



تدعيم قاعدة رأس مال البنوك بإصدار الصكوك وفقا لمعايير بازل 3

SUPPORTIVE INSTRUMENTS FOR BANKS' CAPITAL BASE BY ISSUANCE OF SUKUK
ACCORDING TO BASEL 3فاروق بادة¹ ، صهيب بن الزاوي²¹ المدرسة العليا للتجارة، الجزائر ، etd_fbada@esc-alger.dz ،² الجامعة الإسلامية العالمية ، ماليزيا ، benzaoui.s@live.iium.edu.my

تاريخ الاستلام : 2022/01/18 ؛ تاريخ المراجعة : 2023/03/27 ؛ تاريخ القبول : 2023/05/09

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أهمية الصكوك في تعزيز قاعدة رأس مال البنوك من خلال تدعيم الشريحة الأولى الإضافية أو الشريحة الثانية و إمكانية تأقلم الصناعة المالية الإسلامية مع التطورات العالمية و إمكانية مواكبتها من خلال ابتكار صكوك متوافقة مع متطلبات بازل 3 ، وقد تم التوصل إلى أن أدوات الصكوك ذات خصائص تمكنها من استيعاب الخسائر لتلبية متطلبات الشريحة الأولى الإضافية والشريحة الثانية من بازل 3 و خاصة تقاسم المخاطر التي تتمتع بها الصكوك الإسلامية تؤهلها لان تكون دعامة رأس مال البنوك بكفاءة عالية، ومنه تتطلب الضرورة نشر ثقافة الصكوك الإسلامية وتوفير البيئة القانونية والتنظيمية التي يمكن أن تزدهر فيها هذه المنتجات المبتكرة.

الكلمات المفتاحية: بازل 3، كفاية رأس المال، الصكوك، الشريحة الأولى الإضافية، الشريحة الثانية.

تصنيف JEL : G32 , G33 , G34

Abstract

This study aims to demonstrate the importance of strengthening banks' capital base through supporting the additional Tier 1 and Tier 2 and the possibility of adapting the Islamic financial industry to global developments and the possibility of keeping pace with these developments by creating financial instruments that are compatible with the requirements of Basel 3.

It has been concluded that these instruments tools have characteristics that enables them to sustain losses to satisfy the requirements of the Tier 1 and Tier 2 from Basel 3 and the risk-sharing feature that these Islamic instruments has which highly qualifies it to be the pillar of bank's capital base. Therefore, the promotion and spread of the Islamic instruments' culture is necessarily required and the provision of the legal and organizational environment in which these innovative products can prosper..

Keywords : BASEL 3; SUKUK; Capital Adequacy; Additional Tier 1; Tier 2.**JEL classification :** G32, G33, G34.

إن ظهور أدوات رأس المال الإضافي وعلى رأسها الصكوك وقبولها قانوناً وتطبيقاً تظهر فئة جديدة في الساحة المالية الدولية قابلة لممارسة الاستثمار على قاعدة الغنم بالغرم وتراجع سيطرة الاستثمار المضمون وهذا ما نادى به الصناعة المالية الإسلامية وما تطبق نظام حسابات الاستثمار المطلقة إلا دليل على ذلك وكثيراً ما يذكر تحمل الخسارة في المالية الإسلامية على استحياء شديد حتى أن المؤسسات المالية الإسلامية تجد صعوبة في ذكر الخسارة في منشوراتها التسويقية بينما ترى المعايير الدولية أن أول خصائص المنتجات التي تقوم مقام رأس المال تحملها للخسارة.

و يشهد قطاع الصكوك في صناعة التمويل الإسلامي ظهور أحد المقومات الجديدة للنمو في شكل الصكوك المتوافقة مع بازل 3 بهدف تلبية متطلبات معايير كفاية رأس المال بموجب بازل 3 ، كان قطاع التمويل الإسلامي بصورة خاصة في حاجة إلى ابتكار جيل جديد من أدوات الصكوك ذات خصائص تمكنها من استيعاب الخسائر لتلبية متطلبات الشريعة الأولى الإضافية والشريعة الثانية من بازل 3

من مزايا إصدار الصكوك وفق نظام بازل 3 تخفيف الضغوط على البنوك التي قد تجد صعوبة في جمع رؤوس الأموال من إصدار لأسهم إضافية وقد ظهرت قبل بازل 3 أدوات تمويل مكتملة لرأس المال ولكنها لم تخرج من دائرة الدين وإن تعددت الصيغ ، ومن الواضح أن متطلبات الموارد الذاتية كما وردت ببازل 3 لا تشكل عبئاً على البنوك الإسلامية القائمة عملياتها أصلاً على الأصول إذا ما أخذ بعين الاعتبار خصائص بعض المعاملات.

سنتناول من خلال هذا المقال مسائل مستجدة في قضايا الصكوك التي تصدرها البنوك الممثلة لمعايير لجنة بازل للرقابة المصرفية في نسختها الثالثة؛ لغرض دعم وتعزيز قاعدة رأس مال البنوك، لحمايتها من التعثر والإفلاس غير المتوقع، للاطمئنان على عدم تكرار الأزمة المالية العالمية 2008.

من خلال ما سبق يمكننا طرح التساؤل التالي: ما هي أبرز الإشكالات التي واجهتها النماذج المصممة لغرض دعم قاعدة رأس مال البنوك ؟

و لبحث الإشكالات الرئيسية التي تواجه هذه النماذج يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية

- ما هي أبرز الشروط التي اشتملتها الصكوك؟
- ما مدى موافقتها لمقتضيات العقد الشرعي الذي صممت تلك الصكوك على أساسه ؟

فرضيات البحث: تحقيقاً لأهداف البحث، يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- تتمتع الصكوك الإسلامية بخصائص تمكنها من تدعيم القاعدة الرأسمالية للبنوك .
- تعتبر كل من المملكة العربية السعودية وماليزيا دولاً رائدة في ابتكار صيغ تمويلية متوافقة مع الشريعة و تلبية متطلبات كفاية رأس المال وفقاً لمقررات بازل 3.

أهمية البحث : تظهر أهمية الموضوع في أن إصدارات صكوك الشريعة الأولى آخذة في النمو والانتشار لضرورة تحقيق المتطلبات النظامية في معايير كفاءة رأس مال البنوك، إضافة إلى إنشاء صناديق استثمارية مقيدة بالاستثمار في هذا النوع الخاص من الصكوك.

الإلزام النظامي من الجهات الإشرافية والرقابية للبنوك بهذه الأدوات المالية، للتوافق مع معايير بازل 3، مع عدم مراعاة معايير بازل لطبيعة ومقتضيات عقود الاستثمار الشرعية.

تراعي المصادر القانونية في معايير بازل 3 طبيعة وآثار عقد المضاربة أو المشاركة، و الذي بنيت عليه صكوك الشريعة الأولى، ومراعاة أكثر المصادر توافقاً مع طبيعة عقد القرض الذي بنيت عليه سندات الشريعة الأولى.

عدم توافق نموذج هذه الأداة المالية والشروط المفروضة فيها مع عقود شرعية مسمأة يمكن تصميم بدائلها الشرعية في ضوء ما هو مقرر في المدونات الفقهية اشتباه هذه الأداة المالية (أي صكوك الشريعة الأولى) بأدوات مالية أخرى مثل الأسهم الممتازة والأسهم العادية وودائع المضاربة، مع اختلاف الأحكام الشرعية لكل منها.

منهج البحث: لمعالجة موضوع البحث والإجابة عن الإشكالية المطروحة تم استخدام المنهج الوصفي عند التطرق إلى مختلف المقاربات النظرية المتعلقة بالصكوك الإسلامية وكذلك مكونات وخصائص رأس المال الإضافي في المعايير الدولية ، بالإضافة إلى المنهج التحليلي عند تحليل دور الصكوك الإسلامية في تعزيز القاعدة الرأسمالية للبنوك الإسلامية.

نطاق البحث : هذا المقال خاص بالصكوك التي تصدرها البنوك دون غيرها من شركات القطاع الخاص أو تلك التي تصدرها الحكومات أو الهيئات شبه الحكومية كما أنها تعني بنوع محدد من صكوك البنوك، وهي صكوك الشريحة الأولى التي يتم إصدارها في ضوء معايير بازل الثالثة لغرض دعم وتعزيز قاعدة رأس مال البنك.

