

دراسة مصرفية شرعية مختصرة



الشركات اليتيمة

ORPHAN COMPANY / SPV

وتطبيقاتها في
المصارف الإسلامية

أعدّه وكتبه

الشيخ الدكتور أسامة بحر

مستشار شرعي

المفهوم · النشأة · الملكية · التطبيقات · الضوابط الشرعية

م2026



الشركات اليتيمة

وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية

Orphan Company / Special Purpose Vehicle

دراسة مصرفية شرعية مختصرة

أعدّه وكتبه

الشيخ الدكتور أسامة بحر

مستشار شرعي

المحتويات

4	.....	الفصل الأول المفهوم والنشأة	
4	.....	1 مفهوم الشركة اليتيمة	
4	.....	2 كيف نشأت فكرة الشركات اليتيمة؟	
5	.....	3 كيف انتقلت الفكرة إلى المصرفية الإسلامية؟	
6	.....	4 لماذا كانت الشركة «اليتيمة» مناسبة للتمويل الإسلامي؟	
7	.....	الفصل الثاني الأهداف والإنشاء والملكية	
7	.....	5 لماذا تُنشأ الشركة اليتيمة؟	
8	.....	6 كيف تُنشأ الشركة اليتيمة وتُدار؟	
10	.....	7 الوضع القانوني للشركة اليتيمة	
10	.....	8 من يملك الشركة اليتيمة؟	
12	.....	9 من المسؤول عن الشركة وإدارتها؟	
14	.....	الفصل الثالث التطبيقات في المصارف الإسلامية	
14	.....	10 لماذا تستفيد البنوك الإسلامية من الشركات اليتيمة؟	
15	.....	11 المنتجات الإسلامية التي تُستخدم فيها الشركة اليتيمة	
16	.....	12 كيف تحصل الشركة على الأموال وتدفع مصروفاتها؟	
17	.....	13 الحسابات المصرفية للشركة اليتيمة	
17	.....	14 كيف تنتهي الشركة اليتيمة؟	
19	.....	الفصل الرابع الضوابط الشرعية والاستخدامات الاستثنائية	
19	.....	15 أهم الضوابط الشرعية	
20	.....	16 الاستخدامات الاستثنائية للشركة اليتيمة	
24	.....	الفصل الخامس نموذج عملي	
24	.....	17 استخدام الشركة اليتيمة في بنك إسلامي	
26	.....	خاتمة الخلاصة	
27	.....	المراجع	

الفصل الأول

المفهوم والنشأة

1 مفهوم الشركة اليتيمة

الشركة اليتيمة (Orphan Company / Orphan SPV) هي شركة ذات غرض خاص (Special Purpose Vehicle (SPV) تُنشأ لغرض محدد، غالبًا لتنفيذ معاملة تمويلية، أو تملك أصل، أو إصدار صكوك، ولكنها لا تكون مملوكة بصورة مباشرة للبنك أو العميل أو الجهة المنشئة للمعاملة.

وسبب وصفها بـ«اليتيمة» (Orphan) أنها لا تكون شركة تابعة لمجموعة تجارية معينة؛ ففي بعض الهياكل تملك أسهمها بواسطة أمين مستقل (Trustee) بموجب ترتيب ائتماني، أو صندوق خيري، أو صندوق لغرض محدد، وهذا يفصلها قانونيًا عن البنك أو العميل الذي استفاد من إنشائها.

تنبيه: لا يعني وصفها باليتيمة أنها بلا مالك قانونًا، وإنما المقصود عدم وجود شركة أو مستفيد تجاري تقليدي يملكها لمصلحته الخاصة.

2 كيف نشأت فكرة الشركات اليتيمة؟

تاريخيًا، لم تنشأ فكرة الشركة اليتيمة داخل المصرفية الإسلامية أصلًا؛ وإنما انتقلت إليها من التمويل المركّب أو المنظّم والتوريق التقليدي (Structured Finance & Securitisation)، ثم أُعيد توظيفها بما يخدم طبيعة العقود الإسلامية.

ترجع الصورة الحديثة للشركات ذات الغرض الخاص SPV إلى تطور أسواق المعاملات التمويلية المهيكلّة، وبرز استخدامها بصورة واضحة منذ السبعينيات والثمانينيات، خصوصاً في عمليات التوريق؛ إذ كانت البنوك والمؤسسات المالية تحتاج إلى كيان مستقل تنقل إليه محافظ القروض والذمم والأصول، ثم يقوم ذلك الكيان بإصدار أوراق مالية للمستثمرين. وتشير دراسة أكاديمية متخصصة في استخدام الـ SPV في المصارف الإسلامية بالبحرين إلى أن الشكل الحديث للـ SPV يرجع إلى السبعينيات، وأن استخدامه توسّع في أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات لأغراض التوريق وإخراج بعض الأصول عن الميزانية^[1].

