

أَعْيُنُ الرَّبِّ
تَذَرُّهُ التَّعَوُّنَ بَيْنَ الْحُكْمِ وَالْفِطْرَةِ الْإِهْلِيَّةِ
فِي
تَوْهِيْدِ الْمَشْرُوعَاتِ الْاِقْتِصَادِيَّةِ

مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي
جامعة الملك عبد العزيز

٢-٤/٧/١٤٢٠ هـ
١١-١٣/١٠/١٩٩٩ م

تحرير
د. رفیق یونس المصري

مركز النشر العالمي
جامعة الملك عبد العزيز
جدة

أَعْمَالُ الْإِمَامِ
نَدْوَةُ التَّعَاوُنِ بَيْنَ الْحُكُومَةِ وَالْفِطْرَةِ الْإِهْلِيَّةِ
فِي
تَوْجِيهِ الْمَشْرُوعَاتِ الْأَقْصِيَّةِ

المنعقدة في جدة
في الفترة

٢-٤/٧/١٤٢٠ هـ
١١-١٣/١٠/١٩٩٩ م

تحرير

د. رفیق یونس الرضوي

مركز أبحاث الاقضاء الإسلامي
جامعة الملك عبد العزيز

مركز النشر العالمي

جامعة الملك عبد العزيز

ص ب ٨٠٢٠١ - جدة ٢١٥٨٩

للجنة الشرعية السعودية

© جامعة الملك عبد العزيز ١٤٢١ هـ (٢٠٠١ م)

جميع حقوق الطبع محفوظة .

الطبعة الأولى : ١٤٢١ هـ (٢٠٠١ م)

فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر

ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الاهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية (١٤٢٠

: جدة)

اعمال ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الاهلي في تمويل المشروعات

الاقتصادية المنعقدة في الفترة ٢ - ٤ / ٧ / ١٤٢٠ هـ . - جدة .

٤٩٥ ص ، ٢٤ سم

ردمك : ٨ - ٢٨٤ - ٠٦ - ٩٩٦٠

١- التنمية الاقتصادية - تمويل - ندوات ٢ - جامعة الملك عبدالعزيز -

ندوات أ- العنوان

٢١/٤٩٢٨

٣٣٢,١٥٢ ديوي

رقم الإيداع : ٢١/٤٩٢٨

ردمك : ٨ - ٢٨٤ - ٠٦ - ٩٩٦٠

المحتويات

و	.....	اختناويات
ر	.....	تصدير
ش	.....	الجهات المشاركة والممولة
١	.....	كلمات الافتتاح
٣	.....	كلمة مدير مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي
٧	.....	كلمة معالي مدير الجامعة
١١	.....	المحاضرات
١٣	.....	محاضرة معالي الشيخ أحمد صلاح جمجوم
١٧	.....	محاضرة الشيخ صالح عبدالله كامل
٢٣	.....	البحوث
٢٥	.....	المحور الأول : تمويل البنية الأساسية : تجارب المؤسسات المعاصرة
		تجربة البنك الأهلي التجاري في تعبئة المدخرات لتمويل مشاريع البنية التحتية
٢٧	.....	بصيف إسلامية : د. سعيد بن سعد مرطان
٢٧	.....	١- مقدمة
٢٨	.....	٢- مشاريع البنى التحتية
٣٠	.....	٢-١ تطور التمويل الحكومي لمشاريع البنى التحتية في المملكة
٣٣	.....	٢-٢ تكلفة احتياجات المملكة من مشاريع البنية التحتية
٣٣	.....	٣- القطاع الخاص وتمويل مشاريع البنى التحتية
٣٤	.....	٣-١ مبررات مشاركة القطاع الخاص في مشاريع البنى التحتية

٣٤	أ- عدم كفاية التمويل الحكومي
٣٤	ب- تحسين كفاءة ونوعية الخدمات المقدمة
٣٥	ج- التوسع في تقديم الخدمات لمواجهة الزيادة السكانية
٣٥	د- توسيع نطاق المنافسة
٣٦	هـ- التسعير الاقتصادي
٣٦	و- زيادة الارتباط بالاقتصاد العالمي
٣٧	٢-٣ مساهمات القطاع الخاص في المملكة
٣٧	قروض من البنوك
٣٨	ملكية القطاع الخاص في شركات المرافق العامة
٣٩	٤- تجارب الدول الأخرى وأساليب تمويل وإدارة مشاريع البنى التحتية
	٥- الخدمات المصرفية الإسلامية في البنك الأهلي التجاري وإمكانات تمويل مشاريع
٤٢	البنى التحتية
	٦- توظيف خبرات البنك الأهلي التجاري في تطوير أدوات ومصادر التمويل
٤٦	لمشاريع البنية التحتية
٤٦	خبرة البنك الأهلي التجاري
٤٧	أساليب التمويل المقترحة
٤٧	أ) التمويل المباشر
	ب) انشاء صناديق استثمارية متخصصة في تمويل المشروعات البنى
٤٨	التحتية
٤٩	مشروع توسعة درة العروس
٥١	٧- الخلاصة والتوصيات
٥٥	صكوك التأجير الإسلامية : أ. نبيل عبدالإله نصيف
٥٥	١- مقدمة

- ٥٥ ٢- مراحل النمو والانتشار
- ٥٦ (أ) مرحلة الدعوة
- ٥٧ (ب) مرحلة الانتشار
- ٥٧ (ج) مرحلة العالمية
- ٥٨ ٣- نماذج العمل المصرفي الإسلامي
- ٥٨ (أ) المصرف الإسلامي النمطي
- ٥٨ (ب) المصرف الإسلامي الموصل
- ٥٩ ٤- العمل المشترك
- ٦٠ ٥- خصوصيات العمل المصرفي الإسلامي
- ٦١ ٦- توفير السيولة وتفعيل دور "الملاذ الأخير" للسلطات الرقابية
- ٦٢ ٧- المسح السوقي
- ٦٦ ٨- تحدي استثمار السيولة والدخول في مشاريع طويلة الأجل
- ٦٨ ٩- صكوك تمويل الصادرات
- ٦٩ ١٠- صكوك التأجير الإسلامية الحكومية
- ٧٠ الأهداف الاستثمارية
- ٧٠ التجربة الحالية
- ٧٣ ١١- الرسم البياني لمضاربة صكوك التأجير الإسلامية
- ٧٤ ١٢- المزايا الاستثمارية والمالية لصكوك التأجير الإسلامية
- ٧٥ ١٣- التكيف الشرعي لصكوك التأجير الإسلامية
- ٧٥ ١٤- السوق الثانوي لتداول صكوك التأجير الإسلامية
- ٧٧ ١٥- المراجع
- ٧٩ سندات المقارضة : د. خالد بن سامي كتي
- ٧٩ مقدمة

٧٩	.....	سندات المضاربة الأردنية
٨٦	.....	الحالة التطبيقية
٨٩	.....	الإشكالات الفقهية
٩٤	.....	البديل
٩٨	.....	النتائج والتوصيات
٩٩	.....	سندات الخدمات كوسيلة لتمويل الخدمات العامة : د. منذر قحف
١٠٠		Service Bonds For Financing Public Utilities
١٠٣		Section I : Public Utilities and Their Financing
١٠٣		A- Public Utilities
١٠٦		B- Financing Needs of Public Utility Enterprises
١٠٩		Section II : Service Bonds and Their Shari'a Foundation
١١١		Examples of The Usufruct Bonds
١١٣		Characteristics of Service Bonds
١١٨		Fiqhi Basis of Service Bonds
١١٩		Guarantee of the lessee in the second Ijarah contract
١٢٤		Section III : Economics of Service Bonds
١٢٤		Relevance of Public Utilities to Service Bonds
١٢٥		Service Bonds and Shares
١٢٦		Service Bonds and Public Bonds
١٢٧		The Effect of Government Policies on Pricing Service Bonds
١٢٨		Application of Service Bonds
١٣٠		Conclusion
١٣١		Bibliography

تعقيبات على بحوث المحور الأول :

- ١٣٣ تمويل البنية الأساسية : تجارب المؤسسات المعاصرة
١٣٥ تعقيب د. وديع أحمد كابلبي
١٣٧ تعقيب د. محمد أنس الزرقا

١٤٩ **المحور الثاني: تمويل البنية الأساسية : سيغ وأدوات**

- الاستصناع ودوره في تمويل مشروعات البنية الأساسية في المملكة : د. رفيق يونس
١٥١ المصري
١٥١ مقدمة
١٥١ معنى الاستصناع : تمييزه عن الاستئجار
١٥٢ المادة من الصانع
١٥٢ تمييز الاستصناع من السلم
١٥٤ قد يتعين الاستصناع طريقاً لسد الحاجة : أهمية الاستصناع
١٥٤ الحاجة التي يليها الاستصناع
١٥٥ الحاجة التي لا يليها الاستصناع
١٥٥ مشروعية الاستصناع
١٥٦ قرار المجمع
١٥٧ هل الملكية يجيزون الاستصناع؟
١٥٨ تحليل الاستصناع : هل هو بيع واجارة؟
١٥٩ هل الاستصناع في المحصلة : سلم تأخر فيه الثمن أيضاً؟
١٥٩ الأجل في الاستصناع
١٦٠ هل البدلان مؤجلان في الاستصناع؟
١٦١ تأجيل البدلين في البيع
١٦٢ وعد أم عقد؟ وعد ملزم أو غير ملزم؟

- ١٦٣ هل يجوز للصانع أن يستصنع غيره؟ (استصناع أو مقاوله من الباطن)
- ١٦٣ هل الاستصناع صيغة من صيغ التمويل؟
- ١٦٤ تمويل الاستصناع
- ١٦٤ الاستصناع والمقاوله
- ١٦٥ الاستصناع والتوريد
- ١٦٦ استصناع البناء
- ١٦٦ الاستصناع في المصارف الإسلامية
- ١٦٧ دور الاستصناع في تمويل مشروعات البنية الأساسية
- ١٦٩ سندات الاستصناع
- ١٦٩ الاستصناع بين القطاعين العام والخاص
- ١٦٩ خاتمة
- ١٧١ المراجع

د. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي

- ١٧٣ د. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي
- ١٧٣ مقدمة
- ١٧٤ الخصخصة
- ١٧٥ تحديات البنية التحتية
- ١٧٨ خصخصة البنية التحتية
- ١٧٩ مشاركة القطاع الخاص في مشاريع البنية التحتية
- ١٨٠ نماذج الشراكة في مشاريع البنية التحتية
- ١٨١ الهيكل الأساسي لنموذج (باتا)
- ١٨٢ الحكومة المضيفة
- ١٨٢ المتعهد الخاص

- ١٨٣ اتحاد المقاولين
- ١٨٣ التمويل
- ١٨٤ محاسن نموذج (باتا) أو (BOT)
- ١٨٥ المشكلات التي تعترض المشاريع المنفذة بأسلوب (باتا) أو (BOT)
- ١٨٥ أ - المخاطر المالية
- ١٨٦ ب - المخاطر السوقية
- ١٨٦ ج - مخاطر انخفاض الإيرادات
- ١٨٧ د - مخاطر ارتفاع تكاليف الإنشاء
- ١٨٨ هـ - المخاطر السياسية : وهناك نوعان رئيسيان من المخاطر السياسية
- ١٨٩ ثانيًا : نموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات في برامج الخصخصة
- ١٩٠ الهيكل الأساسي لنموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات
- ١٩٠ أ - امتياز المشروع
- ١٩١ ب - البناء
- ١٩١ ج - التشغيل
- ١٩٢ د - التمويل
- ١٩٥ ثالثًا : نموذج صناديق الاستثمار في خصخصة البنية التحتية
- ١٩٩ الهيكل الأساسي لنموذج صناديق الاستثمار في البنية التحتية
- ١٩٩ تمويل المشروع
- ٢٠٠ أنواع صناديق الاستثمار في البنية التحتية
- ٢٠١ هيكل صناديق الاستثمار في مشاريع البنية التحتية
- ٢٠٢ مصدر الشهادات
- ٢٠٢ بنك الاستثمار
- ٢٠٢ تحسين الجدارة الائتمانية
- ٢٠٣ وكالات التقييم (Rating Agencies)
- ٢٠٣ أمناء الصناديق

- ٢٠٣ تحديات البنية التحتية في المملكة العربية السعودية
- ٢٠٨ شركة (المنافع) كنموذج لخصخصة المرافق العامة
- ٢١٠ النموذج المقترح لخصخصة المرافق العامة في المملكة العربية السعودية
- ٢١٤ مراجع البحث

قضايا وحالات تطبيقية في التمويل الخاص لمشروعات البنية الأساسية في بلدان

- ٢١٧ منظمة المؤتمر الإسلامي : د. طارق الله خان
- أولاً : بعض المفاهيم المتعلقة بتمويل المشاريع الخاصة للبنية التحتية في الدول الإسلامية
- ٢١٧ مقدمة
- ٢١٧ ثانياً : تمويل البنية التحتية الخاصة في بعض الدول الإسلامية وجهات نظر الحكومات والاتجاهات العامة .
- ٢١٩ التمويل الخاص للبنية التحتية : وجهات نظر الحكومات
- ٢٢١ تمويل البنية التحتية الخاصة : الاتجاهات السائدة في الدول الإسلامية
- ٢٢٦ عقود (BOT) من منظور الحكومة : حالة تركيا
- ٢٢٨ إعادة تمويل مشاريع عقود بوت : حالة تركيا
- ٢٣٠ ثالثاً : تمويل البنية التحتية الخاصة : حزمة الأمان لشركات الامتياز
- ٢٣١ حزمة الأمان : أساس التمويل
- انهيار حزمة الأمان : حالة مشروع هب للطاقة في باكستان وحساسية مشاريع BOO
- ٢٣٢ اكتشاف متفرد في التمويل - حالة طريق شمال - جنوب بماليزيا
- ٢٣٤ رابعاً : التمويل الإسلامي للبنية التحتية الخاصة : أطر حزمة الأمان المعدلة
- ٢٣٦ أطر حزمة الأمان المعدلة
- ٢٣٧ السمات البارزة لحزم الأمان المعدلة
- ٢٣٧

٢٤١	..... البحث عن أدوات مالية إسلامية محددة
٢٤١	..... السلم كأساس لمقابلة احتياجات التدفق النقدي
٢٤٤	..... بيع الدين بالعين كأساس للتمويل عن طريق الميزانين (الدين المحول إلى أسهم)
٢٥١	..... الخاتمة

الغرف التجارية الصناعية ودورها في دعم الاقتصاد الوطني : د. عبدالله بن جلوي

٢٥٧	..... الشدادي
٢٥٧	..... مقدمة
٢٥٩	..... الفصل الأول : الغرف التجارية الصناعية ودورها في الحياة الاقتصادية
٢٥٩	..... نبذة عن نشأة الغرف على مستوى العالم
٢٥٩	..... دور الغرف في الحياة الاقتصادية
٢٦٢	..... الفصل الثاني : نشأة الغرف السعودية ومسيرتها التاريخية
٢٦٢	..... الحاجة إلى إنشاء الغرف في المملكة
٢٦٣	..... بداية المسيرة في عهد الملك عبدالعزيز
٢٦٦	..... اختصاصات الغرف
٢٦٧	..... الخدمات المقدمة من الغرف
٢٧٢	..... دور الغرف في دعم الاقتصاد الوطني
٢٧٦	..... التعاون بين الغرف والقطاع الحكومي
٢٧٦	..... ركائز العلاقات بين الغرف والقطاع الحكومي
٢٧٧	..... الإطار النظامي لعلاقات الغرف مع القطاع الحكومي
٢٧٩	..... الفصل الثالث : تجربة الغرفة التجارية الصناعية بالرياض
٢٧٩	..... إنشاء الغرفة
٢٨٠	..... خدمات الغرفة للقطاع الخاص
٢٨٤	..... خدمات الغرف للمجتمع المحلي

- ٢٨٦ خدمات الغرف للاقتصاد الوطني
- ٢٨٨ التعاون بين الغرفة والجهات الحكومية
- ٣٠١ تعقيبات على بحوث المحور الثاني : تمويل البنية الأساسية : صيغ وأدوات
- ٣٠٣ تعقيب د. أحمد محيي الدين أحمد
- ٣١١ تعقيب د. منذر قحف
- ٣٢٣ ردود الباحثين
- ٣٢٥ ردّ د. رفيق يونس المصري
- ٣٢٩ ردّ د. عبدالله بن جلوي الشدادى
- ٣٣٥ **المحور الثالث: الاستثمار في البنية الأساسية : مؤسساته وأدواته**
- دور المؤسسات المالية الإسلامية في تمويل مشاريع البنية الأساسية : أ.د. محمد نجاة
- ٣٣٧ الله صديقي
- ٣٣٧ مقدمة
- ٣٣٨ مؤسسات التمويل الإسلامية ودورها في الاقتصاد
- ٣٣٩ أدوات المشاركة في الربح
- ٣٤٣ أدوات مالية تحقق عوائد محددة مسبقاً
- ٣٤٥ التطبيق الفعلي
- ٣٤٧ دور صناديق الاستثمار في تمويل مشاريع البنية التحتية : د. محمد علي القرى
- ٣٤٧ مقدمة
- ٣٤٨ ١ - ماهي صناديق الاستثمار
- ٣٤٨ ٢ - نبذة تاريخية

- ٣ - ميزات الصناديق الاستثمارية ٣٤٨
- أ. التنوع والتركيز ٣٤٨
- ب. الإدارة المتخصصة ٣٤٩
- ج. السيولة ٣٤٩
- د. الاقتراض (الرافعة) ٣٥٠
- ٤ - لماذا الصناديق الاستثمارية؟ ٣٥٠
- ٥ - عمليات الصناديق الاستثمارية ٣٥٢
- أ. التسعير: ٣٥٢
- ب. الرسوم على المشتركين ٣٥٣
- ج. الاسترداد والتداول ٣٥٣
- د. رسوم الإدارة ٣٥٤
- هـ. الاحتياطات ٣٥٥
- ٦ - أهمية الصناديق الاستثمارية في النظام الاقتصادي ٣٥٥
- ٧ - علاقة البنوك بصناديق الاستثمار ٣٥٨
- ٨ - الفروق الأساسية بين التمويل المصرفي والتمويل بواسطة صناديق الاستثمار ٣٥٩
- ٩ - المتطلبات الأساسية لاستخدام صناديق الاستثمار في تمويل مشاريع البنية الأساسية ٣٦٠
- أ - وجود القوانين والأنظمة التي تضبط عمل الصناديق ٣٦٠
- ب - وجود سوق يمكن تبادل وحدات الصناديق فيه: ٣٦٠
- ج - وجود أصول حقيقية مملوكة للصندوق ٣٦١
- د - وجود صانع سوق ٣٦١
- هـ - تحقيق المشروع بإيراده بصفة ذاتية ٣٦١
- ١٠ - صيغة تمويل مشروع للصرف الصحي باستخدام الصناديق ٣٦٢
- ١١ - صيغة تمويل شق الطرق باستخدام صناديق الاستثمار ٣٦٥
- أهم المراجع ٣٦٧

عرض لدور القطاع الخاص في المملكة في تمويل مشاريع البنية الأساسية وأهم الأسباب التي حالت دون نهوضه في الماضي وكيفية علاجها : د. أيمن صالح

٣٦٩	..... فاضل
٣٦٩	..... ١ - مقدمة
٣٧١	..... ٢ - تطور القطاع الخاص خلال خطط التنمية
٣٧٣	..... ٣ - الدور البارز للقطاع الخاص في رفع القدرة الاستيعابية للاقتصاد الوطني
٣٧٥	..... ٤ - تطوير العلاقات البنائية في الاقتصاد الوطني
٣٨٠	..... ٥ - مشاريع البنية الأساسية مجال للتعاون بين الدولة والقطاع الخاص
٣٨٤	..... ٦ - الصعوبات التي واجهت مشاركة القطاع الخاص في مشاريع البنية الأساسية
٣٨٧	..... التوصيات

تطوير أدوات مالية لتمويل مشاريع البنية التحتية في الاقتصاد الإسلامي :

٣٩٣	..... أ.د. ياسين عبدالرحمن جفري
٣٩٣	..... مستخلص (باللغة العربية)
٣٩٣	..... مستخلص (باللغة الإنجليزية)
٣٩٤	..... تطوير أدوات مالية لتمويل مشاريع البنية التحتية في الاقتصاد الإسلامي
٣٩٤	..... ١ - مقدمة
٣٩٥	..... ٢ - الأهداف
٣٩٦	..... ٣ - طبيعة المشاريع
٣٩٨	..... ٤ - طبيعة الأدوات المالية
٤٠٢	..... ٥ - سندات التمويل الإسلامي
٤٠٧	..... ٦ - الامتيازات الممنوحة
٤٠٧	..... ٧ - التوصيات
٤٠٩	..... المصادر

٤١١	سبل النهوض بسوق مالية فعالة في المملكة والأنظمة والقوانين واللوائح والمؤسسات التي تحتاج إليها لتفعيل دور السوق المالية في جذب المدخرات داخلياً وخارجياً لتمويل مشاريع البنية التحتية : د. صالح ملائكة
٤١١	مقدمة
٤١٢	الفصل الأول : تعاضد دور القطاع الخاص وأهمية البديل الإسلامي عن التمويل الربوي للحكومات
٤١٤	الفصل الثاني : أهمية استقطاب المدخرات الخارجية والمحلية
٤١٥	عناصر الثقة في الاقتصاد السعودي
٤١٦	تهيئة المناخ الملائم لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية
٤١٧	الفصل الثالث : دور السوق المالية السعودية في جذب المدخرات داخلياً وخارجياً
٤١٩	اتجاهات استقطاب رأس المال الأجنبي والمدخرات الأخرى بشكل عام
٤٢٠	مدى الحاجة إلى إنشاء بورصة أوراق مالية
٤٢٢	محاورة الاتجاهات المضاربة وتوفير المعلومات والافصاح وإقامة المؤسسات المكتملة
٤٢٤	الخلاصة والتوصيات
٤٢٦	المراجع

تعقيبات على بحوث المحور الثالث :

٤٢٧	الاستثمار في البنية الأساسية : مؤسساته وأدواته
٤٢٩	تعقيب د. درويش صديق جستننية
٤٣٧	تعقيب د. معبد علي الجارحي
٤٤٧	تعقيب د. موسى آدم عيسى
٤٥٣	التوصيات

٤٦١	..... الملحق
٤٦٣	..... ملحق (١) لجان الندوة
٤٦٩	..... ملحق (٢) جدول أعمال الندوة

ق أعمال ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية

تصدير

بموافقة المقام السامي ، وفي رحاب جامعة الملك عبدالعزيز ، وبجهود مشتركة بين مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي وكلية الاقتصاد والإدارة ، وفي الفترة ٢-٤/٧/١٤٢٠هـ = ١١-١٣/١٠/١٩٩٩م ، وضمن احتفالات الجامعة بالذكرى الثوية لتأسيس المملكة العربية السعودية، انعقدت ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية. وهي ندوة ذات أهمية علمية وتطبيقية ، ولا سيما بالنسبة للمملكة العربية السعودية . ويأتي اختيار موضوع هذه الندوة ضمن المساعي المستمرة للجامعة لجعل العلم في خدمة المجتمع .

ورغبة في تعميم فائدة هذه الندوة ، رأينا جمع أعمالها في مجلد واحد ، يشتمل على كافة أنشطتها ، من بيان للجهات المشاركة والممولة ، وللكتلمات الافتتاحية، والمحاضرات، والبحوث، والتعقيبات، والردود .

ونود بهذه المناسبة أن نشكر رؤساء الجلسات : معالي الدكتور محمد عبده يمانى، وزير الإعلام السابق ، ومعالي الدكتور مدني عبدالقادر علاقي ، وزير الدولة عضو مجلس الوزراء ، ومعالي الأستاذ حمد السيارى ، محافظ مؤسسة النقد العربي السعودي، والدكتور عبدالقادر طاش ، المدير العام لقناة اقرأ الفضائية ، والدكتور فريد ياسين قرشي، عضو هيئة التدريس بقسم إدارة الأعمال .

كما نشكر وزارة المالية، ومؤسسة النقد العربي السعودي، والغرف التجارية والصناعية، وبمجموعة دلة البركة، ومركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، وكلية الاقتصاد والإدارة، وعميدها الدكتور فريد بن هاشم فلمبان ، وسائر الجهات التي شاركت في فعاليات الندوة وتمويلها ، وكذلك اللجان التي قامت بالإشراف عليها .

ونأمل أن يستفاد من هذه الندوة الفائدة المرجوة ، وأن توضع توصياتها موضع التنفيذ، والله ولي التوفيق .

مدير الجامعة

أ. د. غازي بن عبيد مدني

الجهات المشاركة

- وزارة المالية والاقتصاد الوطني ؛
- مؤسسة النقد العربي السعودي ؛
- الغرف التجارية والصناعية ؛
- مجموعة دلة البركة ؛
- البنك الأهلي التجاري ؛
- مصرف فيصل الإسلامي بالبحرين ؛
- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية .

الجهات الممولة

- البنك الأهلي التجاري ؛
- مجموعة دلة البركة ؛
- البنك العربي الإسلامي ؛
- الشركة السعودية للاقتصاد والتنمية المحدودة (سدكو) ؛
- البنك الإسلامي للتنمية ؛
- شركة عناية للخدمات الإعلامية ؛
- شركة جمجوم للسيارات .

كلمات الافتتاح

--

كلمة مدير مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي

الحمد لله الذي علم بالقلم . علم الإنسان ما لم يعلم . والصلاة والسلام على أشرف المرسلين ، سيدنا ونبينا الهادي الأمين وعلى آله وصحبه أجمعين ، وبعد :

أصحاب الفضيلة ؛

أصحاب المعالي ؛

إخواني أعضاء هيئة التدريس ؛

أبنائي الطلاب ؛

أيها الحفل الكريم ؛

أحييكم بتحية الإسلام ، فسلام الله عليكم ورحمته وبركاته .

تنعقد هذه الندوة في إطار الاحتفالات بمرور مائة عام على تأسيس المملكة العربية السعودية . وإذا كان الشعراء يحتفلون بهذه المناسبة بإنشاد القصائد العظيمة ، فإننا نحتفل بها بإجراء البحوث وإلقاء الأوراق العلمية الرصينة ، التي من شأنها البحث عن الحلول الناجعة لما يعترض مجتمعنا من مشكلات . وما يميز هذه الندوة هو إصرارها على تحري جوانب المشروعية ، قبل البحث عن جوانب الكفاءة في هذه الحلول . وليس هذا بمستغرب في دولة ترفع راية التوحيد منذ مائة عام .

أيها الحفل الكريم

تشتمل هذه الندوة على (١٣) ورقة عمل ، ومحاضرتين ، هذا بالإضافة إلى جلسة حوار بين رجال الأعمال ورجال المصارف ، حول قضايا تمويل المشروعات العامة . وهذه الفعاليات تستهدف بحث سبل التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي ، في تمويل المشروعات الاقتصادية ، ضمن ثلاثة محاور . أول هذه المحاور سيتناول تجارب المؤسسات المعاصرة في تمويل

البنية الأساسية . أما المخور الثاني فسيطور حول صيغ وأدوات تمويل البنية الأساسية ، وآخر هذه المخاور سيهتم على البحث في مؤسسات وأدوات الاستثمار في البنية الأساسية .

أيها الحفل الكريم

لقد فاقت مشاركة المؤسسات المالية كل توقع ، إذ قدم هذا القطاع قدراً وافراً من أوراق هذه الندوة ومحاضراتها . بل إن هذا القطاع قام بتقديم حل التمويل لفعاليات هذه الندوة . وأنتهزها فرصة لإسداء الشكر للبنك الإسلامي للتنمية ، وشركة البركة للاستثمار والتنمية ، والبنك الأهلي التجاري ، والبنك العربي الإسلامي سابقاً ، وشركة مجموع للسيارات والمعدات ، والشركة السعودية للاقتصاد والتنمية (سدكو) ، وهي الجهات التي قامت بتمويل هذه الندوة .

والشكر موصولاً إلى معالي أ.د. غازي عبيد مدني ، صاحب فكرة هذه الندوة ، ووكلاء الجامعة ، وسعادة أ.د. محمد أحمد عبدالله أشي نائب رئيس اللجنة العليا للاحتفال ، وسعادة المشرف على الشؤون الإدارية والمالية وإدارات الجامعة ، على ما بذلوه من جهد وما قدموه من دعم لهذه الندوة . كما أحص بالشكر سعادة الدكتور فريد فلمبان ، عميد كلية الاقتصاد والإدارة ، ورئيس اللجنة المنظمة للندوة ، وسائر رؤساء وأعضاء اللجان الأخرى ، على مشاركة مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي في النهوض بأعباء تنظيم فعاليات هذه الندوة لتأتي على الصورة التي ننشدها . كما لا يفوتني أن أشكر سعادة الدكتور محمد علي القرني ، المدير السابق لمركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، والذي بدأ الإعداد لهذه الندوة ، خلال فترة تحمله مسؤولية إدارة المركز .

أيها الحفل الكريم

قبل أربعة وعشرين عاماً انعقد المؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي ، تحت رعاية جامعة الملك عبدالعزيز ، في مكة المكرمة ، في صفر ١٣٩٦ هـ . وكان هذا المؤتمر فرصة للالتقاء مئات من الاقتصاديين المسلمين وعلماء الشريعة الإسلامية من كل أنحاء العالم . وقد أوصى

المؤتمر بأن تنشئ الجامعة مركزًا عالميًا لأبحاث الاقتصاد الإسلامي . وقد وافق المجلس الأعلى للجامعة بدعوة صادقة من معالي الدكتور محمد عمر زبير مدير الجامعة حينذاك ، على هذه التوصية ، وتم إنشاء المركز في عام ١٣٩٧هـ.

ويهدف المركز إلى تحقيق الأهداف التي حددتها توصيات المؤتمر ، والتي حظيت بموافقة جامعة الملك عبدالعزيز وهي :

أ) إقامة مكتبة علمية وثائقية ، تجمع كافة المواد العلمية في مجال الاقتصاد الإسلامي ، بمختلف اللغات ، وأن يقوم بإصدار قوائم علمية بهذه المواد ، عونًا للباحثين في كل بلاد العالم .

ب) القيام بإجراء وتنظيم البحوث والدراسات النظرية والتطبيقية في مجالات الاقتصاد الإسلامي ، وتأليف الكتب الدراسية التي تسد حاجة الجامعات الإسلامية في مجال الاقتصاد ، والتخطيط للدورات التدريبية ، استجابة لاحتياجات المؤسسات الاقتصادية الإسلامية .

ج) توفير الإمكانيات للباحثين المسلمين الزائرين للمركز ، وذلك للقيام بالأبحاث المناسبة في مجال اهتماماتهم ، وتخصيص المنح الدراسية اللازمة في هذا المجال.

د) توثيق عرى التعاون بين كافة الجامعات والمؤسسات العلمية التي تقوم بالبحث العلمي في مجال الاقتصاد الإسلامي .

هـ) نشر البحوث العلمية ، وإصدار الدوريات في موضوعات الاقتصاد الإسلامي .

و) العمل على إنشاء كراسي تدريس الاقتصاد الإسلامي ، وتوفير المنح والمساعدات المالية لأغراض البحث العلمي في ذلك المجال ، وتمويل وتشجيع المحاضرات والزيارات والمؤتمرات والندوات الإقليمية لخدمة هذا الهدف .

وخلال السنوات الأربعة والعشرين الماضية ، قام المركز بخدمة هذه الأهداف على أوسع نطاق ، فلا غرو أنه يتمتع الآن باعتراف عالمي بريادته في هذا المجال .

أيها الحفل الكريم

إنه لمن قبيل إنكار المعروف أن لا نذكر هنا أن سعادة الشيخ صالح عبد الله كامل قد قام بالترع لتشييد مبنى المركز الجديد ، في وسط الحرم الجامعي . ويحتوي هذا المبنى الجديد على معملٍ للحاسب الآلي ، له اتصال بمركز الحاسب الآلي في الجامعة ، وبمدينة الملك عبدالعزيز للعلوم والتكنولوجيا في الرياض ، كما يضم المبنى قاعة اجتماعات ، وقاعة محاضرات ، مزودتين بأدوات سمعية وبصرية ، وهناك أيضاً غرف للندوات المصغرة ، وأكثر من ٥٠ مكتباً للباحثين والأجهزة الإدارية المساعدة .

أيها الحفل الكريم

في ختام هذه الكلمة ، أرفع أسمى آيات الشكر والتقدير لمقام خدام الحرمين الشريفين على قيادة مسيرتنا ، ورعاية نهضة التعليم بهذا البلد الكريم ، ولمقام نائب خدام الحرمين الشريفين على توجيهه الكريم بالموافقة على إقامة هذه الندوة في رحاب جامعة الملك عبدالعزيز . كما أتقدم بالشكر لمعالي وزير التعليم العالي الدكتور خالد محمد العنقري ، لدعمه المستمر للجامعة . كما أشكر معالي الأستاذ الدكتور غازي بن عبيد مدني مدير الجامعة على تواصل مساندته لنا . وأشكركم جميعاً على مشاركتكم في هذه الندوة ، وأدعو الله سبحانه وتعالى أن يوفقنا لخدمة ديننا ومليكتنا ووطننا ﴿وقل اعملوا فسيري الله عملكم ورسوله والمؤمنون﴾ .

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته .

مدير مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي

د. خالد بن سامي كتي

كلمة معالي مدير الجامعة

الحمد لله الذي أرشدنا إلى التعاون على البر والتقوى ، وأصلي وأسلم على هادي البشرية إلى كل خير نبينا محمد ، وعلى آله وصحبه الأختيار .

أصحاب المعالي والسعادة ، علماءنا الأجلاء رجال الفكر والاقتصاد والمال ؛

ضيوفنا الكرام ؛

أيها الحفل الكريم ؛

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته ،

لا يختلف اثنان في أن بناء البيت الواحد يقوم به وعليه أصحابه جميعاً ، وبناء البيت الكبير (الوطن) مسؤولية جميع فئاته ، وعلى رأسها الفئة القادرة ، من قطاعات الحكومة والقطاع الأهلي بكل أشكاله ، فالموارد الحكومية مهما بلغت ضخامتها ، فإنها بلا شك في حاجة إلى المساندة والدعم من الجهات الأخرى ، وأبسط مثال لهذه المساندة تجارب المواطن العادي في الحفاظ على إنجازات الحكومة .

من هنا كان اهتمام حكومة خادم الحرمين الشريفين - أيده الله - بتوأم الاقتصاد الوطني ، وهو القطاع الأهلي . فحاضت خطط التنمية كلها موفرة مساحة كافية للقطاع الأهلي للمساهمة في البناء . وعلى وجه الخصوص ، نجد أن من أولويات خطة التنمية السادسة ومحاورها الأساسية تعزيز دور القطاع الخاص في الاقتصاد الوطني لاستيعاب واستغلال الفرص المواتية للإسهام في النشاطات الاقتصادية وخاصة الإنتاجية ، فكان أن هيأت الحكومة المناخ الملائم ، من حرية وعدم قيود وأمن وأمان واستقرار ، لجذب رؤوس الأموال الوطنية للإسهام في تنمية الوطن ، من خلال أوعيتها الاستثمارية ، توافقاً مع الشريعة الغراء .

ومنذ أن تم توحيد المملكة العربية السعودية ، وضع الملك عبدالعزيز - رحمه الله - أولوية أولى ، وهي بناء دولة حديثة تعتمد بعد الله على مبادئ الشرع الحنيف... عماد

الاقتصاد الناجح ، والتي أثبتتها العلم وأثبتتها الأيام ، والتي تقوم على مبادئ احترام حرية رأس المال وحركته وضمان حرية المواطن في شخصه وفي ماله . وبذلك انطلقت المملكة العربية السعودية انطلاقاً كبيرة ، وحققت الكثير بفضل من الله ، ثم بفضل هذه الأسس السليمة .

والجامعة ، انطلاقاً من أهدافها ، ومن خلال تجاربها الثرة في التعاون بين القطاع الأهلي والقطاع الحكومي ، مما كان له مردود طيب للطرفين ، رأت تأصيل وتعميق هذا المفهوم ، فنبتت فكرة إقامة هذه الندوة .

فإذا كان القطاع الحكومي هو العين الباصرة واليد البانية والقدم الراسخة في بناء الوطن ، فإن القطاع الأهلي هو بلا شك العين واليد الأخرى تكاملاً مع الأولى .

أيها الحفل الكريم

باسمي وباسم الجامعة أشكر جميع الذين ساهموا في إقامة هذه الندوة ، وشاركوا في فعاليتها ، من الاقتصاديين والأكاديميين ورجال الفكر ورجال المال . والشكر موصول إلى المؤسسات الوطنية التي ساهمت في إنجاح هذه الندوة ، وشكراً خاصاً إلى صاحب المعالي الدكتور / إبراهيم العساف ، وزير المالية والاقتصاد الوطني راعي هذه الندوة ، والذي لم يتمكن من الحضور ، بسبب تشرفه بالانضمام إلى معية صاحب السمو الملكي ولي العهد في زيارته للجزائر وتونس . وأشكر :

- شركة البركة للاستثمار والتنمية .
- الشركة السعودية للاقتصاد والتنمية .
- البنك العربي الإسلامي .

وكذلك من شارك في التمويل :

- البنك الإسلامي للتنمية .
- الخطوط الجوية العربية السعودية .

سائلاً الله عز وجل أن يوفق القائمين على أمر الندوة ، لتحقيق أهدافها ، للوصول إلى توصيات ناجعة في هذا الموضوع الحيوي .

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته .

مدير الجامعة

أ. د. غازي بن عبيد مدني

المحاضرات



محاضرة

معالي الشيخ أحمد صلاح جمجوم

الحمد لله رب العالمين ، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد النبي
الأمي ، وعلى آله وصحبه أجمعين .

أصحاب المعالي والفضيلة والسعادة شباب الجامعة الأفاضل ؛

يسعدني في هذه المناسبة الكريمة أن أشارك في هذه الندوة الاقتصادية ، التي ينظمها
مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، في جامعة الملك عبد العزيز بجدة ، بما فتح الله به علي في هذا
المجال ، راجياً التوفيق من العلي القدير ، لإبراز نقطة لها أهميتها العظمى ، في مستقبل هذا البلد
الكريم ، تحت القيادة الحكيمة لخادم الحرمين الشريفين ، وإخوانه الكرام .

وأول ما أستهل به هذا البحث هو محاولة لتحديد اختصاصات الدولة ، كما جاءت
على ألسنة الفقهاء ، وأخص بالذكر ما جاء في كتاب فقه الخلافة وتطورها لمؤلفه (الدكتور
عبد الرزاق أحمد السنهوري رحمه الله) ، وقد اقتبس تلك الاختصاصات مما جاء على لسان
الفقيه (أبي الحسن علي بن محمد حبيب الماوردي) ، في كتاب "الأحكام السلطانية والولايات
الدينية" ، وهي عشر صلاحيات ، مقسمة إلى قسمين (صلاحيات دينية ، وصلاحيات
سياسية) . وسوف ينصب اهتمامنا ، في هذا البحث ، على الصلاحيات السياسية ، وذلك
لنستخلص منها صلاحيات الدولة ، في البحث الذي نحن بصده .

يقول الدكتور السنهوري في كتابه "فقه الخلافة وتطورها" ، صفحة ١٥٦ ، في فصل
السلطات التنفيذية ، فقرة ١٤٠ ، إن أغلب الاختصاصات السياسية للخليفة تدخل
ضمن ما يعتبر من السلطة في القانون الدستوري الحديث : المحافظة على الأمن الداخلي
والخارجي - الشؤون الإدارية والمالية .

ولتلخيص ما جاء في تفصيل ذلك ، يمكن القول إن الأمن الداخلي والخارجي يتم بواسطة الشرطة والجيش . أما الإدارة فإن أهم أنواع الإداريين : الوزراء ، وولاة الأقاليم .

ويمكن القول إن الاختصاص الأساسي للدولة هو المحافظة على الأمن الداخلي والخارجي ، بما يكفل الأمن والأمان لجميع المواطنين ، للقيام بأعمالهم في سلم وسلام ، ثم على الدولة إقامة العدل بين المواطنين ، حسب ما تقتضيه الشريعة الإسلامية .

هذا ولقد ركز الإمام تقي الدين بن تيمية ، في كتابه "السياسة الشرعية في إصلاح الراعي والرعية" ، على اتباع قوله تعالى : ﴿إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا ، وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ، إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ، إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ، يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَأُولِي الْأَمْرِ مِنْكُمْ ، فَإِن تَنَازَعْتُمْ فِي شَيْءٍ فَرُدُّوهُ إِلَى اللَّهِ وَالرَّسُولِ إِن كُنتُمْ تُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ ، ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا﴾ [سورة النساء ٥٨ ، ٥٩] .

قال الإمام ابن تيمية : قال العلماء : الآية الأولى في ولاة الأمور ، عليهم أن يؤدوا الأمانات إلى أهلها ، وإذا حكموا بين الناس أن يحكموا بالعدل . ونزلت الثانية في الرعية من الجيوش وغيرهم ، عليهم أن يطيعوا أولي الأمر الفاعلين لذلك ، في قسمهم وحكمهم ومغازيهم وغير ذلك ، إلا أن يؤمروا بمعصية الله ، فإذا أمروا بمعصية الله ، فلا طاعة لمخلوق في معصية الخالق ، فإن تنازعوا في شيء ردوه إلى كتاب الله وسنة رسوله ﷺ ، ثم أضاف بعد ذلك قوله : وإذا كانت الآية قد أوصت بأداء الأمانات إلى أهلها ، والحكم بالعدل ، فهذا جماع السياسة العادلة والولاية الصالحة .

ونستطيع أن نستخلص من هذا البحث أن جميع الأعمال التجارية والصناعية والزراعية والخدمات وخلافه ليست من اختصاصات الدولة ، ولكنها من اختصاص المواطنين ، وفق الأنظمة والتعليمات المنظمة لذلك ، وفي حدود الشريعة الإسلامية .

وإذا اضطرت الدولة في بعض الأحيان للتدخل في تلك الأعمال ، بسبب قصور رأس المال الخاص بالمواطنين ، أو بسبب بعض الامتيازات التي منحت للمستثمرين الأجانب ، خصوصاً فيما يتعلق بالمشروعات العملاقة ، فإن ذلك لا يغير من طبيعة الموضوع ، ولا من اختصاصات الدولة واختصاصات المواطنين .

من أجل هذا ، فإن تصحيح الوضع ، بما يتفق مع هذا المفهوم ، أصبح واجباً وفي أسرع وقت ممكن ، وبالطريقة المتدرجة ، بحيث يتم الرجوع إلى الوضع الصحيح .

ونأخذ مثلاً لذلك ما تم في الخطوط السعودية التي كانت إدارة حكومية ، تخضع لنظام الدولة في جميع تصرفاتها ، مما عوق تطورها ، وتختلف بها عن حسن الأداء ... ، إلى أن أصبحت مؤسسة عامة ، لها استقلالها الكامل ، ونظامها الخاص بها ، تحت إدارة مجلس إدارة ، يصرف أعمالها على ضوء ما يتم في الشركات المماثلة . وكانت تقدم لها الدولة مساعدة خاصة ، وتمكنت خلال فترة قصيرة جداً من تحقيق قفزات خيالية ، من حيث تخريج أكبر عدد من الطيارين السعوديين والفنيين والمحاسبين والإداريين ، كما تمكنت خلال فترة قصيرة من تشغيل الطائرات التي لديها تشغيلاً يكاد يكون كاملاً .

والواقع أن تحقيق ذلك كله ، جاء نتيجة لعدم التقيد بالأنظمة الحكومية ، التي لا تتفق مع الأعمال التجارية . كذلك الحال ما تم في الموانئ السعودية ، التي تحررت من الروتين الحكومي ، بعد أن تعطلت حركة الموانئ ، وأغلقت بأعداد كبيرة من البواخر . وبمجرد تحويل الموانئ إلى مؤسسة ، انحلت العقدة المستعصية ، وتمكنت البواخر من إفراغ شحناتها في أيام قلائل ، ولذلك فإن المؤسسة تمكنت من تخطي الروتين المستعصي ، وأنفقت بدون قيود ، وقضت على كامل الإشكال .

الطريقة الفعالة للتخصيص

ينبغي أن نستهدف تحويل جميع النشاطات الصناعية والتجارية والزراعية ونشاط الخدمات بجميع أشكالها إلى شركات مساهمة ... ولتحقيق ذلك ينبغي أن تتبع خطوات متدرجة على الأسلوب الآتي :

يكون لكل نشاط مجلس إدارة ، له صلاحيات مطلقة ، لنقل النشاط المحدد من النطاق الحكومي إلى النطاق التجاري .

يعطى المجلس فترة لا تزيد على سنتين لذلك الإجراء ، وذلك لتوضيح قيمة النشاط ورأس المال المقدر له ، من واقع الممارسة الفعلية لذلك النشاط ، على أن تعمل دراسة اقتصادية متكاملة للأرباح المتوقعة منه .

ثم يطرح للاكتتاب العام نصف رأس المال المطلوب ، في صورة أسهم بقيمة أساسية. وتعتبر الدولة شريكة بالنصف الآخر ، ويتنخب مجلس إدارة من المساهمين . وتعين الدولة ما يقابل نصيبها في رأس المال . ويستكمل طرح بقية الأسهم للتداول ، لاستكمال نقل كامل الملكية إلى القطاع الخاص ، حيث تدار الشركة عن طريق مجلس إدارة من المساهمين . وتخضع الشركة للنظام العام للشركات ، المعمول به في البلاد .

يمثل هذا الإجراء البسيط ، يمكن للدولة أن تتخلص من أعباء الأعمال والمهام التي لا ترتبط باختصاصها الرئيسي ، حيث تنفرغ تماماً للمحافظة على الأمن الداخلي والخارجي ، بما يكفل الأمن والأمان لجميع المواطنين ، في سلم وسلامة ، وإقامة العدل بين المواطنين ، حسب مقتضيات الشريعة الإسلامية الفراء .

كما أن هذا الإجراء يوفر للمواطنين أعمالاً واسعة من النشاط الاقتصادي الكامل ، في جميع مراحلها ، وذلك عن طريق التنافس الشريف ، والأداء المتميز .

ولقد تنبه المغفور له الملك عبد العزيز ، طيب الله ثراه ، إلى الحقيقة الخالدة ، في وظيفة الحاكم ، ومهام القطاع الخاص ، فقال قولته المأثورة : "إمارة وتجارة لا تجتمعان" ، وذلك إدراكاً منه لتضارب هاتين المصلحتين ، مما يصعب على الحاكم التوفيق بينهما .

معالي الشيخ أحمد محمد صلاح هجوم

محاضرة الشيخ صالح عبد الله كامل

شواهد ومواقف وذكريات من خلال تجربة مجموعة دلة البركة في تمويل مشروعات البنية الأساسية

الحمد لله المتعم المتفضل الذي خلق لنا الشمس والقمر ، لنعلم عدد السنين والحساب ، وأمدً في أعمارنا ، لنشهد مرور مائة عام على إنشاء دولة الإيمان والعز والعلم ، والصلاة والسلام على سيدنا وإمامنا محمد بن عبد الله النبي القائد الراعي التاجر القدوة والمثل، وعلى آله وصحبه أجمعين .

معالي الأستاذ الدكتور / غازي بن عبيد مدني مدير الجامعة

إن حديثي اليوم أمام هذا الصرح العلمي الشامخ ، في هذه المناسبة العزيزة على النفوس هو حديث الوفاء لهذا الوطن المعطاء ، الذي فسح المجال ، وأعان بالمال ، وهياً أسباب النجاح والاستمرار ، لتجربة غنية ذاخرة بالعطاء والتجديد ، وسوف نظل نحن في مجموعة دلة البركة نرجع الفضل لأهله ، والمعروف لمن بذله لمملكتنا الغالية ، وحكومتنا الرشيدة ، والإخوة المواطنين الكرام .

أيها الإخوة الأحباب ؛

إن حديثي اليوم هو حديث المبادرات التي هي أساس انطلاق المجتمعات نحو آفاق أرحب ، وحياة أفضل ، وحديث الاختيارات الصعبة ، عندما حملنا مخاطر الجديد والتجديد ، وحديث الذكريات عندما تذهب حلاوة الواقع تضحيات الماضي ومعاناته ، هو حديث العبر والدروس المفيدة لأبنائنا وشبابنا صناع المستقبل ودعمته .

الإخوة الأحياب ؛

أحمد الله تعالى كثيراً أن أتاح لي فرصة العمل الحكومي ، مدة عقد من الزمان ، كانت زاخرة بالخبرات والتجارب والمعارف ، ولدت لدي الكثير من التطلعات والرغبة في القيام بالمبادرات والأعمال غير المسبوقه .

لقد أتاحت لي فرصة العمل ، كمثل مالي بوزارة المالية ، فرصة التعرف على معظم، إن لم يكن كل ، مناطق المملكة ، وفرصة التعرف على الكثير من المسؤولين الحكوميين في مختلف الإدارات ، كما هيأت لي فرصة التنقل بين مجالات وقطاعات عديدة ، الأمر الذي ولد لدي إحساساً كبيراً بالاحتياجات والمتطلبات غير التقليدية ، التي يحتاج إليها الناس في القطاع الخاص .

ومن خلال معاشتي لطبيعة الأعمال والأنشطة التي يقوم بها القطاع الخاص ، لفت نظري أن قطاع الخدمات لا يلقي العناية المطلوبة ، وانحصر الاهتمام في المقاولات الإنشائية ، أما عقود الخدمات فكانت توكل لشركات أجنبية ، بتكاليف باهظة خيالية ، وتصاغ عقودها بشكل يبدو وكأنها طلاسّم وألغاز ، بحيث لا يقترّب منها المستثمر السعودي .

وبعد استخارة الله سبحانه وتعالى ، وبعد عشر سنوات حافلة وذاخرة بالخبرات والتجارب ، استقلت من العمل الحكومي ، وفي ذهني فكرة العمل في مجال الخدمات ، بعد أن تعرفت على تفاصيله ، من خلال معاشة كاملة ودقيقة .

شيء آخر دفع تفكيري إلى ولوج هذا المجال غير المطروق ، وهو قناعتي الراسخة بعدم منافسة ومزاحمة الآخرين ، في أعمال سبقوني إليها ، بحيث صارت فكرة المبادرة ، وعدم التقليد ، من الركائز الأساسية التي ألزمت بها نفسي ومؤسساتي .

كانت أولى المبادرات فيما عرف بتجربة البريد الطواف ، الذي كانت تقوم به الحكومة ، حين أفتعت الإخوة في وزارة المواصلات أن يوكلوا أمر البريد ، بين القرى النائية ، إلى القطاع الخاص . ولقد قمت بنفسي بالتنقل بين مختلف القرى والنجوع قرية قرية ، حتى

أدرك المسافات بينها ، وطبيعة المناخ ، وأتعرّف على معدلات استهلاك الوقود وقطع الغيار ونحوه ، لكي أتعامل مع السائقين بمعلومات متكاملة ، ووضعت لائحة تنظم هذا النوع من النشاط ، وبحمد الله انتظم العمل وانضبط بأقل تكلفة ممكنة .

وبحمد الله وتوفيقه ، نجحنا في هذه المبادرة نجاحاً أغرى الآخرين بولوج هذا النشاط ، وبدأوا يقلدوننا فيه ، وعندما اطمأننا إلى نجاح التجربة ، تركنا هذا المجال ، وآثرنا أن نتقل إلى مبادرة جديدة .

الحفل الكريم ؛

لقد كانت المبادرة الكبرى ، والبداية الحقيقية ، في قطاع الدفاع الجوي ، وذلك بدعم وتشجيع من صاحب السمو الملكي خالد بن سلطان ، والذي أمّن له غاية الامتنان ، بتخصيصه صفحتين من كتابه الموسوعة (مقاتل من الصحراء) والذي أورد فيه قصة دخول مجموعة دلة البركة مجالاً كان محتكراً للشركات الأمريكية ، واستطعنا أن ننجز بنجاح وانضباط كل المطلوب بتكلفة مالية تعادل أقل من ١٠٪ من تكلفة الشركات الأمريكية.

لقد كانت تجربة الدفاع الجوي مدرسة كبرى ، تعلمت فيها الكثير في مجال الصيانة ، حيث حرصت على المداومة في المستودعات ، وفي السورس ، وفي المغاسل ، حتى تمكنت من فهم دقائق الأمور والتفاصيل ، في الصيانة والخدمات .

واستمررنا في هذا النشاط ما يزيد عن خمسة عشر عاماً ، كانت حافلة بالعطاء والنشاط الفاعل ، وكانت أزهى وأسعد التجارب في عمر مجموعة دلة ، فتحنا من خلالها مجال الصيانة للمقاولين الوطنيين . وبعد أن كنا المقاول الوحيد في مجال الصيانة لعدد من السنوات ، أصبح هذا المجال حالياً هو الأرحب والأكبر لتعامل القطاع الخاص مع الحكومة ، والذي استوعب ألوف المقاولين ، وذلك بفضل الله أولاً وأخيراً ، ثم بفضل ريادتنا لهذا المجال بدعم وتشجيع حكومتنا الرشيدة .

بعد ذلك انتقلنا إلى عقود أكبر وأضخم ، مع مصلحة الطيران المدني والقوات الجوية ونظافة حدة وإشارات المرور وتحميل وتنزيل البضائع الواردة إلى ميناء حدة بالهليكوبتر ، مع ما تتطلبه كل تلك المجالات من تقنية حديثة وخبرة .

لقد كنا أول شركة تدخل مجال نظافة المدن ، ولا أنسى الأيام الخوالي التي كنت أتجول فيها مع عمال النظافة ، في أسواق وحواري حدة ، خاصة ليالي الأعياد التي كان شقيقاي عمر وعبد العزيز يقضيانها وسط أكوام القمامة والمخلفات التي يتركها شهر رمضان ، والجهد الذي يبذلانه ، حتى تصبح حدة في ثوب وحلة قشبية تتناسب مع الأعياد .

وفي إطار المبادرات ، أنشأنا مدارس قيادة السيارات ، التي تخرج منها خلال السنوات السابقة مئات الألوف من المتدربين ، ولقد مثلت هذه التجربة نقلة حضارية ، سبقنا بها كل الدول حولنا ، بل وسبقنا بها الكثير من الدول الأوروبية .

وهكذا وفي إطار المبادرات وتوقعاتنا حول المنافسة المحتملة ، كنا نترقى في عملنا في كل مرحلة إلى مجالات أخرى أكثر تعقيداً وجدةً ، فانتقلنا من نظافة وصيانة المباني ومعداتها إلى صيانة الطائرات ، ومن صيانة المعدات التقليدية إلى صيانة المعدات التي تحتاج إلى تمويلات أكبر ، وقدرات أعمق ، وخبرات أعلى .

وفي موضوع الصيانة ، وفي إطار موضوع وغرض هذه الندوة ، اسمحوا لي أن أقترح ، في إطار عملية تخصيص خدمات الصيانة ، أن توكل الأعمال مباشرة إلى القطاع الخاص ، الذي بدوره يتلقى العائد من المستفيد مباشرة ، وليس الحكومة ، تحت إشراف ما من قبل الحكومة ، يكون غرضه حماية المجتمع من المغالاة في التسعير ، والإشراف على نوع الخدمة ، وحفظ البنيات الأساسية . وما عدا ذلك ، تتاح الفرصة لإقامة علاقة مباشرة ، وتطلق حرية التعاقد بين الأطراف ، ومما يسهل المضي في تنفيذ هذا الاقتراح الاتجاه الجديد لفرض رسوم على مختلف الخدمات ، كالمطارات والنظافة .

وفي نفس الوقت الذي كنا نستثمر فيه في مجال الخدمات التي كانت مصدر دخل أساسي ، أدخلنا أنشطة أخرى ، وإن كانت تقليدية ، مثل النشاط العقاري ، إلا أننا وبدافع المبادرة أوجدنا لها مفاهيم جديدة ، مثل مفهوم المطور العقاري ، والذي من خلاله أنشأنا فلل الأمير فواز العقارية التعاونية ، وأنشأنا درة العروس بما تمثله وتضيفه من رحابة وتميز ونقله نوعية مهمة ، وطورنا بحيرة تونس التي تمثل المساحة الإسكانية فيها ثلث مدينة تونس العاصمة .

لقد كانت المجموعة من أوائل المبادرين لإنشاء شبكة واسعة من المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية . وبرغم المخاطر الكبيرة التي كانت تكثف هذا النشاط الجديد ، وبالرغم من العداء الذي ووجهت به التجربة في بداياتها ، فإن المجموعة قد قبلت المخاطرة والتحدي ، واختارت في بدايات النشاط دولاً إسلامية لم تكن ذات وفر مالي ، بل تصنف عادة من دول العجز المالي ، وذلك رغبة في إيجاد قيمة مضافة للاقتصاديات التي تمارس نشاطها فيها ، وكانت هذه الدول في أمس الحاجة إلى إكمال بنياتها الأساسية ، ولقد اقترحنا على تلك الدول مشاريع تمويل الطرق والكباري والجسور والاتصالات والكهرباء ، وأخذنا المقابل من الجمهور مباشرة ، إلا أن ذلك الطرح في ذلك الوقت كان متقدماً جداً لم يتم استيعابه بشكل إيجابي ، فضلاً عن الضغوط الأخرى ، وعموماً فإن مبادرتنا ، في مجال المصارف الإسلامية ، استطاعت أن تحقق أهدافاً مهمة في تمويل حركة التجارة بين الدول الإسلامية ، وفي توفير فرص عمل لفتات عاطلة ، وفي دعم الصادرات ، وفي إيجاد أدوات مالية إسلامية ، وفي توفير السلع الضرورية والاستراتيجية لعدد من الدول الإسلامية ، وذلك بالرغم من العقبات والعراقيل التي صادفت بنوك المجموعة ، وذلك للحد الذي تم فيه الاستيلاء على ثلاثة منها بتصرفات غير حكيمة ، إلا أن ذلك لم يمنعنا من الاستمرار في التوسع في إنشاء البنوك الإسلامية ، إثراءً للتجربة ، وخدمة للجماهير التي تتوق إلى بديل إسلامي فاعل للبنوك الربوية .

واعتقد أن المجال ما زال مفتوحاً ، لأن تنوع المصارف في أنشطتها ، وأن تتبكر من الصيغ والأدوات ما يخدم قطاعات الطرق والموانئ والاتصالات ومصادر الطاقة... إلخ ، خاصة

بعد الحاجة الكبيرة المؤثرة لهذه الأنشطة ، وبعد التقدم الإيجابي في فهم الحكومات لهذه الأنشطة ، وبعد التجربة العملية التي تسلمت بها البنوك الإسلامية .

أما في مجالات الصناعة والزراعة والتجارة ، وهي مجالات لا أدعي الريادة فيها ، ولكن حسبي أن أشير إلى أننا ، انطلاقاً من الاقتصاد الإسلامي ، وفكرة الاستخلاف ، والأمر الإلهي بإعمار الأرض ، حاولنا في هذه المجالات التقليدية أن تولد استثماراتنا قيمة مضافة للاقتصاد الوطني ، وأن نختار المشروعات الأكثر فائدة وجدوى للمجتمع ، وإن قلت أرباحها المتوقعة .

الإخوة الكرام ؛

كان ذاك استعراضاً سريعاً لبعض الشواهد والمحطات ، في مسيرة مجموعة دلة البركة ، قصدت بها أن أشحذ همم أجيالنا القادمة ، لأن يركبوا الصعب ، ويوسعوا الخيال ، وينطلقوا إلى آفاق أرحب ومجالات مبتكرة ، ويتميزوا بالهمم العالية والنفوس الكبيرة ، متجاوزين الركون إلى السهل والمعتاد ، حتى تستمر مسيرة هذا الوطن في طريق الخير والعطاء والازدهار.

شكراً لكم على الحضور وحسن الاستماع ؛

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته .

الشيخ صالح عبدالله كامل

البحوث

- المحور الأول : تمويل البنية الأساسية : تجارب المؤسسات المعاصرة .
- المحور الثاني : تمويل البنية الأساسية : صيغ وأدوات .
- المحور الثالث : الاستثمار في البنية الأساسية : مؤسساته وأدواته .

سعيد بن سعد المرطان : تجربة البنك الأهلي في تعبئة المدخرات لتمويل مشاريع البنية ... ٢٥

المحور الأول

تمويل البنية الأساسية : تجارب المؤسسات المعاصرة

تجربة البنك الأهلي التجاري

في تعبئة المدخرات لتمويل مشاريع البنية التحتية

بصيغ إسلامية

للدكتور سعيد بن سعد المرطان

مساعد المدير العام والمستشار التنفيذي

البنك الأهلي التجاري

١- مقدمة

أخذت الدولة على عاتقها في الماضي كامل المسؤولية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، والتي من بينها مشاريع البنى التحتية . ولقد كان ذلك ممكناً ويسيراً، أثناء فترة الطفرة المالية ، التي صاحبت ارتفاع أسعار النفط العالمية ، حتى السنوات الأولى من عقد الثمانينات . غير أنه بانتهاء هذه المرحلة ، نشأت صعوبات في مجمل الدول النفطية ومن بينها المملكة ، بدرجات متفاوتة ، في تعبئة الموارد اللازمة لصيانة وإقامة مشروعات البنى التحتية اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها . وهذا يتطلب سرعة النظر في الطرق والوسائل البديلة اللازمة ، للاستمرار في تمويل إقامة وصيانة وتطوير مشاريع البنى التحتية ، بما يضمن الاستمرار والاستقرار لعلمية التنمية في المملكة .

ومن هنا برزت الحاجة إلى البحث في دور القطاع الخاص ، في تمويل مثل هذه المشاريع . وبطبيعة الحال ، فإن القطاع المصرفي في المملكة له دوره ومسؤولياته وتجاربه في تمويل المشاريع الكبيرة . والبنك الأهلي وهو يقف على قمة القطاع المصرفي له تجربته الخاصة والرائدة في هذا المجال ، سواء كان ذلك من خلال توفير التمويل بطريقة مباشرة ، أو غير مباشرة من خلال إنشاء صناديق استثمارية ، يكتب فيها المستثمرون الأفراد ، وتستخدم حصيلتها في تمويل مثل هذه المشاريع .

ومع أننا سنقتصر حديثنا هنا على البحث في وسائل التمويل الإسلامية التي تقف كبديل أكثر قبولاً وكفاءة من الوسائل التقليدية ، إلا أنه من الجدير بالذكر القول بأن تجارب الدول النامية عموماً تشير إلى أن مصادر التمويل التقليدية ، سواء من البنوك التجارية أو مؤسسات التمويل المحلية والدولية ، لا تفي عادةً باحتياجات هذه الدول من الموارد المالية اللازمة لخططها التنموية ، وخاصة في مجال إقامة وصيانة مشاريع البنى التحتية ، ناهيك عن المخاطر الاقتصادية والاجتماعية لبعض أساليب التمويل التقليدية . إن التوسع في الافتراض الذي يقوم أساساً على آلية سعر الفائدة غالباً ما يؤدي إلى وقوع الدولة في "مصيدة الدين" ، فسرعان ما تشكل فوائد الدين عنصراً هاماً من عناصر الموازنة الحكومية ، ملتزمة بذلك نصيباً متزايداً من الموارد المالية المتاحة لها ، والتي هي شحيحة بطبيعتها . ومن هنا تأتي أهمية اللجوء إلى البدائل الإسلامية لتمويل مشروعات البنى التحتية في الدولة الإسلامية . وهي البدائل التي تطورت كثيراً خلال العقدين الماضيين ، مع تطور المصارف الإسلامية ، وانتشارها في الكثير من الدول . وهنا لا تغيب عن بالنا الصعوبات المطلوب تذليلها لتسهيل عمل أدوات التمويل الإسلامية ، ويأتي على رأس هذه الصعوبات غياب أو ضعف أسواق المال الإسلامية .

وتكتسب تجربة البنك الأهلي التجاري في تمويل المشروعات الكبيرة أهميتها من نواح ثلاثة ، أولاً : أهمية البنك الأهلي نفسه باعتبار حجمه وتاريخه واتساع قاعدة عملائه وتنوع تعاملاته بين القطاعين العام والخاص ، وعلى المستويين الإقليمي والمحلي ، وثانياً : لتجربته الرائدة في تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية ، وثالثاً : لتجربته الرائدة أيضاً في مجال إنشاء صناديق الاستثمار ، وخاصة الإسلامية منها .

٢- مشاريع البنى التحتية

من المعروف أن هناك علاقة عضوية بين تنمية وتطوير البنى التحتية وبين استمرار واستقرار عملية التنمية الاقتصادية في الدولة . فلا يمكن تصور أن تقوم أو تستمر عملية التنمية بدون توفر الإمدادات المتسمة بالكفاءة لخدمات الكهرباء ، والمياه ، والنقل بمختلف أشكاله البري والبحري والجوي ، وشبكات الاتصالات السلكية واللاسلكية التي يسهل استخدامها

على المستويين المحلي والدولي . إن توفر هذه الخدمات الأساسية كان دائماً عاملاً هاماً وحيوياً لعملية التنمية ، إلا أن أهميتها أصبحت مضاعفة الآن مع تسارع الخطى نحو سياسات الانفتاح والعمولة ، وما سيزترب عليهما من اعتماد عملية التنمية في دولة ما على مدى الترابط والتوافق بين ما يجري فيها وما يجري في دول العالم الأخرى ، وهو الأمر الذي سيكون له بلا شك انعكاساته الكبيرة على ما يمكن وما يجب تنفيذه من مشاريع البنى التحتية ، كمّاً ونوعاً وتوقيتاً ، حتى لا تتخلف الدولة عن ركب هذه العمولة التي لا ولن ترحم المتخلفين عنها .

وتعرف مشاريع البنى التحتية بأنها تلك المشاريع التي تنتج في الغالب خدمات عامة ، يتنفع بها الأفراد والقطاعات الاقتصادية المختلفة في الدولة ، إما في صورة استهلاك مباشر أو غير مباشر ، أو في صورة تسهيلات عملية لا بد منها لتسيير حركة النشاط الاقتصادي في مجمله . ولذلك فهي تعتبر بمثابة العمود الفقري للاقتصاد الوطني ، تدعمه وتغذيه بعناصر التطور والنماء .

ومن الأمثلة على ذلك نجد مشاريع الخدمات التعليمية ، والخدمات الصحية ، والأمن ، وشبكات الطرق ، والجسور ، ووسائل النقل ، والاتصالات ، ومحطات توليد الكهرباء ، ومشاريع المياه ، والصرف الصحي ، والتخلص من النفايات ، وما شابه ذلك من مشاريع الخدمات العامة . وهي مشاريع لا ينتهي الأمر عند إقامتها وصيانتها ، بل يحتاج إلى تطويرها والتوسع فيها ، وإقامة الجديد منها ، لمقابلة الطلب المتزايد على خدماتها ، نتيجة للتزايد السكاني من ناحية ، ولتسارع عجلة التصنيع والتنمية من ناحية أخرى .

ويلاحظ هنا أنه بالرغم من كون المشاريع المذكورة آنفاً هي مشاريع للخدمات العامة ، إلا أنها تختلف فيما بينها من زاويتين أساسيتين : فبينما بعضها يمكن أن يدر دخلاً ، فإن البعض الآخر يفقد هذه الخاصية . كما أنه قد يكون من بينها بعض المشروعات التي تخرص الدولة على الاحتفاظ بملكيتها لاعتبارات اجتماعية . وهي التفرقة التي سوف يكون لها نتائجها ، فيما يتعلق بإمكانية مساهمة القطاع الخاص في تمويلها ، أو المشاركة في ملكيتها ، طبقاً لصيغ التمويل الإسلامي ، الذي هو موضوعنا في هذه الورقة .

٢-١ تطور التمويل الحكومي لمشاريع البنى التحتية في المملكة

كما هو الحال في كل الدول النامية ، وكما سبقت الإشارة ، أخذت حكومة المملكة العربية السعودية على عاتقها مسؤولية إقامة وصيانة مشاريع البنى التحتية ، التي احتلت موقعا متقدما على سلم أولويات الدولة ، ضمن خططها المتابعة لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية . ولقد كان ذلك يسيرا على المملكة أثناء فترة الطفرة المالية ، خلال عقد السبعينات ، حيث أنفقت الدولة بسخاء كبير على هذه المشاريع وغيرها ، مما مكنتها من بناء الكثير من هياكل البنى التحتية ، خلال فترة زمنية قياسية . غير أنه مع انتهاء فترة الطفرة ، وما تلاها من عدم استقرار أسواق النفط العالمية ، بدأت المملكة ، والدول الخليجية الأخرى ، تعاني من ظاهرة العجز في موازاناتها العامة ، نتيجة لتزايد الإنفاق العام ، مع تواضع الإيرادات العامة اللازمة لتمويل هذا الإنفاق . وقد بلغ العجز أقصى مستوى له في العام الماضي ١٩٩٨م ليصبح ٤٦ مليار ريال ، بما يشكل ٩٤٪ من إجمالي الناتج المحلي ، وبما يعادل تقريبا ثلاثة أضعاف ما كان عليه في العام ١٩٩٧م (الجدول رقم ١) . وهو الأمر الذي أدى بطبيعة الحال إلى تزايد الحاجة إلى اتباع سياسات أكثر ترشيدا للإنفاق الحكومي ، ومن ثم لم يعد بالإمكان توفير استثمارات كافية لمشاريع البنى التحتية .

جدول رقم ١

الموازنة العامة للدولة

السنة	الإيرادات		المصروفات		قيمة العجز		% العجز إلى إجمالي الناتج المحلي
	التقدير	الفعلي	التقدير	الفعلي	التقدير	الفعلي	
١٩٩٤	١٢٠	١٢٩٠	١٦٠	١٦٣٨	٤٠	٣٤٨	٧٧٪
١٩٩٥	١٣٥	١٤٦٥	١٥٠	١٧٣٩	١٥	٢٧٤	٥٨٪
١٩٩٦	١٣١٥	١٧٩١	١٥٠	١٩٨١	١٨٥	١٩	٣٧٪
١٩٩٧	١٦٤	٢٠٥٥	١٨١	٢٢١٣	١٧	١٥٨	٢٩٪
١٩٩٨	١٧٨	١٤٣	١٩٦	١٨٩	١٨	٤٦٠*	٩٤٪

المصدر : التقارير السنوية لمؤسسة النقد ، * تقدير الدائرة الاقتصادية - البنك الأهلي .

ولقد كان ذلك واضحاً ، سواء من تقديرات الموازنة العامة للدولة أو بيانات الإنفاقات الفعلية . فلقد انخفضت الاعتمادات المقررة للإنفاق على تنمية تجهيزات البنى التحتية ، في الموازنات العامة للدولة تدريجياً منذ عام ١٩٨٩م ، انخفاضاً كمياً من ٢٨٨ مليار ريال في العام ١٩٨٩م إلى ١٦٦ مليار ريال فقط لعام ١٩٩٧م ، وانخفاضاً نسبياً من ٢٪ إلى ١٪ من مجموع الموازنة خلال نفس الفترة (الجدول رقم ٢) ، أي إن نصيب مخصصات الإنفاق على مشاريع البنى التحتية من مجموع الإنفاق المخطط في الموازنة العامة للدولة قد انخفض إلى أقل من النصف خلال الفترة المذكورة .

كما تشير الإحصاءات إلى أن نسبة الإنفاق الفعلي على المشاريع الرأسمالية ، بما فيها مشاريع البنى التحتية قد انخفضت إلى حوالي الثلث (من ٣٣.٥٪ في عام ١٩٩٢م إلى حوالي ١١.٢٪ فقط في عام ١٩٩٨م - جدول رقم ٣) . كما تشير البيانات إلى أن نسبة الإنفاق على المشاريع إلى إجمالي الناتج المحلي قد انخفضت إلى حوالي الربع تقريباً خلال نفس الفترة (من ١٦.٩٪ في عام ١٩٩٢م إلى مجرد ٤.٣٪ في عام ١٩٩٨م - جدول رقم ٣) .

جدول رقم ٢

موازنة الإنفاق الحكومي على تنمية تجهيزات البنى التحتية

السنة	القيمة (مليار ريال)	إجمالي الميزانية	%
١٩٨٩	٢٨٨	١٤٠٠	٢٠٪
١٩٩٠	٢٥٠	١٧٩٨	١٤٪
١٩٩١	٢٥٠	١٧٩٨	١٤٪
١٩٩٢	٢١٠	١٨١٠	١٢٪
١٩٩٣	٢١٠	١٩٧٠	١١٪
١٩٩٤	١٦٦	١٦٠٠	١٠٪
١٩٩٥	١٤٠	١٥٠٠	٩.٣٪
١٩٩٦	١٤٠	١٥٠٠	٩.٣٪
١٩٩٧	١٦٦	١٨١٠	٩.٢٪

جدول رقم ٣

الإنفاق الفعلي

السنة	الإنفاق على المشاريع	إجمالي الإنفاق	% الإنفاق على المشاريع إلى إجمالي الإنفاق	إجمالي الناتج المحلي	% الإنفاق على المشاريع إلى إجمالي الناتج المحلي
١٩٩٢	٧٧ر٩	٢٣٢ر٥	%٣٣ر٥	٤٦١ر٤	%١٦ر٩
١٩٩٣	٦٣ر٥	٢٠٥ر٥	%٣٠ر٩	٤٤٣ر٨	%١٤ر٣
١٩٩٤	٣٩ر٣	١٦٣ر٨	%٢٤ر٠	٤٥٠ر٠	%٨ر٧
١٩٩٥	٤٢ر٢	١٧٣ر٩	%٢٤ر٣	٤٧٠ر٧	%٩ر٠
١٩٩٦	٥٠ر٥	١٩٨ر١	%٢٥ر٥	٥١١ر١	%٩ر٩
١٩٩٧	٣٣ر٩	٢٢١ر٢	%١٥ر٣	٥٤٧ر٥	%٦ر٢
١٩٩٨	٢١ر١	١٨٩	%١١ر٢	٤٨٨ر٥	%٤ر٣

المصدر : التقارير السنوية لمؤسسة النقد ، والدائرة الاقتصادية - البنك الأهلي التجاري

ولذلك ليس مستغرباً أن ترتفع الأصوات ، مطالبة القطاع الخاص ، بالمساهمة في إقامة مثل هذه المشاريع الهامة والضرورية لتطور الاقتصاد الوطني ونموه . ولم يعد السؤال المطروح : هل يسمح للقطاع الخاص بالدخول في تمويل وإقامة مشاريع البنى التحتية ، وإنما السؤال الآن : متى وكيف سيحدث ذلك ؟ بل ما هي الطرق والسياسات اللازمة لتبنيها لتشجيع القطاع الخاص على القيام بهذا الدور؟

غير أنه من الجدير بالذكر أن الرغبة والحاجة إلى جذب القطاع الخاص للمساهمة في إقامة مشاريع البنى التحتية في الوقت الحاضر لا تبرر فقط على أساس محدودية الموارد المالية الحكومية اللازمة لتمويل إقامة هذه المشاريع ، وإنما هناك أسباب أخرى ، لا تقل أهمية عن ذلك ، تتمثل فيما يلي :

- ضعف مستوى جودة الخدمة المقدمة للجمهور ، وصعوبة إدخال التصحيحات اللازمة ؛
- ضعف كفاءة التشغيل ، وما يترتب عليه من إهدار للموارد ؛
- ضعف جاذبية هذه المشاريع ، لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية التي تزداد الحاجة إليها .

٢-٢ تكلفة احتياجات المملكة من مشاريع البنية التحتية

لكي تواكب خدمات البنى التحتية عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، لا بد من توفير الاستثمارات اللازمة ، ليس فقط لضمان صيانة المشروعات القائمة، ولكن أيضاً لتطويرها وتحسين أداؤها ، وكذلك لمواجهة الطلب المتزايد عليها ، نتيجة لعملية التنمية ذاتها ، وللمقابلة الزيادات الكبيرة في عدد السكان بصفة عامة ، وفي قوة العمل وسكان المدن بصفة خاصة .

وإذا أردنا توفير ما يلزم للإتفاق على مشاريع البنى التحتية ، بما يكفي لسد الفجوات في نسب تغطية هذه الخدمات ، مقارنة بعدد السكان مع الارتقاء بكفاءة الأداء ، وإذا ما أخذنا تجارب الدول الآسيوية التي توصف بـ "النمور الآسيوية" في الاعتبار ، وافترضنا أن الاستثمارات المطلوبة في مشاريع البنى التحتية تساوي ٤٪ تقريباً من قيمة إجمالي الناتج المحلي، فإننا نستنتج أن احتياجات المملكة من هذه الاستثمارات قد تصل إلى حوالي ٢٢^(١) مليار ريال (= ٥٩ مليار دولار أمريكي) في السنة .

وفي مؤتمر للمصرفيين العرب في أمريكا ، عقد في مدينة نيويورك في شهر مايو ١٩٩٦م ، قدر أحد المشاركين احتياجات المملكة العربية السعودية من مشاريع البنى التحتية بما يساوي ٦ مليارات دولار أمريكي^(٢) ، أي ما يعادل ٢٢٥ مليار ريال سعودي في السنة ، وهو تقدير ، وإن كان تم الوصول إليه في عام ١٩٩٦م ، إلا أنه يتساوى تقريباً مع التقدير السابق .

٣- القطاع الخاص وتمويل مشاريع البنى التحتية

نستعرض فيما يلي نقطتين هامتين نتناول فيهما : مبررات مشاركة القطاع الخاص في مشاريع البنى التحتية ، يلي ذلك استعراض سريع لمساهمات القطاع الخاص ، في تمويل وإقامة مشاريع البنى التحتية في المملكة .

١- من المتوقع أن يكون الناتج المحلي الإجمالي قد وصل إلى ٥٤٧٥ مليون ريال في عام ١٤١٧-١٤١٨هـ (١٩٩٨م) .

٢- السيد / وائل المردي (عضو مجموعة العمل الخاصة بتمويل القطاع الخاص لمشاريع البنية التحتية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا) .

٣-١ مبررات مشاركة القطاع الخاص في مشاريع البنى التحتية

تميّز التطور التاريخي لعملية إقامة مشاريع البنى التحتية بسيطرة الدولة على معظم هذه المشاريع ، وذلك لاعتبارات مختلفة اقتصادية واجتماعية . غير أن هذا التطور التاريخي وصل الآن إلى ضرورة إحداث تغير نوعي كبير في المفاهيم ، بشأن دور الحكومات في تقديم مثل هذه المشاريع وغيرها من المشاريع الاقتصادية بصفة عامة . هذا التطور يستلزم ، كما سبقت الإشارة ، مشاركة القطاع الخاص في تقديم الكثير من الخدمات المرتبطة بمشاريع البنى التحتية . ونحن ندرك بأننا في المملكة ، ما زلنا في المراحل الأولى من الإعداد والتنفيذ لهذا التحول الهام ، برغم ما تطرحه هذه المشاركة من خيارات وتحديات قاسية أمام الدولة . غير أننا سنحاول فيما يلي بيان مبررات الحاجة إلى بذل جهود كبيرة لتشجيع القطاع الخاص على جعل هذه المشاركة حقيقة عملية . كما سنحاول لاحقاً بيان القضايا الرئيسية بشأن السياسات التي سيتعين على الحكومة تناولها . أما من حيث المبررات فهي كالتالي :

أ) عدم كفاية التمويل الحكومي

لا شك أن تواتر ظهور العجز المالي في ميزانية الدولة ، بفعل ما تشهده أسواق النفط العالمية من تقلبات ، وما يتطلبه ذلك من اتباع سياسات إنفاقية تهدف إلى تقليص هذا العجز، سوف يجعل من غير المرجح أن تستطيع الدولة توفير الموارد اللازمة لتمويل كافة الاستثمارات المطلوبة لهذه النوعية من المشاريع الضخمة بطبيعتها ، الأمر الذي يستلزم دخول القطاع الخاص الوطني ، وربما رأس المال الأجنبي ، للاستفادة من قدراتهما التمويلية والإدارية والتقنية .

ب) تحسين كفاءة ونوعية الخدمات المقدمة

إن مرافق البنى التحتية التي تؤدي عملها كما يجب ، وبأقل تكلفة ممكنة ، هي من الأمور الهامة لعملية التنمية الاقتصادية في الدولة . وفي هذا الخصوص ، أظهرت دراسة للبنك

الدولي^(١) أن رأس المال الأجنبي يعتبر سوء البنى التحتية ثالث أكبر قيد أمام قدوم الاستثمارات الأجنبية إلى دولة ما ، بعد عنصري التمويل والسياسة الضريبية .

ومن ناحية أخرى ، فإن ضعف نوعية هذه الخدمات (كأن تكون كثيرة الأعطال مثلاً) ، أو عدم كفاءة توصيلها إلى المستفيدين منها (ضعف الإدارة ، كثرة الفاقد... إلخ) يشكل استنزافاً شديداً للموارد المحدودة بطبيعتها .

ولذلك فإنه بينما تعتبر إمكانية الحصول على الخدمات أمراً بالغ الأهمية ، فإن جودة هذه الخدمات وكفاءة تقديمها لا يقلان أهمية عن جعلها متاحة أصلاً .

ج) التوسع في تقديم الخدمات لمواجهة الزيادة السكانية

بالإضافة إلى أن تحسين المرافق القائمة لتقديم الخدمات الأساسية يعتبر أمراً ضرورياً ، فإن تحقيق زيادات متتالية وكبيرة في حجم المبالغ المستثمرة ، لإقامة مشاريع البنى التحتية الجديدة ، اللازمة لمواجهة الزيادات السنوية الكبيرة في السكان ، يعتبر أمراً بالغ الضرورة أيضاً للمحافظة على مستوى وجودة الخدمات المقدمة في مجموعها .

د) توسيع نطاق المنافسة

إن إدخال عنصر المنافسة إلى قطاع الخدمات الأساسية يجب أن يكون أيضاً من بين الأولويات . وبطبيعة الحال سوف يكون لمشاركة القطاع الخاص في تقديم هذه النوعية من الخدمات دور كبير في إدخال عنصر المنافسة إلى هذا القطاع ، الذي ظل حكراً على القطاع العام ، بكل ما يتسم به هذا القطاع ، في كل دول العالم ، من إسراف وضعف إداري وعدم كفاءة . إن من شأن إدخال عنصر المنافسة ، وتوسيع نطاقها ، وزيادة حدتها ، ضمان كاف لتقديم هذه الخدمات بالكمية والنوعية والكفاءة المطلوبة .

١- الدراسات الاقتصادية الخاصة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التابعة للبنك الدولي : "تحقيق الارتباط-

مشاركة القطاع الخاص في تقديم خدمات البنى التحتية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا" ، مارس

هـ) التسعير الاقتصادي

يعتبر التسعير الاقتصادي لخدمات المرافق العامة ، وخدمات البنى التحتية ، أحد المصادر الرئيسية لتوفير التمويل الذاتي لبرامج تطويرها والتوسع في إنتاجها . ومن ثم فإن استمرار احتكار الدولة لتقديم هذه الخدمات مع بيعها للجمهور بأقل من سعرها الاقتصادي (وهو أمر مرغوب فيه اجتماعياً) لا شك يحرم مشاريع البنى التحتية من هذه القدرة التمويلية الذاتية .

غير أنه قبل أن يستنتج البعض بأن المقصود من ذلك هو الدعوة إلى رفع أسعار هذه الخدمات فوق مستوياتها الحالية ، يجدر بنا أن نتذكر أولاً بأن التسعيرة الحالية تتوقف في جانب كبير منها على تكلفة الإنتاج ، وهي التكلفة التي لا يشك الكثير بأنها أيضاً لا تمثل التكلفة الاقتصادية المثلى لإنتاج هذه الخدمات ، وذلك نتيجة لما قد يشوب مشاريع القطاع العام عادة من ضعف إداري ، وما قد يصاحب ذلك من هدر لبعض الموارد ، ونقص في كفاءة الأداء ، الأمر الذي يجده في الكثير من المشاريع الاحتكارية ، حتى لو كانت في ملكية القطاع الخاص ، نظراً لنقص الحوافز التي لا تتوافر عادة بالقدر الكافي ، إلا في ظروف المنافسة السوقية .

إن ما نحاول إيضاحه هو أنه بينما قد يؤدي الدعم المالي الحكومي الواسع النطاق إلى إضعاف الحوافز اللازمة لتحسين الأداء ، وتخفيض تكاليف الإنتاج ، فإن مشاركة القطاع الخاص ، وما يتسم به عادة من كفاءة في الأداء ، قد يترتب عليه تقديم خدمات أفضل وأرخص لصالح المستهلكين . وعلى أية حال فإنه ، ما لم يتم تسعير هذه الخدمات تسعيراً اقتصادياً سليماً ، يسمح باسترداد التكاليف ، مع تحقيق قدر معقول من الربح ، فإنه سيكون من الصعب اجتذاب الاستثمارات الخاصة (المحلية والأجنبية) إلى قطاع البنى التحتية .

و) زيادة الارتباط بالاقتصاد العالمي

مع توجه الاقتصاد العالمي بسرعة كبيرة إلى التكامل ، من خلال سياسات العولمة ، وما يصاحبها من توسع مستمر ، في السياسات الهادفة إلى تحرير التجارة العالمية ، تتزايد

الأهمية المطلقة لخدمات البنى التحتية التي تتسم بالجودة والكفاءة ، لكي تبقى الدولة على ارتباطها بهذا الاقتصاد العالمي . فمثل هذا الارتباط مع اقتصادات الدول الأخرى ، وما يعنيه من منافسة دولية حادة على الأسواق ، يتطلب الكثير من الطرق والموانئ والمطارات وشبكات الكهرباء وشبكات الاتصالات السلكية واللاسلكية ... إلخ ، مما يتيح للشركات الوطنية القدرة على المنافسة في الأسواق العالمية . ولا شك أن المملكة تحتاج إلى المزيد من هذه الخدمات ، وتحسين القائمة منها ، وجعلها متوافقة مع المعايير الدولية لكل منها . إن التوسع في إنتاج هذه الخدمات ، وتحسينها وزيادة كفاءتها ، يتطلب بالضرورة مشاركة القطاع الخاص في تقديمها .

٣-٢ مساهمات القطاع الخاص في المملكة

تشير البيانات المتوافرة إلى تواضع مشاركة القطاع الخاص ، بشقيه السعودي والأجنبي ، في إقامة مشاريع البنى التحتية في المملكة . وفيما يلي تناول بإيجاز مساهمة هذا القطاع ضمن تجربة المملكة .

تتخصص مساهمات القطاع الخاص السعودي في تمويل مشاريع البنى التحتية في المملكة ، في الوقت الحاضر ، في صورتين التاليتين :

قروض من البنوك التجارية

وهي في العادة ليست قروضاً كبيرة ، نظراً للطبيعة الطويلة الأجل للاستثمار في مشاريع البنى التحتية ، في الوقت الذي تتصف فيه موارد البنوك التجارية بأنها قصيرة الأجل في معظمها ، الأمر الذي يجعل من الصعب على هذه البنوك إقراض مبالغ كبيرة لفترات طويلة من الزمن . ولقد جاء التمويل المصرفي لقطاع المرافق العامة (الكهرباء والمياه والخدمات العامة الأخرى) وقطاع النقل والاتصالات ، خلال الفترة ١٩٩٦م - منتصف ١٩٩٩م كالتالي :

مليون ريال

القطاع	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨	يونيو ١٩٩٩
الكهرباء والمياه والخدمات العامة الأخرى	٨٤٧٨	٤٥٣٥	١١٤٤	١٦٤٨
النقل والاتصالات	٣١٨٨	٣٢٠٦	٢٧٢٩	٤٩٦٠

المصدر : التقارير السنوية لمؤسسة النقد العربي السعودي .

ومن الأمثلة على القروض التي منحت لمشاريع الكهرباء ذلك القرض الخاص بمشروع محطة غزلان للطاقة الكهربائية بالمنطقة الشرقية ، والذي بلغت قيمته ١٦ مليار ريال تقريباً ، بنسبة ١٢٪ من مجموع التمويل الذي كان مطلوباً للمشروع ، بحيث يتم السداد خلال ٦ سنوات ، اعتباراً من عام ٢٠٠١ م ، وحتى عام ٢٠٠٦ م . وقد زاد الإقراض المقدم من البنوك التجارية لمرافق الكهرباء والماء والمرافق الأخرى ، خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٥ م من ٩٤٥ مليون ريال إلى ٣٥٦٩ مليون ريال ، حيث يشكل هذا المبلغ حوالي ٢٦٪ فقط من مجموع الإقراض المقدم لكافة القطاعات الاقتصادية خلال تلك الفترة . وحتى نهاية عام ١٩٩٨ م ، تمحور إقراض البنوك التجارية في أربعة مشروعات للطاقة الكهربائية ، إثنان منها في مدينة الرياض (مشروع الطاقة ٨ و ٩) ، ومشروع محطة رابغ الرابعة ، ومشروع محطة غزلان . وتقدر التكلفة الإجمالية لهذه المشروعات بنحو ١٢ر٤ مليار ريال ، بما يشكل ما نسبته ٢٣٧٪ من إجمالي التكلفة . وفي ١٩٩٩ م عقدت شركة الراجحي المصرفية صفقة لتمويل إقامة محطة كهرباء الشعبية ، بتكلفة تفوق المليار ريال .

ملكية القطاع الخاص في شركات المرافق العامة

بينما تشير البيانات المنشورة^(١) حتى منتصف ١٩٩٨ م إلى أن القطاع الخاص يمتلك حوالي ٦٥٪ من أسهم البنوك التجارية العاملة في المملكة ، فإن ملكيته من أسهم شركات الكهرباء العاملة في المملكة لا تتعدى ٢٢٪ من أسهمها ، مع ضمان من الدولة لعائد سنوي ثابت لحملة هذه الأسهم . أما في شركات القطاعات الأخرى ، التي تتسم بالصغر بالنسبة لرؤوس أموالها ، مقارنة بالبنوك وشركات الكهرباء ، فإن ملكية القطاع الخاص في أسهمها تتفاوت من شركة إلى أخرى ، بحيث ترتفع إلى حوالي ٧٠٪ في شركات معينة ، مثل شركة النقل الجماعي .

غير أنه لا يفوتنا أن نشير إلى أن القطاع الخاص يمتلك ملكية كاملة العديد من المستشفيات والمدارس الأهلية ، كما أن له مساهمات في قطاع خدمات الاتصالات ، ويجري

١- التقرير الدوري عن "سوق الأسهم السعودي" ، دائرة الأبحاث الاقتصادية ، البنك الأهلي التجاري .

الإعداد لتخصيص شركة الاتصالات وشركة الخطوط السعودية المملوكتين للدولة ، إلا أنه من ناحية أخرى نجد أن القطاع الخاص لا يساهم حتى الآن في مشاريع تحلية المياه أو إقامة الطرق والكباري ومشاريع الصرف الصحي .

٤- تجارب الدول الأخرى وأساليب تمويل وإدارة مشاريع البنى التحتية

لقد نشط القطاع الخاص في مختلف أرجاء العالم ، منذ عقد الثمانينيات ، في المساهمة في مشاريع البنى التحتية ، في قطاعات الطاقة والماء والنقل والاتصالات . ويعود ذلك بصفة أساسية إلى فترة إعادة صياغة الأطر التنظيمية في الولايات المتحدة الأمريكية ، خلال فترة السبعينيات ، والخبرات المتراكمة من عمليات التخصيص التي تمت في المملكة المتحدة وعدد من الدول الأوروبية ، بالإضافة إلى سياسات تحرير الأسواق ، وإعادة الهيكلة في عدد من الدول النامية ، تجاوبًا مع متطلبات صندوق النقد الدولي ، خلال السنوات الأخيرة .

وتشير البيانات إلى أن مشاركة القطاع الخاص ، في الدول النامية ، قد تضايف خلال الفترة ١٩٩٣-١٩٩٥ م ، حيث ارتفع حجم هذه المشاركة من حوالي ١٧ مليار دولار عام ١٩٩٣م إلى حوالي ٣٧ مليار دولار في عام ١٩٩٥م ، وحيث بلغ إجمالي هذه المشاركة ١٤٥٦ مليار دولار تقريبًا خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٥م في أكثر من ٣٥٠ مشروعًا في مختلف أرجاء العالم . كما يلاحظ أيضًا أن عمليات تخصيص العديد من مشاريع البنى التحتية القائمة ، التي تعود ملكيتها للقطاع الحكومي ، قد استمرت بوتيرة عالية . ففي عام ١٩٩٥م تم تخصيص ٧٥ شركة تعمل في قطاعات البنى التحتية ، وصلت قيمتها إلى أكثر من ١٠ مليارات دولار . غير أن معظم عمليات التخصيص هذه تركزت في عدد محدود من الدول ، في آسيا وأمريكا الجنوبية ، وبصفة خاصة في قطاعي الكهرباء والاتصالات .

ونجد أن الحكومات التي تعاني من عجز مالي ، وعدم قدرة على توفير الموارد المالية اللازمة للاستثمار في مشاريع المرافق ، أو تلك التي تتجه نحو التوسع في سياسات الخصخصة الاقتصادية ، تلجأ إلى دعوة المستثمرين من القطاع الخاص المحلي والأجنبي ، للاستثمار في إقامة هذه المشاريع ، مقابل عقود تشتمل على امتيازات معينة طويلة الأجل تمنحها لهم الدولة .

تلك الامتيازات قد تتعلق بالملكية أو الإدارة والتشغيل . وتختلف هذه الامتيازات تبعاً لطبيعة المشروع نفسه ، وأيضاً تبعاً لرغبات الأطراف الداخلة فيه ، بما فيها حكومة الدولة صاحبة المشروع . ولقد نجحت الكثير من الدول النامية في جذب رؤوس أموال كبيرة ، لتنمية بنيتها الأساسية ، من خلال تبنيها لهذه النوعية من العقود . ومن الجدير بالذكر أن جانباً كبيراً من فرص نجاح هذه العقود يتوقف بالدرجة الأولى على مدى وفاء الأطراف الداخلة فيها بالتزاماتها بعضها تجاه بعض ، من خلال إيجاد الحلول اللازمة لتناقض المصالح فيما بينها ، مع إيجاد المناخ القانوني الذي يضمن استمرارية هذه الالتزامات ، حتى ولو تغيرت الظروف السياسية . ولعل أكثر هذه العقود شيوعاً هي :

* عقود امتياز "البناء - التشغيل - التسليم" "BOT" .

* عقود امتياز "البناء - التملك - التشغيل - التسليم" "BOOT" .

* عقود امتياز "البناء - التملك - التشغيل" "BOO" .

* عقود امتياز "التأجير - التشغيل - البناء - التسليم" "ROBT" .

وبدون الدخول في التفاصيل الخاصة التي تفرق بين هذه العقود ، فإنها جميعاً تكون عادة من المشاريع الكبيرة ، التي تأخذ إقامتها وقتاً غير قصير ، كما أن مكوناتها الرأسمالية لا تتعرض عادة إلى التقادم الفني السريع . ولذلك تكون الامتيازات الممنوحة لها امتيازات طويلة الأجل ، تسمح للمستثمرين تحقيق ما يتوقعونه من عوائد على استثماراتهم ، تبعاً لشروط العقد . على أن يتم تسليم (تحويل ملكية) المشروع إلى الدولة ، بعد انتهاء فترة العقد (الامتياز) ، فيما عدا عقود "البناء - التملك - التشغيل" "BOO" التي لا يشترط فيها نقل الملكية .

وبصفة عامة هناك ثلاثة أسباب رئيسية ، لا بد من توافرها لجذب المستثمرين للدخول في مثل هذه العقود ، وتمثل في :

(١) حاجة الدولة إلى إقامة المشروع ، وأنه يحتمل أولوية مرتفعة في سلم أولوياتها ، بما يضمن توفر الدعم الكامل من الحكومة للمشروع ؛

٢) يكون للمشروع حدوده المالية والاقتصادية في حد ذاته ، بما يضمن أن تكفي تدفقاته المالية لتغطية تكاليفه مع تحقيق عائد معقول على رأس المال المستثمر فيه ؛

٣) توفر قدر كاف من الاستقرار الاقتصادي والسياسي في الدولة .

إن توافر هذه الشروط سوف يجعل فترة العقد طويلة بما فيه الكفاية ، مع استقرار الظروف التي يعمل فيها المشروع بما فيه الكفاية أيضًا ، لضمان حصول المستثمرين على ما يستحقونه من عوائد ، دون الحاجة إلى فرض أسعار بيع تفوق القدرة الشرائية للجمهور . وعادة لا تقل فترة الامتياز في هذه المشاريع عن ٢٠ سنة ، تسمح باستيعاب تكلفة رأس المال الثابت (الاستهلاك المحاسبي للأصول) .

ولعل من أهم مزايا هذه العقود هو أنه يمكن صياغتها وهيكلتها لتصبح متوافقة مع متطلبات التمويل الإسلامي ، ومن ثم تحقيق أكبر استفادة ممكنة من هذا السوق الكبير والمتنامي من شرائح عريضة في المجتمع السعودي .

ولقد كانت عمان أول الدول الخليجية أخذًا بأسلوب عقود الامتياز ، لتنفيذ مشاريع البنى التحتية فيها ، تلتها كل من الكويت والبحرين . وفي المملكة العربية السعودية ، في أوائل عام ١٩٩٦م ، قامت الشركة السعودية الموحدة لكهرباء الغربية بتكليف شركات أمريكية وكندية بإعداد دراسة جدوى حول الجوانب القانونية لاتباع أسلوب "البناء - التشغيل - التسليم" ، وجاءت نتائج هذه الدراسة إيجابية ، موصية بضرورة إجراء كل ما يلزم لتشجيع القطاع الخاص على المشاركة في تمويل وإدارة قطاع الطاقة في المملكة . كما قامت الهيئة الملكية ، في الجبيل وينبع ، بالمشاركة مع الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) ، في عام ١٩٩٥م ، باتخاذ مبادرة لتوسيع أنظمة وشبكات المرافق العامة في الجبيل وينبع ، وتم اختيار أسلوب "التأجير - التشغيل - البناء - التسليم" ، لتنفيذ هذا البرنامج . وبينما تستهدف هذه المبادرة جذب استثمارات القطاع الخاص ، فإنها تحقق للدولة أيضًا ، إيرادات إضافية ، من خلال تأجير التجهيزات القائمة بالفعل .

٥- الخدمات المصرفية الإسلامية في البنك الأهلي التجاري ، وإمكانيات تمويل مشاريع البنى التحتية

ينقسم التمويل الإسلامي ، كما هو الحال في التمويل التقليدي ، إلى نوعين رئيسيين هما التمويل بالدين Debt Financing والتمويل بالتملك Equity Financing ، ويشتمل كل منهما على أدواته وأساليبه الخاصة به ، التي يجمع بينها جميعاً أنها أدوات وأساليب تعمل وفق الشريعة الإسلامية الغراء . ولعله أضحى أمراً معروفاً لدى الجميع مدى ما تتمتع به أساليب التمويل بالتملك (شراء الأسهم والتعامل فيها) من شعبية وقبول لدى المتعاملين في الأسواق ، بما فيها الأسواق التقليدية . وما اتساع أسواق المال الدولية ، وتعدد وتنوع شركات المساهمة ، مع ضخامة عدد المتعاملين فيها من أفراد ومؤسسات وصناديق استثمارية ، إلا خير دليل على هذا التوجه ، ليس فقط على مستوى العالم الإسلامي ، ولكن أيضاً على مستوى العالم بأسره ، الأمر الذي يقودنا إلى ضرورة التأكيد على إمكانية الاعتماد على أساليب التمويل الإسلامية كأدوات بديلة أو إضافية ، يمكن توظيفها بنجاح لتوفير التمويل اللازم لمشاريع البنى التحتية في المملكة ، ناهيك عن أن هذا التمويل الإسلامي يعتبر بطبيعته أكثر جاذبية لأصحاب المدخرات في المملكة ، وغيرها من الدول الإسلامية القريبة والبعيدة . وقد شرع البنك الأهلي ، منذ بداية التسعينيات ، في تقديم منتجات مصرفية إسلامية متكاملة ، تشمل التمويل والاستثمار والخدمات الأخرى ، حيث تصنف صيغ التمويل الإسلامي إلى ثلاث فئات هي :

صيغ تقوم على أساس التشارك :

- المشاركة ؛
- المضاربة .

صيغ تقوم على أساس البيع :

- البيع بالمراجحة للأمر بالشراء ؛
- الاستصناع ؛
- بيع السلم .

صيغ تقوم على أساس الإيجار (الإجارة الإسلامية) .

وتعتبر صيغ التمويل بالمشاركة البديل الأفضل لأساليب التمويل التقليدية ، كما أنها الصيغ التي تجتمع فيها العديد من المزايا الاقتصادية والشرعية^(١) . غير أن هذه الصيغ التشاركية لا تصلح في الواقع العملي إلا في المشاريع التي تدر دخلاً أو ناتجاً يمكن تقاسمه بين الشركاء أو المستثمرين في المشروع . أما المشروعات التي لا تدر دخلاً فلا يمكن تمويلها على أساس التشارك . ومن أمثلتها المشاريع العسكرية بأشكالها المختلفة ، وكذلك المشاريع التي يمكن أن تدر دخلاً ، ولكن لا تسمح لها الدولة بذلك ، لأسباب اجتماعية ، مثل المدارس الحكومية التي تقدم خدمات التعليم الإلزامي المجاني . فمثل هذه المشاريع يمكن تمويلها باستخدام الأسلوبين الآخرين من أساليب التمويل الإسلامية .

هذا وتزايد الحاجة إلى التمويل الإسلامي لعدة اعتبارات ، من أهمها :

- عدم كفاية الموارد المالية للدولة ؛
 - عدم كفاية التمويل التقليدي المتاح لمشاريع البنى التحتية الطويلة الأجل ؛
 - تنامي العمل المصرفي الإسلامي ، واتساع قاعدة عملائه ؛
 - توافق نظم التمويل بالمشاركة الإسلامية ، مع الاتجاه المتزايد عالمياً للمستثمرين في الاستثمار في أسهم الشركات المساهمة ، بما يتيح لهذه الشركات مصادر تمويل ضخمة .
- ومن ثم فإن الفرص المتاحة بدرجة كبيرة لتوفير التمويل ، اللازم للكثير من مشاريع البنى التحتية ، باستخدام هذه الصيغ . ولا يقتصر الأمر في هذا الخصوص على أساليب التمويل بالتشارك ، وإنما هناك إمكانيات كبيرة لاستخدام طرق وأدوات التمويل الإسلامي الأخرى ، لتحقيق نفس الهدف ونفس الكفاءة ، وهي الطرق والأدوات التي يمكن أن تأخذ أشكالاً مختلفة تبعاً للظروف المحيطة بكل مشروع ورغبة الأطراف الداخلة فيه .

وبالرغم من حداثة تجربة البنك الأهلي في التمويل الإسلامي ، إلا أن هذه الخدمات شهدت نمواً وتطوراً مطرداً . ففي خلال السنوات الأربع الأخيرة فقط (منذ عام ١٩٩٥م) ، بلغ حجم التمويل الإسلامي في البنك الأهلي ٦ مليارات ريال تقريباً ، موزعة حسب صيغ التمويل المختلفة كالتالي :

صيغة التمويل	مشاركة	مضاربة	مراجعة	استصناع	سلم	إجارة	أخرى
الحصة النسبية	٦٪	١٦٪	٦٧٪	٣٪	٣٪	١٪	٤٪

ومن المتوقع أن يستمر هذا التوسع في العمل المصرفي الإسلامي في البنك ، تجاوباً مع ما تشير إليه الدراسات الميدانية ، من اتساع قاعدة العملاء الراغبين في التعامل المصرفي الإسلامي ، سواء كان ذلك من الأفراد أو الشركات . كما بلغ عدد صناديق الاستثمار الإسلامية في البنك ٨ صناديق ، إجمالي أصولها ٨٠٦ مليار ريال سعودي ، حتى منتصف عام ١٩٩٩م ، منها صندوق محلي واحد هو صندوق الأسهم المحلية ، أما الباقي فهي صناديق توظف أموالها في التجارة الدولية ، وأسهم الشركات العالمية خارج المملكة ، ولكن وفق معايير إسلامية .

ويمكن تعزيز هذا التصور إذا ما علمنا أن إجمالي صناديق الاستثمار الإسلامية ، في البنوك السعودية ، والموجهة بالدرجة الأولى إلى الخارج ، يبلغ عددها ١٥ صندوقاً ، وتبلغ أصولها ٩٠١ مليار ريال تقريباً ، بما يشكل نسبة ٣٩١٪ من الإجمالي ، حصة البنك الأهلي منها (كما سبقت الإشارة) ٨٠٦ مليار ريال ، بنسبة الثلثين تقريباً .

وبذلك يصل مجموع التمويل الإسلامي وصناديق الاستثمار الإسلامية ، في البنك الأهلي التجاري ، ١٥ مليار ريال تقريباً ، الأمر الذي يشير بوضوح إلى أن هناك إمكانيات كبيرة لتعبئة المدخرات الوطنية واستثمارها في تمويل مشاريع إسلامية كبيرة ، خاصة إذا ما كان العائد عليها مجزياً ، كما هو متوقع من مشاريع البنس التحتية ، التي لا مجال فيها للكساد أو لحدوث نقص في الطلب عليها ، بل العكس هو الصحيح ، حيث من المتوقع أن يتزايد عليها الطلب عاماً بعد عام .

من هذه البيانات والمعلومات يمكن استنتاج التالي :

- وجود موارد مالية كبيرة تبحث عن الاستثمار في صناديق الاستثمار التي تنشئها البنوك ؛
- الجانب الأعظم من الأموال في الصناديق الاستثمارية يتم استثماره في الأسواق الخارجية ؛
- الصناديق الإسلامية تشكل نسبة مرتفعة (٤٠٪ تقريباً) من إجمالي أصول الصناديق مجتمعة؛
- الاستثمارات في الأسهم الدولية والمحلية تشكل ٢٥٪ من الإجمالي ؛
- معدلات الأداء تختلف باختلاف الصناديق ، من عام إلى آخر تبعاً لظروف السوق .

