

حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية

The Limits of International Financial Institutions' Intervention in

Sovereign sukuk

الطيب إسماعيل حسن محمد

Esmail altayeb hassan mohammed

طالب دكتوراه في القانون التجاري

جامعة النيلين . كلية القانون، السودان

altayebesmail@gmail.com

مستخلص:

تناولت هذه الدراسة حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية، ويحتل أهمية كبيرة لإقترانه بالسياسة، ولمعالجة ذلك لأبد من تسليط الضوء على حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية، لما لهذا الموضوع من أهمية متزايدة في ظل تعاظم دور هذه المؤسسات في إدارة الأزمات المالية العالمية، وما يثيره ذلك من إشكالات تتعلق بالسيادة الاقتصادية للدول. وقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في القروض السيادية مركزة على الجوانب القانونية، والتنظيمية التي تضبط هذا التدخل.

وقد تمثلت مشكلة الدراسة في الحاجة إلى ضوابط، لحدود تدخل المؤسسات المالية المانحة للقروض لحماية سيادة الدولة باعتبارها أحد أبرز أدوات التمويل المعاصرة، وأبرز التطورات النوعية التي شهدتها في السنوات الأخيرة، مع تقديم قراءة تفصيلية لهذه التطورات من حيث المزايا والتحديات القانونية والاقتصادية التي تطرحها، والأبعاد المتصلة بالتوازن بين حاجة الدول للاقتراض الخارجي وبين الحفاظ على سيادتها، في صياغة سياساتها الاقتصادية والمالية كما تناول البحث أيضاً نماذج عملية لتدخلات مؤسسات، كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي وما نتج عنها من آثار إيجابية وسلبية.

ولتحقيق أهداف هذا البحث استخدم الباحث المنهج الاستقرائي الوصفي التحليلي الذي يعتمد على وصف ظاهرة القروض السيادية مع الدراسة المقارنة، بغرض الوصول إلى الحقائق العلمية.

وقد أظهرت النتائج أن نظام منح الصكوك السيادية من المؤسسات المالية الدولية وخصوصاً للدول النامية بحاجة إلى ضوابط، تنعكس النتائج التي أسفر عنها البحث في التوصية بوضع أطر قانونية، أكثر وضوحاً لتحديد مدى تدخل هذه المؤسسات، بما يحفظ للدول حقها في السيادة الاقتصادية، لتعزيز الشفافية وحماية مصالح الدول المقترضة.

Abstract

This study addressed the limits of international financial institutions, intervention in sovereign loans, has gained signification importance due to its

connection with politics. To address this it is essential to shed light on the limits of such institutions intervention in sovereign lending given the growing relevance of this topic amid the expanding role of these institutions, in managing global financial crises. This raises complex questions regarding the economic sovereignty of nations. This study aimed to identify the limits of international financial institutions (IFIs) intervention in sovereign loans. Focusing on the legal and regulatory aspects that govern such intervention.

The problem addressed in the study was the need for specific regulations for the intervention of financial institutions that provide loans in order to safeguard state sovereignty. These institutions have become among the most prominent tools of modern financing, bringing with them significant legal and economic advantages and challenges They pose The research explores the delicate balance between a state's need for external borrowing and its ability to maintain sovereignty over its economy and financial policymaking It study also examines practical case models of interventions by institutions such as the International Monetary fund and the World Bank, highlighting both the positive and negative outcomes of such intervention.

In pursuit of the research objectives the researcher adopted an inductive descriptive and analytical methodology, which relies on characterizing the phenomenon of sovereign lending alongside a comparative analysis.

The results demonstrated the presence of a structured grant mechanism of granting sovereign loans by international financial institutions particularly to developing countries requires clearer regulations. The results yielded by research are embodied in the proposed recommendations emphasize the need to establish more transparent legal frameworks to define the extent of these institutions, intervention, in a way that safeguards the economic sovereignty, and protects the interests of borrowing countries.

مقدمة

الحمد لله الذي جعل العلم سلماً إلى معارج العلوم، وهدانا نوره وتفتحت به أنوار الفضل التالد والطارف. وبعد: إن السمة المميزة للقانون هي قدرته على مواكبة التطورات التي يشهدها المجتمع، إذ يُعد مرآةً للواقع والسياسات التي تعتمدها الدولة، ومن ثم ينبغي أن يُؤطر القانون كل ما يستجد في الساحة القانونية، سواء كان ذلك في المجال الاجتماعي أو الاقتصادي، وبما أن الصكوك السيادية تُعد من أبرز المستجدات في الساحة الاقتصادية نظراً للأدوار المتعددة التي تقوم بها، فقد انتشرت على نطاق واسع في مختلف أنحاء العالم، وصاحب هذا الانتشار ظهور موجة تشريعية دولية تهدف إلى تنظيمها وضبطها.

يُعتبر وجود إطار تشريعي لهذه الصكوك أمراً بالغ الأهمية، لأنه يمثل اعترافاً رسمياً من الدولة بها، كما يشكل الحامي القانوني لها، وعليه فإن موضوع تنظيم الصكوك يُعد إضافة نوعية جديدة إلى الساحة القانونية السودانية، وخطوة مواكبة لتطور منظومتها التشريعية، خاصة وأن طبيعة هذه الصكوك تختلف عن المنتجات المالية التقليدية القائمة من جهة، وتمتاز في الوقت ذاته عن باقي الأدوات المالية الأخرى، من حيث ارتباطها الوثيق بالقانون من جهة أخرى. ولا يتأتى ذلك إلا بدراسة ماهية الصكوك السيادية، وحدود تدخل المؤسسات المالية الدولية خلال المباحث التي يحملها هذا البحث.

أهمية البحث: تنبع أهمية هذا البحث من كونه يمثل الأتي:

1. دور الصكوك السيادية كأدوات تمويلية حديثة، والحاجة إلى قواعد قانونية تنظمها.
2. تعتبر الصكوك السيادية كبديل تمويلي، يتمتع بمرونة واستقرار نسبيين، مما جعلها محل اهتمام تغيير مستمر واجراءات تقتضي حماية الحقوق.

3. لما للصكوك السيادية من آثار على الدولة، بموجب شروط منح المؤسسات المالية الدولية.

4. عدم وجود دراسات سودانية تناولت الصكوك السيادية من الناحية القانونية.

أسباب اختيار موضوع البحث: تتمثل أسباب اختيار الموضوع في الأتي:

1. قصور الجوانب القانونية التي تناولت حدود السلطات المالية المانحة للصكوك.
2. لأهمية الصكوك السيادية من الناحية الاقتصادية المعاصرة.
3. التأكيد على أهمية الصكوك السيادية الممنوحة من المؤسسات المالية الدولية.
4. تزايد الاهتمام الدولي والمحلي بمسألة التنمية المستدامة، مما يستلزم تسليط الضوء على الإجراءات القانونية للحصول على الصكوك السيادية للاستفادة منها في تحقيق هذه التنمية.

أهداف البحث:

يهدف الباحث من خلال تناول موضوع هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. التعرف على الصكوك السيادية وأركانها وأنواعها، وبيان ما يميزها عن غيرها من أدوات التمويل الأخرى.
2. دراسة أهم القضايا القانونية المتعلقة بالصكوك السيادية.

3. ماهية الآثار القانونية الناشئة عن تدخل المؤسسات المالية الدولية.

مشكلة البحث:

يسعى الباحث من خلال تناول موضوع هذا البحث الإجابة عن التساؤلات التالية التي تمثل مشكلة البحث

وأسها:

1. ما المقصود بالصكوك السيادية، وهل تختلف الصكوك السيادية عن السندات والأوراق المالية الأخرى؟

2. ما معايير تدخل السلطات المالية الدولية المانحة للصكوك؟

3. ما هي الإجراءات والآثار القانونية عند الحصول على الصكوك السيادية؟

الدراسات السابقة:

تُعَدُّ الصكوك السيادية من الموضوعات البارزة، التي حظيت باهتمام واسع من قِبل العديد من العلماء والباحثين، حيث تناولتها أبحاث، ودراسات متعددة من الجوانب القانونية والاقتصادية على حد سواء غير أنه، وبعد الاطلاع على ما توفر من أدبيات، لم أقف على دراسة متخصصة تناولت بصورة مباشرة حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية، الأمر الذي يبرز فريدة هذه الدراسة وأصالتها، وفيما يلي عرض لأبرز الدراسات السابقة التي تطرقت إلى موضوع الصكوك السيادية بمختلف أبعاده منها:

1. الصكوك السيادية الإسلامية (تقدير شرعي) د. محمود فهد معيدات، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات الإدارية والاقتصادية - المجلد الثاني، ع (7) يناير (2017م)، وقد كُفِت الصكوك السيادية على أنها إجارة منتهية بالتملك وحكم عليها بالتحريم ولم يتعرض للقول بمشروعيتها أو أي مسألة فقهية تتعلق بها.

2. الصكوك السيادية في ميزان الشريعة الإسلامية دراسة فقهية اقتصادية مقارنة، د. علي عبد الفتاح بسيوني خضير، مجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بدمهور، العدد (7) الإصدار الثاني، ورغم أن هذا البحث دراسة فقهية مقارنة إلا أنه لم يعرض حكم الصكوك السيادية كمسألة فقهية مقارنة، ولكنه حكم عليها بالتحريم قولاً واحداً.

3. تنظيم إصدار وتداول الصكوك السيادية، دراسة شرعية قانونية، د. إمام إبراهيم عبد العظيم علي، مجلة البحوث الفقهية والقانونية بكلية الشريعة والقانون بدمهور، العدد (42) أكتوبر (2023م)، وقد اهتم البحث بالجانب القانوني وتكلم عن الصكوك السيادية من الناحية الشرعية وتوصل للحكم عليها بالجواز، لكن دون التعرض لاختلافات العلماء في حكمها أو أي من القضايا المتعلقة بها.

ما أنفردت به هذه الدراسة:

انفردت هذه الدراسة بتناول موضوع الصكوك السيادية من زاوية قانونية متخصصة، مع استعراض مختلف الاتجاهات الفقهية ذات الصلة بالقضايا المثارة حولها، واعتماد المنهج الاستقرائي في تتبع النصوص والتحليلات القانونية المرتبطة بها كما تميزت

الدراسة بتسليط الضوء على مسألة حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية، وهو جانب لم يحظَ من قبل بالمعالجة الأكاديمية الكافية، الأمر الذي يبرز أصالة هذا البحث وإسهامه في إثراء المعرفة القانونية في هذا المجال.

منهج البحث:

يتبع الباحث المنهج الموضوعي والاستقرائي الوصفي، وذلك من خلال تتبع النصوص القانونية ذات الصلة بالموضوع محل البحث، وتحليلها في ضوء الإطار النظري والعملي للصكوك السيادية، وحدود تدخل المؤسسات المالية الدولية فيها، مع الالتزام بضوابط البحث العلمي والمنهج المقارن.

حدود البحث:

تقتصر هذه الدراسة على إبراز حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية وبيان مشروعيتها، وذلك بهدف الإبقاء على تركيز الدراسة في نطاق محدد. ولذا لم تتعرض الدراسة لأحكام التداول التفصيلية.

خطة البحث:

تضمن البحث مقدمة تضمنت مشكلة البحث، وأهميته وأهدافه ومنهج البحث، وخطته في بحثين: تناول المبحث الأول مفهوم الصكوك السيادية ومحدداتها القانونية، والمبحث الثاني حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية، وخاتمة احتوت على أهم النتائج التي توصل إليها الباحث، والتوصيات التي يراها، والتي نأمل أن تسهم في حماية الدول من تدخل المؤسسات المالية الدولية عند منح الصكوك السيادية.

المبحث الأول: مفهوم الصكوك السيادية ومحدداتها

شهدت الصكوك السيادية رواجاً كبيراً في الآونة الأخيرة، فهي أداة تمويلية يلجأ إليها المستثمرون الراغبون في الاستثمار، وتهدف إلى توفير السيولة النقدية اللازمة لتمويل المشروعات التنموية، وقد ثبتت جدارتها في رفع العبء عن الموازنة العامة للدولة، وذلك بتوفير التمويل اللازم للمشروعات الاستثمارية والتنموية المدرجة بالخطة الاقتصادية للموازنة العامة للدولة، على نحو يتفق مع جهود الدولة في تحسين مستوى المعيشة للمواطنين والقضاء على البطالة والفقر، مما يحق تنمية شاملة ومستدامة. ونتناول مفهوم الصكوك السيادية كمطلب أول وأركان العقد في الصكوك السيادية وأنواعها كمطلب ثاني على النحو الآتي:

المطلب الأول: مفهوم الصكوك السيادية:

نتناول تعريف الصكوك السيادية اصطلاحاً كرفع أول، وكرفع ثاني تعريف الصكوك السيادية في القانون، على النحو

الآتي:

الفرع الأول: التعريف بالصكوك السيادية:

مصطلح الصكوك السيادية يتكون من لفظين: الصكوك والسيادية، فالصك لغة: الكتاب الذي يكتب في المعاملات والتقارير، وهو معرب، أصله جك، وجمعه صكوك وأصك وصكاك وصك الرجل للمشتري صكا إذا كتب الصك، وكانت الأرزاق تسمى صكاً لأنها كانت تخرج مكتوبة.

الصك: سند أو وثيقة اعتراف بالمال المقبوض أو بالمال الممنوح للغير، مثال: دفع الإيجار وأخذ صكاً بذلك⁽¹⁾.

السيادية: من السوود الشرف، والسيد يطل على الرب، والمالك والشريف والفاضل والكريم والحليم ومحتمل أذى قومه والزوج والرئيس والمقدم، وأصله من ساد يسود فهو سيود⁽²⁾.

الصكوك السيادية اصطلاحاً: عرفها قانون التصكيك السيادي المصري بأنها: أوراق مالية حكومية اسمية متساوية القيمة، وقابلة للتداول، تصدر لمدة محددة لا تتجاوز ثلاثين عاماً، وتمثل حصصاً شائعة في حقوق منفعة الأصول وفقاً لما تحدده نشرة الإصدار⁽³⁾.

وقد شرح قانون التصكيك السيادي أيضاً مفردات التعريف، فبين أن الأوراق المالية الحكومية: أدوات مالية تستخدم بغرض تمويل الموازنة العامة للدولة، أو تنظيم وإدارة الدين الحكومي، ويثبت بها جميع الالتزامات والحقوق المالية، وتمكن الجهة المصدرة من جمع الأموال مقابل التعهد بالسداد بعد انقضاء أجل زمني محدد وفقاً للشروط المعلنة بنشرة الإصدار وبين أن الأصول: أموال ثابتة أو منقولة ذات قيمة اقتصادية مملوكة ملكية خاصة للدولة، أو لأي من الأشخاص الاعتبارية العامة، عدا الموارد الطبيعية، والانتفاع بها واستغلالها واستخدامها بما لا ينتج عنه فناء هذه الأصول.

وبين أيضاً أن نشرة الإصدار: هي وثيقة المعلومات التي يتم الإعلان من خلالها عن طروحات الصكوك السيادية، وتتضمن جميع بيانات وشروط ومواصفات الإصدار، وطريقة توزيع العائد بين مالكي الصكوك السيادية، والجهة المصدرة وشروط وأوضاع التسوية المالية سواء أكان الاسترداد معجلاً أم في نهاية مدة الصك⁽⁴⁾.

الفرع الثاني: التعريف القانوني للصكوك:

عملت معظم الدول التي نظمت وأقرت القوانين الخاصة بالصكوك في تشريعاتها الوطنية على تعريف الصكوك وسنورد تعريفها فيما يلي:

أولاً: الصكوك السيادية في القانون المصري: عرفت المادة (1) من القانون المصري الصكوك بأنها: أوراق مالية إسمية متساوية القيمة تصدر عن 25 سنة على أساس عقد شرعي بالجنينة المصري أو بالعملات الأجنبية عن طريق الاكتتاب العام أو الخاص، وتمثل حصصاً شائعة في ملكية مصدرها وفقاً لما تحدده نشرة الاكتتاب⁽⁵⁾.

(1) أحمد مختار الحميد عمر، ت: (1424هـ)، معجم اللغة العربية المعاصرة، بمساعدة فريق عمل، م/صك، 1210/2، الناشر عالم الكتب، ط1، (1429هـ)، (2008م)، ص(54).

(2) عبد الحميد هندراوي، المحكم والمحيط الأعظم، لابن سيده، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، (2000م).

(3) المادة (1) من قانون الصكوك السيادية، رقم (138) لسنة (2021م)، العدد 17 (أ) الصادر في (2022/4/28م)، ص(92).

(4) تاج الدين بجرام الدمي (ت 803 هـ) تحرير المختصر، 655/3، المحق: د أحمد بن عبد الكريم نجيب د حافظ بن عبد الرحمن خير، مركز نجيبويه (2013م)، ص(52).

(5) المادة (1) من قانون الصكوك المصري، رقم 10 لسنة 2013م، الجريدة الرسمية العدد 18 مكرر (ب) الصادر في 27 جمادي الأخير (1424م) الموافق 7 مايو (2013م).

ثانياً: الصكوك السيادية في القانون الأردني: عرفها قانون الصكوك في التمويل الإسلامي بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية المشروع، تصدرها بأسماء مالكيها مقابل ما يقدمون من أموال لتنفيذ المشروع أو استغلاله وتحقيق العائد لمدة تحدّد في نشرة الإصدار وفق مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها"⁽¹⁾.

ثالثاً: الصكوك السيادية في القانون التونسي: حسب الفصل الأول من الباب الأول من قانون عدد 30 لسنة 2013م مؤرخ في 30 جويلية 2013م يتعلق بالصكوك الإسلامية، فالصكوك: "هي أوراق مالية قابلة للتداول، تمثل حصصاً شائعة ومتساوية في ملكية موجوداتها قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من أعيان، أو منافع، أو خدمات، أو خليط من المنافع والخدمات والنقود والديون من حصيلة الاكتتاب، وتصدر في إطار عقد وفق المعايير الشرعية وعلى أساس قاعدة الغرم بالغرم"⁽²⁾.
أضاف في الفصل الثاني "تعتبر الصكوك أوراقاً مالية على معنى الفصل الأول من قانون عدد 35 لسنة 2000م المؤرخ في 21 مارس 2000م المتعلق بإرساء السندات غير المالية" وأضاف أيضاً "يمكن أن تكون مؤمنة بضمانات شخصية أو عينية وفقاً للمعايير المرعية والقوانين الجاري بها العمل".

رابعاً: الصكوك السيادية في القانون السوداني: لم يعمل المشرع السوداني في قانونه على تعريف الصكوك تعريفاً شاملاً، بل عمل على تقسيم القانون إلى فروع تطرق في كل فرع منها إلى أنواع الصكوك، صكوك استثمار، صكوك التمويل، الصكوك الخيرية... الخ.

ولكن يمكن من خلال الاعتماد على المادة (1) من الفصل التمهيدي تعرف بأنها: "صكوك الاستثمار هي الصكوك التي تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامي وتستخدم في أغراض استثمارية"⁽³⁾.

المطلب الثاني: أركان العقد في الصكوك السيادية وأنواعها:

تناول أركان العقد في الصكوك السيادية كفرع أول، وأنواع الصكوك السيادية كفرع ثاني على النحو الآتي:

الفرع الأول: أركان العقد في الصكوك السيادية:

الصكوك السيادية عقد مستحدث مركب من أكثر من عقد، فهو عقد بيع ابتداءً، ثم عقد استثماري بصيغة الإجارة، أو الشركة، أو المراجعة، أو الوكالة بالاستثمار أو نحو ذلك، ثم عقد بيع انتهاءً؛ لذلك فهو عقد له طبيعة خاصة، لكنه في الجملة له ثلاثة أركان، تتكون من عدة أطراف، وهي كما يلي:

أولاً: العاقد: العاقد في عقد الصكوك السيادية يتكون من ثلاثة أطراف، وهي كالتالي:

الطرف الأول: الجهة المصدرة للصكوك السيادية: وهي في مصر وزارة المالية المصرية حيث تعد الجهة الوحيدة التي يحق

لها إصدار الصكوك السيادية في صياغتها الشرعية التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

(1) قانون الصكوك الرسمية، صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم 2013/30م الجريدة الرسمية 5179/ رقم الصفحة 4244 بتاريخ 19/09/2013.

(2) قانون عدد 30 لسنة 2013م المؤرخ في 30 يوليو 2013م يتعلق بالصكوك الإسلامية العدد 69 الرائد الرسمي للجمهورية التونسية 2 غشت 2013م

(3) قانون صكوك التمويل لسنة 1993م الصادر في 1885/3/28 ذكر في الجريدة الرسمية.

الطرف الثاني: شركة التصكيك السيادي: وهي شركة مساهمة مصرية مملوكة بالكامل للجهة المصدرة، والغرض منها إصدار الصكوك السيادية، وتعد وكيلاً عن مالكي الأصول؛ لذلك يحق لها استثمار هذه الأصول.

الطرف الثالث: مالكي الصكوك: الذين قاموا بشراء الصكوك، ولهم جميع الحقوق والتزامات المقررة للمتفعل بالأصول التي تم إصدار الصكوك على أساسها، فليس لهم تلك الأصول، وإنما تظل ملكيتها للجهة المصدرة، فلهم الحق في استغلالها بما لا يترتب عليه فناء الأصول، وذلك عن طريق شركة التصكيك السيادي باعتبارها وكيلاً عن مالكي الأصول⁽¹⁾.

ثانياً: المعقود عليه:

يتكون من ثلاثة أطراف، وهي كالتالي:

منفعة الأصول التي تصدر على أساسها الصكوك السيادية: تستخدم الأصول الخاضعة لأحكام القانون أساساً لإصدار الصكوك السيادية عن طريق تقرير حق الانتفاع بها دون حق الرقبة، أو تأجيرها، أو بأي طريق آخر يتفق مع عقود الإصدار، وفقاً لأحكام القانون وبما يتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، على أن تكون هذه الأصول التي صدر بتحديددها قرار مجلس الوزراء بناءً على عرض الوزير المختص⁽²⁾.

العائد: المدفوعات الدورية التي تُعطى لمالكي الصكوك السيادية، كالإيجار أو هامش الربح على نحو ما يرد بنشرة الإصدار.

القيمة الاستردادية للصكوك السيادية: هي المال المدفوع مقابل الصكوك السيادية، والمستحقة لمالكي هذه الصكوك عند انتهاء مدة الصك، أو عند حلول تاريخ السداد المعجل، وفقاً للأحكام الواردة بنشرة الإصدار والعقود المرتبطة به⁽³⁾.

ثالثاً: الصيغة: وهي الإيجاب والقبول، أي العبارات الدالة على اتفاق الطرفين المتعاقدين⁽⁴⁾ ويمثل الإيجاب في نشرة الإصدار، والتي يتم الإعلان من خلالها عن ظروف وطروحات الصكوك السيادية، وتتضمن جميع بيانات وشروط ومواصفات إصدار الصكوك السيادية، فتعطي هذه النشرة صفة الإيجاب الموجه للجمهور، ويكون القبول هو تقدم الجمهور للاكتتاب في هذه الصكوك⁽⁵⁾.