لكن ظهرت مشكلة: إذا كان البنك المنشئ نفسه يملك الـ SPV وبسيطر عليها، فقد لا يتحقق الفصل القانوني والمحاسبي المطلوب، وقد تتأثر الشركة بإفلاس المنشئ.

ومن هنا تطورت فكرة Orphan SPV: فبدلاً من أن تكون الشركة مملوكة مباشرة للبنك أو المنشئ، تُحمل أسهمها من خلال Trustee مستقل بموجب Charitable Trust أو Purpose Trust، وبذلك لا تكون لها شركة أم تجارية تقليدية. وكان الهدف الرئيس هو تحقيق العزل القانوني للأصول (Ring-fencing) والبُعد عن مخاطر الإفلاس (Bankruptcy Remoteness).

3 كيف انتقلت الفكرة إلى المصرفية الإسلامية؟

عندما تطورت المصرفية الإسلامية، وبصفة خاصة سوق الصكوك والتمويل القائم على الأصول، ظهرت حاجة مشابهة؛ فالتمويل الإسلامي يحتاج في كثير من هياكله إلى جهة تستطيع تملك أصل أو منفعة، وشراءه وبيعه أو تأجيله، وإصدار الصكوك واستقبال التدفقات النقدية. لذلك وجد المهندسون الماليون والفقهاء أن الـ SPV المعروفة أصلاً في التمويل التقليدي توفر وعاءً قانونيًا مناسباً لتنفيذ هذه الوظائف.

وقد أصبحت الـ **SPV** عنصراً أساسياً في عدد كبير من هياكل الصكوك؛ ففي صكوك الإجارة مثلاً تنتقل ملكية الأصل أو منفعتها من المنشئ إلى الـ **SPV**، ثم تُصدر الـ **SPV** الصكوك وتُوزع الأجرة على حملة الصكوك.

وهذا يعني أن الصناعة الإسلامية لم تبتكر الشخصية القانونية للـ **SPV** من الصفر، وإنما أخذت أداة قانونية معروفة في الأسواق العالمية وأدخلتها ضمن صيغ وعقود شرعية، مثل:

التمويل العقاري

الاستئجار

المرابحة

الإجارة

الصكوك

التوريق الإسلامي

تمويل المشاريع

تمويل الطائرات

لماذا كانت الشركة «اليتيمة» مناسبة للتمويل

4

الإسلامي؟

لأنها جمعت بين وظيفتين:

الوظيفة التمويلية / الشرعية

توفير شخصية اعتبارية مستقلة يمكنها أن **تتملك** الأصل وتُبرم العقود، بدلاً من أن يكون المصرف أو المنشئ طرفاً مباشراً في جميع مراحل الهيكل.

الوظيفة القانونية

فصل الشركة والأصول عن المنشئ، وتحقيق قدر من البُعد عن مخاطر الإفلاس (Bankruptcy Remoteness).

الفصل الثاني

الأهداف والإنشاء والملكية

لماذا تُنشأ الشركة اليتيمة؟

5

الهدف الأساسي من الشركات اليتيمة هو إنشاء شخصية قانونية مستقلة ومحيدة يمكن أن تتملك الأصول، وتبرم العقود، وتصدر الصكوك أو الأدوات المالية، وتستقبل الأموال وتدفعها، دون أن تختلط أصولها والتزاماتها - قدر الإمكان وفق القانون والهيكله - بأصول البنك أو العميل والتزاماتها.

ومن أهم الأهداف:

- 1 عزل الأصول محل المعاملة عن أصول البنك أو العميل.
- 2 تحقيق ما يُعرف **بالبعد عن مخاطر الإفلاس (Bankruptcy Remoteness)**؛ أي تقليل احتمال تأثر الشركة وأصولها بإفلاس الجهة المنشئة أو المستفيد من التمويل.
- 3 إنشاء جهة مستقلة يمكنها تملك الأصول شرعاً وقانوناً.
- 4 تسهيل إصدار الصكوك والتوريق والتمويلات المهيكله.
- 5 الفصل بين الأطراف المختلفة في المعاملة.
- 6 تخصيص الشركة لمعاملة معينة، ومنعها من ممارسة أنشطة أخرى غير مرتبطة بها.

وهذه الخاصية مهمة في الصكوك؛ إذ تُستخدم الشركات ذات الغرض الخاص على نطاق واسع جهةً مُصدرة للصكوك وحاملةً للأصول أو الحقوق المرتبطة بها.

كيف تنشأ الشركة اليتيمة وتدار؟

تنشأ الشركة اليتيمة (Orphan SPV) شركة ذات غرض خاص، مستقلة قانونيًا، لتنفيذ معاملة أو هيكل تمويلي محدد، وتتوزع الأدوار بين الأطراف بحسب طبيعة المعاملة. ويمكن بيان مراحل إنشائها وتشغيلها على النحو الآتي:

1

تحديد المعاملة والغرض من إنشاء الشركة

يقوم البنك أو العميل أو المنشئ (Originator) بتحديد المعاملة المراد تنفيذها والغرض من إنشاء الشركة، مثل تملك أصل، أو تنفيذ تمويل، أو إصدار صكوك. ويكون دور المنشئ ترتيب المعاملة وتحديد الهيكل المطلوب، دون أن يعني ذلك تملكه للشركة.