غير أنه يمكننا القول إنه يمكن جذب موارد مالية كبيرة للاستثمار في الصناديق المحلية ، التي يمكن تخصيصها لتمويل مشاريع البنى التحتية ، إذا ما جعلنا معدلات العائد على هذه الصناديق عند مستويات تنافسية معقولة ، مع ما تحققه صناديق الاستثمار الأخرى من عوائد ، مما يجذب المستثمرين المحتملين إليها . ومن المعتقد أن ذلك لن يكون صعباً إذا ما علمنا أنه يمكن التحكم / التنبؤ بمستويات العوائد التي يمكن تحقيقها من صناديق التمويل ، من خلال صياغة عقود تشغيل وتسعير وتسويق خدمات البنى التحتية التي سبقت الإشارة إليها بإيجاز ، والتي ربما تضمنها الدولة بما يضمن لها النجاح والاستمرار .

ولعله مما يعزز من وجود واستمرار هذه الفرص لتعبئة المدخرات ورؤوس الأموال الوطنية ، سواء تلك التي لم تجد طريقها بعد إلى قنوات الاستثمار المختلفة ، أو تلك المودعة أو المستثمرة في الخارج ، وتوجيهها إلى الاستثمار في قطاع مشاريع البنى التحتية ، هو توفير البيئة المناسبة لذلك ، بما يحقق تسهيل وتبسيط الإجراءات والنظم ، وتطوير أسواق المال المحلية ، وتوسيع نطاقها ، وضمان انسياب المعلومات منها وإليها ، وغير ذلك مما هو معروف من العناصر اللازمة لجذب المستثمرين للاستثمار في سوق معينة أو حتى مشروع معين .

٦- توظيف خبرات البنك الأهلي التجاري في تطوير أدوات ومصادر التمويل لمشاريع

البنى التحتية

نحاول في هذا الجزء تقصي إمكانية توظيف البنك الأهلي التجاري لإمكاناته وخبراته المتميزة للقيام بدور ريادي في توجيه مدخرات القطاع الخاص نحو الاستثمار في مشاريع البنية التحتية في المملكة . ولذلك نتناول بإيجاز شديد نوعين من أساليب التمويل ، في شكلهما المبسط ، والعقبات التي قد تحد من إقبال القطاع الخاص على المشاركة فيهما .

خبرة البنك الأهلي التجاري

بادئ ذي بدء ، نقول إن خبرة البنك الأهلي التجاري في تطوير الأدوات والأوعية التمويلية والاستثمارية تكتسب أهميتها من نواح عدة :

أولاً : كبر حجمه وعراقته واتساع قاعدته عملاته ، وتنوع تعاملاته بين القطاعين العام والخاص ، وعلى المستويين المحلي والدولي .

ثانياً : تجربته الرائدة في تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية ، وريادته في تطوير بعض المنتجات الإسلامية ، كالمشاركة المتغيرة ، وفي إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية في الأسهم ، وفي السلع الدولية بصيغة بيع السلم وغيرها .

ثالثاً : تجربته الناجحة في صناديق الاستثمار المحلية ، وتعبئة المدخرات المحلية لتمويل المشاريع الكبيرة ، كما هو الحال في إنشائه لصندوق الاستثمار المخصص لتمويل مشروع توسعة درة العروس في جدة ، برأس مال قدره ٢ مليار ريال سعودي .

رابعاً : تجربته الرائدة أيضاً في تطوير منتجات التسييد (Securitization) التي تساهم في تعبئة المدخرات للمشاريع طويلة الأجل .

خامساً : تجربته في إدارته لصندوق تمويل مشروعات البنى التحتية في شرق آسيا .

وهي نقاط قوة يتميز بها البنك الأهلي التجاري عن غيره من البنوك ، توهله لقيادة هذا التوجه في المملكة .

أساليب التمويل المقترحة

يمكن تمويل مشاريع البنى التحتية بأكثر من أسلوب ، كما أشرنا سابقاً ، حيث تشمل هذه النوعية من المشاريع على محطات تحلية المياه ، والصرف الصحي ، والطرق ، والمطارات ، والمدارس ، والمستشفيات ، والاتصالات وغيرها . ومن بين هذه الأساليب :

أ) التمويل المباشر

من بين صيغ التمويل الإسلامية الأكثر ملاءمة لأسلوب التمويل المباشر هي صيغة "الاستصناع" ، خاصة إذا ما أرادت الدولة الاحتفاظ بملكية وإدارة المرفق العام المعني . في هذه الحالة يقوم البنك (الصانع) بالتعاقد مع القطاع العام (المستصنع) ، بتنفيذ المشروع المطلوب وفق مواصفات محددة يتم الاتفاق عليها . والبنك بدوره يتعاقد مع طرف ثالث (المقاول) للتنفيذ . على أن تقوم الجهة صاحبة المشروع (إحدى الوزارات الحكومية مثلاً) بتسديد قيمة العقد للبنك على أقساط مستقبلية يتفق عليها . كما يمكن في حالة رغبة القطاع العام تأمين آلات أو معدات أو غيرها من المشتريات أن تتم بصيغة المراجعة ، حيث يقوم البنك بتأمين السلع المطلوبة وبيعها ، مقابل ربح يتفق عليه مسبقاً ، ويكون تسديد القيمة على أقساط أيضاً .

ويتم التمويل في الحالتين السابقتين إما من البنك مباشرة أو من خلال صناديق استثمارية تنشأ لهذا الغرض . وهذه الصناديق عبارة عن أوعية استثمارية تضامنية ، تقوم على أساس تجميع المدخرات واستثمارها في أدوات استثمارية محددة . وتكون هذه الصناديق مغلقة لمدة العقد ، مع دفع عوائد سنوية للمستثمرين من الدفعات المقدمة وأقساط التسديد ، ويمكن في حالة الضرورة قيام البنك بدور صانع السوق ، والسماح بعملية التخارج .

(ب) إنشاء صناديق استثمارية متخصصة في تمويل مشروعات البنى التحتية

تقوم فكرة الاقتراح على أساس قيام البنك الأهلي التجاري بإنشاء صناديق لتمويل مشاريع البنية التحتية في المملكة ، حيث يتحدد حجم الصندوق على ضوء المشاريع الممكن الاستثمار فيها ، وحيث يمكن الدخول في أكثر من مشروع في وقت واحد ، مثل مشروع للصرف الصحي وآخر لتحلية المياه ، وثالث لإنشاء الطرق . ويمكن أن يتراوح حجم الصندوق ما بين ٣-٥ مليارات ريال سعودي . وحتى يمكن لهذا الصندوق أن ينجح في جذب الاستثمارات اللازمة ، لا بد وأن تكون فئة المؤسسين من كبار رجال الأعمال السعوديين المعروفين ، بحيث تسهم هذه الفئة بما لا يقل عن ٢٥٪ من الاستثمارات الإجمالية التي يخدمها الصندوق . وكخطوة أولى ينبغي للبنك القيام بتحديد المشاريع التي يمكن تمويلها من خلال هذا الصندوق وبصيغ إسلامية . وكما أشرنا سابقاً يمكن الاستفادة من عقود الامتياز المعروفة BOT أو BOOT أو RBOT... إلخ ، بعد موافقتها مع الصيغ الإسلامية .

ونقترح في هذا الخصوص أن يتم تقسيم المشتركين في الصندوق إلى ثلاث فئات :

- (١) فئة معروفة من رجال الأعمال يكونون بمثابة "المؤسسين" في الصندوق ؛
- (٢) الجهات المنفذة للمشروع ، ويطلب منها الاشتراك كمساهمين في الصندوق ؛
- (٣) مشتركين عاديين .

حيث يتم إطلاع المؤسسين على حجم ونوع المخاطر والعوائد المحتملة من الصندوق. كما يتم أيضاً تحديد فئة المقاولين المحتملين ، ويتم الاتصال بهم لمعرفة مدى استعدادهم ، ليس فقط لتنفيذ المشروع ، ولكن أيضاً للمساهمة في الصندوق . بعد ذلك تتم دراسة وتحديد العوائد المتوقعة لبقية المستثمرين ، وتحديد أساليب التخارج . ويفترض أنه في خلال هذه الفترة يكون قد تم الانتهاء من إعداد العقود ونماذج المستندات والقيود المحاسبية... إلخ ، حيث يتم بعدها اختيار فئة من المشروعات ، لمزيد من الدراسة والتقييم ، تمهيداً للاستثمار فيها .

ونقترح أن ينشأ الصندوق وفق صيغة المضاربة الإسلامية ، كما يمكن من وقت لآخر إنشاء صناديق فرعية لتمويل عمليات جزئية ، أو لتسهيل عمليات التخارج ، كما يمكن توفير السيولة اللازمة عند الحاجة من خلال تطوير ما يعرف بسندات المقارضة ، علماً أنه ينبغي أن يكون واضحاً منذ البداية أسلوب التشغيل والإدارة ، إذ يمكن أن يستمر الصندوق في إدارة المشروع لمدة معينة ، يغطي فيها تكاليفه ، مع تحقيق أرباح معقولة للمستثمرين في الصندوق ، أو يقوم ببيعه إلى القطاع العام ، على أن يتم السداد بأقساط مستقبلية ، أو تأجيله على القطاع العام ، أو غيره من الأساليب .

وإذا كنا هنا نقدم الإطار العام في شكله المبسط ، فإن تطوير هذه الصناديق يحتاج إلى الكثير من الجهد والخبرة وتضافر الجهود ، وإزالة مختلف القيود والعقبات الإجرائية والمالية والتنظيمية والرقابية .

وفيما يلي نستعرض واحدة من التجارب الناجحة للبنك الأهلي في إنشاء صندوق استثماري ، لتمويل أحد المشاريع الكبيرة .

مشروع توسعة درة العروس

يعتبر مشروع درة العروس ، على الساحل الشمالي لمدينة جدة ، من أهم المشاريع السياحية في المملكة ، وهو مشروع سياحي متكامل . ويقوم البنك الأهلي بدور هام في توفير التمويل اللازم للمشاركة في هذا المشروع الكبير ، من خلال إنشائه الصندوق الأهلي لدرة العروس ، الذي بلغت قيمته ٢ مليار ريال ، اكتب فيها المستثمرون من القطاع الخاص ، بغرض الاستثمار في المشروع . ولقد حدد البنك الأهلي لهذا الصندوق أربعة أهداف رئيسية هي :

- حماية رأس مال الصندوق ؛

- السعي لتحقيق مكاسب رأسمالية ، من خلال الاستثمار في العقار المحلي ؛

- توفير توزيعات ربع سنوية للمشاركين في الصندوق ، اعتباراً من الربع الأخير الذي يتم فيه إقفال الاككتاب في الصندوق ؛
- تقليص المخاطر المصاحبة للصندوق .

ولإنشاء مثل هذه الصناديق ، يقوم البنك عادة بالخطوات التالية :

- (١) اختيار المشروع المناسب ، بعد دراسة الجدوى الاقتصادية له ، سواء كان مشروعاً جديداً أو تطويراً أو توسعة لمشروع قائم ، وذلك من بين المشاريع المطلوب تمويلها ؛
- (٢) تحديد رأس المال المطلوب لتمويل المشروع ؛
- (٣) تصميم الصندوق الاستثماري المناسب (من حيث شروط الاشتراك وقيمهته) ؛
- (٤) الإعلان عن الصندوق وتسويقه ، باعتباره مخصصاً لتمويل مشروع معين ؛
- (٥) تنظيم علاقة مشاركة الصندوق في المشروع ؛
- (٦) متابعة تنفيذ المشروع ، حسب ما تم اعتماده ، ومراعاة مصلحة المستثمرين في الصندوق ؛
- (٧) إطلاع المستثمرين بالصندوق على سير العمل ؛
- (٨) التأكد من التزام جميع الأطراف بما تم الاتفاق عليه والمحافظة على حقوقهم (مالكي المشروع ، المستثمرين في الصندوق ، إدارة المشروع ، والجهات المنفذة للمشروع) .

وبذلك يحقق البنك لمالكي المشروع مزايا ، أهمها ما يلي :

- (١) توفير التمويل اللازم لتنفيذ المشروع ، من خلال مشاركة الصندوق كلياً أو جزئياً ؛
- (٢) قصر مشاركة المستثمرين بالصندوق على كونها مالية ، ولا ينجم عن ذلك تدخل مباشر من أي من المستثمرين على حدة في تفاصيل تنفيذ العمل ؛
- (٣) توزيع مخاطر وعوائد المشروع على عدد أكبر من المستثمرين ؛
- (٤) تقديم المشورة المالية اللازمة والمستمدة من خبرة البنك في هذا الخصوص ؛

٥) توفير متابعة لصيقة لإدارة المشروع من وجهة نظر متحفظة .

ومن جهة أخرى ، يحقق البنك للمستثمرين الماليين بالصندوق مزايا ، أهمها ما يلي :

١) فرصة المشاركة في مشاريع أكبر حجمًا ، مما قد يكون متاحًا لأي من المستثمرين على حدة ؛

٢) قصر دور المستثمر على التمويل فقط ، ولا يطلب منه أي جهد أو معرفة بدقائق المشروع؛

٣) توفير خدمة متكاملة للمستثمر تشمل ما يلي :

- توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ قرار المشاركة ، بما يتناسب مع حاجته الاستثمارية (إطلاع المستثمر على تقييم متحفظ للمشروع من قبل متخصصين ، ومستوى المخاطر في المشروع والعوائد المتوقعة منه) ؛

- استلام المبالغ المستثمرة ؛

- متابعة تنفيذ المشروع ، وتوفير تقارير متابعة دورية عن سير العمل ؛

- رد الأموال الناتجة عن المشاركة للمستثمر ؛

- المحافظة على حقوق المستثمر خلال فترة استثماره بالصندوق ، ومن ثم بالمشروع.

٧- الخلاصة والتوصيات

تحتاج الدول المختلفة إلى خدمات للبنى التحتية ، تتسم بالجودة والكفاءة والتغطية الكافية لتحقيق معدلات نمو مقبولة ، ومستوى معيشي لائق لأفراد المجتمع ، ولمسيرة الاقتصاد العالمي الآخذ بسياسات الانفتاح والعولمة ، والمملكة ليست استثناءً من ذلك ، وعلى الرغم من أن الحكومة السعودية قد أنفقت الكثير من الموارد المالية على مشاريع البنى التحتية ، إلا أنه ما زالت هناك حاجة إلى المزيد منها ، وإلى تحديثها ، وتوسيع نطاق تغطيتها ، وبما يأخذ معدلات

النمو السكاني في الاعتبار . ولما كانت هناك في معظم الأحوال قيود على ما يمكن للدولة توفيره من الموارد المالية اللازمة للاستثمار ، في هذه النوعية من المشروعات الكبيرة ، خاصة مع ما تشهده الموازنة العامة للدولة من عجز مالي ، فقد أصبح أمراً لازماً الدعوة إلى مشاركة القطاع الخاص في إقامة وصيانة وتطوير هذه المشروعات الحيوية للاقتصاد الوطني ، مستفيدين في ذلك من تجارب الدول الأخرى في هذا الشأن ، خاصة من حيث أساليب وأدوات التمويل والطرق البديلة للإدارة والتشغيل .

ولا تقتصر ضرورة دعوة القطاع الخاص على الحاجة إلى تغطية الفجوة التمويلية فحسب ، وإنما أيضاً بسبب ما يتوفر لهذا القطاع من تقنيات وكفاءات إدارية وتسويقية وتنظيمية وتنافسية ، قد لا تتوفر لمشاريع القطاع العام .

ولما كانت القروض المصرفية التقليدية غير كافية ، أو غير متاحة ، في كثير من الحالات لتوفير الموارد المالية اللازمة لتمويل الاستثمارات الضخمة المطلوبة في مشاريع البنى التحتية ، ولما كانت فرص الحصول على قروض مالية من مؤسسات التمويل والتنمية ، المحلية والدولية ، محدودة هي الأخرى ، لذلك يصبح من الضروري البحث عن البدائل الأخرى الممكنة والراغبة في الدخول في مشاريع ليست كبيرة فقط ، ولكنها طويلة الأجل أيضاً . وعلى الرغم من وجود مثل هذه البدائل ، مثل صناديق التأمينات الاجتماعية ، والشركات الاستثمارية ، فإن الحاجة ما زالت قائمة لابتكار طرائق ووسائل جديدة ، لزيادة مساهمتها في توفير التمويلات اللازمة . ومن بين هذه الوسائل إمكانية إنشاء صناديق استثمار متخصصة ، تستهدف مشاريع البنى التحتية ، وتكون قادرة على جذب مدخرات القطاع الخاص ، سواء من الأفراد أو المؤسسات .

ونحن نعتقد أن مصادر التمويل الإسلامية بأدواتها المختلفة ، بالإضافة إلى إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية ، سوف تشكل مصدراً غنياً للموارد المالية الباحثة عن مجالات شرعية للاستثمار ، خاصة إذا ما توافر لهذه المجالات الشروط اللازمة للعمل بشفافية كاملة ، وبما يحقق للمستثمرين عوائد مالية تنافسية . ولعل البنك الأهلي ، وما حققه من نمو كبير في حجم محافظته التمويلية الإسلامية ، التي تقوم عليها إدارة مستقلة للخدمات المصرفية الإسلامية ،

وكذلك نجاحاته المتتالية في إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية ، خير دليل على إمكانية الاستفادة من البنوك الإسلامية وأدواتها التمويلية ، التي تلقى قبولاً متزايداً من شرائح عريضة ومتنامية في الدول الإسلامية والعربية بصفة عامة ، وفي المجتمع السعودي والخليجي بصفة خاصة .

ولزيادة فرص مشاركة القطاع الخاص في مشاريع التنمية وفي النشاط الاقتصادي بصفة عامة ، لا بد من العمل المستمر على تطوير أسواق المال المحلية ، لكي تستوعب بكفاءة إمكانية تحويل الكثير من صفقات التمويل والاستثمار الإسلامي إلى صكوك إسلامية ، يمكن تداولها في السوق المحلية ، مع إيجاد النظم والقواعد المنظمة لذلك من المؤسسات الرقابية في المملكة .

والله ولي التوفيق .

د. سعيد بن سعد المرطان

صكوك التأجير الإسلامية

للأستاذ نبيل عبدالإله نصيف

١- مقدمة

بتوفيق من الله ، حققت المصارف الإسلامية إنجازات جيدة ، خلال ربع قرن من الزمن منذ إنشائها . وأصبح النظام واقعاً ملموساً ومتنامياً بصورة مستمرة ، رغم المصاعب والمعوقات الكثيرة ، وأهمها القانونية والتشريعية التي واجهت الرواد الأوائل للمصارف الإسلامية ، الذين قبلوا التحدي ، وبذلوا في سبيل ذلك الجهد والمال والوقت ، لتطوير مبادئ العمل المصرفي الإسلامي ، في محيط مالي ومصرفي تقليدي متقدم ومنافس .

وكان من سمات الفترة الأولى تعدد التجارب والممارسات والخبرات ، في استحداث وبناء البنية التحتية المطلوبة للعمل المصرفي الإسلامي ، من إجراءات شرعية ومالية وإدارية ونظم تشغيلية ومعالجات محاسبية ، ونماذج عقود جديدة للأدوات المالية الإسلامية ، إلى تطوير نظام الحاسوب الآلي للمصارف الإسلامية ، المصمم لتلبية متطلبات النظام المصرفي الإسلامي ومبادئه الأساسية .

٢- مراحل النمو والانتشار

لقد تطور العمل المصرفي الإسلامي خلال خمسة وعشرين عاماً بعدة مراحل ، مروراً بمراحل الدعوة والانتشار ، ومن ثم العالمية ، متعاملاً مع التحديات المختلفة ، ومحققاً إنجازات في كل مرحلة ، ارتبطت بشكل كبير بظروف المرحلة والموارد المتاحة لها :

المرحلة	الفترة
أ - مرحلة الدعوة	١٩٧٥م - ١٩٨٢م
ب- مرحلة الانتشار	١٩٨٢م - ١٩٩٥م
ج- مرحلة العالمية	١٩٩٥م - ٢٠٠٠م

وتتميز كل مرحلة بتحديات وظروف مختلفة وإنجازات أساسية ، مكنت العمل المصرفي الإسلامي من التطور والنجاح ، وكل مرحلة كانت ضرورية للمرحلة اللاحقة ، حيث لم يكن في الإمكان تحقيق الانتشار ، ومن ثم العالمية ، لو لا ثبوت وقوة مرحلة الدعوة التي حددت الطاقات والإمكانات ، لتأكيد مبادئ وأسس العمل المصرفي الإسلامي ، والمنطلقات الفقهية والعملية لتوفير هذه الخدمات ونشر الوعي والمعرفة لدى قوى السوق ، بدءاً من القرار السياسي إلى الجهات الرقابية بالدولة وإلى المجتمع ككل ، بأن هناك نظاماً ينبع من أرضنا وشريعتنا ، وهو مطلب ديني يحتاج إليه كل مسلم ، بالإضافة إلى أنه أكثر عدلاً وإحساناً .

(أ) مرحلة الدعوة

كان صاحب السمو الملكي الأمير محمد الفيصل آل سعود ، رئيس مجلس إدارة بنوك فيصل ، ورئيس الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ، المحرك الرئيسي لهذه المرحلة ، حيث قضى عشرة أعوام من ١٩٧٥م - ١٩٨٥م ، في رحلات مكوكية يجوب دول العالم الإسلامي والدول الغربية ، شارحاً النظام الجديد ، وحاصلاً على قبول رسمي وشعبي كبير . ويسجل التاريخ هذا العمل الجليل ، جعله الله في ميزان حسناته .

وفي الوقت نفسه ، قامت جامعة الملك عبد العزيز ، التي كان لها فضل السبق في احتضان أول مؤتمر للاقتصاد الإسلامي عام ١٩٧٦م ، بتأصيل النظام بدراسات علمية تنظر للعمل المصرفي الإسلامي ، وتضع له القواعد الأساسية .

وكانت التحديات كبيرة في هذه المرحلة ، أهمها أنه نظام جديد ليس له سابقة ، أو أي إنجازات يمكن الرجوع إليها ، كما اعتقد البعض أنه نظام نظري ، لا يمكن أن يطبق على الواقع العملي ، وبأن هذا النظام بسيط يعيدنا إلى الخلف ، ولا أساس له للاعتماد عليه ، وبأنه خطر على استقرار النظام المصرفي الغربي المتقدم .

من جهة أخرى ، كان هناك تعطش كبير على مستوى الشعوب لهذا البديل الإسلامي ، انعكس من خلال الإقبال الكبير للمتعاملين مع المصارف الإسلامية ، في أي بلد إسلامي يفتتح فيها أول مصرف إسلامي .

(ب) مرحلة الانتشار

بعد ثبوت ونجاح مرحلة الدعوة ، تمت وترعرعت المصارف الإسلامية في جميع أنحاء العالم ، كما ذكر في دراسة لصندوق النقد الدولي لعام ١٩٩٨ م ، أثبتت انتشار المصارف الإسلامية في أكثر من ٤٨ دولة ، أي في حوالي ثلث دول العالم الأعضاء بالصندوق : من بداية متواضعة ، لعدد محدود من المصارف الإسلامية في نهاية السبعينيات ، في حدود الدول الإسلامية ، إلى ١٧٦ مؤسسة مالية إسلامية منتشرة في أنحاء العالم في نهاية التسعينيات ، بمجموع أصول تفوق ١٧٦ مليار دولار أمريكي ، ومجموع إيداعات بحدود ١١٢ مليار دولار ، و٧٣٣ مليار دولار حقوق المساهمين ، كما هو موضح في الإحصائيات السنوية للاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية لعام ١٩٩٨ م .

(ج) مرحلة العالمية

إن تلاحق المراحل والنمو رفع التحديات والتنافس من الساحة المحلية إلى العالمية ، وهذا التطور جذب الاهتمام العالمي ، كما هو مبين في دراسة صندوق النقد الدولي عن البنوك الإسلامية التي رصدت انتشار المصارف الإسلامية من الأسواق التقليدية إلى أسواق الدول الغربية ، ودعت إلى ضرورة توفير وتفعيل الرقابة المالية على المصارف الإسلامية ، وتطوير معايير الحيطة والحذر والتشفافية وإدارة المخاطر وتوفير السيولة كحماية لسلامة النظام المالي المحلي والدولي ، بالتعاون الوثيق والتنسيق مع هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية والسلطات الرقابية المعنية ، مما يحتم على المصارف الإسلامية التعامل بإيجابية مع هذه المستجدات ، والدور المرتقب "لصندوق النقد الدولي" والسلطات الرقابية وهيئات التصنيف الدولية .

٣- نماذج العمل المصرفي الإسلامي

من خلال التعامل مع متطلبات العمل والنجاح وتوفير الخدمات المصرفية الإسلامية وتعميق أخلاقيات ومبادئ الاستخلاف ، وإعمار الأرض ، ونشر السلوكيات المالية السليمة ، حسب فقه المعاملات ، من رفع الغرر والجهل وتعميم الشفافية في المعاملات المالية والتجارية والاستثمارية ، تبلورت عدة نماذج للمصارف الإسلامية ، من أهمها :

(أ) مصرف إسلامي نمطي ؛

(ب) مصرف إسلامي مؤصل .

(أ) المصرف الإسلامي النمطي

أما المصرف الإسلامي النمطي فكان حل اهتمامه منصّباً على العقود النمطية ، وإخراجها اللغوي ، وعدم الخروج عن المؤلف ، بغض النظر عن إمكانية تطبيقها وتطويرها حسب الظروف والمستجدات الجديدة في الأسواق المالية والبنوك . هذا النموذج من المصارف تأثر بالشكليات والصياغة اللغوية للعقود ، بعيداً عن الجوهر والمقاصد الشرعية ، مما أثر على إمكانيات تجديد أو تطوير الخدمات المصرفية لديه ، حسب متطلبات العملاء والسوق .

إن العولة والمنافسة الدولية لن ترحم هذه النماذج من المصارف ، خصوصاً ونحن مقبلون على متغيرات أساسية في الاتفاقيات الدولية والرقابة المالية والنقدية وضرورة التعامل البناء مع متغيرات الظروف الراهنة .

(ب) المصرف الإسلامي المؤصل

استطاع هذا النموذج من المصارف الإسلامية استيعاب فلسفة وروح المصارف الإسلامية ، ودورها الأساسي في تطوير ودفع عجلة الإنماء والتطوير الاقتصادي للمجتمعات الإسلامية ، للوصول إلى تحقيق مجتمع العدل والرفاهية ، حسب التوجيهات الإلهية في الاستخلاف وإعمار الأرض ، بحيث تكون فلسفته وسلوكياته العملية في استقطاب وتوظيف

الأموال تدور في دائرة الأولويات الإسلامية ، وضرورة الاجتهاد لتطوير الأدوات المالية والاستثمارية الكفيلة بتحقيق إعمار الأرض والمجتمعات الإسلامية .

هذا النموذج يتمتع بالميزة التنافسية القادرة على كسب ثقة العملاء ، وتطوير الخدمات المصرفية الإسلامية ، وعلى استيعاب التحديات العالمية الجديدة ، وبالنتيجة إيجاد الإمكانيات الفنية والتقنية والأدوات المالية الكفيلة بمواجهة الآثار السلبية للعولمة ومواصلة النجاح .

٤- العمل المشترك

وقد أجمع الرواد الأوائل منذ بداية العمل المصرف الإسلامي على ضرورة وحتمية العمل المشترك ، فكان إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية عام ١٩٧٧ م ، الذي لعب دوراً كبيراً في تأسيس البنوك الإسلامية ، وتدريب الرعيل الأول في مرحلة الدعوة .

وتلا ذلك إيجاد منافذ وأرضية للعمل المشترك فيما بين البنوك الإسلامية ، في إطار الحفاظ المشتركة والتمويل المشترك والشركات والقنوات التي زعتها ودعمتها إدارة البنك الإسلامي للتنمية ، والتي كانت سباقة في توفير هذه المجالات المباركة للتعاون ما بين البنوك الإسلامية ، بالإضافة إلى التأصيل العلمي لمبادئ العمل المصرفي الإسلامي . وقد تم تنويع ذلك بإنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، لإصدار معايير المحاسبة والمراجعة والأخلاقيات والضوابط الموحدة . ومن أهم الإنجازات الجديدة إنشاء المجلس الشرعي الذي سوف ينهي مشكلة اختلاف الفتاوى وتأثيره على البنوك الإسلامية .

كما تم تحقيق تطورات هامة ، وإسهامات عملية ، في تفعيل وتوسيع دور الرقابة المالية المصرفية للبنوك المركزية ، وتبادل الخبرات ووضع الأنظمة والمناهج السليمة للعمل المصرفي الإسلامي ، من خلال الاجتماع الدوري بين البنوك المركزية والبنوك الإسلامية ، تحت مظلة الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ، مما ساعد على تحقيق الشفافية وحماية أموال المودعين والمساهمين في تلك الدول ، وجعل دخول لاعبين جدد أكثر صعوبة ، نظراً لمتطلبات الرقابة والشفافية العالمية ، التي تتيح للمستثمرين التأكد من أن هناك استثماراً إسلامياً حقيقياً أو لا .

٥- خصوصيات العمل المصرفي الإسلامي

واجهت المؤسسات المالية الإسلامية بعض المعوقات المرتبطة بالقوانين المالية والمصرفية والضريبية ، التي لم تراع خصوصيات العمل المصرفي الإسلامي في الشراء والتملك والبيع والمشاركة والاستثمار المباشر في المشاريع الصناعية والزراعية والخدمات والأتماط المختلفة للتمويل والاستثمار الإسلامي ، والأسس المحاسبية الملائمة لهذه العمليات ، مما حتم تطوير واستنباط حلول مبتكرة وحديثة لهذه المعوقات ، إلا أن قسمًا من هذه الحلول كانت ولا تزال حلولاً جزئية ، لا تتصف بالشمولية أو التكامل .

ونظرًا لطبيعة أعمال المصرف الإسلامي (النموذج الشامل) ، الذي يجمع بين أعمال البنك التجاري والبنك الاستثماري ، فإن الدول الإسلامية مطالبة اليوم بإصدار قانون خاص للبنوك الإسلامية يدعم هذه الأنشطة المالية والاستثمارية ، ويوفر الغطاء القانوني والمهيكلي والفني ، الكفيل بالتغلب على كثير من المعوقات أعلاه ، ويهيئ الأرضية الخصبة للنمو والتطور ، بمعايير سليمة تضمن سلامة وتطور المصارف الإسلامية ، في ظل العولمة القادمة .

والآن ولله الحمد ، هناك تقدم ملموس وواضح في زيادة الإدراك والوعي بمفاهيم وعمل المصارف الإسلامية ، وبوضع الأسس والنظم والإجراءات والمعايير المختلفة لنشاطاتنا المالية والمصرفية الإسلامية ، وخصوصًا بعد دعم البنك الإسلامي للتنمية في قيام العديد من المؤسسات التشريعية والعملية المساندة ، مثل محفظة البنوك الإسلامية ، وصندوق حصص الاستثمار ، وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية ، وتأسيس آلية تصنيف المؤسسات المالية الإسلامية التي سوف تقوم بتصنيف البنوك الإسلامية ، بأسس ومعايير متمشية مع خصوصية العمل المصرفي الإسلامي ، لتحقيق العدل والإنصاف للبنوك الإسلامية ، المطالبة اليوم بالتعامل بهذه المفاهيم ، وتحقيق ملاءة رأس المال ، وشفافية قوية وتصنيف ائتماني ممتاز ، وأخيرًا المجلس الأعلى للمؤسسات المالية الإسلامية الذي يكون بديلاً للاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية .

٦- توفير السيولة وتفعيل دور "الملاذ الأخير" للسلطات الرقابية

إن جميع المؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية بحاجة إلى إدارة السيولة الناتجة عن الاختلاف بين آجال الحسابات الاستثمارية ، وفرص الاستثمار والتمويل المتاحة ، إضافة إلى الحاجة لإبقاء نسبة سيولة كحد أدنى لمقابلة أي سحبيات طارئة ، مما يؤدي إلى فائض سيولة نقدية ، بحاجة إلى استثمار قصير الأجل ، أو إلى عجز في السيولة النقدية ، بحاجة إلى استقطاب ودائع أو أموال قصيرة الأجل .

وبسبب هذه الحاجة المالية الأساسية للبنوك ، تطورت السوق البينية بين البنوك (Inter- Bank Market) لتغطية احتياجات إدارة السيولة . وفي بعض الأحيان تلعب البنوك المركزية دور "الملاذ الأخير" ، لدعم ومساندة البنوك ، عند حاجتها للسيولة النقدية القصيرة الأجل ، مما يساهم في تخطيط وإدارة أفضل للسيولة في البنوك التقليدية ، التي تستطيع بيسر وسهولة الاقتراض من السوق البينية ومن البنوك المركزية ، لتغطية أي عجز في السيولة لديها .

هذه التسهيلات غير متوافرة لدى المصارف الإسلامية إلا بصورة ضيقة وفردية ، بسبب طبيعة عملنا ، وغياب دور "الملاذ الأخير" للسلطات الرقابية النقدية المقبولة شرعاً ، لعدم توافر الآليات ، مما يقلص دور السوق البينية بين المصارف الإسلامية ، حيث لا توجد قواعد عمل راسخة ، ولا أدوات مالية قابلة للتداول بيسر وسهولة ، الأمر الذي يؤثر على إمكانية المصارف الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية طويلة الأجل ، التي هي في غياب السوق البينية بين المصارف الإسلامية ، بحاجة إلى أموال أو استثمارات طويلة الأجل ، لتمويل مثل هذه المشاريع ، التي يمكن توافرها في حالة تعاون الدول في إصدار أوراق مالية إسلامية عالية الجودة ومضمونة ، وهو ما تهدف إليه هذه الورقة .

وهناك عمل مشترك بقيادة البنك الإسلامي للتنمية ، وعدة مؤسسات مالية ، لتطوير سوق بينية بين المصارف الإسلامية . وهذا العمل والجهد بحاجة إلى بحث وتأصيل وبلورة قواعد العمل وأسس التداول ، وإلى أدوات مالية متطورة ، وقابلة للتداول بقوة ملائمتها المالية ،

أو بقوة الدعم المباشر من قبل السلطات الرقابية الحريضة على توفير السيولة للمصارف الإسلامية ، لكي تحقق أهدافها التسويقية والمالية بدون هزات وتقلبات حادة .

والجدير بالذكر أن مؤسسة نقد البحرين دعمت وساهمت بفعالية في تطوير أدوات مالية ملائمة للمصارف الإسلامية ، تحقق إدارة أفضل للسيولة ، وتخلق سوقاً بينية بين المصارف الإسلامية ، مثل "صكوك التأجير الإسلامية" و "صكوك بيع السلم" ، القابلة للتداول في السوق الثانوي . وفي هذا المجال لا بد أن نذكر أن السلطات الرقابية في السودان ، ممثلة في بنك السودان المركزي ، قد طورت وطبقت أدوات جديدة لإدارة السيولة ، ونأمل من السلطات الرقابية النقدية الأخرى المساهمة في تطوير مثل هذه الأدوات المالية والأسواق البينية ، لما فيه مصلحة الاقتصاد واستقرار الأسواق المالية المحلية ، كما أن السلطات الرقابية بماليزيا بصدد تقديم أداة جديدة ، لإدارة السيولة بمركز الوحدات المصرفية الخارجية في لبوان .

٧- المسح السوقي

من أجل حصر الحلول المتوفرة للمصارف الإسلامية في استثمارات الاحتياطي القانوني المودع لدى البنوك المركزية ، تم المسح السوقي للدول الآتية ، لمعرفة المجالات المتاحة لديها ، والإمكانيات المتوفرة لاستثمار السيولة وتجربتهم في هذا المجال :

- ١- بيت التمويل الكويتي الكويت
- ٢- بنك دبي الإسلامي دبي
- ٣- مصرف أبوظبي الإسلامي أبوظبي
- ٤- بنك قطر الإسلامي قطر
- ٥- بنك فيصل الإسلامي المصري مصر
- ٦- بنك فيصل المحدود باكستان
- ٧- مصرف فيصل الإسلامي البحرين
- ٨- بنك إسلام ماليزيا ماليزيا

ومن الدراسة والبحث ، تبين أن المجالات المتاحة للمصارف الإسلامية محدودة جداً ، وتختلف حسب الدول ، وهذه المجالات استحدثت بصورة استثنائية بناءً على مبادرة من المصارف الإسلامية ، للحصول على عائد من إيداع الاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي ، وتتم بصورة فردية ، وبعقود بسيطة ، وبدون إفصاح كامل عن مجالات الاستثمار أو الأصول ، بل تودع الأموال لدى البنك المركزي الذي ينظم استثمار هذه الاحتياطيات عن طريق مضاربة مطلقة ، خصوصاً في مصر وباكستان .

والتجارب المختلفة والمجالات المتاحة هي :

١- بيت التمويل الكويتي - الكويت

بيت التمويل الكويتي له استثناء خاص ، ولا يخضع لتعليمات البنك المركزي ، وبالنتيجة ليس عليه إيداع احتياطي قانوني لدى البنك المركزي ، ولكن لديه حاجة ماسة لاستثمار فائض السيولة . ويتم استثمار هذا الفائض في السلع التقليدية ، مع عديد من بيوت التجارة والبنوك الدولية والإقليمية . ولقد حاول بيت التمويل الكويتي أن يطور أداة استثمارية أو حساباً استثمارياً مع البنك المركزي الكويتي ، ولا يزال الموضوع تحت الدراسة .

٢- بنك دبي الإسلامي - دبي

٣- مصرف أبوظبي الإسلامي - أبوظبي

يتم احتساب الاحتياطي القانوني حسب تعليمات البنك المركزي ، ومن ثم إيداعه في الحساب الجاري لدى البنك المركزي بدون عائد ، مع إمكانية الحصول على كشف للحساب لمدة قصيرة ، أقل من أسبوع بدون دفع فوائد .

أما المجالات الاستثمارية المتاحة لديه لفائض السيولة فهو محدود ومقصور على السلع الدولية عن طريق البنوك الإقليمية والعالمية ، وهناك محاولات لتطوير أدوات استثمارية شرعية مقبولة مع البنك المركزي ومع البنوك العالمية في مجال بيع السلم والإجارة .

٤- بنك قطر الإسلامي - قطر

تقريباً نفس المشكلة ، ويتم التغلب عليها بصورة جزئية بإيداع الاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي بدون عائد ، أما استثماراته قصيرة الأجل فمعظمها في سوق السلع التقليدي ، عن طريق شراء سلعة متداولة ، ومن ثم بيعها بالمراجعة لمدة قصيرة ، من أسبوع إلى ثلاثة أشهر ، عن طريق البيوت التجارية والبنوك العالمية والإقليمية .

٥- بنك فيصل الإسلامي المصري - مصر

لديه حسابان مختلفان للاحتياطي القانوني ، واحد للجنه المصري ، يتم إيداعه في الحساب الجاري للبنك المركزي المصري ، بدون عائد حسب المتبع مع البنوك الأخرى . والآخر للاحتياطي القانوني بالدولار الأمريكي ، يتم استثماره في مضاربة بإدارة البنك المركزي المصري . والهدف الاستثماري المعلن لهذه المضاربة هو تجارة سلع حيوية للدولة ، أو استثمارات أساسية للدولة بدون إفصاح كامل . ويتم دفع عائد في هذه المضاربة بمحدود "ليبور" بإجراء استثنائي وخاص بين البنك المركزي المصري وبنك فيصل الإسلامي المصري .

٦- بنك فيصل المحدود - باكستان

بالنظر إلى الحاجة الماسة لمصرف فيصل في باكستان ، لاستثمار الاحتياطي القانوني ، الذي كان يودع في البداية لدى البنك المركزي بدون عائد ، تم تطوير فرصتين مع البنك المركزي ، بمبادرة من مصرف فيصل البحرين ، للتغلب على هذه المشكلة . وهذه المجالات متوافرة للبنوك الإسلامية ، بالأخص بنك فيصل المحدود وبنك البركة ، وهما :

(أ) حساب المشاركة في الربح والخسارة لدى البنك المركزي .

(Profit & Loss Sharing Account)

(ب) حساب الاستثمار الوطني

(NIT National Investment Trust)

وتفاصيلهما كالآتي :

أ) حساب المشاركة في الربح والخسارة P&LS

هو عبارة عن مضاربة خاصة مطلقة مع البنك المركزي ، بإفصاح محدود ، وبهدف استثماري ، لاستيراد سلع حيوية للدولة . ويتم تحقيق عائد منافس في هذه الاستثمارات .

ب) حساب الاستثمارات الوطنية NIT

تمت المساهمة في هذه الاستثمارات عن طريق شراء وحدات أو صكوك مساهمة في هذه الشركة الاستثمارية ، التي يملك البنك المركزي حصة في رأس مالها .

واستثمار حصص المساهمات يكون في أسهم الشركات المسجلة في باكستان ، ويتم تداول هذه الوحدات أو الصكوك (NIT) في الأسواق المالية في باكستان ، وأسعارها عرضة للتقلبات الحادة ، حسب تقلبات أسعار الأسهم الموجودة في حافظة الاستثمار .

وفي البداية كان هناك ضمان من الدولة لشراء حصة المساهمة بسعر محدد ، ثم تم رفع هذا الضمان .

٧- مصرف فيصل الإسلامي - البحرين

لقد ساهم مصرف فيصل في تطوير عدة أدوات مالية ، بالتعاون مع مؤسسة نقد البحرين ، صالحة للتداول والاستثمار الاحتياطي القانوني ، مثل صكوك تمويل الصادرات ، وصكوك التأجير الإسلامية التي تهدف لتحقيق الآتي :

أ) توفير رأس المال لمشاريع البنية التحتية الطويلة الأجل ؛

ب) توفير سيولة نقدية للإنفاق الحكومي العام ، عن طريق تسهيل الموجودات والأصول القائمة للدولة ؛

ج) تطوير أدوات مالية صالحة للتداول في السوق البنينة للمصارف الإسلامية ، تستخدم كوعاء لفائض السيولة ، الذي يستثمر حاليًا خارج الاقتصاد الوطني ، في سوق السلع الدولية .

٨- بنك إسلام ماليزيا - ماليزيا

أما تجربة ماليزيا ، فتنحصر بتداول (بيع وشراء) أوراق الديون التجارية للمصارف الإسلامية ، وهناك سندات تتداول في السوق ، طورتها مؤسسة الاستثمار الحكومية ، وتدعى "سندات القرض الحسن" ، ومعناها أن الاحتياطي القانوني يودع لدى البنك المركزي كقرض حسن لمدة سنة ، بموجبها يتم إصدار شهادات إيداع للقرض الحسن ، وبعد سنة يقوم البنك المركزي الماليزي بالترجع كهبة بعائد منافس لهذه الإيداعات . ويتم تداول "سندات القرض الحسن" في الأسواق المالية الماليزية .

٨- تحدي استثمار السيولة والدخول في مشاريع طويلة الأجل

تقوم البنوك التقليدية بالمساهمة في مشاريع البنية التحتية طويلة الأجل ، عن طريق الإقراض القصير والطويل الأجل ، من خلال شراء أوراق الخزينة التي تصدرها الدولة للديون القصيرة الأجل (أقل من سنة) ، أو سندات الخزينة طويلة الأجل (من سنة إلى ٢٠ سنة) ، ذات العائد الربوي والمضمونة من قبل الدولة ، أو توفير الدين المباشر للحكومة للإنفاق العام بسعر فائدة محددة . وعند الحاجة للسيولة ، تقوم البنوك التقليدية ببيع سندات الديون أو القروض الحكومية في الأسواق المالية ، وذلك عن طريق خصم هذه السندات والقروض بسعر الفائدة .

هذه الديون والقروض لمشاريع البنية التحتية غير مقبولة للمصارف الإسلامية ، التي لا تستطيع المساهمة في شراء وبيع سندات الديون الحكومية ، أو إقراض الدولة للإنفاق العام ، لعدم شرعيتها ، مما يشكل عبئاً وتحدياً للمصارف الإسلامية الراغبة في تمويل مشاريع البنية التحتية طويلة الأجل ، للمساهمة بفعالية في تحقيق التنمية الاقتصادية والرفاهية للمجتمع .

بينما تواجه البنوك الإسلامية معضلة في استثمار السيولة القصيرة الأجل ، والاحتياطي القانوني المودع لدى البنوك المركزية ، وفي تمويل مشاريع البنية التحتية الطويلة الأجل ، وذلك لعدم وجود سوق مالية بينية بين البنوك ، ولافتقاد هذه السوق للأدوات المالية ذات الجودة والسيولة العالية .

لذلك سعت البنوك الإسلامية ، ومن ضمنها مصرف فيصل الإسلامي للتعاون مع مؤسسة نقد البحرين ، على تطوير آلية شرعية متطورة تفي بحاجة البنوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية ، لتحقيق عائد حلال على استثمارات الاحتياطي القانوني ، وفي تطوير السوق البينية بين البنوك الإسلامية ، لتداول الصكوك أو الشهادات بقوة ما تحمل هذه الصكوك من مصداقية مالية وشفافية وربحية حلال .

ولقد تم دراسة كثير من المقترحات المالية والاستثمارية ، مثل صكوك بيع السلم ، وصكوك تمويل الصادرات ، وصكوك التأجير ، وصكوك المشاركة ، للوصول إلى الآلية الملائمة لهذه المتطلبات ، مستعينين بالخبرات العملية ، والآراء الشرعية في هذا المجال ، وكان التحدي يتمركز في توفير أدوات مالية قابلة للتداول تتمتع بالخصائص الآتية :

- ١- التزام شرعي كامل ؛
- ٢- عائد حلال ومنافس ؛
- ٣- جودة عالية للموجودات والمستحقات ؛
- ٤- إمكانية التداول (بيع وشراء) في الحال ؛
- ٥- آلية قانونية ومالية ومتطورة .

كما أشرنا ، هناك أدوات مالية محدودة تهدف إلى تقديم تمويل للدولة ، لتخفيف الأعباء المالية ، لاستيراد مواد أساسية وحيوية للاقتصاد الوطني ، مثل :

- ١- صكوك تمويل الصادرات ؛
- ٢- صكوك بيع السلم .

٩- صكوك تمويل الصادرات

لمصرف فيصل الإسلامي الأسبقية في تطوير وتنفيذ صفقات عديدة ، بلغت ٣ مليارات دولار أمريكي ، عن طريق صكوك تمويل الصادرات ، حيث يتم شراء وتصدير مواد أساسية ، مثل الأرز والقطن والنفط الخام للدول الإسلامية ، بمساهمات مشتركة مع عديد من المستثمرين والمؤسسات المالية ، وتحت إدارة مصرف فيصل كمضارب رئيسي لهذه العمليات ، يقوم بشراء وبيع المواد الحيوية المطلوبة للدولة ، حسب الاتفاقيات والعروض المتفق عليها ، لمصلحة أصحاب المال المساهمين في هذه المضاربة .

والحمد لله ، فقد تكللت الجهود بالنجاح في تطوير "صكوك تأجير إسلامية" ، تصدرها البنوك المركزية ، كأداة استثمارية إسلامية ملائمة لاستخدامها في استثمار ودائع وأرصدة المؤسسات المالية الإسلامية لدى البنوك المركزية ، ولتطوير السوق البينية بين المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، لاستثمار فائض السيولة لديها ، في مشاريع البنية التحتية ، مثل المطارات والجسور والطرق والمدارس .

وفي هذا الصدد ، هناك حاجة للمبادرة بإنشاء سوق مالية إسلامية ، وذلك باتخاذ الإجراءات اللازمة لإصدار صكوك إسلامية ، تطرح على المؤسسات المالية الإسلامية ، لشرائها بغرض امتصاص السيولة الزائدة لديها ، ووضع نواة لصكوك ممانلة ، تستطيع أن تصدرها المؤسسات المالية الإسلامية بصورة فردية أو جماعية ، ومن أبرزها وأسهلها صكوك الإحارة المنتهية بالتملك ، عن طريق المضاربة .

ولتطوير سوق ثانوي لتداول الصكوك ، نحتاج إلى توفير قواعد أساسية ، تتمثل

بالآتي:

١- وجود قوانين وتشريعات ملائمة لتداول الصكوك المالية ؛

٢- توفير الأدوات والصكوك المالية القابلة للتداول ؛

٣- تبني ودعم الدولة لهذه النشاطات المهمة .

ولقناعة مؤسسة نقد البحرين بأهمية هذه المبادرات وجدواها لتعزيز العمل المصرفي الإسلامي (في دولة البحرين ذات المركز المالي المتقدم) الذي يواكب بصورة دائمة المتغيرات المالية والمصرفية الجديدة ، فقد اعتزمت المؤسسة المضي قدماً في تنفيذ تلك التوصية ، مقترحة طرح صكوك تنمية إسلامية ، وفقاً لصيغة الإجارة المنتهية بالتملك ، ليتم بيع وتداول تلك الصكوك في سوق البحرين للأوراق المالية ، وذلك بهدف إيجاد بديل لاستثمار فائض السيولة لدى المؤسسات المالية الإسلامية ، وبقية أفراد المجتمع الذين يعزفون عن الاستثمار في الأدوات المالية التقليدية ، وللإستفادة من تلك الأموال في تمويل الإنفاق الرأسمالي لمشروعات التنمية المختلفة للدولة ، وبإصدارها لهذه الصكوك تكون دولة البحرين قد أكملت الحلقة المفقودة في الصناعة المصرفية الإسلامية ، لتتمكن من جلب الأموال السائلة الموجودة في سوق السلع الدولية ، ولتنشيط الاستثمارات الطويلة الأجل .

١٠- صكوك التأجير الإسلامية الحكومية

تعريف

وحدات أو صكوك مساهمة في مضاربة تقوم بشراء أصول عينية وموجودات ثابتة ، ومن ثم تأجير هذه الأصول بعقد إيجار منتهٍ بالتملك . وتقوم الجهات الحكومية بضمان دفع الأقساط والمستحقات ، ويتم الإصدار لهذه الصكوك حسب الضوابط والشروط الموضحة في بيان الإصدار ، الذي يتم توزيعه على المؤسسات المالية والمستثمرين الراغبين في المساهمة في هذه الصكوك ، في الطرح الأول ، عن طريق البنوك الموكلة من قبل البنوك المركزية ، علماً بأن المؤسسات المالية باستطاعتها القيام بدور متعهد الإصدار في السوق الأولي ، وكذلك القيام بدور صانع السوق في السوق الثانوي .

الأهداف الاستثمارية

لصكوك التأجير الإسلامية الأهداف الاستثمارية الآتية :

- ١- توفير رأس المال لمشاريع البنية التحتية الطويلة الأجل ؛
- ٢- توفير سيولة للإنفاق الحكومي العام ، عن طريق تسهيل الموجودات والأصول القائمة للدولة ، مثل الطرق والمباني الحكومية والمرافق والأملاك العامة ؛
- ٣- تطوير أدوات مالية ذات جودة عالية للسوق البنينة للمصارف الإسلامية ، تستخدم كوعاء لفائض السيولة ، يستثمر معظمه حالياً خارج الاقتصاد الوطني ، في سوق السلع بالدول الغربية .

التجربة الحالية

طورت مؤسسة نقد البحرين ، بالتعاون مع مصرف فيصل الإسلامي ، صكوك التأجير الإسلامية ، وهي الأولى من نوعها ، وهي عبارة عن مساهمة في امتلاك جزء محدد من أصول قائمة ، أو تنفيذ في المستقبل ، مملوكة للدولة (انظر الرسم البياني التالي) ، حيث تقوم وزارة المالية ، ممثلة لحكومة البحرين ، ببيع جزء محدد ومتفق عليه من تلك الأصول ، لمضاربة صكوك التأجير الإسلامية ، وتقوم الحكومة بدورها بتأجير الجزء المملوك من الأصول مثلاً إلى الهيئة المنتفعة بعقد إيجار منتهٍ بالتملك لمدة ثلاث سنوات ، وبأجرة معلومة ومتفق عليها ، عند إبرام العقد .

وتتولى مؤسسة نقد البحرين بصفتها المضارب ، ووكيل حكومة البحرين ، بإصدار "صكوك التأجير الإسلامية" للبنوك الإسلامية والمستثمرين الراغبين في الشراء بالإصدار الأول ، وهي تمثل حصتهم في تملك وتأجير الأصول والموجودات .

ويتم إصدار هذه الصكوك حسب الضوابط والشروط الموضحة في بيان الإصدار ، الذي يتم توزيعه على المؤسسات المالية والمستثمرين الراغبين في المساهمة في هذه الصكوك في الطرح الأول ، عن طريق البنوك الموكلة من قبل مؤسسة نقد البحرين ، حيث تقوم هذه

البنوك بجميع الإجراءات المطلوبة لبيع الصكوك وإصدارها ، ومن ثم تسجيلها باسم المستثمرين في سجل خاص لدى المؤسسة . ويتم دفع عائد تأجير المطار كل ستة أشهر ، خلال سريان مدة الإجارة (ثلاث سنوات) ، حسب الآلية المالية والشرعية الآتية :

أ- تقوم مؤسسة نقد البحرين بتأسيس مضاربة التأجير الإسلامية ، وإصدار صكوك المضاربة بصفتها المضارب ، و طرحها للمستثمرين والمؤسسات المالية الإسلامية بصفتهم أصحاب المال ، عن طريق الاكتتاب العام .