ثم بعد أن يتم الإيجاب والقبول يصدر عقد الإصدار: وهو عقد تصدر على أساسه الصكوك السيادية وفقاً لأحكام قانون الصكوك السيادية وتقره لجنة الرقابة، وينظم العقد حقوق والتزامات الجهة المصدرة وشركة التصكيك السيادي بصفتها وكيلاً

(1) د. جهاد مغاوري شحاتة، **الصكوك السيادية كأداة مالية في التشريع المصري**، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق - جامعة المنيا المجلد الخامس - العدد الأول - يونيو (2022م)، ص (26).

(2) المادة (10) من قانون الصكوك السيادية المصري، رقم 138 لسنة (2021م).

(3) المادة (1) بند (12، 14) من قانون الصكوك السيادية المصري، رقم 138 لسنة (2021م).

(4) د. وهبة الزحيلي الفقه الإسلامي وأدلته، 4/2931 دار الفكر - دمشق، ط 12، ص (26).

(5) د. عبد الستار أبو غدة، **الصكوك الإسلامية وتطبيقها المعاصر**، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي، الجزء الثاني، الدورة (19) ص (696).

عن مالكي الصكوك) بما في ذلك مجالات استثمار حصيلة الصكوك ومدة الاستثمار وعوائده المتوقعة وطريقة توزيعها وآجالها وإمكان تداولها واستردادها⁽¹⁾.

فالإيجاب المتمثل في نشرة الإصدار والقبول المتمثل في الاكتتاب هو الموافق لقول جمهور الفقهاء من أن الإيجاب: هو ما صدر من صاحب الملك، والقبول: هو ما صدر ممن يؤول إليه الملك⁽²⁾.

يرى مجمع الفقه الإسلامي، وبعض العلماء المعاصرين، أن الإيجاب يحصل بالاكتتاب في الصكوك، والقبول يكون بموافقة الجهة المصدرة على تخصيص الصكوك للمكتتبين، ونشر الإصدار مجرد تعريف بشروط وأحكام العقد⁽³⁾، وهو الموافق لمذهب الحنفية من أن الإيجاب ما صدر أولاً، والقبول ما صدر ثانياً⁽⁴⁾.

الفرع الثاني: أنواع الصكوك السيادية:

يصدر عقد الإصدار بصيغة عقد شرعي وبأخذ أحكامه؛ لذلك فالصكوك السيادية تتنوع لعدة أنواع طبقاً لصيغة العقد الصادرة على أساسه، وأكثر صيغ الصكوك السيادية استخداماً هي صكوك المراجعة والإجارة والمشاركة والوكالة بالاستثمار، وفيما يلي بيان ذلك:

أولاً: صكوك المراجعة والإجارة والمشاركة والوكالة:

1. صكوك المراجعة⁽⁵⁾: تصدر على أساس عقد المراجعة، حيث تقوم شركة التصكيك السيادي نيابة عن مالكي الصكوك باستخدام حصيلة إصدار الصكوك في شراء الانتفاع بالأصول من مورد أو مالك، وعند نهاية مدة التصكيك تقوم شركة التصكيك السيادي ببيع حق الانتفاع بالأصول مراجعة للجهة المصدرة، ويمثل الصك حصة شائعة ملكية حقوق الانتفاع بأصول المراجعة بعد شرائها من المورد أو المالك، في ثمنها الواجب السداد من قبل الجهة المصدرة إلى شركة التصكيك السيادي، ويكون عائد هذه الصكوك هو مقدار الفرق بين ثمن شراء حق الانتفاع، وثمان بيعه مراجعة والذي تلتزم فيه الجهة المصدرة بسداده إلى شركة التصكيك السيادي⁽⁶⁾.

(1) المادة (1) بتم (12، 14) من قانون الصكوك السيادية المصري، رقم 138 لسنة (2021م).

(2) الشرح الكبير، ومعه حاشية الدسوقي، للدردري 3/2 دار الفكر (بدون طبعة)، ص (34).

(3) الصكوك المالية الإسلامية بين الضوابط الشرعية وتحديات التطبيق بمجلة مجمع الفقه الإسلامي 562/2 الدورة (19) ورقة بحثية بمجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة بتاريخ 2020/1/15م.

(4) المادة (101، 102) مجلة الأحكام العدلية ص(29).

(5) عبد الحميد هندواي، الحكم والمحيط الأعظم، لابن سيدة، تحقيق: خليل إبراهيم جفال، 429/3، ط1، دار إحياء التراث العربي، بيروت، (1996م)، ص(49).

(6) المادة (5) بند (1) من قانون الصكوك السيادية المصري، رقم (128) لسنة (2021م).

المراجحة: مأخوذة من الربح وهو النماء في التجارة، يقال: أعطيته مالاً مراححة: أي على أن الربح بين طرف وبينه. والمراجحة في اصطلاح الفقهاء: اختلفت ألفاظ الفقهاء في تعريف المراجحة، لكنها تدور حول معنى واحد، وهو: بيع السلعة بالثمن الأول الذي اشتراها به مع زيادة ربح معلوم يتفقان عليه.

2. صكوك الإجارة⁽¹⁾: تقوم الجهة المصدرة ببيع منفعة الأصول لشركة التصكيك السيادي بصفتها وكيلاً عن مالكي الصكوك، وذلك بقصد تأجيرها إلى الجهة المصدرة بصيغة عقد الإجارة، ويكون الصك بمثابة حصة شائعة في ملكية حق الانتفاع، ويستحق أصحاب الصكوك عائداً دورياً يتمثل في قيمة الإيجار التي تدفعها الجهة المصدرة، مقابل استئجار منفعة الأصول وفي نهاية مدة العقد تقوم شركة التصكيك السيادي ببيع منفعة الأصول للجهة المصدرة، ويسترد أصحاب الصكوك أموالهم من ثمن بيع منفعة الأصول⁽²⁾.

3. صكوك المشاركة⁽³⁾: تصدر هذه الصكوك بصيغة عقد الشركة، حيث تقوم الجهة المصدرة بإصدار هذه الصكوك وت ستغل حصيلة إصدارها في تمويل وإنشاء المشروعات أو تطويرها على أساس المشاركة، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية موجودات المشاركة، ويكون العائد حصة من أرباح المشاركة حسب نسبة ما يملكه كل مشارك من الصكوك⁽⁴⁾.

4. صكوك الوكالة⁽⁵⁾: تصدر على أساس عقد الوكالة في الاستثمار في حقوق الانتفاع بالأصول حيث تقوم شركة التصكيك السيادي بصفتها وكيلاً عن مالكي الصكوك بالاستثمار في الأموال الموكلة في استثمارها وهي حصيلة الصكوك، ويمثل الصك حصة شائعة في حقوق الانتفاع بالأصول، ومن صور الاستثمار في الأصول تأجيرها، وعائد الصك يتمثل في الفرق بين القيمة الإيجارية المتوقعة والقيمة التي صدر بها الصك، أو في صافي أرباح الاستثمار⁽⁶⁾.

ثانياً: الفرق بين الصكوك السيادية وبين ما يشبهها من أدوات التمويل التقليدية:

تعد الصكوك السيادية أداة مبتكرة من أدوات التمويل الإسلامي، وهي بمثابة البديل الشرعي لأدوات التمويل التقليدية؛ لذلك فهي تتفق معها في كونها أداة تمويلية فعالة، لكن لها من الخصائص ما يجعلها تختلف عن هذه الأدوات، ومن أدوات التمويل التقليدية أذون الخزانة وسندات الخزانة والأسهم والسندات، وفيما يلي بيان أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك السيادية وبين هذه الأدوات.

(1) د. إبراهيم محمد عبد السميع، الصكوك الإسلامية كمنتج شرعي بديل عن الأدوات الربوية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، بحث بمجلة أصول الدين والدعوة، العدد (25) (2017م)، ص (52).

(2) الخليل الفراهيدي، العين، تحقيق: د. مهدي المخزومي، د. إبراهيم السامرائي، دار الهلال (بدون طبعة).

(3) البغوي، التهذيب في فقه الإمام الشافعي، تحقيق عادل أحمد عبد الموجود، علي محمد معوض، دار الكتب العلمية، د1، (1997م)، (4/195)، (42).

(4) د. سعاد البدري، دور الصكوك السيادية في تمويل عجز الميزانية العامة للدولة، بحث ضمن ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتيسير، الملف الخاص، الرابع من مايو (2018م)، ص (266).

(5) السمرقندي، تحفة الفقهاء، دار الكتب العلمية، بيروت، ط2، (1994م)، (2/227)، (62).

(6) المادة (5) بند (4) من قانون الصكوك السيادية المصري، رقم (128) لسنة (2021م). د. سعاد البدري، دور الصكوك السيادية في تمويل عجز الميزانية العامة للدولة، ص (268).

1. الصكوك السيادية وأذون وسندات الخزنة:

تتفق الصكوك السيادية مع أذون وسندات الخزنة في أن جميعها من أدوات التمويل، كما أنها بمثابة أوراق مالية يمكن تداولها وتصديرها الحكومة، ولها مدة زمنية محددة. ومع ذلك تختلف الصكوك السيادية عن أذون وسندات الخزنة، من حيث الجهة الحكومية المصدرة لها وما تمثله كورقة مالية، وأجلها، والعائد منها، فمن حيث الجهة الحكومية المصدرة لها: فأذون وسندات الخزنة تصدر من البنك المركزي المصري لصالح وزارة المالية، والصكوك السيادية تصدر من شركة التصكيك السيادي لصالح وزارة المالية، ومن حيث ما تمثله كورقة مالية فأذون وسندات الخزنة تمثل دين على الحكومة، بينما يمثل الصك حصة شائعة في ملكية حق الانتفاع بالأصول، ومن حيث الأجل فأذون الخزنة قصيرة الأجل تتراوح بين ثلاثة أو ستة أو تسعة أشهر، وقد تصل إلى إثني عشر شهراً، كما أن سندات الخزنة قد تكون قصيرة الأجل تتراوح بين سنة وثلاث سنوات، وقد تكون متوسطة الأجل تتراوح بين ثلاث سنوات إلى أقل من عشر سنوات، وقد تكون طويلة الأجل عشر سنوات فما فوق، بينما الصكوك السيادية تتميز بكونها طويلة الأجل، وليس لها إلا أجل واحد محدد في نشرة الإصدار لا يزيد عن ثلاثين عاماً ومن حيث العائد: فأذون الخزنة يتم شراؤها بأقل من قيمتها الاسمية ويسمى سعر الخصم وبالتالي العائد هو الفرق بين سعر الخصم والقيمة الاسمية، وسندات الخزنة يتم شراؤها بالقيمة الاسمية وعائدها ثابت ويصرف دورياً، أما العائد في الصكوك السيادية فيتمثل في القيمة التجارية المتوقعة، أو في صافي أرباح الاستثمار⁽¹⁾.

2. الصكوك السيادية والأسهم:

تتفق الصكوك السيادية مع الأسهم في أن كلاهما وثيقة لها قيمة اسمية متساوية، قابلة للتداول، تثبت حق صاحبها في ملكية أصول تدر عائداً أو المشاركة في مشروع معين يحقق ربحاً⁽²⁾. وتختلف الصكوك السيادية عن الأسهم في أن الصكوك تصدر وفق صيغ تمويلية متعددة مثل: الإجارة والمشاركة والمشاركة، ويمثل الصك حصة شائعة في حق الانتفاع بالأصول، بينما تصدر الأسهم بصيغة المشاركة فقط لا غير؛ مما يجعلها أكثر الصكوك وأوسعها انتشاراً في مجالاً للتمويل الاستثمارات، وعليه فإن صاحب الصك لا يشارك في إدارة المشروع، وله الحق في استرداد قيمة الصك عند انتهاء مدته، فهو ممول للجهة المصدرة، في حين أن صاحب السهم يعد شريكاً في الشركة له الحق في الإدارة والتصويت لاختيار مجلس الإدارة حيث يعد عضواً في الجمعية العمومية، ويمثل السهم جزء من رأس مال الشركة؛ لذلك فإن للمساهم جزء من موجودات الشركة عند تصفيتها ويلتزم بدفع ما عليها من ديون، كما أن هيكلا إصدار الصكوك يجعل عائدها

(1) عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي، الصكوك الإسلامية بدائل للسندات التقليدية، بحث بمجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة 19، بالشارقة - الإمارات، الجزء الثاني، الطبعة الأولى (2012م)، ص (247).

(2) حمادة مصطفى عزب، التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية، ضمن أبحاث المؤتمر السنوي الدولي، 1-6 المستجدات القانونية المعاصرة قضايا وتحديات مايو (2019م)، ص (242).

وتمنحها في السوق أقل تذبذباً؛ لذلك يكون قابلاً للتوقع ومظنة للاستقرار، مما يقلل نسبة مخاطرة فيها، في حين أن سوق الأسهم عرضة للمضاربات الوهمية؛ لذلك لا يوجد استقرار فعلي لأسعارها؛ مما يزيد نسبة المخاطرة فيها⁽¹⁾.

3. الصكوك السيادية والسندات:

كثيراً ما يخلط البعض بين الصكوك السيادية باعتبارها صكوكاً إسلامية- وبين السندات ويطلقون عليها: السندات الإسلامية، ولعل ذلك راجع إلى ما بينهما من شبه، فكلهما يمثل أوراقاً مالية قابلة للتداول، غرضها الأساسي التمويل، وكلاهما يصدر بقيمة اسمية، وكلاهما له تاريخ انتهاء أو ما يسمى بتاريخ الاستحقاق وهو التاريخ الذي يتم فيه سداد قيمة الورقة المالية عند نهاية مدتها، كما أن للصكوك عائداً دورياً متوقعاً مرتبطاً بالقيمة الاسمية، فهيكلاً إصدارها يتضمن ترتيبات تقلل مخاطر التقلبات في ثمن الصك؛ مما يؤدي إلى استقرار العائد والقيمة الاستردادية للصك، فنسبة المخاطرة تقل في الصكوك كما في السندات⁽²⁾.

لكن هذا الخلط غير مقبول؛ لأن الصكوك تعد ورقة مالية تصدر بناء على عقد شرعي، وفقاً لضوابط شرعية، بخلاف السندات فهي ورقة مالية محرمة شرعاً، كما أن بينهما اختلافات كثيرة من نواحي عدة، فثمن الصكوك السيادية يمثل جزءاً شائعاً في ملكية حق الانتفاع بالأصول، وبالتالي يكون العائد جزءاً من القيمة الإيجابية المتوقعة، أو جزءاً من صافي أرباح الاستثمار، والعلاقة بين مالك الصك والجهة المصدرة علاقة مشاركة، أما السندات فليست لها علاقة بالأصول وعائدها عبارة عن فائدة ثابتة تصرف في مواعيد محددة، وتمثل السندات ديناً في ذمة المدين المصدر لها لصالح الدائن صاحب السند، فالعلاقة بينهما علاقة مدينية⁽³⁾.

خلاصة القول، فإننا نرى أن السمة المميزة للقانون هي مواكبة سائر التطورات التي يعرفها المجتمع فهو يعتبر مرآة عاكسة للواقع وللسياسات التي تعتمدها الدولة، ويجب أن يوظف كل ما يستجد في الساحة سواء الاجتماعية أو الاقتصادية، وبما أن الصكوك تعتبر من أبرز ما استجد في الساحة الاقتصادية نظراً للأدوار التنموية المهمة التي تقوم بها، فقد انتشرت انتشاراً منقطع النظير في كل بقاع العالم، وصاحب هذا الانتشار موجة تشريعية عالمية في تنظيمها وضبطها لعملية الصكوك وسرعة انتشارها، إذ يعتبر وجود الإطار التشريعي لها أمر غاية في الأهمية لأنه يمثل الاعتراف الرسمي من الدولة، كما يعد الحامي الشرعي لها، وبالتالي فإن التنظيم القانوني للصكوك يعتبر إضافة جديدة للساحة القانونية والاقتصادية، وعملاً مواكباً لمنظومتها، خاصة وأن طبيعة الصكوك تختلف عن المنتجات التقليدية الموجودة أصلاً، هذا من جهة ومن جهة أخرى فإنها تتميز عن باقي الأدوات المالية الأخرى، بأنها الأكثر ارتباطاً بالقانون.

(1) عقاب بن صليق بن عابد الشمري، الصكوك التمويلية في الشركات المساهمة، المجلة العلمية للنشر العلمي AJSP العدد العاشر، 2-8-2019م، ص (12).

(2) جهاد مغاوري شحاتو، الصكوك السيادية كأداة مالية في التشريع المصري، مرجع سابق، ص (123).

(3) حمزة بن حسين الفهر الشريف، ضمانات الصكوك الإسلامية، ضمن أبحاث ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقوم المنعقدة بجامعة الملك عبد العزيز، جدة (2010/5/25م) بالتعاون مع مجمع الفقه الإسلامي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب البنك الإسلامي للتنمية، ص (62).

المبحث الثاني: حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية

تختلف الصكوك من حيث الجهات المخول لها إصدارها، واختلاف جهات إصدار الصكوك من حيث الواقع والأهمية لا قيمة لها، ذلك لأن لكل جهة خصوصية تميزها عن الجهة الأخرى وبالتالي تكتسب من هذه الخصوصية، إذ أن هناك صكوكاً تصدرها جهات لها شخصية معنوية خاصة أي صكوك عادية، وصكوك تصدرها الدولة والأشخاص التابعين لها، لما لهم من شخصية معنوية عامة، وهنا نكون أمام صكوك سيادية، وقد حدد المشرع مدة الصكوك السيادية في خمس سنوات بالإضافة إلى إمكانية إصدار الصكوك بعملة أجنبية، وهو ما أكدته وزير المالية في التقرير المتقدم من لجنة المالية والتنمية الاقتصادية مشروع القانون آنذاك⁽¹⁾. وتتناول حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في القروض السيادية كمطلب أول، إصدار الصكوك السيادية وفقاً للاحتياجات التمويلية كمطلب ثاني على النحو الآتي:

المطلب الأول: حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية:

تتناول حدود تدخل السلطات المالية الدولية في الصكوك السيادية كفرع أول، وخصائص الصكوك السيادية كفرع ثاني على النحو الآتي:

الفرع الأول: حدود تدخل المؤسسات المالية الدولية في الصكوك السيادية:

في ظل الاهتمام العالمي بالصكوك الإسلامية، برزت الصكوك السيادية الحكومية كنوع من الأدوات المالية التي تساعد الدول، والحكومات على تعبئة الموارد، وتغطية العجز في الميزانية العامة وتمويل المشاريع خاصة ما يتعلق بالبنية التحتية. فإن التشريعات قد أشارت إلى الصكوك السيادية عندما عدت، أو بالأحرى عندما حددت الجهات المخول لها إصدار الصكوك كالقانون الأردني "يجوز للجهات التالية إصدار الصكوك السيادية مباشرة، أو من خلال الشركة ذات العرض الخاص التي تنشأ لهذه الغاية"⁽²⁾. والتي تتمثل في الحكومة والمؤسسات العمومية والجماعات المحلية والمؤسسات العمومية وشركات الدولة، وكذلك الشركات التابعة العامة بمقتضى القانون المتعلق بالمراقبة المالية للدولة، على المنشآت العامة والهيئات الأخرى.

حدد المشرع السوداني إمكانية إصدار الصكوك بعملة أجنبية، وهو ما أكدته وزير المالية في التقرير المتقدم من لجنة المالية الاقتصادية، والصكوك التي تصدرها المؤسسات المالية تستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة، واستغلال الموارد الطبيعية، فتصدر على أساس المشتري حسب النوع الذي يتم اختيارها تماشياً مع الهدف المرجو الوصول إليه⁽³⁾.

الفرع الثاني: خصائص الصكوك السيادية:

(1) تقرير لجنة المالية والتنمية الاقتصادية حول مشروع قانون رقم (229/12) الدورة التشريعية الثانية (2012-2013م)، الولاية التشريعية التاسعة (2011-2016م).

(2) محمد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، ورقة مقدمة إلى ندوة الصناعة المالية الإسلامية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي بمكة في الفترة 15-18 أكتوبر 2000م بالإسكندرية، ص (16).

(3) محمد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، ورقة مقدمة إلى ندوة الصناعة المالية الإسلامية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي بمكة في الفترة 15-18 أكتوبر 2000م بالإسكندرية، ص (16).

هذا التبنى الاقتصادي والتقنين القانوني لإصدار الصكوك السيادية، يرجع لاعتبارات عدة وعوامل مختلفة يمكن إجمالها في أهم الخصائص المتميزة لها وهي⁽¹⁾:

- (1) تساهم في إنعاش الاقتصاد وذلك بالاستفادة من رؤوس الأموال التي تعزف عن المشاركة في المشاريع.
- (2) تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين.
- (3) بديل شرعي لشهادات الاستثمار والسندات الحكومية السيادية التقليدية.
- (4) المساعدة في إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي.

إن الصكوك السيادية مركبة من عقد بيع منفعة الأصول مع الوعد بإعادة شرائها في نهاية المدة ثم تقوم الشركة ذات الغرض الخاص باستثمار هذه المنفعة بعقد من العقود المباعة كالمراجحة أو الإجارة أو الوكالة بالاستثمار، ثم تنهي مدة الصكوك ببيع الصكوك للجهة المصدرة مرة أخرى.

وأكثر الصكوك السيادية التي تصدرها الدول حتى الآن من قبيل صكوك الإجارة وبالأخص صكوك إجارة المنافع، بل وألحقها بالإجارة المنتهية بالتمليك؛ وتحدث عنها العلماء المعاصرين عند حديثهم عن صكوك الإجارة (الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها).

مما سبق يستخلص الباحث إن الصكوك السيادية، أداة استثمارية بديلة تغني الدول عن اللجوء إلى الاقتراض الربوي، فالبتالي تعد الصكوك السيادية أداة مميزة للسياسة النقدية للدولة حيث تحتاج الدولة إلى أوراق مالية ذات استقرار نسبي في أسعارها، فإذا كانت السياسة النقدية للدولة تهدف إلى تقليل التعامل بالنقد، فإنها تباع هذه الصكوك لهم، ثم تشتريها منهم عندما تهدف إلى زيادة النقود في أيدي الناس، وهو ما لا يتوافر في أسهم شركات المساهمة لتقلبات أسعارها الكبيرة في الأسواق المالية، بينما تتمتع الصكوك السيادية بدرجة عالية من الثقة والضمان والثبات في عوائدها الصافية؛ لذلك تصلح أن تكون الصكوك السيادية بديلاً عن سندات الخزنة في السياسة النقدية.

المطلب الثاني: إصدار الصكوك السيادية وفقاً للاحتياجات التمويلية:

نتناول خطوات إصدار الصكوك السيادية كفرع أول، وإجراءات إصدار الصكوك السيادية كفرع ثاني على النحو الآتي:

الفرع الأول: خطوات إصدار الصكوك السيادية:

تعد مرحلة إصدار الصكوك السيادية هي مرحلة التنفيذ لعملية الإصدار من خلال شركة التصكيك السيادي، والتي تعمل كوكيل عن مالكي الصكوك، وتتلقى منهم حصيلة الاكتتاب فيها وفي متابعة الاستثمار في هذه الصكوك ومتابعة توزيع عوائد هذا الاستثمار ومتابعتها حتى التصفية أو الاسترداد، فما هو عقد إصدار الصكوك السيادية؟ ومن هم أطرافه؟ وما هو محله؟ وإجراءات هذا الإصدار؟

(1) منذر القحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، دراسة حول ميزانية الكويت، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الثانية، (2000م)، ص (30).

كما أن هناك ضوابط ومعايير لإصدار الصكوك السيادية في القانون الوضعي والفقهاء الإسلامي فتشمل معايير الإصدار الموضوعية الموجودة في القانون وهي إما: معايير أو شروط عامة تتعلق بالمشروع أو النشاط المراد تمويله، وكذلك شروط حملة الصكوك والجهة المصدرة والجهة المستفيدة، وأما المعايير الخاصة فهي الشروط الواجب توافرها في كل نوع من هذه الصكوك، وأما الضوابط الشرعية الموجودة في الفقه، وكذلك الشروط الخاصة بكل نوع من هذه الصكوك عند الإصدار منذ طرح الصكوك للاكتتاب وحتى انتهائها وتصفيته⁽¹⁾.

والمقصود بإصدار الصكوك السيادية في القانون: عملية مالية يتم من خلالها تملك أصول أو منافع أو حقوق مشروع محل التمويل وإصدار الصكوك مقابلها، ويتم ذلك من خلال عقد الإصدار أو نشر إصدار كما في القانون السوداني المادة (17) من قانون صكوك لتمويل لسوداني لسنة 1995م وهو العقد الذي تصدر على أساسه الصكوك وفقاً لأحكام القانون، وأما طرقي عقد إصدار الصكوك السيادية هما: الجهة المصدرة للصكوك، والمكتتبون في هذه الصكوك وأما عقد الإصدار فقد عرفته المادة (8/1) من اللائحة التنفيذية رقم (1574) لسنة (2022م) لقانون الصكوك / السيادية رقم (138) لسنة (2021م) بأنه: "عقد تصدر على أساسه الصكوك السيادية وفقاً لأحكام قانون الصكوك السيادية المشار إليه، وتقره لجنة الرقابة".

كما نصت على أنه: "وينظم العقد حقوق والتزامات الجهة المصدرة وشركة التصكيك السيادي بصفتها وكيلًا عن مالكي الصكوك السيادية، بما في ذلك مجالات استثمار حصيلة الصكوك ومدة الاستثمار وعوائده المتوقعة، وطريقة توزيعها، وأجلها وإمكان تداولها واستردادها".

مما يستخلص في هذا البحث أن الصكوك السيادية تصدر من خلال شركة التصكيك السيادي، بموجب نشرة الإصدار⁽²⁾، ويعني إصدار الصكوك في القانون طرحها للاكتتاب من قبل الجهة المصدرة⁽³⁾، وفقاً للقواعد التي نص عليها القانون فقد عرفت المادة (13/1) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية نشرة الإصدار بأنها: "وثيقة المعلومات التي يتم الإعلان من خلالها عن طروحات الصكوك السيادية، وتتضمن جميع بيانات وشروط ومواصفات إصدار الصكوك السيادية، وطريقة توزيع العائد بين مالكي الصكوك السيادية والجهة المصدرة وشروط وأوضاع التسوية المالية سواء أكان الاسترداد معجلاً أم في نهاية مدة الصك".

الفرع الثاني: إجراءات إصدار الصكوك السيادية:

(1) محمود فهد مهيدات، الصكوك السيادية الإسلامية تقدير شرعي، بحث بمجلة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات الإدارية والاقتصادية، ج 2، ع 7، (2017م)، ص (42).

(2) "أن اكتتاب حملة الصكوك هو الإيجاب بالشراء ثم يقابله قبول شركة التصكيك السيادي وعند ذلك ينعقد البيع".

(3) اختصاصات شركة التصكيك السيادية فقد حددتها المادة (12) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية حيث نصت على أنه "تتولى شركة التصكيك السيادي إدارة وتنفيذ عملية إصدار الصكوك السيادية، وإدارة وتنفيذ عملية التصكيك لصالح الجهة المصدرة داخل جمهورية مصر العربية وخارجها".

تعد إجراءات إصدار الصكوك السيادية فقد نصت عليها المادة (3) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية والتي نصت على أنه: "تتولى الجهة المصدرة الإجراءات التالية تمهيداً لإصدار الصكوك السيادية داخل جمهورية مصر العربية وخارجها:

1. إعداد برنامج الإصدار.
2. إعداد نشرة الإصدار.
3. إعداد مشروع عقد حق الانتفاع، والذي يتضمن تحديد الأجل الزمني لحق الانتفاع، وإعداد كافة العقود اللازمة لعملية الإصدار.

4. تعيين البنوك المحلية أو الدولية، بحسب الأحوال، المعنية بإدارة عمليات الترويج والطرح للإصدار.
 5. تعيين مكاتب المحاماة المحلية أو الدولية، بحسب الأحوال، لتغطية كافة النواحي القانونية.
- بينما نصت المادة (4) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية على أنه: "تصدر الصكوك السيادية داخل جمهورية مصر العربية أو خارجها في شكل شهادة ورقية أو إلكترونية، ويشترط أن تتضمن هذه الشهادة البيانات والمواصفات الآتية:

1. اسم الجهة المصدرة.
2. نوع وصيغة الإصدار.
3. مدة الصك.
4. عملة الإصدار.
5. القيمة الاسمية للإصدار.
6. تاريخ الإصدار.
7. تاريخ الاستحقاق النهائي.

نخلص من ما تقدم أنه سيتم قيد الصكوك المصدرة في السوق المحلية ببورصة الأوراق المالية، ويتم حفظها بشركة الإيداع والحفظ المركزي، ويتم قيد الصكوك المصدرة بالأسواق الدولية الصادرة بالعملات الأجنبية بالبورصات الدولية. تعد موافقة مجلس الوزراء على إصدار اللائحة التنفيذية للقانون التي تم العمل على تشكيل لجنة الرقابة السالف ذكرها، وستكون تلك اللجنة معنية بإيجاز الإصدارات فنياً وشرعياً إضافة إلى إنشاء شركة مملوكة للدولة، لإدارة وتنفيذ عملية (تصكيك) الصكوك السيادية الحكومية، على أن يتم الإصدار بأى من الصيغ المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وإصدار الصكوك سيكون على أساس الأصول التي ستكون مملوكة للدولة ملكية خاصة، وذلك عن طريق بيع حق الانتفاع بهذه الأصول، أو عن طريق تأجيرها، أو بأى طريق آخر يتفق مع عقد إصدار هذه الصكوك وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية⁽¹⁾. كل ما سبق يكون

(1). المادة (12) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية المصرية.

بشروط أن يصدر من رئيس مجلس الوزراء بتحديد الأصول الثابتة والمنقولة المملوكة للدولة (ملكية خاصة)، التي تصدر على أساسها الصكوك، والحد الأقصى لمدة تقرير حق الانتفاع بالأصول التي تصدر على أساسها الصكوك أو مدة تأجيرها ثلاثين عاماً التزاماً بأحكام الدستور، كما يجوز إعادة تأجير هذه الأصول للجهة المصدرة، ويحظر الحجز أو اتخاذ إجراءات تنفيذية على الأصول التي تصدر على أساسها الصكوك مع بطلان أى إجراء أو تصرف مخالف لذلك، وتقرير عقوبة جنائية على المخالفين.

خاتمة:

تناولت هذه الدراسة موضوع الصكوك السيادية، وحدود تدخل المؤسسات المالية الدولية فيها من منظور قانوني مع مراعاة الجوانب الاقتصادية والاجتماعية المرتبطة بها، بدأت الدراسة بتقديم إطار مفاهيمي للصكوك السيادية، موضحة طبيعتها القانونية، وأركانها الأساسية، وأنواعها المختلفة مع بيان ما يميزها عن أدوات التمويل التقليدية، من حيث الربحية والسيولة وتقليل المخاطر ودور الصكوك السيادية في التنمية الاقتصادية المستدامة، موضحة كيفية مساهمتها في سد عجز الميزانية العامة، وتمويل المشاريع التنموية الكبرى، ودور الصكوك الخضراء في دعم الاستدامة البيئية، وحدود تدخل المؤسسات المالية الدولية، مسلطاً الضوء على ضرورة الحفاظ على السيادة الاقتصادية للدول مع الاستفادة من الدعم المالي والفني المقدم من هذه المؤسسات ومناقشة التحديات القانونية والتنظيمية المرتبطة بهذا التدخل. وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتوصيات، التي جاءت على النحو التالي:

أولاً: النتائج:

1. أوضحت الدراسة ماهية الصكوك السيادية من الناحية القانونية، وأكدت توافق إصداراتها مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ومع قدرتها على توفير التمويل اللازم للمشروعات الحكومية وتحقيق الربحية والسيولة وتقليل المخاطر.
2. تحديد أركان عقد الصكوك السيادية: العاقد، المعقود عليه، والصيغة، مع توضيح دور كل منها.
3. تصنيف الصكوك السيادية وفق العقد الشرعي الذي تستند إليه، مثل: المراجعة، الإجارة المشاركة، والوكالة.
4. التأكيد على كون الصكوك السيادية أداة مبتكرة للتمويل الإسلامي، بديلاً عن الأدوات التقليدية، لما تتميز به من خصائص فريدة.
5. دور الصكوك السيادية في تحقيق التنمية المستدامة، ودعم الاقتصاد الوطني، وتمويل المشاريع الكبرى، وكذلك دور الصكوك الخضراء في التنمية البيئية والاقتصادية الشاملة.

ثانياً: التوصيات:

1. تطوير وتنويع إصدارات الصكوك السيادية لتمويل المشاريع التنموية الكبرى مع الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية.

2. إنشاء نموذج موحد للصكوك وإقرار مبادئ إرشادية شاملة للهيئات الشرعية لضمان توحيد الممارسات على المستوى المحلي والدولي.
3. تشجيع الاستثمار في المعاملات المالية المتوافقة مع الشريعة، للحد من الأزمات الاقتصادية المرتبطة بالمعاملات الربوية.
4. وضع إطار تنظيمي وقانوني متكامل للصكوك السيادية، يشمل جميع مراحل الإصدار والتداول كأداة لتمويل الحديث، مع مراعاة الضوابط الشرعية، ورقابة الهيئات المعنية.
5. تقديم الدعم المالي وتطوير القدرات المؤسسية عبر تدريب وتأهيل الكوادر القانونية والمالية لضمان الالتزام بالمعايير العالمية والشرعية، لضمان جودة الخدمات التنموية.

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المعاجم والمصادر العربية:

1. أحمد مختار الحميد عمر، ت: (1424هـ)، معجم اللغة العربية المعاصرة، بمساعدة فريق عمل، م/صك، 1210/2، الناشر عالم الكتب، ط1، (1429هـ)، (2008م)،
2. البغوي، التهذيب في فقه الإمام الشافعي، تحقيق عادل أحمد عبد الموجود، علي محمد معوض، دار الكتب العلمية، د1، (1997م)، (195/4).
3. تاج الدين بھرام الدميري (ت 803 هـ) تحرير المختصر، 655/3، الحق: د أحمد بن عبد الكريم نجيب د حافظ بن عبد الرحمن خير، مركز نجيبويه (2013م).
4. الخليل الفراهيدي، العين، تحقيق: د. مهدي المخزومي، د. إبراهيم السامرائي، دار الهلال (بدون طبعة).
5. السمرقندي، تحفة الفقهاء، دار الكتب العلمية، بيروت، ط2، (1994م)، (227/2).
6. الشرح الكبير، ومعه حاشية الدسوقي، للدودي 3/2 دار الفكر (بدون طبعة)
7. وهبة الزحيلي الفقه الإسلامي وأدلته، 2931/4 دار الفكر - دمشق، ط 12.

ثانياً: الكتب القانونية:

1. صابر محمد حسن، تجربة السودان في مجال السياسة النقدية، الطبعة الأولى، صندوق النقد العربي، أبو ظبي سبتمبر (2009م)
2. عبد الحميد هنداي، المحكم والمحيط الأعظم، لابن سيدة، تحقيق: خليل إبراهيم جفال، ط1، 429/3، دار إحياء التراث العربي، بيروت، (1996م).
3. عبد الحميد هنداي، المحكم والمحيط الأعظم، لابن سيدة، دار الكتب العلمية، بيروت، ط1، (2000م).
4. عبد الستار أبو غدة، الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي، الجزء الثاني، الدورة 19.

ثالثاً: المقالات:

1. إبراهيم محمد عبد السميع، الصكوك الإسلامية كمنتج شرعي بديل عن الأدوات الربوية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، بحث بمجلة أصول الدين والدعوة، العدد (25) (2017م).
2. جهاد مغاوري شحاتة، الصكوك السيادية كأداة مالية في التشريع المصري، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق - جامعة المنيا المجلد الخامس - العدد الأول - يونيو (2022م)، ص (26).

3. حمادة مصطفى عزب، التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية، ضمن أبحاث المؤتمر السنوي الدولي، 1-6 المستجدات القانونية المعاصرة قضايا وتحديات مايو (2019م)، ص (242).
4. حمزة بن حسين الفعر الشريف، ضمانات الصكوك الإسلامية، ضمن أبحاث ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقييم المنعقدة بجامعة الملك عبد العزيز، جدة (2010/5/25م) بالتعاون مع مجمع الفقه الإسلامي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب للبنك الإسلامي للتنمية.
5. سعاد البدري، دور الصكوك السيادية في تمويل عجز الميزانية العامة للدولة، بحث ضمن ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتيسير، الملف الخاص، الرابع من مايو (2018م).
6. الصكوك المالية الإسلامية بين الضوابط الشرعية وتحديات التطبيق بمجلة مجمع الفقه الإسلامي 562/2 الدورة (19) ورقة بحثية بمجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة بتاريخ 2020/1/15م.
7. عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي، الصكوك الإسلامية بدائل للسندات التقليدية، بحث بمجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة 19، بالشارقة - الإمارات، الجزء الثاني، الطبعة الأولى (2012م).
8. عقاب بن صلفيق بن عابد الشمري، الصكوك التمويلية في الشركات المساهمة، المجلة العلمية للنشر العلمي AJSP العدد العاشر، 2-8-2019م.
9. محمد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، ورقة مقدمة إلى ندوة الصناعة المالية الإسلامية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي بجدة في الفترة 15-18 أكتوبر 2000م بالإسكندرية.
10. محمود فهد مهيدات، الصكوك السيادية الإسلامية تقدير شرعي، بحث بمجلة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات الإدارية والاقتصادية، ج2، ع7، (2017م).
11. منذر القحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، دراسة حول ميزانية الكويت، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الثانية، (2000م).

رابعاً: التقارير:

1. تقرير لجنة المالية والتنمية الاقتصادية حول مشروع قانون رقم (229/12) الدورة التشريعية الثانية (2012-2013م)، الولاية التشريعية التاسعة (2011-2016م).

خامساً: القوانين:

1. قانون الصكوك الرسمية، صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم 2013/30م الجريدة الرسمية 5179/ رقم الصفحة 4244 بتاريخ 19/09/2013.
2. قانون الصكوك السيادية المصري، رقم 138 لسنة (2021م).
3. قانون الصكوك السيادية، رقم (138) لسنة (2021م)، العدد 17 البغ (أ) الصادر في (2022/4/28م).

4. قانون الصكوك المصري، رقم 10 لسنة 2013م، الجريدة الرسمية العدد 18 مكرر (ب) الصادر في 27 جمادي الأخير (1424م) الموافق 7 مايو (2013م).
5. قانون صكوك التمويل لسنة 1993م الصادر في 1885/3/28 ن ذكر في الجريدة الرسمية.
6. قانون عدد 30 لسنة 2013م المؤرخ في 30 يوليو 2013م يتعلق بالصكوك الإسلامية العدد 69 الرائد الرسمي للجمهورية التونسية 2 غشت 2013م.
7. القانون السوداني لصكوك التمويل لسنة 1995م.