

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

أ. أحمد بلخير

جامعة سطيف 01

الملخص

جاءت هذه الدراسة لتلقي الضوء على صكوك الاستصناع من جوانبها الفقهية والتطبيقية، فبدأت بتعريفها وبيان خصائصها العامة، والتعريف بالأطراف المشاركة فيها؛ وخطوات العمل بها من الإصدار إلى الإطفاء، مع الإشارة إلى ضوابطها الشرعية من حيث الإصدار والتداول والضمانات، وطرح بعض الحلول العملية لتجاوز مشكلة المنع من تداول هذه الصكوك باعتبارها من عقود المدائنت، ثم أشارت إلى الأهمية الاقتصادية لصكوك الاستصناع ومزاياها وفوائدها للاقتصاد الجزائري؛ من حيث مساهمتها في تفعيل الموارد المالية المعطلة؛ وجذب الاستثمارات الخارجية؛ وتمويل مشاريع البنية الأساسية، وتنشيط بورصة الجزائر وسد عجز الموازنة؛ ومع تقديم بعض المقترحات لتطبيق هذه الأدوات المالية في الاقتصاد الجزائري.

الكلمات المفتاحية: صكوك الاستصناع ، بورصة الجزائر، تداول الصكوك.

ABSTRACT:

This study was come to shed light on the Sukuk AL- Istisna'a of its aspects jurisprudential and practical. It began to define and explain its general characteristics, Then, the study exhibited the parties involved and the working steps from issuance to redemption, and its Sharia standards in terms of issuance, trading and guarantees and put forward some practical solutions to overcome the problem of trading prevention of these instruments as a genre of debt contracts. Then, it pointed to the Sukuk AL-Istisna'a economic importance and its advantages and benefits to the Algerian economy; in terms of its contribution to the mobilization of the unused financial resources; attracting foreign investment; financing infrastructure projects, activating the Algerian stock market and filling the budget deficit, with some proposals for the application of these financial instruments in the Algerian economy.

Key words: Sukuk AL- Istisna'a, Algiers Stock Exchange, Sukuk Trading

تمهيد:

صكوك الاستصناع نوع من أنواع الصكوك الإسلامية؛ فهي بذلك تشترك معها في كثير من الأحكام والخصائص، ومن جانب آخر تنفرد صكوك الاستصناع؛ وتتميز بأحكام وخصائص ناتجة عن العقد الشرعي الذي تستند إليه؛ والأحكام الشرعية الخاصة المتعلقة به، فقد أثمر هذا الجمع بين خصائص الصكوك وخصائص عقد الاستصناع في تطوير أداة مالية ذات مزايا وإمكانيات تمويلية واستثمارية كبيرة؛ أمكن توظيفها في العديد من القطاعات الاقتصادية الإستراتيجية؛ والمشاريع الاستثمارية الكبرى عبر العالم في السنوات الأخيرة.

وهذا ما يجعل من تطبيق صكوك الاستصناع في المنظومة الاقتصادية الجزائرية؛ عاملا مساعدا على تلبية حاجة الاقتصاد الجزائري إلى تنويع البدائل التمويلية؛ لمواجهة التحديات الكبيرة الناتجة بصورة مباشرة عن انخفاض أسعار البترول؛ والذي أدى إلى العجز في الموازنة العامة؛ وتقليص الاستثمارات العمومية وتجميد إطلاق العديد من المشروعات الاقتصادية المبرمجة، فصكوك الاستصناع يمكن أن تكون أداة بديلة عن الموازنة العامة؛ وكذلك عن الاستدانة الخارجية لتمويل المشروعات الاقتصادية وخاصة مرافق البنية الأساسية، ومن جانب آخر ستساهم- في حال تطبيقها- في حشد الموارد المالية الوطنية المعطلة؛ واستقطاب الاستثمارات الخارجية الباحثة عن هذا النوع من التوظيفات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

وعلى هذا الأساس تأتي هذه الدراسة لبحث موضوع صكوك الاستصناع؛ وبيان ضوابطها الشرعية وخصائصها؛ وأهميتها للاقتصاد الجزائري ومقترحات لتوظيفها في المنظومة الاقتصادية الوطنية، ومن هنا كانت الإشكالية الأساسية التي يعالجها هذا البحث تتمثل في:

ما أهمية ودور صكوك الاستصناع في إيجاد وتطوير بدائل لتمويل المشروعات في الاقتصاد الجزائري؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية؛ جاءت هذه الورقة البحثية في المحاور التالية:

المحور الأول: ماهية صكوك الاستصناع والأطراف المشاركة فيها.

المحور الثاني: الأحكام الشرعية لصكوك الاستصناع.

المحور الثالث: الأهمية الاقتصادية لصكوك الاستصناع ومزاياها للاقتصاد الجزائري.

المحور الرابع: مقترحات لتطبيق صكوك الاستصناع في الاقتصاد الجزائري.

المحور الأول: ماهية صكوك الاستصناع والأطراف المشاركة فيها

أولاً: تعريف صكوك الاستصناع وخصائصها

وردت عدة تعريفات لصكوك الاستصناع؛ منها:

1- ذكر المعيار الشرعي رقم 17 أن صكوك الاستصناع؛ هي: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيدلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك"¹.

2- وعرفها قانون الصكوك المصري بأنها؛ تلك التي: "تصدر على أساس عقد الاستصناع، وتستخدم حصيدلة إصدارها في تمويل تصنيع عين مبيعة استصناعاً لتسليمها إلى مشتريها استصناعاً، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية العين المصنعة، وفي ثمنها بعد تسليمها لمشتريها، وعائد هذه الصكوك هو الفرق بين تكلفة تصنيع العين وثن بيعها"²، وهو التعريف نفسه المذكور في معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك³.

فالتعريفان السابقان متقاربان فكلاهما يبين أن صكوك الاستصناع تعني بصورة عامة الأوراق المالية المتساوية القيمة الصادرة على أساس عقد الاستصناع؛ والمنضبطة بالأحكام الشرعية المتعلقة به، غير أن التعريف الثاني اشتمل على تعريف واف بصكوك الاستصناع وخصائصها؛ ويمكن في هذا الصدد اقتراح تعريف آخر على النحو التالي:

صكوك الاستصناع هي: وثائق متساوية القيمة تصدر على أساس عقد الاستصناع، وتمثل حصصاً شائعة في ملكية عين مصنعة؛ يتم تمويل تصنيعها من حصيدلة الإصدار، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

ولتوضيح هذا المفهوم نقول: إن عملية إصدار الصكوك على أساس عقد الاستصناع، تقوم على تجزئة قيمة الأصل المطلوب تصنيعه أو إنجازه إلى وحدات متساوية القيمة؛ ثم تصدر شهادات (صكوك) يمثل مجموعها قيمة ذلك الأصل، وعندما تطرح هذه الصكوك للاكتتاب، ويشترها الجمهور يصبح كل واحد من المكتتبين شريكاً في ذلك الأصل بقدر ما يملكه من صكوك (حصص)، والعائد الذي يستحقه كل مكتتب أو مستثمر في هذه الصكوك؛ هو الفرق بين تكلفة تصنيع هذا الأصل وثن بيعه للمستفيد النهائي منه.

فالهدف من إصدار صكوك الاستصناع هو توظيف حصيدلة هذه الصكوك في تمويل مشروع معين من المشاريع العقارية أو الصناعية أو منشآت البنية التحتية المختلفة، فإذا أرادت الحكومة أو إحدى الشركات العامة أو الخاصة القيام بذلك، فإنها تصدر صكوك استصناع تمول حصيدلة الاكتتاب فيها تكاليف إقامة هذا المشروع، وفي هذا المجال يقوم التصور العام

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

لصكوك الاستصناع كما جاء في المعيار الشرعي رقم 17 بشأن صكوك الاستثمار؛ على أن المصدر لتلك الصكوك هو الصانع(البائع)، والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، وبملاك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها؛ أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد⁴.

ثانيا: الخصائص العامة لصكوك الاستصناع

يمكن الإشارة في هذا المجال إلى جملة من الخصائص التي توضح الطبيعة الخاصة للصكوك الإسلامية إجمالا؛ وصكوك الاستصناع على وجه الخصوص؛ والتي تميزها عن الأدوات المالية التقليدية؛ ومن هذه الخصائص⁵:

1- تصدر الصكوك على أساس عقد شرعي أو أكثر من العقود الشرعية وتأخذ أحكامه، وترتب على عقد الإصدار جميع آثار العقد الذي يصدر الصك على أساسه، وهذا حال صكوك الاستصناع التي تصدر على أساس عقد الاستصناع؛ والذي يعرفه الفقهاء بأنه: "عقد على مبيع في الذمة يُشترط فيه العمل على

وجه مخصوص"⁶، فالاستصناع عقد بين بائع يسمى الصانع ومشتري يسمى المستصنع على بيع سلعة موصوفة في الذمة؛ يلتزم البائع بتصنيعها وإيجادها في المستقبل، ويصنعها البائع بمادة من عنده؛ وبهذا يتميز عن الإجارة التي تكون مادة الصنع من المستصنع، ويكون الثمن في الاستصناع حالا أو مؤجلا أو على أقساط خلافا للسلم الذي يشترط فيه قبض الثمن في المجلس، وقد أجاز الاجتهاد الفقهي المعاصر عقد الاستصناع؛ على هذه الصورة التي قال بها الحنفية؛ خلافا للجمهور الذين لم يجزوه إلا بشروط عقد السلم⁷.

2- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في موجودات مخصصة للاستثمار؛ سواء كانت أعيانا أو منافع أو خدمات أو خليطا منها ومن الحقوق المعنوية والديون والنقود، وصكوك الاستصناع تمثل حقوق حملة الصكوك في العين المتعاقد على صنعها، ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد.

3- الصكوك هي وثائق أو شهادات قد تصدر باسم مالكيها وقد تكون لحاملها، بفئات متساوية القيمة؛ تثبت ما للمالكيها من حقوق فيما تمثله وما عليهم من التزامات، فالصك بهذا المعنى وثيقة إثبات ملكية.

4- أن يشترك حملة الصكوك في غنمها فيستحقون الربح بالنسبة المحددة والمتفق عليها في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها أي الخسارة بقدر بنسبة ما يملكه كل منهم من صكوك، ويمنع حصولهم على نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الاسمية أو على مبلغ مقطوع.

5- يتحمل حملة الصكوك مخاطر الاستثمار كاملة، ويتحملون الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات المثلة في الصك؛ سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو هبوطا في القيمة أو مصروفات الصيانة... الخ.

6- الصكوك- ومنها صكوك الاستصناع- قابلة للتداول من حيث المبدأ، ولكن ذلك يخضع للضوابط الشرعية التي تحكم تداول الموجودات التي تمثلها.

ثالثا: الأطراف المشاركة في صكوك الاستصناع

في عمليات الصكوك إجمالا نجد عددا من الأطراف المشاركة، وهم: المنشئ والمصدر والمستثمرون؛ وهؤلاء هم الأطراف الأساسيون في عمليات الصكوك، ويمكن أن يضاف إليهم أطراف أخرى لأداء بعض الوظائف التقنية أو الاستشارية؛ كوكالات التصنيف الائتماني لتصنيف الأوراق المالية(الصكوك)، ومصرف استثماري للتصرف بصفته مستشارا أو لترح الأوراق المالية على المستثمرين⁸، ويمكن أن نضيف إليهم في صكوك الاستصناع المقاول أو الصانع، وغير ذلك من

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

الأطراف الذين تحددهم التشريعات المنظمة لهذه العمليات ، وفيما يأتي توضيح لدور الأطراف الأساسية في صكوك الاستصناع:

1- الطرف المنشئ للصكوك: وتتمثل في الجهة الممولة التي تستفيد من حصيلة الاكتتاب في الصكوك، وقد أتاحت القوانين والتشريعات المختصة، وكذلك تطبيقات الصكوك في العديد من البلدان؛ لفئات كثيرة من المتعاملين الاقتصاديين الاستفادة من تمويل مشاريعها عن طريق الصكوك⁹.

وبناء على ذلك يمكن للسلطات المختصة في الجزائر أن تحو المنحى نفسه؛ فتضع الآليات والتشريعات التي تسمح للهيئات الحكومية(الوزارات وغيرها) والشركات العامة والخاصة من أن تكون طرفا منشئا لصكوك الاستصناع، فإذا أرادت إحدى تلك الهيئات أو الشركات الحصول على تمويل لإنجاز مشروع ما؛ يمكنها تحقيق ذلك عن طريق إصدار صكوك الاستصناع؛ وتوظيف حصيلة الاكتتاب في إنجاز المشروع، وغالبا ما ينوب عن هذا المنشئ في تنظيم عملية الإصدار مؤسسة مالية مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار.

2- المصدر: وهي الجهة التي تقوم بعملية إصدار الصكوك؛ وهي الطرف المقابل للمستثمرين في عقد الإصدار، وقد يكون المصدر والمنشئ جهة واحدة في بعض حالات الإصدار المباشر¹⁰.

وتلزم بعض التشريعات المنظمة لإصدار الصكوك؛ بأن يتم ذلك من قبل جهة مؤهلة للإصدار مقابل تلقي حصيلة الإصدار، وقد تصدرها شركة ذات غرض خاص تتمتع بشخصية اعتبارية وذمة مالية مستقلة عن منشئها ومالك أسهمها، وتعمل أمينا لحملة الصكوك في الاحتفاظ بملكية موجودات الصكوك؛ ووكيلا عنهم في استخدام حصيلتها فيما صدرت الصكوك من أجله¹¹، وتحديد الجهات المؤهلة بالإصدار وتكييفها القانوني وكذا بيان مهامها وصلاحياتها يختلف باختلاف التشريعات المنظمة في البلاد المختلفة.

وعلى هذا الأساس لا بد للسلطات المختصة في الجزائر؛ أن تعمل على إنشاء بيئة تنظيمية وتشريعية متينة؛ تؤسس لتفعيل العمل بالصكوك وبقية المنتجات المالية الإسلامية، عن طريق إشراك الباحثين والخبراء في الشريعة والقانون والمال؛ مع الاستفادة من تجارب السابقين في هذه المجالات.

3- المستثمرون(حملة الصكوك): وهم المكتتبون في الصكوك عند طرحها؛ والمشترون لها من السوق الثانوية في حالة تداولها، وهم الذين يملكون موجوداتها؛ فيستحقون غنمها ويتحملون غرمها؛ كل بنسبة ما يملكه من صكوك، وفي صكوك الاستصناع فإن جمهور المكتتبين حاملي الصكوك يمثلون - حسب المعيار الشرعي رقم 17- المستصنع في عقد الاستصناع؛ أي: المشترون للعين المستصنعة.

وفي الواقع العملي فإن جمهور المستثمرين في الصكوك الإسلامية؛ هم المؤسسات المالية المختلفة: من البنوك المركزية والبنوك الإسلامية والتقليدية؛ وشركات التأمين التكافلي؛ والصناديق الاستثمارية؛ وغيرها من المؤسسات الراغبة في توظيف هذه الأدوات المالية لأغراض مختلفة، وبالمقابل يمكن جذب فئات أخرى من المستثمرين الصغار؛ من خلال حوافز جبائية؛ وتبسيط للإجراءات القانونية؛ مع سياسة تسويقية فاعلة تستهدف الجمهور الواسع من المستثمرين.

4- المقاول: الشركة أو المؤسسة الصانعة أو المنفذة للمشروع المراد إنجازه من حصيلة إصدار صكوك الاستصناع، وبالنظر إلى أن التصور العام لصكوك الاستصناع -وفق المعيار الشرعي رقم 17- يقوم على أن المصدر لهذه الصكوك؛ هو من يتولى مهمة الصانع للسلعة أو الأصل المراد تصنيعه، وبذلك يمكن للجهة المصدرة المستفيدة من الإصدار؛ تنفيذ المشروع

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

المستهدف بإمكاناتها الخاصة، أو التعاقد مع طرف آخر مؤهل لإنجاز المشروع. كما يعرف بالاستصناع الموازي، وكل ذلك يتم التنصيب عليه في نشرة الإصدار.

رابعاً: آليات وخطوات تطبيق صكوك الاستصناع

يمكن أن يتم إصدار صكوك الاستصناع والتعامل بها؛ وفق الآليات والمراحل التالية¹²:

أ- تقوم الجهة المستفيدة من الإصدار(المنشئ) بدراسة المشروع الذي ترغب في تنفيذه من جميع الجوانب (دراسات جدوى كاملة).

ب- يقوم المنشئ بإنشاء شركة أو هيئة ذات غرض خاص لتقوم بالمهام الموكلة إليها في هذه العملية.

ج- تصدر الشركة أو الهيئة ذات الغرض الخاص صكوك الاستصناع؛ التي تمثل حصة على الشئوع غير قابلة للقسمة من الأصل أو المشروع المزمع تصنيعه، وهي تمثل أيضاً حقوقاً في التوزيعات الدورية للعوائد المستحقة على المصدر؛ وفي القيمة النهائية للصك عند الإطفاء.

د- يدخل المنشئ في عقد استصناع مع الشركة ذات الغرض الخاص؛ يلتزم بموجبه بتصنيع أو إنجاز أصل أو مشروع معين؛ وتسليمه لها في تاريخ لاحق، وسيقوم المنشئ بإنجاز المشروع بوسائله وقدراته التقنية الخاصة، أو بالتعاقد مع جهات أخرى تتولى الإنشاء والتصنيع، وهذا ما يعرف بالاستصناع الموازي.

هـ- تتولى الشركة ذات الغرض الخاص تسديد قيمة الأصل أو المشروع للصانع(المنشئ) على أقساط خلال مراحل الإنجاز؛ وحسب الاتفاق؛ وبحيث يكون مجموع الأقساط المدفوعة مساوياً للقيمة الكلية للمشروع أو الأصل المزمع تصنيعه.

و- تتعهد الشركة ذات الغرض الخاص بتأجير الأصل أو المشروع المنجز للمنشئ من خلال عقد إجارة موصوفة في الذمة أو منتهية بالتملك، ومدة الإجارة تكون ماثلة لمدة حياة الصك، وفي حالات أخرى يتم الاتفاق على بيع الأصل للمنشئ بسعر معين(التكلفة+ الربح) ويتم تسديده على أقساط؛ يتم توزيعها دورياً على حملة الصكوك.

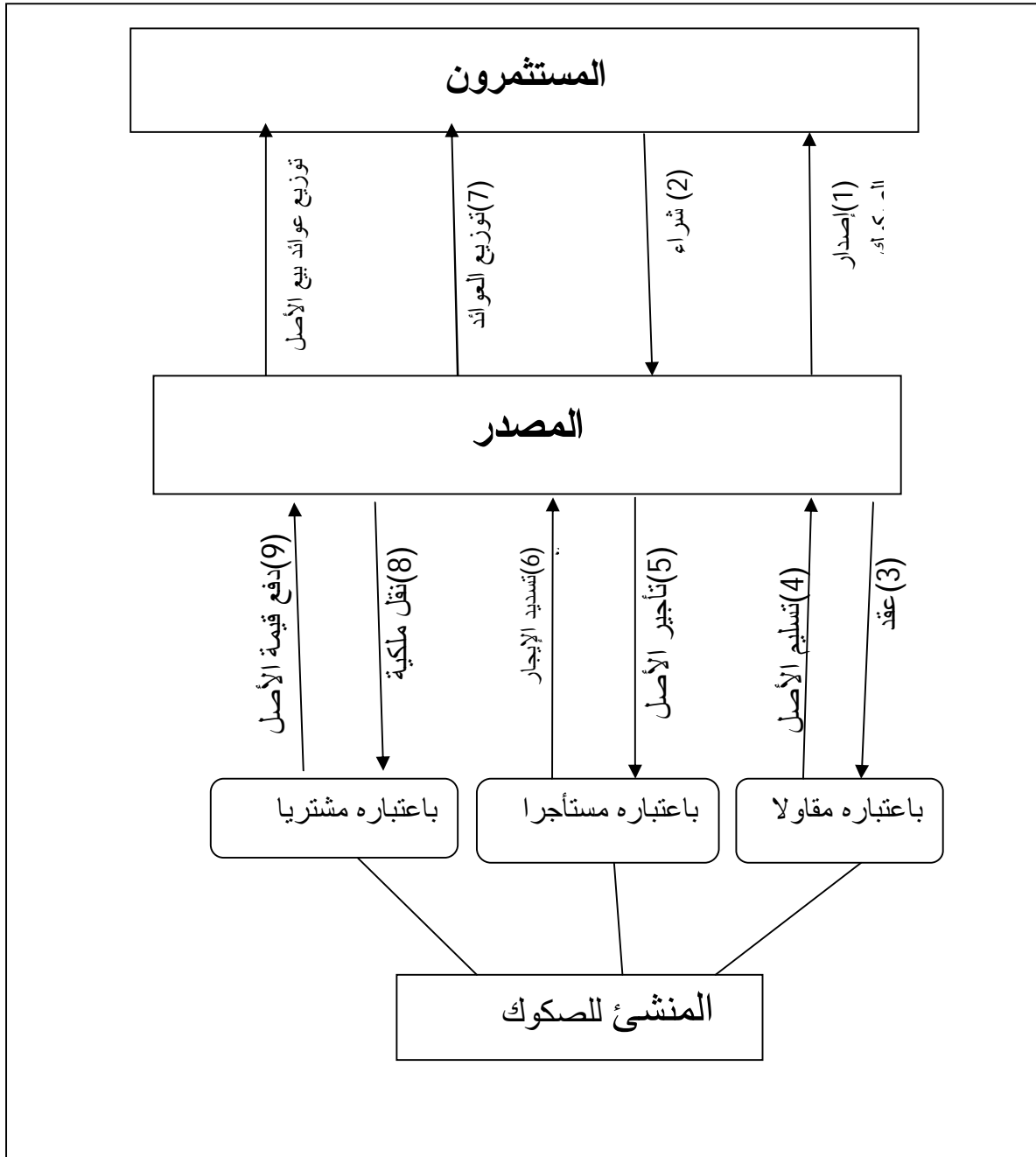
ز- المنشئ بوصفه مستأجراً سيقوم بتسديد المدفوعات أو الإيجارات المستحقة عليه وفق الآجال والأقساط المنصوص عليها في العقد، وبحيث تكون هذه قيمة هذه المدفوعات مساوية لقيمة التوزيعات الدورية لحملة الصكوك.

ح- مع انتهاء مدة الإجارة تباع الشركة ذات الغرض الخاص؛ الأصل أو المشروع للمنشئ بالقيمة المتفق عليها، وتتولى إطفاء الصكوك بهذا الثمن الذي تسلمته من المنشئ، وبذلك يحصل حملة الصكوك على قيمة هذا الإطفاء، ويمكن توضيح

المراحل والخطوات السابقة في الشكل الموالي:

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

مخطط لهيكلية صكوك الاستصناع



المحور الثاني: الأحكام الشرعية لصكوك الاستصناع

أولاً: مشروعية صكوك الاستصناع

في الحديث عن مشروعية صكوك الاستصناع؛ نشير إلى المسائل التالية:

1- يمكن التأسيس لمشروعية الصكوك الإسلامية- ومنها صكوك الاستصناع- بوصفها أداة مالية مبتكرة؛ انطلاقاً مما قرره جمهور الفقهاء قديماً وحديثاً من أن الأصل في المعاملات من عقود وشروط الإباحة ما لم يمنعها الشرع أو تخالف نصوص الشرع¹³، وبناء على ذلك فإن ما يستحدثه الناس من منتجات وأدوات مالية؛ ويتراضون على التعامل بها في أسواقهم ومتاجرهم؛ الأصل فيها الإباحة، فتوفر عنصر التراضي مع الإباحة الشرعية، وهو جوهر العقود الإسلامية وركنها الأساس.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

وعلى هذا الأساس فإن استحداث أدوات مالية مبتكرة مثل صكوك الاستصناع وغيرها وتوظيفها في الأسواق المالية؛ أمر مقبول شرعاً؛ وإنما الواجب أن تعرض هذه المنتجات والتعاملات على موازين الشريعة الإسلامية لتقويمها وكشف ما فيها من أخطاء وشبهات من أجل تصحيحها.

2- الأساس الشرعي الآخر لإجازة التعامل بصكوك الاستصناع، يستند إلى القواعد الشرعية التي أجازت عقد الاستصناع نفسه¹⁴، وهذا يقوم على ما تبناه الاجتهاد الفقهي المعاصر من بدائل عن الأدوات التمويلية الربوية المحرمة، تقوم على العقود المالية المعروفة في الفقه الإسلامي وذلك استناداً إلى: "أن ما يمكن تمويله جملة برأس المال المقدم دفعة واحدة، يمكن تمويله تجزئة بطريق التقسيم إلى حصص متساوية بصورة أدوات تمويلية...".¹⁵، فعلى هذا الأساس فإن هذه العقود الشرعية في المعاملات المالية -ومنها الاستصناع- صالحة لإنتاج أدوات مالية¹⁶؛ وتأتي قرارات الجامع والهيئات الفقهية المؤكدة على لزوم العقد في الاستصناع وجواز تقسيط الثمن فيه، ومشروعية الاستصناع الموازي لتفتح آفاقاً رحبة للتعامل بصكوك الاستصناع¹⁷.

3- قد يعترض البعض على مشروعية صكوك الاستصناع؛ على اعتبار أن عقد الاستصناع من عقود المداينات؛ وأن سلعة الاستصناع تؤول إلى الدين؛ وتصكيك الديون لا يجوز شرعاً، والجواب على ذلك أنه ينبغي أن نفرق بين أمرين: إصدار صكوك الاستصناع من أجل اقتناء سلعة موصوفة في الذمة سيتم تصنيعها مستقبلاً؛ فهذا مشروع على الرغم من اعتبارها ديناً، والأمر الثاني هو تداول هذه الصكوك؛ فهذا يخضع لأحكام التصرف في الديون، فنفرق بين مشروعية الصكوك ومشروعية تداولها¹⁸.

ثانياً: ضوابط التعامل بصكوك الاستصناع

حدد المعيار الشرعي رقم 17 الخاص بصكوك الاستثمار عدداً من الضوابط لإصدار وتداول الاستصناع نورد منها ما يلي¹⁹:

1- ضوابط الإصدار:

أ- يجب أن تستند صكوك الاستصناع إلى عقد الاستصناع حقيقة لا صورة وشكلاً فقط، فلا بد من الالتزام الدقيق بالمبادئ الشرعية المنظمة لعقد الاستصناع بأحكامه وشروطه؛ من غير أن يتضمن ذلك أي شرط يناهض مقتضاه أو يخالف أحكامه، وهذا ما يجعل من صكوك الاستصناع مشاركة فعلية في مشروعات تنمية واقتصادية يساهم فيها حملة الصكوك، وليست مجرد إيرادات مالية غير مرتبطة بمشاريع وأصول محددة.

ب- ينظم عقد إصدار صكوك الاستصناع العلاقة بين طرفيها: المصدر والمكتتبون فيها، وتترتب آثار هذا العقد من حقوق والتزامات بين الأطراف بمجرد انعقاد العقد، ويمثل المصدر دور الصانع؛ ويكون المكتتبون هم المشترون للأصل المراد صنعه.

ج- تمثل نشرة الإصدار الدعوة التي يوجهها مصدرها إلى المكتتبين، ويجب أن تتضمن تحديداً أن العقد الذي تصدر على أساسه هو عقد الاستصناع منفرداً، أو مجتمعاً مع عقود شرعية أخرى، وهذا بالإضافة إلى بقية المعلومات والبيانات المطلوب ذكرها في نشرة الإصدار.

د- لا بد من النص في نشرة الإصدار على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، ويتعين على الهيئات الشرعية التي تشرف على إصدار هذه الصكوك أن تدقق العقود وتراقب طرق تطبيقها بحيث تتأكد من أن عملية التصكيك في مراحلها كلها ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

ه- يجب أن تنص نشرة الإصدار على مشاركة مالك كل صك في الغنم وأن يتحمل من الغرم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية، ولا يجوز أن تشتمل النشرة على أي نص يضمن به مصدر الصك لمالكه قيمة الصك الاسمية في غير حالات التعدي أو التقصير، ولا أي قدر معين من الربح.

2- ضوابط التداول:

تداول صكوك الاستصناع يخضع للضوابط الشرعية التالية²⁰:

أ- بعد إغلاق الاككتاب وقبل المباشرة في العمل فإن هذه الأداة (صكوك الاستصناع) مازالت نقودا، ولذلك فإن تداولها يخضع لأحكام الصرف فيبيع الصك بقيمته الاسمية الأصلية مع التقابض الفوري.

ب- يجوز تداول صكوك الاستصناع بأعلى من قيمتها الاسمية أو بالمثل أو أقل إذا تحولت صورة الموجودات (رأس المال المحصل من بيع الصكوك) إلى أصول أو سلع تم استصناعها، فهذه الصكوك أصبحت تمثل أعيانا حقيقية، تجري عليها نفس أحكام البيع العادي.

ج- لا يجوز تداول صكوك الاستصناع إذا دفعت حصيلة الصكوك كثمن في عقد الاستصناع الموازي، أو تم تسليم العين المصنعة إلى المصنوع، ففي الحالتين معا تصبح هذه الصكوك تمثل ديونا، والشريعة الإسلامية لا تبيح تداول الديون (بيعها وشرائها) إلا بقيمتها الاسمية على سبيل الحوالة.

3- حلول مقترحة لتجاوز عوائق تداول صكوك الاستصناع:

وعلى الرغم من ضعف الأسواق الثانوية في معظم أسواق الصكوك الإسلامية؛ والذي يؤدي إلى تمسك المستثمرين بما لديهم من صكوك وتفضيلهم الاحتفاظ بها إلى وقت إطفائها²¹، إلا أن وجود هذه الضوابط والقيود التي تحول دون السماح بالتداول المطلق لصكوك الاستصناع تعتبر من العوائق الأساسية لانتشار هذا النوع من الصكوك، وذلك لأن المكتتبين يفضلون غالبا الصكوك التي يمكن التصرف فيها بالبيع قبل حلول أجل إطفائها إذا احتاجوا إلى السيولة، ولتجاوز هذه الموانع يمكن اقتراح الحلول التالية:

أ- استحداث الصكوك الهجينة (Hybrid) ولها عدة صور منها:

- إصدار صكوك تجمع بين نوعين من الأدوات (استصناع + إجارة)، فتبدأ العملية بعقد استصناع، تستصنع من خلاله الشركة (المنشئ) ما تريده من منشآت أو آلات فيقوم الممولون (المكتتبون) باستصناع ما هو مطلوب منهم، فيملكون المشروع ابتداء بطريقة الاستصناع، ثم يؤجرون المشروع للمنشئ إجارة منتهية بالتملك، وفي هذه الحالة تصبح الصكوك قابلة للتداول بعد الدخول في مرحلة الإجارة؛ وهذا هو النموذج الشائع في التطبيقات المعاصرة²²، وكذلك يمكن الجمع بين الاستصناع وعقود أخرى كالمشاركة مثلا؛ فتبدأ العملية باستصناع الأصل ثم تتحول بعد ذلك إلى مشاركة؛ فيكون من الجائز تداول تلك الصكوك في مرحلة المشاركة²³.

- إصدار صكوك لا تمثل نوعا واحدا من الأدوات كالاستصناع مثلا؛ بل تكون مشكلة من سلة من الأدوات كالإجارة والاستصناع والمراجعة على أن تكون الغلبة (أكثر من 50 %) للأصول المؤجرة لقابليتها للتداول، وتصبح بذلك هذه الصكوك المحتلطة قابلة للتداول بسعر السوق وفقا لما جاء في قرارات مجمع الفقه الإسلامي من " .. أنه إذا كان مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان

والمنافع، فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقا للسعر المتراضي عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعيانا ومنافع.."²⁴.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

ب- حل آخر مقترح لتجاوز المنع من تداول صكوك الاستصناع هو استخدام هذه الصكوك كضمن للسلع أو الخدمات بناء على ما رجحه الاجتهاد الفقهي المعاصر من جواز بيع الدين بعين أو بمنافع ذات معينة، فيكون لحامل الصك في مثل هذه الحالة أن يبيعه بمقابل غير النقود²⁵، و مثل هذا الحل يمكن تطبيقه في الواقع في حالة أن صكوك الاستصناع تخصص في أحيان كثيرة لتمويل مرافق البنية الأساسية كمحطات الكهرباء و المياه والغاز والهاتف، فمثل هذه الخدمات الأساسية التي تقدمها هذه المرافق ذات قيمة مالية كبيرة في حياتنا المعاصرة؛ وبالتالي فإنه يمكن أن يُنص في نشرات الإصدار على إمكانية استبدال تلك الصكوك بقيمتها من خدمات معينة على فترات محددة؛ على شكل بطاقات دفع مسبق يمكن الانتفاع بها استهلاكاً أو بيعاً للغير.

ج- إصدار صكوك استصناع قابلة للتحويل إلى أسهم (Convertible Sukuk) أو قابلة للتبديل بأسهم Exchangeable (Sukuk).

فالصكوك القابلة للتحويل إلى أسهم؛ هي صكوك ذات أجل معلوم مع إعطاء حاملها حق الخيار بتحويل الصكوك إلى أسهم في رأسمال الشركة المصدرة للصكوك؛ على أساس سعر تحويلي محدد في العادة عند إصدار الصكوك، وفي الغالب يكون حامل الصك مخيراً بين استيفاء قيمة الصك عند الإطفاء؛ وبين امتلاك أسهم في الشركة المصدرة، وتكون الشركة ملزمة بتنفيذ ما يختاره حامل الصك؛ والصكوك القابلة للتبديل بأسهم هي صكوك ذات أجل معلوم؛ مع إعطاء حاملها حق الخيار بتحويل الصكوك إلى أسهم في رأسمال شركة أخرى؛ غير الشركة المصدرة للصكوك على أساس سعر تحويلي محدد في العادة عند إصدار الصكوك²⁶.

ولا شك أن مثل هذه الصكوك يمكن أن تكون ذات جاذبية للمستثمرين؛ لما تحمله من مزايا نوعين من الأوراق المالية في وقت واحد؛ وكذلك إمكانية المفاضلة بين الربح المتوقع والمتحقق من الاحتفاظ بالصك إلى وقت إطفائه؛ والعوائد المتوقعة من تحويل الصك أو تبديله إلى أسهم؛ وخاصة في حال ارتفاع القيمة السوقية للسهم²⁷.

4- الضمانات في صكوك الاستصناع:

يعتبر عقد الاستصناع كسائر البيوع من عقود الضمان²⁸، وعليه فإن الصكوك المهيكلة على أساسه تأخذ حكمه من حيث الضمان، ويقصد بالضمان هنا التزام المستفيد من الإصدار -أو من يمثله- أو طرف ثالث مستقل لحملة الصكوك بالقيمة الاسمية للصكوك، وعائد محدد عليها، أو بأحدهما، بصرف النظر عن نتائج العملية الاستثمارية في الواقع، والمستفيد من الإصدار هو المصدر؛ وهو الصانع في صكوك الاستصناع يضمن القيمة الاسمية للصكوك؛ ويلتزم بردها لحملة الصكوك في حال تعذر تسليم المصنوع، وكذلك الحال مع ضمان عائد معين؛ فمثل هذا التعهد جائز، لأن العائد في صكوك الاستصناع هو الفرق بين تكلفة المصنوع (القيمة الاسمية للإصدار) و ثمن يبيعه للمستفيد النهائي، فهذا مما يجوز ضمانه والالتزام به بناء على أن الاستصناع من عقود الضمان، وقد جاء في معيار سوق دبي المالي: " أن منشئ صكوك التمويل (المراجعة والاستصناع والسلم) ضامن لثمن بيع المراجعة والاستصناع ولسلعة السلم، لأنها دين مضمون في ذمته، وإذا اشترط عليه الضمان، فهو تأكيد لحكم الشرع.."²⁹؛ فاشتراط الضمانات مشروع في عقود المعاوضات؛ ولا مانع من الجمع بين عقد الضمان والعقد المضمون؛ لأن التوثيق ملائم للعقود المضمونة؛ وهذا من حفظ المال الذي هو أحد المقاصد الشرعية³⁰.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

المحور الثالث: الأهمية الاقتصادية لصكوك الاستصناع ومزاياها للاقتصاد الجزائري

أولاً: الأهمية الاقتصادية لصكوك الاستصناع

1- الصكوك من المنتجات المالية الجديدة في المالية الإسلامية الغرض منها هو جمع الأموال من أصحابها واستخدامها في الاستثمار، والذي يتجسد ويتحقق باستحداث أصول وموجودات منتجة وخلقها مع بعضها البعض في إطار نشاط اقتصادي: إنتاجي (إنتاج الطيبات من السلع والخدمات) أو تجاري (شراء وبيع السلع والخدمات)، والمقصود بالاستثمار في حالة الصكوك هو اقتناء الموجودات المدرة للدخل، بسبب كونها موظفة في نوع من النشاط الاقتصادي؛ وهذا الاقتناء يهيئ لقطاع الأعمال الحصول على الموجودات المطلوبة للنشاط بأقل تكلفة تمويل ممكنة؛ كما يهيئ لحملة الصكوك المشاركة في الدخل المتحقق من النشاط الاقتصادي، وهي بذلك تحقق منافع كبرى للاقتصاد الوطني على مستوى حشد الموارد المالية وتطوير السوق المالية وتشجيع الاستثمارات الجديدة³¹.

2- يجسد عقد الاستصناع وكذلك الصكوك القائمة عليه؛ بصورة واضحة ارتباط التمويل الإسلامي بالاقتصاد الحقيقي المتمثل في إنتاج السلع وتداولها، هذه الخاصية الأساسية التي يتميز بها التمويل الإسلامي؛ الذي ينحصر فيه التمويل المصرفي في الإنتاج والتبادل السلعي الحقيقي على خلاف التمويل التقليدي القائم على الملاءة الائتمانية للعميل وحدها؛ بغض النظر عن استعمالاته للأموال.

3- الإمكانية التمويلية الواسعة التي يتيحها الاستصناع؛ ومرونته الكبيرة مقارنة بالصيغ الأخرى المشابهة له؛ من حيث إمكانية تمويل تصنيع وإنجاز الأصول والسلع في المستقبل مع تقسيط الثمن أو تأجيله؛ خلافاً للسلم الذي يشترط تسليم الثمن في مجلس العقد.

4- اتساع نطاق التمويل بالاستصناع ليشمل قطاعات ومجالات واسعة من الاقتصاد الوطني، فقد أجاز الاجتهاد الفقهي المعاصر التعامل بالاستصناع في كل ما جرى التعامل به في المجالات الصناعية والإنشائية؛ التي يمكن تحديد شروطها ومواصفاتها مسبقاً، وهذا ما يجعل من صكوك الاستصناع أداة تمويل أساسية يمكن أن تلبى حاجات المتعاملين الاقتصاديين على نطاق واسع في إنجاز المشاريع الاقتصادية؛ والمباني السكنية ومرافق البنية الأساسية.

5- إن التمويل بصكوك الاستصناع يتيح للعميل بعد استفادته من هذا التمويل أن يكون مستقلاً في إدارة مشروعه، واتخاذ قراراته الاستثمارية، وهذا أمر يجده المستثمرون عادة إذ لا يفضلون مشاركة الغير لهم في تسيير مشاريعهم.

6- توفر صكوك الاستصناع للمستثمرين فيها العديد من الضمانات؛ التي لا توجد في الأنواع الأخرى من الصكوك، وهذا ما يجعل من هذه الصكوك استثماراً آمناً جاذباً للمستثمرين.

7- صكوك الاستصناع يمكن تطبيقها وتوظيفها بأساليب متعددة من خلال الجمع بينها وبين أنواع أخرى من العقود؛ كالإجارة أو المشاركة في المشروع الواحد؛ فتخصص كل صيغة بمرحلة من مراحل المشروع بحسب الحاجة؛ وطبيعة كل مرحلة، وهذا من مزايا تعدد وتنوع صيغ التمويل الإسلامي.

8- المزايا المذكورة سابقاً تجعل من صكوك الاستصناع أداة مثلى لتمويل المشاريع الاقتصادية المختلفة كالمصانع والمباني السكنية والخدمية، ومرافق البنية الأساسية من طرق وجسور وموانئ ومطارات؛ وغير ذلك من المشروعات التي يمكن تمويلها عن طريق إصدار صكوك الاستصناع من قبل الهيئات الحكومية أو الشركات الخاصة؛ مستفيدين من المرونة الكبيرة والإمكانات التمويلية الواسعة التي تتيحها

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

هذه الصكوك المتميزة أيضا بإمكانية الحصول على الضمانات المناسبة للمستثمرين فيها؛ والتي يمكن دعمها بضمان جهات أخرى مستقلة - من قبيل ضمان الطرف ثالث - كالحكومات؛ أو هيئاتها المختلفة مساهمة منها في إنجاح وتطوير العمل بالصكوك الإسلامية.

ثانيا: مزايا صكوك الاستصناع وفوائد تطبيقها في الاقتصاد الجزائري

بالنظر إلى الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية وصكوك الاستصناع التي أشرنا إليها سابقا، وفي مثل هذه الأوضاع الصعبة التي يمر بها الاقتصاد الوطني؛ فإن توظيف تلك الأدوات المالية في المنظومة الاقتصادية الجزائرية؛ يمكن أن يحقق جملة من المنافع والفوائد؛ منها:

1- مشاركة الاقتصاد الجزائري فيما تشهده الاقتصاديات العالمية والإقليمية من توجه نحو أدوات ومنتجات التمويل الإسلامي ومنها الصكوك، فلم يعد الأمر مقتصرًا على دول بعينها كماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي؛ بل دخلت أكثر من 30 دولة عبر العالم حيث بلغ عدد الإصدارات مع نهاية سنة 2016 أكثر من 5000 إصدارا، وبلغ الحجم الكلي لها أكثر من 835 مليار دولار³²، وكذلك فقد عملت العديد من الدول على وضع التشريعات والترتيبات المناسبة لإصدار الصكوك؛ كما هو الحال في تونس والمغرب، وهذا كله يشير إلى أهمية ومكانة سوق الصكوك الإسلامية في الاقتصاديات المعاصرة؛ ومما يشجع السلطات المختصة في الجزائر؛ على الدخول في هذا الميدان عن طريق وضع الآليات التنظيمية والتشريعية المناسبة لتحقيق ذلك.

2- المساهمة في تعبئة الموارد المالية المعطلة في الاقتصاد الجزائري واستقطاب الاستثمارات الخارجية:

يعاني الاقتصاد الجزائري من تضخم القطاع الموازي (غير الرسمي) في كثير من جوانبه؛ ومن أهمها: الجانب المالي؛ حيث يفضل الكثير من الأفراد وحتى من أصحاب المؤسسات والأعمال الاقتصادية؛ التعامل بالنقد؛ والاحتفاظ بالسيولة النقدية بعيدا عن المؤسسات المالية والبنكية، ما أدى إلى وجود كتلة نقدية ضخمة خارج المنظومة المالية والمصرفية الوطنية؛ وهذا ما يترتب عنه العديد من الآثار السلبية على الاقتصاد الوطني، ولا شك أن ضعف وتخلف تلك المنظومة المصرفية والمالية؛ هو العامل الأساسي في هذه الظاهرة؛ غير أنه لا ينبغي إهمال عامل الحرج الشرعي؛ الذي يجده الكثير من أفراد المجتمعات الإسلامية؛ من التعاملات المالية والمصرفية التقليدية، ومن البديهي أن وجود منتجات وخدمات مالية واستثمارية تحظى بالمصداقية الشرعية؛ ستكون عنصر جذب لمدرحات فئات كثيرة من الأفراد والمؤسسات؛ تبحث عن استثمار مواردها وفق قناعاتها ومعتقداتها الدينية، وقد أشارت إلى ذلك تقارير الهيئات المالية الدولية³³.

وهذا ما يجعل من تطبيق منتجات الصكوك الإسلامية ومنها صكوك الاستصناع؛ في الاقتصاد الجزائري من الآليات والأساليب الهامة لتحقيق تلك الغاية، وفي نفس الوقت يمكن العمل على تهيئة البيئة التنظيمية والتشريعية لاستقطاب رؤوس الأموال الخارجية؛ التي تبحث عن الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وهذا الذي تقوم به وتعمل من أجله العديد من الأسواق المالية العالمية.

3- صكوك الاستصناع وتمويل المشاريع الاقتصادية ومرافق البنية الأساسية:

مع انخفاض أسعار النفط؛ اتجهت الحكومة الجزائرية إلى إتباع سياسات تقشفية؛ تمثلت أساسا في تقليص الإنفاق العام بنسب كبيرة؛ الذي مس بصورة أساسية؛ ميزانية التجهيز والاستثمارات الجديدة، وظهر ذلك جليا؛ في قرارات الحكومة بتجميد إنجاز العديد من المشاريع المبرمجة في هذه السنوات.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

ومثل هذه الأوضاع تستدعي من السلطات العمومية؛ التفكير مليا في إيجاد البدائل التمويلية؛ لتحسيد المشاريع والبرامج التنموية؛ في حالة نقص التمويل العمومي، وبعيدا عن الافتراض الخارجي ومشكلاته؛ فيمكن تطبيق الصكوك الإسلامية؛ ومن بينها صكوك الاستصناع، كأسلوب تمويلي حديث؛ اتبعته العديد من الدول في السنوات الأخيرة لتمويل المشاريع الاقتصادية ومرافق البنية الأساسية، فهناك العديد من هياكل وتصميمات الصكوك المعتمدة في تمويل المشاريع؛ التي تستند إلى الاستصناع بالاشتراك مع عقد أو أكثر من العقود الشرعية الأخرى؛ كالإجارة أو المشاركة، وهو ما يمكن من المفاضلة والاختيار بينها؛

لوصول إلى أكفأ الأساليب وأكثرها ملاءمة؛ لكل مشروع من المشاريع المقترحة.

4- المساهمة في تخفيف عجز الموازنة:

مع انخفاض أسعار النفط منذ منتصف عام 2014؛ بدأت الأوضاع المالية للاقتصاد الجزائري تشهد أزمات متصاعدة؛ مع ارتفاع العجز في الموازنة العامة الذي بلغ نحو 15% من الناتج الوطني الخام في سنة 2016، وجاء قانون المالية 2017 ليسجل عجزا قدره 08%³⁴، ويتم بصورة أساسية تغطية هذا العجز من الاحتياطات التي تجمعت في سنوات ارتفاع أسعار النفط ومن الافتراض الداخلي، مع إتباع سياسات تقشفية؛ بتخفيض الإنفاق العام الذي مس العديد من القطاعات.

وعلى هذا الأساس يمكن أن تكون الصكوك الإسلامية وخاصة صكوك الاستصناع؛ من البدائل الهامة للاقتصاد الجزائري؛ من أجل التخفيف من عجز الموازنة العامة؛ من خلال ما يعرف بالصكوك السيادية أي الحكومية؛ التي تصدرها الهيئات الحكومية لتوفير التمويلات المناسبة لإنجاز المشاريع الكبرى؛ ومرافق البنية الأساسية، فهذا تمويل من خارج الميزانية؛ ويماكانه أن يسد جانبا من العجز في الموازنة العامة؛ كما هو الحال في العديد من البلدان التي اعتمدت هذه الأدوات المالية؛ كالسودان على سبيل المثال.

5- الصكوك الإسلامية وتنشيط سوق المال في الجزائر:

تعتبر بورصة الجزائر الأضعف على مستوى البورصات العربية؛ سواء من حيث عدد الشركات المدرجة فيها (05 شركات)؛ أو من حيث القيمة السوقية لأسهمها، أو من حيث قيمة التداولات فيها³⁵، ولا شك أنها ذلك عرض من أعراض الأمراض التي تصيب الاقتصاد الجزائري، ولا مجال في هذه العجالة لتشخيص الداء ووصف الدواء؛ ولكن انفتاح بورصة الجزائر على الصكوك الإسلامية-ومنها صكوك الاستصناع- كما هو الحال في أغلب البورصات العربية والعالمية؛ سيرفع من مستوى نشاطها، ومما يجعل من بورصة الجزائر؛ سوقا واعدة يتم من خلالها إدراج وتداول أدوات مالية متنوعة تلبى مختلف أغراض الشركات والمستثمرين وتطلعاتهم.

6- المساهمة في تهيئة بيئة الاستثمار والأعمال في الاقتصاد الجزائري:

من المعوقات الكبرى للنهوض بالاقتصاد الجزائري تردي وضعف بيئة الاستثمار والأعمال، فقد احتلت الجزائر المرتبة 156 من بين 190 دولة في تصنيف مناخ الأعمال في أحدث طبعة لتقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2017 الصادر عن مجموعة البنك الدولي، وهذا التصنيف يؤكد مدى تخلف الاقتصاد الجزائري؛ في تحقيق الإصلاحات المنشودة في مجال تهيئة الظروف المناسبة لتحقيق وإنجاز المشاريع الاستثمارية؛ سواء تعلق الأمر بالجانب التنظيمي والقانوني والإجرائي وكفاءة الجهاز المصرفي والمالي؛ وكذا تعقيدات المحيط العام؛ وشيوع الممارسات البيروقراطية والفساد الإداري والمالي، ومن باب

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

المقارنة فقد احتلت المغرب وتونس المرتبتين 68 و 77 على الترتيب، وجاءت الإمارات في الرتبة 26، والبحرين وقطر والسعودية في المراتب 63 و 83 و 94، وماليزيا في الرتبة 23³⁶.

وعلى هذا الأساس قد يكون إدراج الصكوك الإسلامية؛ ضمن منظومة الاقتصاد الجزائري؛ عاملا مساعدا في تحسين مناخ الأعمال في الجزائر، وذلك أن تطبيق هذه المنتجات المالية في أي اقتصاد لا يتعلق بقرار من السلطات السياسية والاقتصادية في ذلك البلد؛ فقط وإنما يستتبع ذلك تحقيق المقومات الشرعية والقانونية والتنظيمية اللازمة لذلك؛ وتوفير الشروط الموضوعية لتأسيس وتطوير سوق الصكوك التي تتميز بمشاركة أطراف متعددة ووجود علاقات تعاقدية كثيرة؛ مع ضرورة الالتزام بمعايير وضوابط دقيقة؛ وبالتالي فإن تحقيق هذه المقومات والشروط؛ يصب في مجمله في تحسين بيئة الاستثمار والأعمال، ولا شك أن السعي الجاد والدائم لتحقيق ذلك؛ سيعطي للاقتصاد الجزائري سمعة ومصداقية لدى الهيئات الدولية المختصة كوكالات التصنيف الائتماني؛ ولدى المستثمرين في الداخل والخارج، فتحسين بيئة الاستثمار والأعمال شرط أساسي ولازم لنجاح الصكوك الإسلامية في الجزائر؛ ولنا أن نستأنس بتجارب الدول التي تطورت فيها الصكوك كماليزيا والإمارات؛ وترتيبهما المتقدم في تصنيف مناخ الأعمال.

المحور الرابع: مقترحات لتطبيق صكوك الاستصناع في الاقتصاد الجزائري

أولا: متطلبات تطبيق الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الجزائري

إن العمل من أجل إدراج الصكوك الإسلامية في منظومة الاقتصاد الجزائري؛ يقتضي جملة من المتطلبات التنظيمية والتشريعية؛ يمكن الإشارة إليها في النقاط التالية:

1- العمل على إصدار تشريعات تنظم عمليات الصكوك الإسلامية؛ إما على شكل قانون مستقل؛ كما فعلت تونس والمغرب والأردن، وإما بإدراجها ضمن القوانين العامة التي تنظم الأسواق المالية؛ بكل مكوناتها وأدواتها، كما هو معمول به في دول أخرى كالكويت والبحرين.

2- ضرورة قيام السلطات والهيئات الاقتصادية المختصة في البلاد؛ كبنك الجزائر ووزارة المالية وبورصة الجزائر- بالاستعانة بالخبراء في الشريعة والمالية الإسلامية-، بالعمل على وضع الآليات والإجراءات التنظيمية والإدارية اللازمة لتطبيق الصكوك الإسلامية؛ ومع الاستفادة من تجارب الآخرين.

3- دعم بورصة الجزائر بالإمكانات المادية؛ والكفاءات البشرية اللازمة لتفعيل الهيئات التابعة لها لتقوم بدورها التنظيمي والإشرافي والرقابي على سوق الصكوك، ويتعلق الأمر أساسا بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB)، المنصوص عليها بالمرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم.

4- إجراء التعديلات القانونية الضرورية؛ لإزالة جميع العوائق القانونية والتنظيمية التي تعترض تطبيق الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الجزائري، وخاصة في القانون التجاري، وقانون النقد والقرض، وقانون الضرائب³⁷.

5- ومع العمل على تحقيق مقومات ومتطلبات تطبيق الصكوك الإسلامية؛ ينبغي أن يتم ذلك ضمن عملية كلية لإصلاح الاقتصاد الجزائري؛ من خلال السعي الحثيث والمستمر لتحسين بيئة الأعمال والاستثمار؛ وفق المعايير العالمية المقررة لذلك؛ والعمل على إزالة جميع العوائق التي تكبح النهوض بالاقتصاد الوطني.

ثانيا: مجالات مقترحة لتطبيق صكوك الاستصناع في الاقتصاد الجزائري

1- تمويل القطاع الوقفي بصكوك الاستصناع الوقفية:

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

1/1- مفهوم الصكوك الوقفية ومشروعيتها: مصطلح الصكوك الوقفية له معان متعددة ؛ والمقصود به في بحثنا هذا: تجزئة المال المطلوب لإنشاء وقف جديد إلى أجزاء متساوية القيمة توثقها صحائف أو حجج وقفية نمطية يحدد مضمونها في نشرة إصدار هذه الصكوك الوقفية الخيرية³⁸، فلو قامت هيئة ما كوزارة الأوقاف أو مؤسسة أو جمعية خيرية؛ بالعمل على إنشاء مستشفى أو مدرسة أو أي مرفق من مرافق النفع العام، كان لها أن تحقق ذلك عن طريق صكوك الاستصناع الوقفية؛ وفي هذا نشر لفكرة الوقف في أوساط المجتمع؛ وتيسيرها على مجموع فئات المجتمع على اختلاف قدراتهم المالية؛ فيستطيع كثير منهم شراء صك أو أكثر من هذه الصكوك الوقفية، وقد صدر في مشروعية هذا النوع من الوقف الجماعي، قرار لمجمع الفقه الإسلامي الدولي جاء فيه: (..يجوز وقف النقود للقرض الحسن، وللإستثمار إما بطريق مباشر، أو بمشاركة عدد من الواقفين في صندوق واحد، أو عن طريق إصدار أسهم نقدية وقفية تشجيعاً على الوقف، وتحقيقاً للمشاركة الجماعية فيه.) وأنه: (إذا استثمر المال النقدي الموقوف في أعيان كأن يشتري الناظر به عقاراً أو يستصنع به مصنوعاً، فإن تلك الأصول والأعيان لا تكون وقفاً بعينها مكان النقد، بل يجوز بيعها لاستمرار الإستثمار، ويكون الوقف هو أصل المبلغ النقدي).³⁹.

2/1- أطراف هذه الصكوك:

المنشئ للصكوك: المؤسسة الوقفية الراغبة في تجسيد مشروع وقفي.

المصدر للصكوك: قد يكون المنشئ نفسه، أو قد ينوب عنه جهة وسيطة؛ كشركة ذات غرض خاص أو غيرها، وفقاً للتشريعات المنظمة لذلك.

المكتتبون في الصكوك: هم جمهور الواقفين الذين اشتروا هذه الصكوك، وحصيلة الاكتتاب هي المال الموقوف

3/1- آليات وخطوات الإصدار:

1- تقوم المؤسسة الوقفية بإعداد الدراسات والمخططات واستخراج الموافقات الضرورية المطلوبة لإنجاز وتنفيذ المشروع الوقفي.

2- يقوم المصدر بإعداد نشرة الإصدار التي تضم وصفاً شاملاً عن الصكوك الوقفية وأهدافها والموقوف عليهم وشروط الاكتتاب، ومن ثم يتولى إصدار هذه الصكوك؛ على شكل شهادات متساوية القيمة تعادل المبلغ المطلوب لإنشاء المشروع الوقفي، وتسويقه لجمهور المكتتبين.

3- بعد قفل باب الاكتتاب وتحصيل قيمة الصكوك؛ يتولى المنشئ للصكوك(المؤسسة الوقفية)؛ الإشراف على تنفيذ إنجاز المشروع الوقفي بوصفه صانعاً؛ عن طريق التعاقد مع الشركات المنفذة للمشروع بصيغة الاستصناع الموازي؛ مع التأكيد على ضرورة توفير وتفعيل جميع الآليات والإجراءات الإشرافية والرقابية اللازمة لمتابعة مثل هذه الأنشطة؛ من صرف الأموال وتنفيذ المشروع.

2- تمويل محطات الطاقة الشمسية بصكوك الاستصناع:

الطاقة الشمسية من الموارد العظيمة التي تنعم بها بلادنا؛ ولذا كان من الواجب أن تحظى بمزيد من الاهتمام الجاد-لدى الحكومات وصناع القرار- من أجل تطوير العمل بها، من خلال الآليات المؤسسية والسياسات والتشريعات المناسبة، والحوافز المتنوعة التي توجد بيئة استثمارية آمنة مشجعة وجاذبة للاستثمارات الداخلية والخارجية في هذا المجال الحيوي، ولا شك أن الباحثين والخبراء في التمويل الإسلامي مطالبون أيضاً؛ بتكثيف جهودهم العلمية لتطوير أساليب وأدوات تمويلية شرعية تناسب المستجدات والتطورات التي تعرفها الأسواق المعاصرة، وتلبى احتياجات المتعاملين فيها؛ وفيما يلي

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

عرض لبعض الأفكار عن تطبيق صكوك الاستصناع لتمويل محطات الطاقة الشمسية، والتي تم اعتمادها في بعض التجارب العالمية⁴⁰.

1/2- أسس تطبيق هذه المقترحات:

أ- الأطراف الأساسية المشاركة: المنشئ في مثل هذه الصكوك قد يكون: وزارة الطاقة أو الكهرباء، أو شركة الكهرباء الوطنية، أو هيئة وطنية خاصة بالطاقات المتجددة، أما المصدر فهي الجهة المؤهلة للإصدار بحسب التشريعات في كل بلد، والطرف الثالث هم المستثمرون؛ المكتتبون في الصكوك؛ ومن الضروري وضع التشريعات والحوافز التي تشجع الجمهور الواسع على الاستثمار في الصكوك، والطرف الرابع هم المقاولون؛ أو الشركات العاملة في مجال صناعة؛ وتركيب ألواح وتجهيزات الطاقة الشمسية، وهذه الشركات قد يكونها المنشئ فتكون تابعة له، أو شركات أخرى يتم التعاقد معها على تنفيذ المشاريع عن طريق الاستصناع المتوازي.

ب- هيكل الصكوك: سيتم اختيار نماذج متعددة من هياكل الصكوك؛ بحيث يكون الاستصناع عنصرا أساسيا في جميع تلك النماذج؛ مع إشراك صيغ أخرى كالإجارة أو المشاركة في تلك الهياكل في بعض النماذج، بحيث يوظف الاستصناع في مرحلة تنفيذ المشروع؛ ثم يتم الاستفادة من الصيغ الأخرى التي تتيح إمكانية تداول الصكوك في المراحل اللاحقة، مع العلم أن مرحلة الاستصناع (التصنيع والتركيب) في مشاريع الطاقة الشمسية الكبيرة - كما يؤكد الخبراء- لا تستغرق إلا أشهر قليلة إذا توفرت القدرات والكفاءات الفنية اللازمة⁴¹.

ج- تداول الصكوك: بالنظر إلى أن هذه الصكوك ستصدر بصيغ تجمع بين الاستصناع والإجارة أو المشاركة، فإن ذلك مما يتيح إمكانية تداول تلك الصكوك، وحتى في حالة إصدار صكوك استصناع خالصة، لتمويل بعض مشاريع الطاقة الشمسية الموجهة لبعض الشركات أو الجهات؛ التي ترغب في تملك المشروع، ولا تحبذ التأجير أو المشاركة، فإنه يمكن الاستفادة من الاجتهاد الفقهي -الذي أشرنا إليه سابقا في ضوابط التداول- الذي يبيح تداول الديون بالأعيان أو المنافع؛ مع وضع بعض الآليات العملية لتطبيقه.

2/2- خطوات وآليات الإصدار والتعامل: التصور العام الذي عُرض من قبل يعطي للمنشئ (المستفيد من الصكوك) خيارات واسعة؛ للاستفادة من مرونة عقد الاستصناع ومزاياه؛ وإمكانية تكامله مع صيغ التمويل الأخرى لابتكار هياكل تمويلية تحقق المتطلبات الشرعية؛ وتلبي احتياجات المتعاملين الاقتصاديين؛ ونشير فيما يلي إلى بعض التصورات العامة لتطبيق صكوك الاستصناع وخطوات ذلك:

أ- إصدار صكوك استصناع خالصة: بحيث يتم إصدار بهدف تمويل مشروع للطاقة الشمسية لفائدة جهة معينة، وبعد تحصيل قيمة الصكوك؛ ومن ثم إنجاز المشروع الذي يصبح ملكا لحملة الصكوك؛ وبعد ذلك يباع للمستفيد النهائي بسعر معين يحقق ربحا لحملة الصكوك، ومثل هذا الأسلوب قد يكون مناسباً لبعض المشاريع الصغيرة نسبياً، وكذلك ملياً لحاجات فئات من المتعاملين والمستثمرين.

ب- إصدار صكوك (استصناع/إجارة): تكون هذه الصكوك على مرحلتين؛ مرحلة الاستصناع لإنجاز المشروع، وبعد تسليمه تبدأ مرحلة الإجارة والاستفادة من إمكانية تداولها خلال هذه المرحلة إلى أن تنتهي بتسليم المشروع إلى المستفيد النهائي، مع الحصول على عوائد هذه الصكوك؛ وهي الإيجارات التي يدفعها المستأجر منذ توقيع عقد الإجارة.

ج- إصدار صكوك (استصناع/مشاركة): تكون على مرحلتين؛ مرحلة تنفيذ المشروع وتسليمه (الاستصناع)، ثم تبدأ مرحلة المشاركة (مشاركة متناقصة) بين حملة الصكوك والمستفيد من المشروع، الذي يقوم بشراء حصة من المشروع عن

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

طريق تسديد قيمتها لحملة الصكوك الذين يستفيدون أيضا من نصيبهم من الدخل المتولد من بيع الطاقة الكهربائية؛ إلى أن تنتقل ملكية المشروع تدريجيا إلى المستفيد النهائي وفق آليات ومراحل زمنية متفق عليها، ومثل هذا النموذج والذي قبله يصلحان لتمويل

المشاريع الكبيرة؛ ذات الآجال الطويلة والمتوسطة⁴².

د- إصدار صكوك (استصناع/إجارة/مشاركة): ويتم من خلال هذا النموذج تقسيم مدة حياة الصك إلى ثلاث مراحل: مرحلة الاستصناع لتنفيذ المشروع وهي أقصر المراحل؛ ثم مرحلة إجارة المشروع إلى المستفيد؛ وتليها بعد ذلك مرحلة المشاركة المتناقصة التي تنتهي بنقل الملكية إلى المشتري النهائي، وتكون مرحلتا الإجارة والمشاركة - في مثل هذه المشاريع - طويلتين بحسب قيمة المشروع وضخامته.

3- تمويل مرافق النقل العام بصكوك الاستصناع:

مرافق النقل العام في المناطق الحضرية؛ كقطارات الأنفاق (الميترو) والتراموي؛ من أهم وسائل النقل في المدن المعاصرة؛ لما لها من آثار إيجابية كبيرة على الاقتصاد والمجتمع والبيئة، وقد شهدنا إنجاز عدد من هذه المشروعات في بعض المدن الكبرى في الجزائر، ومع انخفاض أسعار النفط؛ وبدء تقليص الإنفاق الحكومي الذي مس بصورة أساسية؛ الاستثمارات والمشاريع الجديدة؛ والتي كان منها: تجميد العمل ببعض مشروعات التراموي التي كانت مبرجة في عدد من المدن.

وعلى هذا الأساس - ونظرا للأهمية الكبرى لمثل هذه المشروعات - ؛ يمكن أن تكون صكوك الاستصناع من البدائل التمويلية التي تمكن من تنفيذ مشروعات النقل العام المجددة؛ بل في توسيعها إلى جميع المدن الكبيرة والمتوسطة في الجزائر، وفق التصور التالي:

أ- الأطراف الأساسية المشاركة: المنشئ في مثل هذه الصكوك قد يكون: وزارة النقل بالنسبة للمشاريع الوطنية؛ أو الولايات التي سيقام المشروع على ترابها؛ أو الشركات المشغلة للتراموي، أما المصدر فهي الجهة المؤهلة للإصدار بحسب التشريعات المنظمة لذلك، والطرف الثالث هم المستثمرون؛ المكتتبون في الصكوك، والطرف الرابع هي الشركات العاملة في مجال تنفيذ وصناعة؛ مرافق وتجهيزات التراموي، وهذه الشركات قد يكونها المنشئ فتكون تابعة له، أو شركات أخرى يتم التعاقد معها على تنفيذ المشاريع عن طريق الاستصناع المتوازي.

ب- هيكلية الصكوك وتداولها: يمكن اختيار نماذج متعددة من هياكل الصكوك لتمويل هذا النوع من المشاريع - كما رأينا ذلك في المثال السابق- وسنركز على نموذج واحد منها؛ وهو الذي يجمع بين الاستصناع والإجارة، بحيث يوظف الاستصناع في مرحلة تنفيذ المشروع؛ ثم يتم الاستفادة من الصيغة الأخرى التي تتيح إمكانية تداول الصكوك في مرحلة التشغيل.

ج- خطوات وآليات الإصدار:

بعد إصدار الصكوك وتحصيل قيمة الاكتتاب؛ تبدأ مرحلة الاستصناع، فيباشر المنشئ للصكوك تنفيذ مشروع التراموي؛ بالتعاقد مع المقاولين مع توقيعه لعقد استئجار المرفق إجارة موصوفة في الذمة، ومع اكتمال المشروع وتسليمه لمشغله؛ تبدأ مرحلة الإجارة فيستفيد حملة الصكوك من إمكانية تداولها؛ مع التوزيعات الدورية للعوائد المستحقة على المصدر حسب الآجال والشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار؛ ومن القيمة النهائية للصك عند الإطفاء.

4- تطبيق صكوك الاستصناع على صورة عقود البناء والإدارة ثم التحويل (BOT):

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

من الأساليب التمويلية الحديثة المستخدمة في تمويل المرافق العامة عن طريق إشراك القطاع الخاص؛ عقد البناء والإدارة ثم التحويل (BOT) (Build Operate Transfer) والذي عرفه مجمع الفقه الإسلامي: " بأنه اتفاق مالك أو من يمثله مع ممول (شركة المشروع) على إقامة منشأة وإدارتها، وقبض العائد منها كاملا أو حسب الاتفاق؛ خلال فترة متفق عليها بقصد استرداد رأس المال المستثمر مع تحقيق عائد معقول؛ ثم تسليم المنشأة صالحة للأداء المرجو منها"⁴³، فالتصور العام لهذا النوع من العقود يقوم على أن تتولى شركة أو شركات من القطاع الخاص إنشاء مرفق عام (كمشروع التراموي مثلا)؛ ومن ثم تتولى تسيره وتشغيله لحسابها الخاص؛ واستغلال منفعتها لفترة زمنية محددة؛ لتعود ملكيته بعد ذلك للحكومة.

وهذا الأسلوب التمويلي الهام يمكن تطبيقه في صورة صكوك استصناع يتم من حصيلة الاكتتاب بها إنشاء المشروع؛ على أن تصدر الحكومة وعدا بشراء ذلك المرفق أو بأن تستأجره إجارة منتهية بالتمليك، أو أن يقدم حملة الصكوك وعدا ببيع أصول الصكوك إلى مصدرها⁴⁴، وهذا ما يتم التنصيص في بعض إصدارات صكوك الاستصناع الماليزية المستخدمة في تمويل مرافق البنية التحتية⁴⁵.

الخاتمة:

درس هذا البحث صكوك الاستصناع وهي من الأدوات والمنتجات المالية الإسلامية المستحدثة في الاقتصاديات المعاصرة؛ وأهمية تطبيقها في الاقتصاد الجزائري كأداة مالية واستثمارية يتم التعامل بها في الأسواق المالية؛ من أجل توظيفها في تمويل المشروعات الاقتصادية، ومن النتائج المتوصل إليها؛ ما يلي:

1- صكوك الاستصناع هي: وثائق متساوية القيمة تصدر على أساس عقد الاستصناع، وتمثل حصصا شائعة في ملكية عين مصنعة؛ يتم تمويل تصنيعها من حصيلة الإصدار، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

2- التعامل بصكوك الاستصناع مشروع بالقواعد الشرعية العامة التي تجيز استحداث العقود والمعاملات المالية الجديدة، وبالادلة الخاصة التي تجيز التعامل بعقد الاستصناع نفسه.

3- التعامل بصكوك الاستصناع: إصدارا وتداولاً؛ تحكمه قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية.

4- اقترح البحث جملة من الحلول لتجاوز القيود على تداول صكوك الاستصناع؛ ومنها: هيكلتها في صورة صكوك هجينة، أو استخدامها كضامن لسلع أو خدمات معينة، أو إصدار الصكوك مع حق مالكيها في تحويلها أو تبديلها إلى أسهم.

5 - يمكن لتطبيق الصكوك الإسلامية؛ ومنها صكوك الاستصناع في الاقتصاد الجزائري؛ أن يساهم في تطوير بدائل وحلول جديدة لتمويل المشروعات الاقتصادية في ظل عجز الموازنة العامة؛ ودون اللجوء إلى المديونية الخارجية، إضافة إلى تنشيط بورصة الجزائر؛ وتطوير مناخ الأعمال والاستثمار بصورة عامة.

6- خصائص صكوك الاستصناع ومزاياها؛ تتيح توظيفها -وبأساليب متنوعة- في تمويل العديد من القطاعات والمجالات الاقتصادية؛ منها: المؤسسات الوقفية؛ وقطاع الطاقات المتجددة؛ ومرافق البنية الأساسية.

الهوامش:

¹-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، المعايير الشرعية،(1431-2010)، ص239.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

- 1 - قانون الصكوك المصري، (قانون رقم 10 لسنة 2013، الجريدة الرسمية العدد 18 مكرر(ب)، 07-05-2013)، المادة(08).
- 2 - سوق دبي المالي، معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك. (2014)، ص 05.
- 3 - المعايير الشرعية، مرجع سابق، ص 241.
- 4 - انظر: المعايير الشرعية، مرجع سابق، ص 240.
- 5 - مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة 19، الشارقة(1430-2009)، قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق).
- 6 - كاسب عبد الكريم بدران، عقد الاستصناع في الفقه الإسلامي. الإسكندرية: دار الدعوة، (د ت)، ص 59.
- 7 - انظر في ذلك: - مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة 07، جدة(1412-1992)، قرار رقم 65 (3/7) بشأن عقد الاستصناع.
- 8 - المعايير الشرعية، مرجع سابق، ص 154.
- 9 - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، البحرين، متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك والاستثمارات العقارية (2009)، ص 09.
- 10 - انظر على سبيل المثال: قانون الصكوك المصري، المادة 02، وقانون الصكوك الأردني، المادة 11.
- 11 - رضا سعد الله، الصكوك الإسلامية: مدخل عام. بحث منشور في موقع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية ص 13. <http://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/>
- 12 - معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك، مرجع سابق، ص 22.
- 13 - Dubai International Financial Centre, Sukuk Guidebook(2009). P35-36.
- 14 - انظر في ذلك: - ابن تيمية، مجموع الفتاوى. المدينة المنورة: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف، (1425-2004)، ج: 29، ص 132،
- 15 - ابو اسحاق الشاطبي، الموافقات في أصول الشريعة. بيروت: دار الكتب العلمية، شرح: عبد الله دراز (1425-2004) ص 173.
- 16 - المعايير الشرعية، مرجع سابق، ص 249.
- 17 - سامي حسن حمود، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة. جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط: 02(1419-1998)، ص 61.
- 18 - عبد الملك منصور المصعبي، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة. ص 20. بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدي (2009)
- 19 - مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة 07،
- 20 - انظر في ذلك: حسين حامد حسان، دراسة حول موضوع بعض جوانب الصكوك المعاصرة. بحث منشور على موقعه الإلكتروني <http://hh.mm-ss.com/pagedetails.aspx?id=112>
- 21 - المعايير الشرعية، مرجع سابق، ص 240-243.
- 22 - المرجع نفسه، ص 243-244، وانظر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة 19 بشأن الصكوك الإسلامية.
- 23 - محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام. بيروت: أكاديميا إنترناشيونال (2009) ت: عمر سعيد الأيوبي، ص 648.
- 24 - DIFC, Sukuk Guidebook, P. 40.

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

- 23 - أحمد محمد ناصر، صكوك الاستصناع، والبديل المقترح لتطويرها. دبي: دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، منتدى فقهِه الاقتصاد الإسلامي 2015، ص 17-18.
- 24 - مجمع الفقهِه الإسلامي الدولي، دورة المؤتمر الرابع حدة: (1408هـ-1988م)، قرار رقم 30(4/3)(1)، بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار.
- 25 - انظر: مجمع الفقهِه الإسلامي الدولي، دورة المؤتمر السابع عشر (الأردن 1427-2006)، قرار رقم 158(17/7) بشأن بيع الدين.
- 26 - خالد بن سعود الرشود، العقود المتكررة للتمويل والاستثمار بالصكوك الإسلامية. كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض (1434-2013) ص 486.
- 27 - المرجع نفسه، ص 488.
- 28 - مصطفى الزرقا، المدخل الفقهِه العام. دمشق: دار القلم 1418-1998 ج: 01، ص 642.
- علي الخفيف، الضمان في الفقهِه الإسلامي. القاهرة: دار الفكر العربي، (2000)، ص 20.
- 29 - معيار سوق دبي المالي، مرجع سابق، ص 11.
- 30 - المعايير الشرعية، مرجع سابق، ص 48.
- 31 - معبد علي الجارحي و عبد العظيم جلال أبو زيد، الصكوك قضايا فقهِية واقتصادية، بحث مقدم للدورة 19 لمجمع الفقهِه الإسلامي الدولي، الشارقة (1430-2009) ص 07.
- 32 - International Islamic Financial Market , Newsletter (March 2017 Issue 01) P.07.
- Thomson Reuters. Sukuk Perceptions and Forecast Study 2017, P.27.
- 33 - انظر في ذلك: كريستين لا غارد (مدير صندوق النقد الدولي)، مداخلة بعنوان: إطلاق الإمكانيات الواعدة للتمويل الإسلامي، في مؤتمر التمويل الإسلامي، الكويت 11-11-2015. منشور على موقع الصندوق: <http://www.imf.org/external/arabic/np/seminars/2015/islamicfinance/index.htm>
- 34 - انظر في ذلك: تقرير لصندوق النقد الدولي بعنوان: الشرق الأوسط وشمال إفريقيا آفاق الاقتصاد الإقليمي، منشور على موقع الصندوق: <http://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/reo/2016/mcd/menap1016pa.pdf>
- وانظر قانون المالية لسنة 2017 الصادر بالجريدة الرسمية (العدد 77، 29 ربيع الأول 1438، 2016-12-29)
- 35 - انظر في ذلك: صندوق النقد العربي، أداء أسواق الأوراق المالية العربية، النشرة الفصلية، (الربع الثالث 2016) العدد 86.
- 36 - انظر في ذلك: البنك الدولي، قياس أنظمة أنشطة الأعمال، ترتيب الاقتصادات، على الموقع: <http://arabic.doingbusiness.org/rankings>
- 37 - ناصر سليمان، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر. مقدم لمؤتمر منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف (2014-1435) ص 28
- 38 - عبد الجبار السبھاني، وقف الصكوك وصكوك الوقف، بحث مقدم لمؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي. (كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن 2013) ص 20.
- 39 - مجمع الفقهِه الإسلامي الدولي، الدورة 15 (مسقط 1425-2004) قرار رقم: 140(6/15) بشأن الاستثمار في الوقف وفي غلاته وريعه.

40 - WAFIK GRAIS, Green Sukuk Financing Facility, A PRIVATE-PUBLIC PARTNERSHIP FOR GREEN DEVELOPMENT IN ARAB COUNTRIES Available on: css.escwa.org.lb/SDPD/3572/12S3-5-WG.pdf

41 - Jonathan Lawrence, Rebecca Clow, Solar Sukuk Lights the Way to Alternative Funding Sources:

صكوك الاستصناع وأهميتها ضمن البدائل التمويلية في الاقتصاد الجزائري

Available on : www.klgates.com/solar-sukuk-lights-the-way-to-alternative-funding-sources-australia-indonesia-and-malaysia-working-together-03-12-2015/

⁴² - أحمد محمد ناصر، مرجع سابق، ص 17-18.

⁴³ - مجمع الفقه الإسلامي الدولي، (دورة المؤتمر 19 الشارقة، 1430-2009) قرار رقم 182(8/19) بشأن تطبيق نظام البناء والتشغيل والإعادة..

⁴⁴ - فيصل بن صالح الشمري، مسائل فقهية في الصكوك. كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض (1437-2016) ص 89 .

⁴⁵ - Ruzian Markom, The Current Practices of Islamic Build Operate Transfer (BOT) Financing Contracts: A Legal Analysis. In *Pertanika Journal of Journal of Social Sciences & Humanities (Universiti Putra Malaysia Press)*, Vol. 20 (S) Jun. 2012 (Special Issue), p.79.