ب- يقوم المضارب (مؤسسة نقد البحرين) بشراء حصة في أصول حكومية أو طرق أو مبان حكومية ، ودفع قيمة الشراء نقدًا ، لكي يتم تملك العين والانتفاع بها لحساب مضاربة التأجير الإسلامية .

ج- بعد شراء وتملك العين ، يتم تأجير منفعة العين للجهة المنتفعة بالعين ، بعقد إجارة منتهية بالتملك ، بإيجار معلوم .

د- يتم قبض قسط الإجارة ربع السنوي أو نصف السنوي ، لحساب المضاربة ، ويتم توزيعه على المساهمين في المضاربة .

هـ- يتم مسك حسابات منفصلة للمضاربة ، لبيان التقارير المالية والحسابات النهائية وحساب الأرباح والخسائر ، مدققة من قبل مدقق معترف به .

و- تقوم وزارة المالية بضممان دفع مبالغ وأقساط الإجارة المستحقة .

ز- عند قبض كافة الأقساط والمبالغ المستحقة ، يتم بيع الأصول "العين" إلى الحكومة بالقيمة المتفق عليها في وعد الشراء ، وتوقيع عقد البيع في نهاية الإصدار .

ح- بعد البيع ، يتم تصفية المضاربة ، ودفع القيمة المستحقة للمستثمرين حاملي الصكوك .

- مع مراعاة اتباع التسلسل الآتي للإجراءات التي يلزم التقييد بها في هذا الإصدار ،
وذلك لضمان الالتزام الشرعي والمصري المطلوبين :
- ١- تكوين المضاربة أولاً وتعيين المؤسسة مديراً لها .
 - ٢- توكيل الحكومة لوزارة المالية والاقتصاد الوطني بالبيع والاستئجار والوعد بالشراء وإصدار الصكوك .
 - ٣- توقيع عقد بيع الأصول إلى المضاربة (عقد البيع الأول) بين وزارة المالية والمؤسسة .
 - ٤- توقيع عقد تأجير الأصول من المضاربة إلى الحكومة (عقد الإجارة) بين وزارة المالية والمؤسسة .
 - ٥- توقيع الوعد الملزم للحكومة بتملك العين المؤجرة (الوعد بالشراء) يوقع من طرف وزارة المالية .
 - ٦- يقوم المضارب (مؤسسة نقد البحرين) بقبض قسط الإجارة من الحكومة وتوزيعه على أصحاب الصكوك بصورة ربع أو نصف سنوية .
 - ٧- تملك المؤسسة الأصول إلى الحكومة بالقيمة الأصلية عند انتهاء عقد الإجارة (وتوقيع عقد البيع في نهاية الإصدار) .
 - ٨- تصفية المضاربة ودفع قيمة الصكوك إلى المستثمرين (حامل الصكوك) .

١١- الرسم البياني لمضاربة صكوك التأجير الإسلامية

رسم بياني يوضح العلاقة المالية والاستثمارية
بين الأطراف المعنية في مضاربة صكوك التأجير الإسلامية

البنوك الإسلامية والمستثمرين
يقومون بشراء سندات التأجير من
مؤسسة النقد البحرين

وزارة المالية ممثلة لحكومة البحرين
المالكة للأصول للعقد
بيع الأصول إلى :

المضارب مؤسسة نقد البحرين
ووكيل حكومة البحرين يقوم
بإصدار سندات التأجير وإدارة
المضاربة

مضاربة سندات التأجير الإسلامية
توخر الأصول بعقد إيجار منتهٍ
بالتمليك مع :

يتم تداول سندات التأجير خلال
مدة الإجارة
في السوق الثانوي

الهيئة المنتفعة من الأصول
تستأجر العين وتقوم بدفع قسط
الإيجار نصف السنوي

وزارة المالية ضامنة لدفع أقساط
الإجارة المنتهية بالتتمليك

١٢- المزايا الاستثمارية والمالية لصكوك التأجير الإسلامية

(أ) تمثل صكوك التأجير الإسلامية حصة في أصول حكومية ، حيث تقوم الحكومة بموجب هذا الإصدار بطرح ما يعادل ١٠٠ مليون دولار مثلاً من ملكيتها في أحد الأصول على المستثمرين لتملك ذلك الجزء وإعادة استثماره من المالكين بعائد تأجيري محدد ، وبموجب عقد إحارة منتهية بالتملك .

(ب) بناءً على ما جاء أعلاه ، فإن المضاربة تمثل ملكية مشاعة في عقار أو أصل قائم .

(ج) إن المشتري للصك يملك سهماً مشاعاً في العين محل العقد ، ويتمتع بحق الملكية الكاملة، وله وعليه نفس الحقوق والواجبات التي تجري على المالك الأصلي .

(د) تتضمن العقود وعداً من حامل الصك "السهم المشاع" بأن يكون البيع النهائي للمالك الأصلي ، متى طلب ذلك ، ومهما تعددت تداولات الحصص .

(هـ) وجود وعد من طارح الإصدار (المالك الأصلي) بشراء الأسهم المشاعة ، خلال فترة العقد ، أو عند الزمن المحدد المعلن عنه في سند المضاربة ، وذلك بالسعر الذي يتفق عليه .

(و) يكون طرح الصكوك لجميع المستثمرين ، بقيمة اسمية معقولة ، تتيح لجميع فئات المجتمع المشاركة في تنمية الوطن ، والمساهمة في مشاريع البنية التحتية .

(ز) بموجب هذه الصفات ، فإن الصك المطروح يخرج عن كونه صكاً تقليدياً ، ويعطي مشتريه حق تملك الرقبة (العين) ، وحق تملك المنفعة المتعلقة بذات العين (العائد التأجيري) ، ويمكن بيعه أو شراؤه في السوق الثانوي . وبذلك تتمتع بجميع المواصفات المطلوبة بموجب قرارات مجمع الفقه الإسلامي .

١٣- التكييف الشرعي لصكوك التأجير الإسلامية

ينطبق قرار مجمع الفقه الإسلامي ، بشأن صكوك المقارضة ، على صكوك التأجير الإسلامية ، مع مراعاة الأحكام الشرعية للإجارة المنتهية بالتملك ، من شراء العين وتأجيرها إلى الحكومة ، بأجرة معلومة تمثل عائد الصكوك ، مع الوعد الملزم من قبل الحكومة بشراء تلك العين ، عند انتهاء مدة الإجارة ، بالقيمة الأصلية التي تدفع عند إبرام البيع في نهاية مدة الإصدار .

وإن اكتتاب المستثمرين في هذه الصكوك (التي تقوم البنوك الوكيلة بتسويقها نيابة عن جهة الإصدار) يجعل حملة الصكوك مالكين لخصص شائعة في الأصول المؤجرة ، وبذلك يستحقون نصيباً من الأجرة ، متناسباً مع ملكيتهم المثلثة بما يحملونه من صكوك . وعند انتهاء مدة الإجارة المتزامنة مع نهاية الإصدار ، وبيع الحصة للمستأجر ، تنفيذاً للوعد بالتملك ، يسترد حامل الصك قيمته الأصلية .

والجدير بالذكر أن ضمان الجهة المصدرة استرداد حامل الصك لقيمته الأصلية "المتفق عليها" جائز ، لأنه ناشئ عن الوعد الملزم به لشراء العين المؤجرة بتلك القيمة ، وهو من قبيل ضمان الطرف الثالث (وليس ضماناً من أحد المشاركين أو من مدير الاستثمار) ، كما أن تحديد عائد الصك ناشئ من معلومية قسط الإجارة .

وفي ضوء ما سبق ، يتبين مشروعية الاستثمار في هذه الصكوك الهادفة إلى تحقيق المصلحة العامة في إقامة وإدارة المرافق والمشاريع النافعة ، وتسهم في التنمية وتوفير الموارد ، كما تحقق مصلحة المستثمرين ، بإتاحة الفرص الجيدة المأمونة ، لاستثمار مدخراتهم والحصول على عائد حلال ، مع التمكن من تسهيل هذه الاستثمارات بتداولها في السوق الثانوي ، لتوافر الضوابط الشرعية للتداول الحر لها .

١٤- السوق الثانوي لتداول صكوك التأجير الإسلامية

إن أصول صكوك مضاربة التأجير الإسلامية تمثل أعياناً حقيقية في أصول حقيقية ، وليست ديوناً ، بل هي أصول مؤجرة بعقد إجارة ، وبعاثد تأجيري معلوم متفق عليه ومضمون

من قبل الحكومة ، مما يستكمل الشروط الشرعية والمصرفية لتداول هذه الصكوك في السوق الثانوي بسهولة ، عن طريق بيع هذه الصكوك أو شراء الصكوك عند الحاجة لاستثمار السيولة . فالسوق الثانوي سيكون نواة لتطوير السوق البنينة بين البنوك الإسلامية ، ولتوفير السيولة لمشاريع البنية التحتية الطويلة الأجل ، حيث يستطيع المستثمرون المساهمة في مشاريع البنية التحتية الطويلة الأجل ، وتسهيل استثماراتهم (بيع الصكوك) في السوق الثانوي ، عند الحاجة إلى ذلك ، من دون تردد ، بالنسبة إلى مدة الاستثمار الطويلة الأجل ، وكذلك الحال بالنسبة إلى المؤسسات المالية الإسلامية التي هي بأمرس الحاجة إلى أدوات مالية شرعية قابلة للتداول بسهولة ، وذات عائد تنافسي ، وذلك عن طريق شراء صكوك التأجير الإسلامية ، وبيعها عند الحاجة إلى ذلك . والله ولي التوفيق .

أ. نبيل عبدالإله نصيف

المراجع

- * إحصائيات الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ١٩٩٧ م .
- * البنوك الإسلامية ومفهوم الرقابة والإشراف ، لوك أريكو ومترافرح بخش ، ورقة عمل صندوق النقد الدولي لعام ١٩٩٨ م .
- * توصيات وزراء المالية للدول السبع G7 ، صندوق النقد الدولي لعام ١٩٩٨ م .
- * قرارات المجلس التنفيذي الداخلي الخامس عشر لصندوق النقد الدولي لعام ١٩٩٨ م .
- * معايير المحاسبة والمراجعة لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، طبعة ١٩٩٧ م .
- * الخدمات المالية الإسلامية ، د. محمد علي القري ، ١٩٩٥ م .
- * محاسبة البنوك الإسلامية ، البنك الإسلامي الماليزي ، ١٩٩٢ م .
- * البنوك الإسلامية ، ضياء الدين أحمد ، ١٩٩٤ م .
- * أداء البنوك الإسلامية ، اتجاهات وأمثلة ، فولكر نينهوز ، ١٩٨٨ م .
- * أسواق المال الإسلامية ، رودني ولسن ، ١٩٩٠ م .
- * السوق البنينة للبنوك الإسلامية ، يوسف شهيد يوسف ، ١٩٩٧ م .
- * مشروع إصدار صكوك التأجير الإسلامية ، مؤسسة نقد البحرين ، ١٩٩٩ م .
- * قانون البنوك الإسلامية رقم ٢٧٦ لسنة ١٩٨٣ م في ماليزيا .

سندات المقارضة

للدكتور خالد سامي كتيبي
مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي

مقدمة

بلغت إيرادات النفط في عام ١٩٨٢م ما يعادل ٩٥٧ بليون دولار . ثم سجلت هذه الإيرادات انخفاضات متتالية حتى بلغت ١١٣ بليون دولار في عام ١٩٨٧م . وكان لانخفاض إيرادات النفط تأثير بالغ على الإنفاق الحكومي ، حيث انخفض من ٧٨٣ بليون دولار في عام ١٩٨٢م إلى ٣٦٥٩٧ في عام ١٩٨٧م^(١) . وهذا الوضع هو ما أدى إلى نشوء التفكير في التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي ، في تمويل المشروعات الاقتصادية ، التي يمكن أن تدر عائداً على الاستثمار فيها . وهنا يثور السؤال التالي : ما هي الصيغ التمويلية المشروعة التي يمكن استخدامها في تمويل هذه المشروعات ، والتي يمكن أن تعمل على تحقيق التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في هذا المجال؟ وللإجابة عن هذا السؤال كانت هذه الندوة . وما هذه الورقة إلا محاولة لإيضاح إحدى هذه الصيغ ، وهي تلك المعنونة بسندات المقارضة .

سندات المقارضة الأردنية

لا يمكن الحديث عن سندات المقارضة دون الحديث عن سندات المقارضة الأردنية ، ذلك لأنها تمثل نقطة البداية الحقيقية ، لاستخدام هذه السندات في تمويل المشروعات الاقتصادية . وفيما يلي عرض لأهم ملامح هذه السندات .

١ . الأمانة لعامة مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، النشرة الاقتصادية . العدد الرابع . ص ١٢١ ، ١٩٨٩م .

يعتبر إصدار السندات المالية إحدى الوسائل الناجحة لتجميع المدخرات ، لاستخدامها في تمويل مختلف النشاطات النافعة لخدمة الاقتصاد الوطني . غير أن هذه السندات تنصوي على الربا المحرم ، مما أدى إلى عزوف المواطنين في العالم الإسلامي عن الاستثمار فيها ، وهذا ما انعكس سلباً على جهود التنمية .

"لهذه الأسباب رأت وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية [في الأردن] أن من واجبها وضع تشريع لإصدار هذا النوع من السندات ، حيث بدأت بإجراء الدراسات اللازمة ، عن طريق تشكيل العديد من اللجان المتخصصة ، في مختلف الميادين الاقتصادية والمالية والأمور الشرعية ، لإيجاد التشريع لهذه الغاية . وقد كان (...) أن صدر قانون سندات المقارضة رقم (١٠) لسنة ١٩٨١م (...) معتمداً على الفتاوى الشرعية"^(١) . وقد نشر هذا القانون في الجريدة الرسمية [الأردنية] رقم (٢٩٩٢) تاريخ ١١ جمادى الأولى ١٤٠١هـ الموافق ١٦ آذار (مارس) ١٩٨١م .

ويتضح مما سبق أن أقصر الطرق لفهم سندات المقارضة الأردنية هو الاطلاع على مواد القانون رقم (١٠) لسنة ١٩٨١م .

تعرف المادة ٢ من هذا القانون سندات المقارضة بأنها الوثائق المحددة القيمة التي تصدر بأسماء مالكيها ، مقابل الأموال التي قدموها لصاحب المشروع بعينه ، بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح .

أما المادة ٣ فتحدد الهيئات التي يسمح لها بإصدار هذا النوع من السندات ، وهي :

أ. وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية .

ب. المؤسسات العامة ذات الاستقلال المالي .

ج. البلديات .

١ - بحث إسلامي للتنمية . معهد الإسلامي لبحوث وتدريب . الخطة الدراسية لتمرير ممتلكات الأوقاف .

حدوثاً من ٢٠٢٠هـ وحتى ١٤٠٢هـ/١٩٨١م . جدة . المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب . ص ١٥٢ .

ويحدد القانون في المادة ٤ منه شروط المشروع الذي تصدر سندات المقارضة لتمويله
كما يلي :

- أ- أن يكون ذا جدوى اقتصادية مجزية .
- ب- أن يكون مستقلاً بكل الاستقلال عن المشروعات الأخرى الخاصة بالهيئة المصدرة .
- ج - أن يدار المشروع مالياً كوحدة مستقلة ، بحيث تتضح في نهاية السنة المالية أرباحه المعدة لإطفاء السندات وتوزيع الأرباح ، حسب النسبة المقررة في نشرة الإصدار .

وتعد لكل إصدار نشرة تشمل ، فيما يجب أن تشمل ، كما ورد في المادة ٦ ، الأمور
التالية :

- أ. القيمة الاسمية للإصدار .
- ب. وصف المشروع الذي ستستخدم حصيلة الإصدار لتمويله .
- ج. بيان الجدوى الاقتصادية للمشروع .
- د. تحديد فترة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع .
- هـ. نسبة توزيع أرباح المشروع السنوية بين إطفاء السندات والأرباح المستحقة للمالكي
السندات .
- و. مواعد الطرح للاكتتاب العام وإقفاله ودفع الأرباح وإطفاء السندات .
- ز. ماهية السندات : فيما إذا كانت لحاملها أو مسجلة باسم مالكيها .
- ح. فئة السندات وقابليتها للتجزئة .
- ط. أسماء المديرين والمغطين ووكلاء البيع إن وجدوا .
- ي. الحافظ الأمين ووكيل الدفع .
- ك. شروط الإصدار الأخرى وأحكامه .
- ل. أي أحكام أخرى ترى لجنة الإصدارات المؤلفة بمقتضى هذا القانون ضرورة إضافتها ،
لطمأنة المستثمر ، وحفظ حقوقه .

وتؤلف لجنة إصدارات سندات المقارضة ، كما ورد في الفقرة (أ) للمادة ٨ ، من :

- ١- نائب محافظ البنك المركزي الأردني / رئيساً .
- ٢- وكيل وزارة المالية .
- ٣- وكيل وزارة الصناعة والتجارة .
- ٤- وكيل وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية .
- ٥- مدير عام سوق عمان المالي .
- ٦- عضوين من القطاع الخاص ، يعينهما مجلس الوزراء ، لمدة سنتين غير قابلتين للتجديد .

ومن مهام هذه اللجنة ، كما ورد في الفقرة (ب) من هذه المادة ، دراسة نشرات الإصدار ، وإقرارها بشكلها النهائي .

أما كيفية الاكتتاب في هذه السندات فتوضحها المادة ١٣ ، التي تحتوي على الفقرات

التالية :

أ. يجري الاكتتاب في سندات المقارضة عن طريق الطرح الخاص أو الاكتتاب العام أو كليهما .

ب. تحديد مدة الاكتتاب العام بما لا يقل عن عشرين يوماً ، ولا يزيد على شهر ، من تاريخ فتح الاكتتاب ، ويجوز تمديد هذه الفترة بما لا يتجاوز ثلاثة أشهر .

ج. يعلن عن طرح السندات في صحيفتين محليتين يوميتين على الأقل ، ولثلاث مرات .

د. تعتبر نشرة الإصدار المصدر المعتمد لشروط الإصدار وأحكامه ، ويعني الاكتتاب بسندات المقارضة الاطلاع على النشرة ، والقبول بما ورد فيها من أحكام وشروط .

وقد حددت المادة ١٥ طرق معالجة طوارئ الاكتتاب في الفقرات التالية :

أ- تدفع قيمة سندات المقارضة الاسمية بالكامل عند الاكتتاب ، ولا يجوز تقسيطها.

ب- إذا زادت قيمة الاكتتاب عن القيمة الاسمية للسندات المعروضة للاكتتاب العام تلبى اكتتابات الجمهور الأردني ، ورعايا الدول العربية والإسلامية ، ثم المؤسسات المالية التي تعمل بمقتضى أحكام الشرع الإسلامي ، ثم اكتتابات البنوك المرخصة والمؤسسات المالية المتخصصة ، بنسبة رصيد القيمة الاسمية إلى اكتتاباتها .

ج- إذا نقصت الاكتتابات عن القيمة الاسمية للإصدار ، وكان هناك مغط للإصدار ، فعلى هذا المغطي شراء جميع السندات التي لم يتم الاكتتاب بها ، حسب عقد الاتفاق المبرم بين الهيئة المصدرة والمغطي .

د- إذا تجاوزت الاكتتابات ثلثي القيمة الاسمية ، ولم يكن هناك مغط ، فإن بالإمكان المضي بتنفيذ المشروع ، شريطة أن يقوم صاحب المشروع بشراء السندات التي لم يكتب بها ، وإيداع قيمتها في حساب المشروع .

هـ- إذا تعذر على صاحب المشروع شراء السندات غير المكتتب بها ، ونقصت قيمة حصيلة الاكتتابات عن ثلثي القيمة الاسمية للإصدار ، فعلى الهيئة المصدرة إعادة المبالغ المكتتب بها إلى أصحابها ، في غضون فترة لا تتجاوز أسبوعين ، بعد إقفال الاكتتاب .

وتنص المادة ١٧ في الفقرة (أ) على ما يلي : إذا كانت سندات المقارضة مسجلة يدرج اسم مالكها على ظهر السند . كما أن المادة ١٩ تقرر أن الهيئة المصدرة لا تعترف إلا بمالك واحد للسند الواحد .

وللهيئة المصدرة حق تفويض هيئة متخصصة في عملية إصدار السندات وإدارتها ، إذ نصت المادة ٥ على أنه يجوز للهيئة المصدرة الاتفاق مع البنوك التي تعمل وفق أحكام الشريعة

الإسلامية والمؤسسات المالية المتخصصة ، على إدارة إصدار سندات المقارضة وتغطيتها وتسويقها ، لقاء أتعاب مقررّة ، تدفع من حصيلة الإصدار .

ولم يهمل القانون عملية تنفيذ المشروع وإدارته ، فقد ورد في المادة ٢١ الفقرات

التالية :

أ. يعين مجلس الوزراء بناء على تنسيب الجهة المصدرة لجنة مستقلة لا يتجاوز عددها خمسة أعضاء للإشراف على تنفيذ المشروع وإدارته ، ويكون ممثل الحافظ الأمين عضواً في هذه اللجنة .

ب. تمسك لجنة إدارة المشروع حسابات أصولية مستقلة للمشروع ، تبين بالدقة تكلفته ووارداته ونفقاته وصافي أرباحه .

ج. تقدم هذه اللجنة تقريراً سنوياً عن تنفيذ المشروع واستغلاله ونتائجه المالية ، وترسل نسخة من هذا التقرير إلى كل من مالكي السندات .

د. تعين اللجنة مدققاً أو فاحصاً خارجياً لحسابات المشروع الجارية والختامية ، ويقدم تقرير مدققي الحسابات ضمن التقرير السنوي المشار إليه في الفقرة (ج) أعلاه.

ومهمة الحافظ الأمين ، كما حدده الفقرة (أ) من المادة ٧ ، رعاية حقوق مالكي السندات والتعاون مع ممثليهم في حماية هذه الحقوق ، وهو عبارة عن شخص معنوي يعين في نشرة الإصدار .

ويحصل مالكو السندات ، كما ورد في الفقرة (ب) من المادة ٢ ، على نسبة محددة من أرباح المشروع ، وتحدد هذه النسبة في نشرة إصدار السندات ، ولا تنتج سندات المقارضة أي فوائد ، كما لا يعطى مالكوها الحق في المطالبة بفائدة سنوية محددة.

. ويعين في نشرة الإصدار ، كما تنص على ذلك الفقرة (ب) من المادة ٧ ، بنك مرخص أو مؤسسة مالية وكيلاً للدفع يتولى شؤون دفع القيمة الاسمية للسندات وأرباحها ، بالقيمة المستحقة ، وفي المواعيد المقررة .

وتجوز الفقرة (ج) من نفس المادة أن يكون الحافظ الأمين ووكيل الدفع هيئة معنوية واحدة .

وتنص المادة ١١ على أنه إذا زادت مخصصات إطفاء السندات في نسبة توزيع الأرباح الصافية المقررة عن القيمة الاسمية للسندات المقرر إطفائها ، فإن هذه الزيادة تبقى رصيلاً للمشروع ، وتدور للسنة المالية التالية .

وتشجيعاً على الاستثمار في هذه السندات ، جاءت المادة ١٢ بكفالة الحكومة لأصل رأس المال في السندات ، حيث قالت : تكفل الحكومة تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفائها بالكامل ، في المواعيد المقررة . وتصبح المبالغ المدفوعة لهذا السبب قرضاً ممنوحاً للمشروع ، بدون فائدة ، ومستحق الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات .

وزيادة في إيضاح سندات المقارضة الأردنية ، يمكننا استخدام الحالة التطبيقية لتمويل بناء على أرض وقفية بأسلوب سندات المقارضة ، والتي ضمنها الأستاذ وليد خير الله ورقته^(١) التي ألقاها في الحلقة الدراسية لتثمين ممتلكات الأوقاف .

الحالة التطبيقية

الافتراضات الأساسية :

- ١- وجود أرض وقفية صالحة للبناء لمخلات تجارية ومكاتب لأغراض مختلفة .
- ٢- الأرض المنوي إقامة البناء عليها وقف ، ومحبوسة عن التملك والتملك .
- ٣- تدرس على أساس ما يمكن أن تدره من دخل لو أنها أشغلت بالبناء .
- ٤- ستكون مساحة المشروع المنوي إقامته (١٠٠٠٠) متر مربع منها (٢٠) مخزن ، مساحة كل منها (٤٠) متراً مربعاً ، والباقي لغايات المكاتب التجارية المختلفة .
- ٥- تشير التقديرات المتوقعة أن كلفة البناء للمتر المربع الواحد ما مقداره (١٠٠) دينار ، أي إن الكلفة الإجمالية للمشروع (١٠٠٠٠٠) دينار ، وستنفق في السنة الأولى .
- ٦- يفترض أن مساحة المخازن ، وعددها (٢٠) مخزناً ، (٨٠٠) متر مربع ، ويخصها من الممرات والخدمات (١٢٠) متراً مربعاً ، وبالتالي يصبح المجموع الإجمالي من البناء للمكاتب هو (٩٠٨٠) متراً مربعاً ، وعلى فرض أن ما يخصها من الممرات والخدمات يشكل (٢٠٪) من هذه المساحة ، وبالتالي تصبح صافي المساحة ، بعد خصم الاستغلال ، ما يعادل (٧٢٦٤) متراً مربعاً .
- ٧- يفترض أن عائد الإيجارات للمشروع كما يلي :
 (أ) بدل خلو للمخازن بمعدل وسطي (٥٠٠٠) دينار لكل مخزن .
 (ب) الأجرة السنوية للمخزن الواحد ، على أساس (٥٠) ديناراً للمتر المربع الواحد (٢٠٠٠) دينار .
 (ج) الأجرة السنوية للمتر المربع الواحد من المكاتب (٣٥) ديناراً .
- ٨- يوجد عرض من ممولين على أساس سندات المقارضة للمشروع ، بحيث يخص حملة السندات (٢٥٪) من الأرباح كعائد للتمويل ، ويستعمل رصيد الأرباح البالغ (٧٥٪) لإطفاء السندات بشكل دوري (سنوي) .
- ٩- ستستغرق عمليات البناء عامًا واحدًا ، وسيتم إشغال البناء بالكامل حال الانتهاء منه .

١٠- عوائد الإيجارات احتسبت بالأساس الصافي ، وبالتالي لن يكون هناك أي نفقات أخرى.

(أ) حساب العوائد والإيرادات المتوقعة للمشروع :

العوائد والإيرادات

السنة	خلو محلات	إيجار مخازن	إيجار مكاتب	المجموع
الأولى	-	-	-	-
الثانية	١٠٠ر٠٠٠	٤٠ر٠٠٠	٢٥٤ر٢٤٠	٣٩٤ر٢٤٠
الثالثة	-	٤٠ر٠٠٠	٢٥٤ر٢٤٠	٢٩٤ر٢٤٠
الرابعة	-	٤٠ر٠٠٠	٢٥٤ر٢٤٠	٢٩٤ر٢٤٠
الخامسة	-	٤٠ر٠٠٠	٢٥٤ر٢٤٠	٢٩٤ر٢٤٠
السادسة	-	٤٠ر٠٠٠	٢٥٤ر٢٤٠	٢٩٤ر٢٤٠
الإجمالي	١٠٠ر٠٠٠	٢٠٠ر٠٠٠	١ر٢٧١ر٢٠٠	١ر٥٧١ر٢٠٠

(ب) توزيع العوائد والإيرادات المتوقعة حسب النسب المقررة :

السنة	أرباح حملة السندات	المبالغ المخصصة للإطفاء	أخرى	المجموع
الأولى	-	-	-	-
الثانية	٩٨ر٥٦٠	٢٩٥ر٦٨٠	-	٣٩٤ر٢٤٠
الثالثة	٧٣ر٥٦٠	٢٢٠ر٦٨٠	-	٢٩٤ر٢٤٠
الرابعة	٧٣ر٥٦٠	٢٢٠ر٦٨٠	-	٢٩٤ر٢٤٠
الخامسة	٧٣ر٥٦٠	٢٢٠ر٦٨٠	-	٢٩٤ر٢٤٠
السادسة	٧٣ر٥٦٠	٤٢ر٢٨٠	١٧٨ر٤٠٠	٢٩٤ر٢٤٠
إجمالي	٣٩٢ر٨٠٠	١ر٠٠٠ر٠٠٠	١٧٨ر٤٠٠	١ر٥٧١ر٢٠٠

(ج) جدول يبين رصيد سندات المقارضة في كل عام ، والعوائد المتوقعة بالأرقام

والنسب:

السنة	رصيد سندات المقارضة	العوائد المتوقعة	نسبة العائد / صافي الاستثمار
الأولى	١٠٠٠٠٠٠٠	-	-
الثانية	١٠٠٠٠٠٠٠	٩٨٠٥٦٠	%٩,٨٥٦
الثالثة	٧٠٤٣٢٠	٧٣٠٥٦٠	%١٠,٤٤٤
الرابعة	٤٨٣٦٤٠	٧٣٠٥٦٠	%١٥,٢١٠
الخامسة	٢٦٢٩٦٠	٧٣٠٥٦٠	%٢٧,٩٧٤
السادسة	٤٢٢٨٠	٧٣٠٥٦٠	%١٧٣,٩٨٣

(د) وإذا افترضنا أن هناك أخراً بتقدير العوائد بنسبة (١٠٪) سلباً أو إيجاباً ، فإن النتائج ستصبح كما هي في الجدول التالي ، وتؤثر على مدة الإطفاء وعوائد السندات السنوية :

السنة	العوائد المتوقعة		نسبة العائد / صافي الاستثمار	
	%١٠ +	%١٠ -	%١٠ +	%١٠ -
الأولى	-	-	-	-
الثانية	١٠٨٤١٦	٨٨٧٠٤	%١٠,٨٤٢	%٨,٨٧٠
الثالثة	٨٠٩١٦	٦٦٢٠٤	%١١,٩٩٢	%٩,٠٢١
الرابعة	٨٠٩١٦	٦٦٢٠٤	%١٨,٧٣٠	%١٢,٣٦٨
الخامسة	٨٠٩١٦	٦٦٢٠٤	%٤٢,٧٥٥	%١٩,٦٦٥
السادسة	٨٠٩١٦	٦٦٢٠٤	-	%٤٧,٩٥٦

ملاحظات

- ١- ان الأرض وقف ، ولا يجوز تملكها ، وبالتالي لن يكون لها أي عوائد خلال السنوات أعلاه ، باستثناء السنة السادسة ، حيث يتم إطفاء كامل رصيد سندات المقارضة .
- ٢- ستصبح البنية ملكاً للأوقاف خلال السنة السادسة .

ويتضح من بنود النظام ، ومن الحالة التطبيقية ، أن سندات المقارضة صالحة للاستخدام في تمويل المشروعات الاقتصادية ، على أساس التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي .

الإشكالات الفقهية

وقد أثارَت سندات المقارضة الأردنية عددًا من الإشكالات الفقهية ، ناقشها فيما يلي :

فقد كانت طريقة توزيع الأرباح موضع خلاف . حيث ذهب الدكتور سامي حمود إلى أنه كما يجوز أن يكون نصيب مالكي سندات المقارضة ربحًا صافيًا لهم ، فإنه يجوز تقسيمه إلى جزأين : أحدهما ربح ، والآخر إهلاك ، ويكون هذا الجزء الأخير هو في مقابل الإهلاك الذي يتعرض له المبنى . ويوضح الدكتور سامي هذه الفكرة بمثال:

”فإذا قلنا مثلاً إن إيجار المبنى الذي يكلف بناؤه خمسمائة ألف دينار (الكلفة للبناء فقط دون الأرض) هو مائة ألف دينار مثلاً ، فإنه يمكن إعلان الاتفاق لمن يقبلون المشاركة في تمويل إنشاء هذا المبنى كما يلي :

٢٠٪ من الإيجار للخجهة المتولية لإدارة الوقف .

٨٠٪ من الإيجار لرب المال المتمثل في مالكي سندات المقارضة .

فإن نسبة الثمانين بالمائة من الإيجار المتحصل ، ومقدارها ثمانون

ألف دينار ، يمكن أن تقسم إلى ما يلي :

٣٠٪ توزع كأرباح لمالكي سندات المقارضة .

٥٠٪ توزع كتسديد لأصل رأس المال“^(١) .

١ - د. سامي حمود ، تصوير حقيقة سندات المقارضة والفرق بينها وبين سندات التنمية وشهادات الاستثمار والفرق بينها وبين السندات الربوية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ، ١٤٠٨ هـ ، ج ٣ ، ص :

ومن المثال المتقدم ، نرى أن مالكي السندات يحصلون في كل عام على ٥٠ ألف دينار ، تستخدم لتسديد رأس المال المقدم منهم ، ويترتب على ذلك أن يتم إطفاء هذه السندات خلال مدة عشر سنوات ، وبعدها تصبح ملكية المبنى لوزارة الأوقاف .

إلا أن الدكتور الصديق الضيرير يرى أن هذا التوزيع مخالف للتوزيع المفروض في عقد المضاربة . ففي هذا العقد نجد أن لكل من رب المال والمضارب نصيباً من الربح . وهذا يعني أن لوزارة الأوقاف نصيباً من الربح ، بصفتها مضارباً ، ولمالكي السندات نصيب من الربح ، لأنهم أرباب المال ، إلا أن التوزيع الذي جاء به الدكتور سامي يجعل كل إيرادات المشروع من نصيب مالكي السندات : بعضه ربح ، وبعضه تسديد لرأس المال المقدم منهم . ويترتب على ذلك أن تتحول المعاملة من عقد مضاربة إلى عقد آخر^(١) .

كما ينتقد الدكتور الضيرير تسمية الدكتور سامي لما يتم توزيعه بالربح . ذلك أن ما يوزع في عقد المضاربة هو الربح . وربما يفسر ذلك حصر جمهور الفقهاء عمل المضارب في التجارة بالبيع والشراء . ويتساءل الدكتور الضيرير عما يتم توزيعه في سندات المقارضة . إن ما يتم توزيعه هو صافي الإيراد ، والسؤال : هل يمثل صافي الإيراد الربح؟ الجواب بالنفي^(٢) .

ويوضح الدكتور علي أحمد السالوس هذه الفكرة بمثال :
 ”إذا استثمرت أموال السندات في البناء وأجر المبنى ، فإن الربح الظاهري هو الإيجار ، لكن هذا لا يمثل الربح الواقعي .

فالمبنى إذا تكلف عشرة ملايين ، وهبط سعره إلى خمسة ، فقد خسر خسارة كبيرة ، مع أن الظاهر أن الإيجار ربح ، وفي الواقع لا يعوض شيئاً يذكر من الخسارة الفعلية .

١- د. الصديق محمد الأمين الضيرير ، سندات المقارضة . مجلة مجمع الفقه الإسلامي . العدد الرابع . ١٤٠٨هـ .

ج ٣ . ص : ١٨١٤ .

٢- نفس المصدر . ص : ١٨١٣ .

ولو أن هذا المبنى الذي تكلف عشرة ، أصبحت قيمته عشرين، فإن الإيجار لا يمثل الربح الحقيقي .

وفي الحالة الأولى يكون صاحب السندات ظالماً ، إذا أخذ ما دفع ، وهو القيمة الاسمية ، مع تحقق هذه الخسارة .

وفي الحالة الثانية يكون مظلوماً ، إذا لم يأخذ إلا القيمة الاسمية ، الربح الظاهر^(١) .

ويطعن الدكتور الضرير في تملك وزارة الأوقاف للبناء فوق الأرض الموقوفة بعد الإطفاء . فهذا البناء مملوك للمالكي السندات ، فهم أرباب المال . ولا يمكن أن ينتقل البناء إلى وزارة الأوقاف إلا بسبب ناقل للملكية ، وليس هنالك سبب^(٢) .

وهناك أمر آخر ، أخذ قدرًا كبيراً من النقاش بين الفقهاء ، وهو ضمان أصل قيمة السند للمكتبتين ، بغض النظر عن نتائج المشروع . وهذا مخالف لعقد المضاربة ، فالمضارب لا يضمن إلا في حالتي التعدي أو التقصير . ولكن رغبة في التشجيع على الاكتتاب ، رؤي أن الحكومة تستطيع أن تقدم هذه الكفالة ، على أساس أنها طرف ثالث ، غير الجهة المصدرة ، وغير المكتبتين .

وقد عرض هذا الموضوع على لجنة الفتوى بالأردن ، وأصدرت فتوى ، وقع عليها كل من الشيخ عبد الحميد السائح ، والأستاذ الدكتور محمد صقر ، والدكتور سامي حمود ، والسيد علي الشمالي . وقد جاء في هذه الفتوى :

”وبما أن وزارة الأوقاف بمقتضى المادة الرابعة من قانون الأوقاف رقم (٢٦) لسنة ١٩٦٦م لها شخصية معنوية واستقلال

١- د. علي أحمد السالوس ، سندات المقارضة والاستثمار ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ،

١٤٠٨ هـ . ج ٣ ، ص : ١٩٥١ ، ١٩٥٢ .

٢- الضرير . مرجع سابق ، ص : ١٨١٥ .

مالي وإداري ، وبما أن لها شرعاً حكم المتولي على الوقف ، وبما أنه يجوز شرعاً للحكومة ، بما لها من ولاية عامة أن ترعى شؤون المواطنين ، ولها أن تشجع أي فريق على القيام بما يعود على المجتمع بالخير والمصلحة ، فإن لجنة الفتوى ، والمشتريين معها في هذا الاجتماع ، يرون أنه بعد تحقق كفالة الحكومة ، فإن النص على تحمل المكتتبين للخسارة لم يعد وارداً ، ولا لزوم له .

فإننا نقرر ما يلي :

١- جواز كفالة الحكومة لسندات المقارضة المخصصة ، لإعمار أراضي الأوقاف ، باعتبار أن الحكومة طرف ثالث ، وذلك على أساس الوعد الملزم .

٢- عدم الحاجة حينئذٍ للنص في سندات المقارضة لهذه الغاية ، على أن يتحمل المكتتبون ما يصيبهم من الخسارة ، وقد تم ذلك بتاريخ ١٣٩٨/٢/٢٨ هـ الموافق ١٩٧٨/١/١٧ م^(١) .

ويرى الدكتور السالوس بأن كفالة الحكومة لأصل قيمة السند مخالف لعقد الكفالة ، ذلك أن الكفيل لا يضمن ما ليس مضموناً على الأصيل . بل إن جعل الكفالة من باب الوعد الملزم يفتح الباب على مصراعيه للربا . ذلك أن علاقة الحكومة بوزارة الأوقاف هي كعلاقة البنك الرئيسي بالبنوك الفرعية . فلو قبلنا الوعد الملزم في هذه الحالة ، لأمكن للبنك الرئيسي أن يضمن رأس المال بالإضافة إلى الزيادة ، الأمر الذي يؤول إلى تحليل الربا المحرم^(٢) .

١- العبادي . مرجع سابق ، ص : ١٩٧٩ ، ١٩٨٠ .

٢- السالوس ، مرجع سابق ، ص : ١٩٥٢ .

وما قاله الدكتور السالوس يقودنا إلى إشكال آخر مهم ، يدور حول ماهية العقد الذي تستند إليه سندات المقارضة .

يرى الدكتور سامي حمود أن "حقيقة سندات المقارضة أنها (...) شركة مضاربة بين مالكي السندات .مجموعهم وبين الجهة المتولية لإدارة الوقف ، وذلك على أساس المضاربة المقيدة بمشروع معين ، مع الاتفاق المسبق على تصفية حقوق رب المال ، من واقع إيرادات المشروع ، إلى أن تعود ملكيته إلى جهة الوقف"^(١) .

أما الدكتور الضير فيرى أن هذا العقد هو عقد قرض ، لا عقد مضاربة ، نظراً لالتزام وزارة الأوقاف فيه بأن ترد لمالك السند المبلغ المبين في السند كاملاً على أقساط سنوية ، وتدفع له ، مع كل قسط ، مبلغاً زائداً على القسط ، يسمى ربحاً . وهذا الالتزام مضمون من قبل الحكومة^(٢) .

ويؤكد ذلك الدكتور السالوس قائلاً :

"إذا اقترض أحد ألف دينار مثلاً ليستثمره في أي مشروع ، وتعهد برد المثل في موعد معين ، واتفق الاثنان على أن المقرض ليس شريكاً في المشروع ، ولا في خسارته ، وإنما له نسبة محددة من الربح ، مدة بقاء القرض .

أ يكون هذا الربح الزائد على القرض حلالاً ؟ فالقيمة الاسمية المضمونة تقابل القرض هنا ، والتعهد برد هذه القيمة هو التعهد برد المثل ، وموعد الإطفاء هو موعد رد القرض ، وأرباح السندات هي أرباح القرض ، ومالك السند ليس شريكاً في المشروع ، وإنما هو مقرض (...) [وعليه فإن] النسبة المحددة من

١- حمود ، مرجع سابق ، ص : ١٩٢٥ .

٢- الضير ، مرجع سابق ، ص : ١٨١٢ .

الربح ، مدة بقاء رأس مال السند ، قبل الإطفاء ، زيادة
مشروطة ، فهي من الربا المحرم“^(١) .

ويميل الباحث إلى رأي المانعين دون المجيزين ، ذلك أن العبرة في العقود للمقاصد والمعاني ، لا للألفاظ والمباني . ومما يرجح رأي المانعين ما رواه الدكتور السالوس في ورقته عن تحول أحد كبار المجيزين إلى المنع . قال الدكتور السالوس : ” بعد جلسات المؤتمر الثالث لجمع الفقه بالأردن ، شرفني بزيارته الأستاذ مصطفى الزرقاء ، رحمه الله ، ودار الحديث حول سندات المقارضة ، وما أبديته من ملاحظات ، فقال إنه يشاركني الرأي فيما انتهيت إليه من التحريم ، وإنه سيعرض هذا الموضوع على لجنة الفتوى بالأردن ، لأن التحريم واضح“^(٢) .

البديل :

مما سبق نرى أن سندات المقارضة تحفها العديد من الإشكالات الفقهية ، إلا أن هناك البديل ، وهو ما أطلق عليه الدكتور علي أحمد السالوس ، اسم شهادات الاستثمار المخصصة^(٣) . وهذه الشهادات هي ثمرة ورقة أعدها مجموعة من الخبراء* ، عن الأوراق المالية

١- السالوس ، مرجع سابق ، ص : ١٩٥٣ .

٢- السالوس ، مرجع سابق ، ص : ١٩٥٥ .

٣- السالوس ، مرجع سابق ، ص : ١٩٥٦ .

* - وهم الدكتور :

د. حسن عباس زكي - المصرف العربي الدولي

د. حسين حامد حسان - جامعة إسلام آباد الإسلامية

د. عبد السلام العبادي - وزارة الأوقاف الأردنية

د. سامي حسن حمود - بنك البركة الإسلامي

د. هشام الصباغ - سوق عمان المالي

أ. محمد وليد خير الله - البنك المركزي الأردني

أ. محمد جواد حديد - البنك العربي للاستثمار

أ. إسماعيل حسن محمد - المصرف الإسلامي الدولي والتنمية.مصر

د. محمد صالح الحناوي - البنك الإسلامي للتنمية

الإسلامية ، بتكليف من البنك الإسلامي للتنمية بجدة ، لاجتماع نظمه البنك بجدة بتاريخ ٦-٥ ربيع الثاني ١٤٠٦هـ -١٧-١٨ ديسمبر ١٩٨٥ م .

والحاجة إلى هذه الشهادات ماسة . ذلك أن تجميع الأموال ضروري للقيام بالمشروعات ، التي تفوق الإمكانيات المالية للأفراد ، والأوراق المالية وسيلة لتحقيق هذا الغرض . كما أن وجود مثل هذه الأوراق ضروري لقيام سوق مالية إسلامية .

ويشترط في المشروع الذي تستخدم هذه الشهادات في تمويله أن يكون له ذمة مالية مستقلة ، وأنشطة استثمارية ذات أهداف محددة .

وهذه الأنشطة الاستثمارية قد تأخذ إحدى الصور التالية :

- ١- المشاركة الدائمة في رؤوس الأموال .
- ٢- المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك (في حقوق الملكية) .
- ٣- شراء أو استئجار معدات وآلات وغيرها لتأجيرها .
- ٤- الشراء والبيع لمدد قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل^(١) .

وليس في الشريعة الإسلامية ما يمنع من إصدار هذه الشهادات ، إذ لا يوجد مانع شرعي من أن تجتمع الأموال في يد شخص واحد ، من ممولين عدة ، لكي يقوم باستثمارها مضاربة . كما لا يوجد مانع من أن يصدر المضارب أوراقاً ، هي عبارة عن حصص ملكية لهذه الأموال ، والتي ستتحول من الصورة النقدية إلى أعيان ومنافع ، مع البدء في تنفيذ المشروع . فالشهادة في حقيقتها عبارة عن حصة مالية شائعة في مجموع صافي موجودات المشروع .

١- العبادي . مرجع سابق . ص : ١٩٧٥ . ١٩٧٦ .

ولضمان الالتزام بأحكام الشريعة في إصدار هذه الشهادات ، يمكن تكوين لجنة شرعية ، مهمتها مراقبة اجوانب الشرعية بعملية الإصدار .

وعلاقة مالك الشهادة ببنك ليست علاقة دائن بمدين ، وإنما هي علاقة رب المال بالأمين عليه ، الذي يقوم بتتبعه وتميره . ويترب على ذلك ألا تظهر هذه الأموال في ميزانية البنك . وبناء عليه فإن دور البنك هو دور المضارب المقيد ، وبالتالي فإنه ليس مأذوناً له أن يخلط أمواله بأموال الصندوق ، هذا بالإضافة إلى أن دائني البنك ليس لهم الحق في استيفاء ديونهم منها . ولا يعتبر البنك مالكاً إلا بقدر ما يملك من الشهادات ونصيبه في الربح . بخلاف النسبة المخصصة له كمضارب ، يكون بقدر حصته في الملكية .

ويتم توزيع الربح كالتالي :

- ١- نسبة من الربح توزع على البنك ، بوصفه مضارباً .
- ٢- نسبة من الربح توزع على مالكي الشهادات ، بوصفهم أرباب المال .
- ٣- نسبة من الربح توزع على صندوق ضمان الاستثمار .

فالمضارب يقدم العمل ، ورب المال يستثمر المال ، والصندوق يقدم الضمان ، وكل ذلك من أسباب استحقاق المشاركة في الربح .

وفي حالة المشاركة المتناقصة تخصص نسبة مئوية من الأرباح لإطفاء الشهادات. وتكون هذه النسبة واحدة بالنسبة لجميع الشهادات . ويحصل المالك على هذه النسبة ، عندما يتم الإعلان عن الإطفاء ، عن طريق تقديم الشهادات للبنك .

والأصل أن يحتفظ المالك بالورقة ، إلا أنه قد يحتاج إلى النقد ، فيضطر إلى تسيلها . وهذا يعني أن الأوراق لا بد وأن تكون قابلة لتداول . ولا تمنع الشريعة من تداول هذه الأوراق ، ذلك أنها تعامل معاملة الأموال ، فتحري عليها كافة العقود . من ضمان ورهن ووقف وهبة وبيع ...

وحتى تكون الشهادات قابلة للتداول ، يجب تجنب ما يلي :

- ١- أن تمثل الورقة نقوداً أو ديوناً ، أو نقوداً وديوناً .
- ٢- أن ينتج عن تداول هذه الورقة مخالفة لنص من نصوص الشريعة .

ويتم تداول الشهادات بالقيمة الاسمية في فترة الاكتتاب ، وقبل بدء النشاط ، لتجنب بيع النقد بالنقد متفاضلاً . ففي حالة الاسترداد فإنه لا يسترد إلا القيمة الاسمية. وإذا ما حل شخص آخر مكان المالك في ملكية الشهادة ، فلا يكون إلا بالقيمة الاسمية ، خلال هذه الفترة .

أما بعد البدء في إنشاء المشروع ، فإن التداول سيكون بأسعار التداول ، بيعاً وشراءً ، وسيقوم البنك بالإعلان عنها ، في فترات دورية لا تتجاوز ثلاثة أشهر ، بناءً على المركز المالي للمشروع ، وظروف العرض والطلب .

ونظراً لعدم وجود سوق مالية إسلامية ، فلا بد من وجود نظام ذاتي لتحقيق السيولة . ويمكن إيجاد هذا النظام من خلال تعهد البنك بشراء وبيع هذه الأوراق ، بالأسعار التي أعلن عنها .

ويمكن للبنك أن ينشئ صندوقاً لتأمين مخاطر الاستثمار ، وتسمح الشريعة الإسلامية بإنشاء هذا الصندوق ، الذي يقوم على أساس فكرة التأمين التعاوني ، المقبولة من الناحية الشرعية .

ويحصل الصندوق على موارده من نسبة الربح التي توزع عليه . ويستخدم هذه الموارد في تعويض الخسائر التي لا تنتج عن تعدد أو تقصير من قبل البنك ، على أساس فكرة ضمان الطرف الثالث ، وفي حالة التصفية لا بد من أن تعود أموال الصندوق إلى جهة خيرية .

النتائج والتوصيات :

إن من أهم نتائج هذا البحث أن هناك ضرورة لتعاون الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية . وعلى الرغم من أن سندات المقارضة تخففها العديد من الإشكالات الفقهية ، إلا أن هناك بديلاً يتمثل في شهادات الاستثمار المخصصة ، حيث إن هذه الشهادات بإدخالها عنصر الشركة ، واعتمادها على صندوق تأمين مخاطر الاستثمار ، قد تجنبت حل هذه الإشكالات . لذلك فإننا نوصي باستخدام شهادات الاستثمار المخصصة ، كإحدى الأدوات المالية التي يمكن أن توظف لتحقيق التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي ، في تمويل المشروعات الاقتصادية ، بدون أن تكون هناك مخالفات شرعية تحول دون ذلك .

د. خالد سامي كتيبي

SERVICE BONDS FOR FINANCING PUBLIC UTILITIES

DR. MONZER KAHF

To be presented at the Seminar on *Financing Government Enterprises from the Private Sector*, King Abdulaziz University, Jeddah 2-4 Rajab 1420h

SERVICE BONDS FOR FINANCING PUBLIC UTILITIES

INTRODUCTION

Public utilities are produced by the Government in most Muslim countries and, generally speaking, they burden the Government budget with their financing, usually at subsidized prices. The paper aims at proposing an alternative method of financing by throwing the financing burden on the users of these utilities and on investors in the private sector. The matter of subsidies will not be discussed.

The study covers financing the production and distribution of such utilities as water, electricity, public transportation, education, communication, radio and TV, postal services. Some of the public utility enterprises produce commodities, such as water; others produce services of their manpower, machinery and equipment, such as the communication service. Further, some service producing enterprises have their output in the form of services whose major input is labor or work, such as education and garbage collection, while others produce services whose main component is a result of the operation of machinery and equipment, such as electricity. The kind of securities that can be used for financing may, therefore, differ from one enterprise to another, depending on the nature of its output. From a *Shari'ah* point of view, this is mainly a result of the intrinsic differences between *Ijarah* and sale contracts.

The idea of *Sanadat al Muqaradah* was discussed by the Islamic *Fiqh* Academy and a decision was taken approving the basic principle of *Sanadat al Muqaradah* and stipulating certain conditions for their issuance and negotiability¹. *Sanadat al Muqaradah* are derived from the *Mudarabah* (*Muqaradah*) contract. In *Mudarabah*, the owner of funds shares with the entrepreneur the net profit and bears all the losses. Thus, *Sanadat al Muqaradah* carry a high degree of risk and

1. Decision No. 5 of the 4th Annual Meeting of the *Fiqh* Academy, held in Jeddah, 18-23/6/1408 H [6-11/2/1988].

depend heavily on the business ability, efficiency and trustworthiness of the entrepreneur. Until today no *Sanadat al Muqaradah* have ever been issued in any Muslim country.

On the other hand, *Muqaradah* serves as the cornerstone in the mobilization of resources for investment in the Islamic Banks all over the world and there is a great deal of deep-rooted experience in establishing unit funds on the basis of *Muqaradah* by several Islamic financial companies and by Islamic and conventional banks as well².

The basic idea in this paper is based on the *Ijarah* contract. It is known in *Shari'ah* that *Ijarah* contract applies to the usufruct of long-lasting assets as well as to human services³.

A special kind of bonds (*sanadat*) will be proposed that is based on the *Ijarah* of human services and/or the usufruct of machinery and equipment. I will discuss the nature of service bonds, its *Shari'ah* foundation, the different forms they can take, their salient features, negotiability and issuance for financing public utilities whether owned by the Government or by the private sector. Service bonds will also be compared with other kinds of securities that can be used for financing public utilities.

In addition to this introduction, the paper has three sections as follows: Section I : Public Utilities and their Financing. In this section we will discuss the general definition of public utilities, especially from the point of view of the present paper. The public utilities financing needs will also be discussed especially from the angle of their effects in burdening the government budget. This will be done with the help of examples from a few Muslim countries.