2

تأسيس الشركة ذات الغرض الخاص (Orphan SPV)

تنشأ الشركة وفق قانون الدولة أو الولاية القضائية المختارة، وتحدد أغراضها وصلاحياتها بما يتناسب مع المعاملة. ويتولى مقدم الخدمات المؤسسية (Corporate Service Provider) عادةً إجراءات التأسيس والتسجيل، وتوفير المقر القانوني والسجلات والخدمات الإدارية.

3

ترتيب ملكية الشركة ودور الأمين (Trustee)

ترتب ملكية الشركة بحيث تكون مستقلة عن البنك أو العميل أو المنشئ. وفي الهياكل القائمة على Trust قد يحمل الأمين الملكية القانونية للأسهم بصفته أمينًا وفق شروط Trust، لا بصفته مستفيدًا اقتصاديًا منها.

ومن هنا يجب التمييز بين مالك الأسهم أو حاملها قانونًا وبين الأمين؛ فالأمين قد يحمل الأسهم قانونًا، لكنه يحتفظ بها بصفة ائتمانية وللغرض المحدد في وثائق Trust، وليس لمصلحته الشخصية.

4

إدارة الشركة واتخاذ قراراتها

يتولى إدارة الشركة مديرون (Directors) يُعيّنون رسميًا وفق قانون تأسيسها، وغالبًا ما يكونون مديرين مستقلين توفرهم جهة متخصصة في الخدمات المؤسسية. ويتحمل هؤلاء المسؤولية القانونية عن إدارة الشركة واتخاذ القرارات والتوقيع على العقود والمستندات باسمها، دون أن يعني ذلك أنهم مالكو الشركة أو المستفيدون الاقتصاديون منها.

5

تملك الأصول أو الحقوق

تقوم الشركة اليتيمة، بصفتها شخصية اعتبارية مستقلة، بتملك الأصول أو المنافع أو الحقوق اللازمة للمعاملة. وتختلف ملكية هذه الأصول عن ملكية أسهم الشركة؛ فالأصول التي تشتريها الـSPV تكون مملوكة لها وفق الهيكل القانوني للمعاملة.

6

الدخول في عقود التمويل الإسلامي

تدخل الشركة بصفتها طرفًا قانونيًا في العقود اللازمة لتنفيذ المعاملة، مثل المrabحة، أو الإجارة، أو الاستصناع، أو المشاركة، أو المضاربة، أو هياكل الصكوك. ويقوم البنك الإسلامي بالدور المحدد له بحسب الصيغة المستخدمة، كالبائع أو المؤجر أو المستثمر أو الممول.

7

إدارة الأصول والتدفقات النقدية

تستمر الشركة طوال مدة المعاملة في أداء الوظائف المحددة لها، مثل الاحتفاظ بالأصول والحقوق، واستلام الإيرادات، وسداد الالتزامات. وقد يُعهد ببعض الأعمال إلى وكيل أو مدير أصول أو مقدم خدمات (Agent / Servicer) وفق حدود الصلاحيات الممنوحة له.

8

الرقابة الشرعية

إذا كانت الشركة مستخدمة ضمن معاملة لمصرف إسلامي، تتولى هيئة الرقابة الشرعية أو الجهة الشرعية المختصة مراجعة الهيكل والعقود والتأكد من توافقها مع الأحكام والضوابط الشرعية. ولا يقتصر النظر على الشكل القانوني للشركة، بل يشمل حقيقة المعاملة، والأصول، والعقود، والغرض من التمويل، واستخدام حصيلته.

انتهاء المعاملة وتصفية الشركة

عند انتهاء المعاملة وسداد الالتزامات وتسوية الحقوق، يقوم المديرون ومقدم الخدمات المؤسسية والأمين - كلٌ بحسب اختصاصه - باتخاذ الإجراءات اللازمة لإنهاء العقود، والتصرف في الأصول المتبقية، وإغلاق الحسابات، ثم تصفية الشركة أو شطبها وفق القانون ومستندات المعاملة.

الوضع القانوني للشركة اليتيمة

تتمتع الشركة اليتيمة **بشخصية اعتبارية مستقلة** عن البنك والمنشئ والعميل. ولا يعني وصفها بأنها «شركة يتيمة» أنها بلا مالك أو إدارة، وإنما المقصود أنها لا تكون عادةً مملوكة مباشرة للمنشئ أو المستفيد من المعاملة، بما يحافظ على استقلالها القانوني وفق الهيكل المعتمد.

