

صناعة الصكوك الإسلامية في العالم العربي بين ريادة دول وانطلاقة دول أخرى

-دراسة تحليلية لمجموعة تجارب عربية-

Islamic sukuk industry in the Arab world between the leadership of countries and the start of other countries - Analytical study of a group of Arab experiences-

أ.د. زبير عياش¹ ، أ. فطيمة الزهراء فنازي²

¹ جامعة العربي بين مهدي-أم البواقي، الجزائر، zoubierayache@yahoo.fr

² جامعة العربي بين مهدي-أم البواقي، الجزائر، Timafen932@gmail.com

النشر: 2019/03/31

القبول: 2019/03/08

الاستلام: 2019/02/23

ملخص:

تعالج هذه الدراسة موضوع واقع صناعة الصكوك الإسلامية في الدول العربية حيث نهدف من خلالها إلى تقصي عوامل وأسباب نجاح صناعة الصكوك في بعض الدول العربية من خلال عرض وتحليل أبرز التجارب العربية الرائدة في هذا المجال للاستفادة من خبراتها لصالح الدول الأخرى التي تسعى لإقامة وتطوير سوق لصناعة الصكوك الإسلامية. تعد هذه الأخيرة من أبرز أدوات التمويل الإسلامي وأكثرها انتشارا وازدهارا، وهي عبارة عن أداة تمويلية شرعية تستوعب إمكانيات اقتصادية كبيرة حيث يمكن تطبيقها لأغراض مختلفة أهمها: استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة الفائضة، تمويل المشروعات الحكومية وتمويل موارد المؤسسات المالية الإسلامية والمؤسسات الاقتصادية. الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، التمويل الإسلامي، الابتكارات المالية الإسلامية، تجارب عربية. رموز JEL: G1, G15.

Abstract:

This study examines the reality of the Islamic Sukuk industry in the Arab countries. The objective of this paper is to investigate the factors and reasons behind the success of sukuk industry in some Arab countries by presenting and analyzing the leading Arab experiences in this field, to benefit from their expertise for other countries seeking to establish and develop a market for the industry Islamic Sukuk, which is one of the most prominent Islamic financing tools, It is a legitimate financing tool that absorbs great economic potentials, which can be applied for various purposes, including: use as a tool of monetary policy to manage excess liquidity, And the financing of the resources of Islamic financial institutions and economic institutions.

Keywords: Islamic Sukuk, Islamic Finance, Islamic Financial Innovations, Arab Experiences.

(JEL) Classification : G1, G15.

* المؤلف المراسل: أ. فطيمة الزهراء فنازي، الإيميل: Timafen932@gmail.com

1. مقدمة

لقد عرفت الصناعة المالية الإسلامية في السنوات الأخيرة رواجاً وانتشاراً كبيرين واهتماماً متزايداً على المستويين العالمي والإقليمي إذ لا يقتصر هذا الانتشار على العالم العربي والإسلامي فقط، بل أصبح متاحاً لجميع المتعاملين الاقتصاديين في مختلف أنحاء العالم، حيث بادرت الكثير من الدول إلى وضع خطط واستراتيجيات لتطوير هذه الصناعة، انطلاقاً من رسم الأطر التنظيمية والتشريعية وخلق البيئة المناسبة، وصولاً إلى ابتكار وتطوير منتجات وخدمات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وتعتبر الصكوك من أكثر المنتجات المالية الإسلامية رواجاً وطلباً بعد قطاع الصيرفة حيث لاقت اهتماماً ملفتاً في الفترة الأخيرة واحتلت مكانة رفيعة في الأسواق المالية الإسلامية وحتى العالمية محققاً بذلك معدلات نمو كبيرة، وذلك لتغطيتها مجالات جديدة للاستثمار بدلاً من السندات ولأن الصكوك تستخدم لأنشطة اقتصادية واستثمارية مختلفة منها رأس المال الاستثماري إدارة السيولة، وإدارة المخاطر و توفر حلولاً لمشاكل مالية كثيرة أهمها توفير التمويل اللازم لمشاريع التنمية المختلفة على المستوى الحكومي من خلال الصكوك السيادية، أو على مستوى القطاع الخاص ومؤسسات التمويل الإسلامي من خلال الصكوك التجارية وهذا ما دفع أطراف كثيرة لتبني استخدام هذه الأداة.

وهذا ما يعكسه التطور والانتشار في استخدامها في مختلف دول العالم ومن بينها الدول العربية التي تضم مجموعة من النماذج التي تعتبر ناجحة إلى حد كبير والتي استطاعت أن تفرض نفسها وبقوة في هذا المجال وأصبحت من أهم الفاعلين في سوق الصكوك على الصعيدين العربي والعالمي بالمقابل نجد هناك دول عربية أخرى لازالت لا تولي عناية كبيرة بمجال التمويل الإسلامي بشكل عام، وبصناعة الصكوك بشكل خاص التي تتميز بتواضع وحدائث تجربتها في مجال التمويل الإسلامي بشكل عام.

1.1 مشكلة الدراسة:

مما سبق تتمحور إشكالية هذه الدراسة حول التساؤل الرئيسي التالي:

ما هو واقع صناعة الصكوك الإسلامية في العالم العربي؟ وما هي عوامل رواج ونجاح هذه الصناعة في دول عربية دون أخرى؟

2.1 فرضيات الدراسة:

انطلاقاً من التساؤل الرئيسي السابق يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- تعد صناعة الصكوك الإسلامية من أبرز قطاعات التمويل الإسلامي وأكثرها نمواً في السنوات الأخيرة في منطقة الخليج العربي والشرق الأوسط.

- يعتبر توفر الإرادة السياسية، خلق البيئة المناسبة وانتشار الوعي الاستثماري والمالي بأهمية التمويل الإسلامي من أهم أسباب نجاح صناعة الصكوك الإسلامية في دول عربية دون أخرى

3.1 أهداف الدراسة:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف أهمها ما يلي:

- الإحاطة بمختلف جوانب الصكوك الإسلامية والتعرف على تطور صناعة الصكوك الإسلامية عالمياً؛

- الوقوف على بعض النماذج العربية الرائدة في صناعة الصكوك الإسلامية؛

- إبراز مساعي وأفاق صناعة الصكوك الإسلامية في بعض الدول العربية (المغرب، ليبيا، الجزائر).

- استخلاص أهم الأسباب التي ساعدت على نجاح صناعة الصكوك الإسلامية في التجارب العربية الناجحة؛

3.1 منهج الدراسة:

من أجل تحقيق أهداف البحث وبغية الإلمام بمختلف جوانب الدراسة تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي كونه

ملائم لطبيعة الدراسة، لعرض مختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالصكوك الإسلامية من خلال تعريف

الصكوك وأنواعها وتبيان الاختلاف بينها وبين السندات والأسهم وتحليل أهميتها الاقتصادية، إضافة إلى تجميع

كم من البيانات والمعلومات انطلاقاً من دراسات وتقارير مختلفة بغرض دراستها وتحليلها وعرضها باستخدام وسائل

وأدوات إيضاحية مختلفة

4.1 هيكل الدراسة:

وللإجابة على الإشكالية المطروحة تم تقسيم الدراسة للمحاور التالية:

المحور الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية؛

المحور الثاني: عرض تجارب عربية ناجحة في صناعة الصكوك الإسلامية؛

المحور الثالث: أفاق ومساعي تطوير صناعة الصكوك الإسلامية في بعض الدول العربية.

2. الإطار النظري للصكوك الإسلامية

أخذ موضوع صناعة الصكوك الإسلامية حيزا كبيرا من حقل الصناعة المالية الإسلامية لما له من أهمية كبيرة على الصعيدين العلمي والعملي، وسنحاول من خلال هذا المحور الإحاطة ببعض المفاهيم النظرية المرتبطة بموضوع الصكوك الإسلامية.

1.2 مفهوم الصكوك الإسلامية

أ. لغة: "الصكوك جمع صك، وهو المكتوب الذي يتضمن حقا أو مالا ونحوه، ولذلك فهو يمثل وثيقة ثبوتية تشهد لحاملها بملكيتها جزءا مشاعا لمحتويات وعاء هذه الصكوك" (حفوظة وزبيدي، 2017، ص67).

ب. اصطلاحا:

- تعريف مجلس الخدمات المالية الإسلامية "الصكوك هي جمع صك ويشار لها عادة بسند إسلامي والصكوك هي شهادات مالية، ويمثل كل صك حق ملكية بنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلطة من الموجودات، أو موجودات مشروع محدد أو نشاط استثماري محدد" (مجلس الخدمات المالية الإسلامية 2009).

- تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية "هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية البحرين (معياري رقم 17) الصكوك الإسلامية بأنها " عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، أو في ملكية موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، أو خليط من الأعيان والمنافع والديون قائمة فعلا، أو سيتم إنشاؤها وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، ونقل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه" (هيئة المراجعة والمحاسبة الإسلامية، 2007، ص288).

2.2 خصائص الصكوك الإسلامية

يمكن إيجاز أهم الخصائص التي تتميز بها الصكوك الإسلامية في النقاط التالية (سحنون وشعيب، 2013، ص13):

أ. الصكوك الإسلامية تصدر على أساس عقد شرعي، وتمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار أو يتعين إيجادها، أو منافع، وهي لا تمثل ديننا على مصدرها؛

- ب. الصكوك الإسلامية عبارة عن وثائق تصدر باسم مالكةا بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكةا في الموجودات الصادرة بموجبها، ويعطي الصك لحامله حصة في الربح؛
- ج. يتشارك حملة الصكوك الإسلامية في الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون الخسارة بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك وفق قاعدة الغنم بالغرم؛
- د. الصكوك الإسلامية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية (البورصة) في إطار الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول، والمنافع والخدمات التي تمثلها.
- إضافة لما سبق تتميز الصكوك الإسلامية بأنها يمكن إصدارها لتشمل كافة القطاعات الزراعية، الصناعية، الخدمية والعقارية

وتعتبر من الأدوات المالية التي تتميز بسهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة من التمويل وذلك لارتباطها بموجودات عينية، كما يمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث وذلك لتوفير الاطمئنان للمستثمرين (الحنيطي، 2015، ص556).

3.2 أنواع الصكوك الإسلامية

تنقسم الصكوك الإسلامية إلى أنواع عديدة وحسب عدة اعتبارات فبحسب آجالها تنقسم إلى صكوك قصيرة الأجل وتسمى أيضا بشهادات (الإيداع أو الاستثمار)، صكوك متوسطة وأخرى طويلة الأجل، وتتنوع بحسب صيغتها إلى صكوك مضاربة، إجازة، مشاركة، سلم، استصناع، متاجرة، أسهم، وتنقسم بحسب التخصيص إلى صكوك خاصة تصدر لتمويل مشروع معين، وصكوك عامة توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي تقوم بها الجهة المصدرة، كما يمكن تقسيم الصكوك حسب الجهة المصدرة إلى صكوك حكومية (سيادية) وصكوك تجارية مصدرها من قبل جهات مالية واقتصادية (سحنون وشعيب، 2013، ص08).

سنأخذ بالتصنيف الأكثر اعتمادا وهو بحسب نوع الصيغة حيث تنقسم الصكوك الإسلامية وفق هذا التصنيف إلى:

1.3.2 صكوك المضاربة: تعرف صكوك المضاربة بأنها أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض "المضاربة" بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه، حيث تصدر صكوك المضاربة حسب النشاط التجاري، الصناعي أو العقاري والهدف من هذه هو تعزيز المشاركة العامة في المشاريع الاستثمارية الضخمة (مفتاح ورجال 2011، ص 03).

2.3.2 صكوك المشاركة: هي أكثر هياكل الصكوك شعبية بعد صكوك الإجارة وتستخدم للحصول على الأموال لإنشاء مشروع جديد، مشروع قائم أو تمويل نشاط في قطاع الأعمال على أساس الشراكة المتساوية، وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكاً لحملة الصكوك وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركات لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار، ولصكوك المشاركة العديد من الأنواع كصكوك المشاركة المستمرة والمؤقتة وصكوك المشاركة في مشروع معين والإدارة لمصدرها وصكوك المشاركة في مشروع معين تكون الإدارة لجهة أخرى (بن عمارة، 2011، ص 250).

3.3.2 صكوك المرابحة: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة بصيغة المرابحة، وتصبح السلعة مملوكة لحملة الصكوك، والهدف من إصدار صكوك المرابحة هو تمويل عقد بيع بضاعة مرابحة، كالمعدات والأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مرابحة نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المرابحة وقبضها قبل بيعها مرابحة (البقوم، 2013، ص 159).

4.3.2 صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة معينة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك والمصدر لتلك الصكوك هو الصانع "البائع" والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد (سامي يوسف، 2010، ص 185).

5.3.2 صكوك السلم: تمثل ملكية شائعة في رأسمال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق إلى الزبائن، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، وهذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل البائع أو المشتري، بل يحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق (زواق، 2014، ص17).

6.3.2 صكوك الإجارة: هي صكوك ذات قيمة متساوية تمثل ملكية أعيان، أو منافع معمرة، مرتبطة بعقود إجارة أو تمثل عددا مماثلا من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزم لحامل الصك في وقت مستقبلي، ويتم إصدار صكوك التأجير على صيغة إجارة أو مشاركة في الإنتاج وقد تمثل حصة في أصول حكومية (معطى الله وشرياق، 2010، ص239).

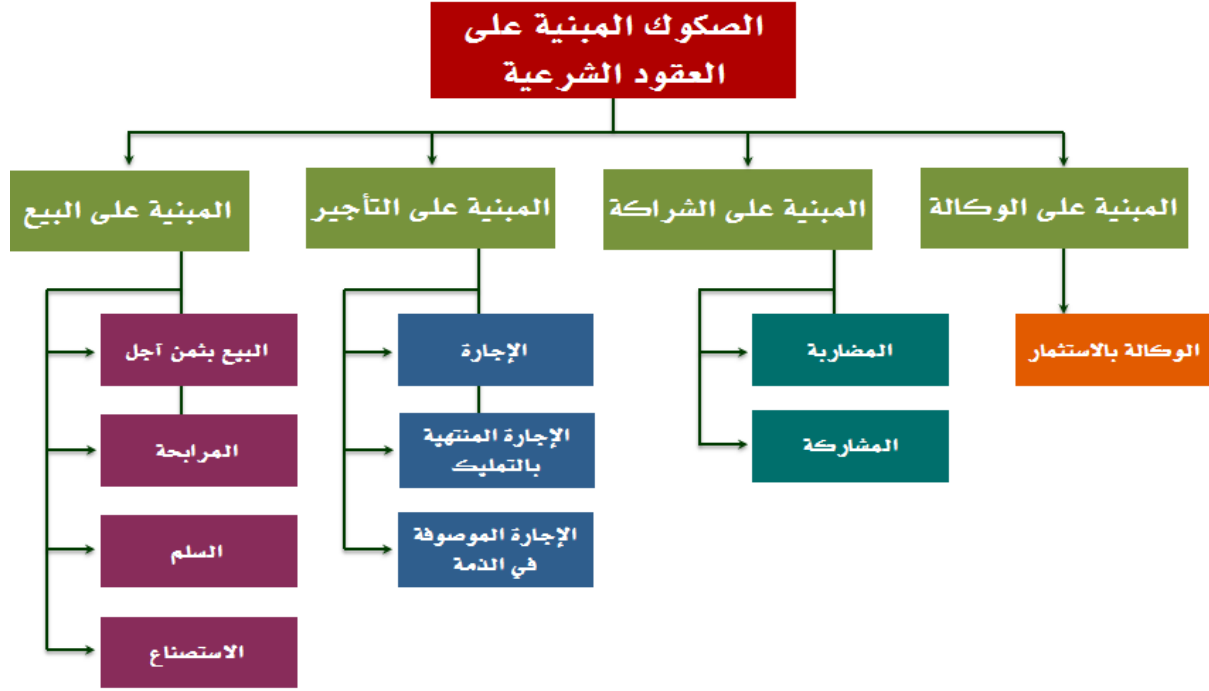
7.3.2 صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة الاسمية تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة هذه الصكوك حصة في المحصول وفقا لما حدده العقد (سامي يوسف، 2010، ص186).

8.3.2 صكوك المساقاة: تصدر على أساس عقد المساقاة تستخدم حصيلتها لتمويل رعاية أشجار قابلة للإثمار وتعهدها بالسقي، التهذيب، التسميد، ومعالجة الآفات حتى الإثمار، ويصبح لحامل الصك الحق في حصة من الثمر وفقا لما حدده العقد (ناصر وين زيد، 2012، ص04).

9.3.2 صكوك المغارسة: تصدر على أساس عقد المغارسة، وتستخدم حصيلتها لتمويل غرس الأرض بالأشجار، وهنا يكون لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس (ناصر وين زيد، 2012، ص04).

10.3.2 صكوك الوكالة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات، أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها (سامي يوسف، 2010، ص187).

الشكل رقم (01): تصنيف الصكوك حسب العقود الشرعية المبنية عليها



المصدر: عيسى يوسف بازينة، منى محمد الشيباني، إمكانية استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات التنمية في ليبيا مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال، المجلد 2، العدد 1، جوان 2017، ص 25.

وتجدر الإشارة أن الصكوك الإسلامية ليست كلها قابلة للتداول، فهناك صكوك قابلة للتداول وهي الصكوك التي تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان ومنافع، وتشمل (صكوك الإجارة، صكوك المشاركة، صكوك المضاربة، صكوك الوكالة بالاستثمار، صكوك المزارعة، صكوك المساقاة وصكوك المغارسة)، وصكوك غير قابلة للتداول وهي التي لا يجوز تداولها لأنها قائمة على الديون، وما كان هذا شأنه لا يجوز تداوله لأنه يفضي إلى تأجيل البدلين وهذه الصكوك هي: (صكوك السلم وصكوك الاستصناع وصكوك المرابحة قبل بيع بضاعة المرابحة وتسليمها لمشتريها) (قندوز، ص05).

4.2 التشابه والاختلاف بين الصكوك الإسلامية والأدوات المالية التقليدية (الأسهم والسندات)

تعد الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات أدوات مالية يتم التعامل بها في الأسواق المالية من أجل تمويل الجهات التي تصدر هذه الأدوات للحصول على رأس المال اللازم للنمو والتطوير كما تلجأ الحكومات إلى إصدار السندات لعدد من الأهداف منها تمويل الإنفاق العام ، وحتى تتبين طبيعة هذه الأدوات سنقوم بالفرقة بين الصكوك والسندات من جهة والصكوك والأسهم من جهة أخرى.

الجدول رقم(01): أهم أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك الإسلامية والسندات.

أوجه المقارنة	السندات	الصكوك الإسلامية
التعريف	هو صك مديونية حامله أحد دائني الشركة أو هي أوراق مالية لا تعطي لمشتريها الحق في الدخول في ملكية أصول المشروع لكونها تمثل قرضاً في ذمة مصدرها يلتزم من خلالها بفوائد محددة سلفاً ، والغرض من إصدارها هو تمويل المشروعات التي تخدم التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى تحقيق فوائد مجزية لحاملي تلك السندات.	هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً في ملكية أعيان أو خدمات أو منافع أو أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص ، بحيث لا يكون لمالكه فائدة أو نفع مقطوع وإنما تكون نسبة من الأرباح من هذا المشروع بقدر ما يملك من صكوك ، وقد اصطلح على السندات الإسلامية صكوكاً تمييزاً لها عن السندات التقليدية.
أوجه الاتفاق	كلاهما أوراق مالية متداولة غرضها الأساسي التمويل؛ تعتبر الصكوك الإسلامية والسندات بوجه عام أوراقاً مالية متدنية المخاطر وذات استقرار كبير؛ يساعدان في التحكم في السيولة النقدية وتمويل الأغراض المختلفة.	
أوجه الاختلاف	السند يمثل قرضاً في ذمة المصدر؛ عوائد السندات هي التزام من المقترض (مصدر السند) يلتزم بالوفاء بها في مواعيد استحقاقها. السندات على العكس من ذلك.	الصك يمثل حصة في المشروعات؛ عوائد الصكوك ناشئة من أرباح وبالتالي فهي ليست التزاماً في ذمة المصدر؛ الصكوك الإسلامية لا مجال لسعر الفائدة في التعامل بها أو في أنشطتها.

المصدر: أمل على إبراهيم، أميرة عبد المعز فرغلي وآخرون، الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي ، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية، الاقتصادية والسياسية، 04 جويلية 2018، متاح على الموقع الإلكتروني التالي: <https://democraticac.de/?p=54469>، تاريخ الاطلاع 20/02/2019.

الجدول رقم(02): أهم أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك الإسلامية والأسهم

أوجه المقارنة	الأسهم	الصكوك الإسلامية
التعريف	عبارة عن صك ملكية حامله أحد مالكي الشركة بنسبة ما يملكه في الشركة من أسهم ، أي أنها تمثل حصصاً في رأس مال الشركة أو المشروع الذي يوزع إقامته ، ومن يكتتب فيها يكون شريكاً مالكا لحصة في المشروع الذي رصدت حصيلة هذه الأسهم لإقامته ، ونتج عن ذلك نشأة ما يعرف بشركة الأموال المساهمة.	هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً في ملكية أعيان أو خدمات أو منافع أو أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص ، بحيث لا يكون لمالكه فائدة أو نفع مقطوع وإنما تكون نسبة من الأرباح من هذا المشروع بقدر ما يملك من صكوك الصكوك الإسلامية إذن معرضة للربح والخسارة علي السواء كأي استثمار يخضع لأحكام الشريعة الإسلامية ، وقد اصطلح علي السندات الإسلامية صكوكاً تمييزاً لها عن السندات التقليدية.
أوجه الاتفاق	لها قيمة اسمية، متساوية القيمة، قابلة للتداول؛ صاحبها معرض للربح والخسارة ، فليس للأرباح المضمونة مكان في الأسهم والصكوك الإسلامية؛ كلاهما يمثل ملكية أصول مداراة لعائد أو المشاركة في رأس مال مشروع مريح؛ ليست مالا مقوما في ذاتها ولكنها توثيق بالحق ودليل عليه.	
أوجه الاختلاف	<ul style="list-style-type: none"> - السهم يعطي لصاحبه الحق في حضور الجمعية العمومية للشركة والتصويت والاشتراك في الإدارة والرقابة وغير ذلك؛ - السهم جزء من رأس مال الشركة، وهذه الشركة ليس لها تاريخ تصفية أي أن عمر السهم ممتد من عمر الشركة لأن الغرض الرئيسي من إنشائها هو الاستثمار والتوسع إلى أجل غير مسمى؛ - حامل السهم له عند تصفية الشركة نصيب من أصول الشركة وتسديد ما عليها من ديون. 	<p>الصك لا يمنح لحامله مثل هذه الحقوق (حق حضور الجمعية العمومية للشركة والتصويت والاشتراك في الإدارة والرقابة وغير ذلك)؛</p> <p>الصكوك ليست دائمة دوام الشركة المصدرة بل إن لها أجلا ويجري تصفيته بالطرق المنصوص عليها في نشرة الإصدار؛ حامل الصك يسترد رأس ماله أو قريبا منه عند انتهاء مدته بصرف النظر عن قيمة أصول المصدر للصكوك أو قدرته علي سداد ديونه.</p>

المصدر: أمل على إبراهيم، أميرة عبد المعز فرغلي وأخرون، مرجع سبق ذكره.

5.2 ضوابط التعامل بالصكوك الإسلامية

1.5.2 ضوابط إصدار الصكوك الإسلامية:

إن عملية إصدار الصكوك الإسلامية تحكمها جملة من الاعتبارات والضوابط الشرعية والفنية، أهمها ما يلي (شحاتة، 2010، ص38):

- أ. يجب أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته، ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها؛
- ب. يجب أن يكون إصدار الصكوك الإسلامية على أساس صيغة من صيغ التمويل الإسلامي، ما ينتج عنه تحمل الصكوك كافة الآثار المترتبة عن الصيغة الاستثمارية التي صدرت على أساسها وذلك بعد قفل الاكتتاب وبداية العمل في المشروع؛
- ج. يتولى إدارة الصكوك الجهة المصدرة لها وذلك مقابل نسبة شائعة من العائد وفقا لفقهاء المشاركة، وأحيانا قد يتفق المشاركون في الصكوك مع الجهة المصدرة (التي تقوم بالإدارة) على أن تقوم الأخيرة بالإدارة نظير عقد وكالة بأجر معلوم بصرف النظر عن تحقيق الأرباح، ويكون ذلك مستقلا عن عقد المشاركة؛
- د. يجب أن تتضمن في نشرة الاكتتاب طريقة توزيع العائد بين المشاركين في الصكوك وبين الجهة المصدرة للصكوك، ولا يجوز إرجاء ذلك لما بعد انتهاء المشروع أو العملية الممولة من الصكوك؛
- هـ. يتم استهلاك (إطفاء الصكوك) إما مرة واحدة في نهاية أجل المشروع أو العملية على فترات دورية، وهذا ما يطلق عليه إطفاء الصك، ويجب الإشارة إلى ذلك في نشرة الاكتتاب.

2.5.2 الضوابط الاقتصادية الكفيلة بحماية الصكوك الإسلامية:

توجد مجموعة من الضوابط الاقتصادية الكفيلة بحماية الصكوك الإسلامية تورد بعضها فيما يلي (حطاب، 2005، ص ص 25-26):

- أ. التأكيد على توافر ظروف ومستلزمات الإفصاح في السوق، وتجنب كافة العمليات المبنية على الربا أو الغرر والجهالة والخداع؛
- ب. أن يكون التعامل مع مالكي الصكوك الحقيقيين، مما يقلل من الوسطاء والمضاربين الذين يتلاعبون بأسعار الصكوك ارتفاع وانخفاضا وفقا لمصالحهم؛
- ج. عدم السماح بالبيع والشراء أكثر من مرة واحدة في اليوم؛
- د. المراقبة المستمرة لعمليات السوق بحيث تكون حقيقة وليست صورية؛
- هـ. فرض قيود على المؤسسات المالية مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين، وصناديق الاستثمار بحيث توجه أموالها للاستثمار وليس للمقامرة؛
- و. التحكم بأوقات التداول بزيادتها في الأحوال الطبيعية، وخفضها في الظروف الاستثنائية.

6.2 الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

يعتبر انتشار الصكوك الإسلامية وتسابق العالم إلى إصدارها بداية مرحلة جديدة يتم فيها التحول من الاقتصاد الورقي وأسواق الائتمان إلى الاقتصاد الحقيقي، المرتبط بالسلع والخدمات فعن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية الموجودة بين أيدي الأفراد والتي هي عاطلة عن القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، مما يؤدي إلى استثمارها في المجالات الزراعية والصناعية والتجارية التي تعبر عن مدى التقدم والتخلف في البلاد، وبناء على ما تم ذكره ضمن أنواع الصكوك الإسلامية وخصائصها يتبين أن الصكوك الإسلامية توفر عدة مزايا اقتصادية يمكن إجمالها بما يلي (موسى، 2018، ص 960):

- أ. تساعد عمليات التصكيك في المواعمة بين مصادر الأموال واستخداماتها بما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخدامها؛

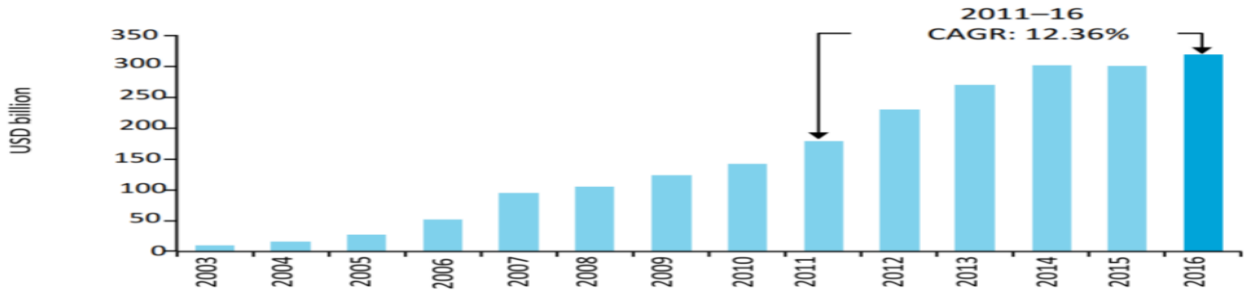
- ب. تزيد الصكوك الإسلامية من قدرة المنشأة على زيادة نشاطها دون الحاجة إلى زيادة رأسمالها؛
- ج. تعتبر الصكوك الإسلامية من الأدوات التمويلية الهامة لتنويع مصادر الموارد الذاتية، وتوفير السيولة اللازمة للمؤسسات والحكومات التي تحتاج إلى مصادر تمويل طويلة الأجل؛
- د. تلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام؛
- هـ. توجه الدول الإسلامية وغير الإسلامية لاعتمادها كأداة لتمويل المشاريع العامة للتخفيف من عجز الموازنة العامة للدولة؛
- و. الحد من التضخم وذلك عن طريق مساهمة هذه الأداة في إتاحة السيولة والتمويل طويل الأجل لللازمين لإيجاد فرص استثمارية جديدة؛
- ز. مسايرة التغيرات الدولية الحاصلة في سوق التمويل بغرض إرضاء المستثمرين المحليين بدلا عن انتقالهم لاستهلاك هذه الخدمات في الخارج؛
- ح. أن هذه الصكوك تساعد على النهوض بالاقتصاد الإسلامي نظريا وعمليا أما نظرياً فهي استكمال لحلقات الاقتصاد بجانب المصارف الإسلامية وشركات التأمين التكافلي وأما عملياً فإن وجودها يساعد على رفع الحرج عن المستثمرين الذين يطلبونها.
- 3. عرض تجارب عربية ناجحة صناعة الصكوك الإسلامية**
- برزت الصناعة المالية الإسلامية كواحدة من أهم مجالات المنافسة والتأثير على مستوى الأسواق المالية العالمية خلال العقدين الماضيين، وأصبحت أدوات ومنتجات التمويل الإسلامي تشكل جانبا كبيرا من الطلب على الأصول المالية المتداولة عالميا وسنحاول من خلال هذا المحور التطرق لتطور حجم الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي إضافة تحليل واقع صناعة الصكوك الإسلامية في بعض الدول العربية التي تعتبر رائدة في هذه صناعة من خلال تبيان حجم التطور والتعامل بهذه الأداة وكذا أغراض استخدامها والتعرف على الأطر القانونية التي تنظمها.

1.3 التطورات الدولية لإصدارات الصكوك الإسلامية

1.1.3 تطور حجم الصكوك الإسلامية

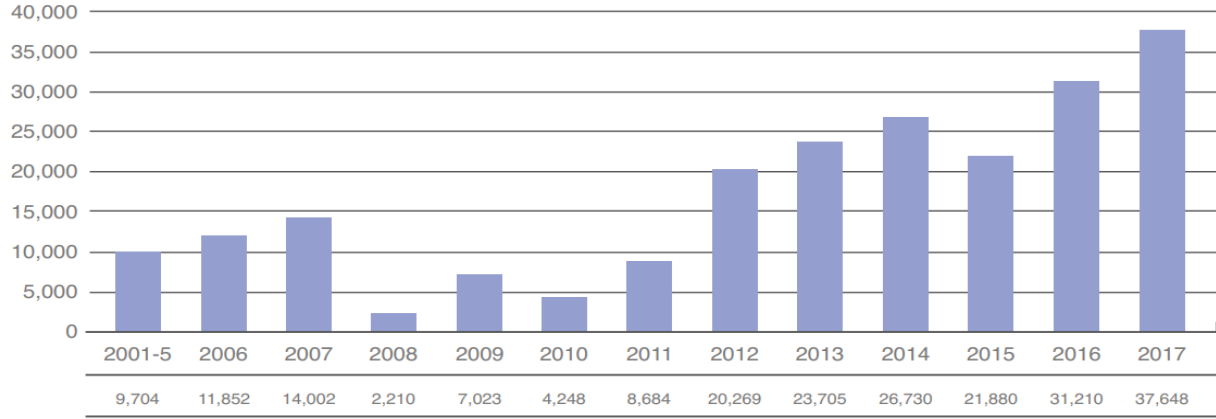
شهدت سوق الصكوك الإسلامية نموا ملحوظ خلال العشرة سنوات الأخيرة وتحديد بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، فبعد أن تنامت القيمة الإجمالية للإصدارات بشكل ملحوظ بعدما كانت لا تتجاوز المليار والنصف دولار سنة 2002، أخذت في الارتفاع شيئا فشيئا لتتجاوز 13 مليار دولار سنة 2005، ثم تضاعفت هذه القيمة لتبلغ حوالي 50 مليار دولار سنة 2007 لكن مع حلول سنة 2008 وجراء الأزمة المالية العالمية التي هزت العالم آنذاك شهدت سوق الصكوك الإسلامية انتكاسة كبيرة حيث انخفضت قيمتها الإجمالية لتبلغ 24 مليار دولار، لكن سرعان ما تعافت وأخذت في الارتفاع مجددا انطلاقا من سنة 2009، حيث بلغ معدل النمو الإجمالي لسوق لصكوك في الفترة (2009-2014) 19.56% وتعتبر هذه الفترة أكثر مرحلة عرفت فيه سوق الصكوك رواجاً وتطوراً، بينما عرفت المرحلة ما بين (2014-2016) تباطؤ في معدل نمو السوق حيث بلغ 16.3% نهاية سنة 2016، والسبب في هذا الهدوء والاستقرار يعود إلى ردة الفعل التي اتخذتها دول الخليج على وجه التحديد باعتبارهم أحد أهم الفاعلين في هذا المجال مع تراجع أسعار النفط الخام (سياسات التقشف، وتخفيض حجم الإنفاق الحكومي، وتقليص المشاريع) لمواجهة التوقعات في عجز الموازنة للدولة (هيئة سوق رأس الفلسطينية، 2017، ص30).

الشكل رقم (02): الاتجاه العام للصكوك القائمة على المستوى العالمي (2004-2016)



source :Islamic Financial Services Board(IFSB), Islamic Financial Industry, Stability report, May 2017,p08.

والشكل الموالي يوضح الاتجاه العام لتطور الصكوك الإسلامية في الفترة ما بين 2001 و2017. الشكل رقم (03): الاتجاه العام لنمو الصكوك القائمة على المستوى العالمي (2001-2017) (مليون دولار أمريكي)



Source: IIFM, Sukuk Report (7rd Edition) A Comprehensive study of the Global Sukuk Market, 2018, p 24.

ومن خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن هناك ارتفاع في نمو الصكوك خلال سنة 2017 إلى ما يعادل (116.717 مليار دولار أمريكي)، بمعدل نمو قدره 32.74%، ويرجع هذا التحسن في سوق الصكوك بشكل رئيسي إلى إصدارات الصكوك السيادية من قبل المملكة العربية السعودية، إلى جانب الإصدارات في دول شرق آسيا، ودول الخليج العربي، وبعض دول الشرق الأوسط.

2.1.3 أهم الدول الفاعلة على مستوى سوق الصكوك الإسلامية

يوضح الجدول التالي أهم البلدان التي تستحوذ على قيمة سوقية معتبرة في سوق الصكوك الإسلامية.

الجدول رقم (03): إصدارات الصكوك حسب الدول خلال الفترة (2001-2017)

الدولة	عدد الإصدارات	المبلغ بالمليار دولار	النسبة
ماليزيا	5.771	612.305	62.53%
المملكة العربية السعودية	122	95.215	9.72%
الإمارات العربية المتحدة	110	71.895	7.34%
اندونيسيا	244	62.816	6.41%
البحرين	392	27.720	2.83%
قطر	30	25.851	2.46%
تركيا	183	19.783	2.02%
السودان	30	19.559	2.00%
باكستان	83	15.930	1.63%
الكويت	18	3.658	0.37%
عُمان	7	3.523	0.36%
دول أخرى	428	20.954	2.15%

Source : IIFM, Sukuk Report (7rd Edition), op.cit.

انطلاقاً من الجدول أعلاه يمكن القول أن سوق الصكوك الإسلامية يتمركز بشكل واضح في كل من ماليزيا، ودول الخليج العربي، حيث نجد أن ماليزيا أصدرت ما قيمته (612.305 مليار دولار) خلال السنوات الماضية، وبهذا تحتل المركز الأول على مستوى الدول المصدرة للصكوك الإسلامية، وتستحوذ على ما يزيد عن 62% من الحصة السوقية للصكوك العالمية، واحتلت المملكة العربية السعودية المركز الثاني من حيث حجم الإصدارات على المستوى الدولي، والمركز الأول من بين دول مجلس التعاون الخليجي بإجمالي إصدارات يصل إلى (95.215 مليار دولار)، تلتها دولة الإمارات العربية المتحدة (71.895 مليار دولار)، ثم إندونيسيا (62.816 مليار دولار) والبحرين (27.720 مليار دولار) وقطر (25.851 مليار دولار)، وشكلت إصدارات بقية الدول الأخرى حوالي (83.407 مليار دولار) (بازينة واسيمو، 2018، ص197).

2.3 عرض نماذج عربية ناجحة في صناعة الصكوك الإسلامية

1.2.3 تجربة الإمارات العربية المتحدة:

تعتبر دولة الإمارات العربية المتحدة من أهم رواد صناعة الصكوك الإسلامية، حيث تحتل مركزاً متقدماً على الصعيد العالمي والعربي ففي نهاية سنة 2017 احتلت المركز الثالث عالمياً بعد ماليزيا والمملكة العربية السعودية في إصدار الصكوك، حيث بلغ عدد إصداراتها نحو 110 إصدار بقيمة إجمالية بلغت (71.985 مليار دولار) بنسبة 7.34% من إجمالي قيمة الإصدارات في العالم، وتستخدم الإمارات أغلب إصداراتها في تمويل القطاعات الاقتصادية المختلفة، أبرزها قطاع الخدمات المالية وقطاع العقارات، وقد ساهمت هذه الصكوك في تمويل العديد من المشروعات مثل مشروع ميناء خليفة والمناطق الحرة بحوالي (10 مليار دولار)، ولعل من أهم تجارب إصدار الصكوك بدولة الإمارات تجربة "بنك الإمارات الإسلامي" عام 2007 بإصدار صكوك بقيمة (350 مليون دولار أمريكي) مدعومة بأصول مؤجرة، وقد تمت هيكلة هذه العملية من خلال بيع الأصول لشركة صكوك بنك الإمارات الإسلامي المحدودة، والتي أنشئت خصيصاً لتولي عملية الإصدار، ويعتبر "بنك الإمارات الإسلامي" من أهم الجهات المهتمة بتطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية بشكل عام، وتطوير وريادة إصدارات الصكوك بشكل خاص، كما أصبحت هذه الإستراتيجية في أغلب البنوك الإسلامية وعلى مختلف مستوياتها غاية في الأهمية، لأن ذلك يمنحها فرصة الحصول على التمويل، وفي نفس الوقت تشكل آلية من آليات التحوط من مختلف المخاطر، وذلك من خلال نقل المبالغ الخاصة بالأصول محل التصكيك خارج بنود الميزانية (بازينة واسيمو، 2018، ص ص 185-186).

ومن بين الإصدارات المهمة كذلك في هذا المجال وعلى صعيد التجربة الإماراتية صكوك "بنك دبي الإسلامي" الذي بدأ نشاطه في عام 2007 بإصدار هذه الصكوك وفي أكتوبر 2012، قام بإصدار بلغ حجمه (500 مليون دولار أمريكي) والتي أصدرت بصيغة الوكالة بالاستثمار ويمتلك هذا المصرف أكبر قاعدة أصول في دولة الإمارات وهو أول مصرف إسلامي متكامل الخدمات وقد طرح عملية إصدار الأكبر للصكوك الإسلامية على مستوى العالم وحيث بحوالي 4.25 مليار دولار في عام 2017 (أمل وآخرون، 2018).

أما من حيث الإطار القانوني المنظم لسوق الصكوك الإسلامية، ففي البداية لم يكن في الإمارات العربية المتحدة إطار قانوني موحد مدعم لإصدار الصكوك، ثم قامت الحكومة الإماراتية بإصدار قانون خاص بعملية إصدار الصكوك وذلك باعتبارها آليات للتملك لا للدين فيتم تنظيمه بموجب نظام الصكوك الصادر استناداً إلى قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (16) لسنة 2014 حيث يعمل هذا النظام على تنظيم سوق الصكوك من حيث شروط الإصدار، الإدراج، ونطاق التطبيق وغيرها من الأمور الفنية، كما حدد النظام الحد الأدنى للقيمة الإجمالية لإصدار الصكوك ومختلف المتطلبات والمستندات الواجب تضمينها في نشرة الإصدار، إضافة إلى جوانب أخرى مثل متطلبات الإفصاح والشفافية والتزامات المصدر ودور هيئة الرقابة الشرعية (هيئة سوق رأس الفلسطينية 2017، ص40).

2.2.3 التجربة البحرينية:

تعد البحرين نموذجاً ناجحاً في إصدار وتداول الصكوك الإسلامية، حيث بلغت قيمة إصداراتها (19.287 مليار دولار أمريكي)، ما نسبته (2.66%) من إجمالي قيمة إصدارات الصكوك الإسلامية في العالم خلال الفترة (2001 - 2015) وتحتل دولة البحرين المرتبة الخامسة عالمياً من حيث حجم إصدارات الصكوك، ويعتبر البنك المركزي البحريني "بنك البحرين المركزي" أحد أهم المؤسسات الفعالة في إصدار الصكوك بمنطقة الخليج العربي والشرق الأوسط، ومن بين أهم إصداراته كانت في أبريل سنة 2010، حيث أصدر البنك صكوك سلم بقيمة (12 مليون دينار بحريني)، كما قامت مملكة البحرين ممثلة في مصرف البحرين المركزي سنة 2011 بإصدار صكوك دولية بقيمة (750 مليون دولار أمريكي) لفترة استحقاق سبع سنوات وتعتبر هذه المرة الأولى التي يتم فيها طرح صكوك دولية مستحقة الدفع لفترة سبع سنوات مما يدل على تطور تواجد المملكة في سوق الصكوك الإسلامية الدولية ويؤكد التزامها ومساهمتها في دعم وتطوير أساليب التمويل الإسلامية وقد حصل هذا الإصدار على تصنيف (BBB/BBB) من شركة "ستاندراند اند بوز" و"فيتش" (فتح الرحمان 2012، ص30).

كما تشير التقارير الاقتصادية العالمية أن إجمالي إصدارات دولة البحرين من الإصدارات العالمية للصكوك بلغ ما نسبته (7.15%) وجمعت عن ما يزيد عن (4.656 مليار دولار أمريكي) من أصل سبع إصدارات خلال عام 2015 وفيما يتعلق بالإصدارات السيادية فإن دولة البحرين أصدرت مجموعة من الصكوك بلغت قيمتها (252 مليون دولار أمريكي) خلال الربع الثاني من عام 2016.

أما فيما يخص الإطار التنظيمي والتشريعي فصناعة الصكوك الإسلامية في البحرين تخضع لأحكام دليل رأس المال الصادر عن بنك البحرين وهو دليل رقابة وإشراف على مختلف المؤسسات والهيئات المعنية بهذه الصناعة (مصرف البحرين المركزي 2019).

3.2.3 التجربة السودانية:

تعد السودان من أوائل الدول التي التزمت بتطبيق مبادئ الاقتصاد الإسلامي في جميع مناحي النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال مرورها بعدة تطورات ومراحل مدروسة، ولها تجربة رائدة ومميزة في مجال التعامل بالصكوك الإسلامية والتي تم البدء في إصدارها سنة 1990، خاصة في مجال صناعة الصكوك السيادية، والتي كانت من بين أهدافها تعبئة الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وتمويل الأصول والمشاريع الحكومية، واستخدامها في نفس الوقت كأداة لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، حيث تعتبر الصكوك الإسلامية من ضمن أهم أدوات السياسة النقدية لدى "بنك السودان المركزي"، واحتلت السودان المرتبة الثامنة من حيث إجمالي الإصدارات العالمية للصكوك سنة 2017.

وتتفرد عن غيرها من التجارب، من حيث استخدامها لصيغ تمويلية مبنية على المشاركات لذا فإنها عادة ما توصف بأنها أكثر خطورة ومن أمثلتها شهادات المشاركة الحكومية "شهادة" 1999 سنة وهي عبارة عن صكوك تصدرها وزارة المالية والاقتصاد السودانية على أساس عقد المشاركة، وتمثل حصصاً محددة في ملكية صندوق استثماري يضمن أصولاً حقيقية، ويتم إصدارها بواسطة الحكومة لصالح المستثمرين مقابل حقوق ملكيتهم في عدد من المؤسسات الاقتصادية المنتجة في الدولة بهدف تمويل العجز في الموازنة العامة عن طريق شركة السودان للخدمات المالية (الغزالي، 2015، ص 46)

كما أصدرت السودان أيضا صكوك الاستثمار الحكومية "صرح"، وهي صكوك مبنية على المضاربة (أكثر صيغ التمويل الإسلامي خطورة) تصدرها وزارة المالية والاقتصاد نيابة عن حكومة السودان، وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولى، من خلال شركة السودان للخدمات المالية، وتستخدم إيراداتها في تمويل مشروعات البنية التحتية والقطاعات الاقتصادية المختلفة.

بعد إصدار حكومة السودان في عام 1995 قانون صكوك التمويل، والذي على أساسه قام بنك السودان المركزي بإصدار شهادات مشاركة "شهم 1998" كما قامت حكومة السودان خلال عام 2003 بإصدار صكوك الاستثمار الحكومية بقيمة (6 مليار دينار سوداني) قابلة للتداول وفق صيغ متنوعة، وطرحها للاكتتاب العام، وتقوم شركة الخدمات المالية السودانية بإدارتها نيابة عن الحكومة، وتمثل هذه الصكوك حصصا في ملكية مشروعات حكومية محددة، أيضا من بين أهم الإصدارات السيادية في دولة السودان شهادات "شهاب 2005" وهي صكوك مبنية على عقد الإجارة تم استخدامها كأحد المصادر الهامة في تمويل مشروع سد مروحي التابع لحكومة السودان (بن ثابت؛ 2013، ص 14-17).

لقد كان للصكوك الحكومية السودانية دورا مهما في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان لسنة 2014، حيث ساهمت شهادات مشاركة الحكومة "شهامه" بقيمة (1611.6 مليون جنيه سوداني) بنسبة مساهمة قدرت 36%، أما مساهمة صكوك الاستثمار الحكومية "صرح" فقد قدرت (173.1 مليون جنيه سوداني) أي بنسبة مساهمة 4% من إجمالي التمويل الداخلي لسنة 2014 (سكيو وآخرون، 2017، ص 12).

4. آفاق ومساعي تطوير صناعة الصكوك الإسلامية في بعض الدول العربية (المغرب، ليبيا، الجزائر)

في ظل تسارع الدول في مختلف أنحاء العالم لدخول سوق الصكوك الإسلامية لغايات متعددة نجد بعض البلدان العربية تحاول اللحاق بهذا الركب واستدراك ما فاتها في هذا المجال ولعل أبرزها دول المغرب العربي التي تتميز معظمها بتواضع تجربتها في التمويل الإسلامي بمختلف قطاعاته بما فيها قطاع الصكوك، وسنحاول من خلال هذا المحور عرض أهم المساعي لبعض دول المغرب العربي من أجل الاندماج في مجال صناعة الصكوك الإسلامية.

1.4 مساعي المملكة المغربية للاندماج في سوق الصكوك الإسلامية

بعد امتناع الحكومة المغربية لوقت طويل على السماح للصناعة المالية الإسلامية من ولوج السوق المغربية، تم سنة 2014 إصدار قانون خاص لتنظيم عمل البنوك الإسلامية تحت مسمى "المصارف التشاركية" إذ خطى خطوة جيدة بإصداره القانون رقم 103/12 لسنة 2014 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها، والذي خصص القسم الثالث منه لتنظيم البنوك التشاركية حيث أهتم هذا القانون بالبعد الشرعي لهذه المؤسسات وحصر قراراته بالمجلس العلمي الأعلى الذي نص التنظيم على جعل الرقابة على شرعية المعاملات المالية للمؤسسات المالية التشاركية من بين أعماله: قرار إنشاء "اللجنة الشرعية للمالية التشاركية" في 20 جانفي 2015 وكان قبل ذلك أدخل تعديلات على قانون تسديد الديون رقم 33.06 بإصدار القانون رقم 119/12 والذي وسع من دائرة الأصول القابلة للتسديد (التصكيك) لتشمل أدوات الدين والأصول المادية وغير المادية ومن ضمنها شهادات الصكوك الإسلامية التي اشترط في إصدارها مطابقتها للضوابط الشرعية وامتثالها لقرارات اللجنة الشرعية للمالية التشاركية "بحسب قرار إنشاء هذه الأخيرة (شواهر، 2015، ص346).

وفي خطوة جديّة أقدمت المملكة المغربية على إطلاق أول إصدار لصكوك إسلامية في تاريخها، وذلك في 05 أكتوبر 2018 وبلغت قيمة الطرح (110 مليون دولار) وذلك بعد تأجيل هذه الخطوة التي كان من المقرر القيام بها قبل نهاية العام الماضي، لأسباب تتعلق بوضع الإطار القانوني والجبائي والمحاسبي الذي يتماشى وطبيعة

هذه الأدوات والهدف من هذه الخطوة هو تطوير سوق داخلي لشهادات الصكوك الإسلامية على غرار سوق سندات الخزينة.

حيث أعلن محافظ البنك المركزي المغربي، عن اعتزام المملكة إصدار صكوك إسلامية بالدرهم المغربي وهي أول مرة في تاريخ المملكة، ويأتي ذلك بعدما صادق المجلس الحكومي على مشروع مرسوم تطبيق قانون تسنيد الأصول، حيث يحدد المضامين والخصائص الفنية لكل نوع من أنواع شهادات الصكوك، وكان الإصدار الأول المعلن عليه في إطار صيغة الإجارة، حيث سيوجه للسوق الداخلية وينتظر أن يعقب هذا الإصدار طرح منتجات تتخذ شكل الوكالة والمشاركة والمرابحة، في الوقت نفسه مع توقعات بان يتم إنشاء صندوق الصكوك السيادية، على إن تكون الإصدارات المسعرة بالدرهم المغربي متواصلة على المدى المتوسط، حيث تأمل وزارة الاقتصاد المغربية أن التسنيد سيساهم في إعطاء دفعة قوية للمالية الإسلامية، بالنظر لحاجيات المصارف الإسلامية و شركات التأمين التكافلي لتوظيف السيولة وتعبئة الموارد من أجل أنشطتها، وتعد الصكوك آلية مهمة من أجل ضمان العمل السلس للمؤسسات المالية الإسلامية، في الجوانب ذات صلة بالتوظيفات وضمان سيولة الأصول حيث سيفتح هذا الإجراء الفرص أمام المغرب للحصول على تمويلات في سوق تقدر قيمة الصكوك المتداولة فيها بقيمة (55.7 مليار دولار)، ومن المتوقع أن تساهم هذه الصكوك في معالجة مشكلة المديونية، حيث ستمكن الدولة عوض الاعتماد على سندات الخزينة من توفير سيولة مالية لتمويل المشاريع الاستثمارية (شبكة الجزيرة الإخبارية، 2019).

2.4 مساعي الجمهورية الليبية للاندماج في سوق الصكوك الإسلامية

تسعى الجمهورية الليبية للرقى الاقتصادي في ظل المالية الإسلامية بتبني إصدار صكوك إسلامية، خاصة بعد صدور القانون رقم 4 لسنة 2016 بشأن الصكوك الإسلامية بهيكله تتماشى مع طبيعة المشروعات التنموية وتتسجم مع الظروف الاقتصادية الليبية وتتسق بإصدارها مع أدوات التمويل في السوق المالي الليبي، وذلك بما قد تحدثه من إضافة كمية ونوعية جديدة من الأوراق المالية مما يؤدي إلى رسملة سوق الأوراق المالية وزيادة عدد المتعاملين فيها واستغلال الفوائض المالية (بازينة والشيباني، 2017، ص 24-30).

صدر هذا القانون بتاريخ 17 جانفي 2016، بحيث يسمح لجميع الوزارات والمؤسسات العامة، ووحدات الحكم المحلي، الشركات المملوكة للدولة وشركات المساهمة الليبية الحصول على التمويل من خلال إصدار الصكوك الإسلامية، وأشار إلى أن عمليات الإصدار تدار بواسطة شركة ذات غرض خاص وتكون مسؤولة عن عملية الإصدار وترتيب المعاملات بين مختلف الأطراف وتطرق القانون عدة نقاط من بينها:

- التفصيل في طبيعة الصكوك، أنواعها وشروط إصدارها، شروط الاكتتاب في الصكوك؛
- مجالات استثمار الصكوك والشروط الواجب توفرها في المشروع الممول؛
- آلية تقييم وتصنيف الصكوك، وتقارير الأداء والإفصاح والدور الرقابي لهيئة مالكي الصكوك.

3.4 مساعي الجزائر للانطلاق في صناعة الصكوك الإسلامية

1.3.4 التطورات التشريعية المتعلقة بالتمويل الإسلامي في الجزائر:

بعد أكثر من عشرين سنة من نشاط البنوك الإسلامية في الجزائر جاء إقرار مجلس النقد والقرض على التنظيم المتعلق بشروط ممارسة البنوك والمؤسسات المالية للعمليات البنكية المتعلقة "بالمالية التساهمية" الخاصة بالمنتجات المالية المطابقة للشريعة، وجاء هذا الإجراء في ظل تزايد المطالبة بتقنين المعاملات البنكية الإسلامية، "حيث أن التنظيم 02/18 المؤرخ في 04 نوفمبر سنة 2018، يحدد القواعد المطبقة على المنتجات المسماة "التساهمية" التي لا تقضي إلى قبض أو دفع فوائد ربوية وتتمثل هذه المنتجات في المرابحة، المشاركة، المضاربة، الإيجارة، الإستصناع والسلم، إضافة إلى الإيداع في حسابات الاستثمار (الجريدة الرسمية، 2018)، وتؤكد هذه الخطوة على جدية السلطات العمومية في دمج هذه المنتجات المالية في النظام المالي الجزائري، وفتح المجال أمام الاستفادة من قدرتها على تعبئة مدخرات مالية جديدة سواء في مجال التوفير أو مجال الاستثمار.

وهذا الإجراء من شأنه إزالة أحد أكبر المعوقات لتطور صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر، فبالرغم من عدم وجود مواد أخرى تنظم المنتجات المالية الأخرى (منتجات التأمين التكافلي والصكوك الإسلامية)، لكن على الأقل وجود تنظيم تشريعي ينظم عمل المؤسسات المالية الإسلامية في شقها المتعلق بالصيرفة الإسلامية ومنتجاتها المختلفة.

2.3.4 آفاق إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر

وفيما يخص إصدار الصكوك الإسلامية، وبعد رفض لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى "السندات الإسلامية" ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة ذلك بعدم وجود سند قانوني يجيز ذلك، بالإضافة إلى عدم وجود نظام الشركة ذات الغرض الخاص التي تقوم عليها هذه الأدوات وذلك في وقت سابق (شوانر، 2015، ص360)، شرعت لجنة مراقبة البورصة في البحث عن الأطر المناسبة لإصدار مثل هذه الأوراق المالية في بورصة الجزائر، بدعوة وزارة المالية إلى إنشاء لجنة تضم وزارة المالية وبنك الجزائر ولجنة البورصة ومديرية الضرائب والمتخصصين في الاقتصاد الإسلامي من القانونيين والأساتذة الجامعيين لإنجاز تقرير حول مفهوم الصكوك وأنواعها وطبيعتها القانونية والمعالجة الضريبية الملائمة لها ليكون الإطار لصياغة قانون خاص بإصدار الصكوك في الجزائر، ولو أن الأمر يبقى لحد الساعة مجرد مقترح، لكنه يعتبر خطوة مهمة جدا لأنه التبني الأول من مؤسسة رسمية جزائرية لفكرة المنتج المالي الإسلامي.

وهذا ما صرح به المدير العام لبورصة الجزائر "يزيد بن موهوب"، عن التحضير لمشروع إدراج صكوك إسلامية في تعاملاتها وأوضح ذلك على هامش منتدى اقتصادي تناول موضوع "التمويل الإسلامي وانعكاساته على الاقتصاد الوطني نظمه جمعية الصحفيين والمراسلين بالبلدية، أن بورصة الجزائر "قاربت على وضع اللمسات الأخيرة على مشروع إدراج صكوك إسلامية في تعاملاتها والذي سيتم بمجرد الانتهاء من تقديمه أمام هيئة مراقبة عمليات البورصة لتقدمه هي الأخرى بعد دراسته لوزارة المالية، حيث قامت بورصة الجزائر بإبرام اتفاقية مع بورصة التداول بالمملكة العربية السعودية باعتبارها تتوفر على أكبر مخزون من الصكوك التي تتجاوز قيمتها المالية (400 مليار دولار) بهدف الاستفادة من تجربة هذه البورصة الرائدة على مستوى الشرق الأوسط في مجال الصكوك الإسلامية، وأضاف، أن هذا المشروع قريب من التجسيد وهذا بمجرد الانتهاء من ضبط الإطار القانوني المنظم له خاصة بعد إعطاء الحكومة الضوء الأخضر للبنوك التقليدية بفتح نوافذ الصيرفة الإسلامية" (جريدة الخبر، 2019).

3.3.4 متطلبات تدعيم البنية الأساسية للصكوك الإسلامية في الجزائر:

لأجل تدعيم البنية الأساسية للصكوك الإسلامية في الجزائر لابد من ميايلي (مطاي وبين الدين، 2019):
أ. إيجاد وإنشاء مصارف إسلامية جديدة: إن البنوك الإسلامية العاملة في الجزائر عددها قليل جدا كما أنها لازلت تواجه ظروف صعبة تفرضها العديد من الجهات، لأجل هذا تجد العديد من العقبات أمامها في الاقتصاد الجزائري.

ب. فتح شبابيك للمنتجات الإسلامية في البنوك التقليدية: هذا الأمر من شأنه أن يكون كحملة تسويقية تعريفية أكثر بالأدوات المالية الإسلامية على العموم والصكوك الإسلامية بوجه الخصوص.
ج. تفعيل وتنشيط السوق المالي الجزائري: تنشيط وتفعيل وتطوير السوق المالية الجزائري الذي تتم فيه مختلف التعاملات في هذه الصكوك.

د. الاعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني: لأنه غالبا ما تلجأ المحاكم إلى تفسير العقد على أساس ما هو شائع في السوق، وهو الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى إسقاط عقد التمويل الربوي على كافة عقود التمويل الإسلامية، وهذا ما يعني انه في حالة نزاع بين مصدر الصكوك وحملتها، لن تعترف جراء هذا المحكمة بالعقد الشرعي ولا بملكية حملة الصكوك للموجودات. فإذا نظر إلى الصكوك خارج نطاقها الشرعي بصفتها "سندات إسلامية"، سوف تغلب عليها صفة السندات وتعامل كأداة مالية التقليدية، وبذلك يفتقد حملة الصكوك حقوق ملكيتهم للأصول وتتعرض مصالحهم للتدهور وهو الأمر الذي يمكن أن يفقد الصكوك مصداقيتها تماما.

هـ. الاعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون التجاري وقانون الضرائب: من خلال إدراج مواد تحدد كيفية التعامل مع هذه المنتجات المالية.

و. حوكمة الهيئات الشرعية: تحتاج الهيئات الشرعية العاملة لدى البنوك والمؤسسات المالية والإسلامية إلى ضوابط حوكمة خاصة لكي لا تكون الهيئة الشرعية عقبة في وجه تحقيق الأرباح.
وبعد توفير البيئة المواتية للتعامل في الصكوك الإسلامية في الجزائر، ولتفعيل دور هذه الأداة أكثر فأكثر في مجال السياسات الاقتصادية والتنموية نقترح ما يلي (مطاي وبين الدين، 2019):

- قيام البنك المركزي بإصدار صكوك إقراض مركزية : حيث يصدرها البنك المركزي وتباع للجمهور والبنوك وتوضع حصيلتها في البنوك كودائع استثمارية لدى البنوك الإسلامية، وبالتالي تستخدم كأداة من أدوات السياسة النقدية والتي تحتاجها الدولة لتحقيق عدة أغراض منها: تسهيل انتقال الأموال فيما بين البنوك وإمكانية التحكم في معدلات التوسع النقدي.

- قيام المؤسسات العامة بإصدار صكوك تستخدم حصيلتها في توسيع نشاطها: وبالتالي تستخدم كأداة للسياسة التنموية والتمويلية للمساعدة في ترشيد الإنفاق الحكومي.

5. خاتمة:

جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على أحد أهم الاقتصاديات المتداولة بكثرة في الفترة الأخيرة هو صناعة الصكوك الإسلامية التي برهنت التجارب المختلفة وخاصة العربية منها على أهمية وقدرة هذه الأداة على معالجة مشاكل مالية وتحقيق نتائج ايجابية على المستويين الجزئي والكلّي، ومن خلال ما سبق يمكن إجمال أهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة فيما يلي:

- شهدت صناعة الصكوك الإسلامية تطورا ملفتا في السنوات الأخيرة مما أدى إلى نمو كبير ومتسارع في حجم إصداراتها على المستوى الإقليمي والعالمي.
- تعتبر كل من الإمارات العربية المتحدة، البحرين وباقي دول الخليج العربي إضافة إلى السودان أبرز الدول العربية في إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.
- حققت التجربة السودانية نجاحا معتبرا في مجال صناعة الصكوك بشكل خاص وصناعة التمويل الإسلامي بشكل عام، كون النظام المالي السوداني يعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية منذ أكثر من عشرين سنة، أي انه نظام مالي إسلامي متكامل الأطراف.
- يرجع النمو والتطور المعتبر للصناعة المالية الإسلامية في الدول الرائدة في هذا المجال إلى مجموعة من العوامل أهمها:

- رغبة أفراد المجتمع في التعاملات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
- إرادة سياسية في تبني هذا النموذج المالي عن طريق التشريعات والقوانين المنظمة والأنظمة المزدوجة، فمثلا دولة الإمارات لها قوانين خاصة بمختلف مجالات صناعة التمويل الإسلامي (الصيرفة الإسلامية، التأمين التكافلي والصكوك الإسلامية) وكذلك البحرين فقامت بتعديلات بنوية على قوانينها بما يسمح بنشاط المصرفية والمالية الإسلامية وترقيته.
- شكل غياب الإرادة السياسية وضعف ثقافة الصكوك الإسلامية لدى بعض الحكومات والمستثمرين، عائقا رئيسيا وتحديا كبيرا في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية وخاصة في مجال الخطط التنموية للبلد في بعض البلدان العربية ومن بينها الجزائر.

- تسعى دول المغرب العربي إلى ولوج سوق الصكوك الإسلامية عن طريق مجموعة من الخطط والإجراءات وأولها وضع الإطار القانوني المناسب لهذا النشاط، منها ما تجسد على أرض الواقع مثل ما هو الحال بالنسبة للمغرب وليبيا، ومنها الذي لم يتجسد بعد وهو الحال بالنسبة للجزائر.
- تعتبر المملكة المغربية أكثر بلدان المغرب العربي جدية في تطوير صناعة الصكوك الإسلامية رغم تواضع تجربتها في التمويل الإسلامي عموماً إذا ما قرنها بالجزائر.
- وعلى ضوء النتائج المتوصل إليها نقدم التوصيات التالية:
- ضرورة الاستفادة من التجارب العربية الناجحة من أجل تفعيل تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر خاصة وأنها تعاني في السنوات الأخيرة من شح الموارد المالية نتيجة انخفاض أسعار النفط وتراجع مداخله التي تعتبر الإيراد الأساسي لميزانية الدولة.
- يجب أن توفر السلطات الجزائرية مجموعة من المتطلبات لتكوين بيئة داعمة لتنمية وتطوير صناعة الصكوك والتي من أهمها تنظيم القوانين المنظمة لها ، تطوير وتنشيط السوق المالي والأولى من هذا هو الرغبة القوية لدى السلطات العليا لأن أول القرار وآخر يعود إليها.
- ضرورة وضع نظام قانوني خاص بالصكوك الإسلامية يجب أن يراعي الأحكام القانونية المعمول بها، مما يستوجب إحداث التعديلات المناسبة في القوانين المدنية، التجارية، المنافسة وحماية المستهلك، الإجراءات الضريبية.
- نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات مالية تقدم حلول مبتكرة لهم في مجال حشد وتوظيف الموارد والعمل على تطوير آليات إصدار الصكوك الإسلامية وذلك لاستقطاب المستثمرين الذين ما زالوا يمتنعون عن التعامل بالصكوك الإسلامية
- تكوين الكوادر البشرية في المالية الإسلامية عن طريق إدراج تخصصات للصناعة المالية الإسلامية في برامج مؤسسات التعليم العالي ولجميع الأطوار.

6. المراجع:

1. حفوطة. الأمير عبد القادر، زيدي. البشير؛ 2017، استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الاقتصادية (تجربتي السودان وماليزيا نموذجا)، Revue Des Recherches En Sciences Financières Et Comptables، ص67.
2. مجلس الخدمات المالية الإسلامية؛ 2009، المعيار رقم 7، متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك والاستثمارات العقارية.
3. هيئة المراجعة والمحاسبة الإسلامية؛ 2007، المعيار الشرعي رقم 17، البحرين، ص288.
4. سحنون. محمود وشعيب. يونس ؛ 10 أبريل 2013، دور الصكوك الإسلامية في التقليل من أزمات الديون السيادية، بحث مقدم إلى مؤتمر الأسواق المالية والعولمة، تمارست، الجزائر، ص9-13.
5. الحنيطي. هناء محمد هلال؛ 2015، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، ص 556.
6. مفتاح. صالح، رحال. فاطمة؛ 06/05 ماي 2011، واقع الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية-بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، سطيف، الجزائر، ص03.
7. بن عمارة. نوال؛ 2011، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين-، مجلة الباحث، العدد التاسع، جامعة ورقلة، الجزائر، ص250.
8. البلقوم. علي هلال؛ 2013، الصكوك الإسلامية وأثارها الاستثمارية (دراسة حالة البحرين، السعودية، الإمارات)، مجلة الحجاز العالمية، العدد الرابع، المملكة العربية السعودية، ص159.
9. سامي يوسف. كمال محمد؛ 2010، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة المخرج، مصر، دار الفكر الجامعي، القاهرة، مصر، (ط1)، ص185.
10. زواق. حواس؛ 05/04 ماي 2014، كفاءة الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة، الملتقى الدولي حول منتجات وتطبيقات الهندسة والابتكار المالية، ط1.
11. معطي الله. خير الدين، شرياق. رفيق؛ 04/03 ديسمبر 2010، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، الملتقى الدولي حول مقومات التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، ص 239.
12. ناصر. سليمان، بن زيد. ربيعة؛ 2012، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، مؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، عمان-الأردن، ص04.

13. قندوز. عبد الكريم أحمد؛ تحليل لمعوقات سوق الصكوك بالمملكة العربية السعودية وأساليب تفعيلها - دراسة مقارنة لسوق الصكوك بالمملكة وسوق الصكوك بدول مجلس التعاون الخليجي وسوق الصكوك الماليزية -، بحث علمية متخصصة في مجال المال والأعمال في دول مجلس التعاون الخليجي، ص 05.
14. شحاتة. حسين حسين؛ 25-29 ديسمبر 2010، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية المعايير والأدوات، بحث مقدم إلى الدورة العشرون لمجمع فقه الإسلامي، مكة المكرمة، السعودية، ص 38.
15. خطاب. كمال توفيق؛ 03 جوان 2005، الصكوك الاستثمارية والتحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول دبي، ص ص 25-26.
16. موسى. سندس حميد؛ 2018، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة-السودان نموذجاً، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 21، 2018، ص 960.
17. هيئة سوق رأس الفلسطينية؛ 2017 أكتوبر، الصكوك الإسلامية ومتطلبات تعزيز دورها في تنمية الاقتصاد الفلسطيني، ص 30.
18. بازينة. عيسى يوسف ، اسيمو منى ؛ أكتوبر 2018، الصكوك الإسلامية، التجارب والممارسات الدولية، مجلة بيت المشورة، العدد 9، قطر، ص 197.
19. أمل. على إبراهيم، فرغلي. أميرة عبد المعز وآخرون؛ 04 جويلية 2018، الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية، الاقتصادية والسياسية، متاح على الموقع الإلكتروني التالي: <https://democraticac.de/?p=54469>، تاريخ الاطلاع 20/02/2019.
20. فتح الرحمان. علي محمد صالح؛ 06/05 أبريل 2012، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة إلى حالة السودان، بحث تقدم إلى ملتقى المنتجات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، ص 30.
21. مصرف البحرين المركزي <https://www.cbb.gov.bh>، تاريخ الاطلاع 01/02/2019.
22. الغزالي. سامح كامل؛ 2015، معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية -دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين -، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، جامعة غزة الإسلامية، ص 46 .
23. بن ثابت. علي، فنتي. مايا؛ 09 ديسمبر 2013، التجربة السودانية والأردنية في التمويل بالصكوك الإسلامية والدروس المستفادة -الجزائر نموذجاً-، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية حول آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، 08 كلية العلوم الاقتصادية، وعلوم التسيير، عنابة، الجزائر، ص 14-17.

24. سيكو. أنور، بلغماري. مولاي إبراهيم، حفوطة. الأمير عبد القادر؛ 2017/12/10، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وأفاق تطبيقها في الجزائر، ورقة بحثية مقدمة لليوم الدراسي الأول حول: صيغ التمويل الإسلامي -بدائل لطرق التمويل التقليدية-، كلية العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي بلحاج بوشعيب، ص 12.
25. شوادر. حمزة، الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بين التجارب الدولية والمعوقات القانونية المحلية-دراسة استقصائية لواقع وتطورات الصناعة المالية الإسلامية في العالم -، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 15، 2015، ص 346.
26. شبكة الجزيرة الإخبارية؛ 2019، البنوك الإسلامية في المغرب تنتظر تمار الصكوك السيادية، مقال متاح على موقع الإلكتروني ل <https://www.aljazeera.net>، تاريخ الاطلاع 2019/01/17.
27. بازينة. عيسى يوسف، الشيباني. منى محمد؛ 2017، إمكانية استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات التنمية في ليبيا، مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال، المجلد 1، العدد 1، ص ص: 24-30.
28. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية؛ ديسمبر 2018، العدد 73.
29. جريدة الخبر؛ 2019، الصيرفة الإسلامية تفتح الباب لإطلاق الصكوك، مقال متاح على موقع الإلكتروني <https://www.elkhabar.com/press/article/145914/>، تاريخ الاطلاع 2019/01/20.
30. مطاي. عبد القادر، بن الدين. أمال؛ 2019، متطلبات ودعائم إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمي، متاح على الموقع الإلكتروني التالي: <https://giem.kantakji.com>، تاريخ الاطلاع، 2019/02/15.