-
2. Such as the *Mudarabah* funds of the Gulf Investment Companies, the specialized investment funds of Al-Rajhi Banking Company for Investment and of Al-Barakah Group and a couple of funds by the National Commercial Bank in Saudi Arabia.
 3. "Lasting" is a relative term that should be understood in relation to the period of *Ijarah* contract.

Section II will focus on defining the service bonds and the implications that can be derived from their definition. The main characteristics of these bonds will also be discussed. In this section we will also discuss the *Fiqhi* foundation on which these bonds are based and their characteristics are derived.

The crux of section III will center on comparing the service bonds with common shares and public debt bonds. We will also propose an approach for their application including pre-requisites for successful issuance and their negotiability in the financial markets.

The conclusion will sum up the main points of the paper.

SECTION I

PUBLIC UTILITIES AND THEIR FINANCING

A- PUBLIC UTILITIES

The definition of public utilities varies from one writer to another and from one economy to another. Generally speaking, they include energy (electricity and gas), collection of garbage, sewerage, water and postal service. Some writers include telephone, Radio and TV., airlines and toll bridges⁴. Others may also include railroads and urban and intercity mass transportation. Some others may further include roads, seaports and metropolis street lighting. For the purpose of this study, we will take a broader meaning of public utilities. Hence, we will also add education at all its levels, and public health services for reasons which will be explained momentarily.

Public utilities are sometimes produced by public enterprises whose definition is equally loose, and they are sometimes produced by privately-owned firms. Many countries have even applied the concept of mixed enterprises to the production and distribution of many public utilities.

Although most of the above mentioned public utilities (and the like) touches on the welfare of many people in all societies, the standard definition of "public goods" can hardly apply to all of them. Public goods' definition is intrinsically connected to the principle of exclusivity, whereby the market fails to allocate their consumption through prices, and gives rise to allocation through a process of political choice⁵. Public utilities are not public goods in the above mentioned meaning.

4. Dieter Bos, p. 19.

5. This definition itself is subject to the prevailing state of technology. For instance, the invention of broadcast obscuring allows for the working of the principle of exclusivity in Radio and T.V.

Some or all of the public utilities have visible externalities that allow for a substantial social welfare element in them. For instance, garbage removal benefits the neighbors in addition to improving health and environmental conditions. Most public utilities can sometimes be treated as merit goods where the social return from them exceeds what could be their market competitive price. Therefore, they are sometimes labeled as socialized goods⁶, or communal goods⁷.

However, from the point of view of the present paper, what matters is the nature of the service produced by public utility enterprises, regardless of whether they are in the private or public ownership. Since we are, strictly, interested in the securitization of their services, any form of service that can be securitized may be included under the broad meaning of public utilities. An essential prerequisite for this is that there must be some kind of "mass" demand of the service and the service is, or can be, standardized.

In most Muslim countries a great deal of public utilities is produced by governmental bodies and agencies or by independent entities owned by the state. Yet, even when such utilities are produced by the private sector, be it local or foreign, they usually are subjected to heavy governmental control, especially in the areas of labor compensations and pricing of their products.

Furthermore, some public utilities are produced by what can be tagged as natural monopolies. Such cases happen when the cost conditions, under the present state of technology, prevent the existence of more than one producer for the commodity or service.

Two kind of products are usually produced by public utility enterprises. Some of these enterprises offer for sale commodities that take the form of physical mobile assets, such as piped water, liquefied or natural gas or heating fuel. The ownership of these commodities is transferred to the consumer by means of a sale contract whereby the buyer can have possession of the purchased quantity in a stock form.

6. *ibid.*, p. 23

7. Eytan Sheshinski.

such as piped water, or heating gas⁸. This kind of commodities can be stored if so desired by the purchaser in spite of the fact that some of them may require special storage facilities.

On the other hand, some public utility enterprises produce a pure service that can only be consumed through time and does not provide the potentiality to store or to separate the moment of delivery from that of consumption. The obvious example of this kind of utilities is education, telephone services and TV viewing. The output of this kind of enterprises is only defined in term of a flow that can only be delivered at the moment of its consumption. This flow of services comes as a result of the operation of machines and other fixed assets, the expending of human energy and efforts, or a combination of both.

The distinction between these two kinds of public utilities is important from the point of view of the present study. Commodities can be exchanged by means of sale contracts (including *Salam* and *Istisna'*) while services can be exchanged by means of *Ijarah* contracts. Each of these two contracts has its own characteristics that allow certain specific approach to financing.

Even for some of the first type of public utilities, i.e., the commodity producing enterprises, a closer analytical look may identify certain separable elements in the output that can be qualified as services. For instance, a gas or water supply process requires delivery of a certain quantity of gas by use of a piping network in a residential or industrial area in addition to the major pipeline system between the production facilities and the consumption quarters in the metropolitan centers. Thus, the final output of a gas supply company can be divided in two parts. The quantity of gas delivered and the transportation process of shipping that quantity from the production point to the consumer's place. The latter part of this public utility is an output that results from use of machines and time of operators. Thus, it can be defined as a service according to the above mentioned definition.

8 Although, we usually consume these commodities at the time of delivery, by turning on the water foseet or pushing the gas heater button.

B- FINANCING NEEDS OF PUBLIC UTILITY ENTERPRISES

Most of public utility enterprises require huge financing for the production and transportation of their output. An electricity enterprise may produce electricity by means of huge turbines installed under waterfalls from a dam or by use of fuel or atomic energy. The amount of investment required for the machinery is usually huge. Add to it the amount of investment required for a distribution network which is equally enormous.

Similarly, telephone communication, gas production and distribution, water refining, filtration and distribution and other public utilities, all require large investments. Hence many Muslim countries were lead to utilize large portion of their public revenues for investment in the production and distribution of public utilities. The market size and the ability to pay of their consumers do not allow market pricing of the output of such huge installations and equipment.

A quick look at some financial data extracted from the budgets of a few Muslim countries and given in table 1 below indicates that the size of spending on these kinds of services and utilities made 21% - 42% of total budget expenditures in seven Muslim countries. It is true that some of the services and utilities mentioned in table 1 are income generating, but it is equally true that the revenues of these utilities are usually a small fraction in relation to their huge expenditure burden. For instance, the Kuwaiti budget of 1991/93 showed a deficit of more than KD 800 millions in some of these utilities and services⁹.

Consequently, table 1 shows that the ratio of five major items of utilities and services to the budget deficit in those countries was between 90% and 123%. This means that for the majority of the seven Muslim countries of table 1, an effort toward self reliance in those utilities and services can kick the budget deficit out for ever.

9. Total of expenditure on education, health, information, postal and telephone services, electricity, water, public works and airlines were mKD 818.5, while their revenues were only mKD 68.5. See al Qabas Newspaper, No. 6132, Monday, January 13, 1992.

Table 1: Expenditures on some Public Utilities and Services (U&S) in a Few Muslim Countries*

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Country	Currency	Year	Education	Health	Housing	Energy	Trans & Comm	Total 5-8	% of U&S to total budget expenditure	Budget Deficit	Subsidies & curr. Transfer
Bahrain	M.Dinars	1994	77.7	56.9	10.4	49.0	62.7	256.7	39.5	58.3	82.7
Egypt	B. Pounds	1993	6.9	1.4	3.4	0.1	1.7	13.5	24.1	2.7	14.0
Jordan	M. Dinars	1993	201.2	87.1	16.2	17.7	71.3	394.5	31.9	69.7	118.8
Kuwait	M. Dinars	1994	461	235	200	229	61	1176	28.5	1302	1384
Malaysia	B. Ringets	1995	10.2	2.6	2.9	-	4.0	19.7	41.9	1.6	6.9
Turkey	Tr. Liras	1994	122.5	26.9	11.3	25.3	5.0 (1990)	191.0	21.2	150.9	277.1
Indonesia	Tr. Rupiah	1993	5.5	1.5	0.9	3.2	5.3	16.4	30	20	7.4

Source : IMF, Government Finance Statistics, 1995.

*(countries selected on the basis of availability of data)

To complete the picture, information given in columns 12, and 14, on government subsidies and current transfers, indicates that subsidies and current transfers exceed the deficit by 6% to 416% in the seven Muslim countries¹⁰.

Finally, this section can be concluded with the assertion of the enormity of the gap in filling which the proposed means of financing can be used. This requires a willingness to apply *Shari'ah* compatible approaches and availability of resources that can be mobilized through the means proposed in this paper.

10. Unfortunately, direct data of the government subsidies to the utilities and services is not readily available.

SECTION II

SERVICE BONDS AND THEIR

SHARI'AH BASIS

DEFINITION

Service bonds may be defined as:

certificates or securities representing well defined and standardized quantities of services produced by a public utility and issued in given denominations or given number of units.

The important elements in this definition are the following:

1. Service bonds are securities based on the well known *Shari'ah* principle of securitization of owned rights. This principle implies that each right can be represented by a written document that provides the details and specifications of the right and the obligation implied. It also gives a full description of that right and indicates the legal or natural person who is obliged to make it available to the owner of the right, as represented by the security.
2. Ownership of the security means the ownership of the right mentioned in it. This means that the security is only a veil and for any transaction on the security, the conditions required for the same transaction on the right itself must be satisfied.
3. The security also represents a well defined obligation on the signatory. An obligation that requires to be fulfilled at a point, or within a span of time, in the future.
4. A detailed description of the service must be given in the security. Services may be derived mainly from machines and equipment such as the telephone services, or from the efforts of experts such as educators and physicians or from a combination of both such as postal services and garbage collection.

The description of services should be accurate and undisputable, in terms of the kind of service and the number of units and the definition of each unit.

5. The amount of the value of the security, i.e., its sale price by the issuer should be announced and known to the public at the time of its issuance or sale. This price is the rent/wage of the equipment/human time represented by the security. The issuance price of the security needs not be mentioned on it because the security does not represent the amount paid for it but the service sold, which is at the same time pledged by the issuer.
6. The date of delivery of the service must be stated on the security. The date of delivery may be an exact date such as on the first of Muharram 1425H (e.g., for an airline Hajj service bond) or may be left to the user, with a validity time span. If a security is issued without a validity time limit, it means that the renter (beneficiary or buyer of security) can take the service on demand at any time after the purchase of the security. It works like a phone card that can be used any time after purchase. On the other hand, a security with a validity date or period means that the owner of the security can only receive the service after certain date such as after 1/1/1425H, or during a period of 1/1 to 30/12/1425H.

EXAMPLES OF THE USUFRUCT BONDS

There can be many examples of usufruct bonds. Some of them are the following:

- 1) **Telephone Bonds**, a telephone bond may, for instance, represent 1000 units of telephone services. A telephone service unit may be defined as, say 100 local calls or their equivalent of long distance and international calls. The bond may be sold with a condition that the service may be received during a given period of time, such as "phone bonds 2000 C.E." which allow their owners to utilize the service of the telephone company, in the number of units mentioned on the bond, during the year 2000. There can be telephone bonds 2005 or 2006, etc.

Telephone bonds may be issued by the telephone company to mobilize funds for financing its present needs of working capital. Such bonds may be issued for short period and may be for small denomination (number of usufruct units), or for financing its long term development and growth. In such a case, telephone bonds may be issued for longer maturity and larger denomination.

- 2) **Postal Service Bonds**, a bond representing certain quantity of postal service such as delivery of 1000 domestic minimum - weight letters¹¹, or their equivalent of international and/or heavier letters. The postal service bonds may be issued by the Post Office Department or company to finance long term needs of expansion or short term working capital. Accordingly, the maturity of the bonds and their denominations would be selected to provide a high degree of convenience to bond holders.
- 3) **Electricity Bonds** may also be issued for different denominations of the electric services as defined in terms of number of hour/kilowatts for different maturities and different quantities of electricity.

11. This requires that the schedule of equivalence of different postal services with the service unit be announced at the time of issuance of bonds (e.g., on the back of the bond).

Electricity in this regard is treated as a service, not a commodity, from the point of view of contractual relationship between seller and buyer. Since electricity is consumable at the time of its receipt, it is the usufruct of turbines, generators, cable network and man power; it is, therefore, subject to *Ijarah* contract.

- 4) **Fly Bonds** can also be issued for air transportation of a number of service units, each unit must be defined in terms of a given load of merchandise for certain given distance, or to air transport a person through certain mileage. Fly bonds can also be issued for long or short term maturity and they can be redeemed by owners (holders) receiving actually the service during the maturity period from the airlines.
- 5) **Education Bonds** can also be issued for different levels of education and/or training with full description of the type and quantity of services the bond represents and the maturity period during which they can be redeemed. Proceeds of education bonds can be used for financing growth and development of educational institutions as well as for financing working capital. However, the maturity periods of the bonds may have to be different, so may be their denominations.
- 6) Building occupancy bonds can be created to represent occupancy units of a building. This can be done especially with Waqf land for long term *Ijarah*. The proceeds of the bonds can be used for land development and construction and their return can be determined as a share of the total rental income of the project, or on the basis of renting it back, on consecutive contracts basis, to the Awqaf managing organization.
- 7), 8), 9) ...etc. bonds may be issued for units of medical services, goods transportation by land or by sea, urban public transportation, pumping water to household units, sewage services, garbage collection, etc..

CHARACTERISTICS OF SERVICE BONDS

In this sub section we will discuss the basic characteristics of the service bonds and we will compare them with other kinds of securities.

Essentially, service bonds are based on the principle of securitization of financial rights. Securitization in Islam is encouraged since day one. The earliest form of securitization is the documentation of debts that is encouraged and enhanced in the Qur'an (2:282). Although this verse deals with documentation of debts, documentation of other financial rights is also encouraged by simple analogy.

Furthermore, by their very definition, usufruct bonds, depend on *Ijarah* contract in which an asset is leased or human services are hired, and the bonds come out of this kind of contract in a form of financial securities.

The implication of this introduction is that all the characteristics of service bonds are derived from, and based on, these two principles of securitization and *Ijarah* contract, as we will notice shortly.

1) Service bonds represent ownership of well defined and clearly described service

Since the bonds come as a result of documentation of an *Ijarah* contract between the asset owner/service provider and the purchaser of the bonds, these bonds, thus, represent the right that is sold to bond holders.

This is a financial right in the sense that it represents an ownership of the services of assets and human beings, that is well defined and described in the contract.

Ijarah in *Shari'ah* is a form of sale whose object is not the asset itself but its utility. Therefore, the owner of the bond is an owner of the asset's utility or service. By the same token, when the *Ijarah* contract applies to human services, the bond represents ownership of the services.

The owner of the bond owns the utility itself. The immediate result is that the bond does not represent the amount of money for which it is bought. It rather represents a well defined quantity of services of assets and human beings. Such services must be well defined even if it requires clearly defining the asset that produces them and the period for which the service is owned by the purchaser of the bond.

Once the period, during which the service is defined, lapses, the bond will come to an end. In other word, in an *Ijarah* contract the lessor is required to enable the lessee to use the asset so that the latter can extract its services for the leased period. It is the responsibility of the lessee to extract that service. The lessor is only required to allow the bond holder to avail of the right she/he owns, but the actual use or benefit depends on the owner of the service (the bond holder).

2) Pricing of service bonds

The issuance price is one that is subject to the market forces of supply and demand. The concern of *Shari'ah* centers only around the freedom of choice to enter into an exchange contract. The price the parties agree on is the price of the contract (bond) as long as they enter the contract freely and the contract is not in violation of any of the *Shari'ah* rules¹².

This means that service bonds can be issued at given prices, say the prevailing face value of the services. They can also be auctioned in the market the same way treasury bonds are auctioned weekly or monthly or at any other intervals.

The market determination of issuance price has many implications from the point of view of expected buyers. For instance, such an issue would come basically from potential users of the service if a service bond is issued for the use of transportation facility, that expires in a short period of time. The mass of expected customers of

12. Keeping in mind that excessive deviation of the contractual price from prevailing market prices is always challengeable under the premise of *Al Ghabn Al Fahesh*.

and their appetite to buy the bond and pay for it in advance would depend on the expected price that they may obtain in the market discounted for the term of the bond.

However, if the period of the service is defined to be after a relatively long span of time, such as an education bond that comes into effect after five years, the buyers would not be restricted to the potential users of that kind of service alone. Savers and investors would buy these bonds and keep them until some time before maturity, when they can sell and make profit on their investment. This process depends on expected prices of the service, the discount rate and other conditions related to the supply of and demand for investible funds and the economy at large.

Once a bond is issued at a certain price, the sale of the service it represents becomes a right of the bond holder so that any price for further transaction on the bond will be subject to the market conditions and the individual wills of the contractors. In other words, an owner is fully authorized over whatever an owner owns and can, therefore, suggest the price that she/he feels suitable to sell the owned service for. This means that further transactions on the service bonds are also subject to market pricing and they depend on the general economic conditions in addition to the specific stipulations of a given issue of bonds, and the forces determining its supply and demand.

3) Issuers of the usufruct bonds

Service bonds can be issued by the producers of a given service, i.e., air transport bonds can be issued by the airlines and postal service bonds can be issued by the postal agency. Issuing agencies may be public enterprises in the sense that they are owned by the government or may be private companies.

There are no restrictions, in *Shari'ah*, on the issuance of such bonds by any enterprises whether they produce the usufruct or not, i.e., bonds can also be issued by bodies that do not, themselves, produce the service against which the bond is issued, as long as they are able to give the pledge to get the service from others and deliver it

to the bond holders at the maturity period. For instance, the Ministry of Finance or the Central Bank may issue railroad goods/people transport bonds on the national railroad company as long as, the Ministry of Finance or the Central Bank would be able to take necessary action that will allow the bond holders to avail of the service they paid for, once the bonds become mature.

Additionally, brokers or agents, such as travel agencies for air transport bonds, or shipping brokers for sea shipping bonds, are theoretically, capable of issuing service bonds on the same basis, i.e. as long as are able to take necessary action that allow the bond holders to derive the service they own at the time of maturity.

The pledge by the bond issuer to provide the service is sufficient for issuing service bonds. However, a necessary condition is that the bond issuers would be having the capabilities of standing behind their pledge. This can be done either on the basis of a line of authority as it may be between a national railroad corporation and the Ministry of Finance or on the basis of a contractual relationship between issuers of bonds and providers of services.

4) Proceeds of bonds issuing

The proceeds of the issuance of service bonds, i.e., the price of the services is fully and completely owned by the issuers of the bonds who have full authority over it. This means that proceeds of bonds' issuing can be utilized for financing working capital or fixed capital, project expansion or current expenses, they can be utilized to spend on the service producing agency or on other agencies.

For instance, if the government issues education bonds for a given number of credit hours in governmental universities, the proceeds of such an issue can be used for construction of new laboratories in these universities, for cleaning the streets of the capital, for salaries in a government-owned refinery, or any other use whether developmental or not, and whether related or not to the production of the service sold through the bond.

5) Negotiability of service bonds

Since the bonds represent a well defined service that is to be delivered during a given period of time, owners of those services can always sell them at will, at any time, before maturity, i.e., before they actually avail of the service, as long as there remains sufficient time for the buyer to receive the service she/he is paying for. The sale price will be determined by the two parties, and affected by the supply and demand forces, regardless of how much different it might be from either the issuance price or the price paid by the seller when she/he bought it. This means that service bonds are fully negotiable. They can be sold and bought in the market at any time and by any buyer/seller. Other forms of disposition of one's property can also be performed on them such as making them part of a last will and testament (*wasiyah*), giving them as a gift, lending them to others free of any charge, using them as collateral in a lien, etc..

6) The end of a Service Bond

A service bond comes to an end by either of two ways: (1) actual use or consumption by the user/owner of the bond during the maturity period, when the bond holder submits it to be exchanged for the actual service pledged in it. This will be simple when the issuer of the bond is the provider of the service. However, if the bond was issued by other than the service provider, the issuer remains contractually responsible for fulfillment of the pledged (mentioned in the bond) service. At the cost of the issuer, the bond holder would be transferred to a relevant service provider. An example of this may be a bond issued by Ministry of Finance on a national, government-owned airlines. The Ministry must have suitable arrangement with the national airlines to provide the service upon presentation of the bond.

A service bond may also come to an end by revoking its contract (*iqalah*) via a new agreement between the issuer and the holder. *Iqalah* may be at the same issuance price or it may be at the prevailing sale price of the service at the time of maturity. The *Shari'ah* position on *Iqalah* will be discussed later.

7) Amortization of usufruct bonds

Service bonds may also be amortized when the issuer buys them back from the market at prevailing prices. This allows the bonds to be used in open market operations by the Central Bank, especially, when the Central Bank issues them.

FIQHI BASIS OF SERVICE BONDS

Service bonds are based on the idea of transforming the ownership of services into financial assets. This transformation is essentially derived from the idea of documentation in writing of exchange and other contractual transactions, which is encouraged in the Qur'an (2:282).

The ownership of a service, as independent from the ownership of the rented asset and/or hired human hours, is based on the *Ijarah* contract.

Ijarah (lease) is a sale contract on a known service (*Manfa'ah*) of a defined or a well described asset/human service for a given period of time. An *Ijarah* contract is an exchange contract in which the service is sold for a given and well-defined amount of money or any other valuable asset.

An *Ijarah* contract allows the lessee to become an owner of the service for which she/he pays the price. The service sold in *Ijarah* shall obviously be received by the lessee during a period of time or on sequential basis after the conclusion of the contract because time itself is an ingredient in the measurement of a service. Therefore, the nature of the possession in the sale of service (*Ijarah*) is different from that in sale of objects (*bay'*), although the same principles of possession still apply.

The three Schools of *Fiqh* (*Shafi'i*, Maliki and Hanbali) consider services similar to physical assets from the point of view of being an economically valuable asset (*Mal*). The Hanafis do not look at them as a *Mal*. However, with regard to a service owned by means of an

Ijarah contract, they all agree that the lessee can dispose of the owned service before it is actually possessed, simply because a possession of a service can only be done by its consumption¹³.

The important implication of this is that a service owned by means of an *Ijarah* contract can be sold, given as a gift, bequest through inheritance or last will and be subjected to any other contractual relationships before its consumption (possession)¹⁴.

Consequently, an *Ijarah* document can be handed over, or endorsed, to a third party in a form that represents a transfer of ownership against a price that can be freely determined between the owner of the service and the new buyer is a two party deal, to which the original price and its date of payment become irrelevant. This implies that a service bond is fully negotiable with no limitation in *Shari'ah*¹⁵.

Guarantee of the lessee in the second *Ijarah* contract

A re-sale of a service, owned as a result of an *Ijarah* contract, is obviously done by means of a new *Ijarah* contract (this can be performed by endorsement of the bond or by delivery if the bond is issued to bearer). This creates an issue related to the outcome of contractual relationships, as in each of these consecutive contracts the two parties are required to fulfill their mutual obligations. Thus, the lessor in a second *Ijarah* must guarantee the delivery of the service to the second lessee. Exactly by the same way the issuer of the bond

13. See: Al Zuhaily, Vol. 4, p. 763 and Abu Sulayman, p. 34

14. Abu Sulayman, *ibid*.

15. Most of the Fuqaha consider that the original seller of the usufruct does not even have right to restrict such a secondary sale on the ground that first sale entitles the first lessee to full ownership rights including the right to sell what one owns, and any such restrictions would interfere with the general principle of ownership, thus, they are void and invalid. However, those Fuqaha, who do not accept such limitations require that the second lessee may not be a person who may put a heavier burden on the leased asset than usual or is contracted. The example they usually give is renting transport animals and they say that releasing by the first lessee should not be to a person heavier than her/him. See: the *Fiqhi Encyclopedia*, Vol. 1, *Ijarah*.

guarantees her/him the delivery of the sold service as being the first lessee. By the same token, the new lessee guarantees delivery of the price to the lessor in the second contract as much as the latter guarantees the same to the issuer of the bond. This lessor's commitment of usufruct delivery is essential to any *Ijarah*, without which an *Ijarah* contract loses its basic characteristic of being a contract of exchange (*Mu'awadah*), and *Shari'ah* does not approve relaxing such a commitment.

As far as the payment is concerned, this may be done at the time of sale or at a future date if each contract includes any form of financing granted to the lessee¹⁶. In the latter case, the second lessor may obtain any and all kinds of collaterals for payments for fulfillment of the obligation of price payment.

This leaves the guarantee of service delivery to be more important of a problem than payment of its price, as it may hinder the negotiability of service bonds.

To solve this problem, we suggest either of two ways:

- i) To treat service bonds like commercial papers whose endorsement implies a guarantee by the endorser. In this case, the final user of the service may have the right to sue any of the signatories on the back of the bond for delivery of the service. Obviously, all intermediary lessees/lessors are not usually producers of the service. Thus, such a guarantee would only take a monetary form by being responsible for compensating the final bond holder of the loss of service in case of default of the bond issuer.
- ii) On the other hand, an administrative solution can be arranged by the bond issuer, under law enforcement authority of the government. It consists of providing sufficient collateral and

16. In this case payment of the price of the usufruct will be after the actual receipt of the service/usufruct. However, the whole idea of usufruct bonds is to mobilize funds for the issuer of the bonds. Thus, delay of full payment until after delivery of the usufruct does not make sense. However, second transaction on the bond may contain such financing.

guarantee by the bond issuer to maintain its ability to deliver the service in the maturity period of the bond, in such a way that leaves no room for any possible default. Such an arrangement may be controlled by the government and its law enforcement capabilities¹⁷. This kind of administrative arrangement turns the legal (*Shari'ah*-based) responsibility of the consecutive service sellers redundant because it is easier for the last bond owner to follow the issuer of the bond than its respective sellers.

Moreover, the bond may be issued to the bearer, which makes pursuing its previous holders difficult and costly. Finally, under this arrangement the issuer's guarantee may be stated on the bond itself and made transferable to any new holder, whether the bond is issued to the name of a buyer or to bearer.

This kind of administrative arrangement may be supported by analogy to the principle of *Hawalah* in *Shariah*. In *Hawalah* the transferee has no right to follow the transferor, as long as the payee of the transfer is able to pay.

Although the first suggestion is characteristic of commercial papers and doesn't affect their negotiability, its application to service bonds poses a serious constrain, especially when these bonds have long term maturity and when they are made to the order of the bearer which may imply many transactions on the bond before its redemption to the last owner. Consequently, the second solution should be considered superior.

The *Ijarah* with Deferment of Delivery of the Service

The *Ijarah* contract can be concluded with the condition of postponement of delivery of the service to a future time or to make it

17. It must be noted that in a usufruct bond the usufruct/service is, itself, the subject matter of the *Ijarah* contract, it being the sale of the usufruct. Therefore, the seller of the bond (even in a second lease) must guarantee the delivery of the usufruct since such guarantee is an essential element in legitimizing the secondary *Ijarah* contract, itself, and legalizing the receipt of its value by any secondary lessor.

during a future period of time. This is known in *Shari'ah* as "an *Ijarah* suspended on future time". This is approved by the three Schools of *Fiqh* (Hanafi, Maliki and Hanbali)¹⁸. Moreover, an *Ijarah* can also be concluded in which the service is well-described without the existence of the service-producing asset at the time of the contract. Both these *Shari'ah* clauses allow for the creation of service bonds in which the described service can be benefited from in a future time on the basis of using the proceeds of the sale of the bonds for expanding the service-producing facilities.

Reversal of an *Ijarah* Contract (*Iqalah*)

The meaning of the term *Iqalah* in *Fiqh* is derived from its Arabic language meaning, whereby *Iqalah* means removal or reversal. *Iqalah* is, thus, a means of ending an exchange contract like bay' or *Ijarah*.

There are two views among *Fiqh* scholars on *Iqalah* (reversal of the contract): one view considers *Iqalah* as a cancellation of the contract and its elimination in such a way that would bring all parties' situations to their pre-contract status as if the contract never took place, i.e., the contract is annulled along with all its effects. This is the view adopted by Shafi'is, Hanbalis and Muhammad of the Hanafis. Malik and Abu Yusuf looked at *Iqalah* as a new sale¹⁹.

Accordingly, while reversal of the *Ijarah* contract must be at the same price and other conditions of the original *Ijarah*, according to Shafi'i, Hanbali and Muhammad, Malik and Abu Yusuf allow for the *Iqalah* to be at a price different from the original contractual price²⁰. This implies that should the issuer of the service bonds decide to withdraw the bonds from the market, an option is open to offer the bond holders an amount of money different from the issuance price for surrendering their bonds.

18. Zuhaily, Vol. 4, pp. 762-763 and Abu Sulayman, p. 53, See: also the *Fiqhi Encyclopedia*.

19. While Abu Hanifa considers its annulment with regard to relations between the two parties of the exchange and a new sale with regard to relations with others.

20. *Fiqh Encyclopedia of Kuwait*, Vol. 5, pp. 324-331.

However, it must be noted, in this regard, that resemblance to Riba must be avoided by regulatory instructions, so that no benefit may generate to a party in an exchange contract without a substitute (*Iwad*)²¹. This means that an *Iqalah* if it ever happens must be based on real difficulties in fulfilling the promised delivery of service, and the regulatory authorities must organize the bonds in such a way that prevents their issuance by any party that may not be capable of delivering the pledged service.

21. *Fiqh Encyclopedia of Kuwait*, Vol. 5, pp. 329.

SECTION III

ECONOMICS OF SERVICE BONDS

RELEVANCE OF PUBLIC UTILITIES TO SERVICE BONDS

Service bonds can be issued for the service of any long-living asset or for human services. The bond may become like a simple commercial bill, just an IOU, stating that some one is in debt to some other by a given amount of service.

The economic importance of service bonds arises from applying them to public utilities, especially as a tool for resource mobilization of small savings from masses. Public utilities usually enjoy a relatively stable and steadily growing demand, especially in the developing countries. This demand is affected mainly by steadily stable factors such as population rate of growth, long term rate of growth of GDP, urbanization and rate of technological transfer to the developing countries.

Additionally, most public utility enterprises are major landmarks in the economies of many countries, especially developing ones. Many of them are either owned by the state or under its heavy control. Their prices are usually stable and determined with a long-run perspective. These prices are generally more sticky than the prices of other industrial products and their changes are usually slow and subject to lengthy procedural arrangements and public control.

Besides being compatible with the beliefs and values of the people in Muslim countries, service bonds may be able to raise public interests because they touch on matters related to the daily life of all people. Every one spends a considerable part of one's income on public utilities and is directly affected by one public utility or the other.

SERVICE BONDS AND SHARES

Service bonds are simply ownership documents. Yet at the same time what is owned is to be provided by some other party, so the bond represents a marketwise-valuable right on some other party: the issuer. This dual character of the bond: representing a real asset and an obligation on others is the source of its unique treatment in *Shari'ah* and the origin of its amenability to serve as a negotiable form of bonds within the limits of *Shari'ah*.

Therefore, service bonds can be treated like special kind of shares from the point of view of their ability to be priced and sold in the market. But unlike common shares, they do not represent partial ownership of an asset or group of assets. The fulfillment of the pledged financial right represented in a service bond to any specific bond holder is completely independent and not related at all, by any means, to the pledge given by the issuer to other bond holders even of the same issuance, same service/usufruct and same denomination. Furthermore, unlike common shares, the relationship and the pledged right are absolutely independent of the performance and profitability of either the bond issuer or the service provider.

Similar to shares whose return is not known in advance, the service bonds' return is also not known in advance, especially, when we talk about long term service bonds. What attracts buyers of service bonds is, in fact, the difference between the expected price of the service at the time of maturity and the issue price of the bonds. Undoubtedly, the expected price of the bond during the maturity period depends on many factors that include, in addition to the current service price, expected changes in technology, especially, in the field of the concerned service, the size of expected supply of and demand for the service during the maturity period, present and expected rate of interest and other opportunity cost of investible funds, inflation rate and the general economic environment in the country.

Consequently, unless potential buyers are convinced that the expected price of the service during the maturity period is higher than its current price by a differential that is substantial enough to reward investors on competitive grounds, the related bonds will not sell.

Furthermore, like shares in common stock companies service bonds provide a protection against inflation whether anticipated or not. This is due to the fact that the bond represents the ownership of a real service. Therefore, if the general level of prices is expected to increase, carrying with it the expected prices of concerned service, the market price of the bond may witness an upward push.

SERVICE BONDS AND PUBLIC DEBT BONDS

Service bonds issued by the government are similar to public debt bonds from the point of view that the proceeds of the bond can be used for any purpose at the discretion of the state. Therefore, service bond can be a good Islamically accepted substitute of public debt bond from the point of view that proceeds of sale of bonds can fill in the deficit gap in the government general and/or special budgets.

Service bonds are also similar to public debt bonds from another angle that both end up with burdening future tax payers in the amount of funds advanced to the government. In service bonds the government will be required to pay in the form of services or to buy the bonds back from the market at the prevailing price. In both cases future tax payers will carry the burden.

However, while the public debt bonds²² require the government to periodically pay interest to the bond holders, service bonds postpone the whole payment until the maturity period. Thus, service bonds are closer to zero coupon bonds than to regular bonds. Lastly, both service bonds and public debt bonds represent a public debt that the government is required to settle some time in the future.

On the other hand, during inflation public debt bonds, unless indexed to certain price index, are characterized by eroding the wealth of the creditors, while service bonds do not do that but instead they provide a shelter from inflation.

Also like public debt bonds, service bonds may be issued for short term or long term, especially, that the providers of services for which

22. Like treasury bonds, treasury notes or other public indebtedness bonds.

bonds may be issued have, usually, price increases slower than the general rate of inflation because most public utilities are usually subject to some form of price control or another. Furthermore, if such bonds are issued against public-sector provided services, the government, which issues the usufruct bonds, may have certain leverage in controlling the prices of such services.

THE EFFECT OF GOVERNMENT POLICIES ON PRICING SERVICE BONDS

The market pricing of service bonds depends on the forces of supply and demand which are, in turn, influenced by the general economic conditions, the special circumstances of the industry for which the bonds are issued and more important the design of the bond issuance and its focus points of attraction.

This means that the success of service bonds as an instrument for mobilization of savings depends on the government action and the public confidence in the stability of government policies. The attraction to savers lies in the price difference between the time of buying and the time of selling or availing of the service offered for sale in the bonds.

Consequently, the issuance price of the bond and the stability of the price of the service for which it is issued are the two most important variables that affect savers' decisions toward service bonds. Both these elements are determined by the government if the bonds are issued for publicly owned enterprises or publicly produced services which is the case in most Muslim countries.

On the other hand, one may argue that under the conditions of mixed economies in which the market institution is strong and predominant, prices of public services and public utilities are usually more sticky than prices of other commodities and services, because of reasons discussed earlier in this paper. This means that a prudent issuance of service bonds under those conditions would be expected to reasonably mobilize financial resources for the implementation and expansion of public services/utilities if there ever exists such potential resources that can be mobilized. What should always be kept in mind

is that in most Muslim countries the behavior of government toward service bonds would be most essential for their success.

APPLICATION OF SERVICE BONDS

Service bonds represent an idea put forward as an instrument for mobilization of funds to finance the production and expansion of public services. This idea has not yet been tested or applied in any Muslim country.

However, a very close example of the application of such an idea is the telephone card that has been used in abundance in most countries. A telephone card is sold by telephone companies (we can imagine its issuance by any other party that offers the calling services for which the card issuer contracts a producer of telephone services) for a price that is paid in cash at the time of buying the card. Presently, this card can be used immediately and is, usually, issued in small denomination of 20, 50 and 100 units of the local currency. The card does not, usually, offer any concession on the prices of the concerned services (although it may give its users the benefit of selecting lower fare of direct calling as compared to the fare of using the help of an operator). It also gives the card holder an immediate access, at wish, to the telephone services. Although phone cards can be, and they actually are, sold by their holders to other people, presently there is no organized market for selling and buying these cards. Therefore, the phone cards are not presently used for funds mobilization and they do not have any built-in attraction for placement of savings.

Now let us imagine a telephone card that is issued with a condition of deferred access to the calling services and it is sold at a discounted price, so that savers are attracted to buy this card instead of holding their funds in cash form, or in any other less attractive form of investment. This amended form of the telephone card would make an exemplary usufruct bond, and would create its own market under a suitable legal framework.

For a useful application of the idea of service bonds in any society, especially, in developing countries where the institutional and legal set up is not fully conducive toward the use of this kind of

financial instruments, we believe that there is a need to provide a legal framework for the issuance and administration of the service bonds. Such a legal framework must deal with the different aspects, conditions, guarantees, supervision, control, etc., related to a successful introduction of this idea in actual application.

The legal framework must also follow some kind of conservative prudence in order to avoid the emerging of fictitious service bonds that do not rely on a real service that has been, or can realistically be, produced or at least guaranteed by the issuer of the service bonds. In other words, there ought to be certain legal conditions that restrict the right to issue service bonds to only the real factual producers of the service for which the bond is issued or to parties that can provide sufficient collaterals and guarantees that the given service is going to be factually produced in the economy.

A second pre-requisite for the success of service bonds in application is to introduce the idea to the masses of savers in the Muslim countries and inform them about its *Shari'ah* and economic characteristics and aspects.

The third pre-requisite for the success of this idea is to take it in a gradual manner so that the market would be tested by the issuance of one usufruct bond by a strong and reputed producer of a public service such as electricity or telephone services.

CONCLUSION

In this paper we discussed the idea of service bonds as an instrument for funds mobilization to finance both fixed and working capital of public services' enterprises within the limits of *Shari'ah*.

We have noticed that the idea of service bonds has many merits. The absolutely most important advantage of the bonds is their negotiability while they are still compatible with the Islamic norms, values and injunctions.

We have also showed that the service bonds can be used to finance most, or practically all, of public utility production and distribution.

We also discussed the details of the *Fiqhi* aspects of the idea of service bonds and showed how a combination of the principles of documentation and *Ijarah* can produce service bonds as a security, or financial asset that is *Shari'ah* compatible.

Finally, we discussed the economics of the service bonds and compared them with shares and public-debt bonds, and looked into the effects of governmental policies on their pricing and the pre-requisites for implementing this idea in the real life of the Muslim countries.

BIBLIOGRAPHY

1. Abu Sulayman, *Ijarah Contract as a Mode of Islamic Financing*, IRTI, 1992 (Arabic).
2. al Zuhaili, Wahba, *al Fiqh al Islami and its Supporting Evidence* (Arabic), Vol.4, Dar al Fikr, Damascus, 1983.
3. Bos Dieter, *Public Enterprise Economics*, North-Holland, 1986.
4. Ministry of *Awqaf*, Kuwait, *Fiqh Encyclopedia*, Vol.5, Kuwait, no date.
5. FitzGerald E.V.K., *Public Sector Investment Planning for Developing Countries*, MaCMilland, U.K., 1998.
6. Ghafur Abdul and Chowdhury Omar H., *Financing Public Sector Development Expenditure in Selected Countries - Bangladesh*, Asian Development Bank, Manila, 1988.
7. Hamid Javed, Chaudhry Shahid Amjad, Ahmad Muntazar Bashir and Hauqe, Ehsan ul, *Financing Public Sector Development Expenditure in Selected Countries - Pakistan*, Asian Development Bank, Manilla, 1988.
8. Rees Ray, *Public Enterprise Economics*, 2nd ed., Werdenfeld and Nicolson, U.K., 1976.
9. Soesastro M. Hadi, Simandjuntak D.S. and Silalahi P.R., *Financing Public Sector Development Expenditure in Selected Countries - Indonesia*, Asian Development Bank, Manilla, 1988.

تعقيبات

على بحوث المحور الأول

تمويل البنية الأساسية : تجارب المؤسسات المعاصرة

تعقيب د. وديع أحمد كابلي

كلية الاقتصاد والإدارة - جامعة الملك عبد العزيز بمجدة

أولاً : نشكر السادة مقدمي أوراق العمل والأبحاث القيمة في هذه الجلسة ، التي تستعرض تجارب بعض المؤسسات المالية في تمويل المشاريع الاقتصادية في البنية التحتية .

ثانياً : يتضح من خلال تلك التجارب وجود عدة صيغ شرعية لتمويل مشاريع البنية التحتية ، كما يتضح عدم وجود أي عوائق رئيسية في إقبال المستثمرين على الدخول في تلك المشاريع التمويلية .

ثالثاً : السؤال الذي لم يتطرق إليه في جميع تلك الأوراق : ما الذي يمنع من انتشار تلك الصيغ والأساليب التي ذكرت ، بحيث يكون لها نصيب أكبر في التمويل للمشاريع الاقتصادية؟

رابعاً : سرعة التحول للقطاع الخاص : بدأ الحديث عن دور القطاع الخاص في التنمية ، منذ الخطة الخمسية الرابعة عام ١٩٨٥م ، أي منذ حوالي ١٥ سنة وحتى الآن لم يتم تخصيص سوى الهاتف والبريد : "شركة الاتصالات السعودية" . وتسمع كلاماً كثيراً عن الخصخصة ودور القطاع الخاص ، ولكن التنفيذ على أرض الواقع بطيء جداً ، فما هو السبب؟

خامساً : تخصيص المشروعات الخدمية في البنية التحتية بمس مصالح جميع المواطنين والمقيمين ، فهو ليس مثل الشركات التجارية العادية ، ويجب النظر إلى ذلك الموضوع بعين الحذر ، حيث إننا نغلق مشكلة الاحتكار ومشكلة العدالة الاجتماعية وتسعير الخدمات ، فلا بد إذن من وضع الضوابط والنظم التي تحكم عمل القطاع الخاص في مشاريع البنية التحتية .

سادساً : يتضح من الإحصائيات المنشورة أن حجم تمويل البنوك للمشاريع الحكومية بلغ ٣٠ مليار ريال ، وهذا الرقم رغم ضخامته إلا أنه لا يمثل سوى حوالي ٥, ٥ ٪ من مجموع الدين العام . إذن لا زال ٩٥ ٪ من التمويل يأتي عن طريق الاقتراض المباشر ، بواسطة السندات الحكومية ، كما أن صناديق الاستثمار في البنوك السعودية بلغ عددها ١٠٥ صناديق ، منها ١٥ فقط صناديق استثمار إسلامية ، أي إن النسبة هي حوالي ٩ ٪ فقط ، فما هو سبب بطء انتشار الصيغ الإسلامية في التمويل ؟

وأنا شخصياً أفضل الصيغ التقليدية السهلة والمتعارف عليها ، لسهولة فهمها من عامة الناس ، وسرعة تجاوبهم معها ، مما يجذب عدداً كبيراً من المستثمرين وأموالاً ضخمة للصناديق .

تعقيب : د. محمد أنس الزرقا

١- مُقَدِّمَةٌ

إن مسألة تمويل مرافق البنية الأساسية لم تعد مسألة محلية تخص بلدًا بعينه ، بل صارت قضية عالمية تستقطب - لأسباب مختلفة - اهتمام كثير من المجتمعات والمؤسسات الاقتصادية الدولية .

والمألوف في الدول النامية وكثير من الدول الصناعية أن تنهض الدولة بإنشاء مرافق البنية الأساسية ، وتمولها بالاقتراض بالفائدة (وهو التمويل الربوي المعروف بمختلف صورهِ) ، وتقوم بإدارتها وتشغيلها . ومع تزايد عجز الموازنة ، والتصاعد الهائل لمديونية الدولة ، في أكثر الدول النامية والصناعية ، ظهرت مثالب هذه الطريقة في إنشاء وتمويل وتشغيل البنية الأساسية . وقد سلطت الضوء على هذه الأمور عدة بحوث مقدمة إلى هذه الندوة فلا أكررها ، ولكني أركز على جانب التمويل .

ففي جانب التمويل ، تبرز في البلدان الإسلامية مشكلة جوهرية ، هي تحريم الإسلام القاطع لصيغ التمويل الربوية ، ورفض أكثر الناس للصيغ غير المتفقة مع الشريعة . لهذا فإن حشد الموارد المالية على نطاق واسع ، في أي بلد مسلم ، لا بد له من صيغ مقبولة فقهاً . وقد قدمت لنا بحوث اليوم ، وستقدم لنا بحوث الغد مجموعة طيبة من تلك الصيغ .

والذي يلفت النظر عمومًا هو تنوع الصيغ المقبولة فقهاً لتمويل مرافق البنية الأساسية وكثرة هذه الصيغ ، لأن الفقه الإسلامي لا يلزمنا بصيغ معينة ثابتة ، لا تجوز الزيادة عليها ، بل يفتح أمامنا الباب واسعًا لاقتباس صيغ وابتكارها ، طالما كانت تلتزم الثوابت الشرعية ، ولا تصادم القواعد .

ومزية كثرة الصيغ وتنوعها هي تيسير هندسة و "تفصيل" التمويل "بالمقاسات" والخصائص الاقتصادية والتمويلية الملائمة لكل مشروع ولكل بيئة اقتصادية ، فمثلاً :

أ) هناك صيغ تمويلية مقبولة فقهاً ، تصلح لمشروعات البنية الأساسية التي تولد إيراداً ظاهراً ، وأخرى تصلح لمشروعات لا تولد أي إيراد ظاهر .

ب) وهناك صيغ تولد أدوات قابلة للتداول في الأسواق المالية وذات سيولة عالية ، وأخرى تتصف بانعدام السيولة ، فتسمح بامتصاص السيولة من الاقتصاد ، إذا كان ذلك مرغوباً .

ج) وهناك صيغ تولد إيراداً حراً ، يمكن استخدامه من قبل الدولة لأي نفقة تحتاجها ، فهي تعطي مرونة كاملة للدولة عند اللزوم ، وأخرى تربط الإيراد التمويلي بمصارف محددة ، فتقلل من احتمال سوء التصرف ، أو الانفلات في الإنفاق .

د) وهناك صيغ تسمح بإطفاء بعض المديونية السابقة للدولة ، وأخرى تسمح بتغيير هيكل تلك المديونية بصورة مقبولة فقهاً .

هـ) ويسمح تعدد الصيغ التمويلية المقبولة فقهاً بتوزيع مخاطر المشروع على أطرافه بأكثر من طريقة ، مما يعني إمكانية زيادة أو تقليل درجة المخاطرة التي يواجهها أحد الأطراف .

هذا التطور في صيغ التمويل الإسلامية هو ثمرة ناضجة لجهود حثيثة ، خلال السنوات العشرين الماضية ، من قبل مراكز البحوث (ومنها هذا المركز الرائد مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي في جامعة الملك عبد العزيز) والمجامع الفقهية والمؤسسات المالية ، والكثير من الباحثين وطلاب الدكتوراه في العالم الإسلامي وفي الغرب ، الذين وضحو البدائل الإسلامية التي تعني عن الربا المحرم ، وفصلوا الخصائص التمويلية والاقتصادية لصيغ التمويل الإسلامي القديمة المعروفة والحديثة المبتكرة .

٢- التحديات الثلاثة في تمويل البنية الأساسية

إن التحدي الأول الذي يواجهنا في مجال هذه الندوة هو الوصول إلى صيغ عملية ومقبولة شرعاً تليي حاجة الدولة والمجتمع المعاصر ، في مجال تمويل مرافق البنية الأساسية من القطاع الخاص ، هذا التحدي يمكن أن نسميه تحدي "المشروعية" ، وقد أمكن بفضل الله الاستحابة له بنجاح ، بمعنى توافر الصيغ التمويلية اللاربوية ، كما بينت في مقدمة هذا التعليق . لكن هناك تحديان آخران في مجال البنية الأساسية ، علينا أن ننهض لهما ، وهما تحديان أقل ظهوراً ، وإن لم يكونا أقل أهمية : تحدي الكفاءة وتحدي العدالة .

٣- تحدي الكفاءة

مرافق البنية الأساسية تتطلب الكثير من الموارد ، وتقديم خدماتها بكفاءة ، يعني ببساطة تقديمها بأقل كلفة ممكنة ، دون هدر أو إسراف ، وهذا مطلب شرعي واقتصادي . إن تخفيض تكاليف تقديم الخدمات العامة يعني زيادة رفاهة المواطن ، ورفع المستوى الحقيقي لمعيشته . وارتفاع هذه التكلفة يعني العكس : يعني انخفاضاً في مستوى المعيشة ، فتخفيض الكلفة هو هدف شرعي مهم يتطلب منا معشر علماء الاقتصاد والإدارة ، توضيح أنجع الصيغ (أكثرها كفاءة) ، لإنشاء وإدارة المرافق الأساسية ، وليس فقط أفضل صيغ تمويلها .

٤- تحدي العدالة

ويظهر تحدي العدالة بسرعة ، عندما نتذكر أن تمويل مرافق البنية الأساسية من القطاع الخاص يتطلب غالباً إعطاء امتياز حصري ، أي احتكار قانوني لمقدم الخدمة حتى لا ينافسه فيها سواه . والأصل الشرعي والاقتصادي في الاحتكار القانوني أنه حرام ، إلا أن يتعين لمصلحة عامة راجحة ، وحينئذ لا بد من تسعير الخدمة على المحتكر

تسعيراً عادلاً ((لا وكس فيه ولا شطط)) : أي لا قليلاً يبخس المستثمرين حقهم في عائد معقول ، ولا مرتفعاً يرهق المستهلكين .

فتحدي العدالة يتمثل بمطلبين شرعيين :

أ- تحريم منح احتكار قانوني ، يحد من تقديم سلعة أو خدمة بمنع معين ، ويمنع الآخرين من منافسته ، إلا أن يكون هذا الحصر لا بد منه لتحقيق مصلحة عامة راجحة . وهذا التحريم يسري على الدولة أيضاً ، إذا كانت هي التي تمارس الاحتكار .
ب - في حالة الحصر المستند لسبب مشروع ، لا بد من التسعير على المحتكر بسعر عادل .

متى يكون الحصر لا بد منه ، أي متى يحقق الاحتكار مصلحة عامة راجحة؟ وما هو السعر العادل في هذه الحال؟ سؤالان كبيران تشكل الإجابة عنهما ما يسميه الفقهاء "تحقيق مناط الحكم الشرعي" ، وهو هنا من اختصاص الاقتصاديين ، وليس من اختصاص الفقهاء . وقد أوسع الاقتصاديون هذين السؤالين بحثاً وتمحيصاً ، في نطاق ما يسمى اقتصاديات المرافق العامة *Public Utility Economics* ، واقتصاديات "الاحتكارات الطبيعية" ، ومن أمثلتها مرافق الماء والكهرباء والخدمات الهاتفية في المدن .

وثمة تجارب إنسانية ثمينة وتطورات حديثة في لتحليل الاقتصادي لهذا الموضوع^(١) ، يجدر بنا أخذها جميعاً بالحسبان ، عند صياغة أي سياسات تطبيقية ، لتحقيق أهدافنا الشرعية بأفضل الوسائل ، وأكثرها كفاءة اقتصادية .

١ - انظر مثلاً :

وقد سرني جداً تنويه ببحثين مقدمين لهذه الندوة بموضوع العدالة ، في شأن منح امتيازات تقديم الخدمات العامة ، وتسعير هذه الخدمات ، وهما بجنا د. سعيد مرطان ود. ياسين جفري ، وكذلك تعقيب زميلي د. وديع كابلي ، الذي أكد أيضاً أهمية جانب العدالة .

بعد هذا أنتقل إلى التعليق على الأوراق المقدمة في هذه الجلسة ، وهي عموماً تركز على جانب "المشروعية" في صيغ التمويل وعقبات التطبيق وإمكاناته .

٥- تعليقي على ورقة د. سعيد بن سعد مرطان

النتيجة الرئيسية التي أستخلصها من ورقة د. مرطان هي أن تمويل مرافق البنية الأساسية من القطاع الخاص ، وعلى أسس لاربية ، هي فكرة حان وقتها . وتسوق الورقة الأدلة النظرية والعملية على هذه النتيجة براءة وتماسك منطقي .

وقد لفت نظري ما أظهرته الورقة من أن "فجوة الموارد" العامة على ضخامتها^(١) ، ليست هي الداعي الوحيد لتشجيع القطاع الخاص على دخول هذا الحقل ، فهناك أيضاً الحاجة إلى رفع كفاءة ونوعية الخدمات المقدمة للجمهور ، وهناك محاذير الاعتماد على التمويل بالاستدانة ، وهي صارت معروفة عالمياً ومحلياً .

هذا من جانب الطلب على الموارد التمويلية . أما من جانب عرض هذه الموارد ، فلا ريب أن الصيغ المتفككة مع الشريعة هي التي تلقى الإقبال الأكبر من الجمهور ، كما أثبتت ذلك تجربة المؤسسات المصرفية الكبرى في المملكة (شركة

١- تقدر هذه الفجوة بحوالي ٢٠ مليار ريال في السنة في المملكة ، وتساري الفرق بين الإنفاق العام الفعلي الذي كان أقل من ٢ مليار عام ١٩٩٧م ، والمطلوب للبنية الأساسية ، والمقدر بـ ٢٢ ملياراً سنوياً في بحث د. مرطان .

الراجحي المصرفية ، وقسم الخدمات المصرفية الإسلامية في البنك الأهلي ، وصناديق الاستثمار المتفقة مع الشريعة الإسلامية) .

