

مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية

العدد
الثالث

Journal of Studies in Islamic Finance and Development

مجلة علمية نصف سنوية محكمة تصدر باللغتين العربية والإنجليزية عن
مخبر الدراسات في المالية الإسلامية و التنمية المستدامة



مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية العدد الثالث

Journal of Studies in Islamic Finance and Development

مجلة علمية نصف سنوية محكمة تصدر باللغتين العربية والإنجليزية عن
مخبر الدراسات في المالية الإسلامية و التنمية المستدامة

جوان 2021 المجلد 02 العدد 01

الفهرس

الصفحة

اسم ولقب الباحث

العنوان

- | | | |
|-----|-----------------------------------|---|
| 03 | د. توفيق بج بج | ■ تعثر الصكوك و أثره على السوق المالي
بماليزيا |
| 17 | د. أشرف محمد دوا به | ■ التوريق (التصكيك) والحوكمة الرشيدة |
| 46 | د. بن علقمة مليكة | ■ دراسة مقارنة بين هيكله عمليات
التصكيك الإسلامي وعمليات التوريق
التقليدي |
| 76 | د. سميرة مشراوي | ■ الجوانب الشرعية في الصكوك الإسلامية |
| 92 | د. جلال محفوظ رضا. | ■ الإطار التنظيمي للشركة ذات الغرض
الخاص |
| 108 | د. العمري صفية
د. الجوزي جميلة | ■ تأثير إصدارات الصكوك الإسلامية على
كفاءة أداء سوق رأس المال الماليزي
دراسة قياسية (2004-2019) |
| 131 | د. سامي مباركي
د. نادية العقون | ■ الصكوك الإسلامية البديل لتحقيق
التنوع الاقتصادي والتصدي للأزمات
النفطية في الجزائر |





رئيس التحرير:
الدكتور محمد فلاق

بعد بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على نبينا محمد سيد المرسلين وخاتم النبيين وعلى أهله وصحبه أجمعين، يسر هيئة تحرير «دراسات في المالية الإسلامية والتنمية» بالمركز الجامعي مرسلبي عبد الله-تيازة أن تضع بين أيدي قرائها العدد الثالث من المجلد 02، جوان 2021م الموافق لشهر شوال 1442 هـ، والذي تضمن مجموعة من البحوث تناولت أحد أبرز الأدوات المالية التي تعمل على تعبئة المدخرات ألا وهي الصكوك الإسلامية. وقد حرصنا على أن تكون المواضيع شاملة لكي تغطي معظم جوانب الصكوك الإسلامية، حيث بدئنا العدد ببحث كتوطئة يجعل القارئ يتصور ويدرك أهم مشاكل الصكوك الإسلامية وأسباب تعثرها من أجل تكوين فكرة شاملة عن ما انتهت إليه الصناعة المالية للتصكيك الإسلامي في دول مجلس التعاون الخليجي، وماليزيا، واشتمل هذا العدد على بحثين آخرين حاول الباحثان فيهما بيان أهم الفروق بين التوريق التقليدي والصكوك الإسلامية من حيث المفهوم والخطوات والآليات وأهم إشكالاته. ومن أجل تعميق هذا الادراك وزيادة توضيح عملية التصكيك أردفنا البحثين السابقين ببحثين آخرين اعتنى أحدهما بإبراز الجوانب الشرعية عن طريق نقل أهم قرارات وفتاوى الصكوك من بداية خطوات الإصدار إلى عملية التداول، فألى عملية إطفاء الصكوك الإسلامية، وبحث آخر تناول بعض الجوانب القانونية لشركة ذات الغرض الخاص باعتبارها وسيط التصكيك. وختمنا هذا العدد ببحثين تطرقا إلى بيان الأهمية الاقتصادية للتصكيك، فتناول البحث ما قبل الأخير أثر الصكوك في كفاءة أداء سوق رأس المال بين (2004-2019م) وأشار البحث الأخير إلى أهمية الصكوك الإسلامية كبديل ومورد مهم في توفير التمويل اللازم للقطاعات الاقتصادية في ظل تراجع أسعار النفط في الجزائر.

الإطار التنظيمي للشركة ذات الغرض الخاص Regulatory framework for a special company

أ. جليجال محفوظ رضا.
الجامعة: كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيارت.
البريد الإلكتروني: reda.djeldjel@univ-tiaret.dz
تاريخ النشر: 2020/06/01

الملخص

تهدف الدراسة إلى توضيح الأحكام العامة المتعلقة بالشركة ذات الغرض الخاص باعتبارها طرف وسيط لإبرام عقد التصكيك، مع تبيان إمكانية تطبيقها في التشريع الجزائري على غرار التشريع المصري والتشريع الأردني. وخلصت الدراسة إلى أن الشركة ذات الغرض الخاص دور مهم في إدارة الصكوك الإسلامية، وكذلك وجب أن يكون هناك إطار قانوني ينظم الشركة ذات الغرض الخاص في التشريع الجزائري. الكلمات المفتاحية: الكلمات الافتتاحية: الشركة ذات الغرض الخاص- عقد التصكيك- إدارة الصكوك الإسلامية- إطار قانوني.

Résumé

L'objectif de cette étude est de clarifier les dispositions légales liées à la société à but spécial puisqu'elle est un intermédiaire pour conclure un contrat de Titrisation, ainsi la possibilité de l'appliquer dans la législation algérienne comme la législation égyptienne et jordanienne. La société à but spécial joue un rôle très important dans l'organisation des instruments islamiques, pour cette raison, il faut qu'il y ait un cadre légal pour l'organiser dans la législation algérienne.

Les mots clés : . La société à but spécial- un contrat de Titrisation- l'organisation des instruments islamiques- un cadre légal.

