

متطلبات ودعائم إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر

د.مطاي عبد القادر ط. د. بن الدين أمال

كلية العلوم الاقتصادية جامعة الشلف كلية العلوم الاقتصادية جامعة الشلف

لقد أصبح التطوير والابتكار في المنتجات المصرفية الإسلامية والأدوات المالية ضرورة حتمية للدول العربية والإسلامية بصفة عامة والمصارف الإسلامية بصفة خاصة، وذلك بسبب التحديات المختلفة التي تواجه هذه الدول والمصارف الموجودة بها، سواء كان ذلك محلياً أو دولياً. فهذه الدول ومصارفها الإسلامية في حاجة ماسة إلى الانطلاق في باب أوسع من الابتكار والتطوير لمنتجاتها وأدواتها المالية والمصرفية، وهو ما يعكس بالفعل حقيقة وجوهر المصرفية الإسلامية في تمايزها عن المصرفية التقليدية.

إن الإشكالية الرئيسية هي كالتالي: ما هي متطلبات ودعائم صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر؟ وفي ضوء إشكالية الدراسة وهدفها وأهميتها يمكن تقسيم البحث إلى المحاور التالية:

المحور الأول: ماهية الصكوك الإسلامية:

هناك تسارع كبير في تطوير وابتكار المنتجات المالية لاستخدامها لأغراض تمويلية في السوق المالية، وحتى الأدوات المالية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية يحاول القائلون عليها مواكبة هذا التسارع والتطورات الاقتصادية الحاصلة، وخاصة منها الصكوك المالية الأداة التي تعد ذات أهمية كبيرة لدى المتعاملين بها.

أولاً: مفهوم الصكوك الإسلامية:

يقصد بالصكوك الإسلامية " تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول ومن ثم بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول¹.
أما هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية عرفتها بأنها " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"².

¹ نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين، ورقة بحثية مقدمة إلى مجلة الباحث العدد 99-2011، ص2.

² هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، "المعايير الشرعية"، معيار رقم 17، البحرين، 2007، ص 288

ويمكن أن نعرف التصكيك كذلك كما يلي^١: "التصكيك عبارة عن عملية تحويل الأصول المقبولة شرعاً إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن يكون محلها غالبه أعياناً، وذات آجال محددة بعائد غير محدد أو محدد ولكن ليس خالياً من المخاطر" وبناءً على التعريف السابق لعملية فإن هذه العملية تأخذ اتجاهين اثنين:

أ: يتعلق بوجود أصل أو مجموعة أصول منتجة يتم استصدار صكوك بموجبها لمدة محددة وهي بذلك تمثل عملية مشاركة في المنافع المتوقعة من أداء هذا الأصل أو الأصول.

ب: يتعلق بتمويل فكرة استثمارية معينة باستصدار صكوك مالية قابلة للتداول من حصيلتها يتم تمويل المشروعات أو المجالات الاستثمارية المحددة علي أن يكون لحملة الصكوك هذه ثمار المنافع المتوقعة من هذا الاستثمار، وهي بذلك تمثل مضاربة / وكالة / مشاركة مقيدة.

وانطلاقاً مما سبق يمكن اعتبار الصكوك الإسلامية على أنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري مباحاً شرعياً، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية مع الالتزام بالضوابط الشرعية."

ولابد أن يتحقق في هذه الصكوك جملة من المتطلبات والأساسيات والتي نذكر منه^٢:

- أن تعبر الصكوك عن مقاصد التشريع من حيث تعزيز التنمية ودعم النشاط الاقتصادي؛
- يجب أن تحقق العقود مقتضاها الشرعي من ثبوت الملكية الحقيقية شرعاً وقانوناً؛
- أن تخلو الصكوك من الحيل الشرعية التي تفقدها جوهرها ومضمونها؛
- أن تكون الصكوك الإسلامية مستقلة بذاتها بعيدة عن تلبسها ثوب السندات أو أي أداة تمويل اقتصادي تقليدي؛

- أن يبنى القانون كما تبني هياكل الصكوك من حيث الترتيب والتنظيم والشمول؛

- أن تشمل القوانين وتوابعها من أنظمة وتعليمات على الضوابط الشرعية الحاكمة للصكوك.

ثانياً: الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية:

توفر عملية التصكيك عدة مزايا للمتعاملين في حقها، يمكن تقسيم هذه المزايا وفق الآتي^٣:

^١ فتح الرحمن محمد، المفاهيم والفنيات الأساسية للتصكيك، مجلة البورصة العدد 03، 2014، ص24

^٢ باسل الشاعر، التشريعات الناظمة للصكوك الإسلامية في القانون الأردني، بحث مقدم لاجتماع خبراء (آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية)، المنعقد بالأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، مارس (2013م). ص 1-2

^٣ فتح الرحمن محمد، المفاهيم والفنيات الأساسية للتصكيك، مرجع سبق ذكره، ص24

١- أهمية الصكوك بالنسبة للمصدر الأصلي : تتمثل أهميتها فيما يلي :

- تساعد عمليات التصكيك في الموائمة بين مصادر الأموال واستخداماتها بما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخداماتها؛

- يمكن التصكيك من قدرة المنشآت على انشاء الأموال أي تمكينها من توفير التمويل اللازم لتمويل احتياجاتها؛

- يساعد التصكيك في تحسين نسبة كفاءة رأس المال لأنه عبارة عن عمليات خارج الميزانية؛

- يتيح التصكيك للمصارف وسائر المؤسسات المالية وغير المالية الأخرى إمكانية منح التمويل والتسهيلات . وبالتالي يغنيها عن تكوين مخصصات للديون المسكوك في تحصيلها؛

- يزيد من قدرة المؤسسة في زيادة نشاطها دون الحاجة الى زيادة رأسمالها .

٢- أهمية التصكيك بالنسبة للمستثمرين : تتمثل الأهمية التصكيك بالنسبة للمستثمرين فيما يلي :

- يعتبر التصكيك أداة قليلة التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالورقة المالية المصدرة .

- تعطي الصكوك الإسلامية عوائد أعلى مقارنة ببقية الاستثمارات المالية الأخرى .

- للصكوك الإسلامية تدفقات مالية يمكن التنبؤ بها

- توفر عمليات التصكيك فرصاً استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات بصورة تمكنهم من إدارة سولتهم بصورة مربحة .

٣- أهمية التصكيك بالنسبة للاقتصاد الكلي : تتمثل أهميته بالنسبة للاقتصاد الكلي فيما يلي :

- تزيد عمليات التصكيك من درجة تعميق السوق المالية بالبلاد .

- تساعد عمليات التصكيك من درجة تعميق السوق المالية بالبلاد **GDP** دون الحاجة إلى استثمارات اضافية .

- تساعد عمليات التصكيك في تقليل درجة سيطرة الجهاز المصرفي كمزود وحيد للتمويل .

- مساندة التغيرات الدولية الحاصلة في سوق التمويل بغرض ارضاء المستثمر المحلي بدلا عن انتقاله لاستهلاك هذه الخدمات في الخارج حيث يؤثر هذا على ميزان العمليات الرأسمالية .

وبصفة عامة يمكن أن يظهر دور الصكوك الإسلامية في النقاط التالية^١:

– إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام المالي الإسلامي.

– تساهم في إنعاش الاقتصادي وذلك بالاستفادة من رؤوس الأموال التي تعزف عن المشاركة في المشاريع التي تمول ربويا.

– تتيح للحكومات والشركات الحصول على تمويلات مشروعة تساعد في التوسع في نشاطات وتنوع وزيادة موارد الدولة، وتساهم كذلك في تغطية جزء من العجز في الموازنة الذي كان من يتم تغطيته بطباعة أوراق نقدية.

– تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين كما أنها بديل شرعي لشهادات الاستثمار والسندات.

– المساعدة في تطوير أسواق المال المحلية والإسلامية من خلال إيجاد أوراق مالية إسلامية.

– توفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة ومن موارد موجودة أصلا في الدورة الاقتصادية مما يقلل من الآثار التضخمية.

– تدعيم تنمية وتطوير وانتشار المنتجات الإسلامية التي أصبحت من الحلول التي لا بد منها كبديل عن المنتجات التقليدية.

– تلعب الصكوك الإسلامية دورا كبيرا في تدعيم وتطوير سوق الأوراق المالية من خلال إضافة كمية ونوعية جديدة من الأوراق المالية وإدراج الشركات في سوق الأوراق المالية من خلال تعاملها في الصكوك الإسلامية^٢.

– المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية حيث أنها من الوسائل الفعالة في تغيير بنية الاقتصاد من خلال دعم يزيد معدل النمو الاقتصادي.

^١ سليمان ناصر- ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، ورقة بحثية مقدم للمؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، المنعقد بجامعة سطيف، الجزائر 05 و06 ماي 2014، ص7-9

^٢ معطى الله خير الدين-شرياق رفيق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي يومي 03 و04 ديسمبر، جامعة قلمة، الجزائر، 2012، ص15-17

المحور الثاني: الضوابط الشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية:

هناك العديد من شروط الإصدار تتضمنها النشرة الخاصة بالصكوك حيث تستوفي شروط الإيجاب الشرعي، وعلى هذا الأساس يعد المكتتب فيها بناء على النشرة قابلاً لهذا العقد بجميع شروطه واحكامه والتي نذكر منها¹:

١ - تتحدّد العلاقة بين طرفي عقد الإصدار وهما: مصدر الصكوك والمكتتبون فيها، وفق نوع العقد وصفته الشرعية ويُقصد بعقد الإصدار " :العقد الشرعي الذي تصدر الصكوك على أساسه، حيث أنّ كل إصدار يجب أن يستند على عقد من العقود الشرعية تتوافر فيه أركان وشروط هذا العقد وتترتب عليه أحكامه وآثاره، وهذه العقود قد تكون بيعاً أو إجارة أو مرابحة أو مشاركة أو مضاربة أو استصناعاً، وقد يكون خليطاً من هذه العقود أو عقداً جديداً ملتزماً بالضوابط الشرعية.

٢- ينعقد عقد الإصدار بإيجاب من مصدر الصكوك وقبول من المكتتبين فيه، ويوجّه الإيجاب من خلال نشرة الإصدار التي تتضمن جميع أركان وشروط العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه

٣- أن يمثّل الصكّ ملكية حصّة شائعة في المشروع الذي أُصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرّفات المقرّرة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث، مع العلم أنّ الصكوك تمثل موجودات المشروع العينية والمعنوية وديونها.

٤- ينبغي أن تتضمن نشرة الإصدار مايلي:

أ. شروط التعاقد وكل المعلومات المتعلقة بالمشاركين.

ب. ينبغي أن ينص في نشرة الإصدار على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى ضرورة وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال مدّته.

ج. يجب أن تتضمن النشرة تحديد نوع العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه كالأستصناع أو الإجارة أو...، وضرورة استثمار حصيلة الصكوك وما تتحوّل إليه الحصيلة من موجودات بصيغة من صيغ الاستثمار الشرعية.

د. ينبغي أن تنص النشرة على مشاركة مالك الصك في الغنم بمقدار مشاركته ومساهمته ويتحمّل من الغرم بنسبة ما تمثّله صكوكه من حقوق مالية.

^١ شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية-دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية والإسلامية-، رسالة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة السطيف 1، 2014، ص240-242

- ٥ - لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار أو الصكوك على نص يتضمن ضمان ربح مقطوع، أو أن يلزم أحد الشركاء ببيع حصته ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل .
- ٦- يتولّى إدارة الصكوك الشركة المصدرة لها وذلك مقابل نسبة شائعة من العائد وفقاً لعقد المضاربة، وقد يتفق المشاركون في الصكوك مع الشركة المصدرة على أن تقوم بإدارة الصكوك مقابل عقد وكالة بأجر معلوم .
- ٧- ينبغي أن تتضمن نشرة الإصدار بوضوح طريقة توزيع العائد بين المشاركين في الصكوك وبين الشركة المصدرة، ولا يجوز تأخير ذلك لغاية انتهاء المشروع أو العملية الممولة من الصكوك؛ وفي حالة حدوث خسارة بدون تقصير أو تعدّي أو إهمال من الشركة المصدرة التي تدير الإصدار، تكون الخسارة على المشاركين وليس على الشركة التي تخسر الجهد والوقت .
- ٨- يجوز أن تصدر الصكوك لآجال قصيرة أو متوسطة أو طويلة بالضوابط الشرعية وقد تصدر دون تحديد أجل لها، وذلك بحسب العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه .
- ٩- يجوز أن يُنظم مصدر الصكوك أو حملتها بطريقة مشروعة للتحوط من المخاطر أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة (احتياطي معدل التوزيع)، مثل إنشاء صندوق تأمين تكافلي بأقساط تدفع من حصة حملة الصكوك في العائد أو من تبرعات حملة الصكوك، ولا مانع شرعاً من اقتطاع نسبة معينة من العائد .

المحور الثالث : دعائم البنية الأساسية للصكوك الإسلامية في الجزائر :

تتمثل هذه الدعائم لبيعة في :

- إيجاد وإنشاء مصارف إسلامية جديدة: إن البنوك الإسلامية في الجزائر لازلت تواجه ظروف صعبة تفرضها العديد من الجهات، لأجل هذا تجد العديد من العقبات أمامها في الاقتصاد الجزائري حيث أنها لازالت عدداً من البنوك الخاصة التي ينوي أصحابها إطلاقها ضمن حدود أحكام الشريعة الإسلامية تواجه نفس تلك العقبات والصعوبات لأجل أن تكون بنوكاً إسلامية حقيقية على أرض الواقع .
- فتح شبابيك للمنتجات الإسلامية في البنوك التقليدية: هذا الأمر من شأنه أن يكون كحملة تسويقية تعريفية أكثر بالأدوات المالية الإسلامية على العموم والصكوك الإسلامية بوجه الخصوص .
- تفعيل وتنشيط السوق المالي الجزائري: تنشيط وتفعيل وتطوير السوق المالية الجزائري الذي تتم فيه مختلف التعاملات في هذه الصكوك .

وبعد أن نوفر هذه القاعدة المواتية والمناسبة لانطلاق التعامل بالصكوك الإسلامية، وبعد أن تصبح مقبولة في الاقتصاد الجزائري ولجعلها أداة مالية سارية المفعول أكثر نلحقها بإجراءات أخرى نذكر منها:

أ- الاعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني: لأنه غالباً ما تلجأ المحاكم إلى تفسير العقد على أساس ما هو شائع في السوق، وهو الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى إسقاط عقد التمويل الربوي على كافة عقود التمويل الإسلامية، وهذا ما يعني انه في حالة نزاع بين مصدر الصكوك وحملتها، لن تعترف جراً هذا المحكمة بالعقد الشرعي ولا بملكية حملة الصكوك للموجودات. فإذا نظر إلى الصكوك خارج نطاقها الشرعي بصفتها "سندات إسلامية"، سوف تغلب عليها صفة السندات وتعامل كأداة مالية التقليدية. وبذلك يفتقد حملة الصكوك حقوق ملكيتهم للأصول، وتتعرض مصالحهم للتدهور وهو الأمر الذي يمكن أن يفقد الصكوك مصداقيتها تماماً.

ب- قانون البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية: نظراً لأن مختلف الدول التي لديها بنوك ومؤسسات المالية الإسلامية تعمل دون قانون يحدد خصائصها وحوكمتها ومعالم ضوابط الرقابة عليها. حيث إن هذه البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية تنشأ بترخيص خاص قد تختلف شروطه وتفصيله من حالة إلى أخرى وليس وفقاً لقواعد عامة وشاملة تخضع لها كافة البنوك، وينم مراقبتها والإشراف عليها بنفس القواعد التي تطبق على البنوك التقليدية.

ج- حوكمة الهيئات الشرعية: تحتاج الهيئات الشرعية العاملة لدى البنوك والمؤسسات المالية والإسلامية إلى ضوابط حوكمة خاصة لكي لا تكون الهيئة الشرعية عقبة في وجه تحقيق الأرباح.

د- حوكمة الهيئة ذات الغرض الخاص: هي الهيئة التي تقول بشراء الموجودات وإصدار وتوزيع الصكوك، بحيث تكون هذه الهيئة مملوك لمنشئ الموجودات والمنتفع بحصيلة الصكوك مما يخلق نوعاً من تضارب المصالح، لذلك من الأفضل أن يمتلك حملة الصكوك حصصاً على المشاع في الهيئة الخاصة بنسبة ما يحملهم كل منهم من الصكوك.

وبعد توفير البيئة المواتية للتعامل في الصكوك الإسلامية في الجزائر، ولتفعيل دور هذه الأداة أكثر فأكثر في مجال السياسات الاقتصادية والتنموية نقترح ما يلي:

١ انظر إلى: معبد علي الجارحي وعبد العظيم جلال أبو زيد، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ورقة بحثية مقدمة لندوة "الصكوك الإسلامية عرض وتقويم"، جامعة الملك عبد العزيز-جدة، السعودية، 24/25/26 ماي 2010.

- قيام البنك المركزي بإصدار صكوك إقراض مركزية: حيث يصدرها البنك المركزي وتباع للجمهور والبنوك وتوضع حصيلتها في البنوك كودائع استثمارية لدى البنوك الإسلامية، وبالتالي تستخدم كأداة من أدوات السياسة النقدية والتي تحتاجها الدولة لتحقيق عدة أغراض منها: - سهولة انتقال الأموال فيما بين البنوك .
- سهولة التحكم في معدلات التوسع النقدي .
- قيام المؤسسات العامة بإصدار صكوك تستخدم حصيلتها في توسيع نشاطها: وبالتالي تستخدم كأداة للسياسة التنموية والتمويلية للمساعدة في ترشيد الإنفاق الحكومي .
- خلاصة:** خلصنا في هذه الورقة البحثية إلى النتائج التالية:
- يمكن أن تمويل الصكوك مشروعات كبيرة في الاقتصاد وكذا يمكن أن تمويل بها البنى التحتية والتي تعودت الجزائر أن تمويلها من خزينتها وخاصة اليوم وأزمة انخفاض أسعار البترول؛
- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة لتمويل التنمية الاقتصادية؛
- تتطلب عملية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية ضوابط وآليات حتى تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية؛
- لابد من العمل بالمعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية والالتزام بها، والتعاون مع هذه الهيئة للاستفادة من خبراتها في هذا الشأن؛
- هناك فائدة كبيرة يمكن أن تحققها الجزائر من وراء إصدارات أنواع مختلفة لصكوك
- هناك مجموعة من المتطلبات التي يجب أن توفرها الجزائر لإيجاد بيئة داعمة لتنمية وتطوير الصكوك والتي من أهمها تنظيم القوانين المنظمة لها وخاصة تطوير وتنشيط السوق المالي والأولى من هذا هو الرغبة القوية لدى السلطات العليا لأن أول القرار وآخر يعود إليها .