وقد طرح د. مرطان صيغتين عمليتين للتمويل الخاص للبنية الأساسية ، إحداهما وهي الاستصناع ، تصلح للمرافق التي تريد الدولة إشادتها ، مع احتفاظها بملكيتها وإدارتها ، والصيغة الأخرى هي صناديق الاستثمار المتخصصة ، وهذه بدورها تنفرع إلى عدة صيغ بحسب طبيعة العلاقة بين مالكي الصندوق والمساهمين فيه من جهة ، والمرق العام الممول الذي يموله الصندوق . فيمكن ، بعد إنشاء مرفق عام بأموال الصندوق ، أن يستمر الصندوق في إدارة وتشغيل المرفق العام ، وجباية الرسوم من المستخدمين ، وفق عقد امتياز ، لمدة محددة تكفي لاسترداد الاستثمار ، مع ربح معقول (وهذه هي صيغة BOT) . ومآل هذه الصيغة هي عودة المشروع إلى أحضان القطاع العام .

وفي صيغة مختلفة ، يمكن بعد إنشاء المرفق تأجيره على الدولة ، مما يعني تحمل الدولة لمخاطر التقلب في إيرادات المرفق العام ، إلى غير ذلك من صيغ عقود الامتياز المختلفة ، التي ستسمعون المزيد عنها في ورقتي د. طارق الله خان ، ود. عبد الرحيم الساعاتي .

٦- تعليقي على ورقة د. خالد سامي كتي

سلط د. كتي الضوء على صيغة حديثة رائدة من صيغ التمويل الإسلامي للمشروعات الوقفية العقارية في الأردن ، والمسماة (سندات المقارضة) ، وهي تصلح أيضاً لتمويل بعض مرافق البنية الأساسية التي تولد دخلاً نقدياً^(١)

١- لمزيد من التفصيل انظر : الحناوي ، د. محمد : "الشهادات الإسلامية المقترحة لتعبئة الموارد المالية" ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، (يصدرها المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب في البنك الإسلامي للتنمية - جدة) ، ١٤١٤هـ (١٩٩٣م) ، ٦٥ .

في هذه الصيغة ، تقدم الأوقاف أرضاً تصلح لبناء استثماري (محلات تجارية مثلاً) ، يشيده الممولون ، وتمثل إيجارات المبنى المورد النقدي للمشروع . ويقسم هذا المورد إلى قسمين ، أحدهما ، مثلاً ٢٥٪ ، يوزع سنوياً على الممولين بصفة ربح ، والباقي ٧٥٪ ، للإطفاء التدريجي للسندات التي يملكها الممولون بقيمتها الاسمية . ويستمر هذا الترتيب سنة بعد أخرى ، إلى أن تطفأ كافة السندات ، وحينئذ تنتقل ملكية البناء إلى الأوقاف صاحبة الأرض .

وسندات المقارضة ، كما بين د. كتيبي ، أوردت عليها اعتراضات فقهية وجيهة ، جعلته يستبعدها ، ويفضل بدلاً منها شهادات الاستثمار المخصصة ، التي هي حصص قابلة للتداول ، في صندوق استثماري تستخدم أمواله في :

- المشاركة الدائمة في مشروعات مختلفة ، أو في شراء وتأجير معدات وسواها من الأعيان .
- أو في مشاركة متناقصة في مشروع ما .

وشهادات الاستثمار التي استحسناها د. كتيبي لا غبار عليها ، لكنني أتطلع إلى تطوير سندات المقارضة ، على نحو يتلافى الاعتراضات الفقهية عليها ، ويستبقي المزية العملية لهذه السندات .

وأهم اعتراض فقهي هو ضمان رأس مال تلك السندات ، ويمكن في نظري استبعاد هذا الضمان ، وكذلك تلافي الاعتراضات الأخرى بسهولة ، عن طريق عقد يشبه امتياز " البناء والتشغيل ثم التمليك BOT " ، الذي ستسمعون المزيد عنه في بحوث أخرى مقدمة في هذه الندوة .

٧ - تعليقي على ورقة د. منذر قحف

يقدم لنا د. منذر قحف كعادته صيغة مبتكرة جريئة ، هي (سندات خدمة) ، يمثل كل منها مقداراً محدداً من خدمة معينة ، تقدم خلال فترة ، أو في موعد متفق عليه ، وتقبل التداول بأسعار رضائية ، ويمكن أن تستخدم حصيلتها في تمويل المرافق الأساسية ، التي ستولد تلك الخدمة (محطة كهرباء ، شبكة هاتفية ... إلخ) ، كما يمكن أن تستخدم لأي نفقة أخرى يحتاجها مصدر السند^(١) .

وقد سلط د. قحف الضوء على مختلف الجوانب التطبيقية لهذه السندات المقترحة ، ووفاهها حقها من التمهيص .

وأراني عموماً متفقاً معه في أكثر العمليات التي يرى جوازها في هذه السندات ، ومن أهمها التداول بالأسعار الرضائية الحرة . لكنني أنازعه في تكييفه الفقهي لهذه السندات على أنها تمثل عقد إجارة (كراء) الأصول المولدة للخدمة التي يمثلها السند .

وأرى الأقرب للواقع، والأصوب فقهاً، تكييفها على أنها "سلم في منفعة موصوفة في الذمة" بالتعبير الفقهي ، وهذه المنفعة هي مقدار الخدمة التي يمثلها السند .

وقد يعترض على هذا التكييف بأن المسلم فيه (أي السلعة أو الخدمة المشتراة سلماً) ، لا يجوز بيعها قبل استيفائها ، عند أكثر الفقهاء ، مما يحول دون تداول هذه السندات ، وجوابي أن مالكاً رحمه الله يبيح تداول السلعة أو الخدمة المسلم فيها ، ما لم تكن طعاماً ، ويمثل قول مالك ، قال ابن تيمية وابن القيم رحمهما الله ، وكفى بذلك سنداً لتداول هذه السندات !

١ - إن مصدر السند هو متعهد تقديم الخدمة ، ويجوز له فقهاً استخدام الحصيلة لأي نفقة يحتاجها ، لكن هذا مع جوازه بفسح مجالاً لإساءة تخصيص الموارد المتحصلة من بيع السندات ، وقد يؤدي إلى العجز عن تقديم الخدمة التي يمثلها السند في وقتها ، أو عن تقديمها بالنوعية الموعودة ، وأستحسن منع ذلك استصلاًحاً ، وإن كان الأصل جوازه فقهاً .

وثمة نقطة أخرى جانبية ، أختلف فيها مع د. قحف ، وهي ما يراه من جواز إطفاء سند الخدمة من قبل مصدره ، عن طريق شرائه بسعر السوق . وهذا يجوز بلا نزاع ، إذا كان سعر السوق يساوي القيمة الاسمية أو أقل . أما إذا كان السعر السائد أكثر من القيمة الاسمية للسند فإن شراء المصدر له ، فيه شبهة الربا^(١) . هذا والأمـر يحتاج لمزيد من النظر .

وهذا القيد على إعادة الشراء وارد ، حتى لو قبلنا تكييف د. قحف للسند على أنه إحارة للأصول العينية المولدة للخدمة .

نتيجة : أتفق مع د. قحف في (سندات الخدمة) التي يقرّحها ، وأراها طريقة مبتكرة ، لها مجال تطبيق عملي واسع . واختلافي معه محصور في جوانب من "الصنعة الفقهية" ، وليس في أصل الموضوع .

على أنه لا بد اقتصادياً من الانتباه إلى أن حامل سندات الخدمة يتحمل مخاطر تجارية واضحة ، تتمثل في احتمال تقلب السعر النسبي للخدمة ، نتيجة عوامل السوق أو التغيرات التقانية . ويمكن تقليل هذه المخاطر ، إذا التزم مقدم الخدمة بسياسة استقرار الأسعار . كما يتحمل حامل سند الخدمة مخاطر ائتمانية ، تتمثل في احتمال عجز مقدم الخدمة عن تقديمها ، وقد أحسن د. قحف بمناقشته لكيفية تقليل كلتا المخاطرتين .

١- انظر القوانين الفقهية لابن جزي (المالكي) ص ٢٧٤ (نقلًا عن نزبه حماد ص ٦٩ : عقد السلم في الشريعة الإسلامية ، دمشق : دار القلم ١٤١٤ هـ / ١٩٩٣ م) ، حيث يقول ابن جزي : " ويجوز بيع العرض المسلم فيه قبل قبضه من بائعه ، يمثل ثمنه أو أقل ، لا أكثر ، لأنه يتهم في الأكثر بسلف جر منفعة ... " . وإلى مثل رأي ابن جزي أيضًا ، ذهب ابن تيمية وتلميذه ابن القيم ، انظر فتاوى ابن تيمية ٢٩/٥٠٣ و ٥١٨ ، نقلًا عن الموسوعة الكويتية ، مادة : سلم فقرة ٣١ حاشية .

٨- تعليقي على ورقة الأستاذ نبيل نصيف

تستعرض الورقة بصورة موفقة المراحل التي قطعتها الأعمال المصرفية والتمويلية الإسلامية خلال ربع قرن .

ومما يستحق التنويه ، في جانب المنجزات الإيجابية التي ذكرتها الورقة ، إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة التي تعمل على إصدار معايير محاسبية ومهنية موحدة للمصارف الإسلامية ، وهي خطوة عظيمة الأهمية للارتقاء بالصناعة المصرفية الإسلامية ، وتحسين أدائها .

وفي الجانب السلبي : من اللافت للنظر تقاعس السلطات النقدية ، إلا القليل منها في البلاد الإسلامية ، عن تطوير نظم مساندة للصيرفة الإسلامية ، من ذلك مثلاً عدم تنظيم صيغة "المسعف الأخير بالسيولة" ، على نحو يناسب مؤسسات لا تستطيع تقبل قروض بفائدة من السلطة النقدية ، ومن ذلك عدم المساعدة على تطوير أدوات مالية عالية السيولة ، مناسبة لتداول الفوائض بين مثل هذه المؤسسات ، على أسس لا ربوية .

والنتيجة الاقتصادية المؤسفة لهذا التقاعس أنه يؤدي إلى تهجير قسم من مؤسسات التمويل الإسلامي ، ورؤوس الأموال الوطنية ، إلى بلاد أخرى أكثر بشاشة وترحيباً بالتمويل الإسلامي ، في الوقت الذي يتلهف فيه المتقاعسون على اجتذاب رؤوس أموال أجنبية إلى بلادهم .

ونتيجة ثانية مؤسفة ، هي أن عدم توفير وظيفة المسعف الأخير بالسيولة ، يجعل من الصعب على مؤسسات مالية إسلامية الإقدام على تمويل طويل الأجل ، وهو عين ما تشتد الحاجة إليه لأغراض التنمية الوطنية .

كما تقدم ورقة الأستاذ نصيف معلومة قيمة جداً ، عن "المسح السوقي" للحلول المتوافرة حالياً ، لاستثمار الاحتياطي القانوني للمؤسسات المالية الإسلامية في ثماني دول .

ثم تشرح الورقة بالتفصيل صيغة مبتكرة (لصكوك تأجير إسلامية) ، تصلح لاستثمار فائض السيولة لدى البنوك في مشاريع البنية التحتية .

وفي حين أعرب عن تقديري للجهد المشكور ، في ابتكار وتطوير هذه الأداة ، وأقر بمحاجتنا الماسة إلى مزيد من جهود الابتكار ، لا بد من الصراحة التامة العلمية ، وبخاصة فيما يتصل بأمر فقهي ، وسأفرد الفقرة التالية لذلك .

صكوك التأجير الإسلامية المقترحة

لا أرى الصيغة المقترحة لهذه الصكوك مقبولة ، فالصيغة المقترحة لصكوك التأجير هي التالية :

أ - تبيع وزارة المالية أصولاً مملوكة لها إلى الممولين ، بثمن معجل تقبضه (هو رأس مال الممولين) .

ب - تستأجر وزارة المالية الأصول نفسها من الممولين (المالكين الجدد) ، بأقساط إيجارية معلومة ، لسنوات محددة هي فترة التمويل .

ج - تلتزم وزارة المالية ، عند انتهاء الإجارة ، بشراء الأصول من الممولين ، بالثمن الأصلي الذي كانوا دفعوه معجلاً في (أ) .

والتأمل في هذه الصيغة يرى أنها تطبيق مباشر لبيع الوفاء (= بيع الثنيا الممنوع عند الملكية ، أو بيع الأمانة الممنوع عند الحنابلة) ، الذي هو حيلة للاقتراض بفائدة ، وقد ناقشه الجمع الفقهي في دورته السابعة بجدة (القرار ٧/٤ في ١٢/١٢/١٤١٢هـ =

١٩٩٢/٥م) ، وقرر أنه "تحايل على الربا ، وبعدم صحته قال جمهور العلماء ... (وهو) غير جائز شرعاً" . وما ورد في الورقة (الفقرة ١٣ قبل الأخيرة) من أن صكوك التأجير المقترحة ينطبق عليها "قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن صكوك المقارضة ..." هو خطأ محض ينبغي الرجوع عنه .

ويبقى أمامنا سؤال مهم :

هل يمكن تعديل الصيغة المقترحة لصكوك التأجير ، بحيث تصبح مقبولة فقهاً ، ومحققة في الوقت نفسه لهدف توفير أداة مالية قابلة للتداول ، تصلح لاستثمار فائض السيولة لدى البنوك ، ولاجتذاب المدخرات من الجمهور ؟

جوابي باختصار : إن رضينا ببعض المخاطرة فإن ذلك ممكن ، بصورة صندوق استثماري يضم العديد من الأصول العقارية والعينية ، المؤجرة إجارة عادية (إجارة تشغيلية) للدولة ، وقد فصلت ذلك في بحث سابق^(١) .

المحور الثاني

تمويل البنية الأساسية : صيغ وأدوات

الاستصناع ودوره في تمويل مشروعات البنية الأساسية في المملكة

د. رفيق يونس المصري
مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي

مُقدِّمة

بسم الله ، والحمد لله ، والصلاة والسلام على رسول الله ، وبعد :

فقد كثرت الكتابات في الاستصناع ، لا سيما بعد اهتمام مجمع الفقه الإسلامي بها ، فقد ضم العدد السابع (١٤١٢هـ = ١٩٩٢م) ، من مجلة المجمع اثني عشر بحثاً ، وهي بحوث كثيرة ، خصوصاً وأن كلاً منها يكرر كثيراً مما في البحوث الأخرى ، ويبدو أن المجمع الموقر ، بناءً على هذه التجربة وأمثالها ، قد أعرض عن هذه الطريقة في الاستكتاب . فصار المجمع هو الذي يحدد للباحث موضوع البحث وعناصره .

على كثرة هذه البحوث ، وبالإضافة إلى ما ورد عن الموضوع في الموسوعتين : المصرية ، والكويتية ، أرجو أن يجد القارئ في بحثي هذا اختلافاً في طريقة المعالجة ، ووضوحاً ، واختصاراً ، ونقداً ، والله الموفق .

معنى الاستصناع : تمييزه من الاستئجار

الاستصناع لغةً طلب الصنع ، وفقهًا هو التعاقد على صنع شيء ، بأوصاف معلومة ، مادته من الصانع ، فلو كانت مادته مقدمة من المستصنع ، لا مشتراً من الصانع ، لكان العقد استئجاراً لا استصناعاً ، فالصانع في الاستصناع هو الذي يقدم المادة والعمل معاً . فالاستصناع هو عبارة عن تصنيع سلعة حسب الطلب ، لأنها غير متوافرة بشكل جاهز في السوق ، بحسب المواصفات المطلوبة .

فلاستصناع يجمع إذن بين البيع والإجارة ، ومن الصعب أن يقال كما يقول بعض الحنفية : هو بيع فقط ، أو إجارة فقط ، لا سيما وأن التناسب بين العمل والمادة قد يختلف في القيمة بين مصنوع وآخر ، فيصعب أن يقال : هذا بيع والعمل تابع ، أو هذا عمل والبيع تابع .

المادة من الصانع

قد يكون شراء المادة من الصانع أهون وأرخص من شرائها من غيره ، على كل حال فإن المادة هنا مرثية لا موصوفة ، أما العمل عليها فموصوف .

لكن قد لا يكون للمستصنع غرض في المادة الأولية أن تكون من عند الصانع أو غيره ، بل غرضه في المادة المصنعة أن تأتي على الأوصاف المطلوبة ، فعندئذ يكون المصنوع موصوفاً في ذمة الصانع ، ومادته قد تكون موجودة لديه ، أو يشتريها من السوق ، ففي هذه الحالة يكون المعقود عليه (محل العقد) هو العين (السلعة) لا العمل ، كما هو رأي جمهور الحنفية^(١)

تمييز الاستصناع من السلم

إذا كان الاستصناع صنع مثلي موصوف في الذمة ، بثمن معجل ، فهذا سلم الصناعات ، وليس استصناعاً ، وإن كان المبيع شيئاً مصنوعاً ، لأن العبرة هنا بخصائص العقد ، وليس بمحله : هل هو مصنوع أو مزروع؟ وهذا جائز عند الكل : الحنفية وغيرهم .

وإذا كان الاستصناع صنع الصانع لمادة مشتراه منه ، بثمن مؤخر ، أو مقسط ، فهذا استصناع جائز عند الحنفية دون سواهم .

وإذا كان الثمن فيه معجلاً ، وباقي الأمور على حالها ، فهذا استصناع أيضاً^(١) ، لأنه مبني على مادة مشتتة من الصانع ، في حين أن السلم مبني على مصنوع مثلي ، صنعه البائع بنفسه ، أو اشتراه جاهزاً من السوق . ففي الاستصناع : المادة معينة ، والعمل موصوف ، أما في السلم فكلاهما موصوف .

إن أهم الفروق بين الاستصناع والسلم :

- ١- في السلم يجب تعجيل الثمن ، وفي الاستصناع لا يجب ؛
- ٢- في السلم لا يجوز تعيين المادة ، ولا العامل ، وفي الاستصناع يكون المادة والعامل معينين ؛
- ٣- في السلم يكون المبيع مثلياً ، وفي الاستصناع يكون مثلياً أو قيميّاً ، أي قد يكون موصوفاً في الذمة ، ولكن لا مثل له في السوق ؛
- ٤- في السلم يجب أن يكون المبيع عام الوجود في السوق ، وفي الاستصناع لا يجب ؛
- ٥- في السلم لا يهم إن كانت المادة أو السلعة من إنتاج الصانع أو سواه ، وفي الاستصناع تكون المادة من عند الصانع ، والسلعة من إنتاجه .

غير أن بعض المذاهب ، لا سيما المالكية (أشهب) قد أجازت في السلم تعيين المادة والعامل^(٢) .

كما أن بعض الحنفية لم يشترطوا أن تكون المادة والصنعة من الصانع ، ولا أن تكونا معينتين ، فإذا اشترى الصانع المصنوع ، فكان من صنع غيره ، أو جاء به من صنعه قبل العقد ، جاز ما دام مطابقاً للمواصفات^(٣) .

١- في الاستصناع أجاز الحنفية في الثمن : تقديمه ، وتأخيره ، وتقسيطه .

٢- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير ٢١٧/٣ ، والموسوعة المصرية ٩٢/٧ ، والشاذلي ، مجلة المجمع ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ص ٤٦٠ .

٣- بدائع الصنائع للكاساني ٢/٥ ، وفتح القدير ١١٥/٧ .

وبهذا يبقى الفرق الأساسي الحاسم هو الثمن ، ففي السلم يعجل ، وفي الاستصناع لا يشترط تعجيله .

قد يتعين الاستصناع طريقاً لسد الحاجة : أهمية الاستصناع

قد يجد الإنسان السلعة التي يريد ، وبالكميات التي يريد ، جاهزة في السوق ، فيشترها ويدفع لها ثمنها في الحال . ولكنه قد لا يجدها أحياناً ، كأن يحتاج إلى قطعة أثاث أو مفروشات محددة الشكل واللون والطول والعرض والعمق ، مثل خزانة كتب أو خزانة صحون ، فعندئذ يمكنه أن يشتري المواد الأولية التي تدخل في صناعة المفروشات ، ويسلمها إلى نجار أو حداد ، ويتعاقد معه على صناعة القطعة على أساس الإجارة ، لكنه قد يجد حرجاً ومشقة في شراء هذه المواد ، سواء من الصانع نفسه أو من غيره ، فقد يتعب ، أو يدفع ثمناً أعلى ، أو يقول له الصانع : هذه المواد مناسبة ، وهذه غير مناسبة ... إلخ .

فقد حدث مرة أن اشترت قطعة إضافية لجهاز حاسب آلي (كمبيوتر) من منشأة ، لتركيبتها في منشأة أخرى اشترت منها الجهاز ، غير أنني قد تعبت بين المنشأتين ، كما كنت خائفاً من أن تتلف القطعة على ضمانتي .

وقد لا يريد أحدنا أن يشتري قطعة المفروشات سلماً ، لأنه لا يريد تعجيل الثمن كله في مجلس العقد ، كما أن من شرط السلم عند الفقهاء أن يكون المصنوع عام الوجود ، عند التسليم ، ولو كان المصنوع كذلك ما احتاج الإنسان إلى الاستصناع ، بل لا يشتري مطلوبه جاهزاً .

الحاجة التي يليها الاستصناع

يلبي الاستصناع الحاجة إلى سلعة غير موجودة في السوق ، بالمواصفات أو الكميات المطلوبة ، وبدون اشتراط تعجيل ثمن ، ولا تحديد أجل . وغالباً ما يكون ذلك في المصنوعات

التي لا تحتاج إلا إلى مدة قصيرة لصناعتها ، كخاتم أو منبر أو أثاث (خشبي أو معدني) أو حذاء... إلخ .

الحاجة التي لا يليها الاستصناع

تدعو حاجتنا المعاصرة إلى عقد يتأجل فيه بدلاه : المبيع والتمن ، إلى آجال معلومة . والاستصناع ، عند الحنفية ، لا أجل له ، ولو أجل لم يعتبر أجله للاستمهال ، كالسلم ، بل يعتبر للاستعجال فحسب . فالاستصناع قائم على الحلول ، لا على التأجيل ، والحلول يقتضي التعجيل ، وإذا كان هناك تأخير يتسامح به فيه ، فهو تأخير إلى أمد قصير .

مشروعية الاستصناع

السلم مشروع بنص الحديث النبوي ، وفيه يعجل الثمن ويؤجل المبيع لأجل معلوم ، قال رسول الله صلى الله عليه وسلم : "من أسلف فليسلف في كيل معلوم ، ووزن معلوم ، إلى أجل معلوم" (البخاري ١١١/٣ ومسلم ٤١/١١ وغيرهما) . والسلف هو السلم ، لكن السلف لغة أهل العراق ، والسلم لغة أهل الحجاز . وهذا ينطبق بالطبع على السلم سواء أكان سلمًا في الثمار والمزروعات أم سلمًا في المصنوعات . وقد اشترط العلماء في السلم أن يعجل الثمن ، وأن يكون المبيع عام الوجود في السوق ، وقت حلول الأجل ، على الأقل .

غير أن الاستصناع بمعناه عند الحنفية لا يتطابق مع السلم ، لا سيما في هذين الشرطين ، إذ أجازوا فيه تأخير الثمن أو تقسيطه ، ولم يشترطوا وجود المبيع في السوق ، إذ لو كان المبيع موجودًا في السوق ما احتاج الناس إلى الاستصناع .

ذكر الحنفية أن الاستصناع جاز عندهم على سبيل الاستحسان ، واحتج بعضهم بأن النبي صلى الله عليه وسلم استصنع خاتمًا (البخاري ١٦٥/٨) ، لكنهم لم يبينوا : فلعل هذا الاستصناع كان من قبيل الاستئجار ، لا من قبيل الاستصناع ، لكن لعلهم يستبعدون أن يكون النبي صلى الله عليه وسلم قد أتى بمادة الخاتم من عند غير الصانع .

وذكر بعضهم أن عليه الإجماع منذ عصر النبي صلى الله عليه وسلم دون تكثير ، والمذاهب الثلاثة تخالفهم . وقد فسر علماء الحنفية هذا الإجماع بأنه من قبيل الإجماع العملي للناس ، وهذا عجيب ، لأنه لو كان إجماعاً حقاً ما وسع علماء المذاهب الأخرى فيه المخالفة بين النظر والتطبيق .

ومع ذلك فلإني أرى جواز الاستصناع ، ولكن بأدلة مختلفة ، ذكرتها في موضع آخر^(١) . فهذه الشروط المطلوبة في السلم لا يعني بالضرورة أنها مطلوبة في كل بيع ، فلكل بيع شروطه التي تناسبه .

وإذا ثبت أن الاستصناع يمكن جوازه من طريق القواعد والقياس ، لا من طريق الاستثناء والاستحسان ، فإن هذا الاستصناع يمكن تطبيقه في المجالات المختلفة ، سواء كانت مما يجري التعامل فيه بين الناس أو لا يجري . فقد ذهب علماء الحنفية أن استصناع شيء لم تجر العادة باستصناعه يجب أن يتم سلماً لا استصناعاً ، ولا يبدو هذا غريباً على الحنفية الذين أجازوا الاستصناع استحساناً لجريان العرف به ، فإذا لم يجز العرف به لم يجز .

قرار المجمع

إن مجمع الفقه الإسلامي ، المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي ، في حدة ، قد نظر في عقد الاستصناع ، وبعد استعراض البحوث المقدمة فيه ، وهي ١٢ بحثاً ، قرر ما يلي :

١- إن عقد الاستصناع - وهو عقد وارد على العمل والعين في الذمة - ملزم للطرفين ، إذا توافرت فيه الأركان والشروط .

٢- يشترط في عقد الاستصناع ما يلي :

(أ) بيان جنس المستصنع ونوعه وقدره وأوصافه المطلوبة ؛

(ب) أن يحدد فيه الأجل .

١- الجامع في أصول الربا ، ص ٣٤٢ و ٣٥٠ و ٣٧٢ .

٣- يجوز في عقد الاستصناع تأجيل الثمن كله ، أو تقسيطه إلى أقساط معلومة ، لأجل محددة .

٤- يجوز أن يتضمن عقد الاستصناع شرطاً جزائياً ، بمقتضى ما اتفق عليه العاقدان ، ما لم تكن هناك ظروف قاهرة^(١) .

وقد أحسن المجمع بأنه لم ينسب جواز الاستصناع إلى جمهور الفقهاء ، كما فعلت بعض الجهات^(٢) .

هل المالكية يجيزون الاستصناع؟

جاء في المدونة^(٣) أن : "من استأجر شخصاً يبني له داراً ، على أن الجص والأجر من عند الأجير جاز ، وهو قول ابن بشير" ، قد يكون هذا مطابقاً للاستصناع الحنفي ، وقد لا يكون مطابقاً ، إذ لا يعلم : هل يعجل فيه الثمن أم لا ؟ فقد يكون سلماً على مذهب أشهب ، حيث : "يجوز (...) تعيين المصنوع منه ، وتعيين الصانع ، خلافاً لابن القاسم"^(٤) .

وقد يكون الاستصناع الحنفي قريباً مما يعرف عند المالكية ببيعة أهل المدينة . وهي أنهم كانوا يتبايعون اللحم وغيره ، بسعر معلوم ، يأخذون منه كل يوم مقداراً معلوماً ، بثمن موحد .

فهاهنا المبيع والثمن موحدان ، كما أن المبيع يوجد يوماً بيوم ، لدى البائع الدائم العمل . فلا بأس في تأخير القبض إذا شرع في قبض أوله ، ولا بأس أن يتأخر هذا الشروع عشرة أيام ونحوها^(٥) .

١- مجلة المجمع ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ص ٧٧٧ .

٢- قرارات الهيئة الشرعية لشركة الراجحي ٧/٢ .

٣- المدونة ، ٣/٣٩٢ ، والموسوعة المصرية ، ٧/٩٢ .

٤- الموسوعة المصرية ، ٧/٩٢ .

٥- الشاذلي ، مجلة المجمع ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ص ٤٥١ .

لكن قد يكون هذا البيع في مجال السلع القليلة القيمة : المحقرات . هناك بيع آخر قد يكون أقرب إلى موضوعنا ، وهو بيع الزرع أو الثمر الذي يظهر بعضه إثر بعض بطوناً . وهذا البيع لم يجزه المالكية فحسب ، بل أجازته كذلك من الحنابلة ابن تيمية وابن القيم^(١) .

تحليل الاستصناع : هل هو بيع وإجارة؟

قد يقال إن الاستصناع لا يعدو أن يكون بيعاً وإجارة : بيعاً للمادة ، وإجارة على العمل . فلماذا الاستصناع؟ لماذا لا يشتري المستصنع المادة من الصانع ، ثم يستأجره على صنعها؟

إن شراء المادة يقتضي قبضها من البائع ، والإجارة تقتضي إعادة المادة إليه لكي يصنعها ، فالاستصناع يوفر هنا القبض وإعادة القبض . قد يقال : يمكن اعتبار القبض حكماً ، فلا حاجة لتكراره ، فيعود التساؤل عن فائدة الاستصناع .

قد يقال : إن المادة ، إذ لم يتم قبضها ، فإنها تبقى على ضمان الصانع . وهنا يمكن أن يقال : إن الصانع ، إذ هو أجير مشترك ، يمكن تضمينه ، فلا حاجة إذن للاستصناع .

قد يقال إن المادة إذا اشترت فلا بد من دفع ثمنها ، وفي الاستصناع يمكن تأخير الثمن . يجب هنا بأن الثمن يمكن تأخيره أو تقسيطه ، وأجرة الصنعة كذلك يمكن تعجيلها أو تأجيلها أو تقسيطها ، فلماذا الاستصناع؟ ولماذا جاز عند الحنفية فقط ، ولم يجز عند غيرهم؟

إن اجتماع بيع مؤجل أو مقسط مع إجارة مؤجلة أو مقسطة ، ما الذي يمنع منها في المذاهب كلها؟ هل هذا هو عقد الاستصناع : بيع مؤجل أو مقسط + إجارة مؤجلة أو مقسطة؟ إن هذا يبدو أنه بيع مؤجل البدلين ، كعقد التوريد ، وليس استصناعاً .

هل الاستصناع في الغصلة : سلم تأخر فيه الثمن أيضاً؟

يمكن أن يقال اليوم بأن التعاقد على المصنوع يحسن أن يكون على أساس مثلي موصوف في الذمة ، كالسلم ، بحيث توصف فيه المادة والعمل معاً^(١) . كما يمكن أن يقال إنه من المصلحة أن يكون له أجل معلوم ، كالسلم ، لأن معلومية الأجل تنفي الجهالة والغرر . قد يعترض هنا معترض فيقول إن الفقهاء اشترطوا في السلم وجود السلعة في الأسواق وجوداً عاماً ، من أجل نفي الغرر ، وتحقق القدرة على التسليم . جوابه أن هذا الشرط من وضع الفقهاء ، ففي الإجارة على العمل نجد أن هذا الغرر مقبول شرعاً ، وهذا الشرط قد يكون مقبولاً في المزرع ، ولكن لا حاجة إليه في المصنوع ، لأن حقل البائع قد لا ينتج أبداً ، أو لا ينتج بالقدر الكافي ، أو لا ينتج بالمواصفات المطلوبة ، وهذه الاحتمالات في المصنوعات نادرة بعيدة الوقوع . وبعبارة أخرى فإن المسلم فيه في السلم قد لا يكون أصله موجوداً لدى البائع ، ومثال الأصل هنا الشجر عندما يكون المبيع من ثمرها ، أما المصنوع في الاستصناع فلإن أصله موجود لدى البائع : المادة والعمل .

أما الثمن فهو في السلم يجب تعجيله ، وفي الاستصناع لا يجب . قد يقال هنا إن هذا العقد لا يجوز ، لأنه غير موافق لشروط السلم . جوابه أنه ليس سلماً حتى يجب فيه تعجيل الثمن ، والعقود تختلف باختلاف الأذواق والمصالح ، ولكل منها وظيفة مختلفة .

وعلى هذا يمكن أن يقال في عصرنا هذا إن الاستصناع باختصار كالسلم ، ولكن تأخر بدلاه : المبيع والثمن ، حسب الاتفاق . لكن يبقى أن السلم مؤجل ، والاستصناع لا أجل له .

الأجل في الاستصناع

يرى علماء الحنفية أن الاستصناع لا يذكر فيه أجل ، وإن ذكر فيه أجل حمل هذا الأجل على الاستعجال ، لا على الاستمهال . ورأوا أنه إذا ضرب له أجل انقلب سلماً ، لأن الأجل من شأن الدين ، والسلم دين ، أما الاستصناع فليس كذلك .

١- الاستصناع يجوز في المثلي وغيره . انظر حاشية ابن عابدين ٢٢٦/٥ .

ربما يقال هنا بأنه لا يتقلب سلماً ، إذ لو انقلب سلماً لوجب فيه تعجيل الثمن .
فما دام أن الثمن لم يتعجل يبقى هناك فرق بينه وبين السلم . أما أن الأجل يختص بالديون ،
والاستصناع ليس منها ، فهذا غير مسلم ، لأن التعاقد في الاستصناع ينشأ عنه دين أو التزام في
ذمة الطرفين : ثمن في ذمة المستصنع ، ومبيع موصوف في ذمة الصانع .

وقد فهم بعض الإخوة الباحثين مذهب الحنفية على غير وجهه ، إذ ظن أن قول
الصاحبين يفيد أجلاً محددًا في الاستصناع ، وليس كذلك . قال القره داغي : "الذي يظهر
رجحان قول الصاحبين ، بل إننا نرى ضرورة وجود المدة في العقد (...) لئلا يؤدي إلى النزاع
(...) لأن الصانع قد يتأخر في التنفيذ"^(١) .

هل البدلان مؤجلان في الاستصناع؟

يرى علماء الحنفية ، كما قلنا ، أن الاستصناع لا أجل له ، بخلاف السلم ، ولو ذكر
فيه الأجل كان المراد منه الاستعجال . معنى هذا أن الاستصناع كالقرض حالاً ، وإن أُجِّل
لم يتأجل ، ومعناه أيضاً أن التأخير فيه يكون لمدة قصيرة : بضعة أيام . ومثل هذا التأخير مغتفر
حتى في السلم (في الثمن) عند المالكية .

هذا عن المبيع ، أما عن الثمن فهو إما أن يدفع كله معجلاً كالسلم ، أو يدفع بعضه ،
ويسدد الباقي عند قبض المبيع . معنى هذا أن غاية الأمر هو ارتباط الثمن بالمبيع ، ولما كان
المبيع لا أجل له فكذلك الثمن .

والخلاصة فإن البدلين في الاستصناع قد يتأخران ، ولكنهما لا يتأجلان ، إنما هما في
حكم الحال .

وعلى هذا لا يمكن أن يبنى على الاستصناع الحنفي كبير أهمية في عقود التوريد ،
لأن هذه العقود الحديثة مبنية على أجل معلوم لكل بدل من بدليه ، فهما ليسا حالين ، كما أن
أحاهما قد تكون قصيرة أو متوسطة أو طويلة .

١- القره داغي ، مجلة المجمع ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ص ٣٥٦ .

تأجيل البدلين في البيع

"إذا ابتدأ المتعاقدان التعامل بينهما بدين منهما معاً ، كما لو باع أحدهما قنطاراً من القطن ، موصوفاً في ذمته ، بثمان معلوم كذلك ، على أن يتأجل كل من المبيع والثمان إلى أجل معلوم ، فإن هذا هو ما يعرف عند الفقهاء بابتداء الدين بالدين ، وقد جرى علماء الشريعة على القول بمنعه ، محتجين في ذلك بأن فيه شغلاً لذمتي البائع والمشتري"^(١) ، دون أن يجني أحدهما فائدة من وراء التعاقد بهذه الصفقة . فلا البائع قد أخذ الثمن حتى ينتفع به في دفع حاجته ، ولا المشتري قد تسلم المبيع ليقضي به وطره (...).

وللباحث أن يناقش هذا الاستدلال بأن دعوى عدم الفائدة من مثل هذا التعامل قد لا تسلم ، فإن التجار والصناع كثيراً ما يتنافسون في تصريف بضائعهم أو الحصول عليها . فلو أراد صانع أن يضمن تصريف بضاعته فإنه يتفق مع أحد التجار على أن يبيع له كمية معلومة مما ينتجه مصنعه على أن يسلمها إليه بعد مدة ، ويتسلم الثمن منه عند تسليم البضاعة إليه . وقد يكون التاجر نفسه في حاجة إلى بضاعة خاصة ينتجها مصنع معلوم ، وليس لديه المال الذي يدفعه ثمنها (...).

فالذي نراه في هذا أن شغل الذمتين من الطرفين لا بأس به . وقد عهد في الشريعة جوازها في الإجارة والكراء والجمالة والمزارعة وغيرها ، إذ يجوز أن يستأجر الإنسان غيره على عمل خاص ، أو يكتري دابة ، ثم يحاسب على الأجرة في نهاية العمل ، فقد اشتغلت ذمة المتعاقدين ، أحدهما بالعمل الذي التزم القيام بأدائه ، والآخر بالمبلغ الذي يدفعه في نظيره (...). وإذا فتأجيل البدلين معاً في عقد البيع لا يتنافى مع أصول الشريعة الإسلامية"^(٢) .

هذا العقد الذي يتأجل فيه البدلان يشبه عقد التوريد المعروف في القوانين الحديثة ، ولا يشبه الاستصناع ، لأن الاستصناع فيه تأخير ، وليس فيه تأجيل .

١- الفروق للقرافي ٢٩٠/٣ ، ونظرية العقد لابن تيمية ٢٣٥ ، وأعلام الموقعين لابن القيم ٤٠٠/١ .
٢- أصول البيوع المنوعة لعبد السميع إمام ، ص ١١٣-١١٥ ، والمدائبات لعيسوي ، ص ١٤٦ ، والغرر للضري ، ص ٣١٦ .

وعد أم عقد؟ وعد ملزم أم غير ملزم؟

ذهب بعض الحنفية إلى أن الاستصناع لا يعدو أن يكون مواعدة ، لا لزوم فيها لأي من المتعاقدين^(١) .

وذهب بعضهم من الحنفية أيضاً إلى أن الاستصناع عقد ، لا وعد^(٢) ، لكن للمستصنع فيه خيار الرؤية ، لأنه اشترى ما لم يره .

وذهب آخرون منهم أيضاً إلى أن الاستصناع عقد ، ولا خيار فيه للمستصنع إذا جاء المصنوع مطابقاً للمواصفات المطلوبة ، لأن العبرة بهذه المطابقة ، ولأن الأمر إذا لم يكن كذلك فإن ضرراً كبيراً يمكن أن يلحق بالصانع نتيجة نكول المستصنع .

وهذا ما أخذت به مجلة الأحكام العدلية في المادة ٣٩٢ ، فإذا جاء المصنوع مخالفاً للمواصفات كان للمستصنع حق الفسخ ، بمقتضى خيار فوات الوصف المشروط ، لا بمقتضى خيار العقد . وهذا ما أخذ به أيضاً مجمع الفقه الإسلامي بجدة ، إذ نص قراره على : "أن عقد الاستصناع (...) ملزم للطرفين"^(٣) .

ويجب الانتباه هنا إلى أن الحنفية اختلفوا في الاستصناع : هل هو عقد أم وعد؟ ولم يختلفوا : هل هو وعد ملزم أم غير ملزم؟ فلو كان الوعد عندهم ملزماً ما كان لاختلافهم معنى^(٤) .

١- واستدلوا لذلك بأدلة ، منها أن الصانع له ألا يعمل ، وأن المستصنع له ألا يقبل المصنوع (انظر فتح القدير ١١٤/٧) . وحقيقة الأمر أن هذه ليست أدلة ، لأن الطرفين لهما ذلك لأنه وعد ، ولو كان عقداً لم يكن لهما ذلك . إن هذا الذي يذكره بعض العلماء قديماً وحديثاً هنا على أنه أدلة على حقيقة المعاملة ، إنما هو في الحقيقة "أدلة" لتكييف المعاملة بناءً على أقوال أئمتهم .

٢- كذلك يقال في أدلة هؤلاء ما قيل في أولئك . قالوا : الاستصناع عقد لأنه ثبت فيه خيار الرؤية ، والوعد لا يحتاج إلى هذا (انظر المبسوط ١٣٩/١٢) ، جوابه أنه هكذا لأنه عقد .

٣- مجلة المجمع ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ص ٧٧٧ .

٤- قارن بيع المراجعة للأمر بالشراء للقرضاوي ، ص ١٠٥ .

هل يجوز للصانع أن يستصنع غيره؟ (استصناع أو مقاوله من الباطن)
قد يقال إن هذا غير جائز ، لأن المستصنع يريد صنعة الصانع الذي استصنعه ، أي له
غرض بصنعة هذا الصانع .

وقد يقال إن هذا جائز ، ما دام المصنوع مطابقاً للمواصفات المطلوبة من المستصنع،
ولأن الاستصناع يمكن أن يكون عقدًا على الصنعة ، لا عقدًا على صنعة الصانع^(١).

وقد يقال إنه جائز ، إذا كان الصانع الأول من أرباب الصنعة ، لا من أرباب المال ،
فإذا كان من أرباب الصنعة ، فإنه يمكن اعتباره مشرفاً مختصاً على الصانع الثاني من الباطن ،
أما إذا كان من أرباب المال (مصرف مثلاً) ، فقد ينظر إليه على أنه حيلة ، لأنه عندئذ يبيع ما
ليس عنده ، أي ما ليس أهلاً لبيعه^(٢) . وهذا يصدق في حالة الصانع يستصنع ، كما يصدق في
حالة المضارب يضارب ، أي في حالتي : الصانع الوسيط ، والمضارب الوسيط ، وأمثالهما .

هل الاستصناع صيغة من صيغ التمويل؟

البيع الذي يؤجل فيه الثمن ، ويعجل المبيع ، هو بيع تمويلي ، يمول فيه البائع
المشتري تمويلًا يسدده دفعة واحدة في أجل معلوم ، أو أقساطاً متعددة في آجال معلومة .

والبيع الذي يعجل فيه الثمن ، ويؤجل المبيع (وهو بيع السلم) ، هو بيع تمويلي ،
يمول فيه المشتري البائع تمويلًا يسدده دفعة واحدة أو على دفعات لآجال معلومة .

في بيع الاستصناع يمكن أن يكون الثمن معجلًا كله ، أو مؤجلًا كله إلى حين تسليم
المصنوع ، أو يدفع على دفعتين : واحدة معجلة ، والأخرى مؤجلة إلى حين قبض المبيع ، وقد
يدفع على عدة دفعات لكل منها أجل معلوم .

١- قارن الموسوعة الكويتية ٣/٣٢٨ .

٢- زاد المعاد لابن القيم ٥/٨١٦ .

وعلى هذا ففي الحالات التي يعجل فيها الثمن كله يكون الاستصناع تمويلياً كالسلم، وفي الحالات التي يعجل فيها بعض الثمن، قسطاً واحداً أو أقساطاً متعددة، يكون الاستصناع تمويلياً بشكل جزئي، أي في حدود الدفعات المعجلة، وفي الحالات التي يؤجل فيها الثمن كله إلى حين تسليم المبيع لا يكون الاستصناع تمويلياً.

تمويل الاستصناع

قد يلجأ المستصنع إلى شخص ثالث (مصرف مثلاً) لكي يمول عقوده الاستصناعية، على أساس المراجعة مثلاً، فيدفع عنه ثمن الاستصناع، قسطاً واحداً، أو أقساطاً متعددة، ويؤجله إلى آجال لاحقة.

كما قد يلجأ الصانع إلى شخص ثالث (مصرف مثلاً) لكي يمول عقوده الاستصناعية، كأن يشتري له المواد الأولية على أساس المراجعة، أو يشاركه في الصفقة مشاركة أو مضاربة على حصة من الربح.

وبهذا نجد أن الاستصناع عندما يؤجل فيه الثمن كله إلى حين قبض المبيع، فإنه لا يكون صيغة من صيغ التمويل، لكن قد يقترن بصيغة من هذه الصيغ، فليس هو هنا في ذاته أداة تمويل، بل قد يحتاج هو نفسه إلى أداة تمويل.

الاستصناع والمقاول

المقاول عقد قانوني حديث، يتعهد بمقتضاه أحد المتعاقدين بأن يصنع للمتعاقد الآخر شيئاً، أو أن يؤدي عملاً، لقاء عوض مالي، يتعهد به هذا المتعاقد الآخر.

فالعقد المقاول يشبه عقد الجعالة في الفقه الإسلامي، إذا كان المقاول يقدم العمل فقط، ويشبه عقد الاستصناع، إذا كان المقاول يقدم العمل والمادة معاً.

وقد جاء لفظ المقابولة^(١) في مجلة الأحكام العدلية ، إذ نصت المادة ١٢٤ منها على أن : "الاستصناع عقد مقابولة مع أهل الصنعة على أن يعمل شيئاً" . وفي المادة ٣٨٨ : "لو تقاول مع نجار ، على أن يصنع له زورقاً أو سفينة ، وبين طولها وعرضها وأوصافها اللازمة ، وقبل النجار ، انعقد الاستصناع . كذلك لو تقاول مع صاحب معمل أن يصنع له كذا بندقية ، كل واحدة بكذا قرشاً ، وبين الطول والحجم وسائر أوصافها اللازمة ، وقبل صاحب المعمل ، انعقد الاستصناع" .

الاستصناع والتوريد

عقد التوريد ، في القوانين الوضعية الحديثة ، هو اتفاق بين منشأتين ، تتعهد إحداهما بمقتضاه بأن تورد إلى المنشأة الأخرى منقولات محددة الأوصاف ، لازمة لمنشأة خاصة ، أو لمرفق عام ، وذلك على دفعة واحدة أو عدة دفعات ، في مقابل ثمن معلوم .

وفي عقد التوريد يتأجل البدلان : الثمن ، والمبيع . ولو تأجل فيه المبيع فقط لكان أشبه بعقد السلم . ويختلف عقد التوريد عن عقد الاستصناع بأن التوريد عقد مؤجل ، والاستصناع غير مؤجل .

قال الشيخ الزرقا : "إن الاستصناع إما يجري في السلع التي تصنع صنعاً (المصنوعات) ، ولا يجري في الأشياء الطبيعية التي لا تدخلها الصنعة ، كالثمار والبقول والحبوب ونحوها ، بل هذه المنتوجات الطبيعية إذا أريد بيعها قبل وجودها فطريقها بيع السلم لا غير"^(٢) .

أقول : ليس طريقها بيع السلم فقط ، بل عقد التوريد أيضاً ، لأن الغالب عدم تعجيل الثمن فيها . والشيخ الزرقا هو من العلماء الذين يرون جواز عقد التوريد^(٣) .

١- ذكر الثبتي (مجلة الجمع ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ص ٦٣٢) أن الكاساني ، في بدائع الصنائع ، نقل عن بعض الفقهاء أن الاستصناع "عقد مقابولة" ، ولم أجد

٢- عقد الاستصناع ، ص ٢١ ، ٣٣ ، ٣٦ .

٣- فتاوى الزرقا ، ص ٤٨٧ .

استصناع البناء

إذا كان الاستصناع مؤجلاً لأجل معلوم ، وملزماً للمستصنع إذا جاء المصنوع مطابقاً للمواصفات ، فإن من الممكن تطبيقه أيضاً في مجال البناء ، إضافة إلى تطبيقه في مجال الصناعة والحرف .

وذلك كالسلم ، فكما أن هناك سلماً في المزروعات ، وسلماً في المصنوعات ، ليس ثمة مانع من أن يكون هناك أيضاً سلم في العقارات .

وقد يكون الاستصناع في البناء أسهل قبولاً من السلم في البناء ، لأن من شروط السلم عند الفقهاء أن يكون المبيع عام الوجود في السوق ، عند حلول الأجل ، وليس هذا شرطاً من شروط الاستصناع . هذا بالإضافة إلى أن الاستصناع أكثر مرونة من السلم ، من حيث جواز تعجيل الثمن أو تأخيره . ولهذا السبب ربما قرر مجمع الفقه الإسلامي ضرورة الاستفادة من الاستصناع في مجال بناء المساكن ، فأوصى في جملة توصيات أخرى : "أن تملك المساكن عن طريق عقد الاستصناع ، على أساس اعتباره لازماً ، وبذلك يتم شراء المسكن قبل بنائه ، بحسب الوصف الدقيق المزيل للجهالة المؤدية للنزاع ، دون وجوب تعجيل الثمن ، بل يجوز تأجيله بأقساط يتفق عليها ، مع مراعاة الشروط والأحوال المقررة لعقد الاستصناع لدى الفقهاء الذين ميزوه عن عقد السلم"^(١) .

سبق أن بينا أن الاستصناع لا أجل له ، وإن أُجِّل فأجله غير ملزم ، ولذلك فإن عقد التوريد هنا يبدو لي أنسب من الاستصناع ، والله أعلم .

الاستصناع في المصارف الإسلامية

١- يمكن للمصرف أن يستصنع ، ثم يبيع ما استصنعه ، بثمن مؤجل أو مقسط ، على أساس المساومة أو المراجعة . ويمكن للمصرف أن يمول الاستصناع تمويلًا جزئيًا ، إذا قدم دفعة على

الحساب ، فإذا دفع الثمن كله عاجلاً صار العقد سلماً من هذه الناحية ، إذ فيه تمويل كلي للبائع . وعند بيع المصنوع بثمن مؤجل أو مقسط ، على أساس المساومة أو المراجعة ، فإن المصرف يقوم بتمويل المشتري تمويلًا كليًا .

٢- وقد يسلك المصرف سبيل الصانع الوسيط : الصانع يستصنع ، فيتفق مع مستصنع على ثمن مؤجل ، ثم يتفق مع صانع على ثمن أقل ، لأجل أدنى . وهو ما أطلق عليه المعاصرون : الاستصناع الموازي .

ويبدو أن لبعض المصارف الإسلامية تجارب في هذا الباب ، كتجربة مصرف قطر الإسلامي ، وبنك قطر الدولي الإسلامي ، وشركة الراجحي . ويجد القارئ في بعض البحوث المقدمة إلى المجمع^(١) ، وفي كتاب قرارات الهيئة الشرعية لشركة الراجحي^(٢) : نماذج من عقود الاستصناع في المصارف الإسلامية .

دور الاستصناع في تمويل مشروعات البنية الأساسية

البنية الأساسية هي ما يسمى أيضًا برأس المال الاجتماعي . وليس المقصود برأس المال هنا المبالغ النقدية ، إنما المقصود صافي الاستثمار في الآلات والمواد اللازمة للإنتاج ، أو لرفع إمكانيات وكفاءة الإنتاج ، أو الطاقة الإنتاجية ، وزيادة الناتج والدخل .

ومن أمثلة رأس المال الاجتماعي : الطرق والسكك الحديدية والهاتف والفاكس والموانئ (البحرية والجوية) والمدارس والمعاهد والمشافي والماء والكهرباء ، وسائر المرافق اللازمة للنشاط الاقتصادي ، وتحسين مهارات عنصرَي العمل والتنظيم ، وانتقال عوامل الإنتاج والسلع بسرعة ودقة وسلاسة ، وتحقيق الوفورات الخارجية .

فإذا كانت هذه المرافق بدائية ، وساكنة غير متطورة ، فإن النتيجة هي التخلف الاقتصادي ، وإذا كانت متقدمة ومتطورة فإنها تساعد كثيرًا على التنمية والتقدم .

١- السالوس ، مجلة المجمع ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ص ٢٩٢ ؛ والقرّة داغي ، المرجع السابق ، ص ٣٧١ .

٢- قرارات الهيئة الشرعية لشركة الراجحي ، ج ٢ ، ص ١٢-١٣٧ .

لكن كيف يقوم الاستصناع هنا بدوره التمويلي؟ إذا دفع المستصنع الثمن عند قبض المبيع، فإن الاستصناع لا يكون له دور تمويلي، بالنسبة لأي من الطرفين. أما إذا تأجل الثمن إلى آجال لاحقة لآجال قبض المبيع، فإن الدولة عندئذ تكون قد استفادت من تمويل الصانع لها.

يلاحظ هنا أننا أدخلنا على الاستصناع "الحنفي" تعديلاً، بحيث تكون هناك آجال معلومة للثمن والمبيع، وبحيث إن الاستصناع يمتد مجاله إلى المشاريع الكبرى، ولا يقتصر على مصنوعات الصغيرة، كما في الماضي، ويصير الاستصناع عندئذ أشبه بالتوريد، كما سبق بيانه.

ويمكن أن تدخل المصارف الإسلامية في عمليات الاستصناع، بوصفها طرفاً ثالثاً، بحيث تقوم هي بدور التمويل، بدلاً من الصانع، فتشترى منه المصنوعات بئمن معجل، وتعيد بيعها إلى الدولة بئمن مؤجل، وهذا يعني أن المراجعة دخلت إلى جانب الاستصناع لتمويله.

وهاهنا تقدم المصارف تمويلًا للمستصنع، وقد تقدم تمويلًا للصانع، كما سبق أن ذكرنا، بحيث تمول له شراء المواد الأولية، على أساس المراجعة، أو تدخل معه شريكة في الربح.

وقد تقوم المصارف الإسلامية نفسها بدور المستصنع، فتستصنع أولاً، ثم تبيع ما استصنعته بئمن مؤجل أو منجم (مقسط)، على أساس المساومة أو المراجعة.