1. الإطار النظري للصكوك الإسلامية

1.1 مفهوم الصكوك الإسلامية:

1.1.1 الصكوك لغة: الصكوك جمع صك، وهو الكتاب الذي يكتب للعهد في المعاملات والتقارير، وهو معرب أصله بالفارسية جك، ويجمع أيضاً على أصك وصكاك، وأصل الصك في اللغة العربية هو الدفع والرد، فيقال صكّه صكاً أي دفعه وضربه بقوة لقوله تعالى: فأقبلت امرأته في صرة فصكت وجهها [29: الذاريات]، أي ضربت بيدها على وجهها (الجورية، 2009، ص24).

2.1.1 الصكوك في الاصطلاح الفقهي: جاء تعريف صكوك الاستثمار اصطلاحاً في معايير الأيوبي (المعيار رقم 17) بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله (معيار الصكوك، ص 467).

وعرف مجلس الخدمات المالية الإسلامية الصكوك بأنها شهادات يمثل كل صك منها حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في أصول عينية، أو مجموعة مختلفة من الأصول العينية وغيرها، وقد تكون الأصول في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين، ويشترط أن يكون المشروع أو النشاط متفقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية (معيار الصكوك، ص 467).

3.1.1 الصكوك في الاصطلاح الاقتصادي: تعرف هيئة الأوراق المالية الماليزية الصكوك الإسلامية على أنها: "وثيقة أو شهادة تمثل قيمة أصل (القمي، 2013، ص 7).

أما مجمع الفقه الإسلامي فيعرف الصكوك الإسلامية على أنها: "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه (القمي، 2013، ص 8).

ويتضح أن التعاريف السابقة تتفق من حيث كون الصكوك الإسلامية وثائق متساوية القيمة، ومن حيث كونها تمثل حصصاً شائعة في ملكية منافع أو أعيان و نحو ذلك، غير أن التعريف الأخير لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية هو التعريف الأوضح، والأدق، والأشمل، وهو التعريف الذي يتبناه هذا المقال.

2.1 خصائص الصكوك الإسلامية:

يمكن إيجاز أهم خصائص الصكوك الإسلامية في النقاط التالية:

1. الصكوك الإسلامية عبارة عن وثائق تصدر باسم مالكيها بصفات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات الصادرة بموجبها، ويعطي الصك لحامله حصة في الربح (بدان، 2014، ص 159).
2. الصكوك الإسلامية تصدر على أساس عقد شرعي، وتمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار، أو يتعين إيجادها، أو منافع، وهي لا تمثل ديناً على مصدرها (سحنون و شعيب، 2013، ص 13).
3. قد تكون الصكوك الإسلامية صادرة عن هيئات حكومية سواء كانت محلية أو دولية أو إقليمية، كما قد تصدر من طرف أشخاص طبيعيين أو معنويين، كذلك من طرف الجمعيات الخيرية والمؤسسات الوقفية.
4. يشارك مالكو الصكوك الإسلامية في الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون الخسارة بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك (عبيد محمد و جعاز، 2015، ص 111).
5. ينطبق على الصكوك الإسلامية بصفة أساسية صيغة المشاركة في الربح والخسارة.
6. الصكوك الإسلامية قابلة للتسييل والتداول في سوق الأوراق المالية (البورصة) في إطار الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول، والمنافع والخدمات التي تمثلها (الشمري، 2016، ص 62).
7. تمثل الأطراف الرئيسة لعقد الصكوك الإسلامية في: شركة المنشئ أو البادئ وهي الجهة المالكة للأصول المراد تصكيكها، أما الطرف الثاني الرئيسي في العقد فيتمثل في حاملي الصكوك، وهم المستثمرون الذين يشترون الصكوك المطروحة للاكتتاب العام في الأصول المصككة (ملحم، 2016، ص 52).

3.1 أنواع الصكوك الإسلامية:

تتعدد أنواع الصكوك وفقا للغرض الذي استحدثت من أجله، ويمكن استعراض هذه الأنواع على النحو التالي:

1.3.1 صكوك الإجارة: هي صكوك ذات قيمة متساوية تمثل ملكية أعيان مؤجرة، أو منافع أو خدمات، وهي قائمة على أساس عقد الإجارة كما عرفته الشريعة الإسلامية، وهذه الصكوك أكثر الأنواع شعبية نظرا لبساطتها، وهي تأخذ ثلاث أشكال رئيسية (دوني، 2016، ص ص 8-11):

1.1.3.1 صكوك ملكية الأصول المؤجرة: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة، أو موعود باستئجارها، أو وسيط مالي ينوب عنه لغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين ملكا لحملة الصكوك.

2.1.3.1 صكوك ملكية المنافع: هي وثائق متساوية القيمة عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، تمثل حصصا شائعة في منافع أعيان معينة، أو موصوفة في الذمة، مما يخول ملاكها حقوق هذه الوثائق. وتنقسم إلى:

أ. صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة : وهي نوعان:

- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة، أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إجارة منافعها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة مستأجر بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إيجارها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

ب. صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض إجارة أعيان موصوفة في الذمة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.

3.1.3.1 صكوك ملكية الخدمات: وثائق ذات قيمة متساوية عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، تمثل حصصا شائعة في ملكية خدمة عمل من جهة معينة أو موصوفة في الذمة وهي نوعان:

- صكوك ملكية الخدمات من طرف معين: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين كمنفعة التعليم من جامعة مسماة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

- صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة كمنفعة التعليم من جامعة يتم تحديد مواصفاتها دون تسميتها واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك (ملحم، 2016، ص 53).

وتعتبر صكوك الإجارة أقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى، كالأسهل مثلا، ذلك أنه يمكن التنبؤ بعوائد الورقة المالية محل الإجارة، لذلك تعد أنواع صكوك الإجارة بحسب العين المؤجرة، ويمكن أن تكون في مجال صناعة الطائرات، العقارات السكنية وغيرها (خنيوة و علي موسى، 2011، ص 365).

2.3.1 صكوك السلم: تمثل ملكية شائعة في رأسمال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل، ثم تسوق على الزبائن، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، وهذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل البائع أو المشتري، بل يحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق (قنطججي، 2015، ص 440).

3.3.1 صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع ملكا لحملة الصكوك (يوسف و محمد، 2010، ص 185).

4.3.1 صكوك المرابحة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتمويل شراء سلعة مرابحة وتصبح سلعة المرابحة مملوكة بالكامل لحامل الصك (البلقوم، 2013، ص 159).

5.3.1 صكوك المشاركة: هي أكثر هياكل الصكوك شعبية بعد صكوك الإجارة وتستخدم للحصول على الأموال لإنشاء مشروع جديد، مشروع قائم، أو تمويل نشاط في قطاع الأعمال على أساس الشراكة المتساوية، وتدار الصكوك بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها (البلقوم، 2013، ص 159).

6.3.1 صكوك المضاربة: هي أداة استثمارية تقوم على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليهم بنسبة ملكية كل منهم فيه، والهدف من هذه هو تعزيز المشاركة العامة في المشاريع الاستثمارية الضخمة (البلقوم، 2013، ص 160).

7.3.1 صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة الاسمية تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة هذه الصكوك حصة في المحصول وفقا لما حدده العقد (شالور، 2014، ص 7).

8.3.1 صكوك المساقاة: تصدر على أساس عقد المساقاة تستخدم حصيلتها لتمويل رعاية أشجار قابلة للإثمار وتعهدها بالسقي، والتهديب، والتسميد، ومعالجة الآفات حتى الإثمار، ويصبح لحامل الصك الحق في حصة من الثمر وفقا لما حدده العقد (شالور، 2014، ص 8).

9.3.1 صكوك المغارسة: تصدر على أساس عقد المغارسة، وتستخدم حصيلتها لتمويل غرس الأرض بالأشجار، وهنا يكون لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس (داودي و كردودي، 2014، ص 5).

10.3.1 صكوك الوكالة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات، أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها (داودي و كردودي، 2014، ص 6).

4.1 التحديات القانونية والتنظيمية لإصدار الصكوك في الجزائر:

إن تفعيل قانون خاص بالصكوك في الجزائر يتطلب تحويل الإرادة السياسية إلى مشروع تطبيقي، وهذا يستوجب جملة من الإجراءات على مستوى القوانين السائدة، و فيما يلي عرض وتحليل للمواد والتنظيمات القانونية التي وضعها المشرع الجزائري، على رأسها تنظيم بنك الجزائر 20-02 المتعلق بالمصرفية الإسلامية في الجزائر

1.4.1 الصكوك من وجهة نظر القانون المدني

القانون المدني لا يعترف بالملكية المزدوجة، فالملكية من وجهة نظر هذا القانون من جهة واحدة فقط وهي ملكية قانونية تشمل حق التمتع و التصرف في الشيء وعناصره الجوهرية دون إمكانية فصلها كما تنص عليه المادتان 674 و 675 من القانون المدني فتحويل حق التصرف من ذمة شخص إلى آخر عرف بوحدة الذمة المالية للشيء وهي غير قابلة للتجزئة، أي أنه لا يعترف بالفصل بين الملكية القانونية والملكية الانتفاعية، ولكن هناك استثناء لهذه القاعدة بالنسبة للأسهم (حق التصويت وشهادة الاستثمار) من حيث تجزئته وهذا ما يعزز من إمكانية إصدار الصكوك تحت هذه النقطة (غزال، 2020، صفحة 4).

2.4.1 الصكوك من وجهة القانون التجاري

يعد القانون التجاري المرجع القانوني لإصدار الأوراق المالية في الأسواق في الجزائر، و لا يعترف هذا الأخير إلا بالأسهم والسندات الربوية كأوراق مالية قابلة للتداول و في هذا الإطار جاء مقترح من المجلس الإسلامي الأعلى بتبني قانون خاص بالصكوك الإسلامية و ذلك بتعديل القانون التجاري من خلال إدخال فقرة ثالثة على المستوى الفرعي 6 بالقسم 5 (القيم المنقولة المصدرة من طرف شركات ذات الأسهم) الذي يتضمن المواد التالية:

- المادة 715 مكرر 133: الصكوك هي عبارة عن استثمارات في أوراق مالية ذات قيمة متساوية و تمثل حق ملكية مشاع للأصول التي تستند لها الصكوك، فهي تعطي لحاملها جميع الحقوق القانونية التي يتمتع بها المالك في حدود الحصة المشاعة لكل مستثمر في هذه الصكوك.
- المادة 715 مكرر 134: إذا كانت الأصول المصككة تتشكل كلها أو معظمها من أملاك عقارية، فان عقود الإصدار المتعلقة بها يجب أن تخضع لعملية إشهار لدى المحافظة العقارية طبقاً للأحكام المتعلقة بالدفتر العقاري.
- المادة 715 مكرر 135: يمكن أن تكون مكافأة الصكوك ثابتة ولا يمكن اعتبارها سندات ربوية لتعارضها مع مبدأ الربا المستبعد في الصكوك سندات المساهمة المذكورة في المادة عائد ثابت وعائد متغير .
- المادة 715 مكرر 136: مع مراعاة الخصوصيات المبينة في الفقرة الأولى، فان أحكام المادتين 715 مكرر 82 و 715 مكرر 109 تنطبق على الصكوك

مع ذلك يبقى غياب نص قانوني صريح خاص بالصكوك الاستثمارية يمثل أبرز تحدي لها في السوق المالي الجزائري و لو أن المشرع صرح باعترافه غير المباشر للصكوك، بالمقابل نجد أن القطاع البنكي الخاص قد باشر العمل ببعض الأدوات المالية الإسلامية رغم غياب التاثير القانوني لها.

3.4.1 الصكوك من وجهة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

جاء في التقرير السنوي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة لسنة 2010 تحت مسمى "إصدار السندات الإسلامية في الجزائر" أن المشرع الجزائري لا يعترف بالصكوك الإسلامية على أنها ورقة مالية قابلة للتداول، لغياب الإطار القانوني لها في القانون التجاري من جهة، ومن جهة أخرى غياب سند في القانون المدني يوطر مفهوم الملكية المقيدة التي تبني عليها الصكوك الإسلامية، ولمواكبة التطورات الحاصلة في مجال التمويل الإسلامي، ارتأت بعض الجهات الحكومية مباشرة إصلاحات جديدة متعلقة بالإطار القانوني والتنظيمي لسوق رأس المال وإمكانية إدخال الصكوك في السوق المالية الجزائرية، حيث لا يزال هذا الإطار قيد الدراسة بين البورصة الجزائرية ووزارة المالية في سياق مذكرة إعداد مشروع نص حول الصكوك، وللجنة دور في إعداد هذه المذكرة بحسب ما

تنص عليه المادة 34 من المرسوم التنفيذي رقم 10/93 مشروع نظام خاص من إمكانية اقتراح مسودة بالصكوك مما سيسهل التعامل بالصكوك (غزال، 2020 ،صفحة 6).

4.4.1 الصكوك من وجهة قانون النقد و القرض:

يعد قانون النقد و القرض القانون أسمى و أعلى قانون ينظم للمصارف التقليدية والإسلامية في الجزائر، وبالرجوع إلى القانون رقم 10/90 لسنة 1990 والأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد و القرض نلاحظ غياب تام لعقود التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك على أساسها (ناصر و بن زيد، 2014 ،صفحة 17)، ليأتي تنظيم المالية الإسلامية تحت عنوان "المالية التشاركية" رقم 02-18 الذي يهدف إلى تحديد القواعد المطبقة على المنتجات التشاركية ليذكر جملة من العقود المالية الإسلامية، كما نصت عليه التعليمات رقم 02-2020 ، دون أن يضع تعريفا واضحا لكل الصيغة من الصيغ المذكورة، في حين توجد صيغ أخرى.

لمح المشرع في التنظيم رقم 20-03 الصادر بتاريخ 2020/03/15 لبنك الجزائر في المادة رقم 09 إلى مصطلح الصكوك وذكر أنه لا يمكن توظيف العلاوات المتأتية من شبك الصيرفة الإسلامية إلا بالاعتماد على سندات أو صكوك مصدرة أو مضمونة من طرف الدولة تستجيب لمبادئ الشريعة (الجريدة الرسمية، 2020 ،صفحة 36)، هذا التنظيم يعترف بأن الصكوك منتج مالي إسلامي، وهذا ما أكدته المادة 93 سنة 2018 من قانون المالية الذي تم الإشارة من خلاله إلى إمكانية تداول الصكوك الحكومية دون غيرها دف تمويل المنشآت و/أو التجهيزات العمومية ذات الطابع التجاري (الجريدة الرسمية، 2018)، فيمكن القول أن المشرع الجزائري يعترف بالصكوك الحكومية غير أنه لا يعترف بالصكوك المصرفية الإسلامية صراحة.

2 . مكونات وخصائص رأس المال الإضافي في المعايير الدولية

سوف نتطرق في هذا الجزء من بحثنا لمكونات رأس المال الإضافي في ثلاثة محاور وهي على التوالي:

- ما ورد في لجنة بازل 3 بخصوص هذا الموضوع وهو منطلق الأنظمة وتعليمات البنوك المركزية.
- رأس المال الإضافي في معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية وهو المعيار المعدل لكفاية رأس المال للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية(المعيار رقم 15 ديسمبر 2013) و يعكس البعد الشرعي للموضوع.
- رأس المال الإضافي في تعليمات بنك ماليزيا المركزي المتعلق ببازل 3 للبنوك الإسلامية وهو النموذج الأول لمواكبة الأنظمة والقوانين لما يصدر دوليا في المجال المصرفي.

1.2 الإطار العام للجنة بازل 3 باعتبارها منطلق التشريعات المصرفية والمعايير الدولية:

هي مجموعة من الإجراءات تم اتخاذها بتوجيه من مجموعة الدول العشرين غرضها معالجة مباشرة ورد فعل عالمي على ما أفرزته الأزمة المالية 2008 من ضعف إجراءات الملاء المالية ما قبل الأزمة وذلك بتعزيز الجانب التنظيمي لتحقيق الأهداف التالية (سعيد، 2016، ص 185):

- تحسين جودة الموارد الذاتية التنظيمية للبنوك بإعطاء الأهمية لقدرة البنوك على امتصاص الخسائر مع مواصلة النشاط وذلك في شكل أسهم أو ما في حكمها.
 - الرفع من مستوى متطلبات الموارد الذاتية لضمان صلاية البنوك ومنحها خطوطاً دفاعية قوية في مواجهة الخسائر في زمن الأزمات.
 - تعزيز تشخيص المخاطر وتغطيتها وذلك بمراجعة مكونات ترجيح المخاطر التي تبين أنها غير مؤطرة تأطيرا كافيا.
 - تخفيض التقلبات الدورية الاقتصادية عن طريق هوامش إضافية لمواجهة التقلبات الدورية والحفاظ على رأس المال.
- فيما يلي تقديم موجز لرأس المال التنظيمي ضمن بازل 3 عموما وشروط المنتجات التي تستجيب لمتطلبات رأس المال الإضافي وفق معايير لجنة بازل 3 خصوصا (التهامي و الغندور، 2010، ص 15).

1.1.2 رأس المال الأساسي: لرأس المال الأساسي أي الأسهم العادية مكونات و مواصفات:

أ- مكونات رأس المال الأساسي: يتكون رأس المال الأساسي من العناصر التالية:

1. رأس المال المدفوع

2. علاوة الإصدار

3. الأرباح المحتجزة

4. حساب الدخل الشامل والاحتياطيات

5. حقوق الأقلية

6. التعديلات التنظيمية على رأس المال الأساسي

ب- مواصفات وخصائص رأس المال الأساسي: يتسم رأس المال الأساسي بالموصفات والخصائص التالية:

1. ليس له أولوية في التوزيع عند التصفية

2. لا يوجد له تاريخ استحقاق

3. البنك غير ملتزم بإعادة الشراء.

4. توزيع الأرباح غير ملزم

5. الأسهم غير ممولة بشكل مباشر أو غير مباشر من البنك

6. الأسهم غير مضمونة من البنك

2.1.2 رأس المال الإضافي: لرأس المال الإضافي مكونات و مواصفات

أ- مكونات رأس المال الإضافي: يتكون رأس المال الإضافي من العناصر التالية:

1. الأدوات المصدرة من البنك والتي تحمل صفات رأس المال الأساسي الإضافي.

2. علاوة الإصدار (الخصم) للأدوات الواردة في البند 1 .

3. الأدوات المصدرة من الشركات التابعة (الموحدة) و تحمل صفات رأس المال الأساسي الإضافي.

4. التعديلات التنظيمية على رأس المال الأساسي الإضافي.

ب- مواصفات رأس المال الإضافي (صالح و رحال، 2015، ص ص 89-113).

- في حال التصفية تكون الأولوية للودائع والدائنين المختلفين والديون المساندة.

- ليست مضمونة أو مغطاة بكفالة من البنك أو شركات تابعة.

- ليس لها تاريخ استحقاق.

- يمكن أن تكون موضوع سداد مبكر بناء على طلب البنك ولكن بعد فترة سنوات على الأقل و ضمن الشروط التالية:

■ يجب الحصول على موافقة السلطة الرقابية لممارسة البنك خيار السداد المبكر

■ يجب استبدالها بأدوات أفضل منها بنفس القيمة.

■ يثبت البنك أن نسبة كفاية رأس المال سوف تكون اعلي من الحدود بعد تنفيذ خيار السداد المبكر.

■ يجب الحصول على موافقة السلطة الرقابية قبل تسديد للدفعات و على البنك أن لا يعطي إشارة إلى السوق انه يوجد موافقة من السلطة الرقابة

- الأرباح و الفوائد: للبنك الحق في أي وقت وقف سداد الفوائد أو الأرباح ، وعلى أن لا يعتبر ذلك تعثر للبنك.

- عدم فرض أي قيود على البنك نتيجة عدم دفع الفوائد أو الأرباح.

- تدفع الأرباح أو الفوائد من البنود القابلة للتوزيع.

- أن لا يقوم البنك بشكل مباشر أو غير مباشر بتمويل هذه الأدوات (الشركات التابعة، شركات يملك البنك بها مصلحة مؤثرة ، تسهيلات).

2.2 رأس المال الإضافي في معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية

كما هو معلوم فإنه من أغراض معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية مساعدة المؤسسات المالية الإسلامية والسلطات الإشرافية على إيجاد وتطبيق إطار

مناسب لكفاية رأس المال لتأمين التغطية الفعالة لتعرض المؤسسات المالية الإسلامية للمخاطر وتخصيص رأس المال المناسب لتغطية هذه المخاطر ومن ثم

تعزيز مكانة الصناعة المالية الإسلامية مع الأخذ بعين الاعتبار معايير بازل3 ، وكان من المناسب في بحثنا هذا الأخذ بعين الاعتبار ما ورد بمعيار مجلس

الخدمات المالية الإسلامية رقم 15 الصادر في 2013 تحت مسمى " المعيار المعدل لكفاية رأس المال " ضمن عينات الدراسة باعتباره المترجم للمعايير

الدولية إلى ضوابط شرعية تعتمدها الصناعة المالية الإسلامية.

دعم قاعدة رأس مال البنوك بإصدار الصكوك وفقا لمعايير بازل 3 ، (80-95)

يتكون رأس المال الإضافي وفق الفقرة 26 من المعيار المعدل لكفاية رأس المال الصادر عن مجلس الخدمات المالية والذي يحمل رقم 15 من أدوات لديها قدرة على استيعاب الخسائر، ويشمل رأس المال الإضافي العناصر التالية:

-الأدوات المالية الصادرة عن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية والتي تحقق عناصر الإدراج في رأس المال الإضافي، وفقا للشروط الواردة في الفقرة التالية (غير مدرجة ضمن حقوق المساهمين).

-علاوة الإصدار الناتجة عن إصدار أدوات مالية ضمن رأس المال الإضافي.

-الأدوات الصادرة عن الشركات التابعة (المجموعة حسابتها مع البنك) والمملوكة من طرف ثالث وتحقق عناصر الإدراج ضمن رأس المال الإضافي وغير مدرجة ضمن حقوق المساهمين.

-التعديلات الرقابية المستخدمة لاحتساب رأس المال الإضافي.

أما عن شروط وخصائص الأدوات المالية المصدرة من البنك والمستوفية لمعايير رأس المال الإضافي فقد ذكرت في المادة 27 من المعيار المعدل لكفاية رأس المال المعدل رقم 15 تحت عنوان "المعايير المحددة لتصنيف أدوات رأس المال الإضافي" وهي:

أ. **القدرة على استيعاب الخسائر:** وفقا لموافقة الهيئة الشرعية، يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تصدر صكوك مشاركة في إجمالي أصول المؤسسة ويجب أن يكون لهذه الصكوك القدرة على استيعاب الخسائر حتى يتم تضمينها في رأس المال الإضافي في صكوك المشاركة هذه فان حامل الصكوك يعتبرون كشركاء مع المساهمين في حقوق الملكية وفقا لشروط عقد المشاركة، وعليه يتقاسمون كامل المخاطر والعوائد من عمليات مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية (المعيار المعدل لكفاية رأس المال المعدل رقم 15).

ب. **عملية الإصدار وإجراءاته:** عندما يتم إصدار إحدى الأدوات وسدادها، فإنه لا يمكن سواء لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أو أي طرف ذي صلة تمارس عليه تلك المؤسسات رقابة ما أو تأثيرا فعالا، شراء تلك الأداة أو تمويل شرائها، على نحو مباشر أو غير مباشر. إن السماح بإعادة سداد المبلغ الأساسي عن طريق الاسترداد أو إعادة الشراء يكون وفقا للموافقة الرقابية دون توقع بإعادة السداد من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية (المعيار المعدل لكفاية رأس المال المعدل رقم 15).

ج. **الاستحقاق والاسترداد:** إن صكوك المشاركة دائمة بطبيعتها وليس لها تاريخ استحقاق: يجب أن لا يكون لها خصائص الازدياد (أي زيادة دورية في معدل العائد)، ولا يكون هنالك أي حافز آخر للمصدر ليقوم باستردادها. إذا كانت الأداة قابلة للاسترداد فيجب على المصدر ممارسة حق الاسترداد فقط بعد مضي خمس سنوات ووفقا لشروط معينة منها:

- موافقة مسبقة للسلطات الإشرافية

- لا يوجد توقعات بإعادة الاسترداد

- المقدرة على استبدال الأداة المستردة بما يماثلها من رأسمال من حيث الجودة والقيمة إما قبل الاسترداد أو بعد الاسترداد .

ويجب على مؤسسة الخدمات المالية عدم ممارسة الاسترداد إلا إذا كان وضع رأس المال بالمؤسسة يفوق متطلبات رأس المال النظامي. أن الأدوات المؤهلة لتصنيف ضمن رأس المال الإضافي لا يمكن أن يحتوي على خصائص تعوق إعادة الرسملة (المخصصات التي تتطلب من مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تعويض المستثمرين في حالة إصدار أداة ذات سعر اقل خلال الفترة المحددة) وإذا أصدرت الأداة من قبل الكيان ذو الغرض الخاص، فثمة إجراءات فورية يجب توفرها بدون قيود لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية على شكل يماثل أو يزيد على المتطلبات الخاصة بالتضمين في رأس المال الإضافي (المكاوي، 2013، ص 210).

د. **توزيع الأرباح:** يجب أن تنص العقود على عدم توزيع الأرباح في حالة التعثر يجب أن لا ترتبط الأرباح بالتصنيف الائتماني لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية سواء كان جزئيا أو كليا.

هـ. **انعدام الضمان بطبيعته:** لا يكون المبلغ المدفوع عند الإصدار مضمونا أو مكفولا من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أو أي من الكيانات التابعة لها. وبالإضافة إلى ذلك، فإنه يجب ألا تكون هنالك أية ترتيبات قانونية أو اقتصادية من شأنها زيادة أولوية المطالبة بحقوق الأداة.

هذا ويشار على أنه لا تدخل في رأس المال الأساسي ولا الإضافي للمؤسسات المالية الإسلامية حسابات الاستثمار واحتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار وتفسير ذلك كالتالي (المعيار المعدل رقم 15) عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية بشأن كفاية رأس):

دعم قاعدة رأس مال البنوك بإصدار الصكوك وفقاً لمعايير بازل 3 ، (80-95)

- بالنسبة لحسابات الاستثمار لأنها لا تستوفي الشروط المتعلقة برأس المال الأساسي والإضافي ذلك أنها لا تأتي في المرتبة الأولى في تحمل الخسارة عند تصفية المؤسسة المالية الإسلامية

- بالنسبة لاحتياطي معدل الأرباح ليس الغرض منه هو دعم توزيع الأرباح وليس تغطية الخسائر
- بالنسبة لاحتياطي مخاطر الاستثمار فإنه ملك لأصحاب حسابات الاستثمار

3.2 رأس المال الإضافي في تعليمات بنك ماليزيا المركزي المتعلق ببازل 3 .

تعتبر أداة يمكن إدراجها ضمن رأس المال الإضافي تصدرها البنوك الإسلامية في ماليزيا إذا استوفت الشروط التي وضعها البنك المركزي في إطار كفاية رأس المال للبنوك الإسلامية (منشور بنك ناكارا الماليزي فيفري 2018) (صالح و رحال، 2015، ص 89-113).

- ✓ أن تكون الأداة مصدرة ومدفوعة بالكامل
- ✓ أن تكون رتبة الأداة في المطالبة بعد المودعين، والدائنين، والأسهم الممتازة
- ✓ أن تكون الأداة غير مضمونة من قبل المؤسسة المالية أو من قبل إحدى فروعها أو أي طرف ذو علاقة أو تحتوي على ترتيبات يمكن أن تعزز من أولويتها قانونياً أو اقتصادياً مقابل دائني البنك الآخرين.
- ✓ أن تكون دائمة أي ليس لها تاريخ استحقاق ولا يمكن تعديل قيمتها، ولا تتضمن شروط تشجيعية للسداد المبكر.
- ✓ أن تتضمن خيار السداد المبكر بناء على طلب من المؤسسة المالية المصدر فقط. ولا يمكن ممارسة هذا الخيار قبل خمس سنوات على أن تحصل المؤسسة المالية الإسلامية على موافقة خطية من البنك المركزي الماليزي
- ✓ أي سداد لأصل الاستثمار خارج إطار ممارسة خيار السداد (كإعادة الشراء) يجب أن يخضع للموافقة الخطية للبنك المركزي الماليزي وعلى المؤسسة المالية أن لا توحى بأي توقعات تتعلق بذلك السداد.
- ✓ يتم توزيع الأرباح لكن بشروط وتخضع لإرادة المؤسسة المالية دون سواها وإن عدم توزيع الأرباح لا يعتبر حالة تعثر
- ✓ لا يجوز أن يكون توزيع الأرباح للأداة، ذو حساسية للوضع الائتماني للمصدر أي أن لا يتم إعادة النظر في توزيع الأرباح في حال تخفيض التصنيف الائتماني للبنك أو المجموعة المصرفية.
- ✓ يجب أن تتضمن الأدوات المصنفة كالتزامات لأغراض محاسبية خاصة امتصاص الخسائر إما عن طريق التحويل إلى أسهم عادية وفقاً لمؤشر موضوعي محدد مسبقاً أو آلية للشطب يتم من خلالها توزيع الخسائر على الأداة المالية وفقاً لمؤشر محدد مسبقاً
- ✓ يجب ألا تتضمن الأداة أي شروط تعيق إعادة الرسملة مثل شروط تتطلب من المصدر تعويض المساهم إذا تم إصدار أداة أخرى بسعر أقل ضمن إطار زمني معين. (2013، Madies , Bitar PP 293-310).
- ✓ في حال كانت الأداة صادرة عن البنك أو المجموعة التي يتبع لها البنك (على سبيل المثال الإصدار من خلال منشأة ذات غرض خاص) فيجب أن تكون العوائد متاحة فوراً ودون قيد أو شرط للمؤسسة المالية البنك وفي شكل يحقق تضمينها في رأس المال الإضافي .
- ✓ لا يجوز للبنك أو أي جهة أخرى سيطر عليها البنك، القيام بشراء هذه الأدوات،
- ✓ كما لا يجوز للبنك القيام بتمويل شراء هذه الأدوات بشكل مباشر أو غير مباشر.
- ✓ يجب أن تكون الأداة المصدرة على أساس عقد المشاركة، المضاربة أو الوكالة وأن تكون غير مقيدة وفق مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية وأن لا تكون على أساس عقود المعاوضات.
- ✓ تضمن القوانين الحاكمة لإصدار الأداة إمكانية شطب الأداة أو تحويلها إلى حقوق المساهمين بناءً وذلك في حالة وقوع أحداث معينة والتي تحدد وفق المتطلبات التي وضعها البنك المركزي بشأن إطار كفاية رأس المال للبنوك الإسلامية (المكاوي، 2013، ص 211).
- ✓ يجب أن لا تسهم الأداة المصدرة في أن تتجاوز الخصوم الأصول وفي هذه الحالة تشكل الموازنة جزءاً من قانون الإفلاس الوطني الذي تخضع له الأداة المالية

1.3.2 رأس المال الإضافي أساس لإصدار صكوك المشاركة

وفقاً لتعريف رأس المال الإضافي كما هو مبين أعلاه، والقائم على منتجات تستوعب الخسائر، فإن صكوك المشاركة المستجيبة لهذا الوصف تستجيب لهذه الخصائص. وبناءً عليه يمكن للمؤسسة المالية الإسلامية إصدار صكوك مشاركة في إجمالي أصول المؤسسة على أن يكون لهذه الصكوك

دعم قاعدة رأس مال البنوك بإصدار الصكوك وفقاً لمعايير بازل 3 ، (80-95)

القدرة على استيعاب الخسائر حتى يتم تضمينها في رأس المال الإضافي. في صكوك المشاركة يكون لحاملي الصكوك صفة الشريك مع المساهمين في حقوق الملكية وفقاً لشروط عقد المشاركة وعليه يتقاسمون كامل المخاطر والعوائد من عمليات المؤسسة المالية الإسلامية (الفقرة 27 أ) من المعيار المعدل لكفاية رأس المال رقم 15 لمجلس الخدمات المالية الإسلامية وذلك في إطار عرض شروط الأدوات المستوفية لمعايير رأس المال الإضافي ومنها "القدرة على امتصاص الخسائر" وهو شرط أساسي، ذكرت الفقرة (أ) من البند 46 من التعليمات على إمكانية البنك الإسلامي "بموافقة هيئة الرقابة الشرعية، إصدار صكوك على أساس المشاركة في إجمالي أصول البنك ولها خاصية امتصاص الخسائر. ويعتبر حاملو هذه الصكوك كشركاء مع المساهمين في حقوق الملكية وفقاً لشروط عقد المشاركة، وعليه يتقاسمون كامل المخاطر والعوائد لعمليات البنك."

ومن خلال قراءة الشروط القانونية لاستيفاء متطلبات رأس المال الإضافي وبالتحديد في الشق المتعلق بالصكوك وهي شروط مشتركة بين تعليمات البنوك المركزية ومعيار مجلس الخدمات المالية الإسلامية بشأن كفاية رأس المال المعدل يتضح ما يلي (Madies , Bitar PP 293-310، 2013):

- أن حاملي صكوك المشاركة لهم صفة الشريك في كامل موجودات البنك وينطبق عليهم ما ينطبق على المشاركين من ضوابط المشاركة ومنها المساواة بين الشركاء، وعدم ضمان الشريك لشريكه

- أن الأصل في هذه المشاركة أنها مشاركة دائمة مع خيار السداد المبكر في مدة لا تقل عن 5 سنوات وهو حق ممنوح للبنك دون التزام منه. وهذا يختلف عن المشاركة المتناقصة والتي تتضمن تعهداً بشراء أسهم الشريك بالتدرج

- ظهور صكوك تجمع بين الديمومة والتأقيت، فهي دائمة ما دام البنك لم يمارس حق الخيار. وهو حق يملك فيه البنك سلطة تقديرية مطلقة وإن كان المفهوم أن الدافع لممارسة حق الخيار هو وصول البنك لملاء مالية عالية تخوله الاستغناء عن مشاركة الآخرين في تحمل المخاطر معه. ولم يتطرق القانون ولا معيار كفاية رأس مال بازل 3 إلى مدى انسحاب حقوق أصحاب حقوق الملكية على حملة الصكوك ومنها حق اتخاذ القرارات بحضور اجتماعات مؤسسات البنك من جمعية عامة ومجلس إدارة ولجان فرعية. ويرى بعض العلماء أنه إذا كانت المشاركة دائمة وهو الأصل وفق صريح النص عندها يحق لحامل الصك ممارسة حقوق المشارك وفق ما أقرته القوانين والنظم في المجال وما تضمنه النظام الأساسي للمصرف. ولكن جانب التأقيت يضعف مثل هذا الرأي لأن من له مشاركة مؤقتة لا يمكن أن يسهم في اتخاذ قرارات تخص مستقبل البنك وهو مقبل على الخروج بإرادة من البنك بعد خمس سنوات (القرى، 2019، ص 130).

- حق حامل الصك في المشاركة في تقاسم كامل المخاطر والعوائد لعمليات البنك. والقول بمشاركة حامل الصك في كل "عمليات البنك" يمتد إلى كل أنشطة البنك بما في ذلك ما تدره الحسابات الجارية وحسابات الاستثمار وعمليات الصرف وليس محفظة أصول معينة كما جرى عليه العمل في إصدار الصكوك العادية.

- بإحداث صكوك دائمة أو لا تقل مدة سدادها عن خمس سنوات وبمبادرة من المصرف دون وعد أو التزام منه تكون القوانين والأنظمة والمعايير الصادرة في المجال قد اختارت شريحة المستثمرين في مثل هذه الصكوك. فلنسا أمام فئة صغار المستثمرين التي استهدفتها الصكوك في بداية ظهورها إذ ليس في متناول صغار المستثمرين من ناحية استقرار استثماراتهم ولا في ثقافتهم المالية أن تكون لهم مشاركات دائمة مهما كان مردودها والتي تحرمهم من استخدام ادخاراتهم وفق الحاجة يضاف إلى ذلك ما أقرت به القوانين والأنظمة والمعايير من حق للمؤسسة المالية المصدرة للصكوك في إلغاء توزيع الأرباح (القرى، 2019، ص 131).

3 الصكوك للوفاء بمعايير كفاية رأس المال بموجب معايير بازل 3

منذ بدء التطبيق التدريجي لتعليمات بازل في جانفي 2013، بدأت المؤسسات المالية الإسلامية بصورة متزايدة في استخدام سوق الصكوك لإصدار أدوات متوافقة مع بازل 3 والتي تنفي بمعايير كفاية رأس المال المعدلة، ومنذ صدور أول صكوك متوافقة مع بازل 3 وحتى تاريخه، بلغ عدد هذه الإصدارات 15 إصداراً بإجمالي مبلغ 8.4 مليار دولار من قبل 13 بنكاً مختلفاً، وفي النصف الأول من 2014، أصدرت 10 صكوك في ثلاثة بلدان وهي ماليزيا والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة متوافقة مع بازل 3 وإضافة إلى متطلبات كفاية رأس المال المعززة،

تقدم معايير بازل 3 المعدلة أيضاً معدل تغطية السيولة الخاص بالسيولة قصيرة الأجل والذي يلزم البنوك الاحتفاظ بأصول سائلة عالية الجودة اعتباراً من جانفي 2015 وفي سبيل تلبية معدل تغطية السيولة، أصدرت مؤسسة إدارة السيولة الإسلامية الدولية إلى الآن أدوات صكوك قصيرة الأجل ذات تصنيفات ائتمانية عالية وقابلة للتداول بقيمة 4.54 مليار دولار.

الجدول 1: بعض إصدارات الصكوك وفق معايير لجنة بازل 3.

دعم قاعدة رأس مال البنوك بإصدار الصكوك وفقا لمعايير بازل 3 ، (80-95)

الصكوك	الهيكل	البلد	تاريخ الإصدار	الأجل (سنوات)	الحجم	الحجم (بالدولار)	نوع رأس المال
مصرف أبوظبي الإسلامي	مضاربة	الإمارات	19 نوفمبر 2012	دائمة (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	مليار دولار	مليار	الشريحة الأولى الإضافية
دي الإسلامي	مضاربة	الإمارات	20 مارس 2013	دائمة (يمكن استدعاؤها 6 سنوات)	مليار دولار	مليار	الشريحة الأولى الإضافية
بنك لسعوي لهنلي	مختلطة	السعودية	15 ديسمبر 2013	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	2,5 مليار ريال سعودي	769 مليون دولار	الشريحة الثانية
بنك لسعوي ليطلي	مختلطة	السعودية	17 ديسمبر 2013	7 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	1,5 مليار ريال سعودي	462 مليون دولار	الشريحة الثانية
بنك الأهلي لتجاري مضلة لسعوي	مضاربة	السعودية	20 فيفري 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	5 مليار ريال سعودي	1,538 مليار	الشريحة الثانية
إي إم الإسلامي	مراوحة	ماليزيا	20 فيفري 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	200 مليون رينجت ماليزي	54 مليون دولار	الشريحة الثانية
إي إم الإسلامي	مراوحة	ماليزيا	25 مارس 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	150 مليون رينجت ماليزي	40 مليون	الشريحة الثانية
ملي بنك الإسلامي	مراوحة	ماليزيا	07 افريل 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	1,5 مليار رينجت ماليزي	403 مليون دولار	الشريحة الثانية
أرقيش بي الإسلامي	مراوحة	ماليزيا	15 ماي 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	500 مليون رينجت ماليزي	134 مليون دولار	الشريحة الثانية
بنك لسعوي للاشتمل	مختلطة	السعودية	05 جوان 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	2 مليار ريال سعودي	615 مليون دولار	الشريحة الثانية
بويلك إسلاميك	مراوحة	ماليزيا	09 جوان 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	500 مليون رينجت ماليزي	134 مليون دولار	الشريحة الثانية
هونج لونج الإسلامي	اجارة	ماليزيا	17 جوان 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	400 مليون رينجت ماليزي	134 مليون دولار	الشريحة الثانية
بنك لسعوي لفرنسي	مختلطة	السعودية	18 جوان 2014	10 سنوات (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	2 مليار ريال سعودي	615 مليون دولار	الشريحة الثانية
مصرف لهلال	مضاربة	الإمارات	30 جوان 2014	دائمة (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	500 مليون دولار	500 مليون	الشريحة الأولى الإضافية
دي الإسلامي	مضاربة	الإمارات	15 جانفي 2015	دائمة (يمكن استدعاؤها 5 سنوات)	مليار دولار	مليار دولار	الشريحة الأولى الإضافية

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على بيانات الصكوك لبيتك للأبحاث -The-Word-Bank-BASEL-III-and-TIER-1-SUKUK-Developing-Sukuk-Markets-Workshop-M-Murat-COBANOGLU-2015.p 14.

نلاحظ من خلال قراءة معطيات الجدول أعلاه و الذي تضمن 15 إصدارا للصكوك ، أن الصكوك المذكورة صدرت وفق الصيغ التالية:

1- كل الصكوك التي أصدرتها المؤسسات المالية الإسلامية في الإمارات العربية المتحدة مخصصة لكفاية رأس المال الإضافي (الشق الأول) وفق صيغة "المضاربة".

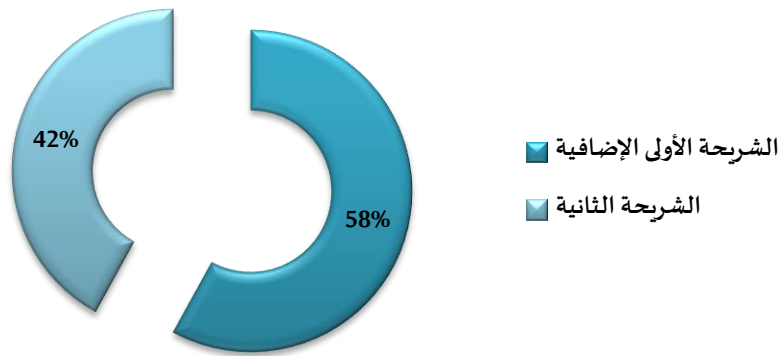
2- الصكوك التي أصدرتها المؤسسات المالية الإسلامية في ماليزيا مخصصة لكفاية رأس المال الإضافي (الشق الثاني) وفق صيغة "المراوحة".

3- بالنسبة إلى الإصدارات من قبل المؤسسات المالية في المملكة العربية السعودية قد تمت وفق صيغة هجينة (تجمع بين عقود المشاركة وعقود البيع) و سنفصل في تحليل معطيات الجدول في الأجزاء التالية:

1.4 إصدارات صكوك بازل 3 حسب نوع رأس المال

تم إصدار صكوك بازل 3 من قبل البنوك الإسلامية لتلبية متطلبات رأس المال لكلا من الشريعة الأولى الإضافية والشريعة الثانية. ومنذ بداية هذه الإصدارات وحتى الآن، وحسب نوع أداة رأس المال، فإن 58% من حجم الصكوك كان دعماً لمتطلبات رأس المال وفقاً للشريعة الثانية، بينما شكل 42 % دعماً لرأس مال الشريعة الأولى الإضافية وفي الوقت الحالي، تم إصدار كافة صكوك الشريعة الأولى الإضافية في الإمارات، بينما أصدرت البنوك الماليزية والسعودية الصكوك المتوافقة مع الشريعة الثانية من رأس المال و لذلك نظراً لطبيعة و متطلبات اقتصاد كل بلد.

الشكل 1: إصدارات صكوك بازل 3 حسب بلد الإصدار (حجم الإصدار)

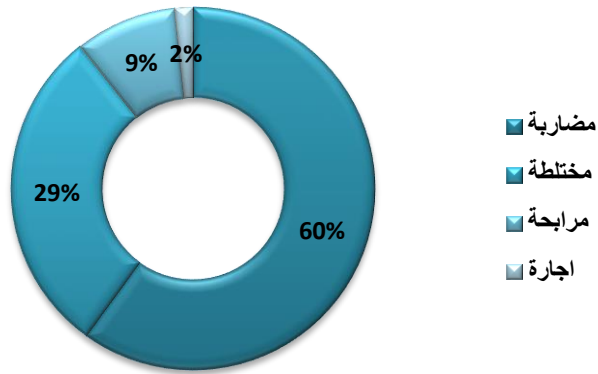


المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 1

2.4 إصدارات صكوك بازل 3 حسب هيكل الإصدار

وقد استخدمت البنوك الإسلامية في إصداراتها لأدوات الصكوك المتوافقة مع بازل عدداً من العقود المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. ووفقاً لقاعدة بيانات بيتك للأبحاث، تم إصدار 60 % من حجم صكوك بازل باستخدام عقد المضاربة في حين تم هيكلة 29 % من الصكوك كمشاركة/هجينة، بينما تم صياغة 9 % في صورة عقد المربحة وكانت الحصة المتبقية للإجارة بنسبة 2 % .

الشكل 2: إصدارات صكوك بازل 3 حسب بلد الإصدار (حجم الإصدار)

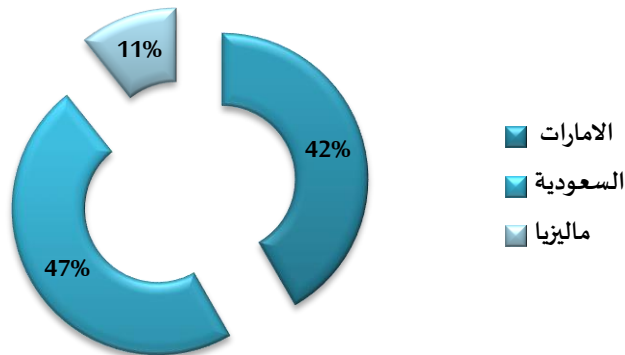


المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 1

3.4 إصدارات صكوك بازل 3 حسب بلد الإصدار (حجم الإصدار + عدد الإصدارات)

استخدمت الدول في إصداراتها لأدوات الصكوك المتوافقة مع بازل عددا من العقود المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. ووفقا لقاعدة بيانات بيتك للأبحاث، فقد قامت المملكة العربية السعودية بإصدار 47% من حجم صكوك بازل ب 05 إصدارات، في حين تم إصدار 42% من الصكوك من طرف الإمارات العربية المتحدة من خلال إصدارها لـ 4 صكوك متوافقة مع مقررات بازل 3، في حين أصدرت ماليزيا 11% من الصكوك مقابل 6 إصدارات للصكوك من خلال هذه البيانات نرى أن دولة ماليزيا تتفوق من حيث عدد إصدارات الصكوك (حجما) في حين أن المملكة العربية السعودية متفوقة من حيث حجم الإصدار (كيفا و نوعا).

الشكل 3: إصدارات صكوك بازل 3 حسب بلد الإصدار (حجم الإصدار)



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 1

الشكل 4: إصدارات صكوك بازل 3 حسب بلد الإصدار (عدد الإصدارات)



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 1

4. تحليل النتائج:

تتطلب المصارف الإسلامية بحكم اندماجها في النظام المالي العالمي، الامتثال لمتطلبات بازل 3 كما تحددها الهيئات التنظيمية في البلدان المعنية . وفي إطار هذه العملية، شهد قطاع الصكوك المالية الإسلامية ظهور دافع جديد للنمو في شكل الصكوك المتوافقة مع بازل 3 لتلبية متطلبات كفاية رأس المال وفقاً لبازل 3 ويتعين على قطاع التمويل الإسلامي بصورة خاصة ابتكار سلاسل جديدة من أدوات الصكوك و التي توفر مميزات استيعاب الخسائر لتلبية متطلبات الشريعة الأولى الإضافية والشريعة الثانية لبازل 3.

وتسمح بازل 3 أن تكون نسبة قدرها 1.5 % من الحد الأدنى لمعدل رأس مال الشريعة الأولى في صورة رأس مال للشريعة الإضافية الأولى . وتعد أداة رأس مال الشريعة الأولى الإضافية بمثابة أداة مالية محتملة تم صياغتها كهيكل مختلط أو مشترك تتكون من حقوق ملكية وديون، وتقدم معدلات ثابتة من العائد للمستثمرين في الوقت الذي يكون لديها القدرة فيه على استيعاب الخسائر في ظل سيناريو استمرارية الأعمال رغم تحقيق خسائر لتعويضها مستقبلاً . وقد مكنت عملية تطوير وابتكار المنتجات والخدمات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية أول صكوك متوافقة مع بازل 3 في العالم في نوفمبر 2012 والتي صُنفت على أنها متوافقة مع متطلبات رأس مال الشريعة الإضافية الأولى لبازل 3 وفي وقت لاحق، تم إصدار أول أداة متوافقة مع الشريعة الثانية لبازل 3 في العالم في ديسمبر 2013 .

ومع دخول الصكوك المتوافقة مع بازل 3 حيز التنفيذ تدريجياً تم إصدار إجمالي 15 إصداراً من صكوك كفاية رأس المال المتوافقة مع بازل حتى تاريخه بإجمالي مبلغ 8.4 مليار دولار لعدد 13 مصدر من البنوك المختلفة. وبحسب قاعدة البيانات الخاصة بشركة بيتك للأبحاث المحدودة، وحسب بلد الإصدار، تأتي ماليزيا في المقدمة من حيث عدد الصكوك المصدرة المتوافقة مع بازل 3 وقد أصدرت البنوك الإسلامية الماليزية مجتمعة ستة صكوك متوافقة مع بازل 3 تليها السعودية بخمسة إصدارات ثم الإمارات بأربع إصدارات . أما من حيث حجم الإصدار، تمثل السعودية 47 % من إجمالي الصكوك المصدرة وفقاً لمعايير بازل 3 تليها البنوك الإماراتية بنسبة 42% فيما جاءت النسبة المتبقية وقدرها 11% من نصيب البنوك الماليزية.

خاتمة:

من مزايا إصدار الصكوك وفق نظام بازل 3 تخفيف الضغوط على البنوك التي قد تجد صعوبة في جمع رؤوس أموال من إصدار أسهم إضافية وقد ظهرت قبل بازل 3 أدوات تمويل مكتملة لرأس المال ولكنها لم تخرج من دائرة الدين وإن تعددت الصيغ . ومن الواضح أن متطلبات الموارد الذاتية كما وردت ببازل 3 لا تشكل عبئاً على البنوك الإسلامية القائمة عملياتها أصلاً على الأصول إذا ما أخذ بعين الاعتبار خصائص بعض المعاملات.

بعد أن أصبحت وضعية حملة الصكوك مساوية لحملة الأسهم بتضمين الصكوك في رأس المال الإضافي، لم يعد ما يبرر غياب حملة الصكوك عن موقع اتخاذ القرار. وهنا لا بد من صيغة نظامية مناسبة و هي إما أن يلحقوا بعضوية الجمعية العمومية لحملة الأسهم بالنسبة للصكوك الدائمة أو إحياء هيئة حملة الصكوك وهي هيئة نادت بها بعض القوانين والأنظمة مع منحها صلاحيات واسعة علما وأن القانون الوضعي قد اعترف بحق حملة السندات وهي ديون على تأسيس جمعية خاصة بهم ترعى مصالحهم فمن باب أولى أن يكون لأصحاب الصكوك مثل هذه الجمعية وهم يتحملون الخسارة.

المراجع:

1. أحمد جابر بدران، (2014)، الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، مجلة المسلم المعاصر، العدد 152، مصر.
2. أسامة عبد الحليم الجورية، (2009)، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، معهد الدعوة الجامعي، لبنان.
3. أمال عبد الوهاب عمري، (2017)، الصكوك دراسة فقهية مقارنة، مطبعة قرطاج الدولية، (ط1)، تونس.

4. خديجة سعدي، (2016)، إشكالية تطبيق معيار كفاية رأس المال البنوك وفقا لمتطلبات لجنة بازل لدراسة حالة البنوك الإسلامية"، دكتوراه في العلوم التجارية- كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تلمسان، الجزائر.
5. سامر مظهر قنطقجي، (2015)، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات الإسلامية، منشورات دار أب الفداء، ط2، سوريا.
6. سامي عبيد محمد، عدنان هادي جعاز، (2015)، الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) التجربة الماليزية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد (10) العدد 38، العراق.
7. سامي يوسف كمال محمد، (2010)، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة المخرج، دار الفكر الجامعي، ط1، القاهرة، مصر.
8. الطيب داودي، صبرينة كردودي، (2014)، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول منتجات و تطبيقات الهندسة المالية الإسلامية بين الصناعة التقليدية والصناعة الإسلامية، 4/5 ماي 2014، جامعة سطيف، الجزائر.
9. عبد المنعم التهامي، (2010)، مقررات لجنة بازل الثانية والثالثة كمدخل لتحقيق استقرار النظام المالي المصرفي، النشرة المصرفية العربية. اتحاد المصارف العربية.
10. عرفان دوني، (2016)، صكوك إجارة حكومة أندونيسا دراسة فقهية تأصيلية نقدية، رسالة ماجستير، كلية الشريعة الإسلامية، جامعة محمدية سوراكر، أندونيسا.
11. علي هلال البلقوم، (2013)، الصكوك الإسلامية وأثارها الاستثمارية (دراسة حالة البحرين، السعودية، الإمارات)، مجلة الحجاز العالمية، العدد الرابع، المملكة العربية السعودية.
12. فيصل بن صالح الشمري، (2016)، مسائل فقهية في الصكوك عرض وتقويم، إصدارات كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، السعودية.
13. محمد الأمين خنيوة، حنان علي موسى، (2011)، منتجات الهندسة المالية الإسلامية الواقع ومناهج التطوير، مجلة الواحات للدراسات والبحوث، العدد 12، غرداية، الجزائر.
14. محمد علي القرني، (2019)، صكوك شق الأول من رأس المال وفق معايير بازل، ورقة مقدمة إلى مؤتمر الأيوبي السادس عشر للهيئات الشرعية 8-9 افريل 2019، مملكة البحرين.
15. محمد محمود المكاوي، (2013)، البنوك الإسلامية ومآزق بازل من منظور المطالبات والاستيفاء، دار الفكر والقانون، مصر.
16. محمود سحنون، يونس شعيب، (2013)، دور الصكوك الإسلامية في التقليل من أزمات الديون السيادية، الأسواق المالية والعولمة، 9/10 افريل 2013، تمناست، الجزائر؛
17. المعايير الشرعية لهيئة المراجعة والمحاسبة الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار؛
18. مفتاح صالح و رجال فاطمة، (2015)، تأثيرات مقررات بازل 3 على النظام المصرفي الإسلامي. دراسات اقتصادية اسلامية. المجلد الحادي والعشرون. العدد الأول، السعودية.
19. نجلاء بنت محمد البقمي، (2013)، مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها مع دراسة تطبيقية لصكوك شركة متعثرة، إصدارات كرسي سابك للأسواق المالية، السعودية.
20. وسام شالور، (2014)، صكوك المضاربة ودورها في تمويل القطاع الصناعي تجربة الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات سبكي، الملتقى الدولي حول منتجات و تطبيقات الهندسة المالية الإسلامية بين الصناعة التقليدية والصناعة الإسلامية، 4/5 ماي 2014، جامعة سطيف، الجزائر؛
21. أحمد سالم ملحم، غايات التصكيك وشروطه والجهات ذات العلاقة، بحث منشور على الموقع الالكتروني: http://www.drahmadmelhem.com/p/bm8log-page_5210.html (consulté le 21/01/2020)
22. أحمد سالم ملحم، مفهوم ومشروعية الصكوك الإسلامية، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: <http://www.drahmadmelhem.com/p/html> (consulté le 21/01/2020)
23. أحمد كنانة، نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية، انظر الموقع الالكتروني: <http://kenanaonline.com/users/ahmedkordy/posts/157187> (consulté le 19/01/2020)
24. متطلبات كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية، انظر الموقع الالكتروني: www.ifs.org/docs/ed_sukuk_arabic.pdf (consulté le 21/01/2020)
25. معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك، أنظر الموقع الالكتروني:

