



جامعة قاصدي مرباح – ورقلة
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق



مذكرة مقدمة لاستكمال المتطلبات لنيل شهادة الماستر أكاديمي/مهني

الميدان: الحقوق والعلوم السياسية

الشعبة: الحقوق

التخصص: قانون عام إقتصادي

عنوان المذكرة

الصكوك السيادية في التشريع الجزائري

إشراف:

زعباط عمر

إعداد الطالبين:

– كحلش حسينة

– عبد الجواد رانيا

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
سويقات أحمد	أستاذ محاضر قسم "أ"	رئيساً
زعباط عمر	أستاذ التعليم العالي	مشرفاً
خوخي خالد	أستاذ محاضر قسم "ب"	مناقشاً

السنة الجامعية: 2025 – 2026



جامعة قاصدي مرباح – ورقلة
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق



مذكرة مقدمة لاستكمال المتطلبات لنيل شهادة الماستر أكاديمي/مهني

الميدان: الحقوق والعلوم السياسية

الشعبة: الحقوق

التخصص: قانون عام إقتصادي

عنوان المذكرة

الصكوك السيادية في التشريع الجزائري

إشراف:

زعباط عمر

إعداد الطالبين:

– كحللش حسينة

– عبد الجواد رانيا

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
سويقات أحمد	أستاذ محاضر قسم "أ"	رئيساً
زعباط عمر	أستاذ التعليم العالي	مشرفاً
خوخي خالد	أستاذ محاضر قسم "ب"	مناقشاً

السنة الجامعية: 2025 - 2026

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

التصريح الشرفي

الخاص بالالتزام بقواعد النزاهة العلمية لانجاز بحث

(ملحق القرار الوزاري رقم 1082 المؤرخ 27 ديسمبر 2020 الذي يحدد القواعد المتعلقة بالوقاية من السرقة العلمية ومكافحتها)

أنا الممضي أسفله.

إسم ولقب الطالب	التخصص	رقم بطاقة التعريف الوطنية	تاريخ الاصدار
1. حسيبة جحلتش	قانون عام اقتصادي	119740625002640008	14/03/2026
2. رانيا عيد الجواد	قانون عام اقتصادي	110031096000730000	06/11/2024

المسجل (ة) بكلية الحقوق والعلوم السياسية قسم الحقوق

و المكلف (ة) بانجاز أعمال بحث مذكرة ماستر، عنوانها:

المكول السياسي في التشريع الجزائري

أصبح بشرفي أنني ألتزم بمراعاة المعايير العلمية والمنهجية ومعايير الأخلاقيات المهنية والنزاهة الأكاديمية المطلوبة في انجاز

البحث المذكور أعلاه.

التاريخ: 2026/05/10

1. توقيع المعني (ة) . حسيبة جحلتش

2. توقيع المعني (ة) . رانيا عيد

شكر

نشكر الله العلي القدير الذي وفقنا وأعاننا على إتمام هذا العمل، فالحمد لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك الحمد بعد الرضا ولك الحمد ملء السماوات والأرض، كما نتقدم بكل عبارات الشكر والامتنان إلى الأستاذ زعباط عمر الذي تحمل مهمة الإشراف على هذا العمل وعلى ما قدمه لنا من نصح وإرشاد كما نتمنى له التوفيق والسداد في حياته وعمله.

ونتقدم بالشكر الخالص إلى الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على بذلهم الجهود في تصويب هذا العمل وإلى جميع أساتذة كلية الحقوق والعلوم السياسية، كما نشكر كل من ساعدنا ومد لنا يد العون لإتمام هذا العمل.

إهداء

الحمد لله الذي ما تم جهد

إلا بعونه وما ختم سعي إلا بفضله

وما تخطى العبد من عقبات وصعوبات إلا بتوقيفه ومعونته

إلى من ساعدني وقدم لي يد العون من قريب أو بعيد

إلى كل من وسعته ذاكرتي ولم تسعه مذكرتي فله مني السلام

حسينة

إهداء

إلى من كان دعاؤها سر نجاحي

إلى أغلى ما أملك أُمي الحبيبة

إلى من به أكبر وعليه أعتد وكان سندي في الحياة والدي العزيز

إلى إخوتي وأخواتي الكرام

إلى رفيقات دربي صديقاتي العزيزات

رانيا

قائمة المختصرات

ج. ر. ج. ج: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية

ص: صفحة.

مقدمة

يعود سبب ظهور ونشأة الصكوك إلى حاجة المجتمع الإسلامي إلى مصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية، بديلاً عن السندات المقترنة بفوائد ثابتة، حيث ظهرت أول بادرة لهذه الصكوك من طرف خبراء الاقتصاد الإسلامي سنة 1977، فهي آلية من ابتكار الهندسة المالية الإسلامية، فقد عكف الخبراء على تطويرها ودراساتها من خلال إصدار منظومة متكاملة من ضوابط شرعية وتنظيمية التي تحكم قواعد سيرها وتحقيق الغاية المرجوة منها، ولم يقتصر استخدام الصكوك على الدول الإسلامية فحسب بل تعداها إلى بعض الدول الأوروبية مثل بريطانيا وألمانيا وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، باعتبارها أداة من الأدوات المالية التي تساعد الدول والحكومات على تعبئة مواردها المالية.

والجزائر كغيرها من دول العالم وسعيها منها إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والبحث عن سبل جديدة وتنويع مصادر التمويل وخلق آليات جديدة لتعبئة رؤوس الأموال مع ما يتمشى مع خصوصية وأسس الاقتصاد الوطني وعلى هذا الأساس قررت الجزائر التوجه نحو إدراج الصكوك السيادية ضمن منظومتها المالية وذلك في إطار مساعيها للبحث عن طرق تمويلية بديلة بعيداً عن الربح النفطي والجبائية والاستدانة التقليدية، غير أن هذه الخطوة لا تزال في مراحلها الأولى وتعتريها مجموعة من التحديات التشريعية والتنظيمية وتحديث بيئة قانونية تستوعب هذه الأداة المالية المبتكرة.

وكخطوة تمهيدية لإصدار الصكوك السيادية في الجزائر، بادرت الدولة إلى إصلاحات تخص قوانين النقد والقرض، مما يسمح لتنظيم عمل الصيرفة الإسلامية ومنتجاتها، وفي هذا السياق إصدار النظام رقم 20-02 الذي يحدد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ولقد جاء هذا النظام ليخص العمليات المالية التي لا يترتب عنها فوائد، والتي تتمثل في المنتجات التالية: (الإجارة، المضاربة، المشاركة، المرابحة، الاستصناع)، وفي سنة 2023 صدر القانون النقدي والمصرفي رقم 23-09 الذي جاء بما يسمى "الشبابيك الإسلامية" إلى أن جاء القانون رقم 24-08 المتضمن

قانون المالية لسنة 2025 الذي يشكل نقطة التحول الجوهري، إذ أجاز صراحة للخرينة العمومية إصدار سندات تسمى "الصكوك السيادية".

والدافع من إصدار الصكوك السيادية يتمثل في رغبة الدولة في خلق مصادر للتمويل وتوجيه حصيلة الإصدار نحو تمويل المشروعات التنموية التي تعمل عليها بغية دفع النمو الاقتصادي للدولة.¹

وتستمد أهمية هذه الدراسة من أهمية الصكوك السيادية التي لاقت رواجاً كبيراً وإقبالاً واسعاً من طرف الحكومات، لتحقيق الاستقرار المالي بالإضافة إلى كونه يتناول موضوعاً قانونياً جديداً نسبياً في المنظومة التشريعية الجزائرية، إذ لا يوجد بعد دراسة قانونية أكاديمية شاملة تعالج الصكوك السيادية من مختلف جوانبها التأصيلية والإجرائية.

وتكمن أهداف الدراسة إلى تحديد مفهوم الصكوك السيادية والاطلاع على واقع صناعة الصكوك والتعرف عليها باعتبارها من أهم منتجات الهندسة المالية، ويستند اختيار هذا الموضوع إلى جملة من الاعتبارات الموضوعية والذاتية وتتمثل في كون موضوع الصكوك السيادية أحد أبرز الملفات التشريعية الجزائرية الراهنة في ضوء انطلاق أول عملية اكتتاب فعلية في الصكوك السيادية "إجارة" ابتداء من جانفي 2026 بالإضافة أن هذا الموضوع يعكس تقاطعاً حقيقياً بين حقول قانونية وهي القانون المالي العام وقانون المعاملات المالية. وتتمحور إشكالية الدراسة حول التساؤل التالي: ماهي المقومات المفاهيمية والأصول القانونية التي استند إليها المشرع الجزائري في تنظيم الصكوك السيادية؟

وللإجابة على هذه الإشكالية والإحاطة بجوانب الموضوع اعتمدنا المنهج الوصفي لملاءمته طبيعة الموضوع، الذي يحتاج إلى توصيف وتحليل، ولقد تم تحديد فترة الدراسة بمختلف المراحل التي مرت بها أداة الصكوك السيادية، ولإنجاز هذا البحث اعتمدنا على بعض

¹ سميرة حسبيبة، بشارة بالشعير، الملتقى الوطني الهجين حول آليات استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع العمومية، متاح عبر <https://dspace.univ-constantine.edu.dz> تاريخ الاطلاع 13.2.2026

الدراسات السابقة التي تناولت مواضيع مشابهة لموضوع دراستنا إلا أن الدراسات المتعلقة بالصكوك السيادية اتسمت بالطابع المالي والاقتصادي في معظمها إذ ركزت على جدوى الصكوك في تمويل عجز الموازنة للمشاريع الحكومية.¹

ومما لا شك فيه أن هذا البحث لا يخلو من الصعوبات وكان على رأس الصعوبات التي اعترضتنا في بحثنا الفراغ التشريعي الموجود في موضوع الصكوك السيادية داخل المنظومة القانونية الجزائرية وهو ما قلل الدراسات القانونية في الموضوع وبالإضافة لندرة الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الصكوك السيادية من الناحية القانونية.

وللإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا دراستنا إلى فصلين حيث تناولنا في الفصل الأول الإطار المفاهيمي والتأصيل القانوني للصكوك السيادية وتمييزها عن الأدوات المالية الأخرى والأساس القانوني للصكوك السيادية في التشريع الجزائري وتناولنا في الفصل الثاني آليات إصدار الصكوك السيادية بالإضافة إلى مسار الاكتتاب وإصدار الصكوك السيادية وكذا الإطار التنظيمي لإصدار الصكوك السيادية.

¹ الشيخ بن قايد، "دور الصكوك الإسلامية في تطوير التمويل الإسلامي"، أطروحة دكتوراه علوم، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2022. وهي دراسة هدفت إلى التعرف على أداة الصكوك كألية تمويلية وبدل شرعي لأدوات التمويل التقليدية، وهي دراسة تهدف إلى الإجابة على الإشكالية التالية: ماهو دور الصكوك الإسلامية في دعم وتطوير الصناعة المالية الإسلامية حيث استخدم المنهج الوصفي التحليلي وخلص الباحث إلى أن الصكوك أضحت أحد أهم الأدوات التمويلية لجذب المدخرات وتوظيفها في مشاريع تنموية وتتفق الدراسة مع موضوعنا في تناولها الإطار النظري والمفاهيمي للصكوك.

حبيب عثمانى مرابط، "التنظيم القانوني لكيفيات إصدار الصكوك السيادية في الجزائر"، مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية، جامعة الجلفة، المجلد 10، العدد 04، 2025، وهي دراسة هدفت إلى بيان مفهوم الصكوك السيادية والتأصيل القانوني لها في الجزائر وتوضيح كيفيات وإجراءات إصدارها وهي دراسة تهدف إلى الإجابة على الإشكالية التالية: ماهي الإشكالات الشرعية والقانونية للصكوك السيادية حيث استخدم المنهج الوصفي التحليلي وخلص الباحث إلى أن التأسيس القانوني والشرعي والضبط الرقابي غير مكتمل في المنظومة القانونية والمالية الجزائرية وهي دراسة تصب في نفس موضوعنا وتتطرق إلى ذات العناوين الأساسية.

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي والتأصيل القانوني للصكوك السيادية

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والتأصيل القانوني للصكوك السيادية

يمثل الإطار المفاهيمي والتأصيل القانوني للصكوك السيادية ركيزة جوهرية يستلزمها البحث في أي منظومات تشريعية، ذلك أن النص القانوني لا يمكن استيعاب مراميه بعيدا عن المفهوم الذي يتضمنه والأسس القانونية التي يستند إليها.

إن الصكوك السيادية ليست مجرد أداة تمويل بديلة فحسب، بل هي آلية قانونية تتميز بتشابكها بين أحكام المعاملات الإسلامية والقانون المالي العام.

وعليه سنتطرق من خلال هذا الفصل:

المبحث الأول: ماهية الصكوك السيادية.

المبحث الثاني: الأسس القانونية للصكوك السيادية في التشريع الجزائري.

المبحث الأول: ماهية الصكوك السيادية وتمييزها عن الأدوات المالية الأخرى

تعد الصكوك السيادية من أهم وأبرز الأدوات التي تستخدمها الحكومة في تمويل عجز الموازنة العامة وكذا توفير السيولة اللازمة لتمويل مشروعاتها كبديل عن أدوات التمويل التقليدية، ومن أجل فهم الفكرة القانونية لآلية الصكوك السيادية لا بد من عرض أهم المفاهيم التي تحيط بهذه التقنية حيث سيتم التطرق من خلال هذا المبحث إلى تعريف الصكوك السيادية وذكر خصائصها (المطلب الأول) وسنعرض أهم أنواعها وتمييزها عما يشبهها من أدوات مالية أخرى (المطلب الثاني).

المطلب الأول: مفهوم الصكوك السيادية

سنقوم في هذا المطلب بتعريف الصكوك لغة واصطلاحاً وكذا تعريفها القانوني (الفرع الأول) وسنعرض أهم الخصائص التي تميزها (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف الصكوك السيادية

لقد تعددت تعريفات الصكوك واختلفت بين الباحثين وسندرج بعضها كالآتي:

أولاً: تعريف الصكوك لغة

الصكوك لغة هي جمع صك، والصك = كتاب، وهو فارسي معرب، أصله "جك" ومن معانيه وثيقة اعتراف بالمال المقبوض أو وثيقة حق في ملك. فالصك هو الورقة، والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه.¹

وقد ورد تعريفه في المعجم الوسيط على أنه:

¹ حمو الزعبي، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بالصكوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017، ص 121.

"الكتاب يكتب في المعاملات، أو وثيقة بمال أو نحوه، أو نموذج مطبوع على شكل معين يستعمله المودع في أحد المصارف للأمر بصرف المبلغ المحرر به من النقد"¹.

وعرفت أيضاً أنه الضرب الشديد بالشيء العريض وقيل هو الضرب عامة بأي شيء كان، ولقد ورد معنى الصك كأداة لحفظ الحقوق والملك الذي يكتب للعهد².

ثانياً: تعريف الصكوك السيادية اصطلاحاً

لقد عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في معيارها رقم (17) على أنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"³.

كما عرفها أيضاً مجلس الخدمات المالية الإسلامية في المعيار رقم (7) بأنها شهادات يمثل كل صك منها حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين⁴.

¹ - رامي محمد كمال، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلاً عن السندات التقليدية، الطبعة الأولى، دون دار نشر، القاهرة، 2019، ص 36.

² - لويذة بوطريف، دور الصكوك في تطوير سوق الأوراق المالية، مذكرة ماجستير تخصص العلوم المالية والمحاسبية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2010، ص 11.

³ ربيعة بن زيد، سلوك ومحددات عائد ومخاطرة الصكوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2020، ص 5.

⁴ - همامة مريم، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، 2013، ص 38.

وتعرف أيضاً: "هي الصكوك التي تصدرها الدولة أو قد تنوب عنها وزارة المالية وتستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات وفي استغلال الموارد الطبيعية كما تستخدمها الدولة في تعبئة المدخرات على تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات"¹.

كما عرفها "علي محي الدين القره داغي": "هي الصكوك التي تصدرها الدولة وتحمل نفس معنى الصكوك من التداول وعدم قبولها للتجزئة، حيث تقوم بموجبها ببيع بعض الأعيان،

الأصول المحددة المملوكة للدولة أو بيع منافعها ويتم توظيف قيمتها لغرض تمويل المشاريع التنموية أو البنية التحتية"².

ثالثاً: التعريف القانوني للصكوك

لقد تم تعريف الصكوك السيادية من طرف المشرع المصري من خلال قانون الصكوك السيادية رقم 138 لسنة 2021 في مادته الأولى على أنها: "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.

كما عرفها المشرع الأردني بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية المشروع وتصدر بأسماء مالكيها مقابل ما يقدمونه من أموال لتنفيذ المشروع

¹ - كميلية براش، دليلة شايب، أهمية تفعيل الصكوك الإسلامية السيادية كبديل تشريعي لدعم المشاريع التنموية في الجزائر، مجلة آفاق علمية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، المجلد 16، العدد 01، 2024، ص 1045.

² - علي محي الدين القره داغي، الصكوك السيادية بين بيع العين وبيع حق الانتفاع، متاح على الرابط:

<https://iums.me/16375> تم الاطلاع بتاريخ 15-03-2026.

³ - قانون رقم 138 لسنة 2021 المتعلق بالصكوك السيادية، ج.ر. العدد 32 مكرر (أ) المؤرخ في 15 أغسطس 2021.

واستغلاله وتحقيق العائد لمدة تحدد في نشرة الإصدار وفق مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها¹.

أما في المنظومة القانونية الجزائرية فلا يوجد نص صريح يعرف الصكوك السيادية، إلا أنه ورد في المادة 179 من قانون المالية لسنة 2025 التي جاء فيها: "يسمح للخزينة العمومية بإصدار سندات تسمى الصكوك السيادية تمثل قيمة حقوق الانتفاع من الأصول التي تنتمي إلى أملاك الدولة موجهة للأشخاص الطبيعيين والمعنويين من أجل المشاركة في تمويل المنشآت و/أو تجهيزات ذات الطابع التجاري للدولة"².

بناءً على ما سبق، يمكننا القول أن إصدار الصكوك السيادية يكون مقتصرًا فقط على الدولة أو الهيئات التابعة لها، بغرض إنجاز مشاريع كبرى أو تعبئة الموارد المالية للدولة³.

الفرع الثاني: خصائص الصكوك السيادية.

تعد الصكوك السيادية من الأدوات التمويلية الجديدة على الواقع القانوني منبعاها فقه المعاملات الإسلامية، وتتميز الصكوك السيادية بعدة خصائص سندرجها على الشكل التالي:

¹ - لقريد علي، قندوز بلال، "إصدار الصكوك السيادية في الجزائر على ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة (أيوفي)"، مجلة المنهل الاقتصادي، جامعة الوادي، المجلد 08، العدد 02، 2025، ص 238.

² - قانون رقم 08-24 المؤرخ في 24 نوفمبر سنة 2024، يتضمن قانون المالية لسنة 2025، ج.ر، ج.ج، العدد 84 المؤرخة في 26 ديسمبر سنة 2024.

³ - لقريد علي، قندوز بلال، المرجع السابق، ص 239.

- الصكوك السيادية أوراق مالية حكومية: تصدرها الحكومة متمثلة في وزارة المالية، ويصدر هذا النوع من الصكوك وفقاً لصيغ التمويل الإسلامي وتكون مقابل حق انتفاع بأصول عامة مملوكة للدولة¹.
- قابلية الصك للتداول: حيث يحق لصاحب الصك حق نقل ملكيته أو رهنه وغيرها من التصرفات المالية².
- تقوم على المشاركة في الربح والخسارة: حيث يشارك مالك الصك في حصة شائعة من الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، وفي المقابل يتحمل نصيبه من الخسارة بنسبة ما يملكه من صكوك³.
- عدم قابليتها للتجزئة: بمعنى الصك لا يتجزأ في مواجهة الشركة، إذ يقوم مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها هو تحمل النتائج وتعطي لمالكها حصة من الربح وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الاسمية⁴.
- إصدار الصكوك على أساس صيغ التمويل الإسلامي، وتعد هذه الخاصية من الخصائص الجوهرية للصكوك السيادية خلافاً للأوراق المالية التقليدية حيث يتم إصدار الصكوك على أساس عقود شرعية⁵.

¹ - إيهاب عبد الرحمن محمد إسماعيل، القواعد التشريعية لإصدار الصكوك السيادية وآليات الرقابة عليها، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، جامعة الزقازيق، العدد 89، 2021، ص 204.

² - معرف عنتر، عميرات بلال، دراسة تحليلية للصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريش، 2020، ص 09.

³ - محجور ميمونة، عبد الرزاق بن حبيب، التمويل بالصكوك السيادية، م جلة دفاتر جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، المجلد 18، العدد 01، 2022، ص 282.

⁴ تورة بومدين، نوال بن عمارة، مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مجلة الباحث الإقتصادي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، المجلد 12، العدد 01، 2015، ص 871.

⁵ بن قايد الشيخ، دور الصكوك الإسلامية في التمويل الإسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، 2020، ص 28.

- الصكوك السيادية تصدر من جهة مالكة للأصول أو لمنافع أو لحقوق بغرض توفير السيولة المالية أو جمع حصيلتها للاستثمار وليست للاقتراض.¹
- تعتبر الصكوك السيادية بديلاً للسندات فهي تستخدم لسد الحاجات التمويلية للحكومة كما تعتبر أداة استثمارية جيدة لاستقطاب فوائض الأموال.²
- تمثل وثائق اسمية متساوية القيمة حيث تصدر الصكوك السيادية باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.³
- تمثل ملكية حصص شائعة في موجودات مخصصة للاستثمار أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها ومن الحقوق المعنوية والمداخل ولا تمثل ديناً لمالكها.⁴

الفرع الثالث: أهداف الصكوك السيادية

تسعى الدولة عن طريق إصدار الصكوك إلى تحقيق عدة أهداف من أهمها:

أولاً: يمكن للصكوك السيادية أن تُستخدم في تمويل مشاريع التنمية نظراً لقدرتها على تحصيل السيولة اللازمة لتوسيع المشاريع، وذلك من خلال عملية تمليك موجودات الحكومات وعرضها في السوق لجذب المدخرات قصد تمويل المشاريع التي تعجز الدولة عن توسيعها وتطويرها، مما يساعد على تجميع رؤوس أموال لتمويل مختلف المشاريع الجديدة، وذلك عن طريق طرح صكوك لهذه المشاريع وفق صيغ التمويل المتعددة، حيث تعود حصيلة الاكتتاب هي رأس مال المشاريع الجديدة.⁵

¹ محمد غزال، إدراج الصكوك في البيئة القانونية الجزائرية، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، المجلد 06، العدد 02، 2023، ص 115.

² محمد غزال، مرجع سابق، ص 116.

³ أشرف محمد دوابة، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار السلام، مصر، 2009، ص 81.

⁴ أشرف محمد دوابة، مرجع سابق، ص 82.

⁵ رضا عمور، صكوك الإجارة السيادية: الإشكالات الشرعية والقانونية، مجلة البحوث العلمية والدراسات الإسلامية، جامعة الجزائر 1، المجلد 11، العدد 5، 2019، ص 113.

ثانياً: تمويل مشاريع البنى التحتية الكبرى، وذلك ببناء الموانئ والمطارات والمشاريع الكبرى للسكن، فعملية إصدار الصكوك تعتبر بديلاً جيداً عن اللجوء للطرق الاستدانة الخارجية، وخاصة صكوك الإجارة بمختلف أشكالها، والتي أثبتت جدارتها على التمويل من مشاريع البنى التحتية في الكثير من دول العالم.¹

ثالثاً: استقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز المصرفي بتجميع المدخرات وتشجيع الاستثمار، فهي تسهم بشكل كبير في جذب شريحة كبيرة من أصحاب رؤوس الأموال التي ترغب في التعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية.²

رابعاً: تنويع وزيادة موارد الدولة، فالصكوك السيادية توفر موارد مالية للوفاء بالاحتياجات الحكومية وتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة ومن موارد موجودة أصلاً في الدورة الاقتصادية مما يقلل من آثار التضخم من خلال تفعيل الأصول المملوكة من طرف الدولة.³

المطلب الثاني: أنواع الصكوك السيادية وتمييزها عن الأدوات المالية التقليدية

تشكل الصكوك ملجأً آمناً وبديلاً شرعياً عن الاقتراض أو إصدار السندات التقليدية، إذ يمكن للدولة أن تصدر أنواعاً عديدة من الصكوك لتمويل مشاريعها الكبرى والتي تتطلب تمويلاً ضخماً مثل إقامة جسور، شق الطرقات، بناء مطارات... إلخ.

وسنتعرض في هذا المطلب على أهم أنواع الصكوك السيادية (الفرع الأول)، وكذا تمييزها عما يشبهها من أوراق مالية أخرى (الفرع الثاني).

¹ رضا عمور، المرجع السابق، ص 114.

² فيصل بن خالدي، إكرام ناوي، ليلي دوش، الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، المجلة الجزائرية للمالية العامة، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، المجلد 1، العدد 1، 2018، ص 91.

³ فيصل بن خالدي، إكرام ناوي، ليلي دوش، المرجع السابق، ص 93.

الفرع الأول: أنواع الصكوك السيادية المعتمدة في التشريع الجزائري

سنتناول في هذا الفرع التي جاءت بها المادة الرابعة من القرار رقم 85 الصادر عن وزارة المالية المؤرخ في أول يونيو سنة 2025 المحدد لكيفيات إصدار الصكوك السيادية من قبل الخزينة العمومية¹، وذلك على النحو التالي:

أولاً: صكوك الإجارة

تعرف على أنها وثائق ذات قيمة متساوية من أعيان مؤجرة، وهي قائمة على عقد إيجار حيث تمثل هذه الصكوك ملكية جزئية في أصول حكومية مؤجرة، إذ يقسم رأس مالها إلى حصص متساوية تعرف كل حصة باسم الصك، وتتيح لحاملها الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعها.²

وقد اعتمد المقرر رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025 صيغة إجارة حق الانتفاع حسب ما جاء في مادته الأولى، حيث تم إصدار هذه الصكوك بمبلغ 296.650 مليار دينار جزائري، حيث يفتح الاكتتاب فيها ابتداءً من شهر جانفي 2026 ولمدة شهرين، على أن تكون الصكوك مدعمة بحق الانتفاع بمحفظة من الأصول العقارية المملوكة للدولة لمدة سبع (7) سنوات، على أن تدفع الدولة لحاملي الصكوك إيراداً إيجارياً سنوياً يعادل 6% من قيمة المبلغ المكتتب لحق الانتفاع خلال الست سنوات الأولى من الاكتتاب، وفي السنة السابعة يحصل المكتتبين على إيجار يساوي المبلغ المكتتب به والعائد السنوي.

¹ القرار رقم 85 المؤرخ في أول يونيو سنة 2025 يحدد كيفيات إصدار الصكوك السيادية من قبل الخزينة العمومية، ج.ر.ج.ج، العدد 38 المؤرخة في 19 يونيو سنة 2025.

² عبد الله قروي، صكوك الإجارة كآلية مستحدثة في تمويل الإنفاق الحكومي، مجلة التنمية والاستشراف التطبيقي، جامعة المسيلة، العدد 03، 2018، ص 302.

ثانياً: صكوك المشاركة

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة وتصبح موجودات المشروع ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتتمثل صكوك المشاركة بنسبة ملكية مباشرة لحملة الصكوك في أصول مؤسسة أو مشروع، لذا فهم يعتبرون شركاء في العوائد وفي الخسائر.¹

ثالثاً: صكوك المضاربة

وهي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال 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 لكل منهم، وعادة ما تُستخدم هذه الصيغة لتمويل نفقات الدولة وتغطية العجز في موازنتها العامة، بحيث تكون قيمة الصكوك هي نفسها قيمة الأموال التي تحتاجها الدولة.²

رابعاً: صكوك الاستصناع

تعرف على أنها وثائق مالية متساوية القيمة تصدرها مؤسسات حكومية تثبت حق الملكية لحاملها في أصول الدولة بغية استخدام السيولة المحصلة منها في توفير السلع والخدمات

¹ فهد بن بادي المرشدي، الصكوك أحكامها وضوابطها وإشكالاتها (دراسة شرعية نقدية)، الطبعة الأولى، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، 2014، ص 189.

² آمنة بومعزة، زبير عياش، الصكوك الإسلامية السيادية كبديل شرعي مستحدث لتمويل الإنفاق العام في الجزائر، مجلة الاقتصاد الصناعي، جامعة أم البواقي، المجلد 12، العدد 02، 2022، ص 165.

العامّة كما تُستخدم من الدولة كوسيلة لتعبئة المدخرات وتمويل مشاريع البنى التحتية ومشاريع تنمية كبناء المستشفيات وسكك الحديد ومشاريع السكنات الكبرى.¹

خامساً: صكوك الوكالة

هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها، وعادة ما يكون المستثمرون هم المساهمين الأساسيين في عملية التمويل.²

سادساً: صكوك المزارعة: وهي تحمل هذه الصكوك قيماً متساوية يصدرها مالك الأرض الزراعية بغرض تمويل التكاليف بموجب عقد المزارعة، ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بحسب الاتفاق المذكور في العقد المصدر لهذه الصكوك هو صاحب الأرض (أي مالكها أو مالك منافعها)، والمكاتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة، هم أصحاب العمل أنفسهم أو بغيرهم، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة. وقد يكون المصدر هو المزارع صاحب العمل، والمكاتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون) مشترو الأرض بحصيلة الاكتتاب، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق مما تمنحه الأرض.³

¹ عتاني سفيان، بن حدو فؤاد، صكوك الاستصناع الإسلامية واستشراف تطبيقها من طرف المؤسسة الوطنية للترقية العقارية، مجلة المعيار، جامعة أحمد زبانة، غليزان، المجلد 15، العدد 02، 2024، ص 498.

² آمال عبد الوهاب عمري، الصكوك دراسة فقهية مقارنة، الطبعة الأولى، مطبعة تونس، قرطاج الشرقية، 2017، ص 126.

³ سامية جديني، الصكوك السيادية كآلية لتخفيض العجز الموازي، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، المجلد 8، العدد 1، جوان 2022، ص 293.

سابعاً: صكوك المساقاة: هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها، وذلك على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد.¹

ثامناً: الصكوك الوقفية: هي وثائق تمثل موجودات الوقف، سواء كانت هذه الموجودات أموالاً ثابتة كالعقارات والمباني وغيرها، أو أصولاً منقولة كالنقود والسيارات والأجهزة أو حقوقاً معنوية كحقوق التأليف وبراءة الاختراع.²

الفرع الثاني: التمييز بين الصكوك السيادية والأوراق المالية التقليدية

تختلف الصكوك السيادية عموماً عن الأوراق المالية الأخرى مع وجود تشابه في بعض الجزئيات، وسنحاول أن نذكر أوجه التشابه والاختلاف، وذلك على التفصيل التالي:

أولاً: الصكوك السيادية والأسهم

السهم هو عبارة عن صك قابل للتداول ويمثل حصة في رأس مال الشركة ويمنح مالكة حقاً في أن يكون شريكاً في هذه الشركة.³

أوجه التشابه بين الأسهم والصكوك السيادية:

كلاهما يصدران بقيم متساوية، إضافة إلى أن لكل منهما قيمة اسمية تُكتب على ذات الصك أو الأسهم.⁴

¹ سامية جديني، نفس المرجع، ص 295.

² آمنة بومعزة، الزبير عياش، مرجع سابق، ص 156.

³ إيهاب عبد الرحمن محمد إسماعيل، مرجع سابق، ص 246.

⁴ إيهاب عبد الرحمن، محمد إسماعيل، مرجع سابق، ص 248.

تتفق الصكوك والأسهم من حيث خصائصها وهي ليست مالا مستقرا بل هي حق، وبناءً عليه إضافة لقابليتهما للتداول، وأن كل من صاحب الصك والأسهم معرض للربح والخسارة.¹

تتشارك الصكوك مع الأسهم في أن كليهما حقوق على المشاع في موجودات متنوعة، أصدرت بقصد التمويل والاستثمار، ولأسهم حصص في صافي أرباح الشركة أو المشروع تتناسب مع قيمة الأسهم التي يملكونها في الشركة أو الصكوك التي يملكونها في المشروع.²

أوجه الاختلاف بين الأسهم والصكوك السيادية:

يشارك مالك السهم في إدارة الشركة عن طريق انتخاب مجلس الإدارة، أما مالك الصك فإنه لا يشارك في إدارة المشروع بطريقة مباشرة.³

الأسهم مشاركة دائمة في الشركة تبقى مدة حياة الشركة وإن انتقلت ملكيتها لشخص آخر، في حين الصكوك تحدد لمدة زمنية معينة.⁴

السهم جزء من رأس مال الشركة وفي الغالب ليس لها تاريخ انقضاء، لأن الغرض من نشأتها هو الاستثمار، أما الصك فإنه غالباً ينتهي بانتهاء مشاريع لها تاريخ ابتداء وتاريخ انتهاء.⁵

¹ سامي يوسف كمال محمود، الصكوك الإسلامية (الأزمة - المخرج)، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي، القاهرة، 2010، ص 142.

² آمال عبد الوهاب عمري، مرجع سابق، ص 89.

³ بن برهوم محمد أمين، بن عمارة محمد الشريف، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2017، ص 13.

⁴ بن برهوم محمد أمين، بن عمارة محمد الشريف، مرجع سابق، ص 15.

⁵ حمو زعبي، مرجع سابق، ص 122.

ثانياً: الصكوك السيادية والسندات:

السندات هي عبارة عن وثائق ذات قيم محددة يتعهد مصدرها بدفع فائدة بصفة دورية لحاملها في تاريخ محدد.¹

أوجه التشابه بين الصكوك السيادية والسندات:

- تتفق الصكوك والسندات في أن كلاهما أوراق مالية يمكن تداولها بغرض التمويل سواء كانت الجهة المصدرة حكومة أو شركة خاصة² كلاهما يتحكمان في حجم السيولة النقدية ولهما مدة زمنية محددة.
- تعد الصكوك والسندات من الأوراق المالية ذات إستقرار كبير حيث تصنف في الفئة المتدنية المخاطر كونها مدعومة بأصول³
- كلاهما أوراق مالية إسمية متساوية القيمة.

أوجه الاختلاف بين الصكوك السيادية والسندات:

- الصك يمثل حصة معلومة في ملكية أصل مشروع إستثماري فحق صاحب الصك عيني مرتبط بأصول المشروع بينما السند يمثل ديناً في ذمة مصدره⁴
- حامل السند لا يتأثر بنتيجة أعمال الشركة في حالة الربح أو الخسارة لأن مالكة يستحق القيمة الإسمية لسنده في آجال الإستحقاق بالإضافة إلى الفوائد المحددة

¹ إيهاب عبد الرحمن محمد إسماعيل، مرجع سابق، ص 250.

² سعيدة تقوي، مصطفى بورنان، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الأغواط، المجلد 07، العدد 01، 2022، ص 340.

³ حمو زعبي، مرجع سابق، ص 123.

⁴ لفريد علي، قندوز بلال، مرجع سابق، ص 241.

مسبقاً، بخلاف الصك الذي يتأثر بنتيجة أعمال المشروع ويشارك في تحمل

الخسارة وله الربح الذي حققه المشروع.¹

– تختلف الصكوك السيادية عن السندات من حيث مصدر الإلتزام فمصدر الإلتزام

في السندات يتمثل في عقد القرض المبرم بين أطرافه، بينما الصكوك السيادية

يتمثل مصدر الإلتزام بها في مجموعة متنوعة من العقود المنظمة لعملية

إصدارها.²

– يترتب على كون حامل الصك السيادي ليس دائناً وإنما مالكا لحصة شائعة في

مشروع ألا يكون له أولوية في إسترداد قيمة إستثماره وإنما يصرف له بقدر حصته

ما تبقى من موجودات المشروع وذلك على خلاف حامل السند الذي تكون له

الأولوية في إسترداد قيمة إستثماره.³

¹ بن عمر يوسف، تقييم فعالية الصكوك المالية الإسلامية في أسواق الأوراق المالية، مذكرة ماستر علوم مالية ومحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014، ص 7.

² رشيد درغال، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مجلة العلوم الإجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة 1، العدد 1105، 2015، ص 86.

³ آمال عبد الوهاب عمري، مرجع سابق، ص 91.

المبحث الثاني: الأسس القانونية للصكوك السيادية في التشريع الجزائري.

لا يزال إعداد الإطار التشريعي المنظم للصكوك السيادية في الجزائر في خطواته الأولى بحيث لا توجد منظومة قانونية كاملة تنظم آليات إصدار الصكوك وهيكلتها، ولقد ساهمت الإصلاحات العديدة التي شهدتها النظام المالي والمصرفي التي أدت إلى الاعتراف القانوني بالصرافة الإسلامية مما أدى إلى تهيئة الإطار القانوني للصكوك السيادية وذلك إستعدادا لإصدارها مع ما يتوافق وأهداف الدولة في تنويع مصادر التمويل. وسيتم التطرق في هذا المبحث إلى المراحل التاريخية لتشريع الصكوك السيادية في الجزائر (المطلب الأول) والرقابة الشرعية عليها (المطلب الثاني).

المطلب الأول: المراحل التاريخية لتشريع الصكوك في الجزائر

لم يفرز المشرع الجزائري منظومة متكاملة للصكوك السيادية في إطار تشريعي موحد بل سلك مساراً تدريجياً لتنظيمها. ومن خلال هذا المطلب سنتناول المرحلة التأسيسية الأولى قانون المالية لسنة 2018 (الفرع الأول)، المرحلة التأسيسية الثانية قانون المالية 2025 (الفرع الثاني).

الفرع الأول: المرحلة التأسيسية الأولى - قانون المالية 2018.

يعد قانون المالية لسنة 2018 أول خطوة في مسيرة الصكوك السيادية في الجزائر إذ مثل أول إقرار تشريعي بإمكانية لجوء الدولة إلى أدوات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في تمويل الخزينة العمومية. وذلك من خلال قانون رقم 17-11 المتضمن قانون المالية لسنة 2018 وفي مادته 93 التي تعدل أحكام المادة الرابعة من قانون المالية لسنة 1984 ب 3 مكرر جاء فيها: يرخص لوزير المالية القيام بإصدار سندات سيادية على المدى المتوسط والطويل موجهة للأشخاص الطبيعيين والمعنويين من أجل المشاركة في تمويل المنشآت و/أو التجهيزات العمومية ذات الطابع التجاري

للدولة، يمكن للدولة أن تتنازل في إصدار هذه السندات أو أن يتم ذلك بواسطة هيئة موجودة أو تؤسس لهذا الغرض.¹

ويلاحظ من خلال هذه المادة أن رغبة الدولة وسعيها لإيجاد بدائل تمويلية جديدة بغرض تمويل مشاريع البنى التحتية وتغطية عجز الموازنة وذلك بتنوع أدوات الدين العام وتوسيع مصادره والتقليل من الاعتماد على الأدوات المالية التقليدية²

وبالرغم من وجود النص القانوني الذي يسمح بإصدار الصكوك السيادية لم تبادر الدولة إلى إصدار هذه الصكوك ولم تؤسس هيئات لهذا الغرض كما لم يصدر بحقها أي قرار يحدد خصائصها وكيفيات إصدارها وبالتالي لم يتم تجسيد هذه الصكوك على أرض الواقع³

ولأن الصكوك السيادية تعتبر أداة من أدوات الصناعة المالية الإسلامية وترتبطها علاقة وطيدة بفكرة الصيرفة الإسلامية فقد سعت الجزائر إلى تطوير وإصلاح هذه المنظومة مع ما يتماشى والصرافة الإسلامية ومنتجاتها⁴

وفي سنة 2020 صدر القانون رقم 23 - 09 المتضمن قانون النقد والقرض ليؤسس ويكرس مفهوم العمليات المصرفية على مستوى البنوك أو الشبائيك الإسلامية مما يسهل إصدار المنتجات الإسلامية لا سيما صكوك التمويل الإسلامي.

¹ 1 قانون رقم 17-11، المؤرخ في 27 ديسمبر 2017 يتضمن قانون المالية، ج ر، ج ج، العدد 76، المؤرخة في 28 ديسمبر 2017.

² علي لقريد، بلال قندوز، مرجع سابق، ص 254.

³ عبدالله قروي... مرجع سابق، ص 301.

⁴ سعيدة تقوي، مصطفى بورنان، مرجع سابق، ص 337.

الفرع الثاني: المرحلة التأسيسية الثانية - قانون المالية لسنة 2025.

شكلت سنة 2025 منعطفا تشريعيا حقيقيا في مسيرة الصكوك السيادية وجاءت المادة 179 من القانون 08-24 لتتص على أنه يسمح للخزينة العمومية بإصدار سندات تسمى الصكوك السيادية ولقد أورد المشرع على أن هذه تمثل قيمة حقوق الإنتفاع من أصول تملكها الدولة وهذا ما يضيفي على هذه الأداة صبغة تمويلية متوافقة مع متطلبات الشريعة الإسلامية¹، ولقد حدد المشرع غرض الإصدار بتمويل المنشآت و/أو التجهيزات العمومية ذات الطابع التجاري، على أن تحدد كفاءات تطبيق أحكام هذه المادة بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية.

وفي إطار تنفيذ نص المادة 179 أصدر وزير المالية القرار رقم 85 المؤرخ في 16 جوان 2025 الذي يحدد كفاءات إصدار الصكوك السيادية من قبل الخزينة العمومية والذي جاء فيه تدعم الصكوك السيادية بأصول ملموسة أو بمشاريع أو بحقوق ملكية أو بحقوق انتفاع.²

ولقد أورد القرار أشكال إصدارات الصكوك السيادية وهي صكوك الإجارة، المشاركة، المضاربة، الاستصناع، الوكالة، ولقد أشار ذات القرار على أنه سيتم الدعوة للاكتتاب فيها عن طريق مقرر من وزير المالية بعد الحصول على شهادة المطابقة لمبادئ الشريعة من المجلس الإسلامي الأعلى.³

ويلاحظ أن المشرع اشترط للاكتتاب في الصكوك السيادية إلزامية الحصول على شهادة مطابقة من المجلس الإسلامي الأعلى يدل على أن هذه الصكوك هي أحد أنواع

¹ لقريد علي، قندوز بلال، مرجع سابق، ص 256.

² قرار رقم 85 مؤرخ في 16 جوان 2025 يحدد كفاءات إصدار الصكوك السيادية من قبل الخزينة العمومية، المادة 04.

³ قرار رقم 85، مؤرخ في 16 جوان 2025، يحدد كفاءات إصدار الصكوك السيادية من قبل الخزينة العمومية، ص 16، المادة 06.

الصكوك الإسلامية وبالتالي فإن الصكوك السيادية ستحمل نفس خصائص هذه الصكوك¹

يمثل المقرر رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025 الصادر بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية، الوثيقة التطبيقية الأولى التي أعطت المادة 179 مضمونا عمليا ملموسا عبر تحديد أصول بعينها وإطلاق إصدار وفق شروط محددة، وقد جاء المقرر متضمنا الأحكام التالية:

- تحديد الأصول العقارية المختارة بوصفها الأصول الداعمة للإصدار الأول.²
- تبني صيغة إجارة حق الانتفاع بمدة سبع (7) سنوات.³
- تحديد القيمة الإسمية لكل وحدة صك ومبلغ الإصدار الإجمالي.
- إعفاء الايجارات المدفوعة لحاملي الصكوك من جميع الضرائب طبقا لأحكام المادة 135 من القانون رقم 24 - 08.⁴
- إطلاق عملية الاكتتاب ابتداء من شهر جانفي 2026 ولمدة شهرين.

وذلك عبر الشبابيك المخصصة الآتية:

الوكالات البنكية، فروع بنك الجزائر، الخزينة المركزية والرئيسية والولائية، وكالات شركات التأمين.⁵

¹ علي لقريد، بلال قندوز، مرجع سابق، ص 257.

² مقرر وزير المالية رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية، المادة 02.

³ مقرر وزير المالية رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية، المادة 07.

⁴ مقرر وزير المالية رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية، المادة 12.

⁵ مقرر وزير المالية رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2020 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية، المادة 16.

المطلب الثاني: الرقابة الشرعية على الصكوك السيادية

تلعب هيئات الرقابة الشرعية دوراً بارزاً في مراقبة مدى التزام المؤسسات المالية وأدواتها المالية بالصكوك وغيرها بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، كما يعتبر وجود هذه الهيئة أساسي لمراقبة الصكوك للتأكد من التزامها بالضوابط الشرعية وهو العامل الأهم في مدى مصداقية تلك الصكوك من الناحية الشرعية لدى المتعاملين والمستثمرين.¹

ولابد أن تكون الرقابة على الصكوك رقابة فعلية متكاملة تمتد إلى الفترة السابقة لإصدار هذه الصكوك وفي مقدمتها ذلك المشاركة في إعداد وصياغة نشرات الاكتتاب فضلاً عن الرقابة الملازمة من خلال تقويم الناحية الشرعية للصكوك بصفة دورية والكشف عن مواطن القوة وتدعيمها ومواطن الخلل الشرعي ومعالجتها.²

وسنتناول في هذا المطلب تعريف هيئة الرقابة الشرعية (الفرع الأول) وأهدافها (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف هيئة الرقابة الشرعية

تتكون هيئة الرقابة الشرعية من هيئة للفتوى وهيئة للرقابة الشرعية الداخلية.

ويمكن تعريف هيئة الفتوى بأنها مجموعة من الفقهاء المتخصصين في الاقتصاد الإسلامي وفروعه المختلفة لاسيما المعاملات المالية، حيث تقوم بإصدار الفتاوى المتعلقة بالأعمال المصرفية التي تمارسها المؤسسات المالية للتأكد من تطبيقها لأحكام الشريعة الإسلامية.³

¹ محمد غزال، مرجع سابق، ص 118.

² عتابي سفيان، بن حدو فؤاد، المرجع سابق، ص 504.

³ ميمونة محور، عبد الرزاق بن حبيب، مرجع سابق، ص 283.

وتعرف هيئة الرقابة الشرعية على أنها: هي الهيئة التي تتولى الإشراف الكامل على جميع النواحي الشرعية للمؤسسات المالية بهدف توجيه المؤسسة ومساعدتها على تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاتها وأنشطتها.¹

وقد ألزم المشرع الجزائري البنوك والمؤسسات المالية بإنشاء هيئة رقابة شرعية تتكون من ثلاثة أعضاء على الأقل بموجب المادة 15 من النظام البنكي رقم 02-20 لتتولى مهمة الرقابة على النشاطات المتعلقة بالصيرفة الإسلامية داخل هذه المؤسسات.²

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع الجزائري نص على إلزامية الحصول على شهادة المطابقة لمبادئ الشريعة الإسلامية من طرف المجلس الإسلامي الأعلى قبل الدعوة للاكتتاب في الصكوك السيادية، وذلك بموجب نص المادة 06 من القرار رقم 85 المؤرخ في 01 جوان 2025 والذي يحدد كفاءات إصدار الصكوك السيادية من طرف الخزينة العمومية.³

الفرع الثاني: أهداف الرقابة الشرعية على الصكوك السيادية

لا يمكن أن تتحقق مشروعية إصدار الصكوك السيادية إلا بعد خضوعها لرقابة شرعية محكمة والوقوف على مدى توافق كافة المعاملات بدءاً من إصدارها إلى غاية مرحلة الاسترداد.

ونستعرض أهم أهداف الرقابة الشرعية فيما يلي:

أولاً: الحرص على خاصية التوافق مع الشريعة الإسلامية، وبالتالي التأكد من أن الصكوك تتصف بخصائص لا تتعارض مع الشريعة، وتستهد السلطات الرقابية من ذلك أنه إذا

¹ آمنة بومعزة، زبير عياش، مرجع سابق، ص 161.

² شيد درغال، مرجع سابق، ص 90.

³ القرار رقم 85 المؤرخ في 16 جوان 2025 يحدد كفاءات إصدار الصكوك السيادية من قبل الخزينة العمومية، المادة 06.

لم تتوافر الشروط الشرعية في الصكوك يؤدي إلى فقدان الثقة في المؤسسات المالية من طرف المستثمرين.¹

ثانياً: الحرص على أن حملة الصكوك يمتلكون حصصاً مشاعة في موجودات حقيقية لأن هذا شرط من شروط التوافق مع الشريعة الإسلامية ينعكس عدم توفره سلباً على الثقة بالصكوك ومصدرها، كما أنه ضمان لحقوق حملة الصكوك²

ثالثاً: الحرص على كل الأحوال على ضوء استخدام حصيلة الصكوك بمعنى مصدر الصكوك سوف يستخدم في غير ما خصصت له، وهذا يضمن قدرة مصدر الصكوك على خدمة موجودات الصكوك من حيث الحفاظ على منافعها وغيرها من مستحقات حملة الصكوك.³

رابعاً: الحرص على أن كافة الاحتياطات قد اتخذت التي تضمن لكي لا يكون لدى حملة الصكوك حاجة إلى التصرف في موجوداتها بتأجيرها إلى جهة أخرى أو بيعها، لأن حدوث ذلك سوف ينتزع من الصكوك عناصر الاستقرار للسوق المالية مما يؤدي إلى تحمل حملة الصكوك الخسائر الناجمة عن ذلك الاضطراب.⁴

¹ لويظة بوطريف، مرجع سابق، ص 37

² همامة مريم، مرجع سابق، ص 98.

³ بن قايد الشيخ، مرجع سابق، ص 67.

⁴ بن قايد الشيخ، المرجع السابق، ص 69.

خلاصة الفصل:

من خلال عرضنا لهذا الفصل يتضح لنا أن الصكوك السيادية هي نوع من الأوراق المالية تصدرها الحكومة، وتتميز بأنها تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية وتصدرها الدولة لأغراض السياسات العامة كتوفير السلع والخدمات أو تمويل مشاريع البنى التحتية أو تمويل عجز الميزانية العامة.

وتتفق الصكوك السيادية مع غيرها من الأوراق المالية كالأسهم والسندات من حيث إنها أوراق مالية قابلة للتداول، بينما تختلف عنها في نقاط أخرى من حيث الشروط والإصدار.

ولقد أسس المشرع الجزائري لإصدار الصكوك السيادية من خلال المادة 179 من القانون رقم 84-08 وذلك بالسماح للخرينة العمومية بإصدار هذه الصكوك حيث تمثل هذه الأخيرة حقوق الانتفاع من الأصول المملوكة للدولة.

الفصل الثاني

آليات إصدار الصكوك السيادية

تمهيد:

تعد عملية إصدار الصكوك وطرحها للاكتتاب عمل فني كبير من الأهمية فهي تتم وفق مراحل وخطوات متداخلة وتشتمل على تنظيم الإصدار والإعداد للمنشور والهيكل التنظيمي ودراسة الجوانب الإجرائية والتشريعية. وسيتم تناول من خلال هذا الفصل إلى مسار الاكتتاب وإصدار الصكوك السيادية (المبحث الأول) والإطار التنظيمي لإصدار الصكوك السيادية (المبحث الثاني).

المبحث الأول: مسار الإكتتاب وإصدار الصكوك السيادية

تعد مرحلة هيكلية الإصدار المرحلة الأكثر أهمية إذ يتحدد فيها الإطار التعاقدى والمؤسسي الذي سيلتزم به جميع الأطراف طوال أجل الصك، وهي مرحلة تتقاطع فيها اعتبارات متعددة منها الاعتبارات الشرعية المتعلقة بمشروعية الصيغة التعاقدية والاعتبارات القانونية المتعلقة بصحة نقل حقوق الإنتفاع والاعتبارات الدولية بتقييم الأصول وتحديد العائد.

ويتفرع هذا المبحث إلى مطلبين يتناولان الإجراءات التمهيدية للإصدار (المطلب الأول) هيكلية إصدار الصكوك (المطلب الثاني).

المطلب الأول: الإجراءات التمهيدية لإصدار الصكوك السيادية

إن إصدار الصكوك السيادية عملية تتطلب مجموعة من الإجراءات التنظيمية يجب إتباعها حتى تتجح عملية الإصدار، وسنتطرق في هذا المطلب إلى عملية التصكيك (الفرع الأول) وإنشاء الشركة ذات الغرض الخاص (الفرع الثاني).

الفرع الأول: عملية التصكيك

يعتبر التصكيك أو التوريق أحد أبرز الآليات المالية الحديثة التي نقلت إدارة الأصول والسيولة من الأساليب التقليدية إلى أسلوب أكثر مرونة وتطوراً.

ويعرف التصكيك على أنه العملية التي يتم من خلالها تحويل الأصول المقبولة شرعاً إلى صكوك مستقلة لخدمة المالية من الجهة المنشئة لها وإصدار أوراق مالية قابلة للتداول.¹ وعرفت أيضاً على أنها عملية تحويل الأصول إلى صكوك مالية ذات قيم متساوية بحيث تكون منفصلة عن الذمة المالية للجهة التي أصدرتها وتكون بعائد محدد أو غير محدد.²

¹ شريعة سلطاني، التصكيك الإسلامي في التشريع الجزائري بين متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية وإشكالات تفعيله، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، جامعة ابن خلدون، تيارت، المجلد 13، العدد 01، جانفي 2021، ص 998.

² شريعة سلطاني، مرجع سابق، ص 999.

وتكمن أهمية التصكيك في أنه بمثابة أداة للسياسة النقدية حيث أصبح يستعمل في مجال التمويل العام، ويسمح للحكومة ومؤسسات القطاع العام بتوفير السيولة لتمويل مشاريعها خلال فترة وجيزة نظراً لسهولة التحكم فيها على عكس ما يتطلبه التمويل بالإستناد إلى الدين العام وما يحمله من إجراءات مطولة.

ويهدف التصكيك إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تضمن حقوق حاملي الصكوك ومن بين أهداف عملية التصكيك نذكر:

- تحقيق الاستقلال القانوني للأصول بحيث تنتقل الأصول إلى شركة الغرض الخاص وهذا يضمن أن أصول الصكوك لا تدخل في ذمة المنشئ المالية مما يحمي المستثمرين (حملة الصكوك) من إفلاس الجهة المنشئة.¹
- توفير بيئة شرعية وقانونية للاستثمار حيث يسمح التصكيك بتحويل أصول حقيقية إلى وثائق قابلة للتداول، مما يحل إشكالية تداول الديون في الفقه الإسلامي حيث يمثل الصك ملكية أصول وليس مجرد سند دين.
- تساعد عملية التصكيك على عزل مخاطر الأصل للجهة المنشئة للصكوك من مخاطر الجهة المصدرة مما يمنح جانباً من الأمان المالي للصكوك.²

الفرع الثاني: إنشاء الشركة ذات الغرض الخاص

تعتبر الشركة ذات الغرض الخاص من أبرز آليات الهندسة المالية التي ساهمت في تطور الأسواق المالية وتنميتها، حيث تعد طرفاً مهماً ورئيسياً في عملية التصكيك، كونها تقوم بتحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة قابلة للتداول، بالإضافة لكونها تساهم في جذب

¹ شريفة سلطاني، مرجع سابق، ص 1001.

² شريفة سلطاني، مرجع سابق، ص 1003.

العديد من المستثمرين (حملة الصكوك) الراغبين في زيادة إيراداتهم وتقليل المخاطر التي يمكن أن يتعرضوا لها.¹

وتعرف الشركة ذات الغرض الخاص على أنها كيان قانوني يتم إنشاؤه من قبل الجهة المنشئة للصكوك، حيث يتم تحويل الأصول إليها لتحقيق غرض معين أو القيام بنشاط محدود، بحيث لا يكون لهذه الشركة أي غرض آخر غير النشاط الذي أنشئت من أجله.

ومن خلال تعريف الشركة ذات الغرض الخاص نستخلص أنها وعاء قانوني يتم تأسيسه لتحقيق جملة من الأهداف والوظائف، حفظ ملكية الأصول عن مالكيها الأول بفضل المظهر الشكل القانوني لهذا الوعاء مادام مؤدياً للأهداف الموجودة أنشئت من أجله.²

وللشركة ذات الغرض وظائف أساسية تقوم بها وتتمثل هذه الوظائف في:

- **وظيفة الإفراز المالي والقانوني:** بموجب نقل الأصول إلى شركة الغرض الخاص وتفصل هذه الأصول قانونياً عن الذمة المالية للجهة المنشئة بحيث لا تكون هذه الأصول عرضة لأي مخاطر مالية.³

- **وظيفة الوساطة التعاقدية:** يتعاقد الشركة ذات الغرض الخاص باسمها مع الجهة المنشئة بموجب عقد نقل الأصول ومع المستثمرين من جهة أخرى من خلال عقد الاكتتاب في الصكوك مما يجعل العلاقة القانونية بين حملة الصكوك والجهة المنشئة غير مباشرة ومنظمة عبر هذا الكيان.⁴

¹ رقيقة بوقدوم، الشركات ذات الغرض الخاص ودورها في تنشيط الأسواق المالية من المنظور التقليدي والإسلامي، دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف 1، 2021، ص 14.

² بوقدوم رقيقة، مرجع سابق، ص 15.

³ بوقدوم رقيقة، مرجع سابق، ص 17.

⁴ محفوظ رضا لحال، الإطار التنظيمي للشركة ذات الغرض الخاص، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية، جامعة تيارت، المجلد 04، العدد 01 (2021)، ص 180.

- وظيفة الضمان الهيكلي للمستثمرين: تجسد شركة الغرض الخاص ملكية الأصول وحقوق

انتفاعها لصالح حاملي الصكوك، مما يمنحهم حقاً عينياً في الأصل الداعم للصكوك.¹

المطلب الثاني: هيكل إصدار الصكوك السيادية

إن نجاح الصكوك السيادية واستمرار فعاليتها في الأسواق المالية يرتبط ارتباطاً وثيقاً بمدى التزام عملية إصدار هذه الصكوك بالأحكام الشرعية والضوابط القانونية، وبالتالي فإنه لا يمكن التطرق لهذه الأداة المالية دون الوقوف على الأسس التي تنظمها من الناحية التنظيمية والقانونية وكذا الشرعية.

وفي هذا المطلب سيتم تسليط الضوء على أهم الأطراف المشاركة في عملية إصدار الصكوك (الفرع الأول) وكذا أهم المراحل التي تمر بها عملية الإصدار (الفرع الثاني).

الفرع الأول: أطراف عملية إصدار الصكوك السيادية

تتطوي عملية إصدار الصكوك على قدر كبير من الأهمية لما تحتاجه من حسن التسيير وما تتطلبه من وجود أطراف رئيسية وأخرى مساعدة تعمل إلى إنجاح هذه العملية، ويرتبط أطراف عملية التصكيك بعلاقات قانونية واضحة من شأنها تنظيم عمل كل طرف وتحديد مسؤولياته والتزاماته وتدوين ذلك في نشرة الإصدار.

وفيما يلي عرض لأهم الأطراف المشاركة في عملية إصدار الصكوك وهي:

أولاً: منشئ الإصدار (جهة الإصدار): وهي الجهة المالكة للأصول والمنافع المراد تصكيكها بقصد الحصول على السيولة واستخدامها في توسيع نشاطها ومن خلال تجميع أصولها في وعاء استثماري واحد يسمى "محفظة التصكيك" بحيث يكون الجهة المنشئة هي الجهة المستفيدة من حصيلة الاكتتاب في الصكوك، وقد تكون جهة الإصدار حكومة أو شركة أو مؤسسة مالية

¹ محفوظ رضا لحال، مرجع سابق، ص 18.

وغيرها، ويلتزم المصدر للصكوك باستثمار حصيلة الاكتتاب في المشروع الذي صدرت الصكوك من أجله.¹

ولقد بين المشرع الجزائري وظيفة إصدار الصكوك إلى الخزينة العمومية بحسب ما جاء في المادة 179 من قانون المالية لسنة 2015 وأحكام القرار رقم 85 المحدد لكيفيات إصدار الصكوك السيادية السالف الذكر، فلقد اعتبرها الجهة الوحيدة المتكفلة بصكوك السيادية في الجزائر، فإذا أرادت تصكيك بعض الأصول المملوكة للدولة وذلك قصد الحصول على السيولة اللازمة لتمويل المنشآت أو التجهيزات العمومية ذات الطابع التجاري للدولة، وتقوم الخزينة العمومية بعد ذلك بتوزيع قيمة حقوق الانتفاع من الأصول المملوكة للدولة في وعاء استثماري يسمى "محفظة التصكيك" بحيث تكون الخزينة العمومية هي الجهة المستفيدة من حصيلة إصدار الصكوك.²

ثانياً: حملة الصكوك (المستثمرون): أي المكتتبون الذين قاموا بشراء الصكوك التي تم إصدارها من الجهة المنشئة بمختلف أنواعها، والتي تمثل مجموع ملكية الأصول، مما يعني أن حملة الصكوك أصبحوا مالكي هذه الموجودات كل حسب حصته. ويمكن أن يكون حملة الصكوك أشخاصاً طبيعيين أو معنويين حسب ما جاء في المادة 179 من قانون المالية لسنة 2015 دون أن يحدد المشرع أي توصيف آخر لهم.³

ثالثاً: وكيل الإصدار (المصدر): وهي مؤسسة وسيطة تقوم بعملية الإصدار وغالباً ما تقوم الجهة المنشئة بإنشاء الشركة ذات الغرض الخاص لتتولى جميع إجراءات إصدار الصكوك مقابل عمولة يحددها الاتفاق أو نشرة الإصدار، حيث تكون العلاقة بين وكيل الإصدار

¹ حبيب عثمانى مرابط، التنظيم القانوني لكيفيات إصدار الصكوك السيادية في الجزائر، مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية، جامعة الجلفة، المجلد 10، العدد 04، 2025، ص 662.

² حبيب عثمانى مرابط، المرجع السابق، ص 663.

³ سناء العايب، صارة دريدي، الصكوك الإسلامية السيادية بين الدور التمويلي للاقتصاد السعودي وآفاق التطبيق في الجزائر، مجلة الشريعة والاقتصاد، جامعة عبد القادر، قسنطينة، المجلد 14، العدد 02، 2025، ص 11.

والمؤسسة الوسيطة على أساس عقد الوكالة بأجر، كما يمكن أن تكون الجهة المنشئة هي نفسها هيئة الإصدار وتقوم بالمهام الموكلة للشركة ذات الغرض الخاص.¹

لقد أشار المشرع الجزائري في المادة 179 من قانون المالية لسنة 2015 أنه يمكن أن تكون الخزينة العمومية هي الجهة المنشئة للصكوك وهي هيئة الإصدار في الوقت نفسه، كما يمكنها أن تفوض هيئة أخرى للقيام بإصدار الصكوك السيادية لحسابها، إلا أن المشرع لم يسم هذه الهيئة ولم يبين طبيعتها.²

رابعاً: الشركة ذات الغرض الخاص: وهي شركة يتم إنشاؤها من طرف الجهة المنشئة الراغبة في تصكيك أصولها لتتولى نيابة عنها عملية إصدار الصكوك مقابل أجر محدد كما تعد وسيطاً في نقل ملكية الصكوك من الجهة المنشئة إلى المستثمرين.³

خامساً: لجنة الرقابة الشرعية: وهي اللجنة التي يتم أخذ موافقتها حول الصكوك المراد إصدارها وتداولها، حيث تقوم بدور بارز في مراقبة مدى التزام المؤسسات المالية والجهات المنشئة للصكوك بأحكام الشريعة الإسلامية وهو ما يعطي نوعاً من الثقة للمستثمرين، كما تعد موافقة لجنة الرقابة الشرعية في إنشاء وإصدار الصكوك شرطاً أساسياً باعتبارها الجهة المسؤولة عن دراسة هيكله الصكوك ومدى توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية.⁴

كما تجدر الإشارة إلى أنه توجد أطراف مساعدة تساهم في هيكله وإصدار الصكوك نذكر منها متعهدي الدفع، وكالات التصنيف الائتماني، مستشار الطرح.

¹ منذر معزف، بلال حميزات، مرجع سابق، ص 84.

² حبيب عثمانى مرابط، مرجع سابق، ص 664.

³ نصيرة بن السبت، زينب بن السبت، الصكوك الإسلامية ودورها في دعم السوق المالي، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، المجلد 10، العدد 02، 2025، ص 64.

⁴ سفيان بن عثمانى، فؤاد بن حدو، مرجع سابق، ص 502.

الفرع الثاني: مراحل عملية إصدار الصكوك

تتم عملية التمكيك وفق مراحل معينة، تتشكل كل مرحلة منها من مجموعة خطوات متداخلة قد لا تكون متسلسلة إذ يمكن أن تتقدم خطوة عن الأخرى دون أن ينشأ عن ذلك أي خلل، ويمكننا تلخيص هذه الخطوات كالتالي:

أولاً: مرحلة الإصدار: ويتم في هذه المرحلة إعداد تقرير شامل حول المسائل القانونية ودراسة الجدوى والجانب المتعلق بالضوابط الشرعية، وتتضمن هذه المرحلة الخطوات التالية:

1. **جمع وتعيين هيكل الصكوك السيادية:** وتعد هذه العملية هي أول خطوة للإصدار، حيث يتم تجميع الأصول على اختلاف أنواعها لتقييم ما يصلح منها أن يكون مناسباً للتصكيك وحصراً في وعاء استثماري واحد بحيث تكون هذه الأصول مدرة للدخل أو من ملكية شائعة في مشروع استثماري.¹

2. **تحديد العقد الشرعي:** الذي تقوم عليه الصكوك، وهو العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه، لأن كل إصدار للصكوك لا بد أن يستند إلى عقد من العقود الشرعية التي تتوافر فيها أركان العقد وشروطه، وبالتالي ما يترتب عنه من آثار والتزامات.²

3. **إنشاء كيان خاص:** عندما تحتاج الجهة المنشئة للصكوك إلى رأس المال فإنها تقوم بإنشاء شركة لها كيان قانوني خاص مستقل، الهدف منه حماية الأصول من المخاطر المالية التي قد تواجه الجهة المنشئة.³

4. **إعداد نشرة الإصدار:** وهي وثيقة تتضمن بيانات وشروط إصدار الصكوك الممولة عن طريق الصيغ الإسلامية، وتحتوي النشرة على بعض البيانات تذكر منها:

¹ حبيب مخضاري، مرجع سابق، ص 644.

² نادية عمروش، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في ظل التطورات الراهنة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور الجلفة، المجلد 12، العدد 02 (2009)، ص 211.

³ نصيرة بن السليت، زنيب بن السليت، مرجع سابق، ص 65.

اسم الجهة المصدرة للصكوك مع ضرورة الإشارة إلى صدور القرار الذي يسمح بإصدار وطرح الصكوك للاكتتاب لدى الجمهور، بالإضافة إلى قرار موافقة هيئة الرقابة الشرعية على أساس عقود الإصدار وتقدير القيمة الإجمالية للصكوك والقيمة الاسمية لكل وحدة صك ومدته وطريقة الاكتتاب، بالإضافة إلى بيان الجهة التي ستنتقل إليها الموجودات وكذا المشروع محل التمويل من حصيلة الاكتتاب مع تحديد نسبة العوائد المستحقة مع ذكر تاريخ بداية الاكتتاب وإقفاله وشروط تداول الصكوك واستردادها وغيرها من البيانات الواردة في نشرة الإصدار.¹

5. **مرحلة الترويج لعملية الاكتتاب:** ويتم من خلال هذه المرحلة إعداد خطة للإشهار بالتنسيق مع وسطاء ماليين وتستهدف الجهة المنشئة من هذه الخطوة الوصول إلى استقطاب أكبر عدد من المستثمرين.²

ثانياً: مرحلة طرح الصكوك للاكتتاب:

وتمر هذه المرحلة عبر الخطوات التالية:

1. **طرح الصكوك للاكتتاب:** بهدف جمع الأموال التي ستمول الموجودات المتمثلة بالصكوك، وذلك لإنشاء أو حصيلة الصكوك في الغرض الذي أنشأت من أجله، وتتم هذه الخطوة عبر الطرح المباشر أمام الجمهور للاكتتاب، كما يمكن أن يتم بيع هذه الصكوك إلى البنوك أو المؤسسات المالية قصد تسويقها مع مراعاة الضوابط الشرعية وأحكامها.³

2. **مرحلة إدارة محفظة التصكيك:** بعد إنتهاء عملية الاكتتاب يأتي دور الهيئة ذات الغرض الخاص في إدارة محفظة الصكوك نيابة عن المستثمرين، ويتمثل دور هذه الهيئة في: إدارة

¹ عبد الله غرجولي، الصكوك الإسلامية كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، جامعة الأغواط، المجلد 05، العدد 02 (2019)، ص 318.

² علي قريدي، بلاد قندوز، مرجع سابق، ص 246.

³ سمية عطاطي، شهرزاد نايلي، دور التصكيك في تفعيل سوق الأوراق الإسلامية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص تمويل التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945 قالمة (2018)، ص 89.

موجودات الصكوك ومتابعة استخدام الموجودات ومباشرتها، لتلقي العوائد لحملة الصكوك في مواعيدها.¹

ثالثاً: مرحلة إطفاء الصكوك:

وتتميز الصكوك بتاريخ استحقاق محدد حيث تلتزم الجهة المصدرة للصكوك برد قيمتها إلى حاملتها وهي آخر مرحلة في إصدار الصكوك وتسمى أيضاً مرحلة الاسترداد، وتتم عملية إطفاء الصكوك عبر الخطوات التالية:

1. **تصفية المشروع:** ويكون من خلال بيع المشروع وتحويله إلى سيولة حيث يأخذ حامل كل صك حقه في الأصول إذا حقق المشروع أرباحاً.²

2. **التنضيف الحكمي (التقديري):** وغالباً ما يكون بتقويم المشروع تقويمياً عادلاً من طرف خبراء، ثم يتم توزيع النتائج المحققة على حملة الصكوك بالقيمة السوقية للصك وبحسب حصة كل واحد فيها.³

¹ محسن بن الحبيب، الصكوك المالية الإسلامية والبدائل التمويلية للمشروعات التنموية الاقتصادية، مجلة جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، المجلد 33، العدد 02 (2019)، ص 1010.

² محسن بن الحبيب، المرجع السابق، ص 1011.

³ لويظة بن طريق، مرجع سابق، ص 38.

المبحث الثاني: الإطار القانوني لإصدار الصكوك السيادية

إن عملية إصدار الصكوك تتطلب ضرورة الالتزام بضوابط حتى تضمن توافقها مع أحكام الشريعة، حيث يعتبر هذا الجانب الصفة المميزة للصكوك عن غيرها من أدوات التمويل التقليدية، بحيث تصدر الصكوك بالاستناد لعقد شرعي على أساس صيغة من صيغ التمويل الإسلامية مثل الإجارة والمضاربة والمرابحة وغيرها من الصيغ، وتترتب أحكام وآثار هذه الصيغة بما يوجه الإيجاب إلى المكتتبين عن طريق نشرة الإصدار التي تتضمن جميع أركان وشروط العقد الشرعي الذي تصدر الصكوك على أساسه، ويعتبر شراء هذه الصكوك قبولاً.

وسنتناول في هذا المبحث الضوابط الشرعية والتنظيمية للعملية إصدار الصكوك (المطلب الأول) والإطار القانوني والتنظيمي لإصدار صكوك الإجارة (المطلب الثاني).

المطلب الأول: الضوابط الشرعية والتنظيمية لعملية إصدار الصكوك السيادية.

إن إصدار الأوراق المالية الإسلامية محكوم بضوابط شرعية عامة تتطابق مع جميع عمليات إصدار الصكوك السيادية وضوابط شرعية خاصة وفقاً للصيغة التي يتم الإصدار على أساسها، وسنبين أهم هذه الضوابط للشرعية (الفرع الأول) والضوابط التنظيمية (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الضوابط الشرعية

تتمثل أبرز الضوابط الشرعية لإصدار الصكوك السيادية فيما يلي:

أولاً: الوجود الحقيقي للأصول: مع توفر شروطها الشرعية، يجب أن تكون الأصول موجودة وجوداً حقيقياً قبل إصدار الصكوك حيث لا يجوز التعاقد على شيء معدوم لعدم ووضوح

عاقبته فإذا تم إصدار الصكوك على أصول غير حاضرة فإنه يترتب على ذلك تغيير بالمستثمرين.¹

ثانياً: صلاحية الأصل لإصدار الصكوك: أي تكون الأصول صالحة لإصدار الصكوك وهي المنافع والخدمات والعقارات والسلع، وأن لا تكون مشتملة على ما يصلح لإصدار الصكوك كالأشياء المحرمة والأصول غير المثبت وجودها أو ملكيتها.²

ثالثاً: مطابقة الصكوك للقيمة الفعلية للأصول: إذ لا بد أن تمثل الصكوك الصادرة القيمة الحقيقية للأصول المستخدمة في الإصدار.³

رابعاً: وضوح العقود المستخدمة ومطابقتها لحقيقة العقد المقصود: وتناسبها مع الأصول وأن تكون العقود والشرعية لإصدار الصكوك هي صيغ معروفة مثل: عقد الإجارة، عقد المضاربة، عقد المشاركة، وغير ذلك من العقود.⁴

خامساً: أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع: الذي صدرت لإنشائه وتمويله وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته، ويرتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً لحامل الصك من بيع وهبة ورهن وإرث.⁵

سادساً: يقوم العقد في الصكوك على أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار وأن الإيجاب يعبر عنه بالاككتاب في هذه الصكوك وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة، إلا إذا صرح في نشرة الإصدار أن الإيجاب يكون من جهة الرعايا ويكون في هذه الحالة الاككتاب هو القبول، ولا بد أن تشتمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في

¹ عمر محمد إدريس، رأس المال واستخداماته بوصفه أصلاً في إصدار الصكوك في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دن، الإمارات العربية المتحدة (2013)، ص 223.

² عمر محمد إدريس، المرجع السابق، ص 44.

³ شروق بوشارب، حليلة بزاز، الصكوك الإسلامية وأبعادها التمويلية في دعم الاستدامة المالية للدولة، مجلة الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر قسنطينة، المجلد 14، العدد 02 (2025)، ص 112.

⁴ سفيان عناني، فؤاد بن حدو، مرجع سابق، ص 499.

⁵ كميليا براش، دليلة شايب، مرجع سابق، ص 1039.

العقد الذي يمثله الصك من حيث بيان قيمة رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط الخاصة لتلك الإصدار على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية.¹

سابعاً: أن تكون الصكوك قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب: باعتبار ذلك مشاركة من الشركاء مع مراعاة الضوابط التالية:

أ. إذا كان رأس مال المشروع المتجمع بعد الاكتتاب وقبل مباشرة العمل ما زال نقوداً فإن تداول الصكوك يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف من تقابض البدلين في مجلس الصرف قبل التفرق والتساوي والتماثل إذا بيع أحد النقدين بجنسه أي القيمة الاسمية المدفوعة هي الأساس، حيث يباع فيها الصك دون زيادة أو نقصان.²

ب. إذا صار رأس المال ديوناً تطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون.

ج. إذا صار رأس المال موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول الصكوك وفقاً للسعر المتراضى عليه على أن يكون الغالب في هذه الحالة صكوك الأعيان والمنافع.³

الفرع الثاني: الضوابط التنظيمية لعملية الاكتتاب

تحكم عملية إصدار الصكوك السيادية جملة من الضوابط التنظيمية تحدد مدى قانونيتها وتندرج أهم هذه الضوابط فيما يلي:

أولاً: يجب مراعاة مجموعة من الشروط في نشرة إصدار الصكوك والتي لا تصح إذا اختلف منها شرط منها:

¹ أمنية تعمورت، ربيع جفال، الصكوك الإسلامية كبديل شرعي للتوريق التقليدي، مذكرة ماستر علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت الجزائر (2022)، ص 28.

² أمنية تعمورت، ربيع جفال، المرجع السابق، ص 29.

³ أمنية تعمورت، ربيع جفال، المرجع السابق، ص 30.

أن تكون الصيغة التي أصدر الصك على أساسها مسؤولية لأركانها وشروطها، وأن ينص في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة رقابة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال مدة الصكوك، بالإضافة إلى تحديد صيغ التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك من أجلها كالإجارة أو المضاربة أو المشاركة أو المrabحة أو السلم.¹

ثانياً: لا بد أن لا تشمل نشرة الإصدار والصك الصادر بناءً عليها على نص يلتزم أحد الشركاء ببيع حصته ولو كانت معلقة أو مضافة للمستقبل وإنما يجوز أن يتضمن الصك وعداً بالبيع وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد وبالقائمة التي يقدرها الخبراء وبرضا الطرفين، ولا ينبغي أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان الشرط باطلاً ويصح العقد وتوزع الأرباح بحسب رؤوس الأموال، إن لم يكن قد تم الاتفاق على ذلك، وبالإضافة إلى ذلك لا بد أن تنص نشرة الإصدار عند انقضاء نسبة معينة في نهايته كل دورة إما من حصته الصكوك في الأرباح وإما من حصص حملة الصكوك في الإيراد الموزعة عليهم ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال.²

ثالثاً: النص في نشرة الإصدار على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسارة في مشروع معين وعلى أن يكون التزاماً مستقلاً عن العقد بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وتترتب أحكامه عليه بين الأطراف ومن ثم فليس لحملة الصكوك الدفع ببطلان العقد أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد.³

¹ أمينة تعمورت، ربيع جفال، مرجع سابق ص 30.

² أمينة تعمورت، ربيع جفال، مرجع سابق ص 21.

³ سلوى ملاك، الحلو بوخاري، المتطلبات القانونية والتنظيمية لتفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعرييج، المجلد 06، العدد 01، 2021، ص

رابعاً: استيفاء معايير السلامة المالية والمصرفية وفقاً لمتطلبات الجهة المشرفة على عملية التصكيك.

خامساً: احترام الضوابط القانونية بحسب الممارسات السائدة في البلد الذي يتم فيه الإصدار أو التداول.

سادساً: البيع الفعلي وفق إطار قانوني محدد وهذا يستلزم نقل كافة الحقوق والالتزامات بالإضافة إلى المستحقات والعوائد المتوقع تحصيلها.

سابعاً: يتم نقل ملكية الأصول من الجهة المصدرة إلى الشركة ذات الغرض الخاص وذلك لطمأنة المستثمرين على أن إصدار الصكوك مدعوماً بأصول حقيقية.¹

ثامناً: ضرورة إدراج الصكوك السيادية في سوق مالي معتبر ومنتظم مع الامتثال للقوانين والتشريعات الصادرة من الجهات التنظيمية الرسمية مع إخضاع عمليات التداول للمراقبة المستمرة والإشراف المباشر من طرف أجهزة الرقابة مع الإفصاح عن كل ما يتعلق بالصكوك السيادية وذلك لتحقيق الشفافية.²

¹ سلوى ملاك، الحلو بوخاري، المرجع السابق، ص 172.

² علي فريد، إطلالة قانون، مرجع سابق، ص 247.

المطلب الثاني: الإطار القانوني والتنظيمي لإصدار صكوك الإجارة السيادية.

في إطار عصرنه النظام المالي الوطني وتنويع أدوات التمويل، شرعت الجزائر في إطلاق وإصدار صكوك الإجارة السيادية في أواخر عام 2025 كأداة مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية وتهدف هذه العملية إلى تعبئة الادخار المحلي وتمويل المشاريع العمومية الكبرى خاصة في مجالات البنية التحتية، التجهيزات والخدمات العامة.

وتعتمد الصكوك السيادية بإجارة حق الانتفاع على مبدأ تمكين الدولة من استئجار حق الانتفاع بأصول عقارية حقيقية بحيث تعد هذه الأداة متميزة تجمع بين الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية ودعم الاقتصاد الوطني وبحث المشاريع الوطنية الكبرى.

وسيتناول في هذا المطلب الإجراءات التي تمر بها عملية الاكتتاب لصكوك الإجارة (الفرع الأول) وأركان العقد في صكوك الإجارة السيادية (الفرع الثاني).

الفرع الأول: إجراءات الاكتتاب في صكوك الإجارة السيادية.

تعد صكوك الإجارة من بين الأدوات المالية المبتكرة والمتوافقة مع معايير المالية الإسلامية تقوم على مبدأ استئجار الدولة حق الانتفاع لأصول عقارية مدعومة لمدة محددة بسبع (7) سنوات مقابل دفع إيجار سنوي لحاملي هذه الصكوك.

ولقد جاءت هذه الصيغة التمويلية في مقرر وزير المالية رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية. ويهدف هذا المقرر إلى تحديد كفاءات إصدار أوراق مالية في شكل صكوك إجارة حق الانتفاع بمبلغ 296.650 مليار دينار جزائري على أن يفتح باب الاكتتاب في هذه الصيغة ابتداءً من 7 جانفي 2026 وحددت مدة الاكتتاب بمدة شهرين.¹

¹ مقرر رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025، ص3، المادة 2.

وتدعم الصكوك موضوع هذا الإصدار بحق الانتفاع بمحفظة من الأصول العقارية المملوكة للدولة والمتنازل عليها بمقابل لصالح المكتتبين بموجب عقد بيع، حيث يعادل المبلغ المراد إصداره القيمة السوقية لحق الانتفاع بالأصول التي يحددها الصندوق الوطني للتجهيز من أجل التنمية والمصادق عليها من طرف المصالح المؤهلة لوزارة المالية، حيث تشمل محفظة الأصول عقارات صالحة للبناء، تجهيزات عمومية، مباني إدارية.¹

يخضع إصدار الصكوك السيادية بإجارة حق الانتفاع إلى الحصول على شهادة المطابقة الشرعية من الهيئة الشرعية الوطنية بالإفتاء للمجلس الإسلامي الأعلى، على أن يكون الاكتتاب في صكوك الإجارة السيادية مفتوح للأشخاص الطبيعيين الحاملين للجنسية الجزائرية المقيمين وغير المقيمين، وللأشخاص المعنوية الخاضعين للقانون الجزائري. ويفتح باب الاكتتاب ويغلق بحسب المواعيد المحددة ويمكن تمديد الاكتتاب بموجب مقرر من وزير المالية ويبلغ الجمهور مسبقاً بذلك.

عند الاكتتاب تبرم الدولة ممثلة في الخزينة العمومية وبالتنسيق مع مديرية الأملاك الوطنية عقد إجارة حق الانتفاع مع المكتتبين في الصكوك لمدة سبع سنوات وبعد نهاية السنة السابعة وبعد تسديد كل أقساط الإيجار للمستثمرين تسترد الدولة حق الانتفاع بالأصول من حاملي الصكوك.²

بمجرد الاكتتاب يقبل المستثمر حامل الصك شروط عقود البيع والإجارة ويتم الاكتتاب في الصكوك السيادية على صيغ للأفراد وعن طريق حساب للمؤسسات كما يتم الدفع نقداً أو بوسائل دفع كتابية بحيث تصدر الصكوك بفئتي 100.000 دينار جزائري و 1.000.000 دينار جزائري في شكل أوراق لحاملها وفي مقابل ذلك تدفع الدولة لحاملي الصكوك إيراداً إيجارياً سنوياً يعادل 6 % من قيمته يبلغ المكتتب حق الانتفاع خلال السنوات الست الأولى من مدة الاكتتاب وفي السنة السابعة يحصل المكتتبين على إيجار يساوي إجمالي المبلغ

¹ مقرر رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025، ص4، المادة 5.

² سناء العايب، صارة دريدي، مرجع سابق، ص 14.

المستثمر وإيجار السنوي على أن تعفى الإيجارات المدفوعة لحاملي الصكوك من جميع الضرائب طبقاً لأحكام المادة 135 من القانون رقم 24 - 08 المؤرخ في 24 / 11 / 2024 المتضمن قانون المالية لسنة 2025.¹

إن الصكوك السيادية إجارة حق الانتفاع قابلة للتداول بحرية بحيث يمكن شراؤها ونقل ملكيتها من قبل الأشخاص الطبيعية أو المعنوية واستعمالها كرهن في عمليات إعادة التمويل، ويجوز للخرينة العمومية لإعادة شراء الصكوك مبكراً بقيمتها السوقية بناء على طلب حاملها بعد ثلاث سنوات من تاريخ الاكتتاب.

ويتم الإكتتاب في المبالغ المخصصة لذلك وهي الوكالات البنكية (فروع بنك الجزائر الخارجي، القرض الشعبي الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، بنك التنمية المحلية وكذا شركات التأمين) على أن تحصل على عمولة توظيف قدرها 0,50% من المبلغ المكتتب فيه.

يخضع إصدار الصكوك لإعداد مذكرة إعلامية تتضمن وصف عملية الإصدار وأهدافها والإطار القانوني والظروف التقديرية للإصدار ووصف الأصول وقيمة الانتفاع بها والخصائص والشروط المتعلقة بالإصدار وكذا شهادة المطابقة الشرعية عن الهيئة الشرعية الوطنية بالمجلس الإسلامي الأعلى. وفي حالة نفاذ صيغ الصكوك يمكن للمكتتب الاكتتاب أو تسليم للمستثمرين إيصالات اكتتاب والتي تكون لها نفس الأثر القانوني للصكوك إلى حين استبدالها بصكوك بديلة.²

وتمثل الصكوك السيادية بإجارة حق الانتفاع فرصة فريدة للمستثمرين تجمع بين الربحية وإمكانية الإمتثال للمبادئ الإسلامية ومن بين المزايا التي تقدمها صكوك الإجارة تذكر:

¹ سناء العايب، صارة دريدي، مرجع سابق، ص 15.

² حبيب عثمانى مرابط، مرجع سابق، ص 665.

- تضمن دخل منتظم بحيث توفر الصكوك دخلا سنويا منتظما على شكل إيجار تعاقدى سنوي.
- الإيجار السنوي معفى تماما من الضرائب بحيث يكون الاسترجاع الكامل للقيمة للصك عند نهاية الأجل.¹
- تمثل استثمار آمن بحيث أن الأملاك العقارية المملوكة للدولة تمثل ضمانا فعليا وملموسا والعملية تحت إشراف مباشر من وزارة المالية والخزينة العمومية.
- صكوك الإجارة مصادق عليها من طرف هيئة شرعية وطنية وهي المجلس الإسلامي الأعلى فهي بذلك تشكل منتج مطابق لأحكام الشريعة الإسلامية ومناسب لكل من يفضل الاستثمار الخالي من الفوائد.
- لسهولة الإكتتاب والتداول فهي متاحة لكل الأشخاص الطبيعيين والأشخاص المعنويين.
- تعد صكوك الإجارة من المنتجات ذات المخاطر المنخفضة باعتبار أن الدولة هي الجهة المستأجرة والعملية مهيكلية على أصول عقارية فعلية مملوكة للدولة.
- يمكن استخدام الصكوك كضمان للحصول على قروض.
- فرصة للمساهمة في مشاريع ذات منفعة عامة مثل بناء المستشفيات، الطرقات فهي تمثل دعم مباشر للتنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلاد.
- صكوك الإجارة تمثل أداة استثمارية مبتكرة وجديدة في الجزائر فهي تمثل فرصة للمستثمرين الراغبين في تنويع محافظهم المالية دون تعرض لمخاطر عالية.²

1

² دليل فهم الصكوك السيادية إجارة، الموقع الرسمي المخصص للصكوك السيادية بإجارة متاح على : <https://sukuk.mf.gov.dz> تاريخ الإطلاع : 2026-01-27.

الفرع الثاني: أركان العقد في الصكوك السيادية.

يمثل الاكتتاب في الصكوك السيادية تصرفاً من التصرفات القانونية التي يلتزم بموجبها مصدر هذه الصكوك بنقل ملكية الصك محل الاكتتاب للشخص المكتتب في مقابل أن يدفع الثمن أو القيمة المحددة للصك فهو عقد معاوضة رضائي ملزم للجانبين يرد على حق مالي، وهو ناقل للملكية، ولتنامي التعاقد بين الطرفين لا بد من توافر الأركان العامة للعقد.

وتتكون الصكوك السيادية من ثلاثة أركان وهي بدورها تتكون من عدة أطراف وهي كما يلي:

الركن الأول: العاقد ويتكون من ثلاثة أطراف وهي:

- **الطرف الأول:** هو الجهة المصدرة للصكوك السيادية وتتمثل في الخزينة العمومية حيث تعد الجهة الوحيدة التي يحق لها إصدار الصكوك السيادية في مبادرة تشريعية التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- **الطرف الثاني:** الشركة ذات الغرض الخاص وهي الذي يعتبر وكيلاً عن مالكي الصكوك.

- **الطرف الثالث:** مالكي الصكوك الذين قاموا بشراء الصكوك ولديهم جميع الحقوق والالتزامات المقررة للمنتفع بالأصول التي تم إصدار الصكوك بشأنها فليس لهم تملك الأصول، بل تظل ملكيتها للجهة المصدرة، فلم حق استغلالها فقط.

الركن الثاني: المعقود عليه يتكون من ثلاثة أطراف وهي كالتالي:

- **منفعة الأصول:** التي يتم إصدار الصكوك السيادية من أجلها بحيث تستخدم الأصول عن طريق حق الانتفاع والذي يخول لمالكي الصكوك سلطة استعمال الأصل واستغلاله.

• **العائد:** المدفوعات الدورية التي تمنح لحملة الصكوك السيادية كالإيجار وذلك بحسب ما يرد في نشرة الإصدار.

• **القيمة الاستردادية للصكوك السيادية:** وهي العوائد أو المال المدفوع مقابل الصكوك السيادية الذي يعتبر حقا لمالكي هذه الصكوك ويكون ذلك بانتهاء مدة الصك المحددة في نشرة الإصدار.¹

الركن الثالث: الصيغة وهي الإيجاب والقبول وهي تلك الألفاظ الدالة على اتفاق الطرفين المتعاقدين، ويتمثل عنصر الإيجاب في نشرة الإصدار التي يتم الإشهار من خلالها عن طرح الصكوك لعملية الإصدار والاكتتاب والتي تحتوي على جميع شروط وبيانات إصدار الصكوك السيادية وبالتالي تغطي هذه النشرة صفة الإيجاب الموجه للجمهور ويكون القبول هو تقدم الجمهور للاكتتاب في هذه الصكوك وبعد أن تتم عملية الإيجاب والقبول، يصدر عقد إصدار الصكوك السيادية وفقا للشروط والأحكام الواردة في نشرة الإصدار وما تقرره لجنة الرقابة الشرعية، بحيث ينظم العقد حقوق والتزامات الجهات المصدرة بالإضافة إلى مجالات استثمار حصيلة الاكتتاب في الصكوك ومدة الاستثمار وعوائده المتوقعة والطريقة التي ستوزع بها وأجال تداول الصكوك السيادية واستردادها.²

¹ منى عاطف أحمد عبد السلام، الصكوك السيادية وأهميتها في تحقيق التنمية المستدامة، حولية كلية الدراسات الإسلامية والعربية، مصر، متاح على <https://mjle.journals.ekb.eg>، تاريخ الإطلاع 2026-02-26.

² منى عاطف أحمد عبد السلام، مرجع سابق، ص 894

خلاصة الفصل:

من خلال عرضنا لهذا الفصل يتضح لنا أن آليات إصدار الصكوك السيادية تتمثل في مسار الاكتتاب وإصدار هذه الصكوك، وتتكون عملية الإصدار من عنصرين وهما الأطراف المشاركة في عملية الإصدار والتحصيل وهي المنشئ الذي يتمثل في الجهة المالكة للأصول والمنافع المراد توريقها وحملة الصكوك أي المكتتبون الذين قاموا بشراء هذه الصكوك وكذا وكيل الإصدار ولجنة الرقابة الشرعية، والعنصر الثاني هو المراحل التي تمر من خلالها عملية الإصدار وما تتضمنه من تجميع وتعيين هيكل الصكوك السيادية من تحديد العقد الشرعي وإعداد نشرة الإصدار التي تنص على جميع البيانات والشروط المتعلقة بإصدار الصكوك.

الخاتمة

إن الصكوك السيادية هي نوع من الأوراق المالية تصدرها، وتتميز على أنها تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وقد تصدرها الدولة لأغراض السياسات العامة كتطوير البنى التحتية أو تمويل عجز الموازنة العامة.

وتتفق الصكوك السيادية مع غيرها من الأوراق المالية كالأسهم والسندات من حيث أنها أوراق مالية قابلة للتداول فيما تختلف عنها في نقاط أخرى من حيث التنظيم والإصدار، ولقد أسس المشرع الجزائري لإصدار الصكوك السيادية من خلال المادة 179 من القانون رقم 08-84 وذلك بالسماح للخرينة العمومية بإصدار هذه الصكوك حيث تمثل هذه الأخيرة حقوق الانتفاع من الأصول المملوكة للدولة.

وللصكوك السيادية كفاءات وآليات لإصدارها وتتمثل في مسار طرحها للاكتتاب، بحيث تتكون عملية الإصدار من عنصرين وهما الأطراف المشاركة في عملية الإصدار والتصكيك وهي الجهة المنشئة المالكة للأصول والمنافع المراد تصكيكها وحملة الصكوك أي المكتتبون الذين قاموا بشراء هذه الصكوك وكذا وكيل الإصدار ولجنة الرقابة الشرعية والعنصر الثاني هي المراحل التي يتم من خلالها عملية الإصدار وما تتضمنه من تجميع وتعيين هيكله الصكوك السيادية من تحديد العقد الشرعي وإصدار نشرة الإصدار التي تنص على جميع البيانات والشروط المتعلقة بعملية إصدار الصكوك.

ويمكن حصر أهم النتائج المتحصل عليها من خلال هذه الدراسة في:

- ضعف الإطار التشريعي الواضح والمنظم لعملية إصدار الصكوك وشروط طرحها للاكتتاب بالإضافة إلى غموض النصوص التنظيمية المتعلقة بالصكوك السيادية.
- الصكوك السيادية هي منتجات للتصكيك الإسلامي تتمثل في أوراق مالية متساوية القيمة وتمثل حقوق الانتفاع مدعومة بموجودات من الأصول العقارية المملوكة للدولة.

- الصكوك السيادية تختص بمجموعة من الخصائص تميزها عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى كالأسهم والسندات.

وبناء على ما توصلنا إليه من نتائج نقترح:

- إنشاء منظومة تشريعية شاملة خاصة بالصكوك السيادية في الجزائر تحدد بوضوح إجراءات وهيكلية عملية الإصدار.

- تحديد الأطر الرقابية والشرعية لعملية إصدار الصكوك السيادية.

الملاحق

الملحق رقم (01): مذكرة إعلامية للمستثمرين

مذكرة إعلامية للمستثمرين

إصدار صكوك سيادية بصيغة إجارة حق الانتفاع

بمبلغ 296,650 مليار دينار جزائري



1. مقدمة

في إطار تنفيذ استراتيجيتها المالية الطموحة وتنويع مصادر التمويل، قررت السلطات العمومية إصدار صكوك إجارة سيادية بقيمة إجمالية قدرها 296,650 مليار دينار جزائري. وتندرج هذه المبادرة في إطار نهج استباقي يهدف إلى تحديث النظام المالي الوطني ومواءمة أدوات التمويل مع المعايير الدولية للتمويل الإسلامي.

يعتبر هذا الإصدار ابتكارًا ماليًا بارزًا، ليس فقط لكونه رائدًا على الصعيد الوطني، بل أيضًا لقدرته على تعبئة المدخرات المحلية ضمن إطار قانوني آمن وشفاف يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية. ويحقق بذلك أهدافًا اقتصادية استراتيجية، بما في ذلك تمويل الأصول الإنتاجية، وإنعاش مشاريع البنية التحتية الكبرى، وتقليل الاعتماد على الأشكال التقليدية للاقتراض العام.

تُستخدم الأموال المُجمَّعة من هذا الإصدار لتمويل مشاريع عمومية كبرى، تُساهم في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلاد، لا سيما في مجالات البنية التحتية والتجهيزات والخدمات العامة. علاوة على ذلك، تُتيح هذه الآلية للمستثمرين فرصة فريدة للجمع بين الربحية والامتثال للقيم الإسلامية، بفضل دعمها بأصول ملموسة حقيقية والتزامها الصارم بمبادئ الشريعة الإسلامية التي تُحرّم الفوائد الربوية أخذًا وعطاءً، وفقًا لبيان المجلس الإسلامي الأعلى.

هذه المذكرة مُوجَّهة للمستثمرين المُرتقبين، سواء كانوا أشخاصًا طبيعيين جزائريين مقيمين أو غير مقيمين أو أشخاصًا معنويين مُسجلين بموجب القانون الجزائري، بغرض توفير معلومات واضحة وشاملة وسهلة المنال حول الشروط التقنية والقانونية والضريبية للإصدار، والمزايا التي يُقدمها للمُدَّخرين، بالإضافة إلى الضمانات التي تُقدمها الدولة بصفتها مُصدِّرًا سياديًا. كما يُتيح فهمًا للآلية المُبتكرة لصكوك الإجارة والمزايا التي تُحققها لكل من الاقتصاد الوطني وحاملي الأوراق المالية.

2. الإطار القانوني والتنظيمي

يستند إصدار هذه الصُكوك إلى مجموعة من النصوص القانونية والإجراءات التنظيمية، منها:

- القانون رقم 08-24 المؤرخ في 24 نوفمبر 2024 المتضمن لقانون المالية لعام 2025، ولا سيما المادة 135 والمادة 179 منه المتعلقة بالصُكوك السيادية.

- القانون رقم 09-23 المؤرخ في 21 جوان 2023 المتضمن للقانون النقدي والمصرفي.
- المرسوم الرئاسي رقم 241-25 مؤرخ في 21 ربيع الأول 1447 الموافق 14 سبتمبر 2025، يتضمن تعيين أعضاء الحكومة.
- القرار رقم 85 المؤرخ في 1 جوان 2025 الصادر عن وزير المالية يحدد شروط وكيفية إصدار الصكوك السيادية.
- المقرر الوزاري رقم 243 المؤرخ في 25 ربيع الأول 1447 الموافق 18 سبتمبر 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية، والذي يوطر هذا الإصدار.

3. المطابقة الشرعية

إن هذا الإصدار تحصل على شهادة المطابقة الشرعية الصادرة عن الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية بالمجلس الإسلامي الأعلى.

4. طبيعة وهيكل صكوك الإجارة

الصكوك المقترحة من نوع إجارة حق الانتفاع متوافقة مع مبادئ التمويل الإسلامي. آلية الإصدار:

أ. نقل حق الانتفاع المتعلق بالأصول العقارية التابعة للدولة:

- تنقل الدولة، من خلال وزارة المالية -بصفتها مُنْشِئًا-، ممثلة في المديرية العامة لأموال الدولة (DGDN) حق الانتفاع بمحفظة الأصول العقارية التابعة لها إلى حملة الصكوك.
- تتولى المديرية العامة للخزينة والمحاسبة (DGTC) الإشراف على عملية التصكيك ومتعلقاتها بصفتها مُصْبِرًا.
- ذمة المُنْشِئ مستقلة عن ذمة المُصْبِر بموجب القوانين الجزائرية.
- يتم هذا النقل بمقابل نقدي لصالح المكتتبين عن طريق إصدار صكوك.

ب. تأجير حق الانتفاع:

- تستأجر المديرية العامة للخزينة والمحاسبة حق الانتفاع لمدة سبع سنوات، وتدفع إيجارًا سنويًا لحملة الصكوك.

ج. استرداد الصكوك قبل انقضاء مدة سبع سنوات:



• تلتزم المديرية العامة للخزينة والمحاسبة بشراء الصُّكوك من حملتها على سبيل الاسترداد في الحالات المحددة في المقرر الوزاري رقم 243 المؤرخ في 18 سبتمبر 2025 (بعد انقضاء ثلاث سنوات من تاريخ الاكتتاب)، وذلك مقابل دفع القيمة السوقية للصك.

د. إطفاء الصُّكوك باسترجاع الخزينة العمومية لحق الانتفاع:

■ في نهاية السنة السابعة وبعد تسديد كافة أقساط الإيجار للمستثمرين، تسترد المديرية العامة للخزينة والمحاسبة حق الانتفاع بالأصول من حاملي الصُّكوك.

الميزات الرئيسية:

البيان	تفصيل المعاملات
نوع الصك ¹	إجارة حق الانتفاع
المبلغ الإجمالي	296,650 مليار دج
القيمة الاسمية للصك	100.000 دج و 1.000.000 دج
المدة	7 سنوات
فترة الاكتتاب	شهر جانفي 2026 ولمدة شهرين (أو حتى بلوغ المبلغ المستهدف)
شكل الصك	- لحامله بالنسبة للأفراد - تحت الحساب بالنسبة للمؤسسات
الأجرة	إيجار سنوي يعادل 6% من القيمة الإسمية للصك.
الإعفاء الضريبي	دخل معفى من الضريبة وفقاً للمادة 135 من قانون المالية 2025 ¹

5. الأصول الداعمة للإصدار

هذه الصُّكوك مدعومة بمحفظة من الأصول العقارية التابعة للدولة، والتي تم تحديد القيمة السوقية لحق الانتفاع المتعلق بها من قبل الصندوق الوطني للتجهيز من أجل التنمية (CNED) والموافق عليها من قبل المديرية العامة للأموال الوطنية (DGDN).

تشمل هذه الأصول:

- مباني إدارية.
- تجهيزات عمومية تابعة للدولة.
- أراضي مُعدّة صالحة للبناء.



تُرفق قائمة مفصلة للأصول العقارية المشار إليها أعلاه بالمقرر الوزاري.

6. شروط الاكتتاب

الأشخاص المعنية:

- ✓ الأشخاص الطبيعيون، جزائريون مقيمون وغير مقيمين؛
- ✓ الأشخاص المعنويون الخاضعون للقانون الجزائري.

مكان الاكتتاب:

- شبابيك البنوك
- فروع بنك الجزائر (البنك المركزي)
- الخزينة المركزية والخزينة الرئيسية والخزائن الولائية
- وكالات التأمين.

طريقة الاكتتاب والدفع:

- يمكن الاكتتاب في صكوك ورقية للأفراد أو عن طريق الحساب الجاري للمؤسسات.
- نقدًا أو عن طريق وسائل دفع كتابية (تحويل بنكي أو شيك).

7. العوائد والتدفقات النقدية المتوقعة

يتكون الدخل الذي يحصل عليه المستثمرون حملة الصكوك من نوعين من التدفقات:

خلال السنوات الست الأولى:

تحصيل عائد إيجار سنوي يقدر ب:

- 6.000 دج لكل صك يحمل قيمة 100.000 دج.
 - 60.000 دج لكل صك يحمل قيمة 1.000.000 دج
- وبذلك يكون العائد السنوي يساوي 6% من المبلغ المستثمر.

في السنة السابعة:

- تتم عملية الإطفاء للصكوك بعد دفع قيمة الإيجار النهائي للمستثمرين وفقا لما تضمنته المادة 8 من المقرر الوزاري رقم 243 المشار إليه أعلاه.

8. المزايا الضريبية



إيرادات الإيجار الناتجة عن هذا الإصدار معفاة من جميع الضرائب، وفقًا للمادة 135 من القانون رقم 08-24 الصادر في 24 نوفمبر 2024 المتضمن لقانون المالية 2025.

9. الامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية

يُضْمَنُ الامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية من خلال إصدار شهادة المطابقة الشرعية من طرف الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية بالمجلس الإسلامي الأعلى، ومن خلال مرافقة لجنة الإشراف الشرعي المنشأة لهذا الغرض على مستوى وزارة المالية.

10. قابلية التداول والتسجيل

الصُّكُوك هي:

- قابلة للتداول بحرية بين الأشخاص (بالتنازل المباشر أو التظهير)،
- يمكن رهنها أو تقديمها كضمان،
- قابلة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر،
- قابلة للتداول في البورصة في حال الاكتتاب في حساب بنكي.

11. الاسترداد المبكر

بعد ثلاث سنوات من تاريخ الاكتتاب، يمكن للخرينة العمومية استرداد الصُّكُوك مبكرًا بقيمتها السوقية، بناءً على طلب حاملها.

12. الضمان والأمان القانوني

- العملية مهيكلية حول أصول عقارية تابعة للدولة تشكل قاعدة لذمة آمنة.
- تُثَبَّتُ علاقة الإجارة التي تربط الدولة من خلال المديرية العامة للخرينة والمحاسبة بحاملي الصُّكُوك بصفة رسمية عند الاكتتاب.
- تشرف المديرية العامة للخرينة والمحاسبة على جميع مراحل عملية التَّصْكِيك من الاكتتاب إلى استرداد و/أو إطفاء حق الانتفاع.

13. تمثيل المكتتبين

يتولى المستثمرون الخمسة الأكبر من حيث مبلغ الاكتتاب تمثيل حملة الصُّكُوك لدى جهة الإصدار والنيابة عنهم في توقيع عقود شراء حق الانتفاع وتأجيرها للدولة بعد اكتتابهم في الصُّكُوك وهبته لها بعد استيفاء كل أقساط الإجارة في مواعيدها.

14. الأهمية الاقتصادية والاجتماعية



يشكل إصدار صكوك الإجارة:

- ابتكارا ماليا متوافقا مع معايير المالية الإسلامية، يمنح فرصا جديدة للمدخرين والمستثمرين.
- استثمارا جذابا وأمنا للمواطنين الجزائريين، سواء كانوا مقيمين أو غير مقيمين، وللشركات الوطنية العمومية والخاصة وللأشخاص المعنويين الآخرين الخاضعين للقانون الجزائري.
- أداة تمويل بديلة لمشروعات البنى التحتية والتجهيزات العمومية.
- رافعة إضافية لتعزيز التمويل الإسلامي ضمن الإطار المؤسساتي والقانوني الجزائري.

للتواصل ومعلومات إضافية

للاستفسار عن شروط الاكتتاب، أو خصائص الأصول، أو الجوانب القانونية والضريبية، يُرجى مراجعة:

- الموقع الإلكتروني الرسمي لوزارة المالية
- فروع المؤسسات المصرفية والمالية المشاركة في عملية بيع الصكوك.

حُرر بالجزائر في 31 ديسمبر 2025 1447 هجري، الموافق 2025 ميلادي

وزير المالية



الملحق رقم (02): عقد التنازل عن حق الانتفاع بعقارات مملوكة للدولة

عقد التنازل عن حق الانتفاع بعقارات مملوكة للدولة



بين
وزارة المالية ممثلة بالمدير العام للخزينة والمحاسبة
و
المكتتبين في الصكوك السيادية - إجارة

تمهيد

بالإشارة إلى:

- المذكرة الإعلامية الخاصة بإصدار صكوك سيادية مدعومة بعقارات مملوكة للدولة والتي تنازلت بموجبها عن حق الانتفاع بها،
- مقرر وزير المالية رقم 180 المؤرخ في 8 ذي الحجة 1446 الموافق 4 يونيو 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية؛

المادة 1: تتنازل الدولة ممثلة بالمديرية العامة للخزينة العمومية والمحاسبة عن حق الانتفاع في الشيوخ المتعلق بمحفظة من الأصول العقارية المملوكة للدولة.

المادة 2: العقارات المتنازل عن حق الانتفاع منها تتمثل في القائمة المرفقة لهذا العقد والتي تشكل جزءاً منه.

المادة 3: يصبح حملة الصكوك ملاكاً لحق الانتفاع المتنازل عنه بموجب هذا العقد، ابتداءً من تاريخ الاكتتاب.

المادة 4: تم هذا التنازل تحت الالتزامات والشروط العادية والقانونية اللازمة في مثل هذا الشأن ويأخذ حملة الصكوك حق الانتفاع بالعقارات على الحالة التي هي عليها.

المادة 5: الثمن الإجمالي لحق الانتفاع من المحفظة العقارية السالفة الذكر يقدر بـ 296.65 مليار دج.

المادة 6: يتجزأ الثمن الإجمالي لحق الانتفاع على ثلاثة أنواع من الحصص في الشيوخ:

- حصة بمائة ألف دج (100.000 دج)
- حصة بمليون دج (1.000.000 دج)

المادة 7: يملك حملة الصكوك حق الانتفاع بالعقارات كل حسب حصته في الشيوخ.



عقد إجارة حق انتفاع بعقارات مملوكة للدولة

تمهيد:

بالإشارة إلى المذكرة الإعلامية الخاصة بإصدار صكوك سيادية مدعومة بعقارات مملوكة للدولة المذكورة في الملحق والتي تنازلت الدولة بموجبها عن حق الانتفاع بها طبقاً لأحكام مقرر وزير المالية رقم 85 المؤرخ في 5 ذي الحجة 1446 الموافق 1 يونيو 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية؛

حيث أن حامل الصك المرفق بملك حق الانتفاع في الشيوع بالعقارات المذكورة أعلاه، وحيث أن الدولة ترغب في استئجار حق الانتفاع بالعقارات المذكورة من حامل الصك، فقد وافق الطرفان وهما بكامل أهليتهما المعتمدة قانوناً وشرعاً على الشروط والأحكام الآتية:

المادة الأولى: الموضوع

يلتزم حامل الصك بتأجير حق الانتفاع بالعقارات المذكورة أعلاه للدولة ممثلة في الخزينة العمومية، وذلك وفق الشروط المنصوص عليها في هذا العقد.

المادة الثانية: مدة الإيجار

مدة الإجارة الإجمالية سبع (7) سنوات تبدأ من تاريخ الاكتتاب.

المادة الثالثة: بدل الإيجار وأجل السداد وكيفيته

تدفع الدولة (المستأجر) لحامل الصك (المؤجر) خلال السنوات الست التي تلي تاريخ الاكتتاب إيجاراً سنوياً يعادل 6 بالمائة من مبلغ الصك. يسدد القسط السنوي الأخير بما يؤدي إلى إطفاء الصكوك وفق صيغة شرعية تقرها هيئة الرقابة الشرعية.

المادة الرابعة: استعمال حق الانتفاع

- 1 - تلتزم الدولة باستعمال حق الانتفاع في الغاية المتفق عليها، وبما يتفق مع طبيعتها، وفيما يسمح به القانون والشرعية الإسلامية السمحاء.
- 2 - تلتزم الدولة بالقيام بكافة أعمال الصيانة الدورية العادية للعقارات محل حق الانتفاع بصورة تحافظ عليها وعلى منفعتها للغرض الذي تم استئجار هذا الحق من أجله.
- 3 - تلتزم الدولة في حالة هلاك أحد العقارات محل الانتفاع باستبدالها بعقارات بنفس القيمة.

نموذج عقد استرداد حق انتفاع من عقارات مملوكة للدولة



تمهيد

بالإشارة إلى:

- المذكرة الإعلامية الخاصة بإصدار صكوك سيادية مدعومة بعقارات مملوكة للدولة والتي تنازلت بموجبها عن حق الانتفاع بها،
- مقرر وزير المالية رقم 180 المؤرخ في 8 ذي الحجة 1446 الموافق 4 يونيو 2025 بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية؛
- عقد إجارة حق انتفاع بعقارات مملوكة للدولة بتاريخ.....
- طلب حامل الصكوك بالتنازل عن حق الانتفاع بالعقارات للدولة بتاريخ.....

المادة الأولى : تلتزم الدولة ممثلة في الخزينة العمومية باسترداد حق الانتفاع بالعقارات من حاملي الصكوك، وبطلب منهم، وذلك بعد انقضاء ثلاث سنوات من تاريخ الاكتتاب.

المادة الثانية : يكون الاسترداد بالقيمة السوقية للصك.

عقد هبة معلقة على شرط



نحن ممثلي حملة الصكوك الممضين أسفله، نتعهد بالتنازل لفائدة الدولة عن ملكية حق الانتفاع بالأصول العقارية المكتسب بموجب الصكوك التي نحملها في نهاية السنة السابعة من تاريخ الاكتتاب شرط استيفائنا لكامل أقساط إجارة هذا الحق من المديرية العامة للخزينة والمحاسبة في مواعيدها.

الامضاءات:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.

قائمة المراجع

Les Références

أولاً: النصوص القانونية

- النصوص التشريعية:

1. قانون رقم 17-11 المؤرخ في 27 ديسمبر 2017 يتضمن قانون المالية ج ر ج ج العدد 76.
2. القانون رقم 23-09 المؤرخ في 21 جوان 2023 المتضمن القانون النقدي والمصرفي ج ر ج ج العدد 48.
3. قانون رقم 24-08 المؤرخ في 24 نوفمبر 2024 يتضمن قانون المالية ج ر ج ج العدد 84.

- التشريع التنظيمي:

1. القرار رقم 85 المؤرخ في 01 جوان 2025 المحدد لكيفيات إصدار الصكوك السيادية ج ر ج ج العدد 38.
2. مقرر وزير المالية رقم 443 المؤرخ في 28 ديسمبر 2025، بشأن إصدار صكوك سيادية مدعومة بأصول حقيقية.

ثانياً: الكتب

1. أشرف محمد دوابة، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار السلام، مصر، 2009.
2. آمال عبد الوهاب عمري، الصكوك دراسة فقهية مقارنة، الطبعة الأولى، مطبعة تونس، قرطاج الشرقية، 2017.
3. رامي محمد كمال، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة بديلاً عن السندات التقليدية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2019.

4. سامي يوسف كمال، الصكوك الإسلامية الأزمة - المخرج، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي، القاهرة، 2010.
5. عصر محمد إدريس، المال واستخداماته بوصفه أصلا في إصدار الصكوك في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، الإمارات العربية المتحدة، 2013.
6. فهد بن بادي المرشدي، الصكوك أحكامها وطرق إصدارها، الطبعة الأولى، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، 2014.

ثالثا: أطروحات الدكتوراه

1. الشيخ بن قايد، دور الصكوك الإسلامية في التمويل الإسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية، دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، 2020.
2. حمو زعبي، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بالصكوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017.
3. ربيعة بن زيد، سلوك ومحددات عوائد ومخاطرة الصكوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2020.

رابعا: المذكرات

1. أمينة تعمورت، ربيع جفال، الصكوك الإسلامية كبديل شرعي للتوريق التقليدي، مذكرة ماستر في علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، 2022.

2. عنتر معرف، بلال عميرات، دراسة تحليلية للصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعرييج، 2020.
3. لويظة بن طريق، دور الصكوك في تطوير سوق الأوراق المالية، مذكرة ماستر، تخصص العلوم المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2019.
4. محمد أمين بن برهوم، محمد الشريف بن عمارة، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2017.

خامسا: المقالات

1. إيهاب عبد الرحمن محمد إسماعيل، القواعد التنظيمية لإصدار الصكوك السيادية وآليات الرقابة عليها، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، جامعة الزقازيق، مصر، العدد 89، 2024.
2. آمنة بومعزة، زبير عياش، الصكوك الإسلامية السيادية كبديل شرعي مستحدث لتمويل الإنفاق العام في الجزائر في ظل انحصار مصادر التمويل التقليدية، مجلة الاقتصاد الصناعي، جامعة أم البواقي، المجلد 12، العدد 02، 2022.
3. بهية عمروش، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في ظل التطورات الراهنة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، المجلد 22، العدد 02، 2009.
4. حبيب عثمانى مرابط، التنظيم القانوني لكيفيات إصدار الصكوك السيادية في الجزائر، مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية، جامعة الجلفة، المجلد 10، العدد 04، 2025.

5. رشيد درغان، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز موازنة العامة، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة 1، المجلد 01، العدد 10، 2025.
6. سلوى ملات، الحلو بوخاري، المتطلبات القانونية والتشريعية لتفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج، المجلد 06، العدد 01، 2021.
7. سناء العايب، صارة دريدي، الصكوك الإسلامية السيادية بين الدور التمويلي بين الاقتصاد السعودي وآفاق التطبيق في الجزائر، مجلة الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، المجلد 14، العدد 02، 2025.
8. سعيدة لقوي، مصطفى بورنان، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الأغواط، المجلد 07، العدد 01، 2022.
9. سفيان عناني، فؤاد بن جدو، صكوك الإستصناع الإسلامية وإستشراف تطبيقها في الجزائر، مجلة المعيار، جامعة أحمد زبانة غليزان، مجلد 15، العدد 02، 2024.
10. شريفة سلطاني، التحكيم الإسلامي في التشريع الجزائري بين متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية وإشكالات تفعيله، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، جامعة ابن خلدون، تيارت، المجلد 13، العدد 01، 2026.
11. شروق بوشارب، حنيفة بزاز، الصكوك الإسلامية وأبعادها التمويلية في دعم الاستدامة المالية للدولة، مجلة الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، المجلد 14، العدد 02، 2024.
12. شافية جديني، الصكوك السيادية كآلية لتخفيف العجز الموازي، مجلة الاقتصاد والمالية جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، المجلد 08، العدد 01، 2022.
13. علي لقريد، قندوز بلال، إصدار الصكوك السيادية في الجزائر على ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة (أيوفي)، مجلة المنهل الاقتصادي، جامعة الوادي، المجلد 08، العدد 02، 2025.

14. عبد الله قروي، صكوك الإجارة كآلية مستحدثة في تمويل الإنفاق الحكومي، مجلة التنمية والإقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، المجلد 08، العدد 03، 2018.
15. عبد الله عبد عيجولي، الصكوك الإسلامية كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الإقتصادية، جامعة الأغواط، مجلد 05، العدد 02، 2019.
16. فيصل بن خالدي، إكرام زاوي، ليلي دونش، الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مجلة الدراسات المالية العامة، جامعة أوبكر بلقايد تلمسان، المجلد 09، العدد 01، 2019.
17. غمور رضا، صكوك الإجارة السيادية الإشكالات الشرعية والقانونية، مجلة البحوث العلمية والدراسات الإسلامية، جامعة الجزائر 1، المجلد 11، العدد 05، 2019.
18. كميلية براشن، دليلة شايب، أهمية تفعيل الصكوك الإسلامية السيادية كبديل شرعي لدعم المشاريع التنموية في الجزائر، مجلة آفاق علمية، جامعة الأمير عبد القادر قسنطينة، مجلد 16، العدد 01، 2024.
19. ميمونة محجور، عبد الرزاق بن حبيب، التمويل بالصكوك السيادية، مجلة دفاتر، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، مجلد 18، العدد 01، 2022.
20. محسن بن حبيب، الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي للتنمية، مجلة جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة، المجلد 33، العدد 02، 2019.
21. محمد غزال، إدراج الصكوك في البورصة القطرية / الجزائرية، مجلة البحوث القانونية، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، مجلد 06، العدد 02، 2023.
22. منى عاطف عبد السلام، الصكوك السيادية وأهميتها في تحقيق التنمية المستدامة، حولية كلية الدراسات الإسلامية جامعة المنصورة، مصر، العدد 89، 2024.
23. محفوظ رضا جلجال، الإطار التنظيمي للشركة ذات الغرض الخاص، مجلة دراسات في المالية الإسلامية، جامعة تيارت، المجلد 02، العدد 01، 2021.

الفهرس

الصفحة	العنوان
1	مقدمة
	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والتأصيل القانوني للصكوك السيادية
6	المبحث الأول: ماهية الصكوك السيادية وتمييزها عن الأدوات المالية الأخرى
6	المطلب الأول: مفهوم الصكوك السيادية
13	المطلب الثاني: أنواع الصكوك السيادية وتمييزها عن الأدوات المالية التقليدية
20	المبحث الثاني: الأسس القانونية للصكوك السيادية في التشريع الجزائري
20	المطلب الأول: المراحل التاريخية لتشريع الصكوك في الجزائر
24	المطلب الثاني: الرقابة الشرعية على الصكوك السيادية
27	خلاصة الفصل الأول
	الفصل الثاني: آليات إصدار الصكوك السيادية
30	المبحث الأول: مسار الإكتتاب وإصدار الصكوك السيادية
30	المطلب الأول: الإجراءات التمهيدية لإصدار الصكوك السيادية
33	المطلب الثاني: هيكلية إصدار الصكوك السيادية
39	المبحث الثاني: الإطار القانوني لإصدار الصكوك السيادية
39	المطلب الأول: الضوابط الشرعية والتنظيمية لعملية إصدار الصكوك السيادية

44	المطلب الثاني: الإطار القانوني والتنظيمي لإصدار صكوك الإجارة السيادية
50	خلاصة الفصل الثاني
52	الخاتمة
55	الملاحق
66	قائمة المراجع

ملخص

تركز الدراسة على بيان الطبيعة القانونية للصكوك السيادية باعتبارها أوراقاً مالية تمثل حصصاً شائعة في ملكية حقوق الانتفاع في أصول مملوكة للدولة كما تسعى الدراسة إلى تحليل المسار الإجرائي للإصدار بدءاً من الحصول على شهادة المطابقة الشرعية وصولاً إلى إجراءات الإكتتاب.

الكلمات المفتاحية: الصكوك السيادية، التشريع الجزائري، صكوك الإجارة، التصكيك الإسلامي، حق الانتفاع.

Abstract:

The study focuses on clarifying the legal nature of sovereign sukuk as securities representing common shares in the ownership of usufruct rights in state owned assets.

The study also seeks to analyze the procedural path of issuance from obtaining a certificate of sharia compliance to the subscription procedures.

Keywords: Sovereign Sukuk, Algerian Legislation, Sukuk al-Ijara, Islamic Securitization, Usufruct Rights

Résumé :

Cette étude vise à clarifier la nature juridique des SUKUK souverains en tant que titres représentant des parts ordinaires de la propriété des droits d'usufruit sur des actifs appartenant à l'état elle cherche également à analyser le processus d'émission, de puis l'obtention d'un certificat de conformité jusqu'aux procédures de souscription.

Mots-clés : Sukuk Souverains, Législation Algérienne, Sukuk d'Ijara, Titrisation Islamique, Droit d'Usufruit.