وفي الهياكل القائمة على Trust قد يحتفظ الـ **Trustee** بالملكية القانونية للأسهم بموجب **Charitable Trust** أو **Purpose Trust** ونحوهما.

البنك الإسلامي قد يكون هو من **رُتب لإنشاء الشركة**، ولكنه لا يلزم أن يكون هو **مالك الشركة**.

من يملك الشركة اليتيمة؟

الشركة اليتيمة **ليست شركة بلا مالك من الناحية القانونية**، وإنما تُرتَّب ملكيتها بطريقة تحقق استقلالها عن البنك أو المنشئ أو المستفيد من التمويل، بحيث لا تكون شركة تابعة له على الصورة المعتادة.

ولفهم هيكل الملكية ينبغي التمييز بين الملكية القانونية والملكية أو المصلحة الاقتصادية:

1 المالك القانوني (Legal Owner)

هو الشخص أو الجهة المسجلة قانونًا مالكًا أو حاملًا لأسهم الشركة. وفي هياكل الشركات اليتيمة القائمة على Trust قد يكون Trustee مستقل هو الحامل القانوني للأسهم، إلا أنه يحتفظ بها بصفته أمينًا ووفق شروط Trust، وليس لتحقيق منفعة اقتصادية شخصية منها.

2 المالك أو المستفيد الاقتصادي (Economic / Beneficial Owner)

هو من تعود إليه **المنافع الاقتصادية** المرتبطة بالملكية، حتى وإن لم تكن الأسهم مسجلة باسمه قانونًا. وفي الشركة اليتيمة قد يُصمَّم الهيكل بحيث لا يكون البنك أو المنشئ هو المستفيد الاقتصادي من أسهم الشركة، وقد تُحمل الأسهم بموجب Purpose Trust أو Charitable Trust وفقًا للهيكل والقانون المطبق.

المالك القانوني هو من تكون الملكية مسجلة باسمه، أما المالك أو المستفيد الاقتصادي فهو من تعود إليه منفعة تلك الملكية. وقد يجتمع الوصفان في شخص واحد، وقد ينفصلان كما هو الحال في بعض هياكل Trust.

3 ملكية أصول الشركة

يجب عدم الخلط بين ملكية **أسهم الشركة اليتيمة** و**ملكية الأصول الموجودة داخلها**؛ فالأصل الذي تشتريه الـ **SPV** يكون - بحسب طبيعة الهيكل - مملوكًا للشركة نفسها باعتبارها شخصية اعتبارية مستقلة، وليس لمجرد حامل أسهمها.

4 أصحاب المصالح الاقتصادية في المعاملة

قد تكون لحملة الصكوك أو الممولين أو غيرهم حقوق اقتصادية في الأصول أو التدفقات النقدية الناتجة عن المعاملة وفق العقود المبرمة، دون أن يعني ذلك بالضرورة أنهم يملكون أسهم الـ **SPV**.

وبناءً عليه، فالأدق عدم القول إن الشركة اليتيمة «لا يملكها أحد»، وإنما هي شركة تُرتَّب ملكيتها القانونية والاقتصادية بصورة تحقق استقلالها عن المنشئ، مع الفصل بين ملكية أسهم الشركة، و**ملكية أصولها**، والحقوق الاقتصادية الناشئة عن المعاملة.

تنبيه شرعي: لا ينبغي استخدام مصطلح **Beneficial Owner** دائمًا باعتباره مساويًا لـ «المالك الشرعي»؛ فهو في الأصل **وصف قانوني/اقتصادي**، بينما تحديد الملكية شرعًا يحتاج إلى النظر في حقيقة الـ **Trust** والعقود والحقوق والمخاطر في كل هيكل.

9 من المسؤول عن الشركة وإدارتها؟

توجد عادةً مجموعة من الأطراف، لكل منها وظيفة مستقلة، ومن أهمها:

الطرف	وظيفته
الأمين Trustee	حمل أسهم الشركة أو إدارة الـ Trust بحسب الهيكل
المديرون Directors	إدارة الشركة واتخاذ القرارات القانونية
المدير المؤسسي Corporate Administrator	الأعمال الإدارية والسجلات
المقر المسجل Registered Office	توفير المقر القانوني
البنك / المرّتب Bank / Arranger	ترتيب المعاملة والتمويل
الهيئة الشرعية Shari'ah Board	مراجعة الهيكل والعقود من الناحية الشرعية
مقدم الخدمة / الوكيل Servicer / Agent	إدارة بعض الأصول أو التدفقات النقدية عند الحاجة

وفي كثير من الحالات لا تحتاج الشركة اليتيمة إلى موظفين أو نشاط تشغيلي مستقل كبير، لأنها أنشئت لتنفيذ **غرض محدد جدًا**. وقد تتولى شركات خدمات مهنية مستقلة توفير المديرين والإدارة المؤسسية والخدمات اللازمة للشركة^[1].