ففي الحالة الأولى يكون التمويل تمويلًا مباشرًا بين طرفي الاستصناع، أما في الحالة الثانية فإن التمويل يصبح تمويلًا غير مباشر، بواسطة المصارف، وعن طريق المراجعة.

سندات الاستصناع

يتزايد في عصرنا الحاضر الاهتمام بإصدار أوراق مالية (أسهم ، سندات) ، في صورة صكوك قابلة للتداول ، وهو ما أطلق عليه بالفرنسية : **Securisation** أو **Titrisation** أو **Mobiliérisation** .

وهذا يقتضي في الاستصناع إمكان بيع الشيء قبل اكتمال صنعه ، وهذا ما له علاقة بالخلاف الفقهي المعروف في مسألة النهي عن بيع الشيء قبل قبضه ، هل ينحصر بالطعام ، أم يمتد إلى كل شيء؟ وله علاقة أيضاً ببيع الدين ، فإذا كان المبيع في الاستصناع ديناً في الذمة ، باعتباره شيئاً مثلياً موصوفاً ، فإن هذا يمنع بيعه وتداوله . وحتى لو كان الشيء قيمياً ، إلا أن المادة لما كانت مقدمة من الصانع ، وليست مقدمة من المستصنع ، فإن هذا المستصنع لا يعد مالكا لها إلا بعد قبضها ، كما أن العمل المضاف إلى المادة يعد أمراً موصوفاً في الذمة ، ولهذا فإنني أرى أن من الصعب شرعاً تصكيك الاستصناع وتداول صكوكه ، والله أعلم .

الاستصناع بين القطاعين العام والخاص

يمكن للدولة أن تستصنع ما تحتاج إليه من المصنوعات لدى منشآت القطاع الخاص ، فإذا كان العقد استصناعاً أمكنها أن تدفع جزءاً من قيمة العقد عند التعاقد ، أو أن تدفع القيمة كلها عند القبض ، أو على أقساط موزعة حتى تاريخ القبض . أما إذا كان العقد عقد توريد فيمكنها أن تستفيد مزيداً من التسهيلات الائتمانية ، وذلك بدفع الثمن على أقساط مؤجلة لأجل أبعد من أجل القبض .

خاتمة

الاستصناع هو طلب صنع شيء ، مادته من الصانع ، إذ لو كانت المادة من المستصنع لكان إجارة لا استصناعاً .

ويختلف الاستصناع بمفهومه الحنفي ، عن السلم في المصنوعات ، من حيث إن الثمن فيه لا يشترط تعجيله ، ومن حيث إن المبيع لا يشترط أن يكون عام الوجود في السوق ، لا وقت العقد ولا وقت التسليم .

والاستصناع جائز عند الحنفية استحساناً ، أي خلافاً للقياس ، وزعم بعضهم أنه جائز عند جمهور الفقهاء ، وهذا خطأ .

لكن المالكية ربما يقتربون من الاستصناع الحنفي ، بما يعرف عندهم ببيعة أهل المدينة ، وبيع الزرع أو الثمر الذي يظهر بعضه إثر بعض بطوناً ، وهو البيع الذي أجازَه أيضاً ابن تيمية وابن القيم من الخنابلة .

وليس للاستصناع دور تمويلي بنفسه ، إلا إذا صار فيه أجل الثمن أبعد من أجل المبيع . وفي غير هذه الحالة ، فإن الاستصناع يحتاج إلى أداة تمويلية من خارجه ، كالمراجحة والقراض ، وعندئذ يكون الدور التمويلي لهذه الأداة ، وليس للاستصناع .

وبهذا يمكن الاستفادة من الاستصناع وحده ، أو بالاشتراك مع غيره من العقود الشرعية ، في تمويل مشروعات البنية الأساسية وغيرها ، تمويلياً مباشراً ، أو غير مباشر بواسطة المصارف الإسلامية .

أما تداول الشيء المستصنع قبل اكتمال صنعه ، سواء تم ذلك مباشرة أو بواسطة سندات أو صكوك قابلة للتداول ، فإنني قد رأيته غير ممكن ، لأنه يدخل في بيع الدين ، والله أعلم .

المراجع

- * الاستصناع وموقف الفقه الإسلامي منه ، لحسن علي الشاذلي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ١٤١٢ هـ (= ١٩٩٢ م) .
- * الاستصناع ، لسعود الثبيتي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ١٤١٢ هـ (= ١٩٩٢ م) .
- * الاستصناع ، لعلي السالوس ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ١٤١٢ هـ (= ١٩٩٢ م) .
- * الاستصناع ، لعلي محيي الدين القره داغي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، العدد ٧ ، ج ٢ ، ١٤١٢ هـ (= ١٩٩٢ م) .
- * أصول البيوع المنوعة ، لعبد السميع إمام ، القاهرة ، دار الطباعة المحمدية ، د.ت .
- * إعلام الموقعين ، لابن القيم (- ٧٥١ هـ) ، بتحقيق محمد محيي الدين عبد الحميد ، بيروت ، دار الفكر ، ١٣٩٧ هـ (= ١٩٧٧ م) .
- * بدائع الصنائع ، للكاساني (- ٥٧٨ هـ) ، القاهرة ، شركة المطبوعات العلمية ، د.ت .
- * بيع المراجعة للأمر بالشراء ، ليوسف القرضاوي ، الكويت ، دار القلم ، ١٤٠٤ هـ (= ١٩٨٤ م) .
- * تبين الحقائق ، للزيلعي (- ٧٤٣ هـ) ، بيروت ، دار المعرفة ، د.ت .
- * الجامع في أصول الربا ، لرفيق يونس المصري ، دمشق ، دار القلم ، بيروت ، الدار الشامية ، جدة ، دار البشير ، ١٤١٢ هـ (= ١٩٩١ م) .
- * حاشية ابن عابدين (- ٢٥٢ هـ) ، بيروت ، دار المعرفة ، د.ت .
- * حاشية الدسوقي (- ١٢٣٠ هـ) على الشرح الكبير للدردير (- ١٢٠١ هـ) ، بيروت ، دار الفكر ، د.ت .
- * زاد المعاد ، لابن القيم (- ٧٥١ هـ) ، بتحقيق : شعيب الأرنؤوط ، بيروت ، مؤسسة الرسالة ، ١٤٠٢ هـ (= ١٩٨٢ م) .
- * صحيح البخاري (- ٢٥٦ هـ) ، القاهرة ، دار الحديث ، د.ت .

- * صحيح مسلم (- ٢٦١هـ) بشرح النووي (- ٦٧٦هـ) ، بيروت ، دار الفكر ، د.ت .
- * عقد الاستصناع ، لمصطفى الزرقا ، جدة ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، سلسلة محاضرات العلماء البارزين رقم ١٢ ، ١٤١٦هـ (= ١٩٩٥م) .
- * الغرر وأثره في العقود ، للصديق الضير ، القاهرة ، د.ن ، ١٣٨٦هـ (= ١٩٦٧م) .
- * فتح القدير ، لابن الهمام (- ٦٨١هـ) ، القاهرة ، المكتبة التجارية الكبرى ، د.ت .
- * الفروق ، للقرافي (- ٦٨٤هـ) ، بيروت ، عالم الكتب ، د.ت .
- * قرارات الهيئة الشرعية ، الرياض ، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار ، ١٤١٩هـ (= ١٩٩٨م) .
- * المبسوط ، للسرخسي (- ٤٩٠هـ) ، بيروت ، دار المعرفة ، ١٣٩٨هـ (= ١٩٧٨م) .
- * مجلة الأحكام العدلية .
- * مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، العدد ٦ ، ج ١ ، ١٤١٠هـ (= ١٩٩٠م) .
- * المدائيات ، لعيسوي أحمد عيسوي ، رسالة لنيل شهادة العالمية من درجة أستاذ ، كلية الشريعة ، الأزهر ، القاهرة ، ١٣٦٥هـ (= ١٩٤٦م) .
- * المدونة ، للإمام مالك (- ١٧٩هـ) ، بيروت ، دار الفكر ، ١٣٩٨هـ (= ١٩٧٨م) .
- * الموسوعة الفقهية الكويتية ، الكويت ، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية ، ١٤٠٣هـ (= ١٩٨٢م) .
- * الموسوعة المصرية (موسوعة الفقه الإسلامي) ، القاهرة ، المجلس الأعلى للشؤون الإسلامية ، ١٣٩١هـ .
- * نظرية العقد (قاعدة العقود) ، لابن تيمية (- ٧٢٨هـ) ، بيروت ، دار المعرفة ، د.ت .

خصخصة إدارة وبناء وتشغيل البنية التحتية في المملكة العربية السعودية

د. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي
عضو هيئة التدريس بقسم الاقتصاد

مُقدِّمة

إن الحاجة إلى بناء وصيانة وتجديد وتحديث البنية التحتية هي إحدى السمات المشتركة للدول النامية والناشئة والمتقدمة في الاقتصاد العالمي . ويعتبر التحديث والتجديد والتوسع في بناء البنية التحتية في المملكة من التحديات الكبرى التي تواجه المملكة ، والتي يجب أن تغلب عليها ، لأن توفيرها هو أحد المتطلبات الأساسية التي يجب أن تتوفر ، حتى يمكن للمملكة مواكبة التغيرات السريعة ، التي يشهدها العالم ، والمتمثلة في تحرير التجارة والتقدم التقني المذهل ، في مجال الاتصال والإعلام وبروز العلوم والتقنية ، بوصفها وسيلة ضرورية وحاسمة لتحقيق الكفاءة الاقتصادية . ويتوقف على توفير البنية التحتية المتطورة قدرة اقتصاد المملكة على المنافسة والتطور ، وخاصة بعد دخول المملكة في اتفاقية منظمة التجارة العالمية .

ومما يزيد من صعوبة هذه التحديات انخفاض إيرادات الدولة ، نتيجة لانخفاض أسعار النفط ، مما اضطرها إلى إعادة جدولة أولويات الصرف والإنفاق ، مما أثر على برامج التوسعة للمرافق الأساسية ، وكذلك الزيادة السكانية التي تقدر بـ ٤٪ سنويا ، إذ سوف يزيد عدد السكان من ١٣٧ مليون نسمة عام ١٤١٦هـ إلى ٤٠ مليون نسمة عام ١٤٤٥هـ ، إن هذه الزيادة السكانية سوف تؤدي إلى زيادة الضغط على المرافق الحالية ، وزيادة الحاجة إلى توسعتها . لذلك يجب على المملكة أن تواجه هذا التحدي بالطرق التي قامت الدول النامية والمتقدمة باتباعها ، وذلك بمشاركة القطاع الخاص بإنشاء وإدارة وتشغيل المرافق الأساسية التي

استطاعت بواسطتها هذه الدول توفير البنية التحتية ، بدرجة عالية من الكفاءة ، وبتكاليف منخفضة ، دون أن تتحمل الدولة أية أعباء مالية . وحقق القطاع الخاص عوائد جيدة على استثماراته في البنية التحتية .

تقوم هذه الورقة باستعراض النماذج المهمة المتبعة في مشاركة القطاع الخاص ، وهي نموذج البناء والإدارة والتشغيل وإعادة التملك (باتا) أو BOT ، ونموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات ، ونموذج صناديق الاستثمار لخصخصة البنية التحتية . وتمت مناقشة النموذج الأمثل لتخصيص إنشاء وإدارة وتشغيل وإعادة تملك المرافق الأساسية في المملكة ، في الجزء الأخير من الورقة .

الخصخصة

يعود مبدأ الخصخصة إلى عهد الاقتصادي الإنجليزي آدم سميث ، ولكن في الثمانينيات والتسعينيات ، تجدد الاهتمام بالخصخصة ، التي يقصد بها إستراتيجية الاعتماد على السوق ، وقد بلغ عدد الدول التي أطلقت برامجها للخصخصة نحو ١٠٠ دولة .

إن الخصخصة يقصد بها معان ومعايير مختلفة . وباعتبارها منهاجا وطريقة ، فإنها تضم نشاطات عريضة ، فهي قد تعني تغير نسبة الملكية في المشروع ، أو درجة التحكم والسيطرة في اتخاذ القرار من جهة ، وقد تعني تحديد النشاط ، وتقليل تدخل الدولة فيه ، بإنتاجه في السوق من جهة أخرى .

ويمكن حصر معايير الخصخصة في ثلاث مجموعات حسب Ramanadham, 1989. الأولى خاصة بالملكية ، وتضم الملكية الكاملة للمشروع من قبل الدولة ، ومشاركة القطاع الخاص (Joint Venture) ، والتملك الكامل للمشروع من قبل القطاع الخاص . والثاني خاص بالتغير التنظيمي والهيكلية للمشروع ، مثل إعادة الهيكلة والمنافسة في التأجير ، والمجموعة الثالثة والأخيرة في التشغيل ، وتتكون من التعاقد لتشغيل المشاريع ، وتقع خصخصة المشاريع الأساسية ضمن هذه المجموعة .

وتبني الدولة الخصخصة لتقليص الأجهزة الحكومية ، ولتقلل المسؤوليات من الحكومة إلى السوق ، ولتحويل الإطار المؤسساتي ، الذي يستطيع الأفراد والجماعات التعبير من خلاله عن رغباتهم وتفضيلاتهم ومصالحهم .

والحكمة من الخصخصة التي تبنتها الدول المتقدمة والنامية على نطاق واسع ومتكامل ، حسب النظرية الاقتصادية (Hossin, 1988) :

- أ- جمع المبالغ اللازمة للمشاريع وتخفيض الاقتراض ، وذلك لتحسين كفاءة الإدارة الاقتصادية على مستوى الدولة .
- ب- زيادة الكفاءة الاقتصادية على مستوى المشروع .
- ج- تقليل تدخل الدولة في الإدارة اليومية للمشروع .
- د- زيادة ملكية القطاع الخاص في المشاريع .
- هـ- خلق منافسة سوقية تؤدي إلى تخفيض الأسعار .
- و- تشجيع الضوابط في العمليات السوقية .
- ز- زيادة الدخول وتحسين توزيعها في البلاد (Abu Shair , 1997) .

لقد تولد لدى الحكومات ، سواء في الدول المتقدمة أو النامية ، قناعة بأن القطاع الخاص ، وبخاصة تحقيق الأرباح ، يستطيع القيام بمهام معينة بصورة أكثر كفاءة من القطاع الحكومي . إن قدرة القطاع الخاص على تنفيذ المشاريع ، حسب الجدول الزمني لها بدون تأخير ، سوف يؤدي إلى كفاءة وإنتاجية أكبر . كما أن قدرة القطاع الخاص على اتخاذ القرارات السريعة سوف يؤدي إلى استغلال الموارد البشرية بكفاءة عالية .

تحديات البنية التحتية

إن الحاجة إلى بناء وصيانة وتحديد وتحديث البنية التحتية هي إحدى السمات المشتركة للدول النامية والناشئة والمتقدمة في الاقتصاد العالمي اليوم . وقد تبنت هذه الدول وخاصة الدول الناشئة برامج طموحة لبناء البنية التحتية ، وذلك بهدف :

- توفير مصادر للطاقة الكهربائية ، كافية لتمكين القطاع الصناعي من النمو المستهدف ، ولتوفير معدل عال من مستوى المعيشة لمواطنيها .

- توفير الماء النقي ومرافق المجاري والصرف الصحي وترتيبات جمع ومعالجة النفايات الصلبة .

- توفير الطرق والجسور داخل المدن وخارجها ، وبناء الموانئ والمطارات ، وتوفير نظام النقل العام ، وذلك بغرض توصيل منتجاتهم إلى الأسواق بطريقة أسرع وبكفاءة أعلى .

- ربط أجزاء البلاد من خلال نظم الاتصالات السريعة ، وذلك للاستثمارات التجارية والسكنية .

إن توفير البنية الأساسية والتحتية يعتبر أكبر تحدٍ للدول النامية خاصة ، فإن أكثر من بليون نسمة في الدول النامية لا يستطيعون ، حسب دراسات البنك الدولي ، الحصول على الماء النقي ، و ٢ بليون نسمة لا تتوفر لديهم مرافق صرف صحي كافية ، و ٢ بليون نسمة لم تصلهم الكهرباء ، و ٤٠٪ من مولدات الطاقة الكهربائية في الدول النامية غير مناسبة للإنتاج الصناعي . وتحتاج هذه الدول ، خلال فترة التسعينيات ، إلى إنفاق ١٠٠ بليون دولار ، لتوسيع محطات الطاقة سنوياً ، بإجمالي قدره ترليون دولار .

إن عدم توفر بنية تحتية للنقل والمواصلات يلعب دوراً حاسماً في تقدير مدى قدرة اقتصاد الدول النامية على المنافسة والتطور . فمثلاً خلال الثمانينيات ، كان التحول في الموانئ الهندية لتفريغ وتحميل الحاويات بطيئاً ، وقد اقترن هذا بالتنظيمات الحكومية المعقدة ، وكان ذلك سبباً في زيادة تكاليف الشحن من الموانئ الهندية إلى الولايات المتحدة ، بنسبة ٣٣٪ ، مقارنة بتكلفة الشحن من بانكوك أو سنغافورة .

في عام ١٩٨٩م ، واجهت الصين نقصاً في الطاقة الكهربائية ، بنسبة ٢٠٪ ، تسبب في تخفيض إجمالي الناتج القومي بنسبة واحد في المائة . وقد كان السبب في ذلك عدم كفاية وسائل النقل ، مما انعكس سلبيًا على نقل الفحم إلى محطات الطاقة الكهربائية .

إن الافتقار إلى برامج ونظم الصيانة الجيدة للمرافق الأساسية والبنية التحتية ، في الدول النامية ، يؤثر في العمر الزمني لتلك المرافق . وحسب دراسات البنك الدولي فإن إنفاق ١ مليون على صيانة خطوط نقل الكهرباء ، في بعض الدول الإفريقية ، في الثمانينيات ، كان يمكن أن يوفر ١٢ مليون دولار من الطاقة المولدة ، كما أن ثلث ما أنفق على الطرق في بعض الدول الإفريقية المقدّر بـ ١٣ بليون دولار قد تبدد ، وذلك لعدم توافر برامج الصيانة لهذه الطرق ، خلال العشرين سنة السابقة .

إن عدم الكفاءة هذه تضع أعباء إضافية على الموارد الاقتصادية الشحيحة ، في كثير من الدول النامية .

أما الدول المتقدمة فإنها تحتاج إلى تحديث وتطوير بنيتها التحتية ، حتى تستطيع مواجهة المنافسة الحادة في السوق العالمية ، ولذلك عليها القيام بـ:

- تطوير وتأهيل البنية التحتية الحالية ، وبناء طرق وأنفاق وموانئ جديدة ومرافق للنقل السريع .

- توفير بيئة صحية ، وتوفير ماء وهواء نقى ، والتخلص من النفايات ، بأسلوب كفؤ وعملي .

- تأسيس نظام اتصالات متطور ، وذلك للإفادة من ثورة المعلومات ، على مستوى العالم ، باستخدام طرق الاتصالات السريعة (إنترنت) .

خصخصة البنية التحتية

سيطر القطاع العام على النشاط الاقتصادي في الدول النامية ، خلال فترة الـ سبعينيات والسبعينيات ، وحيث إن خدمات البنية التحتية ، مثل النقل والطاقة الكهربائية والاتصالات وتوفير المياه النقية والصرف الصحي ، تعتبر ضرورية لتنمية وتقديم البلد ، فقد اضطلعت بها الحكومات في الدول النامية والمتقدمة ، وكانت حريصة على توفير خدمات البنية التحتية لمواطنيها .

ولكن في الثمانينيات والتسعينيات ، شهد الاقتصاد العالمي تحولاً كبيراً ، خاضعة بعد انهيار الاتحاد السوفييتي . بدلاً من السيطرة الحكومية والتخطيط المركزي ، انجهمت الدول إلى اقتصاديات السوق وإلى الخصخصة ، حيث أصبح هذا الاتجاه حجر الزاوية في الاقتصاد العالمي . وقد أجمعت كثير من الدول على الأخذ بالخصخصة ، بسبب عدم قدرتها على توفير الموارد المالية الكافية لبناء البنية التحتية اللازمة . وهناك عدة عوامل ساهمت في عدم قدرة بعض الدول على بناء وتوسيع أو صيانة البنية التحتية . هذه العوامل هي

أ- النمو السريع في السكان في معظم الدول النامية حد من قدرة هذه الدول على مواكبة هذه الزيادة ، وبناء وتوسيع البنية التحتية الموجودة في هذه الدول ، والحفاظ على البيئة في وقت واحد .

ب- معظم مرافق البنية التحتية تحتاج في بنائها وصيانتها إلى تكنولوجيا متطورة غير متوفرة في الدول النامية ، ويجب أن تستورد وتشكل ندرة العملات الأجنبية في معظم الدول النامية قيلاً على مقدرتها في بناء المرافق الأساسية الكافية .

ج- عدم وجود بنية تحتية كافية في بعض الدول النامية يؤدي إلى زيادة تكلفة منتوجاتها ، وبالتالي عدم قدرتها على الصمود أمام المنافسة العالمية الشرسة ، وهذا يقلل من مقدرتها على التصدير ، وبالتالي من حصيلتها من العملات الأجنبية .

د- مع نمو حجم الديون العالمية ، فإن الموارد المالية الخاصة في الأسواق المالية في العالم سوف تتجه إلى الأسواق ذات المخاطر المنخفضة والعوائد المرتفعة . وحيث إن الدول النامية ذات دخل منخفض ومدىونية عالية ، ومخاطر عالية ، فإنها لا تستطيع أن تقترض من هذه الأسواق ، لبناء بنيتها التحتية .

هـ- زيادة مقاومة المواطنين لأية زيادة في الضرائب ، تفرضها الحكومات لزيادة إيراداتها اللازمة لتمويل مشاريعها ، كما أن ردود فعل المواطنين لأي فاقد أو تبذير في الإنفاق الحكومي أصبح شديداً ، لذلك أصبحت الحكومة تتجنب فرض أية رسوم أو ضرائب جديدة على المواطنين .

مشاركة القطاع الخاص في مشاريع البنية التحتية

تسعى الدول بما فيها المتقدمة والناشئة والنامية إلى اتباع مختلف الأساليب والوسائل لتحقيق أهداف عامة ، مثل تحقيق نمو اقتصادي واستقرار سياسي وخلق فرص لمواطنيها ، لتحسين دخولهم ورفع مستوى معيشتهم . ولتحقيق هذه الأهداف ، فإن كثيراً من الدول تتطلع إلى مساعدة القطاع الخاص في بناء المرافق الأساسية اللازمة . وهذا أدى إلى تزايد مشاركة القطاع الخاص في بناء مشاريع البنية التحتية .

ففي الفترة بين ١٩٨٠ - ١٩٩٣ كان هناك ١١٥ مشروعاً مشتركاً بين القطاع العام والخاص ، نفذ أو تحت التنفيذ ، بقيمة إجمالية ٥٨ بليون دولار ، لكن في أكتوبر ١٩٩٣ م ، كان هناك ٣١٩ مشروعاً بقيمة ٢٢٧ بليون دولار تحت التطوير ، وبعد سنة واحدة فقط قفزت هذه المشاريع إلى ٧٨٨ مشروعاً في مختلف مراحل التنفيذ ، بقيمة إجمالية ٥٣٤ بليون دولار . وقد وردت هذه الأرقام في (Public Work Finance Newsletter) حسب (Levy, 1996).

هناك عدة نماذج مبتكرة للشراكة ، يمكن أن تلبي احتياجات الحكومات والمستثمر الخاص على السواء . وكل هذه النماذج تعتبر وسائل لمواجهة نقص الموارد العامة ، وعدم الكفاءة النسبية للقطاع العام .

وقد قام البنك الدولي بتشجيع مشاركة القطاع الخاص في تطوير وتنمية البنية التحتية، من خلال مؤسساته المختلفة ، مثل البنك الدولي لإعادة الإنشاء والتنمية (IBRD) ، وبنك التصدير والاستيراد (EXIM) ، وصندوق النقد الدولي (IMF) ، والبنك الأوربي للإنشاء والتنمية (EBRD) ، وهو الذراع التنفيذي للبنك الدولي ، لتشجيع خصخصة القطاع العام ونقل التكنولوجيا في أوروبا .

كما قام بتسهيل هذه الشراكة : المؤسسات المالية الدولية ، والبنوك التجارية ، وبعض الوكالات الحكومية ، مثل صندوق التعاون الاقتصادي الياباني لما فوق البحار (OECD) ، وصندوق المساعدات الرسمية (ODA) ، وكلها قامت بتقديم قروض لكثير من الدول الآسيوية، بغرض عمل دراسات جدوى اقتصادية لمشاريع البنية التحتية المحتملة .

كما تقوم مؤسسات الاستثمار الخاص لما فوق البحار الخاصة بالولايات المتحدة الأمريكية ، والتي أنشئت في عام ١٩٧١ م ، لتسهيل الاستثمارات الأمريكية الخاصة في الدول النامية ، وفي اقتصادات أسواق الدول الناشئة ، بوسائل مختلفة ، مثل تمويل القروض المباشرة ، أو تقديم ضمانات للقروض في المشاريع الجديدة ، أو في توسيع أو تطوير أو تحديث عمليات قائمة ، وتقديم تأمين للاستثمارات ضد أنواع مختلفة من المخاطر السياسية ، كما تقوم بأنواع مختلفة من خدمات الاستثمار .

نماذج الشراكة في مشاريع البنية التحتية

هناك عدة نماذج مبتكرة للشراكة والتي يمكن أن تلبي احتياجات الحكومات والمستثمرين على السواء والتي يمكن الاختيار منها ، وكل هذه النماذج تعتبر وسائل لمواجهة نقص الموارد العامة وعدم الكفاءة النسبية للقطاع العام . وأهم هذه النماذج هي :

أولاً : نموذج البناء - الإدارة - التشغيل - إعادة التملك (باتا) ، ويسمى أحياناً نموذج (BOT) أو (BOOT) ، وهو نموذج للمشاركة ، يتكون من متعهد خاص ، وعادة ما يكون من مجموعة شركات خاصة محلية وأجنبية أو أجنبية ، تقوم بتمويل وتصميم وبناء وتشغيل وصيانة مشاريع أساسية مولدة لعوائد نقدية ، وذلك خلال فترة زمنية متفق عليها ، بموجب امتياز ممنوح لها من قبل الحكومة ، لفترة زمنية محددة . وفي نهاية هذه الفترة ، يتم تحويل ملكية المشروع إلى الدولة ، بدون مقابل .

هناك أنماط وأشكال عديدة لهذه النماذج مثل :

أ- بناء - تملك - وتشغيل (BOO) : وهنا لا تكون الشركة أو المتعهد ملتزمًا بتحويل ملكية المشروع للدولة .

ب- بناء - تحويل - تشغيل (BTO) : وهنا يقوم المتعهد بالبناء وتحويل الملكية إلى الدولة ، ويقوم هو بالتشغيل ، وهنا تتحمل الدولة تكلفة الصيانة والتأمين على المشروع خلال فترة التشغيل .

ج- بناء - تأجير - تملك (BRT) : وهنا يقوم المتعهد ببناء المشروع ، ثم تأجيره للدولة ، خلال فترة معينة ، ثم إعادة تملكه للدولة . وهنا يتجنب المستثمر خطر التقلبات في عوائد المشروع .

د- بناء - تملك - تشغيل - دعم - تحويل (BOOST) : وهنا تقوم الدولة بتقديم دعم أو إعانة للمشروع ، خلال فترة التشغيل .

هـ- تصميم - بناء - تمويل - تشغيل - إعادة (DBFOT) : حيث يقوم المتعهد بالتصميم والتمويل والبناء والتشغيل .

الهيكل الأساسي لنموذج (باتا)

إن المكونات الأساسية لأي مشروع ينفذ بأسلوب (باتا) أو (BOT) هي : الحكومة المضيفة ، والمتعهد الخاص ، والشركاء المحليون ، ومقاولو البناء ، وهيكل تمويلي جيد :

الحكومة المضيفة (Host Government)

يجب على الحكومة المضيفة أن تؤمن بأهمية مشاركة القطاع الخاص في تنفيذ المشاريع الأساسية ، وبذلك يجب أن تحدث التغييرات التشريعية ، و سن القوانين التي تمنحها الصلاحيات اللازمة للدخول في اتفاقيات مشاريع (باتا) أو (BOT) ، وتسمح للشركات الأجنبية أو المحلية بامتلاك وتشغيل المرافق الأساسية . ويجب على الحكومة أن تقوم بدعم المشروع ، وتذليل الصعوبات التي تعترضه ، خلال فترة الامتياز الممنوح .

وحيث إن مشروع (باتا) أو (BOT) على درجة كبيرة من التعقيد ، فإنه يجب على ممثلي الحكومة أن يكونوا على درجة عالية من المعرفة والمهارة والدراية بطبيعة المشروع ، وإلا وجب على الحكومة أن تتعاقد مع شركات استشارية ، لديها المهارات والمعرفة لاستيعاب تعقيدات المشروع ، وتحليل وتقييم المشروع في مختلف مراحله .

وحيثما تكون الحكومة المشتري الوحيد لخدمة المشروع المنفذ بأسلوب (باتا) ، يجب على الحكومة أن تكون لديها الصلاحيات اللازمة للدخول في اتفاقيات طويلة الأجل مع المتعهد الخاص بالمشروع . وحيثما يكون الجمهور هو المشتري النهائي لخدمات المشروع ، يجب على الحكومة أن تتأكد أن الرسوم المفروضة على الخدمات هي عادلة ، كما يجب على الحكومة أن تكون مستعدة للتدخل وإدارة المشروع ، في حالة إخلال المتعهد بأي من التزاماته، وذلك لضمان عدم انقطاع الخدمة عن الجمهور .

المتعهد الخاص (Private Sponsor)

في مشاريع (باتا) أو (BOT) الكبيرة ، يكون المتعهد الخاص عادة شركة أو شركات بناء عالمية ، وشركة أو شركات هندسية عالمية ، ومصنع للمعدات الرأسمالية ، ومؤسسات إقراض ، ومستثمرين في الأسهم ، وشركاء محليين .

وتقوم الحكومات بتشجيع الشركاء المحليين ، وذلك لزيادة القيمة المضافة للمشروع ، ولتنقل التكنولوجيا والخبرة الفنية للكوادر المحلية . وتشترط بعض الحكومات

مشاركة الشركات المحلية والعمالة الوطنية في المشروع ، علمًا بأن مشاركة الشركات والكوادر المؤهلة المحلية في المشروع يؤدي إلى تحسين أدائه .

اتحاد المقاولين (Construction Consortium)

في مشاريع (باتا) أو (BOT) الكبيرة ، تلعب الأعمال المدنية (Civil Engineering) دورًا أساسيًا في المشروع . فإذا كان المشروع ذا طبيعة غير متخصصة ، فإن الشركات الهندسية المحلية يمكنها أن تلعب دورًا رئيسيًا في المشروع ، بحكم معرفتها بطبيعة المواقع التي يبنى بها المشروع ، والمعدات المتوافرة محلياً ، والقوى البشرية المتاحة . فبذلك تستطيع أن تشارك في مرحلة تصميم المشروع ، وفي مرحلة بناء المشروع . لكن إذا كان المشروع ذا طبيعة تخصصية ، مثل محطات توليد الطاقة الكهربائية ، أو استغلال الطاقة الشمسية ، فإن شركات متخصصة في هذا النوع من المشاريع سوف تقوم بتنفيذه . وفي المشاريع التي تستفيد منها عدة دول ، وتحتاج إلى تخصصات عديدة ، فإن تنفيذها وتنظيمها يتمان عن طريق شركات عالمية ذات خبرة فنية ومعرفة ومهارات تنظيمية عالية .

التمويل

إن الجدوى المالية والاقتصادية لأي مشروع ينفذ بأسلوب (باتا) أو (BOT) يعتبر متطلباً سابقاً لمساهمة أي مستثمر في المشروع . فيجب أن يثبت أنه مجدٍ مالياً ، وذلك بأن تكون تكاليفه معقولة وتدفعات إيراداته مقدره بطريقة غير مبالغ فيها ، وكافية لتغطية تكاليفه ، وتحقيق أرباح مجزية ، وذلك حتى يمكن للمستثمرين أن يساهموا في المشروع ، ويمكن لهذا المشروع أن يحصل على قروض طويلة الأجل بتكلفة تنافسية .

ويتكون هيكل التمويل لمشاريع (باتا) أو (BOT) عادة من حقوق ملكية أو أسهم في المشروع ، وتشكل ١٥٪ إلى ٣٠٪ من إجمالي التمويل ، ويقدم من قبل الشركات المالكة والمنفذة للمشروع ، بينما يغطي بقية التمويل عن طريق القروض ، التي تكون عادة غير مضمونة (nonrecoursable) . وهذا يعني أن مالكي المشروع أو المطورين لا يمكن أن يرجع

إلهم المقرضون لتسديد القروض ، التي تسدد فقط من الإيرادات المتولدة من المشروع إذا وجدت .

وتحصل مشاريع (باتا) أو (BOT) على قروضها من المؤسسات المالية الدولية أو الحكومية الثنائية أو من البنوك التجارية . وحيث إن القروض التجارية غالباً ما تكون لآجال قصيرة ، فإنه لا يمكن الاعتماد عليها لتمويل هذه المشاريع الطويلة الأجل ، وتصبح القروض من المؤسسات المالية الدولية المصدر الرئيسي للتمويل .

محاسن نموذج (باتا) أو (BOT)

١- بواسطة هذا النموذج ، تستطيع الحكومات تنفيذ معظم مشاريع البنية التحتية المولدة للدخول واللازمة للبلاد ، على الرغم من شح الموارد العامة ، وذلك دون أي تكلفة لدافعي الضرائب .

٢- حيث إن الحكومة تأخذ الضمانات الكافية من الشركات المنفذة للمشروع ، لتأمين تكملة إنشاء المشروع ، في حال إخلال أي شركة ، وفي أي مرحلة من مراحل تنفيذ المشروع ، فإن الحكومة لن تتحمل أي مخاطر ، في المشروع المنفذ بأسلوب (باتا) .

٣- هناك إنصاف وعدالة في توزيع أعباء تكاليف مشروع (باتا) ، حيث إن الاستفادة من خدمات المشروع هو الذي يقوم بدفع رسوم الخدمة ، بينما يتحمل أعباء المشروع كل دافعي الضرائب ، إذا ما استخدمت إيرادات الضرائب في تنفيذ المشروع .

٤- من خلال مشاريع (باتا) أو (BOT) ، تستطيع الشركات الهندسية ، وشركات الإنشاء ، والمقاولون ، ومصنعو المعدات الرأسمالية ، توسيع أسواقهم ، وخلق أسواق جديدة لخدماتهم ومنتجاتهم . وفي حالة التحليل الجيد والصحيح لهذه الأسواق فإن أرباحهم يتوقع أن تكون كبيرة .

المشكلات التي تعترض المشاريع المنفذة بأسلوب (باتا) أو (BOT) :

لقد لاقت المشاريع المنفذة بأسلوب (باتا) أو (BOT) نجاحًا كبيرًا في الدول المتقدمة والدول المستقرة نسبيًا ، والتي لديها خبرات سابقة في تنفيذ تلك المشاريع ، وذلك مقارنة بنجاحها في الدول النامية . ويرجع السبب في ذلك النجاح إلى الدعم المستمر الذي تلاقه تلك المشاريع من الحكومات ، ويكون في شكل إعانات و ضمانات تقدم للمشروع . وقد انطبق ذلك على الطرق التي يديرها القطاع الخاص في أوروبا . وهناك حالات عدة تمت فيها إعادة مناقشة العقود ، وتغيير بعض بنودها ، وذلك بسبب تغيرات غير متوقعة ، أو أخطاء كبيرة في تقدير الطلب المتوقع على الخدمات، (Engel et al., 1996, Fishbien and Barbbon, 1996).

وتعتبر المخاطر المرتفعة وعدم التيقن السبب الرئيس لمشكلات تمويل المشاريع المنفذة بأسلوب (باتا) أو (BOT) في الدول النامية ، وانخفاض تدفق الاستثمارات الأجنبية إليها .

إن غياب أي خبرة سابقة للدول النامية في تنفيذ مشاريع (باتا) ، بالإضافة إلى عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي في هذه الدول ، ووجود مصادر مختلفة في هذه الدول لعدم التيقن ، كل ذلك يؤدي إلى المبالغة في تقدير مخاطر الاستثمار في هذه الدول ، وبالتالي المبالغة في علاوة المخاطر المطلوبة للاستثمارات في هذه الدول ، وبالتالي ارتفاع العائد في الدول ، حتى يمكنها اجتذاب الاستثمارات الأجنبية .

وفي مسح مشاريع (باتا) أو (BOT) في الدول النامية وخاصة الصين (Liou, 1997) (Walker Smith) (Wang et al., 1999) ، وجد أن أهم هذه المخاطر هي :

أ- المخاطر المالية :

وهي التي تتولد بسبب تقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة ، فالمشاريع المنفذة في الدول النامية غالباً ما تستورد كل معداتها الرأسمالية ، وتدفع في مقابل ذلك عملات أجنبية ، بينما إيراداتها المتوقعة من مشروع (باتا) تكون بالعملات المحلية . وبذلك يجب على الحكومة

أن تضمن للمشروع إمكانية تحويل العملات المحلية إلى عملات أجنبية ، كما أن تقلب سعر صرف العملة المحلية يؤثر في الجدوى المالية للمشروع ، إذ يؤثر في قيمة مدفوعات المشروع للمستثمرين وللمقرضين . لذلك يجب أن يسعى المشروع إلى التحوط من خطر تقلبات أسعار الصرف ، بأخذ ضمان من الحكومة على سعر صرف ثابت ، أو استخدام المشتقات المالية ، لمواجهة مخاطر تقلب العملة المحلية .

ب- المخاطر السوقية :

إن تغير الأسعار أو الكميات المطلوبة للخدمات المقدمة من مشروع (باتا) ، أو أسعار وكميات عرض المواد اللازمة لإنشاء وتشغيل المشروع ، يؤثر على الجدوى المالية للمشروع . لذلك يجب على المشروع أن يحصل على ضمانات بالكميات وأسعار المدخلات اللازمة للمشروع ، و ضمانات لحد أدنى من الطلب على الخدمات المقدمة في المشروع ، وخاصة في حالة محطات توليد الكهرباء ، وقد قدمت الحكومات تلك الضمانات في كل من الصين والفلبين وماليزيا .

ج- مخاطر انخفاض الإيرادات :

فمثلاً في مشاريع الطرق ، قد يكون السبب في انخفاض الإيرادات هو التفاؤل المفرط في تقدير حجم الطلب على الطريق ، أو وجود مسارات وطرق بديلة يمكن استخدامها لتجنب الرسوم أو عدم ربط الطريق بمناطق عديدة ، كل ذلك يؤدي إلى تخفيض حصيله الإيرادات في المشروع ، وبالتالي خسارة المتعهد المنفذ للمشروع . وهذا ما حصل في مشروع الطريق السريع في المكسيك المنفذ بطول ٦٠٠٠ كلم ، ومشروع نفق (EHC) المنفذ في هونكوك , (World Bank, 1994) . ولتشجيع القطاع الخاص بتنفيذ مشاريع (باتا) و (BOT) ، تقوم الحكومات أحياناً بضمان حد أدنى من الإيرادات لمشاريع الطرق المنفذة من قبل القطاع الخاص ، مثل الضمان المقدم من حكومة أستراليا للشركة المنفذة لنفق ميناء سلاني ، كما قامت حكومة ماليزيا بالتعهد بتقديم تمويل إضافي ، في حالة انخفاض الإيرادات ، وانخفاض

حركة السير على الطريق السريع ، الذي يربط الشمال بالجنوب ، خلال الـ ١٧ سنة الأولى من المشروع .

د- مخاطر ارتفاع تكاليف الإنشاء :

قد ترتفع تكلفة إنشاء المشروع عن الكلفة المقدرة ، وذلك بسبب التضخم ، أو بسبب تعديل التصميم خلال فترة التغيير ، وهذا يؤدي إلى عدم كفاية التمويل لتنفيذ المشروع ، كما يؤدي إلى قلق المقرضين والممولين للمشروع . والمثال التقليدي في ذلك مشروع قناة المانش ، الذي يربط فرنسا بإنجلترا ، والذي ارتفعت تكلفته من ٧ر٤ بليون دولار إلى ١٥ بليون دولار ، والطريق السريع الشمالي الجنوبي في ماليزيا ، والذي زادت تكلفته تنفيذاً بنسبة ٧٥٪ من التكلفة الأولية المقدرة ، وكان سبب الزيادة هو ارتفاع التضخم ، والأعمال الإضافية المطلوبة وغير المخطط لها ، والتنفيذ المبكر للخطة المحسنة للطرق .

وللتغلب على هذه المشكلات ، اقترح (Tiong, 1992) عدة طرق ، منها :

١- حقن رأس مال إضافي من قبل المتعهدين في المشروع وهذا ما حصل في مشروع النفق بين فرنسا وبريطانيا .

٢- إصدار تسهيلات مالية إضافية من قبل المقرض الأساسي ، لمواجهة الزيادة غير المتوقعة في التكاليف ، وهذا ما حصل في مشروع الطاقة الكهربائية ، في (Shajiao) في الصين ، حيث ساعدت الحكومة الصينية المطور في الحصول على تسهيلات مالية لمواجهة الطوارئ .

٣- تنفيذ المشاريع على المفتاح (Turn Key) بسعر ثابت ، ويتوقف ذلك على عدم قيام الحكومة بتغيير المواصفات أو التصاميم .

٤- قيام المتعهد بالحصول على قروض إضافية برهن المشروع أو عائداته المتوقعة .

هـ- المخاطر السياسية : وهناك نوعان رئيسيان من المخاطر السياسية :

١- مخاطر تتعلق بسيادة الدولة ، وتكون بتغير الحكومات في الدولة المضيفة للمشروع ، إذ قد تكون الحكومة الجديدة غير راغبة في المشروع ، وهذا يؤدي إلى تأجيل المشروع أو إلى صعوبات في تنفيذه . وقد يكون هناك تغيير في القوانين ، إذ تستطيع الحكومة الجديدة تغيير القوانين ، وإلغاء بعض الامتيازات الممنوحة للمشروع ، وهذا سوف يؤثر على الجدوى المالية للمشروع .

٢- مخاطر عدم الاستقرار : التي قد تنشأ بسبب اضطرابات عمالية ، أو إضراب في أعمال المشروع ، أو مصادرة المشروع ، وقد تجر شركات البناء على الإفلاس بواسطة قرار سياسي بإيقافها عن العمل . وقد اقترح (Nevitt, 1989) الطرق التالية :

٣- أخذ موافقة الحكومة على فترة الامتياز من قبل أية حكومة قادمة .

٤- تكوين اتحاد (Consortium) يضم المستثمرين والمقرضين الدوليين ، وهذا يعني أن قيام أي دولة بتأميم أو مصادرة المشروع سوف يؤثر على جدارتها الائتمانية ، بحيث لا يمكنها الحصول بعد ذلك على أي تمويل أو تسهيلات ائتمانية .

٥- التأمين على المشروع ضد المخاطر السياسية ، وتقوم وكالات حكومية ببيع هذا التأمين ، ففي إنجلترا تقوم (ECGD) بذلك ، كما يقوم البنك الدولي بضمان الاستثمارات الأجنبية من خلال (MIGA) ، كما تقوم (OPIC) بتقديم تلك الضمانات للمستثمرين خارج الولايات المتحدة الأمريكية .

٦- أخذ التزام من الحكومات المضيفة بتقديم ضمانات لمستحقات المقرضين والمستثمرين في حالة توقف المشروع ، لأسباب قاهرة لا يمكن التأمين ضد أخطارها (Force majeure events) .

ثانياً : نموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات في برامج الخصخصة :

مُقَدِّمَة

على الرغم من نجاح أسلوب (باتا) أو (BOT) في تطوير وتنمية مشاريع البنية التحتية بواسطة القطاع الخاص وحل مشكلة نقص الموارد المالية العامة ، وانخفاض كفاءة القطاع العام في تنفيذ تلك المشاريع ، إلا أن هذا الأسلوب له مثالبه ومشاكله ، التي تزداد في حالة استخدامه في الاقتصادات الناشئة والدول النامية ، في المشاريع التي تتطلب استثمارات كبيرة ، مقارنة بالتدفقات النقدية الصافية التي يولدها سنوياً وتتسم بدرجة عالية من عدم التأكد ، مثل مشاريع المياه والصرف الصحي ، ونظم الاتصالات السلكية واللاسلكية ، والطرق والموانئ والمطارات ، ومحطات توليد الكهرباء وشبكات توزيعها ، ونظم النقل البري.

إن المشكلة الرئيسية التي يعاني منها أسلوب (باتا) أو (BOT) هو تركيز جميع مسؤوليات المشروع ، بما فيها التصميم والبناء والإدارة والتشغيل والتمويل ، في مؤسسة خاصة واحدة . وهذا يؤدي إلى نقص كفاءة المشروع ، كما أثبت (Trugillo, 1998) ، إذ إن كفاءة المشروع قد تزيد فيما لو وزعت تلك المسؤوليات ، وأعطيت للمؤسسات الأكثر كفاءة. فمثلاً قد تكون هناك مؤسسات أكثر كفاءة ، في بعض التخصصات مثلاً ، في التصميم أو البناء أو التشغيل ، ولكن لا يمكن أن تكون ضمن الشركات المكونة للمؤسسة الحاصلة على الامتياز ، بسبب عدم قدرتها على المساهمة في امتلاك أو تمويل المشروع .

ويمكن تلافي مشكلة التركيز ، وانخفاض الكفاءة ، باستخدام أسلوب التخصص وتوزيع المسؤوليات ، الذي يمتاز عن أسلوب (باتا) أو (BOT) بانفصال التمويل عن تنفيذ المشروع من تصميم وبناء وتشغيل ، حيث تقوم به مؤسسة تنشأ بغرض التمويل (SPV) ، كما يمتاز بتوزيع مسؤوليات المشروع على مؤسسات مختلفة ، كل حسب تخصصاتها وخبراتها وإمكاناتها .

الهيكل الأساسي لنموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات :

يتكون المشروع عادة من أجزاء مختلفة ، مثل التصميم والبناء والإدارة والتشغيل والصيانة والتمويل . إن توزيع المسؤوليات على شركات مختلفة حسب تخصصاتها يؤدي إلى زيادة كفاءة المشروع للأسباب التالية :

أولاً : بعض الشركات أو المؤسسات قد تكون لديها معارف وخبرات ومهارات متقدمة جداً في بعض جوانب المشروع : البناء أو التصميم مثلاً ، ولكن خبراتها ومهاراتها في الإدارة قد تكون متواضعة ، وبالتالي فإن توزيع المسؤوليات على الشركات ذات الخبرات والمهارات المرتفعة يؤدي إلى زيادة كفاءة المشروع .

ثانياً : يؤدي توزيع المسؤوليات إلى توسيع مشاركة المقاولين ، وخاصة أولئك الذين ليست لديهم إمكانيات مالية عالية ، تمكنهم من تقديم الضمانات المالية ، أو تمويل المشروع بتملك أسهم فيه والانتظار لاسترجاع استثماراتهم ، خلال فترة حياة المشروع . وبهذا تستطيع كل المؤسسات المؤهلة المنافسة في تقديم عروضها ، وهذا يؤدي إلى تخفيض تكلفة المشروع . كما أن هذا يفتح المجال للشركات المحلية للمنافسة ، وزيادة مشاركتها في تنفيذ المشاريع ، وهذا يؤدي إلى زيادة خبراتها ، باحتكاكها بالخبرات الأجنبية ، كما يؤدي إلى زيادة القيمة المضافة من المشروع .

ثالثاً : تستطيع الدولة تحسين الجدارة الائتمانية للمشروع ، وذلك بتقديم ضمانات للتمويلات المقدمة للمشروع ، ومن ثم تخفيض مخاطر المشروع ، وتخفيض علاوة مخاطر تمويلات المشروع ، وهذا يؤدي بدوره إلى تقليل تكلفة المشروع .

أ- امتياز المشروع :

يمنح امتياز المشروع في هذا النموذج إلى مؤسسة قانونية محددة الغرض (Legal Special Purpose Vehicle (LSPV)) مستقلة يمتلكها القطاع العام ، وتعطى لها صلاحيات التخطيط والتصميم والبناء والإدارة والتشغيل والصيانة وتحصيل الإيرادات ودفع الالتزامات

المالية للمشروع ، وبالتالي تحل هذه المؤسسة العامة محل المتعهد الخاص في نموذج (باتا) أو (BOT). ولا يشترط للمؤسسة العامة أن يكون لها هيكل قائم ، لأنها وسيلة ذات هدف خاص ، أنشئت بغرض تسهيل مناقشة ومنح العقود الخاصة بالمشروع . وتعتبر الجهة المالكة للامتياز حتى فترة إنتهائه وهي المسؤولة عن الدراسات الفنية الأولية والدراسات المالية والاقتصادية اللازمة لوضع التعريفات المحددة في العقود المختلفة ، وهي تقوم بتوقيع عقود التصميم والبناء والإدارة والصيانة ، ويساعد وجود المؤسسة العامة والمستقلة عن الحكومة على تحصيل إيرادات المشروع ، ودفع التزاماته المالية ، بعيداً عن الإجراءات المالية للحكومة ، كما يساعد على تعديل بعض العقود التي توجد حاجة إلى تعديلها مع مضي الوقت .

ب- البناء :

تقوم المؤسسة العامة (LSPV) بمنح عقود البناء من خلال منافسة عامة ، وغالباً ما يكون العقد تسليم المفتاح ، ويكون عقد إنشاء تقليدي ، يشمل متطلبات الضمان والتأمين وغرامات التأخير على المقاول ، ولا يختلف عن عقود البناء في نموذج (باتا) أو (BOT) . وتقوم المؤسسة العامة بالاستعانة بشركات خاصة استشارية ، للإشراف على سير المشروع ومتابعته ، والتأكد من مطابقة التنفيذ للمواصفات المتفق عليها . وتقوم المؤسسة العامة (LSPV) بدفع مطالبات المقاول حسب الجدول المتفق عليه . وقد يكون المقاول هو المسؤول عن الصيانة ، ولكن ذلك يتم بعقد منفصل ، ويكون بأسلوب المنافسة أيضاً .

ج- التشغيل :

في هذا النموذج يكون التشغيل عن طريق عقد منفصل عن البناء ، وهذا يؤدي إلى مرونة وكفاءة أكثر ، بزيادة المنافسة بين شركات التشغيل ، ولكن يعتمد على طبيعة المشروع ، وعلى مستوى التنمية في القطر المعين ، إذ قد يكون من الأفضل أن تكون الشركة التي تقوم بالبناء هي التي تقوم بالتشغيل ، ولكن حتى في هذه الحالة يجب أن لا تكون الفترة

الزمنية لعقد التشغيل مساوية لمدة الامتياز ، كما هو الحال في مشاريع (باتا) و (BOT) ، لأنه ليس هناك ضرورة لهذه المساواة ، ولا ينصح بها ، لأنه قد تحدث متغيرات غير متوقعة ، خلال فترة الامتياز الطويلة ، تستوجب تعديل شروط ومواد الاتفاق . وتختلف النشاطات التي يشملها التشغيل باختلاف المشروع ، ولكن عادة ما تشمل إدارة الخدمات وتحصيل الرسوم وصيانة المشروع .

وتكون الإيرادات المحصلة من قبل المشغل ملكا للمؤسسة العامة ، وتكون مسؤولة عن دفع مستحقات المشغل ، وقد تكون دفعات ثابتة أو نسبة مئوية من الإيرادات المحصلة ، أو دفعات ثابتة ونسبة من الإيرادات .

وتؤخذ الحوافز كأساس في تصميم هيكل المدفوعات للشركة المشغلة للمشروع ، بالإضافة إلى عامل توزيع المخاطر ، إذ تختلف المدفوعات للشركة المشغلة ، في حالة ضمان المؤسسة العامة لمدفوعات التشغيل ، عنها في حالة عدم الضمان ، واعتماد المدفوعات على الإيرادات فقط ، ولكن بصفة عامة يجب أن تتجاوز الإيرادات المتوقعة من المشروع كلفة التشغيل ، وإلا فإن الدولة أو المؤسسة العامة يجب عليها أن تقدم دعماً للمشروع لتشغيله .

ويمكن لعقد التشغيل أن يكون معزول عن المؤشرات المالية وفترة الامتياز للمشروع ، وهذا يؤدي إلى مرونة أكبر وكفاءة أعلى في التشغيل ، ومراعاة الظروف والمتغيرات غير المتوقعة خلال فترة الامتياز . ولكن هذا لا يمنع أن تشارك شركات التشغيل في تمويل المشروع ، في شكل مساهمة في المؤسسة المالية المحددة الغرض ، (FSPV) (Financial Special Purpose Vehicle) والتي تضطلع بتأمين التمويل اللازم للمشروع ، في شكل مساهمات ، أو قروض طويلة ، سوف تناقش في الفقرة التالية .

