

قبول قيد الصكوك الإسلامية في السوق المنظمة الفرنسية

الصكوك الإسلامية هي عبارة عن سندات إسلامية مرتبطة بأصول ضامنة بطرق متنوعة، وتصنف تلك الصكوك حالياً إلى فئتين رئيسيتين؛ هما:

- *صكوك إسلامية تعتمد فيها التوزيعات الدورية والسداد بشكل أساسي على الأصول الضامنة، ومن ثم، فبسبب تركيبتها، تكون مماثلة لعملية التوريق (أي إصدار أوراق مالية مضمونة بأصول)؛*
- *وصكوك إسلامية تعتمد فيها التوزيعات الدورية والسداد على الأصول الضامنة، إلا أن المستثمرين فيها يعتمدون بشكل أساسي على تعهد كيان أو أكثر بسداد جزء من أو كل الدفعات المستحقة نظير تلك الصكوك.*

والصكوك الإسلامية التي يتم إصدارها في سياق الطرح الخاص أو الطرح الدولي أو كليهما سيتم قيدها في الشريحة المتخصصة من السوق المنظمة الفرنسية نظراً لهذا الطابع الأصيل في المستثمرين.

ولا تدخل مطابقة الإصدار لأحكام الشريعة الإسلامية في نطاق اختصاص هيئة الأسواق المالية الفرنسية (**"الهيئة"**). فمن مسؤولية الجهات المصدرة، بمساعدة مستشاريها، أن تدرج في نشرة الاكتتاب العناصر ذات الصلة، بما في ذلك التفاصيل الملائمة المتعلقة بالهيئة الشرعية المشتركة في المعاملة، التي توفر المعلومات اللازمة لتمكين المستثمرين من اتخاذ قرار مستنير.

ويتمثل هدف **الهيئة** في ضمان إعداد نشرة الاكتتاب وفقاً لما تنص عليه القوانين واللوائح الأوروبية. وعلى الرغم من أن اللائحة الأوروبية (**"اللائحة"**) لا تشمل على أي ملاحق محددة مُعدة من أجل الصكوك الإسلامية، فإن المادة (٢٣-٢) من هذه **اللائحة** تنص على أنه في حالة إعداد نشرة اكتتاب في ورقة مالية ليست مماثلة، لكنها مشابهة، لأنواع العديدة للأوراق المالية المذكورة في **اللائحة**، يجب على الجهة المصدرة أن تضيف بنود المعلومات ذات الصلة من جداول الملاحظات التوضيحية على الأوراق المالية الأخرى الواردة في الملاحق المرفقة **باللائحة**. وتتم هذه الإضافة وفقاً للخصائص الأساسية للأوراق المالية المطروحة للبيع إلى

الجمهور أو المقيدة للتداول في سوق منظمة. ومن ثم، فإنه تقع على عاتق الجهة المصدرة مسؤولية تحديد محتويات نشرة الاكتتاب بالضبط وفقاً لما تنص عليه المادة (٢٣-٢) من اللائحة آخذة بعين الاعتبار الخصائص المالية للصكوك الإسلامية التي تعتمدها في السوق المنظمة. وتحيط الجهة المصدرة **الهيئة** علماً، عند إيداع مسودة نشرة الاكتتاب لدى **الهيئة**، بنوع الصكوك الإسلامية المزمع قيده والملاحق ذات الصلة في **اللائحة** التي تم الوفاء بمتطلباتها.

على سبيل المثال، ترى **الهيئة** أنه في الحالة الأولى المذكورة عالياً، حيث تعتمد التوزيعات الدورية والسداد بشكل أساسي على الأصول الضامنة، يتم إعداد نشرة الاكتتاب استناداً إلى الملحق (١٣) فيما يتعلق بجزئية شروط الإصدار (يقدر ما تكون القيمة الاسمية للصك مساوية أو أكبر من ٥٠٠٠٠ يورو) وإلى الملحق المرتبطة **"بالأوراق المالية المضمونة بالأصول"** فيما يتعلق بجزئية الجهة المصدرة والأصول (الملحقان (٧) و(٨) المرفقان **باللائحة**).

وفي الحالة الثانية، حيث يعتمد المستثمرون بشكل أساسي على تعهد كيان أو أكثر بسداد الدفعات المستحقة نظير الصكوك الإسلامية، يتم وصف الأوراق المالية وفقاً لأحكام الملحق (١٣) المرفق **باللائحة** (يقدر ما تكون القيمة الاسمية للصك مساوية أو أكبر من ٥٠٠٠٠ يورو). بالإضافة إلى ذلك، يمكن بوجه عام اتباع المبدأ الموضح بالمادة (٥) من **التوجيهات الصادرة بشأن نشرة الاكتتاب**، والذي يشترط الإفصاح عن أي معلومات جوهرية من شأنها تمكين المستثمر من اتخاذ قرار مستنير، مع وصف هيكل تلك الصكوك:

■ إما استناداً إلى الملحقين (٦) و(٩) مع الإفصاح بشكل ملائم عن العقود الأساسية؛

■ أو استناداً إلى الملحقين (٧) و(٨) (إذا ما اعتبرنا أن العقود الأساسية تمثل لهذا الغرض الأصول ذات الصلة) مع الإفصاح بشكل ملائم عن الكيانات التي قدمت تعهداً بسداد جزء من أو كل الدفعات المستحقة نظير تلك الصكوك، وذلك استناداً إلى البند (٢)-١١ من الملحق (٨).