الفصل الثالث

التطبيقات في المصارف الإسلامية

لماذا تستفيد البنوك الإسلامية من الشركات اليتيمة؟

10

تتميز الشركة اليتيمة بأهمية أكبر في بعض معاملات التمويل الإسلامي بسبب **ضرورة وجود ملكية حقيقية أو حكمية للأصول والحقوق، ووجود عقود بيع وإجارة واستصناع ومشاركة وغيرها.**

فالبنك الإسلامي لا يقدم مجرد قرض نقدي بفائدة، وإنما قد يحتاج الهيكل الشرعي إلى طرف يتملك أصلاً ثم يؤجره، أو يشتريه ثم يبيعه، أو يُصدر صكوكاً تمثل حقوقاً في أصول أو منافع. ومن هنا تستطيع **Orphan SPV** أن تعمل **وعاءً قانونيًا محايدًا** لهذه الملكية والعقود.

والفائدة الأساسية للبنك تتمثل في:

تخصيص الأصول للمعاملة

عزل المخاطر

الفصل القانوني

إدارة التدفقات النقدية

تسهيل نقل الملكية

استمرار هيكل التمويل رغم مخاطر المنشئ

مجرد إنشاء **SPV** لا يعني شرعاً تحقق الملكية أو انتقال المخاطر تلقائياً؛ بل يجب فحص حقيقة العقود، وانتقال الملكية، والضمان، والمخاطر، والتدفقات النقدية.

المنتجات الإسلامية التي تُستخدم فيها الشركة اليتيمة

توجد تطبيقات عديدة، أهمها:

أ الصكوك (Sukuk)

وهو من أشهر استخدامات الشركة اليتيمة؛ إذ تُنشأ الشركة لتكون مُصدراً وأميناً (Issuer / Trustee)، ثم تُصدر الصكوك للمستثمرين وتستخدم حصيلتها وفق هيكل التمويل. مثلاً في صكوك الإجارة:



والشركة هنا تؤدي دورًا محوريًا في الفصل بين مُصدر الصكوك والمنشئ أو المستفيد من التمويل. ويشير البنك الدولي إلى شيوع استخدام Orphan SPV في هياكل الصكوك^[2].

ب الإجارة والتمويل بالأصول

يمكن للشركة شراء أصل – كعقار أو طائرة أو معدات – ثم تأجيره للعميل. وقد استُخدمت هذه الهياكل، على سبيل المثال، في تمويل الطائرات المتوافق مع الشريعة، حيث تملك SPV الأصل وتدخل في ترتيبات الإجارة والبيع المرتبطة بالتمويل^[3].

ج الاستئصال

يمكن استخدام SPV في تمويل المشاريع أو الأصول التي تحتاج إلى تصنيع أو إنشاء، بحيث تدخل الشركة في عقد الاستئصال والعقود المرتبطة به، ثم تنتقل إلى مرحلة البيع أو الإجارة بعد اكتمال الأصل.

د المشاركة والمضاربة

يمكن استخدامها وعاء استثماريًا مستقلاً تدخل من خلاله الأطراف في مشاركة أو مضاربة، بشرط أن يعكس الهيكل القانوني الحقوق الشرعية الحقيقية للأطراف، وألا تكون الشركة مجرد ستار لعلاقة مديونية غير مشروعة.

ه المراقبة والتمويل التجاري

يمكن استخدام الSPV طرقاً في بعض هياكل التمويل التجاري أو التمويلات المهيكلّة القائمة على المراقبة، بشرط تحقق شروط البيع والتملك والقبض، وعدم تحوّل الشركة إلى مجرد وسيط صوري.

و التوريق الإسلامي (Islamic Securitisation)

يمكن نقل أصول أو منافع أو حقوق مشروعة إلى الSPV، ثم إصدار صكوك أو أدوات استثمارية مرتبطة بها. وهنا تظهر أهمية العزل القانوني للأصول (Ring-fencing) والبعد عن مخاطر الإفلاس (Bankruptcy Remoteness) بصورة خاصة.

12 كيف تحصل الشركة على الأموال وتدفّع مصروفاتها؟

رأس مال الشركة عند تأسيسها قد يكون اسمياً ومحدوداً، لأن الغرض منها ليس ممارسة نشاط تجاري مستقل واسع. أما الأموال اللازمة للمعاملة فقد تأتي من:

◆ حصيلة إصدار الصكوك.

◆ التمويل المقدم من البنك أو المستثمرين.

◆ ثمن الأصول أو عوائدها.

◆ الأجرة الناتجة عن الإجارة.

◆ التدفقات النقدية المخصصة وفق مستندات الصفقة.

أما مصاريف تأسيس الشركة وإدارتها، وأتعاب **Trustee** والمديرين، والتدقيق، والخدمات القانونية وغيرها، فتحددها **مستندات المعاملة**، وقد يتحملها المنشئ أو المستفيد من التمويل وفق الترتيب المتفق عليه.

