضمن ، ولا بيع ما ليس عندك " .

(٢) أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٩٢ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٢٤ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦٢ .

وبهذا يتبين أن ما ذهب إليه أغلب الفقهاء المعاصرين من عدم جواز إصدار حصص التأسيس ولا تداولها شرعاً هو الذي تطمئن النفس وتستريح إلي ترجيحه .

وبناءً عليه : فإنه لا يجوز أن تصدر الشركة صكوكاً علي أنها حصص تأسيس يعطي أصحابها حقاً في أرباح الشركة ، لمخالفة ذلك للقواعد الشرعية ، إذ أن أصحاب حصص التأسيس ليسوا شركاء في الشركة ، ولم يقدموا حصة نقدية أو عينية ، أو عملاً مستمراً يستحقون عليه ربحاً ^(١) ، والربح كما هو مقرر شرعاً إنما يستحق بالمال ، أو العمل ، أو الضمان . ^(٢)

ومما يؤكد عدم مشروعية حصص التأسيس أن أغلب التشريعات الوضعية الحديثة - كما سبق - تقف منها الآن موقف العداء بعد أن أدركت خطأ إنشائها ، لمخالفتها لمقتضي العدالة وقررت إلغائها لظهور عيوبها وأخطارها وما تؤدي إليه من نتائج بالغة السوء من فتح باب المجاملات والمحاباة ، وهو أكل لأموال الناس بالباطل . ^(٣)

يقول البعض في هذا الصدد : " وإذا كان فقهاء القانون قد تناولوا بالنقد والتجريح تلك القوانين التي أباحت إنشاء حصص التأسيس لما لمسوه فيها من مخالفتها لمقتضيات العدالة ، ولم يكن ذلك ناشئاً عن شعور لمخالفتها لأحكام الشرع القويم ، حتى لقد ذهب البعض إلي أن نظام حصص التأسيس نظام بغيض ، وأن الإسراف في إصدارها أو في تعيين قدر الأرباح التي تخصص لها ضرب من ضروب ابتزاز

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، د/ عبد العزيز الخياط ، ٢٣٠/٢ ، أحكام الأسواق المالية ، د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦١ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ شعبان محمد إسلام ، ص ١٢٤ .

(٢) بدائع الصنائع ، ٩٤/٦ .

(٣) بورصة الأوراق المالية د/ محمد الزيني ، ص ٧٦٦، ٧٦٧ .

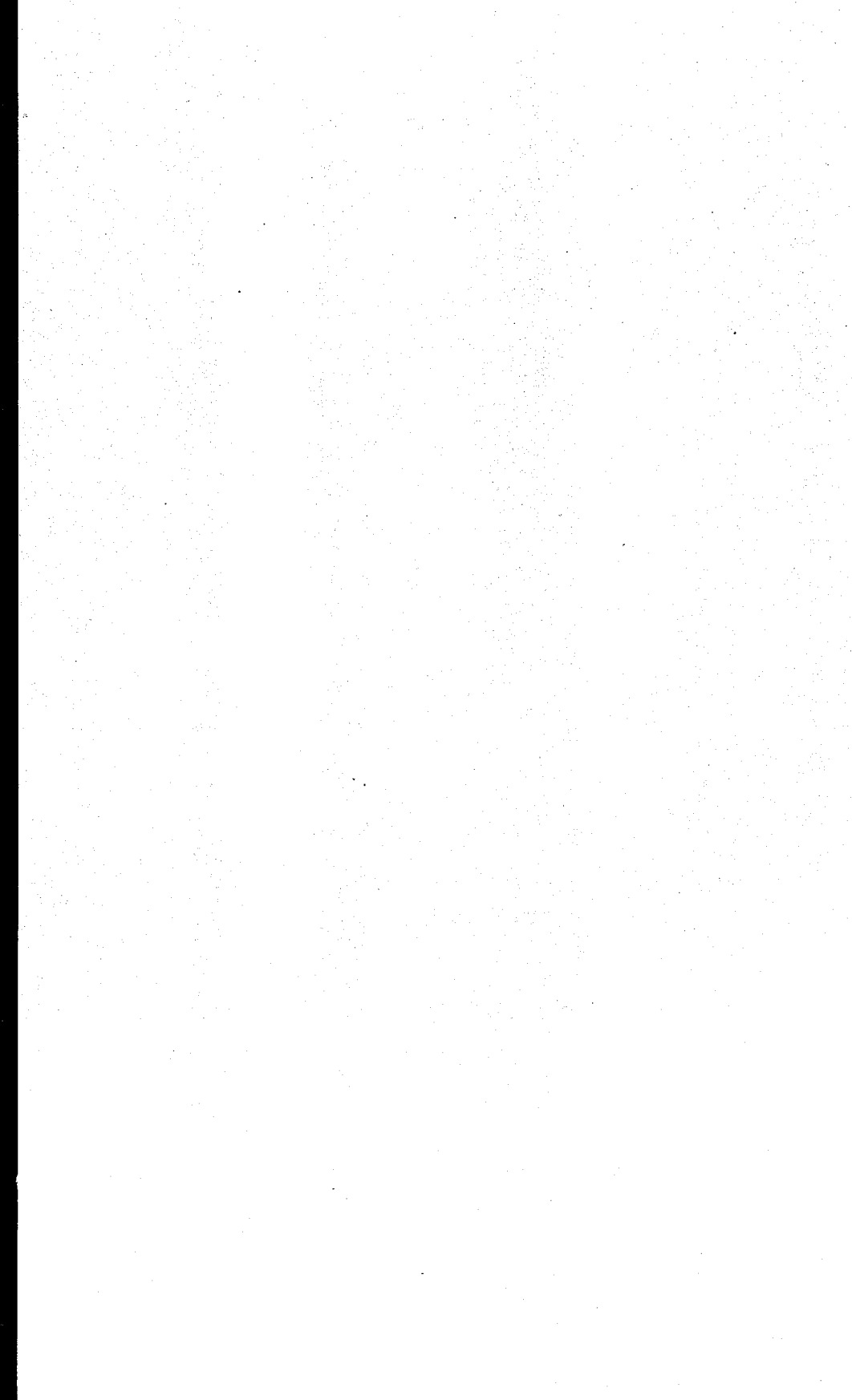
أموال الناس بالباطل ، فمن الأولي أن تبادر التشريعات المعمول بها حالياً في الدول الإسلامية إلي إلغائها " . (١)

ثانياً : البديل الإسلامي لحصص التأسيس :

لما كانت حصص التأسيس لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً ، لمخالفتها القواعد الشرعية كما سبق ، وكانت الخدمات التي قدمت لتأسيس الشركة وإنجاحها لا يجوز حرمان أصحابها من مقابلها ، فقد رأي الكثير من الفقهاء المعاصرين أن البديل الإسلامي لهذه الحصص هو أنه يتعين علي الشركة أن تقدم مكافأة لهؤلاء الذين أسدوا إليها خدمات أو مساعدات عند التأسيس ، أو أن تقوم حقوقهم ومجهوداتهم التي قدمت للشركة عند التأسيس بقيمة نقدية يحصلون في مقابلها علي عدد من الأسهم يصيرون بها شركاء في الشركة ، ويحسب ذلك من نفقات التأسيس ، وبهذا تكون حصص التأسيس قد تم استبدالها بما يتمشي مع أحكام الفقه الإسلامي . (٢)



-
- (١) أسواق الأوراق المالية، د/ سمير عبد الحميد رضوان، ص ٣٩٢ ، بتصرف يسير .
(٢) الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز الخياط، ٢/ ٢٣١ ،
أسواق الأوراق المالية ، د/ سمير عبد الحميد رضوان ، ص ٣٩٣ ، أحكام الأسواق
المالية د/ محمد صبري هارون ، ص ٢٦١ ، بورصة الأوراق المالية ، د/ محمد
الزيني ، ص ٧٦٧ ، سوق الأوراق المالية ، د/ خورشيد محمد إقبال ، ص ٣٢١ .



الخاتمة

بعد أن انتهيت بحمد الله وتوفيقه من هذا البحث أبين فى هذه الخاتمة النتائج والتوصيات التى توصلت إليها من خلال بحثى وذلك على النحو التالى :

أولاً : النتائج :

١- أن الشريعة الإسلامية صالحة لكل زمان ومكان ، لأنها شريعة كاملة شاملة ، تقوم على أسس راسخة ، وقواعد ثابتة ، لها بفضل الله قدرة فائقة على مسايرة كل ما يستجد من أمور وقضايا تهم المسلمين فى جميع مناحى الحياة من غير تنكر لها ما دامت تحقق مصلحة مشروعة ولا تخالف نصاً من كتاب أو سنة أو تتعارض مع أحكامها وقواعدها ومبادئها العامة .

٢- لأوراق المالية هى عبارة عن صكوك مكتوبة تصدرها جهات معينة حددها القانون ، قابلة للتداول بالطرق التجارية فى بورصة الأوراق المالية ، وهذه الأوراق هى الأسهم والسندات وحصص التأسيس ، وهذه الأوراق تتفق مع بعضها البعض فى بعض الأوجه ، وتختلف عن بعضها البعض فى بعض آخر ، كما سبق أن بينا .

٣- الأوراق المالية يتم التعامل عليها من خلال سوقين ، الأولى هى سوق الإصدار أو السوق الأولية ، والثانية هى سوق التداول أو السوق الثانوية - البورصة - .

٤- إصدار أوراق المالية قابلة للتداول فى بورصة الأوراق المالية يقتصر على جهات معينة حددها المشرع الوضعى ، هى شركتا المساهمة والتوصية بالأسهم من شركات الأموال ، وشركات قطاع الأعمال العام ، والحكومة وهيئاته العامة .

٥- أن السهم يمثل حصة شريك فى رأس مال الشركة ، تخول لصاحبها حقوقاً كثيرة ومتعددة يتمتع بها بصفته مالكاً للسهم ، كحقه فى الحصول على نصيب من الأرباح والاحتياطيات بقدر قيمة السهم ، وكذلك حقه فى التصويت فى الجمعيات العمومية للشركة ، وحقه فى التنازل عن الأسهم التى يمتلكها فى الشركة ، وحقه فى الرقابة على أعمال الشركة ، وحقه فى اقتسام موجودات الشركة عند حلها وتصفيتها ، ورفع دعوى المسؤولية على مديرى الشركة وأعضاء مجلس الإدارة إذا اقتضى الأمر ذلك إلخ ، وأن هذه الحقوق كلها جائزة شرعاً ، لأنها حقوق يحصل عليها المساهم بصفته شريكاً فى الشركة بحصة قدمها فى رأس مالها ، وليس فيها ما يخالف قواعد الشرع وأحكامه فى الشركات .

٦- أن الأسهم لها أربع قيم ، هى : القيمة الاسمية ، والقيمة الحقيقية ، والقيمة السوقية ، والقيمة الإصدارية ، وكلها جائزة شرعاً ما عدا القيمة الإصدارية ، فإنها لا تجوز بحسب الأصل لما فيها من الإضرار بالشركاء القدامى الذين قاموا بدفع القيمة الاسمية كاملة ، ولأنها تؤدى إلى عدم تحقق العدل والمساواة بين الشركاء فى الشركة دون وجه حق ، وهو ما يخالف القواعد الشرعية فى الشركات ، لكن يجوز إصدارها استثناءً فى ثلاث حالات :

الحالة الأولى :

موافقة المساهمين القدامى أصحاب الأسهم الاسمية على مساواة المساهمين الجدد أصحاب الأسهم الإصدارية لهم فى الربح .

الحالة الثانية :

أن تقوم الشركة بتعويض المساهمون القدامى أصحاب الأسهم الاسمية عن ذلك عن طريق منحهم أسهم جديدة فى الشركة بقدر حقوقهم ، أو تقوم الشركة بدفع الفروق لهم نقداً أو مقسطة أو نحو

ذلك مما يدفع عنهم الضرر الواقع عليهم بسبب إصدار أسهم جديدة بقيمة إصدارية أقل من القيمة الاسمية التي دفعوها كاملة ، وذلك تطبيقاً للقاعدة الشرعية المعروفة " الضرر يزال " .

الحالة الثالثة :

الاتفاق على أن يقوم المساهمين الجدد أصحاب الأسهم الإصدارية بدفع الفروق للمساهمين القدامى أصحاب الأسهم الاسمية بالطريقة التي يتم التراضى عليها بينهم .

٧- أن الأسهم لها أربعة خصائص ، هي خاصية التساوى فى القيمة الاسمية ، وعدم قابلية الأسهم للتجزئة ، والقابلية للتداول بالطرق التجارية ، وتحديد المسؤولية بقدر قيمتها ، وأن هذه الخصائص كلها جائزة شرعاً ، لأنها تتفق مع قواعد الشرع وأحكامه فى الشركات .

٨- أن الأسهم لها أنواع متعددة - باعتبارات وحيثيات مختلفة - كلها جائزة شرعاً ، فيما عدا أسهم الامتياز فإنها غير جائزة شرعاً بجميع أنواعها ، لما فيها من مخالفات لأصل الشركة فى الشرع ، وكذلك الأسهم لحاملها فإنه لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً ، لأنها تتطوى على جهالة الشريك التى تؤدى إلى النزاع ، بل وربما ضياع حقوق أصحابها كليةً أو أكلها بالباطل إذا فقد صك ملكيتها أو سرق أو غصب ، وكذلك أسهم التمتع تكون غير جائزة شرعاً فى حالتين :

الأولى : إذا كانت القيمة التى أعطيت للشريك هى القيمة الحقيقية للأسهم ، سواء أكانت أقل من القيمة الاسمية أو أعلى .

الثانية : إذا كانت القيمة التى أعطيت للشريك هى القيمة الاسمية للأسهم ، وكانت أعلى من القيمة الحقيقية للأسهم .

فإنه فى هاتين الحالتين تكون أسهم التمتع غير جائزة شرعاً ، لأنه لا يجوز لصاحبها البقاء فى الشركة والحصول على الأرباح ، لأن صلته بالشركة قد انتهت وانعدام السبب الذى يستحق به الربح شرعاً ، بعد أن استوفى من الأموال ما يوازى رأس ماله المدفوع كاملاً غير منقوص ، وحقه فى موجودات الشركة ورأس مالها الاحتياطى ، أو أى حق آخر ، فلا يستحق بعد ذلك شيئاً من ربح الشركة ، والربح كما هو مقرر شرعاً لا يستحق فى الشركات إلا بأحد أسباب ثلاثة : المال ، أو العمل ، أو الضمان .

٩- لما كانت أنواع الأسهم التى تصدرها الشركات التجارية لاتتقف عند حد الأنواع التى ذكرناها فى نطاق البحث ، لأن الحياة فى تطور مستمر ، والمعاملات التجارية لاتتقف عند حد معين وتفرز لنا كل يوم جديد من هذه الأنواع ، فقد ذكرنا ضوابط يمكن بها أن يكون التعامل بما يستجد من أنواع الأسهم جائزاً شرعاً إن شاء الله تعالى، وهذه الضوابط هى :

الضابط الأول : أن تكون الأسهم صادرة من شركات ذات أغراض مشروعة ، بأن يكون موضوع نشاطها حلالاً مباحاً ، أما إذا كان موضوع نشاطها محرماً ، فلا يجوز امتلاك شئ من أسهمها وتداوله بين المسلمين ، كما تحرم أرباحها لحرمة إنشاء هذه الشركات .

الضابط الثانى : أن تكون الأسهم صادرة عن شركة معروفة ومعلومة لدى الناس بحيث تتضح سلامة تعاملها ونزاهته .

الضابط الثالث : أن لا يترتب على التعامل بها أى محذور شرعى كالربا والغرر والجهالة وأكل أموال الناس بالباطل .

١٠- أن السندات عبارة عن صكوك مكتوبة ، تثبت حق حاملها فيما قدموه من مال علي سبيل القرض إلى الشركة أو الجهة المصدرة

لها ، وحقهم في الحصول علي فوائد ثابتة محددة مقدماً تستحق سنوياً - في الغالب - بصرف النظر عما تحققه الشركة من أرباح أو خسائر ، فضلاً عن حقهم في اقتضاء ديونهم المثبتة في هذه الصكوك في الميعاد المحدد لانتهاء أجل القرض .

١١- أن السندات بجميع أنواعها لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً أياً كانت الجهة المصدرة لها خاصة أم عامة ، لأنها قروض تصدر بفائدة ثابتة معينة محددة مقدماً تستحق في الموعد المحدد لها بصرف النظر عما تحققه الشركة أو الجهة المصدرة لها من أرباح أو خسائر ، وهذا هو الربا المحرم بالنصوص القطعية في جميع الشرائع السماوية .

١٢- أن فقهاء الإسلام المعاصرين استفرغوا وسعهم وبذلوا قصارى جهدهم من أجل إيجاد بدائل للسندات المحرم إصدارها وتداولها شرعاً حتى لا يكون أبناء الإسلامية في حرج عند الرغبة في استثمارهم لأموالهم ، وقد توصلوا بفضل الله تعالى إلى بدائل عديدة منها : طرح أسهم جديدة للاكتتاب ، وسندات المقارضة .

١٣- أن حصص التأسيس عبارة عن صكوك ، تصدر بغير قيمة اسمية لصالح بعض الأشخاص الذين قدموا للشركة خدمات أو مساعدات عند تأسيسها ، وهذه الصكوك تعطي لأصحابها الحق في الحصول علي نسبة من أرباح الشركة دون أن يقابلها تقديم حصة في رأس المال ، وهذه الحصص لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً ، لمخالفتها للقواعد الشرعية في الشركات ، إذ أن أصحاب هذه الحصص ليسوا شركاء في الشركة ، ولم يقدموا حصة نقدية أو عينية ، أو عملاً مستمراً يستحقون عليه ربحاً ، والربح كما هو مقرر شرعاً إنما يستحق بالمال ، أو العمل ، أو الضمان ، واعطاء أصحاب هذه الحصص نسبة من أرباح

الشركة دون وجود أحد هذه الأسباب الثلاث يعتبر أكل لأموال الناس بالباطل ، وهو منهي عنه بقوله تعالى : ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ ۝ (١) .

١٤- أنه لما كانت حصص التأسيس لا يجوز إصدارها ولا تداولها شرعاً ، لمخالفتها القواعد الشرعية كما سبق ، وكانت الخدمات التي قدمت لتأسيس الشركة وإنجاحها لا يجوز حرمان أصحابها من مقابلها ، فقد رأى الكثير من الفقهاء المعاصرين أن البديل الإسلامي لهذه الحصص هو أنه يتعين على الشركة أن تقدم مكافأة لهؤلاء الذين أسدوا إليها خدمات أو مساعدات عند التأسيس ، أو أن تقوم حقوقهم ومجهوداتهم التي قدمت للشركة عند التأسيس بقيمة نقدية يحصلون في مقابلها على عدد من الأسهم يصيرون بها شركاء في الشركة ، ويحسب ذلك من نفقات التأسيس ، وبهذا تكون حصص التأسيس قد تم استبدالها بما يتمشي مع أحكام الفقه الإسلامي .

ثانياً : التوصيات :

١- أوصى كل مسلم حريص على تقوى الله ويرغب فى استثمار أمواله فى الأوراق المالية أن يقوم بأمرين :

الأول : التأكد من أن غرض الشركة أو الجهة المصدرة لهذه الأوراق ونشاطها وتعاملاتها لا تتطوى على أى محرمات أو محظورات شرعية ، كبيع الخمر أو بيع المخدرات أو التعامل بالربا .

(١) سورة النساء : الآية رقم (٢٩) .

والثانى : أن يقوم بالتأكد من أن الأوراق المالية التى يرغب فى استثمار أمواله فيها هى من الأنواع الجائز إصدارها وتداولها شرعاً ولا تتطوى على أى مخالفات لقواعد الشركات فى الشرع ، حتى يكون هذا الاستثمار حلال إن شاء الله تعالى فيفوز بالسعادة فى الدنيا والنعيم فى الآخرة .

٢- أوصى فقهاء الأمة بعقد المزيد من الندوات والحلقات العلمية المتخصصة بمشاركة رجال القانون والاقتصاد لمناقشة الأمور المستجدة فى نطاق المعاملات ، وبيان حكمها الشرعى بعد التشاور وتبادل الرأى ، لما فى ذلك من خدمة شرع الله ، والبعد عن أى خلاف لا يخدم مصالح المسلمين .

وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين

الفهارس

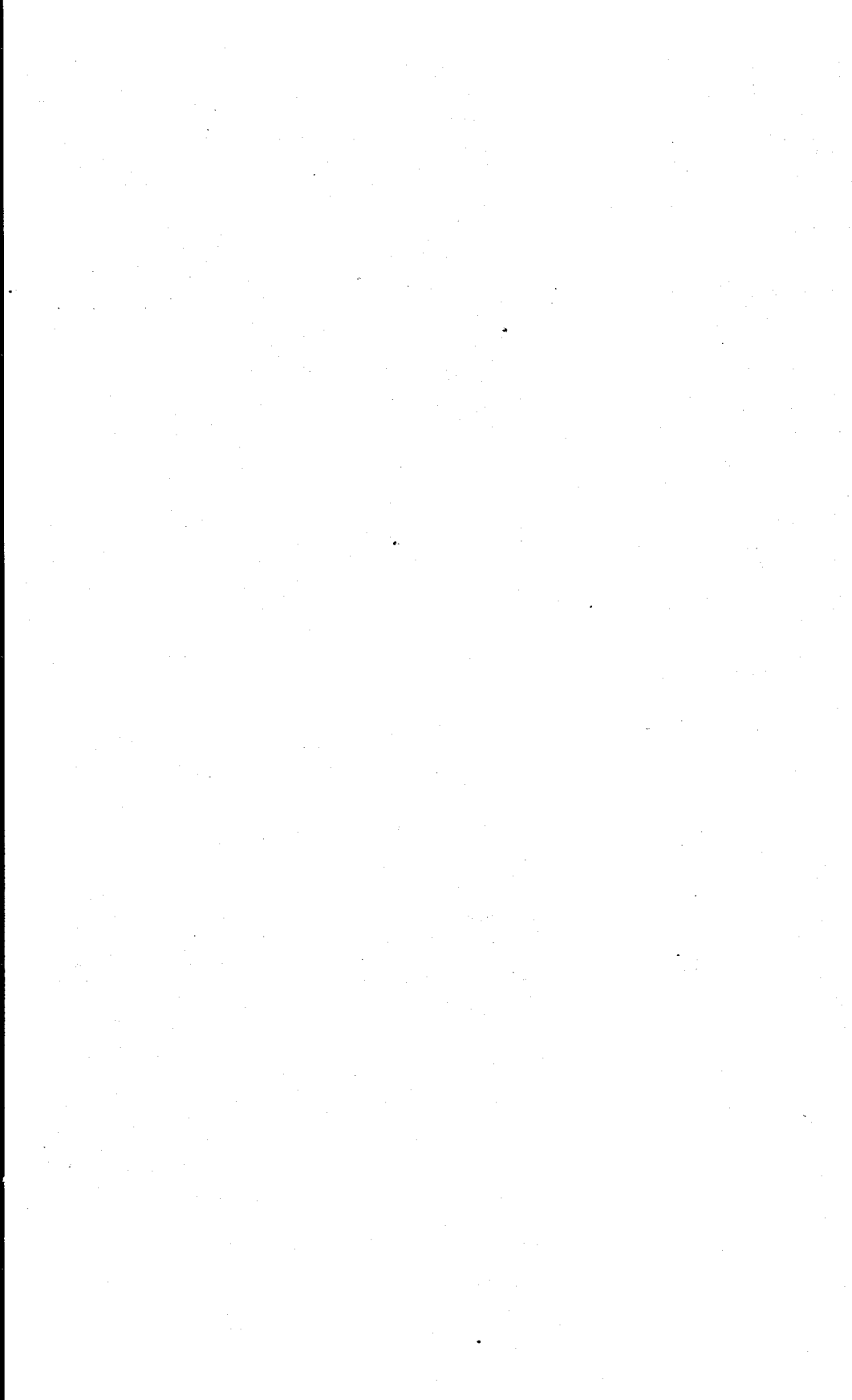
أولاً : فهرس الآيات القرآنية

ثانياً : فهرس الأحاديث النبوية

ثالثاً : فهرس المصطلحات الفقهية والقانونية التى تم
التعريف بها فى الهامش

رابعاً : فهرس المراجع

خامساً : فهرس الموضوعات



أولاً : فهرس الآيات القرآنية

الآية

قوله تعالى : ﴿ وَمَنْ أَعْرَضَ عَنْ ذِكْرِي فَإِنَّ لَهُ مَعِيشَةً ضَنْكًا وَنَحْشُرُهُ يَوْمَ الْقِيَمَةِ أَعْمَى ﴾

قوله تعالى : ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ﴾

قوله تعالى : ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۚ ﴾

قوله تعالى : ﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَنِ ﴾

قوله تعالى : ﴿ أَعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَى ﴾

قوله تعالى : ﴿ يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمُ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمُ الْعُسْرَ ﴾

قوله تعالى : ﴿ وَمَا جَعَلَ عَلَيْكُمْ فِي الدِّينِ مِنْ حَرَجٍ ... ﴾

قوله تعالى : ﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا

كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴾

قوله تعالى : ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنْ

الرِّبَا إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ ، فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴾

قوله تعالى : ﴿ يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَرْبَابًا أُضْعِفًا
مُضْعِفَةً وَأَتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾

قوله تعالى : ﴿ وَلَا تَبْخُسُوا النَّاسَ أَمْشِيَاءَهُمْ ﴾

قوله تعالى : ﴿ فَوَيْلٌ لِلَّذِينَ ظَلَمُوا مِنْ عَذَابٍ يَوْمِ أَلِيمٍ ﴾

قوله تعالى : ﴿ وَقَدْ خَابَ مَنْ حَمَلَ ظُلْمًا ﴾

قوله تعالى : ﴿ وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى
الْإِثْمِ... ﴾

قوله تعالى : ﴿ يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ
وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾

ثانياً : فهرس الأحاديث النبوية

الحديث

- * " المسلمون على شروطهم إلا شرطاً حرم حلالاً أو أحل حراماً "
- * " لا ضرر ولا ضرار "
- * " الخراج بالضمان "
- * " إِنْ كَانَ أَحَدُنَا فِي زَمَنِ رَسُولِ اللَّهِ - ﷺ - لِيَأْخُذْ بِضُرِّ أَخِيهِ عَلَى أَنْ لَهُ النِّصْفَ مِمَّا يَغْنَمُ ، وَإِنْ كَانَ أَحَدُنَا لَيَطِيرُ لَهُ النَّصْلُ وَالرِّيشُ وَلِلْآخِرِ الْقِدْحُ "
- * " نهى النبي - ﷺ - عن ربح ما لم يضمن "
- * " لا يحل مال امرئ مسلم إلا بطيب نفسه "
- * " ما خير رسول الله - ﷺ - بين أمرين إلا اختار أيسرهما ما لم يكن إثماً ، فَإِنْ كَانَ إِثْمًا كَانَ أَبْعَدَ النَّاسِ عَنْهُ "
- * " اجتنبوا السبع الموبقات ، قالوا يا رسول الله وما هن ، قال : الشرك بالله ، والسحر ، وقتل النفس التي حرم الله إلا بالحق ، وأكل الربا ، وأكل مال اليتيم ، والتولي يوم الزحف ، وقذف المحصنات الغافلات "
- * " لعن رسول الله - ﷺ - آكل الربا وموكله ، وكاتبه وشاهديه "
- * " لا تبع ما ليس عندك "

ثالثاً : فهرس المصطلحات الفقهية والقانونية

المصطلح

بورصة الأوراق المالية

البنك

التظهير

خصم الأوراق التجارية

الاكتتاب

سمسار الأوراق المالية

شركات الأشخاص التجارية

المؤسسين في شركة المساهمة

شركة المضاربة

شركة العنان

الشخصية الاعتبارية للشركة

الذمة

الفسخ

الغلة

الغرر

شركة المفاوضة

التأمين

القطاع العام

المؤسسة العامة

اطرد

الرهن

النصل
النظام العام
القابلية للتداول
الوكالة
الاندماج
العروض
الجنس
المتليات والقيميات
اللعن
الغصب
الأهلية
الجهالة
استهلاك الأسهم
الشك
البر
التقوى
الإثم
العدوان
الالتزام
الكوبون
القمار
الجعالة
هبة المجهول

رابعاً : فهرس المراجع

أولاً : القرآن الكريم :

ثانياً : كتب التفسير وعلومه :

* الجامع لأحكام القرآن المعروف بتفسير القرطبي ، للإمام أبي عبد الله محمد بن أحمد الأنصارى القرطبي ، طبعة : دار الريان للتراث ، ب.ت .

* أحكام القرآن ، لأبي بكر محمد بن عبد الله المعروف بابن العربي ، طبعة : دار الفكر ، ب.ت .

* أحكام القرآن ، لحجة الإسلام الإمام أبي بكر أحمد بن علي الرازي الجصاص ، تحقيق : محمد الصادق قمحاوي ، طبعة : دار إحياء التراث العربي - مؤسسة التاريخ العربي ، بيروت ، لبنان ، طبعة : سنة ١٤١٢هـ - ١٩٩٢م .

* تفسير الجلالين ، للإمامين الجليلين : جلال الدين محمد بن أحمد المحلي ، وجلال الدين عبد الرحمن بن أبي بكر السيوطي ، طبعة : مكتبة النهضة بغداد ، ب.ت .

* فتح القدير الجامع بين فني الرواية والدراية من علم التفسير ، للإمام محمد بن علي بن محمد الشوكاني ، طبعة : دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع - المنصورة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م .

ثالثاً : كتب الحديث وعلومه :

* تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في منهاج البيضاوي ، لأبي الفضل زين الدين عبد الرحيم بن الحسين العراقي ، طبعة : دار البشائر الإسلامية للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٨٩م .

- * تصحيقات المحدثين ، للحسن بن عبدالله بن سعيد العسكري أبو أحمد المتوفى سنة ٣٨١ هـ ، تحقيق : محمود أحمد ميرة ، طبعة : المطبعة العربية - القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة : ١٤٠٣ هـ .
- * تقريب التهذيب ، للإمام أحمد بن علي بن حجر أبو الفضل العسقلاني ، المتوفى سنة ٨٥٢ هـ ، تحقيق : محمد عوامة ، طبعة : دار الرشيد ، سوريا ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٦ هـ - ١٩٨٦ م .
- * تلخيص الحبير ، للإمام العلامة أحمد بن علي بن حجر أبو الفضل العسقلاني ، المتوفى سنة ٨٥٣ هـ ، تحقيق : السيد عبدالله بن هاشم اليماني المدني ، طبعة : سنة ١٣٨٤ هـ - ١٩٦٦ م .
- * تنقيح أحاديث التعليق ، لشمس الدين محمد بن أحمد بن عبد الهادي الحنبلي المتوفى سنة ٧٥٥ هـ ، تحقيق : أيمن صالح شعبان ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٨ م .
- * تهذيب التهذيب ، للإمام أحمد بن علي بن حجر أبو الفضل العسقلاني الشافعي المتوفى سنة ٨٥٢ هـ ، طبعة : دار الفكر ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠ هـ - ١٩٨٤ م .
- * خلاصة البدر المنير ، لعمر بن علي بن الملقن الأنصاري المتوفى سنة ٨٠٤ هـ ، تحقيق : حمدي عبد المجيد السلفي ، طبعة : مكتبة الرشد - الرياض ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٠ هـ .
- * الدراية في تخريج أحاديث الهداية ، للإمام أحمد بن علي بن حجر العسقلاني أبو الفضل ، المتوفى سنة ٨٥٢ هـ ، تحقيق : السيد عبدالله هاشم اليماني المدني ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، ب.ت .
- * سبل السلام شرح بلوغ المرام من جمع أدلة الأحكام ، للإمام محمد بن إسماعيل الأمير اليمني الصنعاني ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ، ١٤٢١ هـ - ٢٠٠٠ م .

- * سنن أبي داود ، لسليمان بن الأشعث أبو داود السجستاني الأزدي ،
طبعة : دار الفكر ، ب.ت .
- * سنن البيهقي الكبرى ، لأحمد بن الحسين بن علي بن موسى أبو
بكر البيهقي ، تحقيق : محمد عبد القادر عطا ، طبعة : مكتبة دار
الباز بمكة المكرمة ، سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م .
- * سنن الترمذي ، للإمام محمد بن عيسى أبو عيسى الترمذي السلمي ،
طبعة : دار إحياء التراث ، ب.ت .
- * سنن الدارقطني ، للإمام علي بن عمر أبو الحسن الدارقطني
البغدادى ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، سنة ١٩٦٦م .
- * السنن الكبرى ، لأحمد بن شعيب أبو عبد الرحمن النسائي ، تحقيق :
د/ عبد الغفار سليمان البنداري ، سيد كسروي حسن ، طبعة : دار
الكتب العلمية ، بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١١هـ -
١٩٩١م .
- * سنن النسائي (المجتبى) ، للإمام أحمد بن شعيب أبو عبد الرحمن
النسائي ، طبعة : مكتبة المطبوعات - حلب ، الطبعة الثانية ، سنة
١٤٠٦ هـ - ١٩٨٦م .
- * شرح الأربعين حديثاً النووية ، للإمام العلامة ابن دقيق العيد ،
المتوفى سنة ٧٠٢هـ ، طبعة : مؤسسة الطباعة والصحافة والنشر ،
جدة ، ب.ت .
- * شعب الإيمان ، للإمام أبو بكر أحمد بن الحسين البيهقي المتوفى
سنة ٤٨٥هـ ، تحقيق : محمد السعيد بسيوني زغلول ، طبعة : دار
الكتب العلمية - بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٠هـ .
- * صحيح ابن حبان ، لمحمد بن حبان بن أحمد أبو حاتم التميمي
البسني ، تحقيق : شعيب الأرناؤوط ، طبعة : مؤسسة الرسالة ،
بيروت ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٣م .

- * صحيح البخارى ، للإمام محمد بن إسماعيل أبو عبد الله البخارى الجعفى ، تحقيق : د/ مصطفى ديب البغا ، طبعة : دار ابن كثير - اليمامة ، بيروت ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤٠٧هـ - ١٩٨٧م .
- * صحيح مسلم ، للإمام مسلم بن الحجاج أبو الحسين القشيري النيسابوري ، المتوفى سنة ٢٦١هـ ، تحقيق : محمد فؤاد عبد الباقي ، طبعة : دار إحياء التراث ، بيروت ، لبنان ، ب.ت .
- * عون المعبود ، لمحمد شمس الحق العظيم آبادي ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، سنة ١٩٩٥م .
- * الفردوس بمأثور الخطاب ، للدليمي المتوفى سنة ٥٠٩هـ ، تحقيق : السعيد بن بسيوني زغلول ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، سنة ١٤٠٦هـ - ١٩٨٦م .
- * فيض القدير ، لعبد الرؤوف المناوي ، طبعة : المكتبة التجارية ، مصر ، الطبعة الأولى ، سنة : ١٣٥٦هـ .
- * كتاب الأربعين النووية ، للإمام يحيى بن شرف النووي (أبو زكريا) ، طبعة : دار نهر النيل ، ب.ت .
- * كشف الخفاء ، للإمام إسماعيل بن محمد العجلوني الجراحى ، تحقيق : أحمد القلاش ، طبعة : مؤسسة الرسالة - بيروت ، الطبعة الرابعة ، سنة ١٤٠٥هـ .
- * مجمع الزوائد ومنبع الفوائد ، لعلى بن أبى بكر الهيثمى المتوفى سنة ٨٠٧هـ ، طبعة : دار الريان للتراث - القاهرة ، بيروت ، سنة ١٤٠٧هـ .
- * المخزون فى علم الحديث ، لأبو الفتح محمد بن الحسن الأزدي المتوفى سنة ٣٧٤هـ ، تحقيق : محمد إقبال إسحاق السلفى ، طبعة : دار الكتب العلمية - الهند ، سنة ١٤٠٨هـ - ١٩٨٨م .

- * المستدرك على الصحيحين ، لمحمد بن عبد الله أبو عبد الله الحاكم النيسابوري ، تحقيق : مصطفى عبد القادر عطا ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١١هـ .
- * مسند أبي عوانة ، للإمام أبي عوانة يعقوب إسحاق الاسفرائيني ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، ب.ت .
- * مسند الإمام أحمد بن حنبل ، للإمام أحمد بن حنبل أبو عبد الله الشيباني ، طبعة : مؤسسة قرطبة ، مصر ، ب.ت .
- * مسند أبي يعلى ، لأحمد بن علي بن المثنى أبو يعلى الموصلي التميمي المتوفى سنة ٣٠٧هـ ، تحقيق : حسين سليم أسد ، طبعة : دار المأمون للتراث ، دمشق ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٤هـ - ١٩٨٤م .
- * مسند الشافعي ، للإمام محمد بن إدريس أبو عبد الله الشافعي ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، ب.ت .
- * مسند الشاميين ، لسليمان بن أحمد بن أيوب أبو القاسم الطبراني المتوفى سنة ٣٦٠هـ ، تحقيق : حمدي بن عبد المجيد السلفي ، طبعة : مؤسسة الرسالة ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٥هـ - ١٩٨٤م .
- * المعجم الكبير ، للإمام سليمان بن أحمد بن أيوب أبو القاسم الطبراني المتوفى سنة ٣٦٠هـ ، طبعة : مكتبة العلوم والحكم - الموصل ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤٠٤هـ - ١٩٨٣م .
- * المعجم الأوسط ، لأبو القاسم سليمان بن أحمد الطبراني ، طبعة : دار الحرمين ، القاهرة ، سنة ١٤١٥هـ .
- * المفاريد ، لأحمد بن علي بن المثنى التميمي أبويعلى المتوفى سنة ٣٠٧هـ ، تحقيق : عبدالله بن يوسف الجديع ، طبعة : مكتبة الأقصى - الكويت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٥هـ .

- * المنتقى ، لعبد الله بن علي بن الجارود أبو محمد النيسابوري المتوفى سنة ٣٠٧هـ ، تحقيق : عبد الله عمر البارودي ، طبعة : مؤسسة الكتاب ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٠٨ - ١٩٨٨ م .
- * موضح أوهام الجمع والتفريق ، لأحمد بن علي بن ثابت الخطيب البغدادي ، المتوفى سنة ٤٦٣ هـ ، تحقيق : د/ عبد المعطي أمين قلجى ، طبعة : دار المعرفة - بيروت ، سنة ١٤٠٧هـ .
- * موارد الظمان ، للإمام علي بن أبى بكر الهيثمى أبو الحسن ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، ب.ت .
- * الموطأ ، لإمام الأئمة وعالم المدينة مالك بن أنس ، طبعة : المكتبة التوفيقية ، ب.ت .
- * ميزان الاعتدال فى نقد الرجال ، لشمس الدين محمد بن أحمد الذهبى ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٥ م .
- * نصب الراية لأحاديث الهداية ، للإمام عبد الله بن يوسف أبو محمد الحنفى الزيلعى ، طبعة : دار الحديث - مصر ، سنة ١٣٥٧هـ .
- * نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار من أحاديث سيد الأخيار ، للإمام محمد بن علي بن محمد الشوكانى ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م .

رابعاً : معاجم اللغة والتعريفات :

- * الحدود فى ثلاث رسائل ، تأليف : الفاكهى ، وإخوان الصفا ، وابن سينا ، تحقيق : د/ عبد الطيف محمد العبد ، منشورات المكتبة العربية ، صيدا - بيروت ، سنة ١٣٩٩هـ - ١٩٧٩ م .
- * القاموس المحيط ، للعلامة اللغوى مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروزآبادى ، طبعة : دار إحياء التراث العربى ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٧هـ - ١٩٩٧ م .

- * كتاب التعريفات ، للشريف على بن محمد بن على السيد الزين أبو الحسن الحسينى الجرجانى الحنفى ، طبعة : دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى، سنة ١٩٩٨ م .
- * لسان العرب ، لأبى الفضل جمال الدين محمد بن مكرم بن منظور الإفريقى المصرى ، طبعة : دار صادر - بيروت ، الناشر : دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٤ م .
- * مختار الصحاح ، للإمام محمد بن أبى بكر بن عبد القادر الرازى ، طبعة : دار الحديث بالقاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م .
- * المصباح المنير، لأحمد بن محمد بن على الفيومى المقرئ ، طبعة: دار الحديث بالقاهرة، الطبعة الأولى، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م .
- * المعجم الوجيز ، طبعة خاصة بوزارة التربية والتعليم ، سنة ١٤١١هـ - ١٩٩٠ م .
- * معجم مقاييس اللغة ، لأحمد بن فارس بن زكريا ، طبعة : دار الجيل ، بيروت ، سنة ١٩٩١ م .
- * المعجم الوسيط ، مجمع اللغة العربية ، المكتبة العلمية - طهران .
- * معجم متن اللغة ، للشيخ أحمد رضا ، طبعة : دار الحياة ، بيروت، سنة ١٣٨٠ هـ .

خامساً : كتب أصول الفقه :

- * إرشاد الفحول إلى تحقيق الحق من علم الأصول ، للإمام محمد بن على الشوكانى ، طبعة : مطبعة مصطفى البابى الحلبي وأولاده بمصر ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٥٧ م .
- * تسهيل الوصول إلى علم الأصول ، للشيخ محمد عبد الرحمن المحلاوى، طبعة: مطبعة مصطفى البابى الحلبي، سنة ١٣٥٠هـ .

* شرح التلويح على التوضيح لمتن التنقيح ، لسعد الدين مسعود بن عمر التفتازانى الشافعى ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، ب.ت .

* فتح الغفار بشرح المنار ، للإمام زين الدين بن إبراهيم بن نجيم الحنفى المصرى ، طبعة : مصطفى البابى الحلبي ، سنة ١٣٣٥هـ - ١٩٣٦م .

* فواتح الرخموت بشرح مسلم الثبوت ، للإمام محب الدين بن عبد الشكور ، طبعة : المطبعة الكبرى الأميرية ببولاق ، الطبعة الأولى ، سنة ١٣٢٢هـ .

* كشف الأسرار عن أصول فخر الإسلام ، للإمام علاء الدين عبد العزيز بن أحمد البخارى ، الناشر : الفاروق الحديثة للطباعة والنشر - القاهرة ، الطبعة الثانية ، سنة ١٩٩٥م .

* الورقات ، لإمام الحرمين الجويني ، المتوفى سنة ٤٧٨هـ ، تقديم وإعداد : د/ عبد اللطيف محمد العبد ، ب.ت .

* مرآة الأصول فى شرح مرقاة الوصول ، لمنلا خسروا ، طبعة : بولاق - القاهرة ، سنة ١٣٤١هـ .

سادساً : كتب القواعد الفقهية :

* الأشباه والنظائر على مذهب الإمام أبى حنيفة النعمان ، لزين العابدين بن إبراهيم بن نجيم ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، ب.ت .

* الأشباه والنظائر فى قواعد وفروع فقه الشافعية ، لجلال الدين عبد الرحمن بن أبى بكر السيوطى ، تحقيق وتعليق : طه عبد الرؤوف سعد ، عماد البارودى ، طبعة : المكتبة التوفيقية ، ب.ت .

* شرح القواعد الفقهية ، للشيخ أحمد بن الشيخ الزرقا ، طبعة : دار القلم ، دمشق ، الطبعة الثانية ، سنة ١٩٨٩م .

* الفروق ، للإمام أحمد بن إدريس القرافي المالكي ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، لبنان ب.ت .

* القواعد في الفقه الإسلامي ، للحافظ أبي الفرج عبد الرحمن بن رجب الحنبلي، طبعة: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان ، ب.ت .

* القواعد الفقهية للفقه الإسلامي ، د/ أحمد الحصري ، طبعة : سنة ١٤١٣هـ - ١٩٩٣م .

* القواعد النورانية الفقهية ، لأحمد بن عبد الحليم بن تيمية الحراني أبو العباس ، تحقيق : محمد حامد الفقي ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، سنة ١٣٩٩هـ .

سابعاً : كتب الفقه :

الفقه الحنفي :

* الاختيار لتعليل المختار ، للإمام عبد الله بن محمود بن مودود بن محمود أبي الفضل مجد الدين الموصلي، طبعة : المعاهد الأزهرية، سنة ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م .

* البحر الرائق شرح كنز الدقائق، للإمام زين الدين ابن نجيم ، طبعة: دار المعرفة للطباعة والنشر، بيروت ، الطبعة الثانية ، ب.ت .

* تبیین الحقائق شرح كنز الدقائق ، لفخر الدين عثمان بن علي الزيلعي ، طبعة : المطبعة الكبرى الأميرية ببولاق- مصر ، سنة ١٣١٥هـ ، الناشر : دار الكتاب الإسلامي .

* تكملة فتح القدير، لشمس الدين أحمد بن قودر المعروف بقاضي زاده ، مطبوع مع شرح فتح القدير للكمال بن الهمام ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥هـ - ١٩٩٥م .

* درر الحكام شرح مجلة الأحكام العدلية ، لعلي حيدر، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، ب.ت .

- * رد المحتار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار ، لمحمد أمين الشهير بابن عابدين مع تكملة ابن عابدين لنجل المؤلف ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، ب.ت .
- * شرح العناية على الهداية ، للإمام أكمل الدين محمد بن محمود البابرتي ، مطبوعة مع شرح فتح القدير ، للكمال بن الهمام ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م .
- * شرح المجلة ، لمحمد خالد الأتاسي ، طبعة : مطبعة حمص ، سنة ١٣٤٩ هـ - ١٩٣٠ م .
- * شرح فتح القدير ، للإمام كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي ثم السكندري المعروف بابن الهمام الحنفي ، المتوفى سنة ٦٨١ هـ ، على الهداية شرح بداية المبتدى ، لأبي بكر المرغيناني ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م .
- * كتاب بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، للإمام علاء الدين أبي بكر مسعود الكاساني الحنفي ، طبعة : دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٦ م .
- * كنز الدقائق ، لأبي البركات حافظ الدين عبد الله بن أحمد النسفي المتوفى سنة ٧١٠ هـ ، مطبوع بهامش البحر الرائق شرح كنز الدقائق ، لابن نجيم ، طبعة : دار المعرفة للطباعة والنشر ، بيروت ، الطبعة الثانية ، ب.ت .
- * المبسوط ، للإمام شمس الدين السرخسي ، المتوفى سنة ٤٩٠ هـ ، طبعة : دار المعرفة ، بيروت ، ب.ت .
- * مجمع الأنهر في شرح ملتقى الأبحر ، للفقهاء المحقق عبد الله بن الشيخ محمد بن سليمان المعروف بداماد أفندي ، طبعة : دار إحياء التراث العربي ، ب.ت .

* مختصر القدورى ، للإمام أبو الحسن أحمد بن محمد القدورى
البغدادى الحنفى ، تحقيق وتخريج : أحمد جاد ، مطبوع مع كتاب
اللباب شرح الكتاب ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، طبعة : سنة
١٤٣٠هـ - ٢٠٠٨م .

* مرشد الحيران إلى معرفة أحوال الإنسان فى المعاملات الشرعية
على مذهب الإمام أبى حنيفة النعمان ، لمحمد قدرى باشا ، طبعة :
بولاق ، الطبعة الثانية ، سنة ١٣٠٨هـ - ١٨٩١م .

* اللباب فى شرح الكتاب ، للإمام عبد الغنى الغنىمى الدمشقى الميدانى
الحنفى ، على المختصر المشتهر باسم الكتاب ، للإمام أبو الحسن
أحمد بن محمد القدورى البغدادى الحنفى ، تحقيق وتخريج : أحمد
جاد ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، طبعة : سنة ١٤٣٠هـ -
٢٠٠٠م .

* الهداية شرح بداية المبتدى ، لشيخ الإسلام برهان الدين أبى الحسن
على بن أبى بكر بن عبد الجليل الرشدانى المرغينانى ، طبعة : دار
الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٠هـ -
١٩٩٠م .

الفقه المالكى :

* إرشاد السالك إلى أشرف المسالك فى فقه الإمام مالك ، للعلامة
شهاب الدين عبد الرحمن بن عسكر البغدادى المالكى ، المتوفى سنة
٧٣٢هـ - ١٣٣٢م ، طبعة : دار الفضيلة - القاهرة .

* بداية المجتهد ونهاية المقتصد ، للإمام القاضى أبى الوليد محمد بن
أحمد بن رشد القرطبى الأندلسى ، طبعة : دار الكتب العلمية ،
بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٨هـ - ١٩٩٧م .

* بلغة السالك لأقرب المسالك إلى مذهب الإمام مالك ، تأليف الشيخ
أحمد بن محمد الصلوى المالكى ، على الشرح الصغير ، لأحمد بن

محمد بن أحمد الدردير، طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى
البابى الحلبي وأولاده بمصر ، الطبعة الأخيرة ، سنة ١٣٧٢هـ .

* التاج والإكليل لمختصر خليل ، لأبى عبد الله محمد بن يوسف
المواق، مطبوع مع مواهب الجليل بشرح مختصر خليل ، للحطاب،
طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة
١٤١٦هـ .

* رسالة تحرير الكلام فى مسائل الالتزام ، للإمام أبى عبد الله محمد
بن محمد بن عبد الرحمن المغربى المعروف بالحطاب ، مطبوعة
مع فتح العلى المالك فى الفتوى على مذهب الإمام مالك ، لأبى عبد
الله محمد أحمد عlish ، طبعة : مصطفى البابى الحلبي ، الطبعة
الأخيرة ، سنة ١٣٧٨هـ - ١٩٥٨م .

* جواهر الإكليل شرح مختصر العلامة خليل فى مذهب الإمام مالك
إمام دار التنزيل ، للعلامة صالح عبد السميع الآبى الأزهرى ،
طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة
١٩٩٧م .

* حاشية الدسوقي ، للشيخ محمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكي،
على الشرح الكبير ، للشيخ أبى البركات سيدى أحمد بن محمد
العدوى الشهير بالدردير، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت -
لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٧هـ - ١٩٩٦م .

* الخرشى على مختصر سيدى خليل ، للعلامة أبو عبد الله محمد
الخرشى ، طبعة : دار الكتاب الإسلامى ، القاهرة ، ب.ت .

* الذخيرة فى فروع المالكية ، للإمام شهاب الدين أحمد بن إدريس
القراقى، طبعة: دار الغرب الإسلامى، الطبعة الأولى، سنة ١٩٩٤م .

* الشرح الصغير ، لأحمد بن محمد بن أحمد الدردير ، مطبوع مع
بلغة السالك لأقرب المسالك على مذهب الإمام مالك ، لأحمد بن

محمد الصاوى المالكى، طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى
البابى الحلبي وأولاده بمصر، الطبعة الأخيرة ، سنة ١٣٧٢هـ — -
١٩٥٢م .

* الشرح الكبير ، للشيخ أبى البركات سيدى أحمد بن محمد العدوى
الشهير بالدردير المتوفى سنة ١٢٠١هـ ، مطبوع مع حاشية
الدسوقي عليه ، لمحمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكى ، طبعة:
دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة
١٤١٧هـ - ١٩٩٦م .

* الفواكه الدوانى ، شرح الشيخ أحمد بن غنيم بن سالم بن مهنا
النفرأوى المالكى الأزهرى المتوفى سنة ١١٢٠هـ ، على رسالة
أبى محمد عبد الله بن أبى زيد عبد الرحمن القيروانى المالكى،
طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابى الحلبي وأولاده
بمصر، الطبعة الثالثة ، سنة ١٣٧٤هـ .

* القوانين الفقهية ، للإمام أبى القاسم محمد بن أحمد بن جزى
الكلبي، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة
الثانية، سنة ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م .

* المدونة الكبرى ، للإمام مالك بن أنس ، طبعة : دار صادر ،
بيروت ، ب.ت .

* المعونة على مذهب عالم المدينة ، للقاضى عبد الوهاب المالكى ،
طبعة : دارالكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة
١٩٩٨م .

* مواهب الجليل لشرح مختصر خليل ، للإمام أبى عبد الله محمد بن
عبد الرحمن المغربى المعروف بالحطاب ، طبعة : دار الكتب
العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٦هـ -
١٩٩٥م .

الفقه الشافعى :

- * الإجماع ، للإمام ابن المنذر، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤٠٨هـ - ١٩٨٨م .
- * الأم ، للإمام الشافعى أبى عبد الله محمد بن إدريس ، طبعة : الدار المصرية للتأليف والترجمة ، ب.ت .
- * تحفة الطلاب بشرح متن تحرير تنقيح اللباب فى فقه الإمام الشافعى، للشيخ زكريا الأنصارى ، طبعة : دار الكتب العلمية بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٩٧م .
- * الاعتناء فى الفرق والاستثناء ، للإمام بدر الدين محمد بن أبى بكر بن سليمان البكرى الشافعى ، بدون دار طبع ، أو تاريخ نشر .
- * الإقناع فى حل ألفاظ أبى شجاع ، لشمس الدين محمد بن أحمد الشربىنى الخطيب ، طبعة المعاهد الأزهرية ، سنة ١٤٠٣هـ - ١٩٨٣م .
- * حاشية الشيخ إبراهيم البيجورى على شرح العلامة ابن القاسم الغزى على متن الشيخ أبى شجاع ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الثانية ، سنة : ١٤٢٠هـ - ١٩٩٩م .
- * حاشية الشيخ شهاب الدين أحمد بن أحمد بن سلامة القليوبى على شرح جلال الدين المحلى على منهاج الطالبين فى الفقه الشافعى ، للإمام النووى مطبوعة مع الشرح المذكور ، وحاشية الشيخ عميره عليه أيضاً ، طبعة : دار الفكر ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة : ١٤١٩هـ - ١٩٩٨م .
- * حاشية العلامة الشيخ الشرقاوى على شرح التحرير، لشيخ الإسلام زكريا الأنصارى ، طبعة : دار إحياء الكتب العربية لأصحابها عيسى البابى الحلبي وشركاه بمصر ، ب.ت .

* الحاوى الكبير فى فقه مذهب الإمام الشافعى رضى الله عنه ، للإمام
القاضى أبى الحسن على بن محمد بن حبيب الماوردى البصرى ،
طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، سنة ١٤٢٠هـ -
١٩٩٩م .

* روضة الطالبين ، للإمام أبى زكريا يحيى بن شرف النووى
الدمشقى ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، ب.ت .

* شرح التحرير ، لشيخ الإسلام زكريا الأنصارى ، بهامش حاشية
الشرقاوى على التحرير ، طبعة : مطبعة : دار إحياء الكتب العربية
لأصحابها عيسى البابى الحلبي وشركاه بمصر ، ب.ت .

* الغاية القصوى فى دراية الفتوى ، لقاضى القضاة عبد الله بن عمر
البيضاوى ، طبعة : دار النصر للطباعة الإسلامية ، شبرا - مصر ،
بدون تاريخ طبع أو نشر .

* فتح العزيز شرح الوجيز المعروف بالشرح الكبير ، للإمام أبى
القاسم عبد الكريم بن محمد بن عبد الكريم الرافعى القزوينى
الشافعى ، تحقيق : الشيخ على معوض ، والشيخ عادل عبد
الموجود ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة
الأولى ، سنة ١٤١٧هـ - ١٩٩٧م .

* فتح القريب المجيب ، شرح محمد بن قاسم الغزى على الكتاب
المسمى بالتقريب ، للقاضى أحمد بن الحسين الأصفهانى الشهير
بأبى شجاع ، طبعة : شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابى الحلبي
وأولاده بمصر ، الطبعة الأخيرة ، سنة ١٩٥٢م .

* كتاب تحفة المحتاج بشرح المنهاج ، لأحمد بن محمد بن على بن
حجر الهيتمى ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة
الأولى ، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠١م .

* كفاية الأختيار فى حل ألفاظ غاية الاختصار ، للإمام العلامة تقى الدين أبى بكر بن محمد الحسينى الحصنى الدمشقى الشافعى ، طبعة: دار الكتب العلمية، بيروت- لبنان، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠م .

* المجموع شرح المذهب، للإمام أبى زكريا يحيى بن شرف النووى، طبعة : مكتبة المطيعى ، ب.ت .

* مختصر المزنى ، للإمام الجليل أبى إبراهيم إسماعيل بن يحيى المزنى الشافعى ، مطبوع مع كتاب الأم ، للإمام أبى عبد الله محمد بن إدريس الشافعى ، طبعة : الدار المصرية للتأليف والترجمة ، ب.ت .

* مغنى المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج ، لشمس الدين محمد بن أحمد الخطيب الشربينى ، طبعة : المكتبة التوفيقية ، ب.ت .

* المذهب فى فقه الإمام الشافعى ، للإمام أبى إسحاق إبراهيم بن على بن يوسف الفيروزآبادى الشيرازى الشافعى ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٦هـ - ١٩٩٥م .

* نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج فى الفقه على مذهب الإمام الشافعى ، لشمس الدين محمد بن أبى العباس أحمد بن شهاب الدين الرملى ، طبعة : مكتبة وطبعة مصطفى البابى الحلبي وأولاده بمصر ، ب.ت .

الفقه الحنبلى :

* الإنصاف فى معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل ، للعلامة الشيخ أبى الحسن على بن سليمان المرداوى ، طبعة : دار إحياء التراث العربى ، بيروت - لبنان ، سنة ١٤٠٦هـ .

* الروض المربع بشرح زاد المستقنع في فقه إمام السنة أحمد بن حنبل رضي الله عنه ، للعلامة الشيخ منصور بن يونس البهوتي ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٨هـ - ١٩٩٧م .

* الشرح الكبير ، لشمس الدين عبد الرحمن بن محمد بن أحمد بن قدامة المقدسي ، المتوفى سنة ٦٨٢هـ ، مطبوع مع المغني ، لابن قدامة ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، سنة ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م .

* شرح منتهي الإرادات ، المسمى دقائق أولى النهى لشرح المنتهى ، للشيخ العلامة منصور بن يونس بن إدريس البهوتي المتوفى سنة ١٠٥١هـ ، الناشر : مكتبة بن تيمية ، ب.ت .

* العدة شرح العمدة في فقه إمام السنة أحمد بن حنبل الشيباني - رضي الله عنه - ، للإمام بهاء الدين عبد الرحمن بن إبراهيم المقدسي ، طبعة : دار إحياء الكتب العربية ، فيصل عيسى البابي الحلبي ، ب.ت .

* كشف القناع عن متن الإقناع ، للعلامة الشيخ منصور بن إدريس البهوتي الحنبلي ، طبعة : مطبعة السنة المحمدية ، سنة ١٣٦٦هـ .

* المبدع شرح المقنع ، للشيخ العلامة أبي إسحاق برهان الدين محمد بن عبدالله بن مفلح الحنبلي ، طبعة : دار الكتب العلمية ، بيروت ، الطبعة الأولى ، سنة ، بيروت - لبنان ، ١٤١٧هـ - ١٩٩٧م .

* مختصر الخرقى في مذهب إمام الأئمة أبي عبد الله أحمد بن حنبل ، لأبي القاسم عمر بن الحسين الخرقى ، مطبوع مع المغني ، لابن قدامة ، والشرح الكبير ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، سنة ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م .

* فتاوى شيخ الإسلام أحمد بن تيمية ، جمع وترتيب : عبدالرحمن بن محمد بن قاسم العاصمى النجدى الحنبلى وابنه محمد ، طبعة : دار الرحمة للنشر والتوزيع ، ب.ت .

* مطالب أولى النهى فى شرح غاية المنتهى ، لمصطفى بن سعد بن عبده الرحيباني ، طبعة : المكتب الإسلامى .

* المعتمد فى فقه الإمام أحمد ، وهو كتاب جرى فيه الجمع بين (نيل المآرب بشرح دليل الطالب) ، للعلامة الشيخ عبد القادر بن عمر الشيباني ، (ومنار السبيل فى شرح الدليل) ، للعلامة الشيخ إبراهيم بن محمد بن ضويان ، ويضم ملخص تخريجات (إرواء الغليل فى تخريج أحاديث منار السبيل) ، أعده وعلق عليه : على عبد الحميد بلطه جى ، محمد وهبى سليمان ، دققه وقدم له : محمود الأرنؤوط ، طبعة : دار الخير ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٢هـ - ١٩٩١م .

* المغنى ، لموفق الدين أبى محمد عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسى الدمشقى الحنبلى ، طبعة : دار الحديث - القاهرة ، سنة ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م .

* منار السبيل فى شرح الدليل ، للشيخ إبراهيم بن محمد بن سالم بن ضويان ، طبعة : مؤسسة قرطبة للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٢ - ١٩٩٢م .

* هداية الراغب لشرح عمدة الطالب ، لعثمان أحمد النجدى الحنبلى ، طبعة : دار إحياء الكتب العربية ، ب.ت .

الفقه الظاهرى :

* المحلى ، للإمام أبى محمد على بن أحمد بن عبد الله بن سعيد بن حزم الظاهرى الأندلسى المتوفى سنة ٤٥٦هـ ، تحقيق : أحمد محمد شاكر ، طبعة : مكتبة دار التراث - القاهرة ، ب.ت .

الفقه الإمامي :

* تبصرة المتعلمين في أحكام الدين ، للعلامة الحسن بن يوسف بن علي بن مطهر الحلبي ، طبعة : دار الإيمان ، مهر - قم ، كذرخان ، سنة ١٤٠٩ هـ .

* الروضة البهية في شرح اللمعة الدمشقية ، للشهيد السعيد بن محمد بن جمال الدين مكي العاملي ، وزين الدين الجبعي العاملي ، طبعة : منشورات الأعلمي للمطبوعات ، بيروت - لبنان .

* شرائع الإسلام في مسائل الحلال والحرام ، للمحقق الحلبي أبو القاسم نجم الدين جعفر بن الحسن ، طبعة : مطبعة الآداب في النجف الأشرف ، الطبعة الأولى ، سنة ١٩٦٩ م .

* المختصر النافع في فقه الإمامية ، للمحقق أبو القاسم نجم الدين جعفر بن الحسن الحلبي المتوفى سنة ٦٧٦ هـ ، طبعة : دار الأضواء ، بيروت - لبنان ، الطبعة الثالثة ، سنة : ١٤٠٥ هـ - ١٩٨٥ م .

الفقه الزيدي :

* البحر الزخار الجامع لمذاهب علماء الأمصار ، للإمام أحمد بن يحيى بن المرتضى ، الناشر : دار الكتاب الإسلامي بالقاهرة ، ب.ت .

* التاج المذهب لأحكام المذهب ، لأحمد بن قاسم العنسي الصنعاني ، طبعة : مكتبة اليمن ، بدون تاريخ طبع أو نشر .

* الدراري المضيئة شرح الدرر البهية ، للإمام القاضي المجدد محمد بن علي الشوكاني ، طبعة : مؤسسة الكتب الثقافية ، بيروت - لبنان ، الطبعة السادسة ، بدون تاريخ طبع أو نشر .

* الدرر البهية في المسائل الفقهية ، للإمام القاضي المجدد محمد بن علي بن محمد الشوكاني ، طبعة : دار ابن حزم للطباعة والنشر

والتوزيع ، بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤ م .

* الروض النضير شرح مجموع الفقه الكبير ، للإمام محمد بن إسماعيل الأمير اليمنى الصنعانى ، طبعة : دار الجيل - بيروت ، ب.ت .

* الروضة الندية شرح الدرر البهية ، لأبى الطيب بن حسن بن على الحسينى القنوجى البخارى ، طبعة : دار التراث ، ب.ت .

* السيل الجرار المتدفق على حدائق الأزهار ، لشيخ الإسلام محمد بن على بن محمد الشوكانى ، طبعة : المجلس الأعلى للشئون الإسلامية - القاهرة ، طبعة : سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م .

* عيون الأزهار فى فقه الأئمة الأطهار ، للإمام المهدي أحمد بن يحيى المرتضى ، مطبوع مع السيل الجرار ، للإمام الشوكانى ، طبعة : المجلس الأعلى للشئون الإسلامية - القاهرة ، طبعة : سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠ م .

الفقه الإباضى :

* شرح كتاب النيل وشفاء العليل ، للعلامة محمد بن يوسف أطفيش ، طبعة : مكتبة الإرشاد - جدة ، المملكة العربية السعودية ، الطبعة الثالثة ، سنة ١٤٠٥هـ - ١٩٨٥ م .

ثامناً: مؤلفات حديثة فى الفقه الإسلامى ومؤلفات أخرى متنوعة :

* أحكام الأسواق المالية ، د / محمد صبرى هارون ، طبعة : دار النفائس للنشر والتوزيع - الأردن ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٩هـ - ١٩٩٩ م .

* أحكام المعاملات الشرعية ، للشيخ على الخفيف ، طبعة : دار الفكر العربى ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٧هـ - ١٩٩٦ م .

* الاستثمار المصرفى - شركات المساهمة فى التشريع الإسلامى ،
للشيخ أمين مدنى ، طبعة : مطبعة الحضارة العربية - الفجالة ،
ب.ت .

* أسواق الأوراق المالية ودورها فى تمويل التنمية الاقتصادية فى
دراسة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية ، د/ سمير
عبد الحميد رضوان، نشر: المعهد العالمى للفكر الإسلامى، ب.ت .

* أصول المضاربة الإسلامية ومدى انطباقها على شركات توظيف
الأموال ، د/ الهادى السعيد عرفة ، طبعة : مطبعة الأمانة -
القاهرة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٠ هـ - ١٩٨٩ م .

* الضوابط الشرعية للمنافسة ومكافحة الاحتكار ، كاميليا محمد
حجازى ، سلسلة قضايا إسلامية ، إصدار المجلس الأعلى للشئون
الإسلامية - القاهرة ، العدد رقم (١٤٤) ، صفر ، سنة ١٤٢٨ هـ
- ٢٠٠٧ م .

* الإنجيل ، العهد الجديد، طبعة: دار الكتاب المقدس، سنة ١٩٩٣م .
* بورصة الأوراق المالية فى ميزان الشريعة الإسلامية والقانون
الوضعى ، د/ محمد شكرى الجميل العدوى ، طبعة : سنة ٢٠٠٩ -
٢٠١٠ م .

* بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامى ، دراسة تحليلية نقدية،
شعبان محمد إسلام البروارى ، طبعة : دار الفكر المعاصر ،
بيروت - لبنان ، دار الفكر ، دمشق - سورية ، الطبعة الأولى ،
سنة ١٤٢٣ هـ - ٢٠٠٢ م .

* البورصة فى الفقه الإسلامى المعاصر، د/ السيد حافظ خليل
السخاوى ، بدون دارطبع أو نشر ، أو تاريخ طبع أو نشر .

* التوراة ، طبعة : هيئة الطوائف للدراسات الكتابية ، الطبعة الأولى ،
ب.ت .

- * دراسات فقهية فى قضايا عصرية ، د/ شعبان الكومى أحمد فايد ،
طبعة : سنة ١٤٣٠هـ - ٢٠٠٩ م .
- * سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية ،
د/خورشيد محمد إقبال ، طبعة : مكتبة الرشد ناشرون ، المملكة
العربية السعودية - الرياض ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢٧هـ -
٢٠٠٦ م .
- * الشركات فى الفقه الإسلامى ، بحوث مقارنة ، للشيخ على الخفيف ،
طبعة : معهد الدراسات العربية العالية بجامعة الدول العربية ،
ب.ت .
- * الشركات فى الشريعة الإسلامية والقانون الوضعى ، د/ عبد العزيز
الخياط ، طبعة : مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع -
بيروت ، الطبعة الرابعة ، سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٤ م .
- * الشركات فى الفقه الإسلامى ، دراسة مقارنة ، د/ رشاد حسن
خليل ، الطبعة الثانية ، سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٤ م .
- * الأوراق التجارية فى الشريعة الإسلامية ، د/ محمد أحمد سراج ،
د/ حسين حامد حسان ، طبعة : دار الثقافة للنشر والتوزيع -
القاهرة ، سنة ١٩٨٨م .
- * ضوابط العقود ، دراسة مقارنة فى الفقه الإسلامى وموازنة بالقانون
الوضعى وفقهه ، د/ عبد الحميد محمود البعلى ، الناشر : مكتبة
وهبة ، ب.ت .
- * عنصر الربح فى الشركات ، دراسة مقارنة بين الفقه الإسلامى
والقانون التجارى ، د/ أحمد زكى عويس ، طبعة : مطبعة الأمانة
- القاهرة ، الناشر : مكتبة جامعة طنطا ، سنة ١٤١١هـ - ١٩٩١م .
- * فتاوى دار الإفتاء المصرية ، طبعة المجلس الأعلى للشئون الإسلامية
- القاهرة .

- * الفتاوى، دراسة لمشكلات المسلم المعاصر فى حياته اليومية العامة، للإمام الأكبر الشيخ محمود شلتوت ، طبعة : دار الشروق - القاهرة ، الطبعة الثامنة عشرة ، سنة ١٤٢١ هـ - ٢٠٠١ م .
- * فقه التعامل المالى والمصرفى الحديث ، د/ محمد الشحات الجندى ، طبعة : مطبعة دار التأليف ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة ، سنة ١٤١٠ هـ - ١٩٨٩ م .
- * فقه الزكاة ، دراسة مقارنة لأحكامها وفلسفتها فى ضوء القرآن والسنة ، د/ يوسف القرضاوى ، طبعة : مؤسسة الرسالة ، الطبعة الرابعة والعشرون ، سنة ١٤٢٠ هـ - ١٩٩٩ م .
- * الفقه الإسلامى وأدلته ، د/ وهبة الزحيلي ، طبعة : دار الفكر بدمشق - سورية ، الطبعة الثامنة ، سنة ١٤٢٥ هـ - ٢٠٠٥ م .
- * قضايا فقهية معاصرة ، د/ إبراهيم رفعت الجمال ، د/ ناصر أحمد النشوى ، الجزء الرابع ، سنة ١٤٢٢ هـ - ٢٠٠٢ م .
- * قضايا فقهية معاصرة ، إعداد قسم الفقه المقارن بكلية الشريعة والقانون بطنطا ، طبعة : سنة ١٤٢٨ هـ - ٢٠٠٧ م .
- * المختار من شرح البيجورى على الجوهرة ، المسمى تحفة المريد على جوهرة التوحيد ، للشيخ إبراهيم البيجورى ، طبعة : المعاهد الأزهرية ، سنة ١٤٠٣ هـ - ١٩٨٣ م .
- * المختار من شرح السلم ، لشهاب الدين أحمد بن عبد الفتاح بن يوسف بن عمر الشافعى القاهرى الشهير بالملوى ، طبعة : المعاهد الأزهرية ، سنة ١٣٨٨ هـ - ١٩٦٨ م .
- * المدخل فى التعريف بالفقه الإسلامى وقواعد الملكية والعقود فيه ، د/ محمد مصطفى شلبى ، طبعة : دار النهضة العربية - القاهرة ، سنة ١٩٨١ م .

- * المدخل لدراسة بعض النظريات العامة فى الفقه الإسلامى ، د/ عبد
الودود السبريتى ، طبعة : دار المطبوعات الجامعية - الإسكندرية ،
سنة : ١٩٩٧ م .
- * المدخل لدراسة التشريع الإسلامى والنظريات العامة فى المعاملات ،
د / محمد على محجوب ، طبعة : سنة ١٩٩١ - ١٩٩٢ م .
- * المدخل لدراسة الفقه الإسلامى ، النظريات العامة فى الفقه
الإسلامى، د/ زكى حسين زيدان ، طبعة : التركى للكمبيوتر
وطباعة الأوفست بطنطا ، سنة ٢٠٠٣ م .
- * المدخل للفقه الإسلامى ، للشيخ عيسوى أحمد عيسوى ، طبعة :
مطبعة دار التأليف ، الناشر مكتبة : سيد عبد الله وهبة ، الطبعة
الأولى ، سنة ١٩٦٦ م .
- * معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية ، د/أحمد
محمد لطفى أحمد، بدون دار طبع أو نشر، أو تاريخ طبع أو نشر .
- * المعاملات المالية المعاصرة فى الفقه الإسلامى ، د/ محمد عثمان
شبير ، طبعة : دار النفائس للنشر والتوزيع - الأردن ، الطبعة
السادسة ، سنة ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٧ م .
- * المعاملات المالية المعاصرة، د/ وهبة الزحيلي ، طبعة : دار الفكر،
بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢ م .
- * المعجم الاقتصادى الإسلامى ، د/ أحمد الشرباصى ، طبعة : دار
الجيل ، سنة ١٤٠١هـ - ١٩٨١ م .
- * الملكية ونظرية العقد فى الشريعة الإسلامية ، للشيخ محمد أبو
زهرة ، طبعة : دار الفكر العربى بالقاهرة ، ب.ت .
- * الموسوعة الفقهية ، إصدار وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية
بدولة الكويت ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م .

* موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامى ، د/ على أحمد السالوس ، طبعة : مؤسسة الريان ، بيروت ، لبنان - دار الثقافة ، الدوحة ، قطر - مكتبة دار القرآن ، مصر ، الشرقية - مكتبة الترمذى ، الحسين ، القاهرة ، الطبعة الحادية عشرة ، سنة : ١٤٢٨ هـ - ٢٠٠٨ م .

* الموسوعة العربية الميسرة، لمجموعة من العلماء، بإشراف: محمد شفيق غبريال، طبعة: دار النهضة - بيروت ، سنة ١٤٠١ هـ .

* موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية ، د/ ناصر أحمد إبراهيم النشوى ، طبعة : دار الفكر الجامعى - الإسكندرية ، الطبعة الأولى ، سنة ٢٠١٠ م .

* النظريات العامة فى الفقه الإسلامى، د/عبد المجيد محمود مطلوب، الناشر: دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م.

* النظريات العامة للمعاملات فى الفقه الإسلامى ، د/ محمد حسين قنديل ، د/ السيد رضوان جمعة ، طبعة : دار الأزهر للطباعة بدمهور ، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م .

تاسعاً : كتب القانون والاقتصاد :

* الأحكام العامة للشركات فى القانون المصري ، د/ ثروت علي عبد الرحيم ، بدون دار طبع أو نشر ، أو تاريخ طبع أو نشر .

* إدارة محافظ الأوراق المالية ، د/ نظير رياض محمد الشحات ، د/السيد سعيد نجم، د/ سعيد توفيق سليمان، طبعة : سنة ٢٠٠٦ م .

* أسس ومبادئ النقود والبنوك ، د/ محمود محمد نور ، طبعة : مطبعة دار البيان ، الناشر : مكتبة التجارة والتعاون ، ب.ت .

* اقتصاديات النقود والبنوك والاستثمار، د/ سعيد الخضرى ، د/أحمد محمد على معوض ، د/ أسماء محمد زكى ، طبعة : سنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م .

- * بورصة الأوراق المالية ودورها فى تحقيق أهداف تحول مشروعات قطاع الأعمال العام إلى الملكية الخاصة ، ، د/ عبد الباسط وفا محمد حسن ، الناشر : دار النهضة العربية ، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م .
- * بورصة الأوراق المالية ، علاء الدين أحمد جبر ، طبعة : الهيئة المصرية العامة للكتاب ، سنة ٢٠٠٧ م .
- * تشريعات الاستثمار ، د/ عمرو أحمد حسبو ، د/ محمد أمين حافظ ، د/ محمد عبد التواب عطية ، د/ منير السيد إبراهيم ، طبعة : سنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م .
- * الشركات التجارية فى القانون المصرى ، د/ محمود سمير الشرقاوى ، طبعة : مكتبة دار النهضة ، سنة ١٩٨٠ م .
- * الشركات التجارية ، د/ فايز نعيم رضوان ، طبعة : مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة ، سنة ١٩٩٤ م .
- * الشركات ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة ، بدون تاريخ طبع أو نشر .
- * الشركات التجارية ، د/ محمد فريد العرينى ، طبعة : دار الجامعة الجديدة - الإسكندرية ، سنة ٢٠٠٣ م .
- * الشركات التجارية ، د/ محمد محمد هلالية ، طبعة : مطبعة جامعة المنصورة ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة .
- * الشركات التجارية ، د/ أحمد محمد محرز ، طبعة : النسر الذهبى للطباعة - القاهرة ، سنة ٢٠٠٠ م .
- * الشركات التجارية ، د/ حسين الماحى ، طبعة : دار أم القرى - المنصورة ، الطبعة الثانية ، سنة ١٩٩٢ م .
- * الشركات التجارية ، د/ على يونس ، طبعة : مطبعة الاعتماد - القاهرة .

- * الشركات التجارية فى القانون المصرى ، د/ يسرى إبراهيم أبو سعدة ، طبعة : سنة ٢٠٠٣ م .
- * شركات المساهمة وفقاً لأحكام القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م والقطاع العام ، د/ أبو زيد رضوان ، طبعة : دار الفكر العربى ، سنة : ١٩٨٣ م .
- * القانون التجارى (الأوراق التجارية) ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، سنة : ١٩٨٨ - ١٩٨٩ م .
- * القانون التجارى ، الجزء الأول ، الأوراق التجارية والافلاس ، د/ صبرى مصطفى السبك ، ب.ط.ت .
- * القانون التجارى (نظرية الأعمال التجارية - التاجر - الملكية الصناعية والتجارية - الشركات التجارية) ، د/ سميحة القليوبى ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة .
- * القانون التجارى - الأعمال التجارية والتاجر والشركات التجارية - ، د/ ثروت على عبد الرحيم ، طبعة : سنة ١٤١٣ - ١٩٩٢ م .
- * القانون التجارى ، د/ عبد الرحمن السيد قرمان ، د/ شريف محمد غنام ، طبعة : دار الإسلام للطباعة والنشر ، سنة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ م .
- * القانون التجارى ، د/ على البارودى ، الناشر : دار المطبوعات الجامعية - الإسكندرية .
- * القانون التجارى (مبادئ القانون التجارى - الأوراق التجارية - عمليات البنوك) ، د/ فايز نعيم رضوان ، الناشر : مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة ، الطبعة الأولى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٤ م .
- * القانون التجارى (النظريات العامة - الشركات التجارية) ، د/ عباس المصرى ، الناشر : دار الجامعة الجديدة - الإسكندرية ، طبعة : سنة ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩ م .
- * القانون التجارى وشركات الأموال ، د/ مصطفى كمال طه ، طبعة : سنة ١٩٨٢ م .

- * القانون التجاري ، د/ مصطفى كمال طه ، طبعة : مؤسسة الثقافة الجامعية - الإسكندرية .
- * قانون المعاملات التجارية ، د/ محمود مختار أحمد بزبرى ، طبعة : دار الفكر العربى - القاهرة ، ب.ت .
- * المالية العامة (النفقات - الإيرادات - الميزانية) ، د/ يسرى محمد أبو العلا ، طبعة : مطابع الدار الهندسية - القاهرة ، الناشر : دار النهضة العربية - القاهرة ، سنة ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ م .
- * المبادئ العامة فى القانون ، د/ عبد المنعم فرج الصدة ، طبعة : سنة ١٤١٤هـ - ١٩٩٤ م .
- * الأوراق التجارية فى قانون التجارة الجديد مع الاهتمام بالشيك ومشكلاته العملية ، د/ شريف محمد غنام ، الطبعة الأولى ، سنة ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨ م .
- * دروس فى القانون التجارى (العقود التجارية - الأوراق التجارية - عمليات البنوك - الافلاس) ، د/ ثروت حبيب ، طبعة : مكتبة الجلاء الجديدة - المنصورة ، ب.ت .
- * مبادئ القانون ، د/ عبد الرازق حسن فرج ، طبعة : سنة ١٩٧٥ - ١٩٧٦ م .
- * مبادئ القانون التجارى ، د/ سمير عبد العليم محمد ، د/ محمد عباس محمد ، د/ محمد السعيد محمد ، طبعة : سنة ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ م .
- * مبادئ القانون (المدخل إلى القانون ونظرية الالتزامات) ، د/ نبيل إبراهيم سعد ، طبعة : دار المعرفة الجامعية - الإسكندرية ، بدون تاريخ نشر .
- * مدخل القانون ، د/ عبد الناصر العطار ، طبعة : سنة ١٩٧٧ م .
- * المدخل لدراسة العلوم القانونية ، القسم الأول ، نظرية القانون ، د/ إسماعيل عبد النبى شاهين ، طبعة : سنة ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ م .

- * المدخل لدراسة العلوم القانونية ، نظرية القاعدة القانونية ، د/ثروت عبد الحميد، طبعة: دار النيل للطباعة بالمنصورة، سنة ٢٠٠٣ م .
- * المدخل لدراسة العلوم القانونية ، نظرية القانون ، د/ فتحى عبد الرحيم عبد الله ، د/ أحمد شوقي إبراهيم ، طبعة : مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة ، بدون تاريخ طبع أو نشر .
- * المدخل للعلوم القانونية ، الكتاب الأول ، نظرية القانون ، د/محسن إبراهيم البيه، طبعة: مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، سنة ١٩٩٦م .
- * المدخل للعلوم القانونية ، النظرية العامة للقانون ، د/ أحمد شوقي إبراهيم، د/حسن عبد الرحمن قدوس، طبعة: سنة ١٩٩٩ - ٢٠٠٠م .
- * المدخل للعلوم القانونية ، النظرية العامة للحق ، د/ توفيق حسن فرج ، طبعة : مؤسسة الثقافة الجامعية ، سنة ١٩٧٦م .
- * المدخل للعلوم القانونية، د/ سليمان مرقس، طبعة : سنة ١٩٦٧م .
- * مدى مسئولية الشركة الأم عن ديون شركاتها الوليدة فى مجموعة الشركات مع إشارة خاصة للشركات متعددة القوميات ، د/ حسن محمد هند ، طبعة : سنة ١٩٩٧ م .
- * موجز القاموس الاقتصادى ، لمجموعة علماء روس ، تعريب : مصطفى الدباس، مراجعة: د/ بدر الدين السباعى ، طبعة : دار الجماهير - دمشق ، سنة ١٩٧٢م .
- * نظرية العقد ، د/ عبد الرزاق السنهورى ، طبعة : المجمع العلمى العربى الإسلامى ، بيروت - لبنان .
- * نظرية العقد والإرادة المنفردة ، دراسة معمقة ومقارنة بالفقه الإسلامى ، د/ عبد الفتاح عبد الباقي ، طبعة : سنة ١٩٨٤م .

عاشراً : المجلات والأبحاث العلمية :

- * أحكام السوق المالية ، د/ محمد عبد الغفار الشريف ، بحث منشور بمجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية - تصدر عن مجلس

- النشر العلمى بجامعة الكويت ، السنة الثامنة ، العدد الثامن عشر ،
ذوالقعدة : ١٤١٢هـ - مايو ١٩٩٢م .
- * أدوات الاستثمار الإسلامى ، د/ وليد الشايجى ، مجلة كلية الشريعة
والقانون بالقاهرة ، العدد الخامس والعشرون ، ب.ت .
 - * الأدوات المالية التقليدية ، د/ محمد الحبيب الجراية ، مجلة مجمع
الفقه الإسلامى ، منظمة المؤتمر الإسلامى ، جدة ، العدد السادس ،
الجزء الثانى ، سنة ١٤١٠هـ - ١٩٩٠م .
 - * الاستثمار فى الأسهم ، د/ على محيى الدين القرة داغى ، مجلة
المجمع الفقهى الإسلامى ، رابطة العالم الإسلامى ، مكة المكرمة ،
السنة السابعة ، العدد التاسع ، ١٤١٦ هـ - ١٩٩٥م .
 - * الأسهم والسندات مجال استثمار لا يعرفه غالبية المصريين ، مجلة
المهندسين - تصدرها النقابة العامة للمهندسين ، السنة الخمسون ،
العدد ٤٥٩ ، ذو الحجة ١٤١٤ - مايو ١٩٩٤م .
 - * السندات وحصص التأسيس ، د/ الطيب محمد حامد التكنية ، بحث
منشور بمجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية بدبي - الإمارات
العربية المتحدة ، العدد الثانى والعشرين .
 - * الأسهم وحكمها الشرعى ، د/ الطيب محمد حامد التكنية ، مجلة
الأحمدية ، تصدر عن دار البحوث للدراسات الإسلامية وإحياء
التراث بدبي ، العدد الثانى ، جمادى الأولى ١٤١٩ هـ - أغسطس
١٩٩٨م .
 - * أعمال البنوك من الوجهة الشرعية ، دراسة فقهية مقارنة ، د/محمود
محمد مفتاح ، بحث منشور بمجلة القبس - كلية الدراسات الإسلامية
والعربية للبنين بدسوق ، العدد السابع ، سنة ١٤٢٦ - ٢٠٠٥م .
 - * اندماج الشركات فى ظل نظام الشركات السعودى ، د/ عبد الفضيل
محمد أحمد ، بحث منشور بمجلة البحوث القانونية والاقتصادية -

كلية الحقوق ، جامعة المنصورة ، العدد الرابع عشر ، أكتوبر سنة ١٩٩٣ م .

* بحث الأسهم فى ميزان الفقه الإسلامى ، د/ لمياء محمد متولى ، مجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالمنصورة ، العدد السابع عشر ، سنة ١٤٢٩ هـ - ٢٠٠٨ م .

* بورصات الأوراق المالية ، د/ عبد الفضيل محمد أحمد ، بحث منشور بمجلة البحوث القانونية والاقتصادية - كلية الحقوق ، جامعة المنصورة ، العدد الثالث ، إبريل ، سنة ١٩٨٨ م .

* بورصة الأوراق المالية وتطبيقاتها المعاصرة فى الفقه الإسلامى ، د/ محمد الزينى غانم ، مجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالمنصورة ، العدد السابع عشر ، سنة ١٤٢٩ هـ - ٢٠٠٨ م .

* التدليس وأثره فى عقود المعاوضات ، دراسة مقارنة بالقانون المدنى ، د/ محمد حلمى السيد عيسى ، رسالة دكتوراه من كلية الشريعة والقانون بالقاهرة ، سنة ١٩٨٧ م .

* التطبيقات الشرعية لإقامة السوق الإسلامية ، د/ على محيى الدين القره داغى ، مجلة مجمع الفقه الإسلامى - جدة ، العدد الثامن ، الجزء الثانى ، سنة ١٤١٥ هـ - ١٩٩٤ م .

* مجلة البحوث الإسلامية ، تصدر عن رئاسة إدارة البحوث العلمية والإفتاء والدعوة والإرشاد بالرياض ، دورة رجب ، شعبان ، رمضان ، سنة ١٣٩٥ هـ .

* وسطاء الأوراق المالية ، د/ عصام حنفى محمود ، مجلة كلية الشريعة والقانون بأسبوط ، العدد الثالث عشر ، الجزء الثانى ، سنة ١٤٢٢ - ٢٠٠١ م .

خامساً : فهرس الموضوعات

الصفحة	الموضوع
٣	الفاتحة
٥	حديث الحلال بين والحرام بين
٧	المقدمة
٩	خطة البحث
	الباب الأول
	حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن الأوراق التجارية
	وكيفية التعامل عليها والجهات التي تملك إصدارها
١٣	وموقف الفقه الإسلامى منها
	الفصل الأول
	حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن الأوراق التجارية
١٧	وكيفية التعامل عليها
	المبحث الأول : بيان حقيقة الأوراق المالية وتمييزها عن
١٨	الأوراق التجارية
١٨	المطلب الأول : حقيقة الأوراق المالية
٢٣	المطلب الثانى : تمييز الأوراق المالية عن الأوراق التجارية
٢٩	المبحث الثانى : كيفية التعامل على الأوراق المالية
٢٩	الأولى : سوق الإصدار " أو السوق الأولية "
٣٣	الثانية : سوق التداول " السوق الثانوية - البورصة "
	الأولى : السوق المنظمة - الجداول الرسمية - أو السوق
٣٤	الرسمية
	الثانية : السوق غير المنظمة - الجداول غير الرسمية -
٣٦	أو السوق غير الرسمية

الفصل الثانى

جهات إصدار الأوراق المالية

وموقف الفقه الإسلامى منها

٣٩

المبحث الأول : شركات الأموال وموقف الفقه الإسلامى

٤٤

..... منها

المطلب الأول : شركة المساهمة وموقف الفقه الإسلامى

٤٨

..... منها

٤٨

أولاً : تعريف شركة المساهمة وبيان خصائصها

١- شركة المساهمة شركة أموال لا أساس فيها

٤٩

..... للاعتبار الشخصى

٢- شركة المساهمة لها اسم تجارى يشتق من

٥٠

..... الغرض من إنشائها

٥١

٣- المسؤولية المحدودة للمساهم

٥٣

٤- عدم اكتساب صفة التاجر

٥- رأس مال شركة المساهمة ينقسم إلى أسهم

٥٤

..... متساوية القيمة وقابلة للتداول

٦- رأس مال شركة المساهمة هو الضمان العام

٥٥

..... لدائنها

٥٦

ثانياً : تأسيس شركة المساهمة ونظام إدارتها

٥٦

أ- تأسيس شركة المساهمة

٥٩

ب- نظام إدارة شركة المساهمة

٦٢

ثالثاً : موقف الفقه الإسلامى من شركة المساهمة

٦٢

أ - موقف الفقهاء المعاصرين من شركة المساهمة

٧٨

موقف مجمع الفقه الإسلامى من شركة المساهمة

٨٢

ب - التكييف الفقهى لشركة المساهمة

	المطلب الثانى : شركة التوصية بالأسهم وموقف الفقه
٩٠	الإسلامى منها
٩٠	أولاً : تعريف شركة التوصية بالأسهم وبيان خصائصها
٩٠	١- تعريف شركة التوصية بالأسهم
٩١	٢- خصائص شركة التوصية بالأسهم
٩١	أ- وجود فريقين من الشركاء
	ب- عنوان شركة التوصية بالأسهم يشتق من
	اسم واحد أو أكثر من أسماء الشركاء
٩٣	المتضامنين دون غيرهم
	ج- يتكون رأس مال الشركة من أسهم
٩٤	وحصص
٩٥	ثانياً : تأسيس شركة التوصية بالأسهم ونظام إدارتها
٩٥	١- تأسيس شركة التوصية بالأسهم
٩٩	٢- نظام إدارة شركة التوصية بالأسهم
	ثالثاً : موقف الفقه الإسلامى من شركة التوصية بالأسهم
١٠٢	وتكييفها الفقهى
١٠٦	موقف مجمع الفقه الإسلامى من شركة التوصية بالأسهم
	المبحث الثانى : شركات قطاع الأعمال العام وموقف
١٠٨	الفقه الإسلامى منها
١١٤	أولاً : الشركات القابضة
١١٤	أ - تعريف الشركة القابضة
١١٤	ب- خصائص الشركة القابضة
١١٥	ج - أهمية الشركة القابضة
	د- تأسيس الشركة القابضة وما تقوم به من أعمال
١١٥	لتحقيق أغراضها

- ١١٧ ثانياً : الشركات التابعة للشركات القابضة
- ١١٧ أ - تعريف الشركات التابعة للشركة القابضة
- ١١٩ ب - تأسيس الشركات التابعة وإدارتها
- ثالثاً : موقف الفقه الإسلامى من شركات قطاع الأعمال
- ١٢٠ العام
- المبحث الثالث : الحكومة وهيئاتها العامة وموقف الفقه الإسلامى منها
- ١٢٢

الباب الثانى

الأوراق المالية

- ١٢٧ وموقف الفقه الإسلامى منها
- الفصل الأول
- الأسهم

- ١٣١ وموقف الفقه الإسلامى منها
- ١٣٢ المبحث الأول : تعريف الأسهم
- ١٣٢ أولاً : تعريف الأسهم فى اللغة
- ١٣٣ ثانياً : تعريف الأسهم فى الاصطلاح
- ١٣٣ أ - فى اصطلاح الاقتصاديين
- ١٣٣ ب - فى اصطلاح القانونيين
- ١٣٤ ج - فى اصطلاح الفقهاء المسلمين
- المبحث الثانى : خصائص الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها
- ١٣٥
- ١٣٥ أولاً : التساوى فى القيمة الاسمية
- ١٣٧ ثانياً : عدم قابلية الأسهم للتجزئة
- ١٣٨ ثالثاً : قابلية الأسهم للتداول
- ١٤١ رابعاً : تحديد المسئولية بقدر قيمة الأسهم

١٤٢	موقف الفقه الإسلامى من خصائص الأسهم
	المبحث الثالث : حقوق حملة الأسهم وموقف الفقه
١٤٦	الإسلامى منها
١٤٦	١- حق البقاء فى الشركة
١٤٦	٢- حق التصويت فى الجمعية العمومية
١٤٧	٣- حق الرقابة على أعمال الشركة
	٤- حق المساهم فى الحصول على نصيب من
١٤٨	الأرباح والاحتياطيات
١٤٨	٥- حق الأولوية فى الاكتتاب فى الأسهم الجديدة ..
	٦- حق المساهم فى لقسام موجودات الشركة عند
١٤٨	حلها
١٤٩	٧- حق طلب الأمر بالتفتيش على الشركة
١٤٩	٨- حق التنازل عن الأسهم التى يمتلكها
	٩- حق رفع دعوى المسئولية على المديرين
١٥٠	وأعضاء مجلس الإدارة
١٥١	موقف الفقه الإسلامى من حقوق حملة الأسهم
١٥٢	المبحث الرابع : قيم الأسهم وموقف الفقه الإسلامى منها.
١٥٢	أولاً : القيمة الاسمية
١٥٥	ثانياً : القيمة الحقيقية " أو الفعلية "
١٥٧	ثالثاً : القيمة السوقية " أو التجارية "
١٥٨	رابعاً : القيمة الإصدارية
	المبحث الخامس : فى أنواع الأسهم وموقف الفقه
١٦٤	الإسلامى منها
١٦٤	أولاً : من حيث الحصة التى يقدمها الشريك
١٦٤	١- الأسهم النقدية

١٦٥	 موقف الفقه الإسلامى من الأسهم النقدية
١٦٨	 ٢- الأسهم العينية
١٧١	 موقف الفقه الإسلامى من الأسهم العينية
	ثانياً : من حيث الحقوق التى تمنحها الأسهم
١٩٢	 لأصحابها
١٩٢	 ١- الأسهم العادية
١٩٣	 موقف الفقه الإسلامى من الأسهم العادية
١٩٤	 ٢- الأسهم الممتازة
١٩٨	 موقف الفقه الإسلامى من الأسهم الممتازة
٢٠٤	 ثالثاً : أنواع الأسهم من حيث الشكل
٢٠٤	 ١- الأسهم الاسمية
٢٠٦	 موقف الفقه الإسلامى من الأسهم الاسمية
٢٠٦	 ٢- الأسهم لحاملها
٢٠٩	 موقف الفقه الإسلامى من الأسهم لحاملها
٢١٢	 ٣- الأسهم لأمر " أو لإن "
٢١٣	 موقف الفقه الإسلامى من الأسهم لأمر " أو لإن " .
٢١٤	 رابعاً : أنواع الأسهم من حيث الاستهلاك وعدمه
٢١٥	 ١- أسهم رأس المال
٢١٥	 موقف الفقه الإسلامى من أسهم رأس المال
٢١٦	 ٢- أسهم التمتع
٢٢٢	 موقف الفقه الإسلامى من أسهم التمتع
	المبحث السادس : ضوابط مشروعية التعامل بما يستجد
٢٢٦	 من أنواع الأسهم

الفصل الثانى

السندات

وموقف الفقه الإسلامى منها

٢٣١	
٢٣٣	المبحث الأول : تعريف السندات
٢٣٣	أولاً : فى اللغة
٢٣٤	ثانياً : فى الاصطلاح
٢٣٤	أ- فى اصطلاح الاقتصاديين
٢٣٤	ب- فى اصطلاح القانونيين
٢٣٥	ج- فى اصطلاح الفقهاء المسلمين
	المبحث الثانى : خصائص السندات وبيان الفرق بينها
٢٣٨	وبين الأسهم
٢٣٨	أولاً : خصائص السندات
٢٣٩	ثانياً : الفرق بين السندات والأسهم
٢٤٦	المبحث الثالث : مزايا السندات وعيوبها
٢٤٦	أولاً : مزايا السندات
٢٤٦	١- تجنب المشاركة فى إدارة الشركة
٢٤٦	٢- تجنب المشاركة فى أرباح الشركة الفائضة ...
٢٤٧	٣- إمكان المتاجرة بحقوق المساهمين
٢٤٧	٤- تجنب تعطيل الأموال للمشروع
٢٤٨	٥- اتساع سوق الاستثمار
	٦- تكلفة التمويل عن طريق الاقتراض بالسندات
٢٤٨	أقل فى العادة
٢٤٨	٧- الرقابة أقل فى حالة الاقتراض بالسندات
٢٤٩	ثانياً : عيوب السندات
٢٥١	المبحث الرابع : حقوق حملة السندات

٢٥١	أولاً : الحق في اقتضاء الفوائد السنوية الثابتة
٢٥٢	ثانياً : الحق في استرداد قيمة السند أو استهلاكه
٢٥٥	ثالثاً : الحق في تداول السند بالطرق التجارية
٢٥٧	المبحث الخامس : كيفية إصدار السندات
٢٦٦	المبحث السادس : أنواع السندات
٢٦٦	أولاً : أنواع السندات من حيث مصدرها
٢٦٦	١- السندات الحكومية
٢٦٧	أ - سندات الخزينة
٢٦٨	ب- شهادات الخزنة
٢٦٨	ج- سندات البلدية
٢٦٨	د- سندات حكومية بعملات أجنبية
٢٦٩	هـ- شهادات الاستثمار
٢٦٩	الأول : شهادات استثمار المجموعة (أ)
٢٦٩	الثاني : شهادات استثمار المجموعة (ب)
٢٦٩	الثالث : شهادات استثمار المجموعة (ج)
٢٧٠	٢- السندات الأهلية
٢٧٠	ثانياً : أنواع السندات باعتبار الضمان
٢٧٠	١- السندات المضمونة
٢٧٢	٢- السندات غير المضمونة
٢٧٤	ثالثاً : أنواع السندات من حيث قابليتها للتحويل إلى أسهم
٢٧٤	١- السندات القابلة للتحويل
٢٧٧	٢- السندات غير القابلة للتحويل
٢٧٨	رابعاً : أنواع السندات من حيث طريقة سداد الفائدة
٢٧٨	١- سندات المشاركة في الأرباح
٢٧٨	٢- سندات متزايدة العائد " الفائدة "

٢٧٨	٣- سندات يرتبط عائدها بمستوى الأسعار
٢٧٩	٤- سندات الدخل
٢٧٩	خامساً : أنواع السندات من حيث النصيب
٢٧٩	١- سندات ذات النصيب بفائدة
٢٨٠	٢- سندات النصيب بدون بفائدة
٢٨٠	سادساً : أنواع السندات باعتبار الاستحقاق
٢٨٠	١- السندات العادية
٢٨١	٢- السندات المستحقة الوفاء بعلاوة إصدار
٢٨٣	سابعاً : أنواع السندات من حيث الشكل
٢٨٣	١- السندات الاسمية
٢٨٤	٢- السندات لحاملها
٢٨٥	ثامناً : أنواع السندات من حيث الأجل
٢٨٥	١- السندات قصيرة الأجل
٢٨٥	٢- السندات متوسطة الأجل
٢٨٥	٣- السندات طويلة الأجل
٢٨٦	تاسعاً : أنواع السندات من حيث القابلية للاسترداد
٢٨٦	١- السندات غير القابلة للاسترداد
٢٨٦	٢- السندات المستمرة
٢٨٧	٣- السندات الاختيارية
٢٨٧	عاشراً : أنواع السندات من حيث القابلية للاستدعاء
٢٨٧	١- السندات القابلة للاستدعاء
٢٨٩	٢- السندات غير القابلة للاستدعاء
	المبحث السابع : موقف الفقه الإسلامى من السندات
٢٩١	والبديل الإسلامى لها
٢٩١	أولاً : التكليف الفقهي للسندات

٢٩٦	.....	ثانياً : حكم إصدار السندات وتداولها
٢٩٨	...	قرار مجمع الفقه الإسلامى بجدة بشأن السندات
٣٠٠		قرار المجمع الفقهي الإسلامى بمكة بشأن السندات
٣٠١	.....	فتوى دار الإفتاء المصرية بشأن السندات
٣٠٢	.....	ثالثاً : البديل الإسلامى للسندات
٣٠٣	.....	١- تأسيس الشركات الإسلامية
٣٠٣	.....	٢- طرح أسهم جديدة
٣٠٦	....	٣- شهادات الاستثمار للبنك الإسلامى للتنمية
٣٠٧	.....	٤- شهادات وودائع استثمارية
٣٠٩	....	٥- شهادات صناديق التمويل لهيئة الاستثمار
٣٠٩	.....	٦- سندات المقارضة
٣١٠	.....	أ - حقيقة سندات المقارضة
٣١٢	.....	ب- أهمية سندات المقارضة
٣١٣	.....	ج- التكليف الفقهي لسندات المقارضة
		د- قرار مجمع الفقه الإسلامى بشأن سندات المقارضة
٣١٥	.....	

الفصل الثالث

حصص التأسيس

وموقف الفقه الإسلامى منها

٣٢١		المبحث الأول : تعريف حصص التأسيس
٣٢٢	.....	المبحث الثانى : خصائص حصص التأسيس
٣٢٧	.....	المبحث الثالث : حقوق حاملى حصص التأسيس
٣٣٢	.....	المبحث الرابع : أوجه الشبه والاختلاف بينها وبين الأسهم والسندات
٣٣٦	.....	أ- أوجه الشبه والاختلاف بين حصص التأسيس والأسهم

ب- أوجه الشبه والاختلاف بين حصص التأسيس

٣٣٧

والسندات

٣٣٨

المبحث الخامس : الطبيعة القانونية لحصص التأسيس ...

٣٤١

المبحث السادس : موقف الفقه الإسلامي من حصص التأسيس والبديل الإسلامي لها

٣٤١

أولاً : موقف الفقه الإسلامي من إصدار حصص التأسيس
وتداولها

٣٤٩

ثانياً : البديل الإسلامي لحصص التأسيس

٣٥١

الخاتمة

٣٥٩

الفهارس

٣٦١

أولاً : فهرس الآيات القرآنية

٣٦٣

ثانياً : فهرس الأحاديث النبوية

٣٦٤

ثالثاً : فهرس المصطلحات الفقهية والقانونية

٣٦٦

رابعاً : فهرس المراجع

٣٩٧

خامساً : فهرس الموضوعات

کتابخانه تخصصی
فقه و اصول

بجاء الله