د- التمويل :

إن أهم ما يميز هذا النموذج هو الهيكل التمويلي للمشروع ، الذي يتم بواسطة مؤسسة مالية محددة الغرض (FSPV) ، ذات شخصية اعتبارية مستقلة محايدة ، أي لا تحقق أية

أرباح ، وهي أداة وظيفتها الأساسية ضخ الموارد المالية للمشروع ، وتهدف إلى تقليل التكاليف المالية وتكاليف تشغيل المشروع ، وإلى الحصول على التمويل اللازم للمشروع من السوق ، والذي يكون على شكل مساهمة في ملكية المشروع ، وقروض حكومية ، وتمويلات طويلة الأجل من المؤسسات المالية الدولية ، وقروض تجارية من البنوك التجارية . وكل هذه التمويلات تكون مضمونة بالتدفقات النقدية المتوقعة من إيرادات المشروع . ويفترض أن يسمح الإطار القانوني للمؤسسة المالية بأن لا تخضع للضرائب ، وأن يكون لديها المرونة الكافية في تصميم عقودها ، وأن يكون لها الحرية في التعامل مع الآخرين .

وتقوم المؤسسة العامة بتأسيس المؤسسة المالية (FSPV) ، ويشترك في ملكيتها المساهمون في ملكية المشروع من المستثمرين ، ومن الشركات المساهمة في تنفيذ المشروع في مراحلها المختلفة ، حيث تكون مساهمة هذه الشركات في ملكية المشروع حافزاً لها للعمل على إنجاح المشروع.

وتنقسم إيرادات المشروع إلى قسمين ، قسم لتغطية تكاليف التشغيل ، وقسم لدفع التزامات التمويل . وهذا يسمى الإيراد الصافي ، وهو الإيراد المتبقي بعد دفع تكاليف التشغيل والصيانة . وتقوم المؤسسة العامة بتحويل هذا الجزء إلى المؤسسة المالية ، لدفع التزامات التمويلات المختلفة . وتختلف نسبة الأخطار التجارية ، التي تتحملها المؤسسة المالية ، باختلاف عقد التشغيل ، فإذا كانت مدفوعات التشغيل ثابتة فإن المخاطر التجارية تتحملها المؤسسة التمويلية ، ولكن إذا ارتبطت مدفوعات التشغيل بإيرادات المشروع فإن الشركة المشغلة سوف تشارك في المخاطر التجارية .

وتستمر المؤسسة المالية في الحصول على الإيرادات الصافية من المشروع ، حتى يتم سداد كل التزاماتها المالية تجاه الممولين ، حيث يتم تصفيته بعد ذلك ، ولكن ذلك يعتمد على إجمالي الإيرادات المتحصلة وتكاليف التشغيل والصيانة والحجم الكلي للالتزامات المالية للمؤسسة المالكة (FSPV) ، وحيث إن الإيرادات الصافية متغيرة ، وغير متيقن منها ، فإن

الالتزامات المالية للمؤسسة المالية يجب أن لا تكون ثابتة ، كأن تكون أسعار الفائدة للتمويل متغيرة (عائمة) ، حتى تستطيع الوفاء بالتزاماتها .

وحيث إن الدول النامية تعاني من تخلف في الأسواق المالية ، ويواجه المستثمرون بها ، وخاصة في مشاريع البنية التحتية ، من المخاطر السياسية والقانونية والاقتصادية ، ومخاطر تغير سعر الصرف ، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع علاوة المخاطر ، التي يجب دفعها للمستثمرين والمقرضين والممولين للمشاريع في هذه الدول ، وخاصة تلك التي تتطلب تمويلاً أو استثماراً لمدة طويلة قد تصل إلى ٢٥ سنة .

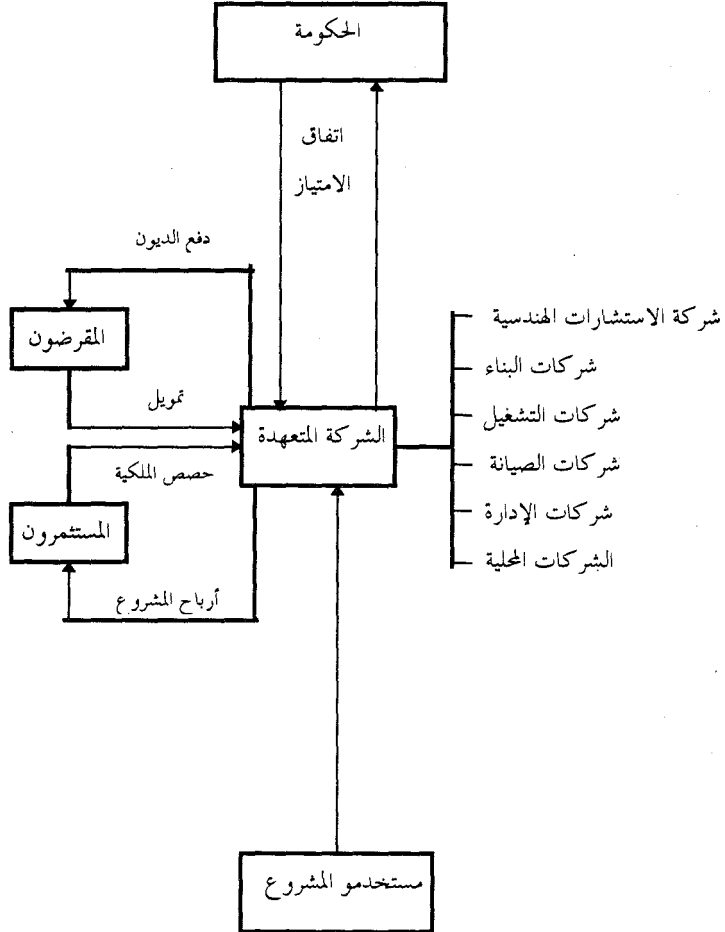
ولكن باستخدام نموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات ، يمكن تخفيض هذه المخاطر ، وذلك بقيام الدولة بضمان المؤسسة العامة المالكة للامتياز ، وضمان المؤسسة المالية (FSPV) ، وبالتالي فإن المقرضين والممولين والمستثمرين سوف تنخفض المخاطر التي يواجهونها في المشروع ، وتنحصر مخاطرهم في عدم قدرة الدولة بالوفاء بالتزاماتها ، وهذا يمكن معرفته عن طريق التقييم الدوري لمخاطر الدول التي تقوم بها مؤسسات مالية متخصصة ، مثل (مودي) و (اس ب ٥٠٠) (S & P 500) . ويؤدي تخفيض المخاطر إلى تقليل تكاليف التمويل ، وارتفاع كفاءة المشاريع المنفذة بهذا النموذج، مقارنة بالنماذج الأخرى ، مثل نموذج (باتا) أو (BOT) ، علماً بأن ضمان الدولة لأداء المؤسسة العامة أو المؤسسة المالية لا يعني تكاليف إضافية عامة ، ولكن التزامات من الدولة بتمكين المؤسسة المالية من إعادة تمويل التزاماتها ، في حالة حاجتها إلى ذلك .

ويمتاز هذا النموذج بمرونة عالية في بناء الهيكل التمويلي ، إذ تستطيع الدولة الملتزمة بالمعاملات الإسلامية تمويل المشروع بوسائل التمويل الإسلامية ، فيكون المستثمرون ومساهمة الشركات المنفذة في شكل تمويل بأسلوب المشاركة ، ويمكن تمويل المعدات الرأسمالية بأسلوب الإحارة المنتهية بالتملك ، ومواد البناء اللازمة للمشروع ، يمكن أن تمول بأسلوب المراجعة ، كما يمكن تصميم الهيكل الزمني للتمويل بما يتناسب وقدرات وتفضيل الممولين ، ويتناسب مع

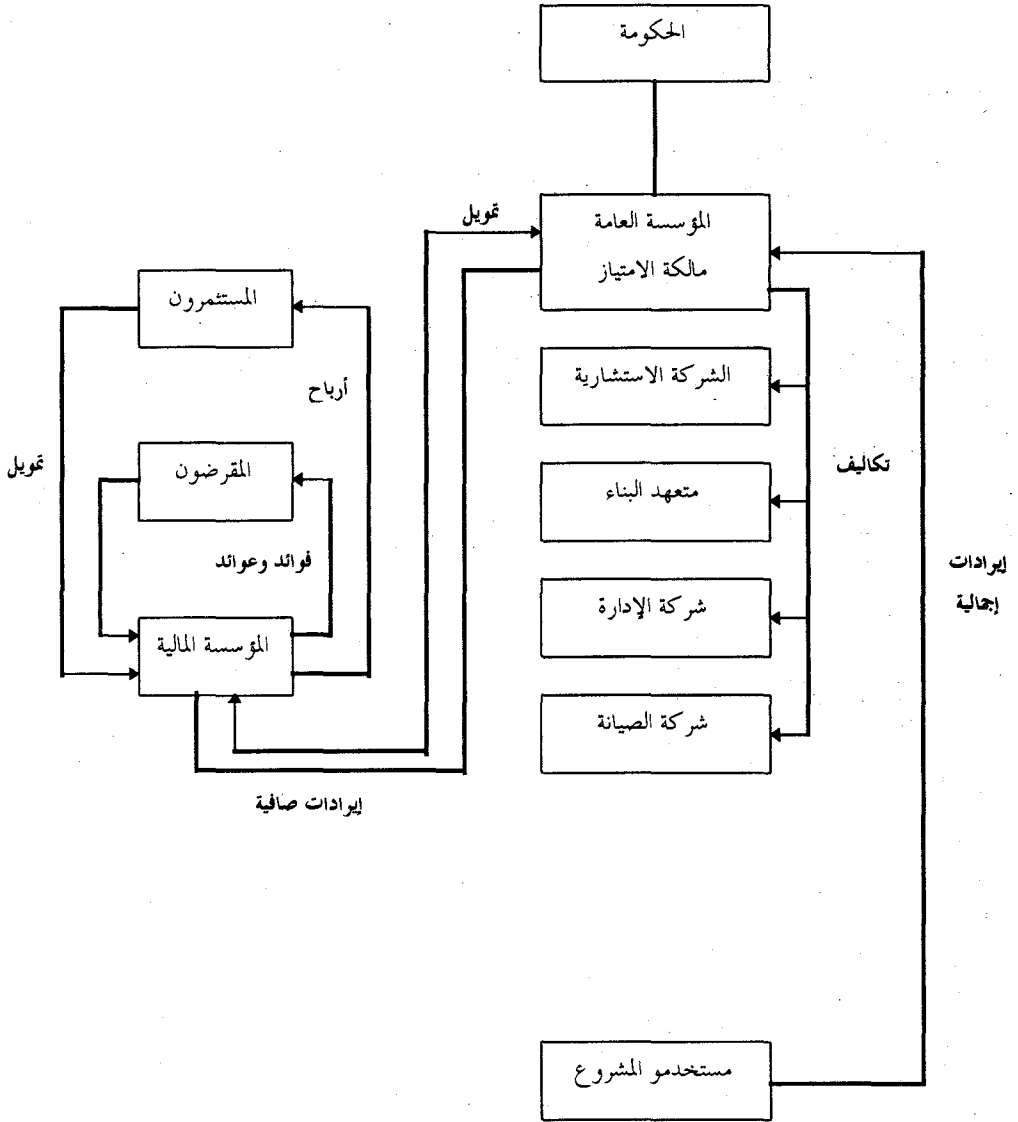
التدفقات المتوقعة في المشروع ، فيستخدم المشاركة للتمويل الطويل الأجل ، بينما يستخدم أسلوب الإجارة المنتهية بالتملك للتمويل المتوسط الأجل ، والمرابحة للتمويل القصير الأجل .

ثالثاً : نموذج صناديق الاستثمار في خصخصة البنية التحتية :

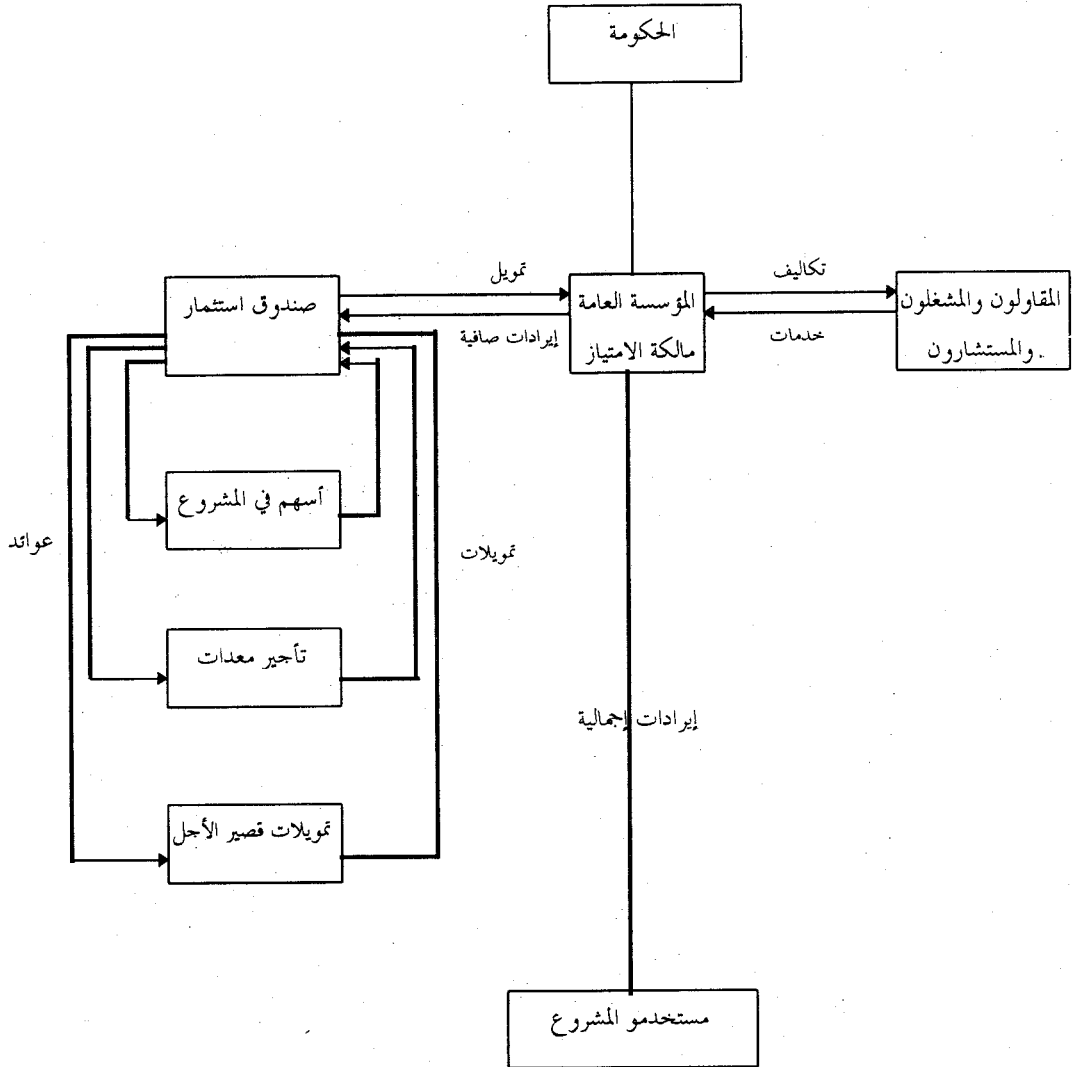
تستطيع الحكومة ، من خلال هذا النموذج ، تنفيذ معظم مشاريع البنية التحتية المولدة للدخول ، وبدرجة عالية من الكفاءة ، على الرغم من شح الموارد العامة . ويتمتع هذا النموذج بميزات نموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات ، من حيث الفصل بين تمويل المشروع وعمليات تنفيذ المشروع ، وبالتالي لا يقع على عاتق المتعهد والشركات المنفذة للمشروع مسؤولية التمويل ، كما يمكن في هذا النموذج توزيع مسؤوليات التنفيذ على شركات مختلفة ، كما يقتضيه مبدأ الكفاءة في تنفيذ المشروع . ويمتاز هذا النموذج عن غيره من النماذج ، في أن التمويل يتم عن طريق طرح أسهم وسندات للمشروع ، للبيع للجمهور ، داخل البلاد وخارجها ، وبذلك يتم تسديد أو تصكيك أصول المشروع وإيراداته المتوقعة ، وبذلك يكون لدى المستثمر ميزة إمكانية إسالة استثماراته ، ببيع هذه الأسهم أو السندات في السوق ، كما أن السوق يتولى تقييم هذه الأسهم والسندات بصورة مستمرة ، ويؤدي هذا النموذج إلى تعميق السوق المالية في الدول النامية ، حيث تزيد الفرص الاستثمارية في الأوراق المالية في هذه الدول .



التدفقات المالية لنموذج (باتا) أو BOT



التدفقات المالية لنموذج التخصص وتقسيم العمل



نموذج صناديق الاستثمار في خصخصة البنية التحتية

وقد استخدم هذا النموذج في الدول المتقدمة وفي الدول النامية ، انظر (RBC) (Lake & Davis, 1999) و Dominion Securities, 1998) .

الهيكل الأساسي لنموذج صناديق الاستثمار في البنية التحتية

حيث إن نموذج صناديق الاستثمار في البنية التحتية هو امتداد لنموذج التخصص وتوزيع المسؤوليات وتطوير له ، فإن هناك تشابهاً كبيراً في الهيكل الأساسي للنموذجين .

ففي كلا النموذجين ، يتم فصل التمويل عن التنفيذ ، وتوزع مسؤوليات التنفيذ على شركات مختلفة ، حسب تخصصاتها . كما يمنح الامتياز لمؤسسة قانونية محددة الغرض ، يمتلكها القطاع العام ، ويكون لها صلاحيات التخطيط والتصميم والبناء والإدارة والتشغيل والصيانة وتخصيص الإيرادات ودفع الالتزامات ، وهي المسؤولة عن الدراسات الفنية والدراسات المالية والاقتصادية ، وهي التي تقوم بمناقشة الاتفاقيات ، ومنح وتوقيع العقود مع الشركات المختارة لتنفيذ المشروع ، والإشراف عليه في مرحلة البناء ، كما تقوم باختيار شركات التشغيل والصيانة للمشروع .

تمويل المشروع

أهم ما يميز هذا النموذج هو هيكل التمويل حيث تنشئ المؤسسة العامة صناديق استثمارية تسوق داخل البلاد أو على مؤسسات التمويل الدولية ، وتكون عوائد وأصل الاستثمار في هذه الصناديق مضمونة بأصول وعوائد المشروع (asset backed securities) . وفي كندا استخدمت عدة صناديق استثمارية لتمويل مشاريع البنية التحتية ، مثل صندوق حقوق الملكية (royalty fund) ، وصندوق الائتمان الدخلي (Income Trust Fund) ، وصندوق ائتمان الملكية المحددة (Limited Partnership Trust) ، وصندوق ائتمان الملكية المباشر (RBC Diminon Securities, 1998 Direct ownership trust) . وهناك ميزات كبيرة لتمويل مشاريع البنية التحتية بواسطة الصناديق الاستثمارية . وبالنسبة للمؤسسة العامة فإن هذا الأسلوب سوف يخفض تكلفة المشروع ، مقارنة بالاقتراض المباشر ، كما يمكنها من الحصول

على التمويل في وقت أقل ، كما يؤدي إلى تنوع مصادر التمويل ، كما يحسن إدارة أصول وخصوم المؤسسة العامة .

أما بالنسبة للمستثمرين ، فإن الاستثمار في هذه الصناديق ، التي عادة ما تسند أو تصكك (Securitized) ، يمنح المستثمرين تميئناً عالياً ومستقراً للجدارة الائتمانية (Stable Creditrating) . كما أن إمكانية تداول تلك الصكوك في أسواق المال المحلية والدولية الثانوية يزيد من سيولتها ، حيث يمكن للمستثمر أن يبيعها في تلك الأسواق . وإن تنوع هذه الصناديق يمنح المستثمر فرصة تخير التدفقات النقدية من تلك الصناديق لتناسب متطلباته . ويكون العائد في تلك الصناديق أعلى نسبياً ، مقارنة بالعائد في فرص الاستثمار الجيدة في الدول المتقدمة . وإن المنافسة في تسويق هذه الصناديق يجبر المنشئ لهذه الصناديق ، ومتعهد الشراء (underwriter) ، بامتصاص جزء من تكاليف الصندوق . وهذا يؤدي إلى تحسين عوائد الصناديق وتخفيض تكلفة التمويل ، وبالتالي تخفيض تكلفة استخدام المشروع للمستهلك .

أنواع صناديق الاستثمار في البنية التحتية

نظراً لأن الهيكل الزمني للتمويل اللازم للبنية التحتية يتكون من تمويل طويل الأجل ومتوسط وقصير ، فإنه يمكن إنشاء صناديق استثمار مختلفة ، لتلبي احتياجات المشروع ، للتمويل حسب الهيكل الزمني المقترح ، ويمكن أن نميز بين ثلاثة أنواع من صناديق الاستثمار :

أولاً : صندوق الملكية المباشرة : حيث يمتلك المستثمرون في هذا الصندوق أصول الشركة ، وتكون فترة الصندوق مساوية لفترة الامتياز الممنوحة للمؤسسة العامة . وتباع شهادات الملكية للمستثمرين ، وتقوم المؤسسة العامة (مؤسسة الصندوق) (The Originator) ، بتحصيل الرسوم التي تغطي الأرباح وأصل الاستثمار ودفعها للمستثمرين . ولا تشكل هذه المدفوعات التزامات مالية على المؤسسة العامة ، لأن المستثمرين ليسوا مقرضين ، بل مالكيين للمشروع ، وتسمى شهادات هذا الصندوق (Pass-through Asset-backed securities) . وتستخدم حصيلة بيع تلك الشهادات أو الأوراق المالية في دفع تكاليف بناء وإنشاء المشروع .

ثانياً : صندوق التأجير : حيث تستخدم حصيلة بيع شهادات التأجير في شراء المعدات الرأسمالية اللازمة للمشروع وتأجيرها للمشروع . وهذه الشهادات تكون مضمونة بالأصول المؤجرة ، وتكون فترة الصندوق مساوية للعمر الفني أو الاقتصادي لتلك المعدات والتجهيزات الرأسمالية . وتقوم المؤسسة العامة بدفع الإيجار عن تلك المعدات للصندوق ، والمكون من أصل الاستثمار والعائد . ولا تملك المؤسسة العامة تلك الأصول ، بل يمتلكها الصندوق ، ولكن مدفوعات الإيجار تعتبر التزاماً مالياً على المؤسسة العامة ، يجب أن تدفعه حسب الجدول المتفق عليه مع الصندوق ، وتسمى شهادات الصندوق (assets-back bonds) السندات المضمونة بالأصول .

ثالثاً : صندوق المراجعة : وتستخدم حصيلة هذا الصندوق في شراء المواد اللازمة للمشروع ، مثل الحديد والإسمنت والأخشاب وغيرها ، وبيعها على المؤسسة العامة . وتقوم المؤسسة العامة بدفع قيمة الاستثمار في هذا الصندوق ، والعوائد المتفق عليها ، وتعتبر المدفوعات التزاماً مالياً على المؤسسة العامة مضموناً ، وتكون فترة الصندوق في الغالب قصيرة .

هيكل صناديق الاستثمار في مشاريع البنية التحتية

يتكون هيكل صناديق الاستثمار في مشاريع البنية التحتية من الأطراف التالية : المنشئ للصندوق الدافع للالتزامات المالية ، مصدر الشهادات ، بنوك الاستثمار ، مؤسسات التأمين ، تحسين الجدارة الائتمانية ، أمناء الصندوق المستثمر .

مؤسس الصندوق (The Originator) : وهو الذي يقوم بخلق أصول المشروع ، التي تستخدم كضمان للتمويل ، وهو المؤسسة العامة التي منح لها امتياز المشروع ، وتكون ذات شخصية اعتبارية مستقلة عن الحكومة .

خدمة التمويل : وتقوم المؤسسة العامة بخدمة الديون بدفع المدفوعات الحالية ، وتكون غالبية عوائد الاستثمار ، ومدفوعات صندوق التأجير وصندوق المراجعات ديوناً مضمونة بأصول المؤسسة يجب دفعها ، ولا ترتبط بإيرادات المشروع ، بينما مدفوعات صندوق الملكية

المباشر لا تكون ديوناً عليها ، وتدفع فقط في حالة تحقيق فائض ، بعد دفع تكاليف التشغيل والإدارة والديون الحالية .

مُصدر الشهادات Fund Trustees

غالبًا ما تصدر شهادات الاستثمار في الصناديق من قبل مؤسسة مالية محددة الغرض (SPV)، تؤسس من قبل مؤسس الصندوق والمؤسسة العامة أو المتعهد بالشراء . ولا يقوم مؤسس الصندوق ببيع الأوراق المالية المضمونة بأصول المشروع مباشرة للمستثمرين ، بل يتم ذلك عن طريق المصدر (مؤسسة مالية محددة الغرض) (SPV) ، الذي يتولى بيع تلك الشهادات ، أو إصدار أدوات دين مضمونة بالأصول ، ولا يتحمل المصدر أية مخاطر ، إذ تنحصر مهمة إصدار شهادات الاستثمار وبيعها واستخدام الأوراق المتحققة من بيع الشهادات في شراء الأصول ، التي تستخدم كضمان لتلك الشهادات أو الأوراق المالية ، ولا تقوم بدفع الفوائد أو الإيرادات المتحققة على تلك الاستثمارات ، إذ تقوم به المؤسسة العامة .

بنك الاستثمار

ويقوم بنك الاستثمار بتقديم خدمة التعهد ، بشراء شهادات الاستثمار المصدر، ويقوم ببيعها للجمهور أو لمؤسسات خاصة محددة . وكمتعهد بالشراء ، يقوم بنك الاستثمار بشراء جميع شهادات الاستثمار من المصدر ، وبيعها للجمهور بعد ذلك . ولكن في حالة عرضها على مؤسسات خاصة محددة ، لا يقوم بنك الاستثمار بالشراء ، بل يقتصر دوره كوكيل للمصدر في بيع تلك الشهادات .

تحسين الجدارة الائتمانية

يعتبر تحسين الجدارة الائتمانية وسيلة لتخفيض المخاطر الكلية للأوراق المصدرة ، ويهدف تحسين الجدارة الائتمانية إلى تحسين ثمنية الأوراق . وهذا يؤدي إلى تحسين أسعار الأوراق ، وبالتالي المقدرة على تسويقها . ويمكن أن يقوم بتحسين الجدارة الائتمانية مصدر

الأوراق بالتعهد بضمان قيمتها ، في حالة انخفاض سعرها ، أو ضمانها بأصول تزيد قيمتها عن القيمة الاسمية للتمويل ، في وقت إصدار السندات أو الشهادات ، أو فتح حساب يودع فيه مبلغ للتعويض المستثمر في حالة انخفاض إيرادات الأصول .

كما يمكن أن يقوم بالتحسين طرف ثالث ، عن طريق تقديم خطاب ضمان من بنوك ذات جدارة ائتمانية عالية ، أو تقديم سندات تأمين من مؤسسات جدارة ائتمانية كبيرة، أو تقديم ضمان من قبل الحكومة للمستثمرين أو المقرضين للمشروع .

وكالات التثمين (Rating Agencies)

تقوم وكالات تثمين الائتمان بتثمين الأوراق المالية المضمونة بالأصول ، وذلك بتقييم قدرة الأصول التي تستخدم كضمان للتمويل على توليد تدفقات نقدية كافية لدفع قيمة الاستثمار والأرباح والفوائد عليه، وتأخذ في عين الاعتبار في ذلك هيكل التمويل ، كما تقوم بتقييم وسائل تحسين الجدارة الائتمانية للتمويل .

أمناء الصناديق

يقوم الأمناء بدور الوسيط بين المستثمرين والمؤسسة العامة ، التي تقوم بدفع الفوائد والأرباح على الاستثمار ، وبين محسن الجدارة الائتمانية والمستثمر . وتتضمن مسؤولية الأمناء شراء الأوراق المالية من المصدر لها بوصفهم ممثلين للصندوق ، وإصدار شهادات من الصندوق للمستثمرين ، كما يقوم الأمناء باستلام أصل وعوائد التمويل والاستثمار من المؤسسة للصندوق ، ويقوم بتوزيعها على المستثمرين ، وحالة عدم التوزيع المباشر يقوم الأمناء باستثمارها لصالح المستثمرين (Pavel, 1989) .

تحديات البنية التحتية في المملكة العربية السعودية

قامت حكومة المملكة العربية السعودية بالاستثمار في بناء البنية التحتية ، خلال فترات خطط التنمية الستة ، وذلك لتهيئة الاقتصاد ، وخاصة القطاع الخاص ، للانطلاق ،

حتى يكون المحرك الرئيسي والفاعل الأساسي لاقتصاد المملكة ، وقد ساعد في ذلك توفر الموارد المالية خلال فترة الطفرة ، حيث بلغ ما أنفق على البنية التحتية في مدينتي الجبيل وينبع فقط ، حوالي ٧٠ بليون ريال ، وإجمالي ما أنفق على التنمية خلال الفترة ١٣٩٠ - ١٤١٨ هـ نحو ٤٤ ترليون ريال ، وهذا أدى إلى قفزات هائلة في تجهيزات المرافق الأساسية . فقد قفزت قدرات التوليد الفعلية للطاقة الكهربائية من ١١٧٣ ميغاوات إلى ١٨٧٨٠ ميغاوات ، كما زادت أطوال شبكة الطرق من ٨ آلاف كيلومتر إلى ٤٣ ألف كيلومتر . كما ارتفع عدد المطارات ومهابط الطائرات من ١٦ إلى ٢٦ مطاراً ومهبطاً للطائرات ، وارتفعت طاقة محطات التحلية من ١٩٤ ألف متر مكعب إلى ١٩٩ مليون متر مكعب . كما زادت خطوط الهاتف من ١٢٩ ألف خط إلى ٢٠١٢ مليون خط .

ولكن مع انخفاض أسعار النفط ، وانخفاض إيرادات الدولة ، اضطرت الدولة إلى إعادة جدولة أولويات الصرف والإنفاق ، وهذا أدى إلى انخفاض الإنفاق على برامج التوسعة للمرافق الأساسية ، التي يجب أن تنفذ لمواجهة متطلبات الاستثمارات الخاصة ، فقد انخفضت موازنة الإنفاق الحكومي على تنمية تجهيزات البنية التحتية من ٢٨ بليون ريال عام ١٩٨٩ ، والتي تمثل ٢٪ من إجمالي الميزانية ، إلى ١٦ بليون ريال عام ١٩٩٧م ، والتي تمثل ٠.٨٨٪ من إجمالي الميزانية ، كما انخفضت مخصصات المشاريع بما فيها مشاريع البنية التحتية من ٧٨ بليون ريال ، أي ٣.٣٪ من إجمالي الإنفاق العام ، أو ١.٧٪ من إجمالي الناتج المحلي عام ١٩٩٢م ، إلى ٢١١ بليون ، أي ١.١٢٪ من إجمالي الإنفاق العام ، أو ٤.٣٪ من إجمالي الناتج المحلي ، بينما تقدر احتياجات صيانة وتوسع البنية التحتية وحدها نحو ٢٢ بليون ريال ، أي ٤٪ من الناتج المحلي . وهذا أدى إلى تعطيل استثمارات القطاع الخاص . وتقدر الاستثمارات التي تعطلت نتيجة نقص الخدمات الأساسية في الجبيل وينبع بين ٢ إلى ٣ بليون دولار ، ومن بينها مشروع الألمنيوم ، الذي أنفقت عليه شركة لجين نحو ٤٠ مليون دولار ، بسبب عدم تمكن الشركة من شراء احتياجاتها من الكهرباء ، كما أن هناك ٨٠ شركة تخطط لتأسيس مصانع جديدة أو توسعات باستثمارات تقدر بـ ٦٩ بليون ريال حتى عام ٢٠٠٣ . ويتوقف تنفيذ هذه البرامج الاستثمارية على توفر الخدمات الأساسية في المدينتين ، والتي تقدر تكلفتها تنفيذها بين

٦ إلى ٧ بلايين ريال ، وهذا ينطبق على الاستثمارات في المدن الصناعية في مختلف أنحاء المملكة ، وهذا أوجد ضرورة ملحة لمشاركة القطاع الخاص في تنفيذ التوسعات المطلوبة في المرافق الأساسية ومشاريع البنية التحتية ، التي تعتبر شرطاً ضرورياً لقيام القطاع الخاص بدوره المتوقع في تحريك النشاط الاقتصادي ، وفي زيادة مساهمته في الناتج القومي ، وفي امتصاص العمالة الفائضة في سوق العمل السعودي ، حيث توقعت الخطة الخمسية السادسة أن يكون هناك نحو نصف مليون عامل .

إن خصخصة إنشاء وإدارة وتشغيل المرافق الأساسية سوف يؤدي إلى تحقيق الميزات

التالية :

(١) توفير موارد مالية للدولة ، يمكن توجيهها إلى زيادة الخدمات الاجتماعية والاستثمار البشري ، من تدريب وتعليم وتأهيل القوى العاملة السعودية ، لتلائم متطلبات القطاع الخاص .

(٢) تنفيذ مشاريع البنية التحتية ، بجودة وكفاءة عالية ، وفي وقت قياسي .

(٣) خلق فرص وظيفية جديدة .

(٤) خلق فرص استثمارية مربحة للقطاع الخاص .

(٥) عودة رؤوس الأموال السعودية المهاجرة والمقدرة بـ ٤٠٠ بليون دولار .

(٦) جذب الاستثمارات الأجنبية لمشاركة القطاع الخاص في تنفيذ مشاريع البنية التحتية ، بذلك يستفيد القطاع الخاص من خبرات ومهارات الشريك الأجنبي ومن نقل التكنولوجيا .

وتزداد تحديات البنية التحتية في المملكة العربية السعودية حدة مع دخول الألفية

الثالثة. معالمها وتحدياتها المميزة ، والمتمثلة في تحرير التجارة والتقدم التقني المذهل ، في مجال الاتصال والإعلام وبروز العلوم والتقانة ، بوصفها وسيلة ضرورية وحاسمة لتحقيق المكاسب الاقتصادية .

ومما يزيد من أعباء هذا التحدي الزيادة السكانية المتوقعة في المملكة ، إذ تقدر الزيادة السنوية لسكان المملكة بنسبة ٤٪ ، وهذا سوف يؤدي إلى زيادة عدد السكان من ١٣٧ مليون نسمة عام ١٤١٦هـ إلى ٤٠ مليون نسمة عام ١٤٤٥هـ .

وحيث إن نسبة التحضر تبلغ نحو ٧٣٫٣٪ ، وهي من أعلى النسب في العالم ، ويتوقع أن تزداد خلال السنوات القادمة فإن هذا سوف يؤدي إلى وجود حاجة ملحة لتوسيع وبناء تجهيزات البنية التحتية والمتمثلة في :

- توفير مصادر للطاقة الكهربائية كافية لتمكين القطاع الصناعي من تحقيق النمو المستهدف والمقدر بـ ٨٫٧٪ للقطاعات غير النفطية و ٣٫٥٪ للقطاعات النفطية خلال السنوات العشر القادمة ، وللمقابلة زيادة الطلب على الطاقة الكهربائية ، نتيجة لزيادة النمو في الناتج المحلي الإجمالي ، الذي يجب أن ينمو بنسبة ٥٫٥٪ سنوياً ، حتى يمكن المحافظة على مستوى المعيشة الحالي ، وقد قدر احتياج المملكة من الطاقة الكهربائية عام ١٤٤٥ بـ ٧٠ ألف ميغاوات بتكلفة ٤٣٨ بليون ريال .

- توفير الطرق والجسور داخل المدن وخارجها ، وبناء الطرق السريعة بين المدن الكبيرة ، وبناء وتوسعة الموانئ والمطارات ، وتطوير نظم النقل العام الكفؤ ، وذلك بغرض تخفيض تكلفة النقل ، وتوصيل المنتجات الصناعية والزراعية إلى الأسواق ، بطريقة أسرع وبكفاءة أعلى .

- ربط أجزاء البلاد خلال نظم الاتصالات السريعة وذلك للاستثمارات التجارية والسكنية .

إن حكومة المملكة العربية السعودية على وعي تام بخطورة وحجم هذا التحدي ، لذلك تبنت استراتيجيات تتماشى مع التغيرات الهيكلية ، التي تفرضها العولمة والانفتاح ، لذلك فقد كانت من الأهداف العامة لخطة التنمية السابعة ١٤٢١/٢٠هـ - ١٤٢٥/٢٤هـ .

- تهيئة الاقتصاد الوطني للتعامل بمرونة وكفاءة مع المتغيرات والتطورات الاقتصادية والمستجدات الدولية .
- استكمال التجهيزات الأساسية اللازمة لتحقيق التنمية الشاملة ، والحفاظ عليها ، وتطوير أدائها وأساليب تمويلها .
- زيادة مساهمة القطاع الخاص في عمليات التنمية الاقتصادية والاجتماعية .
- كما ترجمت هذه الأهداف العامة إلى أسس استراتيجية محددة ، يجب أن تنفذ خلال فترة الخطة ، فمن هذه الأسس الخاصة بالبنية التحتية :

أ- تحسين كفاءة إنتاج الخدمات والمنافع ، مثل الكهرباء والنقل والسلع الأساسية ، وذلك عن طريق التوسع في استخدام التقنية المناسبة ، وتطويرها بما يتلاءم مع خصائص الاقتصاد الوطني ، وتطوير التنظيم الإداري والمالي ، وإعادة النظر في الأنظمة القائمة ، بما يتواءم مع المستجدات ، وإيجاد آليات لقياس الكفاءة وزيادة الإنتاجية .

ب- الاهتمام بصيانة التجهيزات القائمة ، للحفاظ عليها في حالة تشغيلية تتيح أقصى قدر من كفاءة الاستخدام وتقليل التكاليف .

ج- فتح المجال للقطاع الخاص لمزاولة كثير من المهام الاقتصادية ، شريطة أن يترتب على ذلك منفعة حقيقية ، في تخفيض التكلفة وحسن الأداء وتشغيل المواطنين . ويمكن تحقيق ذلك عن طريق :

- تنفيذ سياسة التخصيص ، وتهيئة الأوضاع الملائمة للمرافق المرشحة للتخصيص ، بما يكفل تحقيق أهداف التخصيص .
- مراجعة الأنظمة ، بهدف تبسيط إجراءات التخصيص ، وتذليل العقبات .
- تسهيل إجراءات قيام المزيد من الشركات المساهمة .

- تطوير السوق المالي لتداول الأوراق المالية ، وإتاحة الفرصة لمزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية .

شركة (المنافع) كنموذج لخصخصة المرافق العامة

أصدر مجلس الوزراء قراراً بتأسيس شركة مساهمة ، لتقديم الخدمات في مدينتي الجبيل وينبع ، والغرض الرئيسي للشركة وفقاً للقرار القيام بأعمال التشغيل والصيانة والإدارة وأعمال التوسعة وأعمال الإنشاءات لمرافق التجهيزات الأساسية ، مثل أنظمة الصرف الصحي والصناعي وأنظمة الكهرباء ، كما تقوم بتملك تلك الأنظمة ، عن طريق التأجير المنتهي بالتمليك . ويكون للشركة الحق في ملكية وتشغيل واستغلال مرافق التجهيزات الأساسية التي تنشئها ، ويتم ذلك حسب البرنامج الذي تعده وزارة المالية والاقتصاد الوطني ، وبالتنسيق مع الهيئة الملكية للجبيل وينبع . وتلزم الشركة بتقديم الخدمة للمستخدمين غير الصناعيين ، وفقاً للتعرفة المعتمدة من الدولة ، بينما تقدم الخدمة للمستخدمين الصناعيين ، وفقاً لتعرفة تبنى على أسس التكلفة التجارية للخدمات في كل مدينة على حدة ، كما تلتزم الشركة بالنظر في اختيار أفضل البدائل لتقديم خدماتها . وتطرح أسهم الشركة للاكتتاب العام بعد مضي ثلاث سنوات من تأسيسها ، والمؤسسون للشركة هي الحكومة الممثلة بصندوق الاستثمارات العامة والهيئة الملكية للجبيل وينبع ، وكذلك شركة أرامكو السعودية ، والشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) ، والراغبون من المستخدمين .

إن تأسيس شركة (منافع) لإدارة وتشغيل وصيانة مرافق التجهيزات الأساسية الموجودة حالياً ، وإنشاء مرافق جديدة لمواجهة نمو الطلب عليها نتيجة لزيادة الاستثمارات في مدينتي الجبيل وينبع ، خطوة جيدة نحو نقل عبء إنشاء وإدارة مرافق التجهيزات إلى القطاع الخاص ، الذي باستطاعته تنفيذها بتكلفة أقل وكفاءة أعلى ، وخلال فترة زمنية أقل . إن النموذج المختار في خصخصة مرافق التجهيزات الأساسية هو أقرب إلى نموذج (BOO) وهو البناء ، والتملك ، والتشغيل . ولا تلتزم المؤسسة الخاصة بنقل ملكية تلك التجهيزات إلى

الدولة . وعلى الرغم من أن هذا النموذج مطبق في بعض مشاريع البنية التحتية ، إلا أنه ليس النموذج الأمثل . ويعاب على نموذج شركة منافع التالي :

١- منافع شركة مساهمة سعودية ، ولم يكن أي مستثمر أجنبي ضمن الشركاء المؤسسين ، وافقدت الشركة خبرات الشريك الأجنبي ومساهمته في رفع كفاءة مشاريع البنية التحتية .

٢- يمنع هذا النموذج تدفق رأس المال الأجنبي والاستثمارات الأجنبية في مشاريع البنية التحتية ، وبالتالي يكون تمويل تلك المشاريع عن طريق المدخرات المحلية ، أو عن طريق القروض المضمونة ذات التكلفة العالية .

٣- اقتصر نشاط شركة منافع حسب قرار تأسيسها على تقديم الخدمات في مدينتي الجليل وينبع ، وبالتالي يجب تأسيس شركة أو شركات أخرى ، للقيام بأعمال التشغيل والصيانة والإدارة وأعمال الإنشاءات مرافق التجهيزات الأساسية في المدن الأخرى في المملكة ، مثل أنظمة الصرف الصحي والمياه النقية وأنظمة الكهرباء وخط النقل البري بين المدن ، بما فيها الطرق السريعة والمطارات والموانئ وأنظمة النقل البحري .

إن تعدد الشركات للقيام بنفس النشاطات سوف يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الخدمات المقدمة ، مقارنة بشركة أو شركات متخصصة بنشاط واحد ، مثل أنظمة الصرف الصحي أو المياه النقية ، وتقدم خدماتها على مستوى المملكة .

٤- إن منح امتياز القيام بأعمال التشغيل والصيانة والإدارة وأعمال التوسعة والإنشاءات مرافق التجهيزات الأساسية جميعها ، لشركة أو مؤسسة واحدة ، مثل شركة منافع ، سوف يؤدي إلى تركيز شديد للمسؤوليات ، وتشتيت موارد الشركة في نشاطات غير متجانسة ، ولا يفترض أن تستطيع الشركة القيام بكل نشاط من تلك النشاطات على درجة عالية من الكفاءة ، مقارنة بحالة تخصصها في قطاع واحد فقط من مرافق التجهيزات الأساسية .

النموذج المقترح لخصخصة المرافق العامة في المملكة العربية السعودية

إن الاقتصاد السعودي له خصوصيته وصفاته المميزة ، من أهمها :

١- وجود مدخرات خاصة غير مستغلة استغلالاً أمثل ، نظراً لضعف سوق رأس المال ، وانخفاض عدد وحجم الأوراق المالية المتداولة فيه ، مما أدى إلى هجرة رؤوس الأموال الخاصة إلى الأسواق الخارجية ، ويقدر حجم هذه الأموال بـ ٤٠٠ بليون دولار .

٢- توافر شركات خاصة سعودية ، لديها سجل حافل بالخبرات العالمية في تنفيذ المشروعات الكبرى .

٣- وجود الاستقرار السياسي الذي يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية في الاستثمارات المباشرة ، التي تؤدي إلى نقل التكنولوجيا والخبرات للشركات السعودية الخاصة .

٤- متانة الاقتصاد السعودي ، واتساع السوق فيه ، تمكنه من إيجاد فرص استثمارية مجدية للمشاريع الخاصة في تجهيزات البنية التحتية.

٥- تبني الدولة هدف تطوير السوق المالي لتداول الأوراق المالية كأساس استراتيجي في الخطة الخمسية السابعة سوف يسمح بتسنيده أو تصكيكه الاستثمارات في البنية التحتية ، وبالتالي جذب المدخرات الصغيرة للاستثمار في هذه المشاريع . لذلك أقترح استخدام نموذج صناديق الاستثمار لخصخصة البنية التحتية في المملكة العربية السعودية . ويمكن أن يكون ذلك باتباع الخطوات التالية :

١- تؤسس الدولة مؤسسة قانونية مستقلة ، يمتلكها القطاع العام لكل مرفق من المرافق العامة المراد تخصيصه أو تخصيص بعض نشاطاته ، فتؤسس مؤسسة للطرق السريعة ، ومؤسسة للمياه والصرف الصحي ، ومؤسسة لتحلية المياه ، ومؤسسة للموانئ البحرية ، ومؤسسة للنقل العام داخل المدن وخارجها . وتمنح المؤسسة المذكورة الصلاحيات اللازمة

للتخطيط والتصميم والبناء والإدارة والتشغيل والصيانة ، والحصول على التمويل اللازم ، وتحصيل الإيرادات ، ودفع الالتزامات المالية ، لكل مرفق من المرافق المذكورة .

٢- تقوم المؤسسة العامة المذكورة للمرفق المعين ، مثلاً مؤسسة الطرق السريعة ، بعمل الدراسات الأولية ودراسات الجدوى الاقتصادية والمالية والفنية لإنشاء طرق سريعة بين مدن معينة ، وتحدد الدراسة التكلفة الكلية للمشروعات ، والتعرفة والرسوم التي يمكن فرضها على مستخدمي الطريق ، وبالتالي حجم التمويل والهيكل الزمني لهذا التمويل ، وطرق التمويل التي يمكن استخدامها وتكلفة التمويل . وتختار الطرق السريعة ذات الجدوى المالية والاقتصادية لتنفيذها .

٣- بعد حصول المؤسسة العامة للطرق السريعة على التمويل اللازم لتنفيذ المشاريع المختلفة ، تقوم بمنح عقود البناء ، من خلال منافسة عامة ، بعد تأهيل الشركات المحلية والعالمية لتنفيذ المشاريع المذكورة ، وتتولى شركات استشارة مؤهلة الإشراف على التنفيذ ، ممثلة للمؤسسة العامة .

٤- ويمنح عقد التشغيل أيضاً عن طريق المنافسة العامة ، ويشمل إدارة الخدمات وتحصيل الرسوم وصيانة المشروع . وتكون الإيرادات المحصلة ملكاً للمؤسسة العامة التي تكون مسؤولة عن دفع مستحقات المشغل ، والتي قد تكون دفعات ثابتة ، أو نسبة معينة من الإيراد المحصل ، أو دفعة ثابتة ونسبة معينة من الإيرادات .

٥- تقوم المؤسسة العامة بإنشاء مؤسسة مالية محددة الغرض SPV ، تقوم بمنح المؤسسة العامة للطرق السريعة التمويل اللازم لتنفيذ وإدارة وتشغيل الطرق السريعة ، وتقديم المؤسسة العامة ضمانات للتمويل ، متمثلة بالأصول التي تملكها ، وهو الامتياز الممنوح لها ، بالإضافة إلى العوائد المتوقعة من الطرق .

٦- تقوم المؤسسة المالية المحددة الغرض بتأسيس صناديق استثمارية لكل الطرق السريعة مجتمعة ، أو كل طريق على حدة ، حسب الهيكل الزمني للتمويل ، ومخاطر الاستثمار وعوائده المتوقعة ، ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من الصناديق :

أ) صندوق الملكية المباشرة ، حيث يملك المستثمر في هذا الصندوق أصول المشروع ، وتكون فترة الصندوق مساوية للائتمياز الممنوح للمشروع ، ويحصل المستثمر على أرباح المشروع ، وتكون بعد دفع الالتزامات الثابتة والمضمونة على المشروع من إجمالي الإيرادات . وتستخدم حصيلة بيع شهادات الاستثمار في دفع تكاليف بناء وإنشاء الطرق .

ب) صندوق التأجير : حيث تستخدم حصيلة بيع الشهادات في شراء المعدات الرأسمالية اللازمة للمشروع ، وتأجيرها للمشروع بإيجار منته بالتملك ، وتكون هذه الشهادات مضمونة بالأصول الموحدة ، وتكون مدفوعات الإيجار التزاماً مالياً على المؤسسة العامة ، يجب أن تدفعه ، لا يرتبط بحجم الإيرادات من المشروع .

ج) صندوق المراجعة : وتستخدم حصيلته في شراء المواد اللازمة للمشروع ، مثل الإسفلت والإسمنت والحديد وغيرها ، وتباع على المؤسسة العامة ، التي تكون ملتزمة بدفع أصل المبلغ وعوائده المتفق عليها ، وتكون فترة الصندوق قصيرة .

٧- يقوم بنك محلي ، أو مجموعة بنوك محلية ، بدور بنك الاستثمار ، حيث تعهد بشراء شهادات الاستثمار المصدرة لمختلف الصناديق ، وتقوم هي ببيعها للجمهور أو المؤسسات المالية المحلية أو الأجنبية .

٨- في حالة الرغبة في تحسين الجدارة الائتمانية للصناديق المذكورة ، تقوم مؤسسة النقد العربي السعودي ، كطرف ثالث ، بضمان القيمة الاسمية لشهادات صندوق الملكية المباشرة ، كما تقوم بضمان مدفوعات صندوق التأجير وصندوق المراجعة ، وهذا يؤدي إلى تخفيض مخاطر الاستثمار في هذه الشهادات ، وبالتالي القدرة على تسويقها محلياً أو دولياً .

٩- وبتكليف من المؤسسة العامة ، تقوم وكالات التثمين Rating Agencies بتثمين شهادات الاستثمار المصدرة ، وذلك بتقييم قدرة الأصول المستخدمة كضمان للتمويل على توليد تدفقات نقدية كافية لدفع الالتزامات المالية للمشروع ، وتحقيق أرباح مجزية لحاملي شهادات التملك. كما تقوم بتقييم قدرة مؤسسة النقد على الوفاء بالتزاماتها الخاصة بالضمانات المقدمة لتلك الشهادات ، إذا قامت مؤسسة النقد بتقديم تلك الضمانات .

١٠- إن استخدام هذا النموذج سوف يحقق الأهداف العامة لخطة التنمية السابقة

كالتالي :

أ) استكمال التجهيزات الأساسية اللازمة لتحقيق التنمية .

ب) زيادة مساهمة القطاع الخاص في عمليات التنمية الاقتصادية.

ج) تحسين كفاءة إنتاج الخدمات والمنافع الأساسية ، مثل الطرق والكهرباء والمياه وخدمات الصرف الصحي .

د) تعميق السوق المالي ، بتوفير وسائل الاستثمار المالي المختلفة ، وبأحجام متزايدة، وبمعدلات عوائد ومخاطرة مختلفة ، مما يلبي رغبات المدخرين ، وهذا يؤدي إلى استقطاب مزيد من الادخارات ، للمساهمة في تنمية الاقتصاد السعودي .

د. عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي

مراجع البحث

Abu Shair, O.J.A.R (1997), Privatization and Development, New York: ST. Marin,s Press, Inc., pp. 1-9.

Engel, E., Fircher, R., and Galetovic, A. (1996), "A New Mechanism to Auction Highway Francises". Serie Economia, No. 13, Centro de Economia Aplicada, Universsidad de Chile, Nov.

Firhbein, G. and Barbbar, S. (1996), "Private Financing of Tall Roads", RCM Discussion Paper Series No. 117, The World Bank, December.

Hossain, M. and Malbon (1998), Who Benefits from Privatization, ed., New York: Routledge.

Lake, E. Thomas and Davis, A. Henry (1999), "Termo Emcali", Journal of Project Finance, New York, Vol. 4, pp. 37-50, Winter.

Levy, S.M. (1996), "Build, Operate, Tranfer (BOT)", John Wiley & Sons, Inc., New York, pp. 1-25.

Liou , Donald (1977) , "Barricades on the Road", Civil Engineering, Vol. 67, pp. 64-65, April, 1997.

Pavel, Christine A. (1989), Securitization Probus Publishing, Chicago, Uliniois, pp. 3-40.

Ramanaham, V.V. (1989), Privatization in Developing Countries, ed., New York: Routlige, pp. 3-61.

RBC Dominion Securities (1998) "Infrastrucure Finance" Euromony, London, pp. 14-16, May.

The World Bank (1994), Infrastrucure for Development, Oxford University Press, New York, World Development Report.

Tiong, R. (1992), "The Structuring of Build-Operate-Transsfer Construction Project". Technological Monograph, Nanyang Technological University, Singapore.

Wang, S.Q., Tiong, R.L., Ting, S.K., Asheley, D. (1999), Risk Management

Framework for BOT Power Project in China, Journal of Project Finance, New York, Vol. 4, pp. 56-67, Winter 1999.