

آليات ومراحل عملية إصدار الصكوك الإسلامية في التشريع المغربي

هشام بن عبد العزيز بنون

ماجستير المذهب المالكي والمالية الإسلامية المعاصرة

كلية الشريعة جامعة ابن زهر أكادير المغرب

تعتبر الصكوك من بين الأدوات المالية المهمة في اجتذاب المدخرات وتجميع الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاستثمارية. وقد عرفت عدة دول إسلامية وغير إسلامية عدة إصدارات للصكوك، وذلك لما تملكه هذه الأداة المالية من ميزات، ومقومات تميزها عن غيرها من الأدوات المالية.

تتضمن عمليات الإصدار والتداول مجموعة من الضوابط الشرعية والفنية والاقتصادية، والتي تنظم عملياتها من الاكتتاب إلى التداول إلى الإطفاء، ولكل مرحلة من هذه المراحل السابقة خصوصياتها وضوابطها الخاصة.

تكتسي عملية إصدار الصكوك الإسلامية على جانب كبير من الأهمية، إذ أنها تحتاج إلى حسن التنظيم كما أنها تتطلب مراعاة الجوانب الشرعية في كل مرحلة وحسب خصوصيات كل مرحلة، كما أنها تتطلب وجود أطراف رئيسة وأطراف مساعدة تعمل متضافرة لإنجاح عملية الإصدار وتنظيمه وترتيبه وفق هيكلية خاصة بكل نوع من الصكوك. وسنتناول في هذا المبحث الأطراف المتدخلة في عملية التصكيك سواء منها الرئيسة أو المساعدة ثم مراحل وخطوات لإصدار الصكوك الإسلامية.

المطلب الأول: أطراف عملية التصكيك الإسلامي

تتطلب عملية التصكيك الإسلامي وجود أطراف عدة، نبينها كالآتي:

١- مصدر الصك (جهة الإصدار): وهي الجهة أو الشركة المنشئة لمحفظة الصكوك والتي تريد تصكيك أصولها وهو البائع الأصلي للأصول محل التصكيك أو محفظة الحقوق المالية، فيبيعها ويحصل على مقابلها نقداً⁽¹⁾.

(1) الصكوك تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، الشيخ علاء الدين زعتري بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO بعنوان "الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية." عمان، 18، 19/07/2010، ص24.

وهو من يستخدم حصيلة الاكتتاب بصيغة شرعية وقد يكون شركة أو فردا أو حكومة أو مؤسسة مالية⁽¹⁾.

ويطلق عليها في التشريع المغربي المؤسسة المبادرة وقد عرفها المشرع المغربي في المادة الثانية من القانون رقم ٣٣.٠٦ المتعلق بتسنييد الأصول بأنها: "شخص يرغب في التخلي عن الديون المشار إليها في المادة ١٦، أو جزءا في إطار عملية التسنييد"⁽²⁾.

٢- لجنة الرقابة الشرعية: وهي اللجنة التي تقضي بموافقة الصكوك المراد إصدارها للضوابط الشرعية التي يجب توفرها في عملية التصكيك. كما تقوم بمراقبة مدى التزام المؤسسات المالية والشركات المصدرة للصكوك بأحكام الشريعة الإسلامية. ويجب أن تكون قراراتها وأحكامها ملزمة للشركة أو المؤسسة المالية المصدرة للصكوك⁽³⁾.

٣- وكيل الإصدار: "وهو عادة مؤسسة مالية متخصصة SPV تقوم بتنظيم عملية الإصدار وإدارته وتقديم الصكوك للمستثمرين، وتكون العلاقة بين المنشئ ووكيل الإصدار على أساس الوكالة بأجر"⁽⁴⁾.

(1) المعايير الشرعية، ص 489.

(2) الجريدة الرسمية. عدد 5684 بتاريخ 20 نونبر 2008.

(3) دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية إعداد محمد غزال، إشراف الدكتور صالح صالحي، ص 111.

(4) التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية زاهرة علي محمد بني عامر، إشراف الدكتور عبد الجبار حمد عبيد السبهاني، رسالة ماجستير، تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد الأردن، 2008م - 1429هـ. ص 84.

ويمثلها في التشريع المغربي مؤسسة التدبير وهي كل شخص معنوي مشار إليه في المادة ٣٩ من القانون رقم ٣٣.٠٦ ومكلف بتدبير صندوق التوظيف الجماعي للتسنييد⁽¹⁾.

ولا يمكن أن تمارس مهمة مؤسسة تدبير صندوق التوظيف الجماعي للتسنييد إلا الشركات التجارية المستوفية للشروط التالية:

١- أن يقتصر غرضها حصرا على إنجاز عمليات تسنييد وتدبير صندوق أو مجموعة صناديق توظيف جماعي للتسنييد؛

٢- أن يكون مقرها الاجتماعي بالمغرب؛

٣- أن يكون رأسمال الشركة محررا بكامله عند تأسيسها وألا يقل مبلغه عن الحد الأدنى المحدد من قبل الإدارة، بعد استطلاع رأي مجلس القيم المنقولة. لا يمكن أن يقل الحد الأدنى المذكور عن مليون درهم؛

٤- أن تقدم الضمانات الكافية فيما يخص تنظيمها وإمكانياتها التقنية والبشرية والتجربة المهنية لمسيريها؛

٥- يجب أن تتوفر على قدرات مستقلة تمكنها من تقدير تطور الديون التي تملكها صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد التابعة لها وتمكنها، في حالة الضرورة، من تنفيذ الضمانات الممنوحة لهذه الصناديق؛

(1) المادة الثانية من القانون 33.06 = صندوق التوظيف الجماعي للتسنييد: يعتبر صندوق التسنييد ملكية مشتركة لا تتمتع بشخصية اعتبارية. غير أنه يمكن لصندوق التسنييد أن يتمتع بالشخصية الاعتبارية تخضع للقانون الخاص بقرار من مؤسسة التدبير مع مراعاة قيد صندوق التسنييد في السجل التجاري، ويتخذ هذا القرار عند تأسيس صندوق التسنييد ويعتبر قرارا لا رجعة فيه.

يكتسب صندوق التسنييد الشخصية الاعتبارية ابتداء من تاريخ قيده في السجل التجاري، وترسل مؤسسة التدبير إلى مجلس القيم المنقولة نسخة من السجل التجاري المتعلق بصندوق التسنييد المذكور.

يعتبر صندوق التسنييد أو كل قسم منه مؤسسا بصفة صحيحة بمجرد إصدار حصتين على الأقل ممثلة لأصول المخصصة لصندوق التسنييد أو لقسم من أقسامه، وإن كانت هاتين الحصتين في حوزة حامل واحد ولم ينجز صندوق التسنييد أي عملية تسنييد في تاريخ تأسيسه.

تمثل الحصص حقوق ملكية مشتركة على مجموع أو بعض أصول صندوق التسنييد أو القسم المعني. لا تطبق على صناديق التسنييد التي لا تتوفر على الشخصية الاعتبارية أحكام الفصول من 960 إلى 981 من الظهير الشريف الصادر في 9 رمضان 1331 (12 أغسطس 1913) بمثابة قانون الالتزامات والعقود، كما وقع تغييره وتتميمه.

ولا يعد صندوق التسنييد، سواء كان متمتعا أو لا بالشخصية الاعتبارية، شركة مدنية أو تجارية أو شركة محاصة. (المادة 4 من القانون 33.06 كما تم نسخها بالقانون 119.12، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 6184، بتاريخ 28 شوال 1434 (15 سبتمبر 2013). ص 5921).

وينحصر غرض صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد في إنجاز عمليات التسنييد المشار إليها في المادة الأولى من القانون 33.06 كما تم نسخها بالقانون 119.12، ويؤسس هذا الصندوق أو قسم جديد منه، عند الاقتضاء، بمبادرة من مؤسسة التدبير والتي تقوم بتعيين مؤسسة الإيداع كما تقوم بإعداد نظام تسييره كما هو منصوص عليه في المادة 32 من القانون 33.06 كما تم = تنقيحها وتتميمها بالقانون 119.12. (المادة 3 من القانون 33.06 كما تم نسخها بالقانون 119.12، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 6184، بتاريخ 28 شوال 1434 (15 سبتمبر 2013). ص 5921).

٦- يجب ألا يكون مسيروها قد تعرضوا للإدانات المنصوص عليها في المادة ٣٨ من هذا الباب؛
٧- أن يلتزم مسيروها باحترام قواعد مزاوله المهنة وأخلاقياتها المحددة في الدوريات المقررة من قبل مجلس القيم المنقولة.

يجب الإبقاء على الشروط المشار إليها أعلاه طيلة مدة ممارسة مؤسسة التدبير لمهامها في تدبير صندوق التوظيف الجماعي للتسديد⁽¹⁾.

وقد نصت المادة ٤٥ من القانون ٣٣.٠٦ على مجموعة من المهام الموكول إلى مؤسسة التدبير القيام بها، وهي:

- تقوم مؤسسة التدبير بتدبير صندوق التوظيف الجماعي للتسديد حصراً لفائدة حاملي الحصص وسندات الدين وفقاً لما ينص عليه نظام التسيير وكذا الأحكام الواردة في هذا الباب.

تعد مؤسسة التدبير وكيلاً لصندوق التوظيف الجماعي للتسديد ويتحتم عليها تبعاً لذلك التقيد بالأحكام المتعلقة بالالتزامات المترتبة على الوكيل كما ينص عليها قانون الالتزامات والعقود.

تقوم، إن اقتضى الحال، بأداء رأس المال والفوائد والعلاوات أو الغرامات والمبالغ الأخرى المستحقة بموجب الالتزامات وفقاً لمقتضيات نظام التسيير ولأحكام هذا الباب؛

تحصل السيولة المتأتية من أصول صندوق التوظيف الجماعي للتسديد، بما في ذلك الأداءات المسبقة المحتملة وحصيلة بيع الضمانات، وتوزعها على حاملي الحصص وفقاً لمقتضيات نظام التسيير ولأحكام هذا الباب؛

توظف سيولة صندوق التوظيف الجماعي للتسديد وفق الشروط المنصوص عليها في المادة ٥٢ أدناه؛
تقوم بحياسة جميع الوثائق والسندات الممثلة والمؤسسة للديون المفوتة وكذا جميع الوثائق والمحركات المتعلقة بها وتعهد بحفظها إلى مؤسسة الإيداع؛

تمارس جميع الحقوق الملازمة أو المتصلة بالديون المكونة لأصول صندوق التوظيف الجماعي للتسديد؛
تمثل صندوق التوظيف الجماعي للتسديد أمام الأعيان وترفع الدعاوى أمام القضاء للدفاع عن حقوق ومصالح حاملي الحصص وسندات الدين، عند الاقتضاء؛

(1) المادة 37 من القانون 33.06، بالإضافة إلى مجموعة من الشروط الأخرى ينظر الفرع الأول من الفصل السادس الباب الأول من القانون المذكور.

يمكنها القيام لحساب صندوق التوظيف الجماعي للتسديد بعمليات تغطية. ويجب أن تنجز هذه العمليات في إطار عملية التسديد أو لغرض مطابقة التدفقات المالية التي يتلقاها صندوق التوظيف الجماعي للتسديد مع تلك التي يجب عليه دفعها إلى حاملي الحصص وسندات الدين عند الاقتضاء، ويجب أن ينص صراحة على هذه العمليات في نظام التسيير.

ولا يمكن لمؤسسة التدبير استخدام أصول صندوق التوظيف الجماعي للتسديد لأغراضها الخاصة⁽¹⁾.

٤- مدير الإصدار: وهو مؤسسة وسيطة تنوب عن المكتتبين حملة الصكوك في تنفيذ عقد الإصدار مقابل أجر معين⁽²⁾.

٥- متعهد الإصدار: وهو المؤسسة الوسيطة التي تتعهد بدفع حقوق حملة الصكوك بعد تحصيلها⁽³⁾.

٦- مدير الاستثمار: " وهو من يقوم بأعمال الاستثمار أو جزء منها بتعيين من المصدر أو مدير الإصدار وفقا لما تحدده نشرة الإصدار"⁽⁴⁾.

٧- أمين الاستثمار أو أمين الحفظ: " وهو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الإصدار، وتحتفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد وكالة بأجر تحدده نشرة الإصدار"⁽⁵⁾. وعادة ما تكون بنك من البنوك المرخص لها بمزاولة نشاطها داخل ذلك البلد.

ويمثلها في التشريع المغربي مؤسسة الإيداع وهي كل شخص معنوي مشار إليه في المادة ٤٨ من القانون ٣٣.٠٦.

ومكلفة بحفظ أصول صندوق التوظيف الجماعي للتسديد⁽⁶⁾.

وقد حصر المشرع مزاولة مهام مؤسسة الإيداع في المؤسسات التالية:

– البنوك المعتمدة وفقا للنصوص التشريعية التي تنظمها؛

– صندوق الإيداع والتدبير؛

(1) المادة 45 من القانون 33.06.

(2) الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أشرف محمد دوابة، دار السلام الطبعة الأولى 1430هـ - 2009م، ص66.

(3) الصكوك الاستثمارية وعلاج مخاطرها، أحمد إسحاق الأمين حامد، ص52.

(4) الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أشرف محمد دوابة ص66.

(5) المعايير الشرعية، ص490.

(6) - المادة 48 من القانون 33.06.

– المؤسسات التي يكون مقرها الاجتماعي بالمغرب، والتي يتمثل غرضها. في عملية الإيداع أو الائتمان أو الضمان أو تدبير الأموال أو عمليات التأمين وإعادة التأمين. ويجب أن ترد هذه المؤسسات في قائمة تحصرها الإدارة بعد استطلاع رأي مجلس القيم المنقولة⁽¹⁾.

٨- وكالات التصنيف العالمية: وهي وكالات متخصصة تقوم بإجراء تقييم لبيان مدى الجدارة الائتمانية والمالية للإصدارات المالية المطروحة وما تتمتع به من ضمانات، كما تقوم بتحديد المخاطر التي تنطوي عليها ودرجتها ومن أهم هذه الوكالات وكالة **Moody's Fitch**، ووكالة **Standard and poor**، كما وجدت وكالات تصنيف إسلامية تقدم إلى جانب ما تم التطرق إليه سابقا خدمة تصنيف المصدقية الشرعية منها: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (**IIRA**) بالبحرين، والوكالة الماليزية للتصنيف (**RAM**)⁽²⁾.

٩- ضامنو الاكتتاب: ويتمثل دورهم في التعهد بأن يتم الاكتتاب في جميع الأوراق المالية المطروحة وإذا بقيت أوراق بدون الاكتتاب فيها تقوم بتغطيتها⁽³⁾.

المطلب الثاني: مراحل وخطوات إصدار الصكوك الإسلامية.

تتطلب عملية إصدار الصكوك الإسلامية مجهودا كبيرا وجادا من أجل حسن الإخراج وخاصة في عمليات الإصدار الأولى وما تكونه لدى الناس من قناعات، ويمكن أن تقوم بها البنوك المركزية في حالة الصكوك السيادية نيابة عن وزارة المالية، وقد تقوم بها الشركات المساهمة باعتبارها أدرى باحتياجاتها الخاصة. وفي هذا المطلب سنتطرق إن شاء الله إلى خطوات ومراحل التصكيك بشكل عام من خلال الفرع الأول، وبشكل خاص في التشريع المغربي من خلال الفرع الثاني.

الفرع الأول: مراحل وخطوات إصدار الصكوك.

تم خطوات الإصدار بشكل عام وفق ثلاث مراحل أساسية وهي:

أولا - مرحلة إصدار الصكوك:

وتتم هذه المرحلة بالخطوات التالية:

(1) المادة 48 من قانون 33.06.

(2) الصكوك تعريفها، أنواعها، أهميتها، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، الشيخ علاء الدين زعتري، ص25.

(3) الصكوك تعريفها، أنواعها، أهميتها، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، الشيخ علاء الدين زعتري، ص25.

الخطوة الأولى: "إعداد التصور والهيكل التنظيمي الذي يمثل آلية الاستثمار بوساطة الصكوك ودراسة المسائل القانونية والإجرائية والتنظيمية ودراسة الجدوى، وتضمن ذلك كله في نشرة الاكتتاب وقد يتزامن مع ذلك وضع النظام أو اللائحة والاتفاقيات التي تحدد حقوق وصلاحيات وواجبات الجهات المختلفة ذات الصلة.

ومن المهم حسن اختيار تلك الجهات إيجاد عوامل الثقة والطمأنينة لدى المكتتبين وهذه الخطوة تتم من قبل الجهة القائمة على عملية إصدار الصكوك، وهي إما من طرف المؤسسات المالية أو من طرف المستفيد من التمويل كالشركات المحتاجة للتمويل أو الأفراد.

وفي غالب الأحوال تستعين الجهة الراغبة في إصدار الصكوك بمكتب خبرة أو دراسات ليتولى عملية التنظيم لقاء عمولة، ويستعين المرتبون لعملية الإنشاء بشتى الخبرات وعلى رأسها - بالنسبة للصكوك الاستثمارية الإسلامية - هيئة شرعية لاستكمال المتطلبات الشرعية واستيفاء الأحكام والضوابط للسلامة من المخالفات الشرعية"⁽¹⁾.

الخطوة الثانية: تصكيك الأصول ثم بيعها.

تقوم الشركة الأم المنشئة بتعيين الأصول المراد تصكيكها وتجميعها في وعاء استثماري واحد يعرف بمحفظة التصكيك ثم تقوم بنقلها إلى شركة ذات الغرض الخاص SPV والتي تمثل كياناً مستقلاً يتم إنشاؤها من طرف الشركة المنشئة بقرار من هيئة سوق رأس المال وفقاً للشروط والإجراءات الخاصة ويوكل إليها مهمة إعادة تصنيف الأصول وتقسيمها إلى أجزاء ووحدات تناسب وتلبي حاجات ورغبات المستثمرين، ثم إصدار صكوكاً مقابلها وبيعها لهم⁽²⁾. " وهذا يتطلب شراء هذه الأصول أو بناؤها، أو صناعتها، إذا كانت أعياناً، كما يتطلب شراء المنافع، وفي حالة تصكيك الخدمات، لابد من شراء تلك الخدمات لمواصفات معينة ولفترة معينة تمهيداً لتصكيكها"⁽³⁾.

(1) الصكوك الإسلامية وعلاج مخاطرها، أحمد إسحاق الأمين حامد، ص51.

(2) الصكوك تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، الدكتور الشيخ علاء زعتري، ص27.

(3) دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية، محمد غزال، ص118.

وتمثل الشركة ذات الغرض الخاص SPV ركنا أساسيا في عملية التصكيك وذلك لكونها تحقق شرط انفصال الذمة المالية للمصكك الأصلي عن الجهة المباشرة لإصدار الصكوك الأمر الذي من شأنه تحسين الجدارة الائتمانية للصكوك المصدرة⁽¹⁾.

"وتكيف العلاقة بين المصدر الأصلي والشركة ذات الغرض الخاص SPV بأنها علاقة بيع فعلية مباشرة بأجل (لحين جمع الأموال عبر الصكوك)، سواء تم بيع كل الأصل أو جزء منه"⁽²⁾. بعد ذلك تطرح الشركة ذات الغرض الخاص الصكوك للاكتتاب وذلك إما بأن يكون هذا الطرح مباشرة إلى الجمهور وإما أن يتم ببيع الصكوك التي تمثل موجودات الأعيان أو المنافع إلى المستثمر الأول الذي يكون بنكا أو مجموعة بنوك والذي يقوم بدوره بتسويقها وبيعها للجمهور. وبالموازاة مع ذلك تسعى الجهة المصدرة من خلال تلقي تعهد من مؤسسة مالية أخرى مستعدة للالتزام بشراء ما لم يكتتب فيه من الصكوك وبيعه تدريجيا أو الاحتفاظ به كليا أو جزئيا أو تقوم بتوكيل الجهة المنشئة لإصدار بالبيع والتسويق وفي المقابل تباع لها الصكوك بسعر أقل من القيمة الاسمية لتحصل على ربح.⁽³⁾ وتمثل نشرة الإصدار الدعوة إلى التعاقد، ويمثل الاكتتاب في الصك الإيجاب الذي يقدمه المستثمر في انتظار موافقة الجهة المصدرة التي تعد موافقتها قبولا، إلا إذا صرح في نشرة الإصدار بأنها إيجاب فيكون الاكتتاب حينها قبولا⁽⁴⁾.

ثانيا - مرحلة إدارة محفظة الصكوك :

"بعد أن يتم بيع الصكوك للمستثمرين تقوم شركة SPV بإدارة هذه المحفظة نيابة عن المستثمرين طيلة مدة الإصدار بتجميع العائدات والدخول الدورية الناتجة من الأصول وتوزيعها للمستثمرين، كما تقوم بتوفير جميع الخدمات التي تحتاجها المحفظة"⁽⁵⁾.

(1) دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية د. فتح الرحمن علي محمد صالح ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية - بيروت - الجمهورية اللبنانية يوليو 2008، اتحاد المصارف العربية، ص6.

(2) دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية د. فتح الرحمن علي محمد صالح ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية - بيروت - الجمهورية اللبنانية يوليو 2008، اتحاد المصارف العربية، ص6.

(3) أنظر صكوك الاستثمار الشرعية. وليد خالد الشايجي، وعبد الله يوسف الحجي، بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر: المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 3م، ط1، 2005، (ص 921 - 290).

(4) المعايير الشرعية، ص477.

(5) الصكوك تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، علاء الدين زعتري. ص27.

وفي هذه المرحلة يتم توفير سوق ثانوية لهذه الصكوك المصدرة من أجل إعادة شرائها بثمن السوق وتوفير إمكانية تداولها مما يضفي صفة السيولة عليها الأمر الذي يحقق جاذبية أكبر بالنسبة للمستثمرين⁽¹⁾.

ثالثا - مرحلة إطفاء الصكوك :

ويقصد بإطفاء الصكوك انتهاء صفتها الاستثمارية السابقة، بتسييلها وتحويلها إلى نقود يتسلمها حامل الصك الأخير. وقد يكون هذا الإطفاء كلياً مرة واحدة في نهاية مدة الإصدار، أو جزئياً بالتدرج خلال سنوات الإصدار. ويتم ذلك بإحدى الطرق التالية:

- أ- تصفية المشروع وتنقيضه حقيقة (تحويله إلى نقد وسيولة)، وذلك بأن يأخذ كل مستثمر في هذه الصكوك حقه ونصيبه سواء كان ربحاً أو خسارة على قدر رأس المال.
- ب- التنقيض الحكمي وذلك من خلال تقويم المشروع تقويماً عادلاً من لدن الخبراء، ثم توزيع الناتج المقدر على حملة الصكوك كل حسب حصته.
- ت- تمليك الموجودات بالهبة أو بضمن رمزي، أو بالقيمة المتبقية في صورة صكوك الإجارة التي تنتهي بالتمليك⁽²⁾.

الفرع الثاني: آلية التصكيك في التشريع المغربي.

يحسن بنا قبل الحديث عن آليات التصكيك في التشريع المغربي أن نتحدث عن الإطار القانوني للتسنييد حيث عرف المغرب التسنييد من خلال القانون رقم ١٠.٩٨ المتعلق بتسنييد الديون الرهنية والمنفذ بالظهير الشريف رقم ١٩٣-٩٩-١ الصادر في ١٣ جمادى الأولى ١٤٢٠ (٢٥ غشت ١٩٩٩)⁽³⁾؛ إلا أن هذا القانون بعد تطبيقه وإخضاعه للممارسة العملية أسفر عن مجموعة من النقائص لعل أهمها أنه يقتصر فقط على الديون الرهنية، كما أنه يجمع بين مؤسسة التدبير ومؤسسة الإيداع في مؤسسة واحدة، الشيء الذي جعل المشرع المغربي يقوم بإصدار القانون ٣٣.٠٦⁽⁴⁾ الذي وسع من دائرة الديون التي يمكن تسنييدها وهي الديون الرهنية وكذلك الديون غير الرهنية، كما أنه فصل بين مؤسسة التدبير، ومؤسسة

(1) صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، د. سامر مظهر قنطقجي، شعاع للنشر والعلوم، حلب 2010، ص 358.

(2) بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، عبد الستار أبو غدة مجموعة دلة البركة ج 2/ ص 110. نقلا عن صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، أسامة عبد الحليم الجورية، ص 48.

(3) الجريدة الرسمية عدد 4726، بتاريخ 5 جمادى الآخرة 1420 (16 سبتمبر 1999)، ص 2270.

(4) الجريدة الرسمية عدد 5684، الصادر بتاريخ 21 ذو القعدة 1429هـ (20 نوفمبر 2008).

الإيداع، إضافة إلى مستجدات أخرى. وفي إطار مساهمة المغرب للمجتمع الدولي في إصدار قوانين تميز التعامل بشهادات الصكوك وذلك من خلال تميمه للقانون ٣٣.٠٦ والقانون ٢٤.٠٦ المتعلق بعمليات الاستحفاظ وتغييره لهما بالقانون ١١٩.١٢⁽¹⁾ والذي خصص الفرع الثاني من الفصل الثاني من الباب الأول من القانون ٣٣.٠٦ لشهادات الصكوك. وقد عمل فيه على تعريف الصكوك وضبطها. وقد قضى هذا القانون بتميم مجموعة من مواد القانون ٣٣.٠٦ وذلك استجابة للحاجة الملحة لخلق سوق لرؤوس الأموال يتناسب وطبيعة البنوك التشاركية و يتيح لها إمكانية الحصول على السيولة المالية وإدارتها من خلالها. ثم بعد ذلك تم إصدار القانون رقم ١٤.٠٥.١٤⁽²⁾ الذي يقضي بتغيير القانون ٣٣.٠٦ المتعلق بتسديد الديون، وذلك لملائمة بعض مواد مع أحكام مشروع قانون رقم ١٠٣.١٢ المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها، والذي غير مسمى القانون ٣٣.٠٦ من قانون تسديد الديون إلى قانون تسديد الأصول، بالإضافة تغيير مجموعة من مواد.

إلا أن هذا القانون عرف تعديلا آخر في ٢٠١٨، وذلك بصدور القانون رقم ١٧.٦٩⁽³⁾ المتعلق بتغيير وتتميم القانون رقم ٣٣.٠٦ المتعلق بتسديد الأصول وذلك لإدخال بعض التعديلات منها تعديل تعريف الصكوك ليشمل مختلف أنواعها وكذلك تحديد وتوضيح بعض المقتضيات المؤطرة لصناديق التسديد المصدرة لشهادات الصكوك، وكذلك مراجعة وتبسيط بعض المقتضيات المتعلقة بعملية إصدار الصكوك السيادية⁽⁴⁾.

وتتم عملية التصكيك عبر تفويت جهة لها أصولها - سواء كانت الدولة أو شركة تابعة لها أو شركة خاصة ويصطلح عليها المؤسسة المبادرة تلك الأصول إلى صندوق التوظيف الجماعي للتسديد والذي تقوم بتأسيسه وتسييره شركة التدبير والتي تقوم بدورها ببيع تلك الأصول للجمهور على شكل وحدات متساوية القيمة باعتبارها وكيلا لصندوق التوظيف الجماعي للتسديد، كما تقوم بحيازة جميع الوثائق

(1) الجريدة الرسمية عدد 6184، الصادر بتاريخ 28 شوال 1434هـ (5 سبتمبر 2013).

(2) الجريدة الرسمية عدد 6290، الصادر بتاريخ 11 سبتمبر 2014.

(3) الجريدة الرسمية عدد 6667، الصادر بتاريخ 6 شعبان 1439هـ (23 أبريل 2018)، ص 2335.

(4) مظاهر انفتاح النظام المالي المغربي الحديث "المالية التشاركية نموذجا"، الدكتورة سعاد البدرى، مقال منشور بمجلة القانون والأعمال بتاريخ ١٢ نوفمبر ٢٠١٨. www.droitentreprise.com

وتسديد الديون في التشريع المغربي إعداد الطالب كريم تراب، رسالة ماستر تحت إشراف الدكتور بمفضل الوالي ماستر قانون الأعمال، جامعة الحسن الثاني عين الشق، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، الدار البيضاء 2009م - 2010 م. ص 8.

والخبرات المتعلقة بها وتعهد بحفظها إلى مؤسسة الإيداع. وتقوم بتحصيل السيولة المتأتية من أصول صندوق التوظيف الجماعي للتسديد بما في ذلك الأداءات المسبقة المحتملة، وحصيلة بيع الضمانات وتوزيعها على حاملي الحصص وفقا لنظام التسيير.

خاتمة:

تعتبر الصكوك الإسلامية ورقة مالية كسائر الأوراق المالية التقليدية، حيث تتفق معها في كثير من الإجراءات الإدارية والتنظيمية، إلا أنها تتميز عنها بأنها تلتزم أحكام الشريعة الإسلامية في جميع مراحلها من بداية إصدارها وحتى إطفائها، ومن أجل ذلك تم استحداث هيئات للرقابة الشرعية للسهر على التزام هذه الصكوك بالضوابط الشرعية إلى جانب الإجراءات الفنية، وهذه الضوابط هي التي تحكم عمليات إصدار وتداول الصكوك وكذلك إطفائها، والتي تضمن عدم انحرافها عن الأهداف المرجوة منها.

وتتنوع الصكوك إلى أنواع عديدة وباعتبارات مختلفة اخترنا منها في هذا البحث اعتبار قابليتها للتداول، حيث تعد صكوك المشاركة والمضاربة والإجارة وصكوك الوكالة بالاستثمار وصكوك المغارسة والمزارعة والمساقاة من الصكوك القابلة للتداول، بينما تعتبر صكوك السلم والاستصناع والمرابحة صكوكا غير قابلة للتداول.

كما تم التطرق في هذا الفصل إلى مراحل إصدار الصكوك والأطراف المتدخلة في عملية الإصدار والتداول، من هيئة رقابة شرعية، والجهة المصدرة، ووكيل الإصدار، والشركة ذات الغرض الخاص، والمستثمرون، وشركات التصنيف الائتماني وغيرها. كما تمت الإشارة إلى آليات التصكيك في التشريع المغربي والإطار القانوني المنظم له.

المراجع:

- التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية زاهرة علي محمد بني عامر، إشراف الدكتور عبد الجبار حمد عبيد السبهاني، رسالة ماجستير، تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد الأردن، 2008 م - 1429 هـ .
- الصكوك الاستثمارية وعلاج مخاطرها إعداد أحمد إسحاق الأمين حامد، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير في تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية في جامعة اليرموك، إربد، الأردن 19 شوال 1426 هـ / 21 تشرين الثاني 2005 م. تحت إشراف الدكتور كمال توفيق حطاب .

- الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداوله. ملخص دراسة أعدها د. فؤاد محمد أحمد محيسن بإشراف الأستاذ الدكتور عبد السلام العبادي، والأستاذ الدكتور خالد أمين عبد الله للحصول على درجة لكتوراه من الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية نقوش بتاريخ 30/7/2006 مقدمة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشرة بالشارقة – الإمارات العربية المتحدة.
- الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها الدكتور محمد علي القرني بن عيد جامعة الملك عبد العزيز جدة، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الإمارات العربية المتحدة، 26 – 30 أبريل 2009م.
- الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أشرف محمد دابة، دار السلام الطبعة الأولى 1430هـ 2009م
- الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية أ.د. معطى الله خير الدين وأ. شرياق رفيق (جامعة قلمة)، بحث مقدم للملتقى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة يومي 03 – 04 ديسمبر 2012.
- الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية – البحرين، نوال بن عمارة، مجلة الباحث عدد 9، جامعة ورقلة الجزائر 2011.
- الصكوك تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، الشيخ علاء الدين زعتري بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO بعنوان "الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية." عمان، 18, 19/07/2010.
- المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية التي تم اعتمادها حتى صفر 1439هـ – نوفمبر 2017م.
- تسنيد الديون في التشريع المغربي إعداد الطالب كريم تراب، رسالة ماجستير تحت إشراف الدكتور بمفضل الوالي ماستر قانون الأعمال، جامعة الحسن الثاني عين الشق، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، الدار البيضاء 2009م 2010م.
- دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية من إعداد الطالب محمد غزال تحت إشراف الدكتور صالح صالح الحلي، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس سطيف الجزائر 2012م – 2013م.
- دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية د. فتح الرحمن علي محمد صالح ورقة عمل مقدمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية بيروت الجمهورية اللبنانية يوليو 2008، اتحاد المصارف العربية،
- صكوك الاستثمار الشرعية. وليد خالد الشايجي، وعبد الله يوسف الحججي، بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر: المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، م3، ط1، 2005، (ص 290 921).
- صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد بحث لنيل درجة الماجستير في الدراسات الإسلامية، إعداد الطالب أسامة عبد الحليم الجورية، تحت إشراف الدكتور سامر قنطقجي، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، قسم الدراسات العليا، 1430هـ / 2009م.
- صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، د. سامر مظهر قنطقجي، شعاع للنشر والعلوم، حلب 2010، ص 358.

القوانين:

- القانون رقم 10.98 المتعلق بتسنيدي الديون الرهنية والمنفذ بالظهير الشريف رقم 193 – 99 – 1 الصادر في 13 جمادى الأولى 1420 (25 غشت 1999)، الجريدة الرسمية عدد 4726، بتاريخ 5 جمادى الآخرة 1420 (16 سبتمبر 1999)، ص 2270.
- القانون 33.06، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 5684، بتاريخ 21 ذو القعدة 1429هـ (20 نوفمبر 2008).
- القانون 119.12، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 6184، بتاريخ 28 شوال 1434 (15 سبتمبر 2013). ص 5921.
- القانون 05.14، الصادر ب الجريدة الرسمية عدد 6290، الصادر بتاريخ 11 سبتمبر 2014.
- القانون رقم 69.17 الذي يقضي بتغيير وتتميم القانون رقم 33.06 المتعلق بتسنيدي الأصول، الجريدة الرسمية عدد 6667، بتاريخ 23 أبريل 2018، ص 2337.

أبحاث منشورة على شبكة الانترنت:

- مظاهر انفتاح النظام المالي المغربي الحديث "المالية التشاركية نموذجاً"، الدكتور سعاد البدري، مقال منشور بمجلة القانون والأعمال بتاريخ ١٢ نوفمبر ٢٠١٨. www.droitentreprise.com.