13 الحسابات المصرفية للشركة اليتيمة

يجب التفريق هنا بين **الشركة اليتيمة (Orphan Company)** وبين **الحساب اليتيم (Orphan Bank Account)**:

الحساب اليتيم

حساب لم يعد له مالك نشط أو معروف.

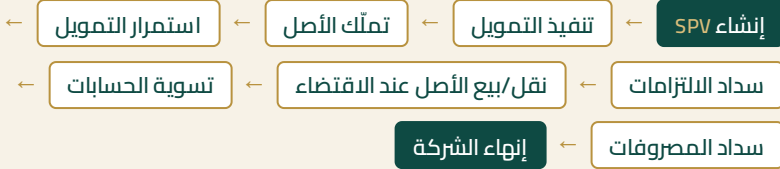
حساب الشركة اليتيمة

ليس حساباً يتيماً؛ لأن له مالاً معروفاً هو الشركة، وله أشخاص مفوضون بإدارته.

وقد تفتح الشركة اليتيمة حسابات خاصة لتلقي حصة الإصدار أو الإيرادات أو الأجرة وسداد المستحقات، وتدار هذه الحسابات وفق مستندات الصفقة وصلاحيات محددة.

14 كيف تنتهي الشركة اليتيمة؟

الأصل أن الشركة أنشئت **لغرض محدد**؛ ولذلك تبدأ بعد اكتمال الغرض منها إجراءات إنهائها وفق القانون ومستندات الصفقة. مثلاً:



وعند انتهاء العملية يتم عادةً:

- 1 سداد جميع التزامات الشركة.
- 2 إنهاء العقود القائمة.
- 3 بيع الأصول المتبقية أو نقلها بحسب مستندات الصفقة.
- 4 إغلاق الحسابات المصرفية.
- 5 إعداد الحسابات الختامية.
- 6 معالجة أي مبالغ أو أصول متبقية وفق مستندات الشركة والTrust.
- 7 شطب الشركة أو تصفيتيها وفق القانون الذي أنشئت بموجبه.

ينبغي منذ **مرحلة التأسيس** تحديد مصير الشركة وأصولها وأموالها عند انتهاء الغرض منها، وعدم ترك ذلك مجهولاً.

الفصل الرابع

الضوابط الشرعية والاستخدامات الاستثنائية

15 أهم الضوابط الشرعية

هذا الجانب هو أهم ما يستحق التركيز عليه عند عرض الموضوع على **هيئة رقابة شرعية** أو **بنك إسلامي**؛ فالمسألة الشرعية ليست في اسم Orphan Company نفسه، وإنما في **وظائفها والعقود التي تدخل فيها**. وأهم الضوابط:

1 أن يكون الغرض الذي أنشئت الشركة من أجله مشروعًا.

2 إذا كانت الشركة ستشتري أصلًا ثم تبيعه أو تؤجره، فيجب التحقق من **الملكية والقبض وتحمل المخاطر** وفق العقد الشرعي المستخدم.

3 استقلال الشركة القانوني لا يكفي وحده لإثبات الاستقلال الشرعي؛ بل العبرة بحقيقة العلاقة بين الأطراف.

4 ينبغي تحديد من يملك أسهم الشركة، ومن يملك أصولها، ومن يتحمل مخاطرها، ومن له الحق في عوائدها.

5 إذا استُخدمت في الصكوك، فينبغي التمييز بدقة بين **ملكية أسهم الـ SPV وملكية موجودات الصكوك وحقوق حملة الصكوك فيها**.

6 ينبغي تحديد مصير أي فائض نقدي أو أصول متبقية عند انتهاء الشركة، خصوصًا إذا كانت الأسهم محمولة على Trust لأغراض خيرية.

7 لا ينبغي استخدام الاستقلال القانوني للشركة لإخفاء علاقة تمويلية لا تتفق حقيقتها مع العقد الشرعي المعلن.

16 الاستخدامات الاستثنائية للشركة اليتيمة

قد تُستخدم الشركة اليتيمة (Orphan SPV) في بعض الحالات الاستثنائية التي توجد فيها حاجة أو ضرورة إلى تنفيذ معاملة تتضمن أصولاً أو أنشطة مختلطة، بعضها متوافق مع الشريعة وبعضها غير متوافق، بحيث لا يكون من المناسب أن يملك المصرف الإسلامي تلك الأصول أو يباشر تلك الأنشطة بصورة مباشرة. ومن الأمثلة التي يمكن أن تثار في هذا المجال:

1 الاستثمار في أسهم بنك تقليدي

ومن أمثلته إنشاء شركة يتيمة وتمويلها بمrabحة مستوفية لشروطها، ثم قيام الشركة - وليس المصرف الإسلامي مباشرة - بشراء الأسهم، وذلك في الحالات الخاصة التي تُجيز فيها الهيئة الشرعية هذه الهيكلية.

2 تملك عقار متعدد الاستخدامات

قد يكون الأصل مجعماً عقاريًا يشتمل في معظمه على مكاتب أو شقق أو محلات مباحة، لكنه يتضمن عددًا محدودًا من المستأجرين الذين يمارسون أنشطة غير متوافقة مع الشريعة. وقد تُستخدم شركة مستقلة لتملك العقار وإدارة هذه العلاقة بدلاً من تملك المصرف الإسلامي للعقار المختلط مباشرة.

3 تملك فندق أو مشروع ضيافة

قد يحتوي الفندق على نشاط إقامة ومطاعم وخدمات مباحة، إلى جانب بعض الأنشطة غير المتوافقة مع الشريعة. وفي الحالات التي ترى فيها الهيئة وجود حاجة معتبرة، يمكن دراسة استخدام شركة مستقلة لتملك الأصل وإدارته، مع وضع الضوابط اللازمة لمعالجة الأنشطة والإيرادات غير المتوافقة.

4 الاستحواذ على شركة مختلطة تمهيداً لتحويلها

قد تستدعي عملية استحواذ استراتيجي شراء شركة قائمة لديها بعض الأنشطة أو الأصول غير المتوافقة، على أن يكون الهدف إعادة الهيكلة والتخلص من الأنشطة المحرمة وتحويل الشركة إلى نشاط متوافق مع الشريعة خلال مدة محددة. ويمكن أن تُستخدم الشركة اليتيمة وعاء مؤقتاً لتنفيذ عملية الاستحواذ.

5 تملك محفظة عقارية مختلطة

قد تكون هناك محفظة تضم مجموعة كبيرة من العقارات، معظمها متوافق مع الشريعة، بينما توجد عقارات أو عقود إيجار محدودة غير متوافقة لا يمكن فصلها عملياً عند الاستحواذ. ويمكن دراسة استخدام SPV مستقلة لتملك المحفظة إلى حين إعادة هيكلتها أو التخلص من العناصر غير المتوافقة.

6 الأصول التي تنتقل نتيجة تسوية مديونية

قد يحصل المصرف - نتيجة تعثر عميل أو تسوية مديونية أو تنفيذ ضمان - على أصول لا يرغب شرعاً في تملكها بصورة مباشرة، أو تكون ضمن مجموعة أصول مختلطة يتعذر فصلها فوراً. ويمكن دراسة استخدام شركة مستقلة للاحتفاظ المؤقت بهذه الأصول إلى حين بيعها أو إعادة هيكلتها.

7 الاستحواذ على مشروع قائم يحتاج إلى فترة تصحيح شرعي

قد يكون المشروع في أصله مباحاً، إلا أن بعض عقوده أو مصادر تمويله أو إيراداته القائمة غير متوافقة مع الشريعة. ويمكن أن تكون الـ SPV وعاءً انتقاليًا خلال **فترة التصحيح** (Shari'ah Rectification Period) إلى حين استبدال العقود أو التخلص من العناصر غير المتوافقة.

الضابط الشرعي لهذه الاستخدامات

هذه الاستخدامات ليست هياكل نمطية أو منتجات مصرفية اعتيادية، ولا ينبغي أن تصبح الشركة اليتيمة وسيلة للتحايل على القيود الشرعية، أو لفصل المصرف شكلياً عن نشاط لا يجوز له مباشرته.

وإنما يُنظر في استخدامها استثناءً عند وجود ضرورة أو حاجة معتبرة، مع دراسة كل حالة على حدة من قِبل الهيئة الشرعية، والنظر بصفة خاصة في:

استقلال الشركة

حجم العنصر غير المتوافق

الغرض من المعاملة

الملكية والسيطرة

استخدام حصيلة التمويل

مصدر تمويلها

إمكان التخلص من النشاط غير المتوافق أو تصحيحه

الإيرادات غير المشروعة

كما ينبغي - متى كانت طبيعة الحالة تسمح بذلك - أن تكون الهيكل مؤقتة، وأن توضع خطة واضحة للتخلص من العناصر غير المتوافقة أو إعادة هيكلتها خلال مدة مناسبة.

إجازة استخدام الشركة اليتيمة في حالة معينة لا تُعد إجازة عامة لتكرار الهيكل في حالات أخرى، بل تظل كل حالة بحاجة إلى دراسة مستقلة وموافقة خاصة من الهيئة الشرعية.

يمكن أن توفر الشركة اليتيمة أداة قانونية مساعدة لمعالجة بعض الحالات الاستثنائية والمعقدة التي تواجه المصارف الإسلامية، ولا سيما عند وجود أصول أو مشاريع مختلطة يتعذر فصل عناصرها فوراً. غير أن وجود الشركة اليتيمة لا يحوّل النشاط المحرم إلى نشاط مباح، ولا يرفع بذاته الإشكال الشرعي، وإنما يسمح ببناء هيكل يمكن للهيئة الشرعية تقييمه ووضع الضوابط المناسبة له بحسب الضرورة أو الحاجة وظروف كل معاملة.

الفصل الخامس

نموذج عملي

استخدام الشركة اليتيمة في بنك إسلامي

17

لنفترض أن بنكًا إسلاميًا يريد ترتيب تمويل لشراء **عقار بقيمة 20 مليون دولار** من خلال صكوك إجارة؛ فيمكن استخدام الشركة اليتيمة على النحو الآتي:

1 إنشاء الشركة اليتيمة

يتم تأسيس Orphan SPV مستقلة لغرض تنفيذ هذه المعاملة، وثرَّب ملكيتها بصورة مستقلة عن البنك والمنشئ، ويتولى المديرون ومقدمو الخدمات إدارة شؤونها وفق مستندات الصفقة.

2 إصدار الصكوك

تقوم الشركة اليتيمة بإصدار **صكوك إجارة بقيمة 20 مليون دولار** للمستثمرين، وتتلقى حصيلة الاكتتاب.

3 شراء العقار

تستخدم الشركة حصيلة الصكوك في شراء العقار محل التمويل، فيصبح العقار مملوكًا لها وفق الهيكل المعتمد.

4 تأجير العقار

تؤجر الشركة العقار إلى العميل أو المنشئ بموجب **عقد إجارة**، ويلتزم المستأجر بدفع الأجرة المتفق عليها.

توزيع العوائد

5

تستلم الشركة مبالغ الأجرة وتستخدمها في دفع العوائد المستحقة لحملة الصكوك وفق مستندات الإصدار.

انتهاء مدة التمويل

6

عند حلول تاريخ الاستحقاق، يتم بيع العقار أو نقله وفق الترتيبات المتفق عليها، وتستخدم المبالغ الناتجة في سداد المستحقات النهائية لحملة الصكوك.

تصفية الشركة

7

بعد سداد حملة الصكوك، وإنهاء العقود، وتسوية المصروفات والالتزامات، وإغلاق الحسابات، تنتهي الوظيفة التي أنشئت الشركة من أجلها، ويمكن تصفيتها أو شطبها وفق القانون ومستندات المعاملة.

النتيجة

يتضح من المثال أن الشركة اليتيمة تعمل وعاءً قانونيًا مستقلًا لتنفيذ المعاملة؛ فهي تُصدر الصكوك، وتتملك الأصل، وتُبرم عقد الإجارة، وتستقبل التدفقات النقدية وتدفع المستحقات، ثم تنتهي مهمتها بعد اكتمال المعاملة.

وجود الشركة اليتيمة لا يغيّر الأحكام الشرعية للعقود المستخدمة؛ فكل عقد داخل الهيكل يجب أن يستوفي شروطه الشرعية بصورة مستقلة.

خاتمة

الخلاصة

يمكن تعريف الشركة اليتيمة في الصناعة المصرفية الإسلامية بأنها:

شركة ذات غرض خاص تتمتع بشخصية قانونية مستقلة، تُنشأ لتنفيذ معاملة أو مجموعة محددة من المعاملات، ولا تكون مملوكة مباشرة للمنشئ أو المستفيد من التمويل، وإنما تُرتَّب ملكية أسهمها عادةً من خلال أمين مستقل أو Trust، بما يحقق الفصل القانوني وعزل الأصول والمخاطر، وتنتهي أو تُصَفَّى عادةً بعد اكتمال الغرض الذي أنشئت من أجله.

وتكمن أهميتها للبنوك الإسلامية في أنها توفر وعاءً قانونيًا مستقلًا لتملك الأصول، وإصدار الصكوك، وتنفيذ هياكل الإجارة والاستصناع والمرابحة والمشاركة والمضاربة والتوريق والتمويلات المهيكلية، مع إمكان تحقيق قدر من العزل القانوني للأصول والبُعد عن مخاطر الإفلاس (Bankruptcy Remoteness).

غير أن استقلالها القانوني لا يُغني عن النظر الشرعي؛ فالعبرة بحقيقة العقود والملكية والمخاطر، لا بالشكل القانوني وحده.

المراجع

1. Alkhan, Ahmed M. — أطروحة دكتوراه حول استخدام الشركات ذات الغرض الخاص (SPVs) في المصارف الإسلامية بمملكة البحرين.
scribd.com/document/706511828
2. البنك الدولي — PPP Resource Center: Overview – Assets Recycling through Islamic Finance.
ppp.worldbank.org/overview-assets-recycling-through-islamic-finance
3. Mondaq — The Use of Cayman Islands SPVs in Shariah-Compliant Aircraft Financing.
mondaq.com/islamic-finance/849438

«وجود الشركة اليتيمة لا يحوّل النشاط المحرم إلى نشاط مباح، ولا يرفع بذاته الإشكال الشرعي؛ فكل عقد داخل الهيكل يجب أن يستوفي شروطه الشرعية بصورة مستقلة.»

الشركات اليتيمة وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية