



تحديات المالية الإسلامية في الجزائر: الصكوك الإسلامية نموذجا.

عبدالحق بادا
محمد غزال

المجلة العلمية المستقبل الاقتصادي

Classe
B

ديسمبر 2021 المجلد 9- العدد 01.

الصفحات من 033 إلى 048

E-ISSN 2676-2218

P-ISSN 2352-9660

المقال متوفر على الرابط التالي:

<https://www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/583>

للاستشهاد بهذا المقال

عبدالحق بادا، محمد غزال، (2021)، "تحديات المالية الإسلامية في الجزائر: الصكوك الإسلامية نموذجا"، *المجلة العلمية المستقبل الاقتصادي*، المجلد 9، العدد 01، ص 033-048

تحديات المالية الإسلامية في الجزائر: الصكوك الإسلامية نموذجاً

The challenges of islamic financial in algeria: Islamic sukuk as a model

محمد غزال

الجامعة الإسلامية العالمية، (ماليزيا)
ghezalm19@gmail.com

عبدالحق بادا (*)

مخبر الدراسات التطبيقية في العلوم التجارية
وإدارة الأعمال، المدرسة العليا للتجارة، (الجزائر)
etd_bada@esc-alger.dz

تاريخ القبول: 2021/09/12.

تاريخ الارسال 2021/08/01.

الملخص:

يتناول البحث أبرز التحديات والعقبات القانونية والتنظيمية التي تواجه الصكوك الإسلامية في الجزائر لسنة 2020-2021. وذلك بالاعتماد على المنهج التحليلي بتشخيص الثغرة القانونية لتداول الصكوك الإسلامية في السوق المالي الجزائري. خلصت الدراسة إلى أن المشرع الجزائري لا يعترف بالصكوك كورقة مالية قابلة للتداول، ويلاحظ ذلك من خلال غياب نص قانوني صريح للصكوك في القانون التجاري وقانون النقد والائتمان، وأما من ناحية الخصائص وما تقتضيه الصكوك فإن القانون المدني لا يعزز ذلك أيضاً، وهذا راجع لغياب الخاصية المزدوج التي تُبنى عليها الصكوك. ومن الناحية التنظيمية نجد غياب: الشركة ذات الغرض الخاص، التصكيك الشرعي، التأمين التكافلي، بعض عقود التمويل الإسلامي، والتي تمثل أحد الركائز الأساسية التي تُبنى عليها الصكوك. مع ذلك تبقى بوادر الإرادة السياسية واضحة من خلال تصريحات بورصة الجزائر والبنك المركزي.

الكلمات الدالة: صكوك إسلامية، إطار قانوني وتنظيمي، أوراق المالية.

تصنيف جال: G10، G18.

Abstract: The Research aims to identify the most prominent challenges and legal and regulatory obstacles facing Islamic Sukuk in Algeria for the year 2020-2021, based on the analytical method to diagnose the legal loophole for the Sukuk trading in the Algerian financial market. The study concluded that the Algerian legislator does not recognize the Sukuk as a negotiable security, it was observed through the absence of an explicit legal text for the Sukuk in the Commercial Law and the money and credit Law, As for the characteristics and what the instruments require, the civil law does not support that either, the Civil Law does not agree, This is due to the absence of the dual purpose upon which the Sukuk is built, also organizationally, the absence of: the special purpose company, legal sharia, Takaful insurance, some Islamic financing contract, Which is one of the main pillars upon which the Sukuk is built, however, the signs of political will remain clear through the statements of the Stock Market and the Bank of Algeria

(*) عبدالحق بادا

Key words: Islamic Sukuk, legal and regulatory framework, Financial securities.

JEL classification: G10; G18.

المقدمة:

نظراً إلى ما خلفته الأزمات الاقتصادية الحالية التي يعاني منها الاقتصاد الوضعي المبني على أسعار الفائدة، كان لزاماً البحث عن نظام مالي إسلامي متين كبديل للخروج من الفجوة الهيكلية، ولا يتم ذلك إلا بالاهتمام أكثر بالهندسة المالية الإسلامية وتهيئة الأرضية لها. ويُعتبر الابتكار المالي المحرك الرئيسي للعجلة الاقتصادية خاصة إذا ما رُوِيَ بالضوابط الشرعية، فالمنتجات المالية المتوافقة مع الشرع أقرب إلى الكفاءة الاقتصادية من غيرها، ولعلّ من أبرز ما أنتجته الهندسة المالية الإسلامية "الصكوك"، حيث توسّعت رقعتها إلى البلدان المسلمة وغير المسلمة، وذلك لما تتميّز به من المرونة وفتّح حتى لصغار المستثمرين. بالمقابل لا تزال الكثير من الدول الإسلامية لا تعترف بالصكوك كورقة مالية، واعتُبر إدراجها في النصوص القانونية والتنظيمية من أصعب المهمّات، في حين ركنت بعض البلدان إلى التدرج في ذلك بسبب حداثها واختلافها عن السائد، وتُعدّ ماليزيا أوّل بلد قام بتهيئة الأرضية القانونية لها.

أما الجزائر فلا زالت تواجه اليوم تحبّطات وتحديات في سن النصوص القانونية والتنظيمية الخاصة بالصكوك، ويلاحظ ذلك من خلال تصريح الوزير الأوّل السابق لسنة 2018 (Ennahar tv، 2017) حول امكانية ادراج الصكوك ضمن الأوراق المالية، غير أن ذلك لم يطبّق. ومن هذه النقطة جاءت الورقة البحثية لتُزيل الإبهام بطرح الإشكالية التالية: ما هي أهمّ العقبات القانونية والتنظيمية التي تمنع تداول الصكوك في السوق المالي الجزائري؟ وكإجابة مؤقتة للتساؤل قمنا بطرح الفرضيات التالية:

- قد لا يُعتبر الاعتراف القانوني عقبة أمام تداول الصكوك، وخير دليل على ذلك بنك البركة والسّلام اللّذان يرفعان شعار المصرفية الإسلامية مع غياب الإطار القانوني.
- غياب قانون خاص بالصكوك في القانون التجاري والمدني وقانون النقد والائتمان لا يسمح بتداولها في السوق المالي الجزائري.
- قد يكون عدم اعتراف المشرّع الجزائري بالصكوك كقيمة منقولة يشكّل عائقاً رئيسياً، غير أن عدم اعترافه بخصائص الصكوك وما تقتضيه عائقاً ثانوياً.

تهدف الدراسة إلى تشخيص الخلل الذي يُواجه إصدار الصكوك في القانون الجزائري، وذلك بالاعتماد على المنهج التحليلي بتحليل النصوص القانونية والتنظيمية وتحديد الخلل، كما

يهدف إلى التعريف بالصكوك وإبراز أهم الفروقات التي تميّزها عن الأسهم والسندات. وأهمية الدراسة تكمن في اقتراح البديل الشرعي للسندات التقليدية التي اعتمدتها الجزائر سنة 2016 لتمويل العجز وباءت بالفشل، وللإحاطة بجوانب البحث ارتأينا إلى تقسيمه كما يلي:

1. الصكوك الإسلامية كورقة مالية

2. المعوقات القانونية والتنظيمية التي تواجه تداول الصكوك.

1. الصكوك الإسلامية كورقة مالية

تمكّن المهندسون الماليون بالاعتماد على مقارنة الفك والتركيب* من تطوير منتج مالي إسلامي حديث يدعى بالصكوك. وفي الحقيقة جاءت هذه الأداة كبديل للسندات الربوية التي عجزت عن مهمة التمويل وإدارة السيولة والمخاطر، وأبسط مثال على ذلك القرض السندي الذي أطلقته الحكومة الجزائرية سنة 2016 لسد عجز الموازنة العامة، والذي تم فيه جمع ما يقارب 1170 مليار دينار جزائري، أي ما يُعادل نصف العجز في الخزينة العمومية، مما أدى إلى إلغائه ووضع الصكوك ضمن برنامج 2018.

لاقى منتج الصكوك اقبالا كبيرا من قبل المستثمرين سواء في البلدان الإسلامية وغير الإسلامية، فهي عبارة عن وثائق مُتساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان (أصول) أو منافع (كالسكن...) أو خدمات (كالصحة والتعليم...) أو في موجودات مشروع مُعيّن أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب (العقد) وبدء استخدامها فيما أُصدرت من أجله (AAOIFI، 2017). وفيما يلي جدول يبيّن أهم الفروقات التي توجد بين الصكوك وبين أدوات التمويل التقليدي - الأسهم والسندات -.

11. الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات

فيما يلي عرض لأهم الخصائص التي تميّز الصكوك عن الأسهم والسندات:

الجدول 1: الفرق بين الصكوك الإسلامية وأدوات الاستثمار التقليدي

عناصر المقارنة	الصكوك	الأسهم	السندات
الملكية الشائعة	واردة	واردة	غير واردة
عقود التمويل الإسلامي	مرتبطة	مستقلة	مستقلة

* مقارنة الفك والتركيب تمثل نظرية يعتمد عليها الماليون لابتكار أدوات مالية جديدة، ويكون ذلك بفك خصائص الأدوات القديمة، وتركيب خصائص أخرى.

مصدر العائد	العائد من استثمار الأصول	العائد من استثمار الشركة	سعر الفائدة (الربا)
تغير العائد	متغير لنوع وثابت لنوع آخر	متغير	ثابت
العلاقة بين المصدر والمستثمر	ملكية غير مباشرة في حق شائع من الأصول	ملكية مباشرة في حق شائع من الأصول	مديونية
قابلية التداول	حسب طبيعة الصك	مُتداولة	مُتداولة
درجة المخاطرة	متوسطة، حسب صيغة استثمار الأصول	متوسطة، لأن الغرر هو أعلى مراتب المخاطرة	منخفضة
الموجودات (الأصول)	لا بد	لا بد	مستقلة
ضمان المبلغ الأصلي والعائد	غير مضمون من قبل المصدر	غير مضمون من قبل المصدر	مضمون من قبل المصدر
الغرض	التمويل، إدارة السيولة والمخاطر	نفس الغرض	نفسه
المدة	محددة ومؤقتة	99 سنة	محددة ومؤقتة
مسئولية المالكين	تقتصر في الحصة المشاعة	تقتصر على مدى حصتها في الشركة	غياب المسئولية
التدخل في الإدارة	لا	لا، بالمقابل تُعطي حق التصويت	لا
اشتراط الربح	لا	لا	نعم
المشاركة في الربح والخسارة	نعم، وتوجد استثناءات لصكوك المديونية	نعم	لا
شرعية المشروع	واجبة	غير واجبة	غير واجبة
وجود شركة ذات الغرض الخاص SPV	ضروري	غير ضروري	غير ضروري
عملية التوريق Titrisation	ضرورية	مستقلة	مستقلة
التأمين الإسلامي	ضروري	مستقلة	مستقلة

المصدر: باجتهاد من الباحثين بالاعتماد على المعيار رقم 17 AAOIFI التابع للمعايير الشرعية والمعايير رقم 25 (الاستثمار في الصكوك والأسهم والأدوات المشابهة) التابع لمعايير المحاسبة والمراجعة والحوكمة.

من خلال الجدول أعلاه تبين أن الصكوك تمثل قيمة مالية قريبة من الأسهم أكثر من السندات، وذلك من خلال التشابه في الأصل، كما أنها تُصدر على شكل أوراق متساوية القيمة.

1.2. مستلزمات تداول الصكوك الإسلامية في الأسواق المالية

تقوم الصكوك الإسلامية على جملة من الخصائص (AAOIFI، 2017) والمستلزمات التي لا بد من توفّرها، تتمثل في:

أ- الملكية الشائعة:

ويُقصد بها الامتلاك الجزئي للحصة، وكلّما كانت الحصة صغيرة كلما كانت أكثر استقطاباً للمستثمرين، فمالك الصك (المستثمر) له الحق في العوائد بقدر الحصة التي يمتلكها في المشروع، فلو فرضنا أن الدولة أقامت مشروعاً لبناء مطار بتكلفة تقدّر بـ 100 مليار دينار، هنا يتم تجزئة المشروع إلى حصص متساوية ليتسنى للمستثمرين المشاركة في ذلك، ولنفرض أن الحصص قسّمت إلى 500 حصة، هذا ما يُعادل قيمة 200 مليون دينار لكل حصة، هنا المستثمر عنده الحق في العائد المكافئ لـ 200 مليون، وله أن يمتلك حصتين أو ثلاث إن أراد، وهذا ما نسميه بالملكية المشاعة في الأصل.

ب- عقود التمويل الإسلامي

تصدر الصكوك على أساس عقود التمويل الإسلامي، فغياب هذه الصيغ لا يسمح بإصدارها، ويمكن تقسيم هذه العقود إلى قسمين: قسم مبني على المشاركة في الربح والخسارة كالمغارسة والمساقاة والمزارعة والمشاركة والمضاربة، وقسم مبني على الدين كالمرابحة والإستصناع والسلم والإجارة، أما صيغ الوكالة فمن الممكن أن تندرج ضمن الصيغة الأولى إذا تم الاتفاق على تقاضي الأجر حسب النتائج، أما في حالة تحديد الأجرة في العقد بغض النظر إلى النتائج فتُصبح مع المجموعة الثانية.

ج- الصكوك كورقة مالية:

تندرج الصكوك ضمن الأوراق المالية والقيم المنقولة مثل الأسهم والسندات، وعليه فإنه من الضروري أن يقوم المُشرّع بإدراجها وبيّن أحكامها.

د- التصكيك أو التوريق:

لا يُعتبر مُصطلح التوريق غربياً. فقد استعملته الهندسة المالية التقليدية من قبل، يتمثل مبدؤه في تحويل أصل أو ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو ديون إلى أوراق مالية بحيث يُصبح سعر الورقة منخفضاً، وهذا ما يفتح الباب للمستثمرين بشتى أنواعهم لشراء تلك الأوراق.

ولاجتناب التصادم بالمحاذير الشرعية يستعمل المهندسون الماليون مصطلح التصكيك، ذلك لتخصيص مصطلح التوريق المستعمل قديماً وإلحاقاً لعملية توريق الديون من التصكيك الإسلامي الشرعي.

هـ- الشركة ذات الغرض الخاص SPV:

يقتضي إصدار الصكوك وجود شركة ذات الغرض الخاص (Special Purpose Vehicle) التي بدورها تحمي حقوق حملة الصكوك وهذا بهدف إعطاء ائتمان أو ضمان يحقّق المستثمرين، وهي بمثابة همزة وصل بين المصدر وحملة الصكوك، تُنشأ لعدة أغراض من بينها إصدار الأوراق المالية (الصكوك).

و- التأمين التكافلي:

قد تُقابل الصكوك الإسلامية بعض المشاكل في حال غياب التأمين الإسلامي، ذلك لأنها مبنية على مشاريع ضخمة تتطلب التأمين، والتأمين التقليدي لا يصلح مع الصكوك الإسلامية، لأنه ينطوي على ثلاث مخالفات: الربا والغرر وأكل أموال الناس بغير حق (الرحيلي، 2016).

2. المعوقات القانونية والتنظيمية التي تواجه تفعيل الصكوك الإسلامية في الجزائر

تشهد الساحة المالية الجزائرية في الآونة الأخيرة نشاطاً يتسارع في سن القوانين والتنظيمات الهادفة لتوطيد الصناعة المالية الإسلامية. ويُلتمس ذلك في إصدار تنظيم يعزّز التأمين التكافلي في المرسوم التنفيذي رقم 09-13 المؤرخ في 11 يناير 2009 المحدّد للقانون الأساسي النموذجي لشركات التأمين ذات الشكل التعاوضي وإصدار نظام البنوك التشاركية في ديسمبر 2018 من طرف البنك المركزي، ثم إلغاءه بالنظام 02-20 في مارس 2020 المحدد لعمليات البنوك المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية. غير أن الصكوك الإسلامية لم يتم الإشارة إليها في الأنظمة الصادرة من بنك الجزائر أو لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. وهذه الأخيرة التي عبّرت عن وجهة نظرها بأنه ثمة قصور قانوني يحول دون امكانية ادراجها في بورصة قيم المنقولة (COSOB, 2010, p. 29). إضافة إلى أن المرسوم التنفيذي 09-13 لا يكفي وتنقصه عدة تنظيمات مكّلة لإنشاء شركات تأمين تكافلية. وسنحاول مراجعة القانون التجاري والمدني الجزائري

ومعرفة مدى توافق وسماحة وتعارض المواد بإصدار الصكوك ثم تنطبق لتنظيمات بنك الجزائر ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وامكانية توفر الضوابط الشرعية اللازمة لإصدار وتداول الصكوك في البورصة الجزائرية.

1.2. التحديات المتعلقة بالقانون التجاري

يُعد القانون التجاري أحد أهم القوانين الأساسية التي يُرجع إليها لتحديد مواصفات الأوراق المالية وكذا أنواع الشركات التجارية. فتعديلات سنة 1993 حسب المرسوم التشريعي رقم: 1993/93 بتاريخ: 1993/04/25 كانت بهدف إدخال تغييرات على المنظومة التجارية والمالية الجزائرية بما يسمح بإصدار وتداول الأسهم والسندات من طرف الشركات التجارية الجزائرية. غير أن الساحة المالية العالمية عرفت ظهور أوراق مالية وأنواع جديدة من الشركات مثل الصكوك الإسلامية والشركات ذات الغرض الخاص، ولم يتم الإشارة إليهما لا من قريب ولا من بعيد في القانون التجاري الساري المفعول بما فيها تعديلات رقم 15-20 بتاريخ 30 ديسمبر 2015.

ظهرت الصكوك الإسلامية كأداة مالية تتعامل وفق معدل عائد ثابت ومتغير (حسب نوع الصكوك) بدل معدل الفائدة المبنى على العوض في الدين. وقدّم مجمع الفقه الاسلامي الدولي في قراره رقم: 30 (4/5) سنة 1988 تعريف لسندات المقارضة، ومن ثمّ أصدرت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية معيارا شرعيا وخصته بذكر مختلف الأنواع والخصائص والضوابط (AAOIFI، 2017، الصفحات 467-471).

وبالتنطبق للقانون التجاري الجزائري، نجد أنه قد تعرّض إلى مجموعة من الأوراق المالية التي يمكن أن تُصدر من طرف شركات المساهمة ممثلة في الأسهم والسندات بأنواعها وأطلق عليهما اسم القيم المنقولة كما جاء في نص المادة 715 مكرر 30 بأنها تلك الحصة المعينة من رأس مال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها (القانون التجاري، 2007). وتتناول المواد 715 مكرر 40 إلى المادة 715 مكرر 60 أسهم شركات المساهمة وكيفيات إصدارها، وخصصت المواد 715 مكرر 61 إلى المادة 715 مكرر 72 لتوضيح شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت المعبرتان على السهم. وواصل المشرع الجزائري في عرض للقيم المنقولة في شكل سندات المساهمة وسندات الاستحقاق من المواد 715 مكرر 73 إلى المواد 715 مكرر 109، وعرض لسندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم من المواد 715 مكرر 114 إلى 125، وسندات الاستحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم من المواد 715 مكرر 126 إلى المواد 715 مكرر 132، كلها مواد تعبّر عن أنواع الأسهم والسندات

الخاصة بشركات المساهمة (القانون التجاري، 2007)، وهذا وفقا لما يتم اصداره في شركات المساهمة التجارية في جميع أنحاء العالم، هنا لم يعرف المشرع الجزائري للصكوك الإسلامية ويدل على وجود قصور يجب تداركه، وبحجّة أن الصكوك أقرب إلى الأسهم من السندات، فمن الممكن أن يضيف المشرّع في المواد 715 بنود تُعرّف الصكوك وتذكر خصائصها، ولن يأخذ ذلك وقتا إذا تم الاستفادة من النصوص القانونية والتنظيمية المتبعة في السودان وماليزيا.

2.2. غياب إطار قانوني خاص بالشركة ذات الغرض الخاص

على غرار باقي أطراف عملية إصدار الصكوك، نجد وجود الشركة ذات الغرض الخاص ضروري لإنشاء شركة ذات كيان قانوني منفصل عن الشركة الأم المالكة للأصول وتؤدي دور الشركة اليتيمة غير مملوكة لأي طرف وذات غاية وحيدة ممثلة في إدارة أصول الصكوك المصدرة لصالح حملة الصكوك بدون أن تمتلكها أو تظهر في ميزانيتها العمومية بل كوكيل عُهدة أو Trustee gent فهي بذلك بعيدة ولا تتأثر بإفلاس الشركة الأم. (ISRA, 2017, p. 209).

المشرع الجزائري من خلال القانون التجاري ومن خلال تعرضه لأنواع شركات الأموال يذكر فقط شركات المساهمة من المواد 592 إلى 715 مكرر 132 وشركات التوصية بالأسهم من المواد 715 ثالثا إلى 715 ثالثا 10 كلها لا تشير لا من قريب ولا من بعيد لنوع الشركة ذات الغرض الخاص.

من خلال ما تقدم يظهر جليا مدى قصور القانون التجاري الجزائري في تكييف أحد أنواع الشركات التي ليس لها سند قانوني في الأساس، ويجعل عملية اصدار الصكوك تواجه عائقا كبيرا يحول دون امكانية قيام صناعة الصكوك.

غير أن امكانية وجود إطار قانوني خاص بالشركة ذات الغرض الخاص بإصدار الصكوك في الجزائر قائم بالرجوع إلى القانون رقم: 05/06 الخاص بتوريق القروض العقارية في مادته رقم: 10 يشير إلى أن مؤسسة التوريق* لديها صلاحية إصدار الأوراق المالية في سوق رأس المال على أساس شراء القروض العقارية المستحقة من طرف البنوك والمؤسسات المالية ثم توريقها[†] إلى أوراق مالية قابلة للتداول (الجريدة الرسمية، 2006، صفحة 13) في البورصة.

3.2. التحدّيات المتعلقة بالقانون المدني

* في الجزائر تم إنشاء شركة إعادة تمويل الرهن العقاري بالاقتصاص SRH في 27 نوفمبر 1997 وهي مؤسسة مالية معتمدة من قبل بنك الجزائر، هدفها الرئيسي هو إعادة تمويل قروض الإسكان الممنوحة من قبل الوسطاء الماليين المعتمدين.
† حصر المشرع الجزائري معنى التوريق في عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية، ولم يُشر إلى عملية التوريق بمعناها الواسع، وهذا ما تمليه المادة رقم 02 من القانون رقم 05/06.

بغض النظر عن كون الدستور الجزائري ينص في مادته الثانية أن الإسلام هو دين الدولة الجزائرية، ورغم أن الاحتلال الفرنسي الذي يتبع نظام القانون المدني الروماني فرض قانونه على أهالي الجزائر عند احتلالها، وبعد الاستقلال سنة 1962 استمر الحال بالعمل به من طرف المختصين والعاملين في مجال القضاء والمحاماة في عهد الاستقلال. وبالتالي نعتبر القانون المدني الموروث من المستعمر بالقانون المنظم للعلاقات المدنية بين الأشخاص (Vincent, 2018). في حين لم تُفعّل أحكام الشريعة الإسلامية إلا فيما يخص العلاقات الشخصية للأسرة فلا نجد تعاريف خاصة بعقود التمويل الإسلامي وحق الملكية المقيّدة.

أ- غياب تعاريف خاصة بعقود التمويل الإسلامي

تبنى الصكوك وتسند إلى عقود التمويل الإسلامي حسب ما نصت عليه هيئة AAOIFI في المعيار رقم 17، وبالنظر لنوع العقود التي تطرق لها المشرع الجزائري في القانون المدني للعقود المتعلقة بالملكية وصنفها إلى عقد البيع من المواد 351 إلى 412 وعقد الشركة من المواد 416 إلى 449 وعقد الإيجار من المواد 467 إلى 537 وعقد المقاولة من المواد 549 إلى 570 وعقد الوكالة من المواد 571 إلى 589 (القانون المدني، 2007).

فالملاحظ أن أنواع العقود التي جاء بها القانون المدني الجزائري لا تضم جميع العقود التي تبنى عليها الصكوك من جهة، واقتصارها على أنواع معدودة مثل الإجارة والوكالة والشركة التي من الممكن أن تصدر وفقها الصكوك من جهة أخرى (غزال، 2020، صفحة 5).

حصر التنظيم 20-02 لقانون النقد والائتمان المعروف بقانون النقد والقرض عقود التمويل الإسلامي في : المراجعة، المشاركة، المضاربة، الإجارة، الإستصناع، السلم(بنك الجزائر، 2020)، فالملاحظ أن المشرع حصر عقود التمويل الإسلامي في ستة عقود ولم يتطرق إلى عقود المغارسة والمزارعة والمساواة رغم أهميتها ورغم ترّيع الجزائر على مساحة هائلة قد تجعلها مركز الصناعة الزراعية والفلاحية إن تم تسييرها بنجاحة، فاستدراك هذه النقطة في التنظيم السابق يُعتبر أمرا حتميا لا بد من معالجته.

المعروف أن عقود المعاملات الإسلامية تشكل المرتكز الرئيس للمستندات والهيكل القانونية للصكوك، وبالتالي فالقانون المدني الجزائري لا يسمح للشركات بإبرام العقود التمويلية الإسلامية لهيكل الصكوك التي يجب أن تقوم على أساس أحد الهياكل الأربعة عشر المشهورة والمذكورة في معايير هيئة AAOIFI*. وبالتالي، فالقانون المدني لا يتعرض صراحة

* هياكل الصكوك التي أقرتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعيار 17 الخاص بالمعايير الشرعية متمثلة في: هيكل صكوك المراجعة والمضاربة والمشاركة والسلم والإستصناع والإجارة بمختلف أنواعها والمزارعة والوكالة والوكالة بالاستثمار.

لعقود التمويل الإسلامية وشروطها التي تنظم هذا النوع من العقود (غزال، 2020، صفحة 5).

ب- ملكية الأصول

أحد أهم المواضيع التي تعد ذات أهمية في هيكلية الصكوك هو البيع الصريح الفعلي لأصول الصكوك إلى الجهة الممثلة لحملة الصكوك. وهو ما ذهب إليه الشيخ تقي العثماني نهاية سنة 2007 بأن ما يعادل 85% من إصدارات الصكوك غير مطابقة للشريعة*. فملكية الأصول تتمتع بحقين وهما حق الانتفاع وحق التصرف وهذا ما هو موجود في القانون العام الأنجلوسكسوني حيث يفصل بينهما صراحة (Garry, 2018, pp. 8-9)، أما القانون المدني الروماني المتبع في الجزائر فيعطي مفهوم الملكية حسب المادة 674 بأنها حق التمتع والتصرف في الأشياء بشرط ألا يستعمل استعمالاً تحرمه القوانين والأنظمة. وأضافت المادة 675 منه بأن عناصره الجوهرية لا يمكن فصلها عنه دون أن يفسد أو يتلف أو يتغير (القانون المدني، 2007، صفحة 110). المشرع الجزائري لم يفصل الملكية إلى ملكية منفعية وملكية قانونية بل جعلها ملكية وحيدة مقيدة ولا يعترف بالملكية المزدوجة، أي تحويل حق التصرف (حق التملك) من ذمة شخص إلى آخر يقتضي انتقال الحقوق الأخرى (حق الاستعمال وحق الاستغلال) معها أو ما يعرف بوحدة الذمة المالية للشيء وهي غير قابلة للتجزئة (برحاييلية، 2013، صفحة 19).

أما الملكية الشائعة فذكرها المشرع الجزائري في المواد 713-742، حيث يبين مختلف الحالات التي يمكن للمالك أن يفعلها في الملك على الشيوع من تساوي الحصة والملك المشترك للمال وإدارته وحق التصرف فيه وحفظه وتحمل النفقات عليه (القانون المدني، 2007، صفحة 116)، وهذا ما يوافق مفهوم إصدار الصكوك لحملتها وما يترتب عليه من مسئولية يتحملها الملاك الجدد لهذه الصكوك.

من مواد القانون المدني السابقة نفهم أن الملكية مقيدة ولا تسمح بانفصال أجزائها من حق الانتفاع وحق التصرف وهذا ما يؤدي إلى وجود عقبات في إصدار صكوك التمويل[†] في الجزائر، وهذا يعني وجوب نقل الملكية حقيقية للأصول من الشركة المنشئة إلى الشركة

* تصريح الشيخ محمد تقي العثماني في نوفمبر 2007 في اجتماع للهيئة الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أدى بانخفاض إصدارات الصكوك المبنية على المشاركات وتحويل المصدرين إلى صكوك المدائنات.

† صكوك التمويل هي عادة تصدر إما لتصكيك موجودات قائمة من أجل تسهيل الأصول إلى نقود أو شراء أصول تكون في البداية عبارة عن ديون كصكوك المراجعة والسلام والإستصناع.

المصدرة التي هي عادة شركة ذات الغرض الخاص SPV (Jhordy Kashoogie , 2011, p. 9). فالحاصل أن القانون المدني لم يتقيد بالملكية المقيدة ولكن خرج باستثناءات كتقرير حقوق عينية أصلية على ملك الغير يُتيح للمالك الاستفادة من مزايا الملكية التي تسمح بنقل للحصة من الملكية لحساب شخص آخر كحق الانتفاع أو حق الاستعمال. وحق الانتفاع خصه المشرع الجزائري بمواد من 844 إلى 854 من القانون المدني حيث عرفه بأنه يكتسب بالتعاقد وبالشفعة وبالتقادم أو بمقتضى القانون (القانون المدني، 2007، صفحة 139)، فحق الملكية يمكن تجزئته إلى جانب مادي وآخر مجرد. الجانب المادي يضم كلا من حق الاستعمال وحق الاستغلال وهما يشكلان حق الانتفاع الذي يسمح للمنتفع من التمتع بالشيء موضوع الانتفاع مع حرية التصرف فيه وفق جميع التصرفات القانونية المسموح بها للمنتفع باعتبار الشيء حقا عينيا عقاريا. وأما الحق المجرد (حق الرقبة أو حق التصرف) تبقى بيد مالك الشيء تحت ملكيته.

الملاحظ مما سبق، أن المشرع الجزائري حسب ما جاء في القانون المدني يقر بوجود ملكية واحدة مقيدة تضم كلا من حق الاستعمال والاستغلال والتصرف، فهذا ما يجعل نظريا صعوبة هيكله الصكوك في الجزائر بموجب هذه النقطة خاصة الصكوك السيادية منها. بمعنى أن أي محاولة لإصدار الصكوك يجب أن تتم معها نقل للملكية التامة الصريحة وفق عقد البيع. وبالنسبة للملكية الشائعة وتجزئة الملكية فالمشرع الجزائري وضع أنه بإمكان وجود الملكية شائعة ويمكن أن تجزأ إلى حق الانتفاع وحق التصرف. وبموجب هذه النقطة فمن الممكن السماح بإصدار الصكوك في الجزائر، غير أن المشرع مدعوا إلى إضافة توضيحات خاصة بالصكوك لوحدها دون غيرها من الأدوات المالية الأخرى توضح فيها الوضعية القانونية لأصول الصكوك وكيفية التعامل معها.

بناء على ما تقدم تعد النصوص التشريعية في القانون المدني عامة إلى حد كبير ولا تعكس بنوداً خاصة تساعد في إصدار صكوك إسلامية تراعى فيها عقود التمويل الإسلامي بضوابطها وبين سلاسة انتقال الأصول من جهة إلى أخرى. فالملكية في القانون المدني هي ملكية واحدة مقيدة للأصول، والمشرع الجزائري ذكر استثناء لتجزئة الملكية بذكره لحق الانتفاع وهو حق الاستعمال والاستغلال الذي ينتفع به المنتفع أما ملكية التصرف أي ملكية الرقبة تبقى لمالك العين أو الأصل.

4.2. التحديات المتعلقة بتنظيمات السوق المالية

عادة يتم إصدار وإدراج الصكوك في أسواق القيم المنقولة أو ما يعرف بالبورصة، والجزائر

أنشأت بورصة القيم المنقولة الخاصة بها حسب المرسوم التنفيذي رقم 10/93 بتاريخ 1993/05/23. وكغيرها من أسواق رأس المال الناشئة واجهتها عوامل أثرت على نموها وتطورها، وكان العامل القانوني أحد أهم هذه المعوقات التي لم تساعد في تطور بورصة الجزائر. فعلى سبيل المثال تم إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في سنة 1993 ولكن أعضائها تم تنصيبهم إلا في سنة 1996 كذلك بالنسبة لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة تم إنشائها في سنة 1993 ولكن انعقاد الجمعية العامة كان في سنة 1997، فالملاحظ أن الفارق مُعتبر وهذا ما سيحول بينها وبين تطورها.

مما سبق يتبين لنا مدى بُطء الإجراءات القانونية في وضع هياكل البورصة العصرية، أما الصكوك الإسلامية فأول ما أثّرت من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في تقريرها السنوي لسنة 2010 حيث علّقت بعدم وجود نصوص قانونية تعرف الصكوك بأنها من بين أوراق القيم المنقولة، واصدارها يحتاج إلى وجود شركة ذات الغرض الخاص غير المذكورة. حسب أنواع الشركات في القانون التجاري، بالإضافة إلى إشكالية الملكية المقيدة للأصول حسب القانون المدني (COSOB, 2010, p. 29). وانتظرت اللجنة حتى سنة 2017 لتضيف في تقريرها السنوي عن نية السلطات العليا تعزيز دور التمويل الإسلامي في الاقتصاد المحلي ببدء إصلاحات قانونية تنظيمية خاصة بالسوق المالية الجزائرية لتحظير امكانية اصدار الصكوك*. وأضاف التقرير عن وجود إطار عمل بين بورصة الجزائر ووزارة المالية لإعداد مشروع نص مذكرة حول امكانية ادراج الصكوك الإسلامية (COSOB, 2017, p. 22). غير أن الملاحظ للجنة دور ممنوح لها قانونيا في إعداد مشاريع نصوص تقدمها للحكومة بحسب ما تنص عليه المادة 34 من المرسوم التنفيذي رقم 10/93 وهذا ما يسمح لها باقتراح مسودة مشروع نظام خاص بالصكوك مما سييسر التعامل بالصكوك (غزال، 2020، صفحة 10).

أ- اقتصار تنظيمات السوق المالية على القيم المنقولة التقليدية

اصدرت اللجنة عدّة تنظيمات ولوائح تنظم عمل بورصة الجزائر والأطراف ذات علاقة بها من وسطاء وشركات، وكان الهدف هو تسهيل اصدار وتداول الأسهم وسندات الشركات والحكومة وهذا ما نصت عليه المادة 77 من التنظيم الصادر عن اللجنة رقم 01/12 (لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، 2012)، أما الصكوك فلا يوجد أي تنظيم أو لائحة

* جاءت هذه التحركات بعد اصدار سندات القرض المستندي لدعم النمو الاقتصادي ومناداة بعض الاقتصاديين للحكومة بإصدار صكوك إسلامية خالية من معدل الفائدة الربوي.

تشرح كيفية إصدارها. جاءت بعض المواد من نفس النظام تُعتبر مُعرقلة في حال امكانية اصدار الصكوك وهي من المواد 30 إلى 44 وتحدد هذه المواد شروط قبول القيم المنقولة على مستوى السوق الرئيسية للبورصة وهي وجوب ثلاث ميزانية مالية بالنسبة للشركة المصدرة، تحقيق أرباح خلال السنوات الماضية، إثبات وجود مصلحة خاصة بالمراجعة الداخلية، ذات رأس مال محرر يقدر على الأقل بـ 500.000.000 دج، بالإضافة لوجود 150 مساهم على الأقل في الشركة المصدرة. وهذا يجعل صعوبة كبيرة في اصدار الصكوك لكون الشركة ذات الغرض الخاص تنشأ كشركة جديدة منفصلة عن الذمة المالية للشركة الأصلية الأولى المستفيدة من عملية تصكيك الأصول، وكذا كونها مؤتمنة على الأصول المحولة لها من طرف الشركة الأصلية لصالح حملة الصكوك من المستثمرين (Rehail, 2011) ، وبالتالي التنظيمات الحالية لا تشجّع على إدراج الصكوك في البورصة الجزائرية.

ب- غياب الأنظمة المؤطرة لعملية هيكلة الصكوك

لقبول القيم المنقولة وتسجيلها وتداولها على مستوى البورصة أصدرت اللجنة لائحة تحت رقم 01/98 تبين فيها مختلف الوثائق والمستندات التي يجب توفرها عند طلب الإدراج على مستوى البورصة. وتتمثل هذه الوثائق حسب المواد 1 و2 من هذه اللائحة في معلومات عامة تخص الشركة المصدرة وأخرى مالية واقتصادية وقانونية تخص عملية الإصدار وكل ما يتعلق بنوع الورقة المالية المراد ادراجها على مستوى البورصة- (COSOB, Instruction n°98) (relative à l'admission de valeurs mobilière aux négociations en bourse, 1998). وتحليل لهذه اللائحة نجدها متوافقة إلى حد كبير فيما يخص الوثائق اللازم وجودها لطرح الصكوك، غير أن غياب اللائحة تلزم أو تفرض لوجود موافقة لهيئة شرعية خاصة بإصدار الصكوك على مستوى البورصة وغياب لنصوص قانونية تثبت وتشرح لعقود التمويل الإسلامي يجعل وجود لائحة خاصة بوثائق اصدار هيكليّة الصكوك تعتبر مهمة وضرورية على مستوى بورصة الجزائر حتى يسمح بإدراج الصكوك.

5.2. غياب الضوابط الشرعية لإدراج الصكوك

شهدت الجزائر انشاء الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية كخطوة جديدة في إضفاء سند تنظيمي مهم وتعزيز أركان المالية والصيرفة الإسلامية في الجزائر. وجاء في المادة 2 من المقرر 02-20 الصادر عن المجلس الاسلامي الأعلى أنها تعتمد على المعايير الشرعية في اعتماد المنتجات المالية المطروحة، ووضحت المادة 7 أنها تخص بالذكر المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الشرعية

الدولية الأخرى. أما المادة 10 فأوضحت طبيعة الملف اللازم تكوينه للحصول على شهادة المطابقة الشرعية من طرف الهيئة الشرعية الوطنية فيما يخص الأسهم أو الصكوك. جاء هذا المقرر ليعزز المالية والمصرفية في الجزائر، وعند التدقيق في آلية هيكله الصكوك يجب أن تهيكّل من طرف مصرف إسلامي أو أي مؤسسة مالية إسلامية، فالمصرف مجبر على اتباع تعليمات البنك المركزي في حين أن الصكوك تدرج في البورصة وتحتاج إلى موافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهذه الأخير تفتقد لأي لائحة توضح كيفية الإدراج كما تم تناوله في الأعلى. أما الهيئة الشرعية الوطنية لحد الآن فقد بينت فقط الملف المطلوب للحصول على الموافقة الشرعية. وبالتالي يظهر بعض التداخل في تنظيم وصلاحيات بين كل من بنك الجزائر ولجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة والهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية (غزال، 2020، صفحة 11).

6.2. غياب التأمين الإسلامي

حصر المشرع الجزائري التأمين في التأمين التقليدي الذي يحتوي على الربا والغرر وأكل أموال الناس بغير حق، وهو ما يتنافى مع مبادئ الصكوك الإسلامية. غير أن المرسوم التنفيذي رقم 09-13 الذي يسمح بإنشاء شركات تعاضدية فتح المجال لصيغة التأمين الإسلامية المبنية على الالتزام بالتبرع، وضيق نشاط شركات التأمين التعاونية من جهة أخرى، وهذا ما سبّب تأخر بروز مثل هذا الصنف من الشركات في الساحة الاقتصادية.

خاتمة:

خلّص البحث إلى أن النصوص القانونية والتنظيمية السائدة لا تسمح بتداول الصكوك الإسلامية في الأسواق المالية لسنة 2020-2021 وذلك لغياب: قانون خاص بالصكوك، غياب خصائص ومستلزمات الصكوك بما فيها: الخاصية المزدوج التي تبنى عليها الصكوك، الشركة ذات الغرض الخاص، التصكيك الشرعي، التأمين التكافلي. كما وقفت الدراسة على جملة من الاستنتاجات:

- حصر المشرع الجزائري مصطلح التوريق في القروض الرهنية يسبّب عائقاً غير مباشر لهيكله الصكوك.

- لا بد من تعديل النظام 20-02 المتعلق بالمصرفية الإسلامية بإضافة صيغة: المزارعة، المساقاة، المغارسة. وتعديل المادة 715 من القانون التجاري لضم الصكوك، وتعديل القانون المدني بسن استثناء خاص بالصكوك بحيث يسمح للخاصية المزدوجة التي تفصل بين حق الانتفاع والتصرف.

- من الأفضل تهيئة الأرضية للصكوك الإسلامية بمباشرة التأمين التكافلي في الجزائر، خاصة وأن المستثمرون ينفرون من كل ما هو ربا وغرر.
وفي الأخير تم قبول الفرضية الثانية والثالثة، ونفي الفرضية الأولى.

المراجع:

- 1- بدر الدين برحاييلية. (2013). إدراج الصكوك الإسلامية في القانون التجاري. آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية (صفحة 21). القليعة: المدرسة العليا للتجارة.
- 2- الجريدة الرسمية. (2006). توريق القروض الرهنية. الجزائر: الجمهورية الجزائرية.
- 3- الجريدة الرسمية. (2006). قانون رقم 04-06 المتعلق بالتأمينات. الجريدة الرسمية.
- 4- الجزائري القانون التجاري. (2007). المادة 715 مكرر 30، الأمانة العامة للحكومة.
- 5- الدستور الجزائري. (2016). المادة 02: الإسلام دين الدولة. الجزائر: الحكومة.
- 6- القانون المدني. (2007). المواد من 351 إلى 589. الجزائر: الأمانة العامة للحكومة.
- 7- بنك الجزائر. (2020). التنظيم 02/20 المتعلق بالعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية. الجزائر: بنك الجزائر.
- 8- لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. (2012). التنظيم 01-12 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة. الجزائر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
- 9- محمد غزال. (2020). التحديات القانونية والتشريعية لإصدار الصكوك في الجزائر: دراسة استكشافية تحليلية. الصيرفة الإسلامية بين التنظير والتطبيق، المدرسة العليا للتجارة.
- 10- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI). (2017). المعيار 17: سندات الاستثمار. المنامة: الخدمات المصرفية الإسلامية.
- 11- سليمان الرحيلي، (2016)، أحكام التأمين التجاري الذي يقصد به الربح؟
<https://www.youtube.com/watch?v=CtQmopIGg-Y>
- 12- COSOB. (1998). Instruction n°98-01 relative à l'admission de valeurs mobilière aux négociations en bourse. Alger: COSOB.
- 13- COSOB. (2010). Rapport Annuel COSOB 2010. الجزائر: COSOB.
- 14- COSOB. (2017). Rapport Annuel COSOB 2017. Alger: COSOB.
- 15- Garry, W. (2018). Trusts and Equity. New York: Oxford University.
- 16- ISRA. (2017). Sukuk: Principles & Practices, ISRA & SCM edition, Kuala Lumpur.
- 17- Jhordy Kashoogie, N. (2011). Regulatory and Financial Implications of Sukuk's Legal Challenges for Sustainable Sukuk Development in Islamic Capital Market. 8th International Conference on Islamic Economics and Finance (pp. 1-16). Qatar: Bloomsbury Qatar Foundation.
- 18- Rehail, A. (2011). Sukuk ans islamic capital market: a practical guide. LONDON.
- 19- Vincent, R. (2018). Algerian Legal Research,
<https://www.nyulawglobal.org/globalex/Algeria1.html>
- 20- Ennahar tv. (2017). عودة الصيرفة الإسلامية 2018 و قانون المالية 2017 في قانون
<https://www.youtube.com/watch?v=H06UZrftVuI>.