

المحور الرابع: تقنيات الصكوك الإسلامية

المحاضرة الثامنة: الجزء الثاني: الاجراءات القانونية والتنظيمية والضوابط الشرعية للصكوك الاسلامية

1- عملية إصدار الصكوك الإسلامية

تعد عملية إصدار الصكوك من أهم العمليات وأكثرها دقة وانضباط، ولهذا نجدها تخضع للعديد من الإجراءات الفنية المطلوبة في مجال الصناعة المالية المعاصرة، وكذلك الشروط التنظيمية والقواعد القانونية مع إلزامية التقيد بضوابط واحكام الشرعية الاسلامية، ولتوضيح ذلك سنتطرق إلى العناصر التالية:

1-1- الإجراءات الفنية لعملية إصدار الصكوك الإسلامية:

لكي نفهم عملية إصدار الصكوك الإسلامية، يجب أن نحدد مفهومها ومختلف الأطراف المشاركة في عملية الإصدار والإجراءات الفنية وخطواتها اللازمة وذلك على النحو التالي:

1-1-1- تحديد مفهوم إصدار الصكوك الإسلامية : عملية إصدار الصكوك تسمى التصكيك وكذلك تسمى التوريق والتسنييد وهي جميعها بمعنى واحد، فالتصكيك النسبة فيه إلى الصكوك وهو ما ينتج عن العملية المذكورة، والتوريق إلى الأوراق المالية والتسنييد إلى السندات، والغالب في المصرفية يستخدم لفظ التصكيك، وسنحدد مفهوم الاصدار بعد توضيح ما يلي:

أ-التوريق: ((يطلق عليه التصكيك والتسنييد وهو تقسيم ملكية الموجودات من الأعيان أو المنافع أو هما معا إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار صكوك بقيمتها¹)). (نقوم بدراستها بتوسع أكبر في السداسي الثاني- مقياس الهندسة المالية).

ب- عقد الإصدار: ((هو العقد الذي يصدر صك الاستثمار على أساسه²)).

هي عملية إصدار صكوك إسلامية من جهة راغبة في الاستثمار، ويتم طرحها للاكتتاب العام أو الخاص، واستخدام حصيلتها المالية بعد إتمام عملية الشراء ودفع الثمن بإحدى صيغ الاستثمار أو عمليات التمويل الشرعية. كما يقصد بعملية إصدار الصكوك الإسلامية بأنها طرح للاكتتاب في الصكوك المصدرة، وهذا من خلال توجيه مصدر الصكوك الراغب في عملية الاستثمار أو استخدام الحصيلة المالية بإحدى صيغ التمويل المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، موجهة إلى جمهور المكتتبين، تعرض عليهم الدخول معه في عقد من العقود الشرعية، ويكون الاكتتاب في الصكوك المصدرة بدفع القيمة المالية لها وترجم العملية بعقد الإصدار³.

1 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)، مرجع سابق، ص: 489

2 - نفس المرجع، ص: 489

3 - حسين حامد حسين، "ماهية الصكوك الإسلامية: الخصائص، الإصدار، الاستخدامات، وأهم القضايا الفقهية المتعلقة بها"، مرجع سابق، ص: 21

1-1-2- مراحل تنظيم عملية إصدار الصكوك الإسلامية: تُنظَّم عملية إصدار الصكوك الإسلامية عبر المراحل التالية⁴:

أ- إعداد تصور شامل على العملية الاستثمارية التي تتطلب التمويل بواسطة: الصكوك وإيجاد الهيكل التنظيمي المناسب لها، ودراسة وضبط كل الجوانب القانونية والإجراءات التنظيمية، ودراسة الجدوى الاقتصادية للاستثمار، وهذا يتم عن طريق نشرة الإصدار، ويتزامن هذا كله مع وضع اللوائح والنظم والاتفاقيات التي تحدد وتضبط حقوق وواجبات الجهات المختلفة ذات الصلة بالعملية الاستثمارية التي يجب أن تختار بطريقة تعزز الثقة لدى المكتتبين، وتتم هذه العملية من طرف الجهة القائمة على عملية إنشاء الصكوك سواء كانت من طرف الجهة الممولة (بعض المصارف أو المؤسسات المالية) أو من طرف الشركات المحتاجة للتمويل، وتستعين الجهات الراغبة في عملية إنشاء الصكوك بمكاتب متخصصة ذات خبرة ودراسة لتقوم بعملية تنظيم والإشراف على مرحلة الإصدار مقابل عمولة و أجر، زيادة عن هذا يجب الاستعانة بهيئة شرعية إسلامية تتولى ضبط الأحكام الشرعية المتعلقة بنوعية الاستثمار والإصدار؛

ب- شركة ذات الغرض الخاص: يجب تأسيس شركة ذات الغرض الخاص لتمثل حملة الصكوك، وتكون ذات شخصية اعتبارية مستقلة، وتقوم بشراء الموجودات (الأصول) لتغطية الوحدات المصدرة، ويجب أن تؤسس في مناطق ذات إعفاء ضريبي وتعمل على إدارة مختلف العلاقات بالجهات ذات الصلة؛

ج- تهدف عملية طرح الصكوك للاكتتاب هو جمع الأموال بعد دفع وتحصيل ثمن الصكوك التي تمول بها الموجودات الممثلة للصكوك؛

د- تتم عملية تسويق الصكوك الإسلامية بإحدى الطرق التالية:

- من خلال الطرح المباشر لجمهور المكتتبين؛

- بيع الصكوك التي تمثل موجودات الأعيان أو المنافع جملة واحدة إلى المستثمر الذي قد يكون مصرفاً أو مؤسسة مالية استثمارية؛ ليتم بعدها التسويق والبيع للجمهور الذي يريد عملية الشراء أي الاكتتاب.

هـ- تجتهد الجهة المصدرة للصكوك للعمل على التغطية الكاملة للإصدار من قبل مؤسسة مالية متخصصة ذات خبرة عالية تتعهد من خلالها بتغطية الاكتتاب المطروح للجمهور، حيث يباع لها هذا الإصدار بسعر يكون عادة بأقل من القيمة الاسمية، لتتمكن من تحقيق الربح المجزي، ويتم التعهد بالشراء بقيم متعدد نذكر منها:

- القيمة السوقية لموجودات (أصول) الصكوك الإسلامية؛

- القيمة العادلة للموجودات حسب تقديرات الخبراء والفنيين؛

- يتم الاتفاق على سعر الشراء عند تنفيذه لا قبله؛

- يمكن أن يتم الشراء بالقيمة الاسمية لصكوك؛

⁴ - وليد خالد الشايحي وعبد الله يوسف الحجري، "صكوك الاستثمار الشرعية" ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر "المؤسسات المالية الإسلامية"، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص-ص: 920-921

2- الإجراءات التنظيمية والقانونية لإصدار الصكوك الإسلامية

لحفاظ على حقوق حملة الصكوك (المستثمرون) من جهة، ومُصدِرُوا الصكوك من جهة أخرى وفي كيفية التعامل بهذه الصكوك، يجب ان تعمل الحكومات على خلق إطار تشريعي لقوانين تنظم العملية، وكذلك تنظيمات داخلية تتولى الإشراف والتسيير والرقابة، للمحافظة على النظام داخل سوق رأس مالي ومعاقبة كل الأعمال الغير اخلاقية من غش وتدليس تضر بمصلحة الأطراف المعنية بالعملية ويمكن توضيح ذلك في النقاط الأساسية التالية:

2-1- أهمية إيجاد الإطار القانوني لتنظيم التعامل بالصكوك الإسلامية: يمكن تحديد الأهمية التنظيمية في إيجاد إطار تشريعي قانوني في النقاط التالية:

أ- وجدت الصكوك الإسلامية كأداة مالية حديثة ناتجة على تطور الصناعة المالية الإسلامية، ولتنظيم أسس التعامل بها في إطار قانوني موحد بعيدا عن الخلافات العملية في التطبيق؛

ب- لحماية أموال الأفراد والمؤسسات ذات الفئات المالي، والتي تجذب لها الكثير من الأفراد أو الشركات ذات العجز المالي المحتاجة لتوظيف هذه الأموال على طريق الصكوك الإسلامية، لا بد من إيجاد إطار تشريعي قانوني يحافظ على هذه الأموال من التلاعب أو الغش؛

ج- الصكوك الإسلامية متنوعة بحسب صيغة العقد الذي تأسس عليه، من مشاركة ومضاربة وإجارة واستصناع، وكذلك تتنوع مجالات توظيفها والجهة التي تقوم بعملية الاصدار، ولهذا وجود إطار قانوني أساسي ينظم مختلف التعاملات بهذه الصكوك يعد من باب التنظيم وعدم تداخل مختلف المراحل الفنية لهذه الصكوك؛

د- لا يمكن لأي جهة سواء كانت شركة معنوية أو أفراداً طبيعيين من القيام بإصدار صكوك قابلة للتداول لتلبية احتياجاتها التمويلية، إلا في إطار نظام قانوني يحدد الكيفيات والأحكام والشروط المتعلقة بعملية إصدار الصكوك، وتداولها داخل السوق المالي والحقوق والواجبات للمستثمرين والمصدرين؛

هـ- إن عملية ضبط وتنظيم الجهة المصدرة للصكوك بمواد قانونية عامة، يعمل على توحيد قواعد وإجراءات إصدار الصكوك الإسلامية وطرحها للاكتتاب العام؛

و- للصكوك الإسلامية خصوصية ضبطها وتوافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية، لا يكفي لوحده حتى تنضبط مختلف المعاملات المتعلقة بها وهذا لوجود أسباب نذكرها كالتالي:

السبب الأول: وجود قوانين عامة تحددها الدولة في إطار مبادئ الشريعة الإسلامية تتلاءم مع مختلف الظروف والحالات المرتبطة بزمان ومكان العملية، للحفاظ على المصالح العامة للدولة والمجتمع والأفراد.

السبب الثاني: إن مختلف الإجراءات الفنية لأنواع الصكوك وطبيعة الأنشطة المخصصة لها يجب أن تنظم بطرق فنية مالية حديثة سواء من جهة الإصدار أو الاكتتاب أو التداول ويجب أن تكون خطواتها العملية لا تتنافى مع الضوابط الشرعية المتفق عليها.

2-2- قانون تنظيم إصدار الصكوك الإسلامية: لإجراء عملية الإصدار هناك قوانين وتشريعات ولوائح تنظيمية يجب ان تتبع للحفاظ على حقوق وواجبات مُصدِرِي الصكوك الاسلامية، والمكْتَبِين فيها، لتتمكن من تحقيق الاهداف المرجوة من وجودها، وللتوضيح أكثر نستدل ببعض الإجراءات القانونية لبعض الدول العربية التي خصصت قوانين خاصة بالصكوك الاسلامية كقانون المملكة الأردنية الهاشمية رقم (30) لعام 2012 المسمى "قانون صكوك التمويل الإسلامي"، التي تعتبر الإطار التشريعي والقانوني للتمويل بالصكوك الإسلامية⁵ إذ تنص المادة (3)/ أ: ((يعين في مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية أربعة مفوضين غير متفرغين من الخبراء الاقتصاديين والماليين في الاقتصاد الإسلامي.....)).

كما تنص المادة (3)/ د، يتولى مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية المهام والصلاحيات التالية: ((**1-⁰** رسم السياسة العامة لإصدار صكوك التمويل الإسلامي وتقييم إصداراتها ومتابعتها.

2-⁰ إعداد المتطلبات الواجب تضمينها في كل نشرة إصدار بحسب خصوصية صيغ صكوك التمويل الإسلامي والنماذج اللازمة لذلك.

3-⁰ الموافقة على نشرة الإصدار.

4-⁰ التأكد من الالتزام بالقرارات الصادرة عن الهيئة.

5-⁰ التأكد من تضمين نشرة إصدار آراء الهيئة أو ملاحظتها.))

كما تنص المادة 4 من نفس القانون على: ((**أ-⁰** تشكيل هيئة الرقابة الشرعية المركزية.

ب-⁰ يشارك في اجتماعات الهيئة ثلاثة من ذوي الخبرة العملية في مجال الأوراق المالية بصفة مراقبين ليس لهم حق التصويت.....))

كما تنص المادة 5: من نفس القانون على:

تتولى هيئة الرقابة الشرعية المركزية على المهام والصلاحيات التالية:

((**أ-⁰** إبداء الراي الشرعي بشأن صكوك التمويل الإسلامي المراد إصدارها بما في ذلك نشرة الإصدار ورفعها للمجلس.

ب-⁰ التحقق من استمرار التعامل في صكوك التمويل الإسلامي من الإصدار إلى الإطفاء وفق مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها وذلك بناء على تقارير تطلبها الجهات ذات العلاقة.))

كما تنص المادة 8/((**أ-⁰** تصدر صكوك التمويل الإسلامي بموجب أي من العقود التالية:

1-⁰ الإجارة، **2-⁰** المضاربة أو المقارضة، **3-⁰** المرابحة، **4-⁰** المشاركة، **5-⁰** السلم، **6-⁰** الاستصناع،

7-⁰ بيع حق المنفعة، **8-⁰** أي عقد آخر تجيزه الهيئة.))

كما تنص المادة 8/((**ج-⁰** يشترط لإصدار صكوك التمويل الإسلامي موافقة المجلس بعد إجازة الهيئة لها.))

كما تنص المادة 9: ((**أ-⁰** تكون صكوك التمويل الإسلامي قابلة للتداول في السوق المالي، ويكون مالكيها جميع

الحقوق والالتزامات والتصرفات المقررة شرعا.

⁵ - الجريدة الرسمية، قانون رقم (30) لسنة 2012، قانون صكوك التمويل الإسلامي، ص-ص: 4246-4257

- ب- تستمر ملكية صكوك التمويل الإسلامي باستمرار المشروع أو إلى حين إطفائها أيهما أسبق.
- ج- تحدد النسبة المستحقة من العائد المتوقع لمالكي صكوك التمويل الإسلامي وفقاً لنشرة الإصدار.))
- كما تنص المادة 10: ((أ- يجوز بمقتضى هذا القانون للجهة الراغبة في إصدار صكوك التمويل الإسلامي إنشاء شركة ذات غرض خاص تقوم بتملك الموجودات أو المنافع أو الحقوق التي تصدر مقابلها صكوك التمويل الإسلامي.
- ب- يتم تسجيل الشركة ذات الغرض الخاص لدى مراقب عام الشركات وتنظم الشؤون المتعلقة بها بمقتضى نظام يصدر لهذه الغاية.
- ج- لا يجوز نقل ملكية الموجودات للشركة ذات الغرض الخاص إلا لغايات إصدار صكوك التمويل الإسلامي.
- د- تتولى الشركة ذات الغرض الخاص بحسب نشرة الإصدار ما يلي:
- 01- تملك المشروع لغايات التصكيك وإصدار صكوك التمويل الإسلامي.
- 02- إدارة المشروع ومتابعة شؤونه.
- 03- متابعة توزيع العائد على حملة صكوك التمويل الإسلامي.
- هـ- تنتهي ملكية الشركة ذات الغرض الخاص للمشروع في الحالات التي تحددها نشرة الإصدار.))
- كما تنص المادة 11 من نفس القانون على: ((مع مراعاة أحكام المادة (8) من هذا القانون، يجوز للجهات التالية إصدار صكوك التمويل الإسلامي مباشرة أو من خلال الشركة ذات الغرض الخاص التي تنشأ لهذه الغاية:
- أ- الحكومة.
- ب- المؤسسات الرسمية العامة و المؤسسات بعد أخذ موافقة مجلس الوزراء.
- ج- البنوك الإسلامية.
- د- الشركات التي تقدم خدمات التمويل الإسلامي.
- هـ- الشركات والمؤسسات التي تحصل على موافقة المجلس.))
- ما نصت المادة 12 على: ((على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر، يكون للمشروع الذي تم إصدار صكوك التمويل الإسلامي لتمويله أو لتسييله وفق أحكام هذا القانون ذمة مالية مستقلة عن الذمة المالية العامة للجهة المصدرة ولا تكون الجهة المصدرة مسؤولة عن التزامات المشروع إلا في حدود مساهمتها في رأسماله.))
- و المادة 13 / ((أ- يشترط في المشروع الذي تصدر صكوك التمويل الإسلامي لتمويله أو لتسييله ما يلي:
- 01- أن يكون مدراً للدخل.
- 02- أن يكون مستقلاً عن المشروعات الأخرى الخاصة بالجهة المصدرة.
- 03- أن يكون له حسابات مالية مستقلة تظهر في نهاية السنة المالية مركزه المالي ونتائج أعماله.
- ب- يتولى تدقيق حسابات المشروع محاسب قانوني أو أكثر تعينه الجهة المصدرة، على أن تصدر البيانات المالية للمشروع وفقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية المعتمدة للبنوك الإسلامية الأردنية وفق أحكام التشريعات النافذة.))

كما نصت المادة 14/))أ- ((تنظم عملية إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها وطرحها والاكتتاب بها وتغطيتها وإدراجها وتداولها وأي أمور تتعلق بالتعامل بها بموجب تعليمات تصدر عن المجلس أو بموافقته.

ب- تقوم الجهة المصدرة بطرح صكوك التمويل الإسلامي بموجب نشرة الإصدار.

ج- تتحمل الجهة المصدرة لصكوك التمويل الإسلامي مسؤولية صحة المعلومات الواردة في نشرة الإصدار ودقتها وشموليتها وأي معلومات أو بيانات أخرى يتم الإفصاح عنها.

د- تصدر الصكوك التمويل الإسلامي بالدينار الأردني أو بأي عملة من العملات الأجنبية وذلك مع مراعاة أحكام التشريعات النافذة.

هـ- يجب أن تتضمن نشرة الإصدار ما يلي حدا أدنى:

01- القيمة الاسمية للإصدار.

02- النص على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها.

03- الإشارة إلى وجود قرار صادر عن الهيئة يعتمد آلية الإصدار ومراقبة تنفيذه طيلة مدة الإصدار.

04- مشاركة مالك صك التمويل الإسلامي في الغنم والغرم بحسب نوع الصك وصيغته.

05- بيان الجدوى الاقتصادية أو الاجتماعية أو الدوافع أو المصلحة من إنشاء المشروع أو تطويره.

06- تحديد مدة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع.

07- نسب توزيع العوائد المتوقعة من المشروع.

08- مواعيد الطرح للاكتتاب وإقفاله ومواعيد دفع الأرباح وإطفاء صكوك التمويل الإسلامي.

09- تحديد المدة الزمنية التي بانقضائها يتعين إعادة الأموال لمالكي صكوك التمويل الإسلامي في حال عدم اكتمال الإصدار لعدم التغطية أو لأي سبب آخر.

10- فئات صكوك التمويل الإسلامي ومدى قابليتها للتجزئة.

11- أسماء مديري الإصدار ووكلاء البيع إن وجدوا.

12- الأسباب التي تستوجب الإطفاء المبكر ومعالجة التعثر في حالة وقوعه وكيفية تسوية حقوق مالكي صكوك التمويل الإسلامي وتحديد النزاعات.

13- أي متطلبات أخرى يرى المجلس إضافتها.))

كما نصت المادة 15: ((أ- يعين في نشرة الإصدار أمين للإصدار يرضى حقوق مالكي صكوك التمويل الإسلامي ويتعاون مع ممثلهم في حماية هذه الحقوق.

ب- يحدد في نشرة الإصدار بنك مرخص ليكون وكيل الدفع يتولى توزيع العوائد ودفع قيمة الإصدار حسب نشرة الإصدار.

ج- يجوز أن يكون لصكوك التمويل الإسلامي متعهد تغطية واحد أو أكثر.

د- يجوز أن يكون لصكوك التمويل الإسلامي متعهد إعادة شراء أو متعهد استرداد بما لا يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها.))

المادة 16: ((تشكل هيئة المالكين لصكوك التمويل الإسلامي تتولى تمثيلهم ومتابعة مصالحهم لدى جميع الجهات ذات العلاقة وفقا لتعليمات يصدرها المجلس وبما يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها.))

المادة 17: ((أ- على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر، يجوز للحكومة ولأي مؤسسة رسمية عامة أو مؤسسة عامة ما يلي:

01- إنشاء شركة أو أكثر ذات غرض خاص.

02- نقل ملكية أي من موجوداتها إلى الشركة المشار إليها في البند (1) من هذه الفترة لغايات إصدار صكوك التمويل الإسلامي حصرا وفق أحكام هذا القانون.

ب- في حال عدم اكتمال إصدار صكوك التمويل الإسلامي لعدم التغطية أو لأي سبب آخر أو في حال إطفائها تعاد جميع موجودات الشركة المشار إليها في الفقرة (أ) من هذه المادة الى الجهة المعنية.))

المادة 18: ((أ- تعتبر صكوك التمويل الإسلامي التي تصدرها الحكومة مباشرة أو بوساطة الشركة ذات الغرض الخاص صكوكا حكومية.

ب- يحدد حجم صكوك التمويل الإسلامي التي يجوز للحكومة أو لأي مؤسسة رسمية عامة أو مؤسسة عامة إصداره سنويا في قانون الموازنة العامة أو قانون موازنات الوحدات الحكومية.))

المادة 19: ((أ- تخضع عملية تسجيل نشرة الإصدار وإنفاذها لموافقة المجلس وفقا لتعليمات يصدرها لهذه الغاية تراعى فيها مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها وفق ما تقرره الهيئة.

ب- مع مراعاة مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها:

01- يتم إدراج صكوك التمويل الإسلامي وتداولها في السوق المالي أو أي سوق آخر وفقا للتشريعات النافذة.

02- يتم تسجيل صكوك التمويل الإسلامي وإيداعها في المركز وفقا للتعليمات التي يصدرها لهذه الغاية.

03- يجوز إيداع صكوك التمويل الإسلامي وتقاصها وتسويتها لدى أي من بيوت التقاص العالمية التي يتم اعتمادها من المجلس.))

المادة 20: ((على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر:

أ- تعفى الشركة ذات الغرض الخاص مما يلي:

01- جميع الرسوم بما فيها رسوم تسجيل الشركات وترخيصها.

02- الدفع المسبق لرأس مالها قبل تسجيلها.

03- ضريبة بيع العقار ورسوم معاملات تسجيل الأراضي التي تجري بينها وبين الجهة التي انشأتها عند نقل ملكيتها أو إجراء أي تصرف بينهما.

٥٤- جميع ضرائب ورسوم معاملات تسجيل الموجودات والمنافع التي تجري بينها وبين الجهة التي انشأتها عند نقل ملكيتها أو إجراء أي تصرف بينهما.

ب- تعفى معاملات صكوك التمويل الإسلامي من جميع الضرائب والرسوم بما في ذلك ضريبة الدخل والضريبة العامة على المبيعات ورسوم طوابع الواردات.

ج- لا تخضع الأرباح الناشئة عن الاستثمار في صكوك التمويل الإسلامي لضريبة الدخل.))

المادة 21: ((أ- لغايات الاستفادة من الاعفاءات المنصوص عليها في الفقرة (أ) من المادة (20) من هذا القانون, تقدم الشركة ذات الغرض الخاص والجهة التي انشأتها تعهدا إلى المجلس يتضمن الالتزام بما يلي:

٥1- إصدار صكوك التمويل الإسلامي خلال مدة لا تزيد على سنة من تاريخ نقل ملكية الموجودات أو المنافع إلى الشركة ذات الغرض الخاص.

٥2- إطفاء صكوك التمويل الإسلامي خلال المدة المحددة في نشرة الإصدار.

ب- للمجلس بناء على طلب الشركة ذات الغرض الخاص تمديد المدد المشار إليها في الفقرة (أ) من هذه المادة.

ج- إذا خالفت الشركة ذات الغرض الخاص أحكام هذه المادة تلتزم بدفع الرسوم والضرائب المنصوص عليها في الفقرة (أ) من المادة (20) من هذا القانون.))

المادة 22: ((أ- يجوز تداول صكوك التمويل الإسلامي خارج السوق المالي وفقا للتعليمات التي يصدرها المجلس بموافقة الهيئة.

ب- يجوز للحكومة ولأي مؤسسة رسمية عامة أو مؤسسة عامة ولأي جهة أخرى مصدرة لصكوك التمويل الإسلامي تأسيس صندوق لمواجهة مخاطر الاستثمار في المشروع على أن توزع موجودات هذا الصندوق عند الإطفاء على مالكي صكوك التمويل الإسلامي بقرار مشترك من المجلس والهيئة على أن يضمن في نشرة الإصدار.

ج- مع مراعاة مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها, تطبق أحكام قانون الأوراق المالية وأحكام القوانين ذات العلاقة بالمشروع الذي يتم تمويله أو تسييله على كل حالة لم يرد النص عليها في هذا القانون والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه.))

ان السرد المتتالي لمجموع القوانين المنظمة لإصدار الصكوك الاسلامية اصداراً وتعاملاً لتوضيح اهميته في تسيير وجذب الوسطاء الماليين والمكاتبين الى مثل هذا النوع من الصكوك وزيادة المصدقية والأمان في التعامل بمثل هذه الادوات المالية الاسلامية.

ويعتبر القانون الاردني رقم (30) لسنة 2012، "قانون صكوك التمويل الإسلامي" من أفضل القوانين المتواجدة في البلاد العربية او الاسلامية.

3- الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية

لإجراء عملية إصدار الصكوك وتداولها العديد من الشروط الواجب توفرها في الطرف المصدر للصكوك الإسلامية، على اعتبارهم جهة أساسية في العقود التي تبنى على أساسها إجراءات إصدار الصكوك وهو ما يعرف بشروط الإصدار التي يجب أن تتضمنها نشرة الإصدار.

3-1- الضوابط الشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية

-ومن أهم الشروط الواجب توفرها في عملية إصدار الصكوك الإسلامية هو التقيد بأحكام الشرعية الإسلامية ومبادئها المتمثلة في:

الرضا والإيجاب الشرعي الذي يبدأ من قبول العقد تام الأركان الشرعية والذي تترتب عليه آثار العقد على المصدر والمكاتب، ويعتبر هذا الأخير قابلاً للعقد بجميع شروطه، وأحكام نشرة الاكتتاب.

-ومن أهم الضوابط الشرعية الإسلامية الواجب توفرها لإصدار الصكوك الإسلامية والموافقة لما جاءت به هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في موادها الخاصة بإصدار الصكوك حسب الصيغ المتعامل بها وفق الشريعة الإسلامية نذكر ما يلي:⁶

1- إصدار الصكوك الاستثمارية:

أ- يجوز إصدار صكوك لإستثمار حصيلة اكتتابها عقد من إحدى عقود الإستثمار الشرعية؛

ب- يجوز تصكيك (توريق) الموجودات من الأعيان والمنافع والخدمات، وهذا بإجراء عملية تقسيمها إلى حصص متساوية ويتم إصدار الصكوك بقيمتها، أما الديون في الذمم فلا يجوز تصكيكها لغرض التداول؛

ج- لا يجوز تصكيك (توريق) الديون في الذمم لغرض تداولها؛

د- عقد الإصدار يترتب عليه جميع آثار العقد الذي على أساسه يصدر الصك وهذا بعد إقفال باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك المصدرة؛

هـ- يعد طرفي عقد الإصدار هما مصدر الصكوك والمكتبتون فيها؛

و- إن العلاقة بين طرفي عقد الإصدار تتحدد حسب نوع العقد وصفته الشرعية، ويمكن إجراء تفصيل لذلك كما يلي:

a- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: المصدر لتلك الصكوك هو بائع لعين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، ويعتبر المكتبتون فيها هم المستثمرون لها، وتعد حصيلة الاكتتاب هو ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك هذه الموجودات على الشيوع ومبدأ المشاركة فيما بينهم، على أساس الغنم والغرم.

b- صكوك ملكية المنافع:

⁶ - هيئة المحاسبة والرقابة الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، "إصدار الصكوك"، مرجع سابق، ص-472 -476.

- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة: المصدرة لتلك الصكوك هو بائع لمنفعة العين الموجودة، ويعتبر المكتتبون فيها هم المشترون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، وحملة الصكوك هم مالكو تلك المنافع على الشيوع بغنمها وغرمها.

- صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة: المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموصوفة في الذمة، ويعتبر المكتتبون فيها هم المشترون لها، وتعد حصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغنمها وغرمها.

- صكوك ملكية الخدمات: المصدرة لتلك الصكوك هو بائع الخدمة، ويعتبر المكتتبون فيها هم المشترون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك الخدمة.

واخيرا يستحق حملة صكوك بيع المنافع بأنواعها (أ، ب، ج) حصيلة إعادة بيع تلك المنافع.

c-صكوك السَّلْم: المصدر لتلك الصكوك هو البائع لسعة السَّلْم، ويعد المكتتبون فيها هم المشترون للسعة وحصيلة الاكتتاب هي

ثمن شراء السعة (رأس مال السلم). ويملك حملة الصكوك سعة السَّلْم ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن سعة السَّلْم الموازي إن وجد.

d-صكوك الاستصناع: المصدر لتلك الصكوك هو المصنع نفسه، ويعد المكتتبون فيها هم المشترون للمصنع، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن شراء المصنع (رأس مال الاستصناع).

ومن خلال الجدول أدناه يمكن معرفة أنواع الصكوك الاسلامية حسب صيغ المعاملات المالية وفق الشريعة الاسلامية كالتالي:

الجدول رقم (4-1): أنواع الصكوك الاسلامية حسب صيغ المعاملات المالية الشرعية

الصيغة الصك	مصدر الصكوك	المكتتبون في الصكوك	حصيلة الاكتتاب	حملة الصكوك
صكوك السَّلْم	بائع سعة السلم	مشترون سعة السلم	ثمن شراء السعة (رأس مال السَّلْم)	يملكون سعة السَّلْم يستحقون ثمن بيع سعة السَّلْم
صكوك الاستصناع	الصانع (البائع)	المشترون للعين المراد صنعها	تكلفة المصنوع	يملكون العين المصنوعة يستحقون ثمن بيعها العين المصنوعة
صكوك	بائع بضاعة المراجعة	المشترون لبضاعة المراجعة	تكلفة شراء البضاعة	يملكون سعة المراجعة يستحقون ثمن بيع سعة المراجعة

المراجعة				
صكوك المشاركة	هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط محدد	الشركاء في عقد المشاركة	حصة المكتتبين في رأس مال المشاركة	-يملكون موجودات الشركة بغنمها وغرمها -يستحقون حصة من أرباح الشركة إن وجدت
صكوك المضاربة	المضارب	أرباب المال	رأس مال المضاربة	يملكون موجودات المضاربة. -الحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال -يتحملون الخسارة إن وقعت
صكوك الوكالة بالاستثمار	الوكيل بالاستثمار	هم الموكلون	المبلغ الموكل في استثمار	-يملكون ما تمثله الصكوك من موجودات بغنمها وغرمها -يستحقون ربح المشاركة إن وجدت
صكوك المزارعة	صاحب الأرض أ-(مالكها أو مالك منافعها) ب-المزارع (صاحب العمل)	المزارعون في عقد المزارعة (أصحاب العمل بأنفسهم أو يغيرهم) أصحاب الأرض (المستثمرون الذين اشترت الأرض بحصيلة اكتتابهم)	تكاليف الزراعة	يملكون الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض
صكوك المساقات	أ-صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعها) ب-المساقى التي فيها الشجر (صاحب العمل)	المساقون في عقد المساقاة أصحاب الأرض (المستثمرون الذين سقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم)	تكاليف العناية بالشجر	الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار
	أ-مالك أرض	المغارسون في عقد المغارسة	تكاليف غرس	الحصة المتفق عليها من

الأرض والشجر	الأشجار	أصْحاب الأرض (المستثمرون الذين غرست الأرض بحصيلة اكتتابهم	صالحة لغرس الأشجار ب-المغارس (صاحب العمل)	صكوك المغارسة
--------------	---------	---	--	------------------

المصدر/ من اعداد الباحث: بناءً على التعريفات السابقة

٢- عقود إصدار الصكوك⁷: -تنظم عقود إصدار الصكوك العلاقة بين المصدر الصك والمكتب فيه، وبمجرد انعقاد العقد تترتب عليه حقوق والتزامات بين طرفيها.

-تعتبر نشرة إصدار الصكوك بمثابة الدعوة التي يوجهها مصدرها إلى المكتتبين، ويمثل الاكتتاب في الصك بمثابة الإيجاب، أما القبول فهو موافقة الجهة المصدرة، إلا إذا تم التصريح في نشرة الإصدار على أنها إيجاب فتكون عندئذ إيجاباً ويصبح الاكتتاب قبولاً.

٣- نشرة الإصدار⁸: كما يجب أن يتم في نشرة الإصدار مراعاة الخطوات التالية حسب هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية:

أ- أن تتضمن شروط التعاقد والبيانات الكافية عن الأطراف المشاركة في الإصدار وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم، وهذا مثل: وكيل الإصدار، ومدير الإصدار، ومنظم الإصدار، وأمين الاستثمار، ومتعهد التغطية ووكيل الدفع... الخ كما تتضمن شروط تعيينهم وعزلهم.

ب- يجب أن يحدد في نشرة إصدار الصكوك نوعية العقد الذي ستصدر على أساسه الصكوك (مثل الإجارة، أو المراجعة، أو السلم، أو الاستصناع، أو المضاربة، أو المشاركة، أو الوكالة، أو المزارعة، أو المغارسة، أو المساقاة، أو بيع العين المؤجرة).

ج- يجب أن يستوفي العقد شروطه وأركانه التي سيصدر الصك على أساسه، ويجب أن لا يتضمن العقد ما يناهز مقتضاه أو يخالف أحكامه.

د- يجب أن ينص نشرة الإصدار صراحة على الالتزام وتطبيق أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى اعتماد هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار ومراقبة تنفيذ طوال مدته.

هـ- يجب أن تنص النشرة على أن تتم عملية استثمار حصيلة الصكوك وما تتحول إليه تلك الحصيلة لموجودات (أصول) بتطبيق إحدى الصيغ الاستثمارية الشرعية.

و- يجب أن تنص نشرة الإصدار بمراعاة ما جاء في المعيار الشرعي رقم (12) بخصوص الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة (بند 5/1/3) على مشاركة مالك كل صك في الغنم والغرم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية.

ي- أما فيما يخص الضمانات:

- هيئة المحاسبة والمراقبة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 7477

- نفس المرجع، ص-ص: 477-479⁸

- يجب أن لا تشمل نشرة الإصدار على أي نص يضمن به مصدر الصك لمالكه القيمة الاسمية للصك في غير حالات التعدي أو التقصير، ولا قدرا محددًا من الربح.

- غير أنه يجوز أن يتبرع بالضمان طرف ثالث مستقل مع (مراعاة المعيار الشرعي رقم (5) بشأن الضمانات البند (6/6).

- كما يجوز لمصدر الصك تقديم لمالكه بعض الضمانات العينية أو الشخصية لضمان مسؤوليته في بعض حالات التعدي أو التقصير (مع مراعاة المعيار الشرعي رقم (12)، البند (3/4/1/3)، فيما يخص الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة والعقد الواردة فيه).

- يجوز أن تتعهد مؤسسة مالية بشراء ما لم يكتب فيه من الصكوك المصدرة، ويكون هذا الالتزام (من متعهد الاكتتاب) مبنيا على أساس الوعد الملزم، ولا يجوز أن يتقاضى عمولات مقابل ذلك التعهد (مع مراعاة المعيار الشرعي رقم (12) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة).

- يجوز أن تصدر الصكوك لفترات زمنية مختلفة الآجل (قصيرة، أو متوسطة، أو طويلة) مع الانضباط بالقواعد الشرعية، ويمكن أن يتم الإصدار دون تحديد الآجل، وهذا تماشيا مع طبيعة العقد الذي يتم الإصدار على أساسه.

- يجوز لمصدر الصكوك أو حملتها تنظيم تماشي مع أحكام الشريعة للتحوط من المخاطر، أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة (احتياطي معدل التوزيع)، مثل إنشاء صندوق تأمين إسلامي بمساهمتها من حملة الصكوك، أو الاشتراك في تأمين إسلامي (تكافلي)، وذلك بدفع أقساط من حصة حملة الصكوك في العائد أو من تبرعات حملة الصكوك (لا مانع من الناحية الشرعية من اقتطاع نسبة محددة من العائد).

3-2- الضوابط الشرعية لتداول الصكوك واستردادها

لتداول الصكوك الإسلامية واستردادها تقنيات فنية تتميز بها داخل السوق المالية الإسلامية، ويجب أن تكون مضبوطة حسب القواعد والأسس الشرعية، ويمكن ذكر ما جاء في قرارات هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية المتعلقة بإصدار الصكوك وعملية تداولها من الناحية الشرعية⁹:

01- يجوز تداول الصكوك واستردادها إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية الموجودات (الأصول الفعلية) من أعيان أو منافع أو خدمات، وهذا بعد عملية قفل باب الاكتتاب للمستثمرين، وتخصيص الصكوك المكتتبه وبدء النشاط الفعلي.

أما قبل بدء النشاط الفعلي فيجب الأخذ بعين الاعتبار الضوابط الشرعية لعقد الصرف، كما يجب أن تراعى أحكام الديون إذا تمت عملية التصفية وكانت الموجودات لا زالت ديونا، أو تم البيع بثمن مؤجل ما تمثله الصكوك.

02- يجوز في الصكوك القابلة للتداول أن يتعهد مصدر الصك في بيان نشرة إصدار الصكوك، بشراء ما يعرض عليه من هذه الصكوك، بعد أن تتم عملية الإصدار، بسعر السوق، وفي نفس الوقت لا يجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسمية للصك.

⁹ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص ص 479-482

- 03- يجوز تداول الصكوك بأي طريقة فنية في حدود الضوابط الشرعية كالقيد في السجلات، أو الوسائط ومختلف الوسائل الالكترونية أو عملية المناولة إذا كانت لحاملها.
- 04- يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات (الأصول) المؤجرة فعلا أو الموعود باستئجارها منذ لحظة إصدارها بعد أن تتم عملية تملك حملة الصكوك للموجودات حتى نهاية أجلها.
- 05- يجوز استرداد صكوك ملكية الموجودات (الأصول) المؤجرة من مصدرها قبل أجل استحقاقها بالسعر السوقي المتداول، أو بالسعر المتفق عليه بين الطرفين (حامل الصك ومصدره) عند الاسترداد.
- 06- يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات أو الأصول) المعينة قبل إعادة إجارتها (الأعيان)، فإذا تمت إعادة الإجارة كان الصك ممثلا للأجرة، وهي عندئذ دين في ذمة المستأجر الثاني، فحينئذ تخضع عملية التداول لأحكام وضوابط التصرف في الديون.
- 07- يجوز للمصدر أن يسترد صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات أو الأصول) المعينة من حاملها بعد عملية التخصيص ودفع ثمن الاكتتاب سواء كان بسعر السوق أو بالثمن الذي يتفق عليه العاقدان عند الاسترداد، بشرط أن لا يكون مبلغ الاكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلا (يمكن الاطلاع على المعيار الشرعي رقم (9) المتعلق بالإجارة والإجارة المنتهية بالتملك).
- 08- لا يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تحديد وتعيين العين التي تستوفي منها المنفعة إلا بعد الأخذ بالاعتبار ضوابط عملية التصرف في الديون فإذا تم تعيين العين جاز تداول الصكوك.
- 09- يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفي من طرف معين قبل إجارة تلك الخدمات، فإذا تمت إعادة الإجارة كان الصك ممثلا للأجرة، وهي عندها دين في ذمة المستأجر الثاني فحينئذ تخضع عملية التداول لأحكام وضوابط التصرف في الديون.
- 10- لا يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفي من طرف موصوف في الذمة قبل تحديد وتعيين الطرف الذي تستوفي منه الخدمة إلا بعد الأخذ بالاعتبار ضوابط التصرف في الديون فإذا تم تعيين الطرف الموصوف وتحديد جاز تداول الصكوك.
- 11- يجوز إجراء إجازة موازية على عين (أصل) بنفس مواصفات المنفعة لحملة الصكوك في الصور والحالات المشروعة في الفقرتين السابقتين (8،10) أو خدمة بشرط عدم إجراء الربط بين عقدي الإجار.
- 12- يجوز للمشتري الثاني لمنافع الأعيان (الأصول) (الموجودات) المعينة أن يتم بيعها أيضا ويمكنه إصدار صكوك بذلك.
- 13- يجوز تداول أو استرداد صكوك الاستصناع إذ تم تحويل النقود إلى أعيان (أصول أو موجودات) مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع.

أما تم دفع حصيلة الصكوك ثمنا في استصناع مواز أو تم تسليم العين (الأصل) المصنعة للمستصنع فإم عملية تداولها يجب أن تراعي أحكام التصرفات في الديون.

14- لا يجوز تداول صكوك السلم.

15- لا يجوز تداول صكوك المراجعة بعد عملية تسليم بضاعة المراجعة للمشتري، أما في الفترة الزمنية الممتدة من بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز تداولها.

16- يجوز تداول صكوك المشاركة وصكوك المضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار بعد عملية قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط الفعلي في الأعيان (الأصول والموجودات) والمنافع.

17- يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وعملية تخصيص الصكوك وتحديدتها وبدء النشاط الفعلي إذا كان حملة الصكوك مالكي الأرض.

أما إذا كانوا الملتزمين بالعمل (الزراعة أو السقي) فلا يجوز تداول الصكوك إلا إذا تم التداول بعد ظهور صلاح الزرع أو الثمر.

18- يجوز تداول صكوك المغارسة بعد عملية قفل باب الاكتتاب، وتحديد وتخصيص الصكوك وبدء النشاط الفعلي سواء كان حملة الصكوك من ملاك الأرض أو من الملتزمين بالغرس.