مقدمة

لقد شهدت المنظومة المصرفية في الجزائر تطورا ملحوظا بتني الصيرفة الإسلامية بموجب النظام رقم 20-02 المؤرخ في 15 مارس 2020 الذي يحدد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وهذا نظراً لأهمية الصيرفة الإسلامية في جلب رؤوس الأموال وكذلك تمويلها للمشاريع الاقتصادية وكذلك نجاحها في الدول العربية والإسلامية وحتى بعض الدول الغربية.

وتعد الصكوك الإسلامية أحد الأساليب لتمويل المشاريع ولتغطية السيولة، بيد أنه وعند تفحص المنظومة المصرفية لا نجد قانون ينظم الصكوك بصفة عامة والشركة ذات الغرض الخاص بصفة خاصة، ولكن بالرجوع إلى التشريعات المقارنة نجد أنها وضعت أطر قانونية متعلقة بالشركة ذات الغرض الخاص مثل التشريع المصري والتشريع الأردني.

صحيح توجد مؤسسة لإعادة التمويل الرهني غير أنه لا يمكن تطبيقها على الصكوك الإسلامية والتي تحتاج إلى وسيط كالشركة ذات الغرض الخاص.

وعليه يطرح الإشكال التالي ما هو الإطار القانوني المنظم للشركة ذات الغرض الخاص؟

المبحث الأول: الأحكام العامة للشركة ذات الغرض الخاص

الشركة ذات الغرض الخاص هي وعاء قانوني يتم تأسيسه لتحقيق جملة من الأهداف الوظائف (كحفظ ملكية الأصول عن مالكيها الأول بغض النظر عن الشكل القانوني لهذا الوعاء، مادام مؤدياً للأهداف الموجودة، ثم ينتهي هذا الوعاء بانتهاء المهمة التي أنشئ من أجلها.

المطلب الأول: نشأة الشركة ذات الغرض الخاص

إن الشركة ذات الغرض الخاص ظهرت في ظل النظام المصرفي التقليدي، ويعود أصلها التاريخي إلى القرن الثاني عشر، وكانت تسمى بالملكية الاقتصادية والملكية الفردية، وأما من حيث الجانب القاني فتعود إلى نظام العهد المالي المعروف في النظام القانوني الإنجليزي، وكانت الملكية حسب هذا النظام تنقسم إلى نوعين وهما الملكية القانونية وملكية المنتفع، أي يوجد مالك قانوني ومالك منتفع فالأول يعرف بأنه الوصي أو قيم قانوني على المال، فهو يتمتع بحق إدارة المال محل وصايته في العهد المالي والقيام بكافة التصرفات اللازمة لإدارة ذلك المال، أما الثاني فيوصف المالك على منتفع وله الحق بالتمتع بكافة الفوائد والعوائد الاقتصادية للمال المملوك، والتي تقترن برقبة أو ملكية المال، وهذا الحق يثبت للمالك المنتفع دون حاجة لنقل الملكية القانونية له، بل تبقى بيد المالك القانوني، وعليه فإن نظام العهد المالي يعد طريقة مثلى لتمكين شخص معين من الانتفاع بالمال للملوك لشخص معين، حيث يقوم المالك القانوني بتمكين الشخص الثاني من الانتفاع بالمال لمدة معينة دون الحاجة إلى نقل ملكية المال القانونية إلى الشخص الثاني وبانتهاء فترة الانتفاع يعود المال للمالك القانوني⁽¹⁾.

(1) علي هلال مشرف البقوم، دور الشركة ذات الغرض الخاص في الصكوك الإسلامية، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان-الأردن، ص

وعند إسقاط هذا النظام على شركة ذات الغرض الخاص فإن المؤسسة المنشئة (التي تنشئ الشركة ذات الغرض الخاص) تقوم بنقل ملكية الصكوك إلى شركة ذات الغرض الخاص وتقوم هذه الأخيرة بدور المالك القانوني أي بدور الوصي أو القيم عن طريق إدارة الصكوك لكي تنتفع بها المؤسسة المنشئة.

وبعد ذلك انتقل مصطلح الشركة ذات الغرض الخاص إلى المصارف الإسلامية تحت نفس التسمية أو بتسمية أخرى مثل صناديق الاستثمار أو مؤسسة وسيطة أو نظام الترتست، مع خضوعها لضوابط شرعية. نظراً لأهمية هذا النوع من الشركات في مجال الصكوك وخصوصيته، خصصنا له عنوان خاص بها لمعرفة أكثر وتبيان خصائصها ومهامها.

المطلب الثاني: مفهوم الشركة ذات الغرض الخاص

الفرع الأول: تعريف الشركة ذات الغرض الخاص

هي ذات طبيعة خاصة لها مسؤولية محدودة، ويتم تأسيسها لغرض معين، وتسمى هذه الشركة وتعني هيئة ذات غرض Specia lPurpose Vehide.P.V

وتتميز هذه الشركة عن باقي أنواع الشركات في كونها لا يتم تحديد رأس مالها وتستفيد من الحوافز الضريبية. ولقد عرف المشرع الأردني هذه الشركة في قانون الصكوك التمويل الإسلامي الأردني «الشركة يتم إنشاؤها لغرض تملك الموجودات التي يمكن أن تصدر مقابلها صكوك إسلامية».

أما هيئة الأوراق المالية الماليزية فعرفت بأنها «أي منشأة تصدر أوراق مالية مدعمة بالأصول والتي يجب أن تستوفي جميع المعايير المنصوص عليها في هذه المبادئ التوجيهية».

كما عرفت وكالة ستاندر ابد بورز بأنها المنشأ ذات الغرض الخاص بأنها «منشأ ذات غرض خاص بعيدة عن الإفلاس (سواء في شكل هيئة أو مؤسسة أو شركة توصية أو شركة ائتمانية أو شركة ذات مسؤولية محدودة أو أي شكل آخر) بحيث تفي بمعايير الغرض الخاص المأخوذة بعين الاعتبار».

للإشارة يمكن أن تتخذ شركة ذات الغرض الخاص تسميات أخرى تتماشى مع وظائفها أو أن تقوم بعدة مهام أخرى كوكيل الإصدار والذي يقصد به الطرف الذي أعطي التفويض بإنشاء وبيع الأوراق المالية (الصكوك) للمستثمرين (حملة الصكوك) وهو يتولى إدارة الموجودات المملوكة لحملة الصكوك نيابة عنهم وغالباً ما تكون هذه الشركة ذات غرض خاص تتولى عملية الإصدار، حيث تتخذ جميع الإجراءات اللازمة

لعملية التصكيك مقابل أجر وعمولة محددة في نشرة الإصدار، وقد تجمع هذه الشركة بين عدة وظائف توكل إليها كمدير أو أمين استثمار وكذا مدير إصدار وغيرها من الوظائف الأخرى مع ضرورة أن تكون جهة مستقلة مالياً وقانونياً عن الجهة المنشأة لها.

ويمكن أن تتخذ تسمية أخرى مثل أمين الاستثمار والذي يقصد به المؤسسة الوسيطة التي يناط بها مهمة حماية مصالح حملة الصكوك والرقابة والإشراف على مدير الإصدار ومدى التزامه بالشروط المنظمة لهذه العملية الاستثمارية المبينة في نشرة الإصدار، كما تحتفظ هذه الجهة بالوثائق والضمانات، وقد يتوافق وجود أمين الاستثمار منذ الترتيبات الأولى لعملية التصكيك وقد يعين لاحقاً وفقاً للقوانين السارية والعرف المتعارف عليه وذلك على أساس عقد وكالة بأجر تحدده نشرة الإصدار، حيث أن أمين الاستثمار بصفته وكيلًا عن حملة الصكوك تتم أنهاء خدماته بإرادتهم وبصفتهم الموكلين له وعادة ما تتولى الشركة ذات الغرض الخاص هذه المهمة⁽¹⁾

أما المشرع المصري فلقد أشار إلى هذا النوع من الشركات في المادة الخامسة من قانون رقم 10 لسنة 2013 والمتعلق بإصدار الصكوك والتي نصت: «يكون إصدار الصكوك في جميع الأحوال عن طريق شركة ذات غرض خاص لكل إصدار يكون لها الشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة وتكون مهمتها تلقي حصيلة الاكتتاب في الصكوك، وأميناً لملاك الصكوك في الاحتفاظ بملكية الموجودات، وكيلا عنهم في استثمارها واستخدامها فيما صدرت الصكوك من أجله، وتوزيع عوائدها وقيمة استردادها وتدخل الشركة في جميع العقود مع الجهة المستفيدة وغيرها من المشاركين في الإصدار نيابة عن مالكي الصكوك، وتستثنى الشركة من شرط الدفع المسبق لرأسمالها قبل تسجيلها.

الفرع الثاني: الأنظمة المشابهة لنظام شركة ذات الغرض الخاص

نظام ترست: حسب معهد القانون الأمريكي يقصد به «علاقة أمانة خاصة بمال معين يلتزم الشخص (المؤتمن) الذي يحوز هذا المال بعدة التزامات بهدف استغلاله لصالح شخص آخر (المستفيد) وتنشأ هذه العلاقة نتيجة لتعبير عن إرادة إنشاءها، وهذا يعني أن من يقوم باستغلال هذا المال ليس هو المستفيد منه وإنما هو أمين أو وصي عليه لمصلحة غيره بناءً على إرادة من قام بتخصيص المال لهذا الغرض أو هو تخصيص أموال يتحول بعضها إلى أصول غير منقولة أو حافضة قيم منقولة أو غير منقولة تدر عائداً أو

(1) مريم خليفة المخمري، الإطار النظري للصكوك الإسلامية، الدائرة المالية

(2) برحالية بدرالدين، إدراج الصكوك في القانون الجزائري، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، المدرسة العليا للتجارة، يومي 08 و09

ديسمبر 2013، الجزائر، ص 05

سيولة معدة للاستثمار مع تحديد المستفيد منه أو المستفيدين أو جهات غير هادفة للربح للصرف عليها من إيرادات الترتست.⁽²⁾

يقصد بنظام ترست عمل يتعلق بمال سواء كان منقول أو عقار يقوم مالكة بنقل السيطرة القانونية عليه إلى الأمين الذي يباشر سلطاته بإدارة واستثمار المال لحساب المستفيدين الذين حددهم المالك، ويقصد منه كذلك ترتيب قانوني يتم بموجبه نقل أموال أو ممتلكات من المالك إلى شخص آخر (الأمين) لإدارتها لصالح واحد أو أكثر المستفيدين.

وهو ينقسم إلى خاص وعام؛ الترتست العام أو الترتست الخيري فيكون الغرض منه تحقيق النفع العام للمجتمع أو لعدد كبير من أفراد، أما الترتست الخاص هو الذي ينشأ لمصلحة شخص واحد أو عدد من الأشخاص المعينين للمالك الحقيقي.

وبالتالي فنظام الترتست يعني التزام من مالك أصل بنقل ذلك الأصل تحت إدارة شخص معين يسمى الأمين أو الوصي والعائد الناشئ من استغلال الأصل وتنميته واستثماره يكون لصالح المستفيدين، فإن لم يوجد مستفيدون بأعيانهم كانت الغلة والمنفعة لأغراض يحددها القانون⁽¹⁾.

ظهر نظام الترتست في العصور الوسطى في إنجلترا وكان الدافع الأساسي وراء ذلك هو التهرب من الضرائب الباهظة التي كان يفرضها الأمراء على الشركات الاقتصادية عند انتقالها للورثة بعد وفاة المورث، حيث جرى العمل منذ القرن الثاني عشر ميلادي على قيام المالك باختيار أحد أصدقائه الموثوقين ليحول له حقوق المالك القانوني على أمواله، مع تعهد من هذا الصديق بأن يجعل منافع هذه الأموال لورثة المالك وفقاً لشروط العقد الذي يعرف باسم عقد المنافع، لكن قام الملك هنري الثامن عام 1536م بإصدار قانون المنافع الذي يفوت على الملاك التهرب من الضرائب، فلجأوا إلى إجراء جديد يعرف بعقد الترتست الذي يجعل من الأمين مالكا قانونياً للمال، ومن أجل تأكيد حسن النية ظهر الترتست الخيري باشتراك غير الورثة في الانتفاع بمال الترتست خاصة الفقراء والمحتاجين⁽²⁾.

نظام العقود القائمة على الثقة: إن المنظومة القانونية في فرنسا تتماشى في أغلبها مع قواعد

(1) محمد عثمان شبير، الوقف الإسلامي والأنظمة الخيرية الغربية المشابهة، مجلة الأوقاف، 2018، ص ص 78-79-80.

(2) محمد عثمان شبير، نفس المرجع السابق، ص 82.

الشريعة الإسلامية ودليل على ذلك إمكانية تطبيق بعض العقود المصرفية الإسلامية في فرنسا مثل عقد المربحة والذي أشارت إليه المادة 13/313 من قانون النقد والقرض الفرنسي، وكذلك عقد الإجارة في البيع الإيجاري في المادة 7/131، وأيضاً الصكوك الإسلامية من خلال سندات المشاركة والأسهم والتي أشارت إليها المواد 228/97 والمادة 228/37 من القانون التجاري الفرنسي.

وبالرجوع إلى فكرة نظام العقود القائمة على الثقة والتي ظهرت سنة 1989 ولكن تأخر تطبيقها إلى غاية سنة 2007 بموجب الأمر 07/211 المؤرخ في 19 فيفري 2007 والتضمن تعديل القانون المدني الفرنسي والذي جاء ضمن قانون منح الائتمان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث نصت المادة 16 على ما يلي « تنص المادة 2011 من القانون المدني الفرنسي هي العملية التي ينقل بموجبها شخص (consti-tuteanti) أو أكثر أموال أو حقوق أو ضمانات أو مجموعة من الممتلكات أو الحقوق أو الضمانات حاضرة أو مستقبلية بعد فصلها عن ممتلكاتهم الخاصة إلى أحد أو أكثر من المؤتمنين يتصرفون فيها بشكل منفصل عن أموالهم الخاصة لغرض محدد لصالح المستفيد أو أكثر.

ثم صدر قانون خاص بإجراءات نظام العقود القائمة على الثقة بموجب الأمر 09/1255 المؤرخ في 19 سبتمبر 2009، غير أنه تم إلغاء النظام السابق عن طريق بعدم دستوريته من الناحية الشكلية لعدم توافقه بين الأمر 09/1255 مع أحكام المادة 2011 من القانون المدني الفرنسي.

المطلب الثالث: وظائف الشركة ذات الغرض الخاص في عملية التصكيك

تظهر وظائف الشركة في عملية التصكيك من خلال مراحلها وخاصة عند انتقال ملكية الأصول إليها إلى غاية انتهاء دورها والتي سيتم التطرق إليها.

أولاً: مرحلة البحث والدراسة والإعداد

قبل القيام بعملية التصكيك لا بد من وجود دراسة سابقة وهذا من أجل الوقوف حول جدوى عملية التصكيك والدراسة تكون من مختلف الجوانب المحيطة بها الجانب الشرعي، الجانب المالي، الجانب القانوني، الجانب التسويقي، الجانب الفني.

أ- الجانب الشرعي: إن هيئة الرقابة الشرعية هي المنوط بها القيام بدراسة شرعية للمشروع التصكيك وباعتبار أن أعضاء الهيئة هم مختصين في مجال المعاملات المالية الإسلامية ولهم إلمام في مجال فقه الأصول، هم الذين يقدرّون هل يمكن إجراء عملية التصكيك بما ويتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ب- الجانب القانوني: يعتبر الجانب القانوني مهم جداً في عملية التصكيك، خاصة في الدول ليس لها نظام مصرفي إسلامي ولا تصدر أنظمة تنظم وتتماشى مع عمليات المصرفية الإسلامية، ومنه لابد للخبير القانوني أن يتأكد قبل القيام بالتصكيك من عدم وجود قيود وعراقيل تحول دون إصدار الصكوك وهل القوانين الموجودة تسمح بذلك، وإذا كانت لا تسمح بذلك ما هي حقوق والتزامات الأطراف عقد التصكيك طبقاً للقوانين السارية.

وتمكن أيضاً الدراسة القانونية في إعداد الإبرام عدة عقود مثل عقد نقل ملكية الأصول وهو عقد يربط بين أصحاب الصكوك والمستثمرين ويوجد أيضاً عقد آخر هو عقد الإصدار والذي يتم بموجبه إصدار الصكوك بالإضافة إلى عقد الانتفاع بالأصول وهذا في حالة الانتفاع بالأصول دون ملكية الصكوك.

ج- الجانب المالي: إن الجانب المالي أو الدراسة المالية مهمة جداً والتي تكون سابقة قبل صدور الصكوك وهذا من أجل تقدير التكلفة والمخاطر المحيطة بها والأرباح المحققة.

فتكاليف المشروع تضم عدة عناصر والتي يجب مراعاتها وتتمثل في تكاليف الاستثمارات الشرعية والقانونية والتقنية والإدارية وأتعاب وكالات التصنيف، وتكاليف استخراج الموافقات من الجهات الرقابية وأتعاب وكيل الإصدار وأتعاب أمين الاستثمار بالإضافة إلى تكاليف أخرى قد تظهر أثناء تنفيذ عملية التصكيك.

أما المخاطر المتعلقة بعملية التصكيك فيجب دراسة هذه المخاطر المحيطة بها وحتى لو كانت مصاريف تكاليف أقل.

ولذلك يجب عند دراسة أي مشروع مالي دراسة إمكانية تحقيق أرباح فهدف المشروع كله هو البحث عن تحقيق الأرباح بالنسبة للمستثمرين.

د- الجانب الفني: إن القيام بعملية التصكيك لا بد لها من وضع مخطط لها، بداية يتم تحديد الهيكل التنظيمي مع توزيع المهمات والاختصاصات على كل من له علاقة بعقد التصكيك مع تحديد أيضاً كل من

(1) سليمان ناصر وربيع بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها الجزائر، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، يومي 05 و06 رجب 1435 هـ الموافق لـ 05 و06 ماي 2014، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، ص 7.

الموارد البشرية والموارد المالية.

ولعل أهم نقطة في عملية التخطيط هو دراسة كيفية تسويق الصكوك إلى المستثمرين عن طريق طرحها في الأسواق

ثانياً: مرحلة تحويل الأصول وإصدار الصكوك

إن مرحلة تحويل الأصول وإصدار الصكوك تأتي بعد دراسة متأنية عن مختلف الجوانب الشرعية والقانونية والفنية والمالية⁽¹⁾.

طبيعة الصكوك، نقل ملكية الموجودات، إصدار الصكوك، تصنيف الصكوك.

أ- طبيعة الصكوك (الموجودات): إن طبيعة الصكوك أو الموجودات تختلف باختلاف طريقة إنشائها وفق الصيغ المعروفة فبالنسبة للمضاربة والمشاركة والتي يتم تصكيكها عن طريق بيع الأعيان، حيث يشتركون حملة الصكوك في ملكيتها على أن يتقاسمون الأرباح والخسائر.

أما إذا كانت في شكل إيجار حيث يتم إيجارها لحملة الصكوك والذين يستحقون الأجرة على عين المؤجرة.

ب- تمليك الصكوك: إن مرحلة نقل الموجودات إلى ملكية الصكوك تعد مرحلة مهمة جداً في عملية التصكيك، ويتم ذلك عن طريق بيع الموجودات إلى حملة الصكوك، ولكن إن التمليك يكون مقيد وهذا ما أكدّه الأستاذ سعيد بوهداوة مستنداً أن الموجودات لم يتم استبعادها من سجل المنشئ التجاري وميزانيته، وهذا دليل أن البيع غير حقيقي إذ لا يتصور أن تدرج في ميزانيته أصولاً مملوكة للغير، وأن غالبية العقود التي يتم فحصها تنص على أن انتقال الملكية في المنشأ إلى حملة الصكوك لم تتم وكذلك إن مصدر الصكوك يفرض قيوداً على حملة الصكوك في ما يتعلق في بالتصرف بالموجودات وهي قيود تخالف الشروط المحاسبية المنصوص عليها في المعايير المحاسبية للبيع الحقيقي للموجودات محل التصكيك.

ج- إصدار الصكوك:

تقوم شركة ذات عرض خاص بإصدار الصكوك على أساس عقد الوكالة بينها وبين المنشئ عادة أو مصدر

(1) سميرة مشرواي، أثر التصكيك في تحسين أداء المصارف الإسلامية، مجلة الباحث، عدد 15، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار تليجي، الأغواط، 2015، ص 249

(2) سميرة مشرواي، نفس المرجع السابق، -250

للصكوك ويتم إصدارها في شكل وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وباستخدامهما فيما درست من أجله.

مالك الصك يستطيع القيام بالتصرفات من بيع وهبة وهي كذلك تنتقل إلى الورثة في حالة وفاة صاحب الصك.

وأن هذه الصكوك وقبل إصدارها أو مع إصدارها تحتاج إلى تصنيف في الوكالات العالمية للتصنيف والتي تضيف أكثر ائتمانية بالنسبة للمستثمرين وخاصة إذا كانت مصنفة على أنها أكثر خطورة وذات جودة⁽¹⁾.

ثالثاً: مرحلة التسويق والتداول

يتم في هذه المرحلة بيع الصكوك بعد إصدارها إلى أحد المصارف والمؤسسات المالية من أجل تسويقها للمستثمرين مع مراعاة مبادئ الشريعة الإسلامية مع ذكر المعلومات التي تخص الصكوك من مزايا وعيوب. ويمكن تداول الصكوك إذا نصت نشرة الإصدار على إدراجها في السوق الثانوية وبالتالي تنقل ملكية الصك إلى آخر ولا يوجد قيود على ذلك مادامت غير محرمة.

وفي حالة عدم النص على إدراجها في السوق الثانوية، فيجب أن تتضمن نشرة الإصدار أو الاكتتاب بيان كيفية الاسترداد مع الشروط والضوابط الشرعية حتى يتمكن حملة الصكوك من استرداد أموالهم⁽²⁾. وفي هذا الصدد نص مجمع الفقه الإسلامي في دورته الرابعة على جواز القيام جهة الإصدار في فترات دورية معينة بإعلان إيجاب أو موجه إلى الجمهور تلتزم بمقتضاه أو إخلال مدة محددة بشراء الصكوك بسعر معين، مع الاستعانة في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقاً لظروف السوق والمركز المالي ولا مانع من وقوع الشراء بالقيمة السوقية وكذا الاسمية من غير أن يلتزم بها وإذا كان التعهد من الجهة المصدرة لئلا يترتب عليها ضمان الأصل مع الحصول على الربح، أما إذا كان من جهة أخرى فيسوغ التعهد بالقيمة الاسمية لأنه طرف آخر، وفي هذه الحالة يشترط ألا يكون الطرف الثالث مملوكاً من الجهة المصدرة بما يزيد على 30 %.

رابعاً: مرحلة الإدارة وحفظ الصكوك

تقوم شركة ذات عرض خاص أو ما يماثلها في إدارة الصكوك بالنيابة عن المستثمرين حيث يتم تجميع

(1) سميرة مشرواي، أثر التصكيك في تحسين أداء المصارف الإسلامية، مجلة الباحث، عدد 15، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، 2015، ص 251.

العائدات وتحديد الربح وتوزيعه وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، وفي هذا الصدد حدد قرار مجمع الفقهي مقدار الربح بقوله «إن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة ويعرف مقدار الربح إما بالتنضيض أو التقويم للمشروع بالنقد، وما زاد عن رأس المال عند التنضيض أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة، وفقا لشروط العقد ويقصد بالتنضيض هو:» تحويل البضائع إلى نقود (سيولة) والتنضيض هو الأصل الشرعي لإمكانية حساب المشاركة والمضاربة لأنه يتوقف عليه استرجاع القدر الفعلي لرأس مال المشاركة من النقود واحتساب ما زاد عليه ربها إجماليا يتحول بعد إخراج المصاريف إلى ربح صاف قابل لتوزيع»⁽¹⁾.

المطلب الرابع: أهمية شركة ذات الغرض الخاص.

إن الوظيفة الأساسية التي تقوم بها الشركة ذات الغرض الخاص هي إدارة الصكوك من بداية انتقال أصول الصكوك من المصدر إلى الشركة، ومن أجل أن تقوم بدورها كان ولا بد من إضفاء الشخصية الاعتبارية، والتي تخول لها صلاحيات إدارة وتسيير الصكوك.

وكذلك تكمن أهمية الشركة في حماية حقوق المستثمرين أو حملة الصكوك من مصدر الصكوك وخاصة إذا كان المصدر شركة أو بنك أو مؤسسة مالية، فهنا لابد من استقلالية الشركة ذات الغرض الخاص من المصدر فإذا أفلس هذا الأخير فإن الصكوك لا تدخل في التفليسة وبالتالي فإن الشركة ذات الغرض الخاص تمثل ضمان للمستثمرين وحقوقهم.

وإن اللجوء إلى الشركة ذات الغرض الخاص وإلى التصكيك بصفة عامة من أجل البحث عن التمويل أو السيولة، يعد بديل شرعي لتمويل المشاريع الاقتصادية واستثمار الأموال عن طريق عدة صيغ تمويلية وبالتالي فهي بديل شرعي يغني عن اللجوء إلى البنوك التقليدية والوقوع في الربا.

ثانيا: الشكل القانوني للشركة

هي وعاء قانوني يتم تأسيسه لتحقيق جملة من الأهداف الوظائف (كحفظ ملكية الأصول عن مالكيها الأول بغض النظر عن الشكل القانوني لهذا الوعاء، مادام مؤديا للأهداف الموجودة، ثم ينتهي هذا الوعاء بانتهاء المهمة التي أنشئ من أجلها.

(1) قانون رقم 95-1992 المتضمن قانون سوق رأس المال المعدل بموجب قانون رقم 17 لسنة 17، الجريدة الرسمية، عدد 10 مكرر(هـ) المؤرخة في 14

وعليه فإن كثيراً من الدول لا تخص المنشأة ذات الغرض الخاص بقانون أو بتنظيم بل تأسيس المنشأة ذات الغرض الخاص فيها قد يكون في صيغة رصد الدين أو شركة ذات مسؤولية محدودة الأشكال التي تؤسس فيها: الصيغ القانونية لتأسيسها.

- (1) نشأة ذات غرض خاص، وذلك في الدول التي تشمل قوانينها على تنظيم خاص لها يفرضها بأحكام خاصة.
- (2) شركة ذات مسؤولية محدودة (تكون كثيراً ما يتم تسجيلها في مناطق الإعفاء الضريبي).
- (3) صندوق استثماري.

ثالثاً: خصائص الشركة ذات الغرض الخاص

المبحث الثاني: التنظيم القانوني لشركة ذات الغرض الخاص

إن المشرع الجزائري لم ينص على شركة ذات الغرض الخاص، فهو تبني نوع آخر من المؤسسات التي تقوم بالتوريق وهي مؤسسة الرهن العقاري غير أن هذه الأخيرة لا يمكن تطبيقها في مجال الشرعي

المطلب الأول: تنظيم الشركة ذات الغرض الخاص طبقاً للتشريع المصري

نص المشرع المصري على الشركة ذات الغرض الخاص ضمن قانون سوق رأس المال الصادر بموجب القانون رقم 92 لسنة 1992 المعدل والمتمم⁽¹⁾، حيث نصت المادة 13 منه صراحة على إصدار الصكوك يكون من خلال شركة التصكيك، والتي تعمل وكيلاً عن مالكي الصكوك في متابعة استثمارها واستخدامها في الأغراض التي صدرت من أجلها، ومتابعة توزيع عوائد وقيمة استردادها وتكون طرفاً في جميع العقود مع الجهة المستفيدة من التمويل وغيرها من المشاركين في الإصدار نيابة مالكي الصكوك.

الفرع الأول: الشروط المتعلقة بالشركة

حسب المادة 14 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال، يجب توفر شروط خاصة بالشركة ذات الغرض الخاص وإلا كانت باطلة وتتمثل فيما يلي:

- أن يتضمن نظامها الأساسي إجازة إصدار الصكوك.
- أن يكون رأسمالها المصدر مدفوعاً بالكامل.
- أن تحصل الشركة على تصنيف ائتماني لإصدار الصكوك من إحدى جهات التصنيف
- أن يقوم بتقييد الصكوك وإيداعها لدى شركة الإيداع والقيّد



- أن يكون مشروع محل التصكيك مجازاً من لجنة الرقابة الشرعية بما يفيد توافقه مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- أن تكون جميع التعاقدات الخاصة بإصدار الصكوك ونشرات الطرح مرتبطة به مجازة من لجنة الرقابة الشرعية بما يفيد توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية
- أن يكون طلب وقيد وتداول إصدار الصكوك بإحدى البورصات مجازاً من لجنة الرقابة الشرعية.
- يمكن لشركة التصكيك أن تتعامل في أكثر من إصدار صك واحد حتى تمام سداده بشرط أن يرخص بذلك من مجلس إدارة الهيئة وفقاً للضوابط التي يضعها في هذا الشأن وبصفة خاصة إمساك حسابات مستقلة لكل إصدار، بما يترتب عليه اقتصار حقوق حملة كل إصدار من الصكوك.

الفرع الثاني: الشروط المتعلقة بنشرة الاكتتاب:

حسب المادة 16 من القانون السابق يجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب مجموعة من البيانات الرئيسية وتشمل اسم الشركة ورأس مالها وغرضها وإصدارات الصكوك السابقة، وحقوق الشركة والتزاماتها منذ إصدار الصك حتى نهاية أجله، مع الإشارة إلى التزامات الشركة مع أطراف عملية التصكيك.

وأما البيانات المتعلقة بالجهة المستفيدة، فيجب النص في نشرة الاكتتاب اسم الجهة المستفيدة وغرضها ورأس مالها وإصدارات الصكوك، وبيان بالمساهمين الرئيسيين فيها وعنوان مركزها الرئيسي وتاريخ تأسيسها واسم عنوان مراقبي حساباتها، وكذلك البيانات الخاصة بأعضاء مجلس إدارة الشركة ومدير لها، والقوائم المالية للجهة المستفيدة عن ثلاث سنوات سابقة مرفقاً بها تقارير مراقبي الحسابات، توقعات الأداء المالي للجهة المستفيدة من خلال مدة الإصدار، ويجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب الأداء المالي عن الفترة المستقبلية التي تمثل فترة الإصدار

وكذلك يجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب بيانات عن لجنة الرقابة الشرعية أي معلومات تعريفية عن لجنة الرقابة الشرعية التي أجازت الصكوك وتشمل التفاصيل الخاصة بعدد أعضاء اللجنة وأسمائهم وخبراتهم بما يتفق مع الضوابط الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة.

ويجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب بيانات متعلقة بالصكوك أي شروط وأحكام الإصدار بما في ذلك القيمة الإجمالية للإصدار وقيمة الصكوك الاسمية وعددها وملخصاً بالحقوق التي تمنحها الصكوك لمالكها وسعر الإصدار وبيانا بقيمة الربح المتوقع وتفاصيل خاصة بإجراءات الاستهلاك أو الاسترداد المبكر وبيان بإجراءات

تداول وتسوية الصكوك واستردادها، وتتضمن المعلومات التالية:

- تاريخ الاستحقاق النهائي وإجراءاته
- الضمانات المقدمة حال وجودها
- تبيان نوع الضمان ونسبة التغطية لإجمالي قيمة الصكوك
- الجهة الضامنة أو جهة استخدام حصيلة الاكتتاب في الصكوك
- معدل التحويل إذا كانت الصكوك قابلة للتحويل لأسهم

وتتضمن نشرة الاكتتاب دراسة جدوى المشروع أو النشاط الذي يمول حصيلة الصكوك، والتي تتضمن وصفاً كافياً للمشروع أو النشاط، وتحديد تكاليف إنشائه أو تطويره.

وأما بيانات الاكتتاب فتشمل القيمة الاسمية للصك وطبيعة الاكتتاب وعملة وسعر الاكتتاب ومدته والقيمة الإجمالية له وبيان الشرائح المخصصة للأفراد والمؤسسات والإجراءات المطلوبة من المكتتبين عند تقديم طلب الاكتتاب وكيفية الحصول على نشرة الاكتتاب أو مذكرة معلومات

وبما أن الصكوك الإسلامية لأحكام الشريعة الإسلامية فهنا لا بد من النص في نشرة الاكتتاب على الضوابط الشرعية وهو ما نصت عليه المادة 14 مكرر 02 من القانون السابق، والتي ذكرت بوجوب تشكيل لجنة الرقابة الشرعية للإصدار، وفقاً للضوابط التي يصدر بها قرار من مجلس إدارة الهيئة بعد موافقة الأزهر الشريف، يحدد متطلبات تشكيل لجان الرقابة الشرعية واشتراطات عضويتها. ويجب أن تكون جميع التعاقدات الخاصة بإصدار الصكوك ونشرات الطرح المرتبطة به مجازة من لجنة الرقابة الشرعية بما يفيد توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية، وأن يكون طالب قيد وتداول إصدار الصكوك بإحدى البورصات مجازاً من لجنة الرقابة الشرعية. وتلتزم لجنة الرقابة الشرعية منذ إصدار الصكوك وحتى انتهاء استردادها بالتحقق من استمرار توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية وإثبات ذلك في تقارير دورية تعدها كل ثلاثة أشهر.

المطلب الثاني: الشركة ذات الغرض طبقاً للقانون الأردني

نظم المشرع الأردني الصكوك الإسلامية بموجب قانون رقم 30 لسنة 2012 ولقد أشاره إلى الشركة ذات الغرض الخاص والتي يتم إنشاؤها لغرض تلك الموجودات والمنافع التي يمكن أن تصدر مقابلها صكوك

التمويل الإسلامي، يتم تسجيلها لدى مراقب العام للشركات، تنتهي ملكيتها للمشروع حسب يحدد في نشرة الإصدار.

ومن بين مهامها تملك المشروع من أجل التصكيك فقط دون القيام بنشاطات تجارية أو استثمارية أخرى وتقوم أيضاً لإصدار صكوك التمويل الإسلامي، وإدارة المشروع ومتابعة توزيع العائد من حملة الصكوك وتمنح للشركة امتيازات، حيث تعفى من جميع الرسوم بما فيها رسوم التسجيل الشركات وترخيصها والدفع المسبق لرأسمالها قبل التسجيل، وكذلك تعفى من ضريبة بيع العقار وكذلك تعفى من رسوم تسجيل الأراضي بينها وبين الجهة التي أنشأتها عند نقل ملكيتها أو إجراء أي تصرف بينهما، وتعفى أيضاً من جميع الضرائب ورسوم معاملات تسجيل الموجودات والمنافع التي تجري بينها وبين الجهة التي أنشأتها عند نقل ملكيتها أو إجراء أي تصرف بينهما.

ومن أجل الاستفادة يجب أن تقدم الشركة ذات الغرض الخاص والجهة التي أنشأتها تعهداً إلى مجلس المفوضين يتضمن الالتزام بما يلي:

- إصدار الصكوك خلال مدة لا تزيد على سنة من تاريخ نقل ملكية الموجودات أو المنافع إلى الشركة.
- إطفاء صكوك التمويل الإسلامي خلال المدة المحددة في نشرة الإصدار وللمجلس تحديد هذه المدد بناء على طلب الشركة.
- إذا خالفت الشركة أحكام هذه المادة تلتزم بدفع الرسوم والضرائب التي أعفيت منها.

المطلب الثالث: إمكانية تطبيق التصكيك في إطار القوانين الجزائرية

عندما نريد تطبيق عملية التصكيك وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية وطبقاً للقانون الجزائري، يجدر بنا البحث عن القوانين التي تسمح بتطبيقها وعند تفحص المنظومة التشريعية نجد أن هناك آلية توريق القروض الرهنية.

(1) كسال سامية، دور نظام توريق القروض الرهنية في تمويل الترقية العقارية، مجلة الحقوق والحريات، عدد تجريبي، مخبر الحقوق والحريات في الأنظمة المقارنة، ملتقى وطني حول إشكالية العقار الحضري وأثرها على التنمية في الجزائر، المنعقد يومي 17 و18 فيفري 2013، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص212

(2) قانون رقم 06-05، مؤرخ في 21 محرم 1427 هـ الموافق 20 فبرابر 2006م، يتضمن توريق القروض الرهنية، ج 2، عدد 13 ل سنة 2006

(3) قانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية

الفرع الأول: توريق القروض الرهنية

يعرف الفقه عملية التوريق بأنها أداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك ذلك لأنها تعني إمكانية الحصول على تمويل جديد بضمان الديون المصرفية القائمة إما من خلال إنشاء أصول مالية جديدة أو من خلال تحويل الموجودات من المقرض الرئيسي إلى مستثمرين آخرين، وتحويل القروض إلى أوراق مالية يعطى لدائن فرصة ترويج قروضه وتحويلها إلى دائنين آخر يبيع الأوراق التي تمثلها وتداولها في البورصة ، ويتم تحويل الموجودات المالية من المقرض الأصلي إلى مستثمرين جدد عن طريق وسيط يتمثل في الشركات المتخصصة التي تشتري السندات الدين الأصلية عن الدائن الأصلي، وهو البنك عادة، ثم تصدر سندات جديدة تطرح للبيع مع انتقال الضمانات المصاحبة لسندات الدين الأصلي إلى سندات جديدة⁽¹⁾.

أما المشرع الجزائري فعرف التوريق من خلال المادة 02 من قانون التوريق والتي نصت: «التوريق عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية وتتم هذه العملية على مرحلتين:

- تنازل عن القروض الرهنية من قبل المؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى
- قيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق ممثلة للقروض الرهنية»⁽²⁾

من خلال التعريفين السابقين نرى أن عملية التوريق بصفة عامة تعني عملية تحويل الديون إلى أوراق مالية قابلة للتداول، أما عملية توريق القروض تحويل القروض إلى موارد مالية سائلة وغير قابلة للتداول. ونلاحظ أيضا أن المشرع الجزائري وحسب قانون التوريق عامة إن اقتصر على مجال القروض الرهنية العقارية والمؤسسة التي تقوم بعملية الرهن هي شركة إعادة التمويل الرهنية. تتمثل مؤسسة التوريق في شركة إعادة التمويل الرهني ويرمز لها «SRH» وعرفت المادة الثانية من قانون التوريق رقم 06-05 بأنها «هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية»⁽³⁾. ومن أجل أن تتم عملية التوريق لابد من وجود عدة أطراف والمتمثلة في المقرض الذي يقوم بالاقتراض من البنك أو المؤسسة المالية من أجل التمويل بالإضافة إلى مؤسسة التوريق.

الفرع الثاني: إمكانية تطبيق الشركة ذات الغرض في القانون الجزائري

إن شركة إعادة التمويل الرهني لا تتماشى مع إصدار الصكوك الإسلامية فهي تحتاج إلى مؤسسة تقوم بعملية التصكيك طبقاً للضوابط الشرعية، فكروية مستقبلية يمكن تبني هذه الشركة مع تطبيق أحكام القانون الجزائري.



من حيث الشكل، فيمكن أن تأخذ شكل شركة ذات المسؤولية المحدودة والتي نص عليها المشرع الجزائري في المادة 564 من القانون التجاري، فالشركة المساهمة لا تناسب الشركة ذات الغرض الخاص لأن رأس مالها يناسب المشروعات الضخمة وكذلك مع طول وتعقيد إجراءات تأسيسها.

من حيث التسمية، يجب تسمية الشركة باسمها الخاص الشركة ذات الغرض الخاص إلى جانب ذكر ذات مسؤولية محدودة

أما من حيث القانون الأساسي، يجب أن تتضمن الشركة على عقد أو قانون أساسي ينظم الشركة ويوضح الغرض الذي أنشئت من أجله وحدود صلاحياتها وآلية تطبيقها.

خاتمة

نستنتج في الأخير أن الشركة ذات الغرض الخاص لها دور الوسيط في إدارة الصكوك الإسلامية ولها طبيعة خاصة تميزها عن باقي الشركات التجارية، ومن أجل أن تقوم بدورها وكان ولا بد من استقلاليتها عن المصدر وهذا من أجل حماية حملة الصكوك.

وإن المنظومة التشريعية في الجزائري لم تنص على قانون ينظم الصكوك الإسلامية بصفة عامة ولا على الشركة ذات الغرض الخاص بصفة خاصة عكس بعض الدول العربية والإسلامية.

وكتوصيات نتقدم بها هنا يجب وجود إطار قانوني ينظم نشاط الصكوك الإسلامية وكذلك ينظم الشركة ذات الغرض الخاص.

يجب وجود سوق مالي يراعي الضوابط الشرعية بغية تشجيع إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر.