



منتدى فقه الاقتصاد الإسلامى

الدورة الثانية

الندوة العلمية:

التحوط في المعاملات المالية: الضوابط والأحكام

التي يعقدها

مجمع الفقه الإسلامى الدولى التابع لمنظمة التعاون الإسلامى

بالتعاون مع منتدى فقه الاقتصاد الإسلامى

خلال الفترة من: 26 – 27 إبريل 2016م

التحوط في المعاملات المالية من المنظور الشرعى والاقتصادى

إعداد

دكتور/ محمد عبد الحلیم عمر

تقديم

بسم الله الرحمن الرحيم الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين

يأتى إعداد هذا البحث استجابة لدعوة كريمة من مجمع الفقه الإسلامى الدولى لتقديمه للندوة المزمع عقدها بمشيئة الله تعالى فى نهاية مايو 2015 م المعنونة " التحوط فى المعاملات المالية " وقد سبق أن قدم للمجمع فى دورته الحادية والعشرون المنعقدة بالرياض عام 2013 م عدد من البحوث حول هذا الموضوع أصدر بشأنه القرار التالى "

"تأجيل إصدار قرار فى هذا الشأن للحاجة لمزيد من الدراسات ، بحيث تتناول تحوطات المؤسسات المالية الإسلامية ، وكذلك البدائل الشرعية للتحوطات التقليدية"

ومن أجل ذلك تقرر عقد هذه الندوة التى يقدم فيها هذا البحث الذى يهدف إلى الإجابة على اتساؤلات التالية:

- هل فكرة التحوط المالى من الأساس مقبولة إسلاميا ؟
 - هل أدوات وأساليب وأهداف التحوط فى الفكر والتطبيق التقليدى مقبولة شرعا أم لا ؟ وإذا لم تكن مقبولة كلها أو بعضها : فماهى البدائل الإسلامية لها؟
 - ما هى الضوابط الشرعية للتحوط ؟
 - ما هى أساليب وأدوات التحوط الإسلامية التى تطرح فى الدراسات المعاصرة وتطبق فى بعض المؤسسات المالية الإسلامية ؟ وهل تتفق مع الضوابط الشرعية ؟
 - وللإجابة على هذه التساؤلات، وبما يغطى العناصر الواردة من المجمع فى خطاب الاستكتاب وهى " الضوابط الاقتصادية والشرعية للتحوط – أثر التحوط – بدائل التحوط التى تلبى المتطلبات الشرعية والاقتصادية"
- تم تقسيم البحث إلى.

المبحث الأول: تحرير المفاهيم الأساسية حول التحوط

المبحث الثانى: التحوط من المنظور الشرعى والاقتصادى- الضوابط والآثار

المبحث الثالث: البدائل الشرعية للتحوط

المبحث الأول

تحرير المفاهيم حول التحوط

التحوط أسلوب يستخدم لمواجهة المخاطر التي يتوقع حدوثها في المعاملات المالية، وبالتالي فعناصر الموضوع هي كل من (التحوط – الخطر – المعاملات المالية) وفي ما يلي توضيح المفاهيم الأساسية لكل منها.

أولاً: مفاهيم التحوط

أ - تعريف التحوط - كلمة تحوط بالإنجليزية: Hedging

و يرادفها في الاصطلاح المالي: التغطية والالتقاء أو الوقاية والحماية أو الاحتماء .

وفي اللغة العربية تحوط احتاط في الأمر وحذر أو حفظه وصانه وذب عنه ¹

أما في الاصطلاح المالي: فيعنى بالتحوط استراتيجية إدارة المخاطر المستخدمة في الحد من أو تعويض احتمال الخسارة في التقلبات في أسعار السلع أو العملات أو الأوراق المالية ، وهي في الواقع تنقل المخاطر من دون شراء بوالص تأمين " ²

أو هو أسلوب للحد من المخاطر بتعويض التغيرات المستقبلية في القيمة أو القيمة العادلة أو التدفقات النقدية من الأصول والخصوم ³

وفي تعريف آخر التحوط هو "استخدام المشتقات لمواجهة التعرض لمخاطر التقلب في الأسعار ويطلق عليه بالتحوط المالي، فهو يمثل كل الأنشطة والجهود المتخذة لاتخاذ مركز عكسي للمركز المتعرض للخطر ⁴

1- لسان العرب لابن منظور - دار صادر ببيروت - ط 3 - 1414 هـ 279/7 ، ومعجم اللغة العربية المعاصرة - د/ أحمد مختار - نشر عالم الكتب - ط 1 - 1429 هـ - 583/1

2 - www.businessdictionary.com - definition hedging

3 - [://www.businessdictionary.com](http://www.businessdictionary.com)- definition hedging

4 - Pantzalis,Christor,Betty J. Simkins and Paul Laux, Operational Heghes and the Foreign Exchange Exposure of US - 4 Multinational Corporations, Journal of International Business Studies ,Vol.32,200

ب- أنواع التحوط: توجد عدة تقسيمات للتحوط من أهمها

1- التحوط الطبيعي، ويعنى به تهيئة بيئة العمل المناسبة لتجنب أو تخفيض المخاطر مثل التنوع لمجالات العمل وأساليبه وتوفير الإمكانيات والكفاءات اللازمة للعمل وترسيد إتخاذ القرارات، ثم التحوط لتحمل المخاطر إن وقعت بتكوين الاحتياطيّات والمخصصات

2 – التحوط التعاقدى: ويعنى به التعاقد مع الغير بأدوات وأساليب معينة لنقل المخاطر إليه عند وقوعها مثل الضمان بالكفالة أو الرهن والتأمين وعقود المشتقات

والتحوط الطبيعي لا إشكال شرعى فيه بل هو مطلوب شرعا وعقلا، أما التحوط التعاقدى فالعديد من أدواته تشوبها مخالفات شرعية كما سيتم توضيحها فى المبحث الثانى وتقديم بدائل عنها فى المبحث الثالث

ج – فكرة التحوط من المنظور الشرعى: ⁵ تعتبر المحافظة على المال أحد مقاصد الشريعة التى تهدف إلى جلب المنافع ودرء المفسد، وجلب المنافع بالنسبة للمال تكون بالسعى لكسبه وحسن استخدامه وتميمته، أما درء المفسد فتكون بعدم ضياعه أو هلاكه أو سوء استخدامه، ومن هنا يظهر أن مصلح المحافظة على المال أوسع من مصطلح التحوط الذى يقتصر على درء المفسد، لأن التحوط بمعناه العام العمل على تجنب المخاطر أو تخفيضها وهو إلى هذا الحد مقبول شرعا، ولكن المشكلة تنشأ من أن أدوات التحوط التى يجرى العمل بها فى الاقتصاد الوضعى تنطوى على عدة مخالفات شرعية الأمر الذى يتطلب عد الاستناد إلى مقصد حفظ المال لقبول التحوط بشكل عام

ثانيا: مفاهيم المخاطر:

1 – معنى المخاطر: وهى فى اللغة من الخطر بمعنى الإشراف على الهلاك. ⁶ وفى الاصطلاح المالى يعرف الخطر بأنه " الحالة التى تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذى يوصل إلى النتيجة المأمولة، أو ببساطة هو احتمال التعرض للخسارة ⁷

5 - د/ سامى السويلم – التحوط فى التمويل الإسلامى – نشر المعهد الإسلامى للبحوث والتدبىب التابع للبنك الإسلامى للتنمية بجدة – ط1 – 1428 هـ وهو من أشمل المراجع فى موضع التحوط بشكل عام والتحوط الإسلامى بشكل خاص
6- كتاب شمس العلوم لابن سعيد الحميرى اليمنى – نشر دار الفكر المعاصر- ط1- 1420هـ- 1839/3
7- أوجين بريجهام – وميشيل إيرهاردت – الإدارة المالية النظرية والتطبيق- تعريب د/سرور على سرور – نشر دار المريخ بالرياض- 2009م/228/1

ب - المعاملات المالية والمخاطر: من المهم الإشارة إلى أنه توجد علاقة عضوية بين المعاملات المالية والمخاطر، لأن الغرض من هذه المعاملات وخاصة الاستثمار هو تحقيق الربح أو المكاسب والربح كما يقول الاقتصاديون هو عائد المخاطرة بمعنى أن من يطلب الربح يكون على استعداد لتحمل مخاطر عدم تحقيقه وهو ما يتأكد في الحديث النبوي الشريف " الخراج بالضمن " 8

ج - أنواع الخطر: تنقسم المخاطر التي تواجهها المؤسسات إلى تقسيمات كثيرة ينتج عن كل تقسيم منها عدة أنواع، ومن أهم هذه التقسيمات المخاطر بحسب مصدرها وأنواعها هي.

- 1- مخاطر الائتمان: ويعنى بها احتمال عدم تحيل الديون على الغير
 - 2 - مخاطر السوق: ويعنى بها تقلب أسعار السلع أو العملات أو الأدوات المالية إلى أقل من المتوقع
 - 3- مخاطر التشغيل: وتنقسم بدورها إلى.
 - مخاطر السيولة: ويعنى بها عدم كفاية النقدية المتاحة للتشغيل، أو زيادتها عن حاجة التشغيل
 - مخاطر التركيز: ويعنى بها تركيز المعاملات مع جهة أو جهات قليلة أو فى مجالات محددة
 - المخاطر القانونية: ويعنى بها احتمال وجود ثغرات فى العقود والاتفاقيات التى تحدد الحقوق والالتزامات أو مخالفة القوانين العامة
 - مخاطر تدنى كفاءات العاملين
 - المخاطر الأخلاقية : الناتجة عن ارتكاب العاملين أو المتعاملين أساليب الغش والاحتيال والتزوير
 - مخاطر الإزاحة التجارية: ويعنى بها التدنى فى تحقيق العوائد أو مستوى التعامل عن المنشآت المنافسة مما يؤدى إلى تقليص النشاط وانصراف المتعاملين إلى المؤسسات المنافسة
 - المخاطر الشرعية: الناتجة عن عدم الالتزام الشرعى فى المؤسسات الإسلامية بما فيه من غضب الله تعالى من جهة وانصراف المتعاملين من جهة أخرى
- ويلاحظ أن أغلب التحوط فى مخاطر التشغيل يتم من خلال التحوط الطبيعى السابق ذكره

د- إدارة المخاطر: يعنى بإدارة المخاطر " العمليات والأنشطة التى تتبعها المؤسسات لتحديد المخاطر التى من المحتمل التعرض لها وتحديد الأثر المالى الذى يمكن أن يحدثه كل خطر منها وقياسه كميا ثم كيفية مواجهتها لتجنبها أو تدنيها أو تحويلها للغير أو قبولها كما هى⁹.

والغرض من إدارة المخاطر هو تقليل آثاره واتخاذ السبل والأساليب للتحوط منه لتقليل آثاره ومع ملاحظة أنه لا يمكن إلغاء الخطر تماما لأن له مسببات الكثير منها خارج عن سيطرة متخذى قرارات الاستثمار

ثالثا: المعاملات المالية التى يتوجه التحوط لها، تنقسم الممارسات الاقتصادية فى عالم اليوم إلى ثلاث مجالات هى.

1- الاقتصاد الحقيقى: ويشمل العمليات والمعاملات التى تدور حول إنتاج وتوزيع السلع والخدمات، وسمى حقيقيا لأن الغرض من الاقتصاد هو الأنشطة التى تعمل على إشباع الحاجات من الموارد فالاقتصاد الحقيقى يتعامل فى الموارد الاقتصادية بالإنتاج ويوظف العاملين ويوفر السلع والخدمات التى يحتاج الناس إليها فى معاشهم.

2- الاقتصاد المالى: وهو الذى يقوم على توفير التمويل اللازم لممارسة الاقتصاد الحقيقى من خلال الإصدار النقدى والأدوات المالية مثل الأسهم والسندات والصكوك وعمليات الإقراض والاقتراض، ومن المفترض أن يكون هناك توازن بين حجم الاقتصاد الحقيقى والاقتصاد المالى، وإن زاد الأخير قليلا فلا مشكلة، ولكن الواقع يقول إن حجم الاقتصاد المالى يفوق بكثير جدا حجم الاقتصاد الحقيقى نتيجة الإصدار النقدى المفرط والمضاربات على الأدوات المالية والربا المستشرى مما ينتج عنه مشكلات عديدة من أبرزها التضخم

3-Virtual economy -الاقتصاد الافتراضى : أو الوهمى أو الرمزى الوهمى، وقوامه عمليات مالية لا تتضمن إنتاج أو توزيع سلع وخدمات أو لا تقابله أصول حقيقية أو

- Bozzo, N.L., " Enhancing Shareholder value through risk management ", TMA Journal, 1998, Vol 18, No. 6, P.4 -9

التزامات بل يقوم فى الأساس على المراهنة على تقلبات أسعار منتجات الاقتصاد الحقيقى والاقتصاد المالى من أجل تحقيق مكاسب ، وسمى رمزيا لأنه يشير إلى تبادل المواد والأدوات المالية فى شكل طاهرى دون تبادل فعلى وبقيمة رمزية، فالاقتصاد الافتراضى متطفل على الاقتصاد الحقيقى والمالى، ومع ذلك تدل الإحصاءات فى عام 2014م على أن حجم الاقتصاد الافتراضى يفوق بكثير حجم الاقتصاد الحقيقى فبينما يصل حجم الاقتصاد الحقيقى ممثلا فى الناتج العالمى حوالى 75.6 تريليون دولار، فإن حجم الاقتصاد الافتراضى حوالى 692 تريليون دولار¹⁰

أما عن علاقة هذه الاقتصاديات بالتحوط، فإنه رغم أصالة وأهمية الاقتصاد الحقيقى فإنه لا يلقى بالامن التحوط فى التطبيق والفكر الاقتصادى المعاصر، بل يتوجه الاهتمام إلى التحوط فى الاقتصاد الافتراضى نظرا للمخاطر المرتفعة التى تكتنف التعامل فيه

10 - موقع البنك الدولى للإنشاء والتعمير - بيانات الإنتاج العالمى ، وموقع بنك التسويات الدولية - إحصاءات عن المشتقات

المبحث الثانى

التحوط من المنظور الشرعى والاقتصادى

الأهداف والأدوات والضوابط والآثار

بعد أن تم التعرف على المفاهيم الأساسية لعناصر الموضوع (التحوط – المخاطر – المعاملات المالية) يتناول هذا البحث التفاصيل المتعلقة بالتحوط من المنظور الاقتصادى للتعرف على أهم الآثار والضوابط لممارسة التحوط وبيان الموقف الشرعى منها وذلك فى المطالب التالية.

المطلب الأول: الهدف من التحوط، يهدف التحوط فى معناه العام إلى حماية الأموال من المخاطر التى يمكن أن تقع فى إجراء المعاملات المالية، وهو بهذا التصور مقبول شرعا إذ يعمل على حفظ على المال الذى هو من مقاصد الشريعة، ويتحقق هذا الهدف بالآتى

- تجنب الخسائر أو تخفيضها، وهو مقبول شرعا

- نقل المخاطرة للغير، وله ضوابط شرعية سيتم التعرف عليها بعد

- تحقيق مكاسب دون تحمل مخاطر، وهذا غير مقبول شرعا لأن الرسول صلى الله عليه وسلم " نهى عن ربح مالم يضمن" ¹¹

- غير أن هذا القبول فى البند الأول مرتبط بمدى شرعية أساليب وأدوات التحوط

المطلب الثانى: أساليب وأدوات التحوط – يعرف الفكر المالى أو الاقتصادى عددا من هذه الأدوات من أهمها.

أولا: تهيئة بيئة العمل بتوفير الإمكانيات والكفاءات، وكل ما يدخل فى إطار التحوط الطبيعى، وهو مقبول بل مطلوب شرعا من باب المحافظة على الأموال والرشد فى إدارة المال والمعاملات

ثانيا- المشتقات المالية: ويتم بيانها بالتعريف بالمشتقات، وبيان أنواعها إجمالا، وأهم خصائصها، ثم موقعها من التحوط

أ- مفهوم المشتقات : عرفها معيار المحاسبة الدولي رقم 39 بأنها " أدوات مالية تتغير قيمتها استجابة للتغير في سعر فائدة محدد أو سعر ورقة مالية أو سعر سلعة أو سعر الصرف الأجنبي أو مؤشر الأسعار أو تقييم أو مؤشر انتمان" ولقد عرفها بنك التسويات الدولية على أنها " عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثمار الأصل المالي هذه الأصول. وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد فان أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمرا غير ضروري".¹²

ب- أنواع المشتقات: وهي

1- الاختيارات: وهي ببساطة التعاقد على شراء أو بيع كمية من سلعة ما أو قدر من العملات أو كمية من الأوراق المالية ويرتبط به شراء أو بيع حق خيار من الطرف الآخر مقابل مكافأة يدفعها الطرف المشتري للخيار غير قابلة للرد ولا تعتبر جزءا من الثمن يتيح له الاختيار بين تنفيذ العقد الأول أو عدم تنفيذه بناء على تغير الأسعار في المستقبل لصالح توقعاته، وعند التنفيذ لا يتم تداول محل العقد بل تتم المحاسبة على فروق الأسعار

2- عقود المستقبلية: هي عقود تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع أصل معين (سلعة أو ورقة مالية) بسعر محدد مقدما على أن يتم التسليم والتسلم في المستقبل وعلى أن يلتزم كل طرف بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى مسؤول التسوية في البورصة بصفة تأمين وليس جزءا من الثمن، وتنتهي العملية بتسوية الفرق في الأسعار بين سعر التعاقد والسعر يوم التصفية دون تسليم للسلعة أو الثمن

3- العقود الآجلة : وهي تعاقد بين طرفين لبيع أصل معين بثمن محدد عند التعاقد ويدفع المشتري جزءا بسيطا من الثمن وفي تاريخ التصفية في المستقبل يستلم المشتري السلعة أو يتم التحاسب على فروق الأسعار دون تسليم، وهو تفرق عن العقود المستقبلية في أن الأولى عقود شخصية ولا تتداول في البورصة

4- المبادلات: وهي اتفاقية بين طرفين على تبادل تدفقات نقدية على أساس مقدار معياري، ويوجد منها نوعين هما: مبادلة أسعار الفائدة ومبادلة أسعار الصرف، وبيان ذلك بمثال على مبادلة أسعار الفائدة، تم الاتفاق على أن يدفع أحدهما للثاني على مبلغ افتراضي وليكن مليون دولار فائدة بمعدل ثابت يحدد وقت التعاقد وليكن 10% مقابل التزام الطرف

الثانى بدفع فائدة على ذات المبلغ بمعدل عائم وهو السائد عند التحاسب بينهما فى المستقبل، فإذا وقت التصفية أو التحاسب وكان معدل الفائدة 12% فغن الطرف الأول يدفع للثانى الفرق بين معدل الفائدة العائم والمعدل الثابت وهو: $12\% - 10\% = 2\%$ × مليون دولار = 20000 دولار

أما إذا جاء وقت التحاسب وكان سعر الفائدة 9% فيدفع الطرف الثانى للأول فرق سعر الفائدة مضروبا فى المبلغ أى $1\% \times 1000000 = 10000$ دولار

وبالمثل فى مبادلة أسعار الصرف

ج - خصائص المشتقات: ومن أهمها ما يلى

1- أنها لا تتطلب استثمارا مبدئيا بكامل قيمة السلعة التى بنى عليها العقد، فلو أن موضوع العقد 100000 سهم مثلا وسعر التعاقد 10 دولار للسهم فإن المستثمر يدفع نسبة بسيطة من قيمة العقد 5% مثلا أى 50000 دولار

2- أن غرض التعامل فى المشتقات ليس تسلم أو تسليم محل العقد وإنما المحاسبة على فروق الأسعار

3- أنه فى سوق المشتقات تكون النتيجة النهائية صفرا لأن ما يكسبه طرف يخسره طرف آخر

4- أنها تقوم على نقل المخاطر للغير وليس إلغاؤها تماما

5- أنها تنطوى ذاتها على مخاطر مرتفعة

6- محاسبيا تتم المحاسبة على الصفقة الأساسية المبنى عليها المشتق خارج الميزانية

7- أنها تبنى على الظن والتوقع إلى حد الشبه بالقمار لأن المشتري للمشتقات يضارب على الصعود والهبوط على الهبوط ، وكلا الأمرين مجهول لهما لقيام التقلبات فى الأسعار على عوامل لا يمكن معرفتها ولا السيطرة عليها، ولذلك يقول عالم الإدارة الشهير بيتر دراكر ، لقد زعموا أن المشتقات عملية استثمارية فى حين أنها لم تكن سوى أدوات قمار أكثر من التى يجرى عليها التعامل فى صالات القمار بمونت كارلو ولاس فيجاس.

د - المشتقات والتحوط: ويظهر ذلك في مجالين

الأول: قيامها على فكرة الرفع المالى، بما يعمل على تضخيم الأرباح أو الخسائر، مثال ذلك أنه لو كانت قيمة العقد الأسمى مليون دولار فإن المتعامل لن يدفع فى شراء حق المشتقة سوى هامش مثل 5% من هذه القيمة ، وبالتالي إذا ربح من العقد 30000 دولار فلو أنه كان قد اشترى بكامل مبلغ العقد الأسمى فسوف يكون معدل الربح $100\% \times 30000 / 1000000$ = 3% ، أما وأنه قد استثمر فى شراء المشتقة 5% فقط فيكون معدل الربح $100\% \times 50000 / 30000 = 60\%$

الثانى: أن المشتقات تستخدم ذاتها فى التحوط من خطر المشتقات من خلال عقود المشتقات الثنائية أو المزدوجة، ومثال ذلك لو أنه وجد طرف يضارب على صعود الأسعار فاشترى عقدا مستقبليا لكمية 20000 من سلعة ما بسعر الوحدة منها 200 دولار حيث يتوقع أن يرتفع السعر عند التصفية إلى 205 دولار ويخشى أن يهبط السعر فيتحوط لذلك ببيع عقد مستقبلي لنفس الكمية ونفس سعر التعاقد فإذا جاء وقت الصفية وانخفض السعر إلى 195 دولار فسوف يدفع فى العقد الأول فرق السعر وهو: $5 \times 20000 = 100000$ دولار، ويحصل من المشتري فى العقد الثانى على نفس الفرق، وبالتالي يخرج من العملية بدون مكسب أو خسارة

هـ - المشتقات من المنظور الشرعى : لقد انتهى مجمع الفقه الإسلامى الدولى إلى أنه " لا يجوز التعامل بعقود المشتقات سواء بإنشائها أم بتداولها " ¹³

وجاء أيضا المعايير الشرعية أنه من ضمن وسائل الحماية المحرمة شرعا " عقود التحوط التقليدية مثل الاختيارات والمستقبليات والمبادلات الآجلة " ¹⁴

ثالثا : أساليب السداد الجزئى للصفقات، ويوجد منه نوعين هما.

1- الشراء بالهامش: ويقوم على سداد جزء من قيمة الصفقة (يسمى الهامش المبدئى) بينما يسدد الباقى بقرض من السمسار بفائدة، وذلك توقعاً لارتفاع الأسعار فيتم بيع البضاعة وسدد القرض وفوائده الباقى إن وجد يكون مكسباً، أما إذا اتخفضت الأسعار تكون النتيجة خسارة

13- مجمع الفقه الإسلامى الدولى - قرار رقم 63 (7/1) بشأن الأسواق المالية - المعيار الشرعى رقم 20 بند 2/1/5

14- المعيار الشرعى رقم 45 بند 5/5

2- البيع على المكشوف: وفيه يقوم العميل ببيع (ورقة مالية أو عملة أو سلعة) لا يملكها ولكن يمكن اقتراضها بواسطة السمسار مقابل تأمين يودعه لديه وذلّم مضاربة على هبوط سعرها في المستقبل فيشتري مثلها ويردها للمقرض

ويظهر التحوط في هاتين المعاملتين بقيامهما على فكرة الرفع المالى السابق ذكرها

أما الحكم عليهما من المنظور الشرعى فيمكن القول بأنهما غير جائزين لتداخل الربا فيهما بالاقتراض، وقيامهما على الغرر الكثير ووجود عقدين معا لا يجتمعان معا وهما البيع والشراء مع القرض.

رابعا : التوريق، ويقوم على قيام مؤسسة ما ببيع الديون المجمعة لديها على الغير والمضمونة برهن إلى شركة متخصصة يطلق عليها شركة ذات طابع خاص بمبلغ أقل من قيمة الديون، والتي تقوم بدورها بإصدار سندات بقيمة هذه الديون وطرحها للاكتتاب العام

ووجه التحوط فى التورق حصول الدائن على الديون قبل موعدها مما يوفر له سيولة نقدية يعيد استثمارها، ثم نقل مخاطر الائتمان التى يمكن أن تحدث إلى الغير – الشركة ذات الطابع الخاص – والتي تقوم بدورها بنقل وتفتيت المخاطر إلى حملة السندات

أما الموقف الشرعى من التوريق فيظهر فى قرار مجمع الفقه الإسلامى الدولى رقم 178 (19/4) ونصه " التوريق التقليدي تحويل الديون إلى أوراق مالية (سندات) متساوية القيمة قابلة للتداول، وهذه السندات تمثل ديناً بفائدة لحاملها في ذمة مصدرها، ولا يجوز إصدار هذه السندات ولا تداولها شرعاً "

خامسا : التحوط بالصرف الآجل،¹⁵ ويستخدم للتحوط من تقلبات أسعار الصرف بين العملات عن طريق التعاقد لتبادل عملة بأخرى بسعر صرف محدد عند التعاقد على أن يتم تأجيل التقابض للعملتين معا أو لإحدهما إلى تاريخ مستقبلي

15- د/ محمد عبد الحليم عمر - الصرافة وتحويل العملات بين الواقع المعاصر والتشريع الإسلامى- بحث مقدم للحلقة

النقاشية الثامنة المنعقدة بمركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامى جامعة الأزهر

ووجه التحوط فيها يظهر في صورتين

الأولى: تحويل مقابل أصول مستثمرة في عملة يخشى انخفاض قيمتها الى عملة أخرى قوية من اجل حماية هذه الحقوق ، مثال ذلك لو أن مستمرا يريد استثمار مليون دولار في دولة ما وحول المليون دولار إلى عملة البلد المستثمر فيها بسعر صرف 6 جنيه للدولار أي 6 مليون جنيه ، فإنه يبيع بالأجل مبلغاً مماثلاً من عملة الدولة المستثمر فيها مقابل دولارات بسعر صرف يوم الدخول، وبالتالي يأمن الخسارة التي يمكن أن تحدث في سعر عملة الدولة المضيفة نتيجة انخفاض سعرها مقارنة بالدولار عندما يرغب في استرداد دولاراته، أما لو لم يقدّر وتغير سعر الصرف ليكون 7 جنيه للدولار فسوف يحتاج إلى 7 مليون جنيه لاسترداد استثماراته بالدولار وبالتالي تكون مخاطر سعر الصرف حسارة حوالى 142857 دولار

الثانية: استخدام هذا الاسلوب للحماية من التزامات بعملة يخشى ارتفاع سعر صرفها مقابل العملة الأخرى، مثال ذلك حينما يتعاقد مورد مع جهة ما على توريد أصناف معينة بسعر محدد بالعملة المحلية، وأنه سوف يستورد هذه الأصناف من الخارج بعملة أجنبية، وأن عملية الأستيراد تستغرق ستة شهور مثلاً ويخشى من ارتفاع سعر العملة الأجنبية، فإنه يمكن حماية لذلك من شراء العملة الأجنبية بالسعر الحاضر على أن يتم التسليم بعد ستة شهور، وبالتالي يحمى نفسه من الخسارة إن حدث إنخفاض لسعر العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية

- أما الموقف الشرعى من هذا الأسلوب فى التحوط فهو عدم الجواز لأن من شروط الصرف التقابض للعملتين وقت التعاقد، وهو ما قرره المعيار الشرعى رقم 1 حيث جاء "فى بند 2/2 من المعيار" يحرم التعامل فى سوق الصرف الآجل سواء تم بتبادل حوالات آجلة أم بإبرام عقود مؤجلة لا يتحقق فيها قبض البدلين كليهما، وفى البند 3/2 جاء: يحرم الصرف الآجل أيضا ولو كلن لتوقى انخفاض ربح العملية التى تتم بعملة يتوقع انخفاض قيمتها"

هذا مع ضرور الإشارة إلى أنه لا يمكن قياس هذه العمليات على مسألة " المواعدة على الصرف" التى يجيزها بعض الفقهاء لأنهم اشترطو أن لا تكون المواعدة ملزمة ولا تكون هى عقدا للصرف بل تمهيد له بل زاد البعض أن تكون العملات موجودة وتوضع أمانه مع أحدهما،¹⁶ وكل هذا لا يتحقق فى التطبيق المعاصر.

16 - الإم الشافعى- نشر دار المعرفة ببيروت 1410 هـ - 32/3 - المحلى لابن حزم - نشر دار الفكر 513/8 - شرح التلقين للتميمي - نشر دار الغرب الإسلامى - ط1 - 2008 م - 221/2

سادسا: التحوط بالربط القياسي: وذلك فى حالة التضخم الذى يترتب عليه الانخفاض فى القوة الشرائية لعملة ما بما يعنى انخفاض قيمتها وللتحوط من ذلك فى حالة الديون أن يتم الاتفاق بين الدائن والمدين على أنه عند السداد لا يتم رد العدد من العملة محل الدين- أى القيمة الإسمية – بل يرد ما يساوى قيمة عملة قوية أو ذهب أو سلعة ما بسعر يوم السداد، ومثل ذلك لو كان الدين يوم القرض مليون جنيه وأنه يمكن الشراء بها 300000 دولار فإنه يتفق على أن يكون السداد بالجنيهات ما يساوى 300000 دولار فإذا كان سعر الصرف حينها 4 جنيه للدولار فعلى المدين سداد 1200000 جنيه، وبذلك حمى الدائن نفسه من خسارة 200000 جنيه لوأنه قبض الدين بقيمته الإسمية مليون جنيه

أما الموقف الشرعى من الربط القاسى هذا فحسمه مجمع الفقه الإسلامى بعدم الجواز فى القرار رقم رقم: 115 (12/9) " ثالثا: لا يجوز شرعاً الاتفاق عند إبرام العقد على ربط الديون الثابتة فى الذمة بشيئ مما يلى، وعد منها الذهب والفضة والعملات الأخرى .. وبرر القرار بالقول: وذلك لما يترتب على هذا الربط من غرر كثير وجهالة فاحشة بحيث لا يعرف كل طرف ما له وما عليه فيختل شرط المعلوماتية المطلوب لصحة العقود. وإذا كانت هذه الأشياء المربوط بها تنحو منحنى التصاعد فإنه يترتب على ذلك عدم التماثل بين ما فى الذمة وما يطلب أدائه، ومشروط فى العقد فهو ربا".

المطلب الثالث: ضوابط التحوط

أولا الضوابط الاقتصادية: باب التحوط متسع أمام المتحوظين سواء من حيث البنود المحوطة أو أدوات التحوط التى تفرزها الهندسة المالية، وتكاد الضوابط المقررة فى هذا الشأن تنصرف إلى حماية الأطراف المتعاملة فى التحوط وهى ما تقوم على تنظيمه القوانين المحلية ذات الصلة مثل قوانين الأسواق المالية، كما توجد هيئة دولية تسمى " الهيئة الدولية للمبادلات والمشتقات " وضعت اتفاقية دولية لتنظيم التعامل بالمشتقات التى هى أهم أدوات التحوط، ومن الأمثلة على القواعد التى تضمنتها الاتفاقية ما يلى:

- 1- وضع حد أقصى لعدد المراكز المالية التى يمكن أن يأخذها مستثمر واحد
- 2- وضع حد أقصى للانتماء الذى تقدمه المؤسسات المالية للمتعاملين
- 3- التزام المتعاملين فى المعاملات غير المغطاة بتسليم هامش التعاقد وهامش الصيانة لمسؤول التسوية بالبورصة لتسوية حقوق المتعاملين منها
- 4- الرقابة من قبل الهيئات المعنية بإدارة الأسواق المالية على المعاملات

5 - نظرا لأن التعامل بأدوات وأساليب التحوط معقدة وتحتاج لمهارات عالية فإنه يلزم توفير الكفاءات المناسبة

6- الإفصاح والشفافية في التعامل بأدوات التحوط

7- اتباع أحكام معايير المحاسبة وخاصة المعيار الدولي رقم 39 في المحاسبة عن التحوط.

ثانياً: الضوابط الشرعية للتحوط : لاستخدام التحوط في المعاملات المالية الإسلامية يلزم أن يتوفر فيه ما يلي:

- 1 - أن لا تنطوي عملية التحوط على الربا أو الغرر الجسيم (المخاطر المرتفعة)
- 2- أن لا يكون الأصل المشتق منه محرماً مثل أسهم البنوك الربوية أو الشركات التي أصل نشاطها حرام، أو مبادلات سعر الفائدة
- 3- لا يجوز نقل أو تحويل أو بيع المخاطر منفردة بل تكون تابعة لنقل ملكية الأصل محل المعاملة لأن الخطر تابع للتملك،
- 4- مراعاة الضوابط الشرعية في العقود
- 5- البعد عن المعاملات المنهى عنها شرعاً ذات الصلة بالتحوط مثلما يتم في التوريق ببيع الدين لغير من هو عليه بأقل من قيمته الإسمية وما يرتبط به من تأجيل دفع مقابل الدين، وكذا البعد عن العينة بإعادة البيع لمن اشترى منه مثلما يحدث في المبادلات والعقود العكسية عند تصفية المستقبلات
- 6 - عدم بيع الحقوق المجردة مثلما يحدث في تداول الأدوات المالية المشتقة في البورصة
- 7- النظر إلى مآلات العقود لأن "المآلات معتبرة في أصل المشروعية" ¹⁷ والحادث أن مآل أدوات التحوط ليس تملك المبيع أو الثمن وإنما المقصود والمآل هو جنى فروق الأسعار

المطلب الرابع: آثار التحوط

أ - **الأثر على الاقتصاد القومي**، من حيث الأثر على التنمية، ليس للتحوط أثر إيجابي على التنمية لأنه لا يتعامل في السلع بغرض امتلاكها بما يزيد من الطلب الكلى عليها وبالتالي زيادة الإنتاج منها، ومن وجه آخر فإن أدوات التحوط لا تمثل إضافة للاستثمار القومي فالتعامل بأدوات التحوط يعمل على تغيير المراكز المالية للمتعاملين، كما أن معاملات التحوط تعمل على سحب جزء من الموارد المالية من الاقتصاد الحقيقي إلى الاقتصاد الافتراضي، ومن جانب آخر فالمشتقات العمود الفقري للتحوط تقلل من فعالية السياسة النقدية في الدولة لأنها تسمح باستخدام الرافعة المالية على نطاق واسع مما يؤدي إلى التوسع في عرض النقود وأشباهها وتجاهل القيود التي تفرضها السلطات النقدية، وأخيرا فإن المشتقات من المسببات الرئيسية لحدوث الأزمات المالية العالمية وما ترتب عليها من مشكلات اقتصادية عميقة

ب - **الأثر على المتعاملين**: الهدف الأساسي من التحوط هو تجنب أو تخفيض المخاطر ممثلة في الخسائر ولكن هذا يكون لطرف واحد لأن التحوط يقوم على بيع ونقل المخاطر من طرف لآخر ولا يلغونها تماما، كما أن استعمال أدوات التحوط التقليدية يشجع على المقامرة، فالمشتري يشتري دون أن يدفع والبائع يبيع دون أن يملك

ج - **الأثر على الأسواق المالية**: تعمل أدوات التحوط على طرح أدوات مالية جديدة في السوق لأنها لا تقتصر على التعامل الافتراضي على الأوراق المالية والسلع والنقود المشتقة منها، بل يتم تداول أدوات المشتقات ذاتها، ومن جانب آخر فإن غرض المتعاملين هو جني فروق الأسعار مما يؤدي إلى عدم استقرار الأسعار في البورصات على عكس ما يقوله البعض من أن العامل في المشتقات يؤدي إلى استقرار الأسعار، ومن منظور آخر فإن تكلفة الاستثمار في هذه الأدوات التحوطية منخفضة التكلفة بالمقارنة في العمليات الحقيقية أو السوق الحاضرة فمن يستثمر في شراء 100 ألف سهم بالسعر الحاضر 20 دولار للسهم عليه أن يدفع 2 مليون جنيه أما لو استثمر في سوق المستقبلات فسوف يدفع 10% فقط من قيمة الأسهم أي 20000 دولار ولو ارتفعت الأسعار سوف يحقق مكسب الـ 2 مليون دولار، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم المعاملات في السوق.

د - الأثر على البنوك: التعامل في المشتقات يوفر فرصة أمام البنوك لاستثمار فائض السيولة لديها وسرعة تسيلها عند الاحتياج للسيولة بتصنيفها بسهولة من خلال مسؤول التسوية، ومن جانب آخر يجذب التعامل بالمشتقات للبنوك عملاء جدد وزيادة الخدمات المقدمة لهم مثل الاقتراض وتنشيط وظيفة أمناء الحفظ ، غير أنه تعود المشتقات على البنوك بمخاطر كبيرة إن استثمرت أموالها فيها وهو ما يجعل البنوك المركزية في بعض الدول لا تسمح للبنوك بها بالتعامل في المشتقات أو تقيده، وهذا أيضا ما جعل لجنة بازل تجعل في مقرراتها تقليل البنوك للتعامل في المشتقات إلى أقل حد، ولماذا الذهاب بعيدا وكان التعامل بأدوات المشتقات السبب الرئيسي لانهايار العديد من البنوك مثلما حدث في الأزمة المالية العالمية الأخيرة عام 2008م.

ثانيا: الآثار الشرعية والمقاصدية للتحوط: إذا كان التحوط في معناه العام يعمل على مواجهة المخاطر بما يخفف من الخسائر في الأموال فإنه بهذا المعنى يتفق مع مقصد الشريعة في حفظ المال ، غير أن الوسائل التي تتبع في التحوط لتحقيق ذلك تتطوى على مخالفات شرعية عديدة كما سبق بيانه والقاعدة الفقهية تقول " المقاصد المشروعة لا تسوغ الوسائل الممنوعة" ¹⁸

الأمر الذي يتطلب البحث عن أدوات للتحوط لماية المعاملات المالية من المخاطر وتتفق مع الضوابط الشرعية السابق ذكرها ، وهذا هو موضوع المبحث التالي

المبحث الثالث

البدائل الشرعية للتحوط

تقديم: تذخر المكتبة الإسلامية بالعديد من البحوث والدراسات التي تتناول الأساليب الشرعية البديلة للتحوط ومنها البحوث المقدمة للمجمع، وسوف يتناول البحث منها ما يلبي الضوابط الشرعية التي نذكرها أولاً، ثم نتناول أساليب مواجهة المخاطر بالتجنب أو التحمل أو النقل والتحويل للغير أو تحييدها وأخيراً نورد الأدوات والأساليب الشرعية التي ذكرتها البحوث المشار إليها إجمالاً، وذلك في الفروع التالية.

الفرع الأول: منطلقات طرح الأساليب الشرعية البديلة للتحوط، ومنها

أ- أنه لا يمكن إلغاء الخطر تماماً من المعاملات المالية

ب - مراعاة الضوابط الشرعية للتحوط السابق ذكرها في المبحث الثاني

ج- أن أدوات وأساليب التحوط التعاقدية التقليدية في مجملها تتطوى على مخالفات شرعية، وبالتالي لا يلزم محاكاتها فلا داعى لمسمى "المشتقات الإسلامية" لأن كلمة مشتقة تعنى التعامل في أدوات وإن كانت مرتبطة بأصل إلى أن هذا الارتباط وهمى أو رمزى

د- الأخذ بمفهوم التحوط فى معناه العام وهدفه الأساسى وهو حماية الأموال من المخاطر بكل الأساليب دون التقيد بما عليه الفكر التقليدى، أو بالترقية بين مفهوم التحوط والحماية والضمان

هـ - الابتعاد عن الحيل والتواطؤ

و - إمكانية التطبيق العملى

ز - أن سبل مواجهة المخاطر لحماية المال تتحدد فى: تجنبها ، تحملها، نقلها أو تحويلها للغير، تحييدها، وفى الفروع التالية سيتم ذكر الأساليب التى يمكن اتباعها للتجنب أو التحمل أو النقل أو التحييد، وهى ما يتم تناولها بالتفصيل فى الفروع التالية.

الفرع الثانى: تجنب المخاطر، من أهم الطرق الموصلة لحفظ المال عدم استخدامه فى المجالات وبأساليب التى تتطوى على مخاطر عالية وتؤكد أو غلبة الظن بوقوعها، ولا يقال إن هذا ليس بتحوط بل على العكس هو أصل التحوط، وهذا يستند إلى النهى عن الغرر

شرعا¹⁹ الذي يعرف لغة بأنه الخطر والتعريض للهلكة،²⁰ واصطلاحا "هو ما انطوت عنا عاقبته أو ما تردد بين أمرين أغلبهما أخوفهما"²¹ ، ويجعل ابن تيمية الغرر نوع من المقامرة فيقول " . وبيع الغرر هو من نوع القمار والميسر"²² فإن قيل إن جميع القرارات الاقتصادية تتعلق بالمستقبل ونتائجها غير معروفة بما يحمل معنى الغرر؟ ويرد على ذلك العز ابن عبد السلام بقوله " فكذلك أهل الدنيا إنما يتصرفون بناء على حسن الظنون، وإنما اعتمد عليها لأن الغالب صدقها عند قيام أسبابها؛ فإن التجار يسافرون على ظن أنهم يستعملون بما به يرتقون"²³ وقول ابن تيمية " والخطر خطران: خطر التجارة وهو أن يشتري السلعة يقصد أن يبيعها بربح ويتوكل على الله في ذلك فهذا لا بد منه للتجار والتاجر يتوكل على الله يطلب منه أن يأتي من يشتري السلعة وأن يبيعها بربح وإن كان قد يخسر أحيانا فالتجارة لا تكون إلا كذلك، والخطر الثاني الميسر الذي يتضمن أكل مال الناس بالباطل فهذا الذي حرمه الله ورسوله"²⁴ ولذا يجمع الفقهاء على الغرر المنهى عنه هو الغرر الكثير أى ينطوى على مخاطر مرتفعة

الفرع الثالث: تحمل المخاطر، لا توجد منشأة يمكنها التخلص من جميع المخاطر فهناك بالتأكيد مخاطر سوف تتحملها ويتم الاحتياط لها مسبقا بتكوين الاحتياطات والمخصصات المحاسبية التي تعنى تجنب جزء من الأرباح أو الإيرادات الدورية لتغطية المخاطر المحتملة، وتكوينها يكون إما بالقانون ويسمى الاحتياطي القانوني، أو بناء على النظام الأساسي للشركة ويسمى الاحتياطي النظامي ، أو بغير ذلك، ومن وجه آخر فإن المؤسسات تتحمل مخاطر الدون في ما يعرف بالديون المعدومة والتي يمكن اعتبارها صدقة لقوله تعالى " وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَى مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ" - البقرة 280.

وتذكر جميع البنوك الإسلامية في تقاريرها السنوية أن من وسائل إدارة المخاطر بها تكوين الاحتياطات والمخصصات.

الفرع الرابع: نقل المخاطر للغير، وهذا يدخل في إطار التحوط التعاقدى، وهو السائد في التحوط التقليدي ، وضوابط نقل المخاطر هذا من المنظور الشرعي : وجود أحد الأسباب

19- الحديث النبوي الشريف الذي ورد فيه النهي عن الغرر ورد في عدد من كتب الحديث منها صحيح مسلم 37 / 8

20- لسان العرب لابن منظور - 13 / 5

21- حاشيتا قليبى وعميرة - نشر دار الفكر ببيروت - 1415 هـ - 202 / 2

22- مجموع الفتاوى لابن تيمية - نشر: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف - 1416 هـ - 61 / 25

23- قواعد الأحكام في مصالح الأنام للعز ابن عبد السلام- مكتبة الكليات الأزهرية - 1414هـ - 4/1

24 كتاب تفسير آيات أشكلت " لابن تيمية نشر مكتبة الرشد بالرياض - ط1- 1417 هـ - 701/2- 702

المشروعة لنقل المخاطر وهى: التسبب أو المسؤولية عن وقوع الخطر، والتطوع بتحمل الخطر من طرف آخر ، وأن لا يحصل المتحمل للخطر المنقول إليه على أية مكاسب مقابل التزامه على تحمل الخطر وقع أم لا، وأن يقتصر التحمل على الخطر الواقع فعلا مثل نقص رأس المال وليس الخطر المفترض مثل الربح الفائت، ومن الأساليب لنقل المخاطر ما يلي.

أولاً: الضمان²⁵، بمعنى تحميل تبعه هلاك المال أوضياعه للغير ويكون فى الحالات التالية:

1- مواجهة مخاطر الائتمان بطلب الدائن من المدين تقديم ضمان فى صورة رهن يتم تسويله وحصول الدائن على مستحقاته منه، أو تقديم كفيل ليسترد الدائن حقه منه.

2- مواجهة مخاطر تعدى يد الأمانة أو تقصيرها فى المحافظة على أموال أرباب الأموال فى المضاربة والوكالة والمشاركة والإجارة، بطلب ضمانات منهم لمواجهة حالات ضياع المال بتقصيرهم أو تعديهم مع جواز نقل عبء إثبات المسؤولية عن التعدى والتقصير من رب المال إلى الأمين

3- التطوع بالضمان، وهو إما يكون من الأمين ، وهذا غير جائز لدى جمهور الفقهاء، أو التطوع من طرف ثالث وأجازه مجمع الفقه الدولى بشرط عدم حصول المتطوع على مقابل للضمان، وعدم الربط بين العقد الأصيلى مضاربة أو وكالة وبين هذا الضمان، وأن يكون الضمان لمواجهة خالتى التعدى والتقصير من الأمين وليس فى كل الأحوال

ثانياً: هامش الجدية: وهو مبلغ يدفعه المشتري أو المستأجر فى حالة التواعد على القيام بعملية شراء أو تأجير لعين يحضرها البائع أو المؤجر ثم بعد تملكها يتعاقد على البيع أو التأجير، وقد يكتنف هذه المخاطر نكول المشتري أو المستأجر عن التعاقد فيتم تغطية الخسائر التى يمكن أن تقع للطرف الآخر من هامش الجدية الذى يعتبر بصفة ضمان مقدم منه

ثالثاً: العربون: وهو مبلغ يدفع المشتري للبائع قبل إبرام عقد البيع فإن تمت العملية حسب من الثمن ، وإن لم تتم يستحقه البائع عوضاً عن ضياع الفرصة على البائع، وهى صورة يجيزها الحنابلة دون جمهور الفقهاء²⁶

25 - د/ محمد عبد الحليم عمر - ضمان البنك للمخاطر الناشئة عن سوء استثمار أموال العملاء - بحث مقدم للدور 22 لمجمع الفقه الإسلامى الدولى - 2015م

26- المغنى لابن قدامة - نشر مكتبة القاهرة - 1388 هـ - 4 / 176

رابعاً: التأمين التعاوني: وهو من الصور التي أجازها المعيار الشرعي رقم 45 بند 4/4 حيث ذكر أن من وسائل حماية رأس المال والاستثمارات " التأمين التكافلي على الاستثمار لحماية رأس المال أو لتغطية مخاطر التعدي أو المماثلة أو الوفاة أو الإفلاس، ويجوز أن يتولى إبرام عقد التأمين التكافلي المستثمرون أنفسهم أو مدير الاستثمار بالوكالة عنهم"

خامساً تفتيت المخاطر: من خلال التصكيك للتمويل والاستثمار المجمع بتحويله إلى صكوك تطرح للاكتتاب بين عدد كبير من المستثمرين، وبالتالي تتوزع المخاطر إن وقعت بينهم ولا يتحملها المتعاقد عليها وحده

الفرع الخامس: تحييد المخاطر، بمعنى إجراء معاملات تنطوي على عدم تحمل طرفي العقد أى من المخاطر التي يمكن أن تقع، وهذا ليس تجنباً للمخاطر كما سبق ذكره في الفرع الثاني، ولكن المعاملة هنا ستم والخاطر يوجد ومع ذلك لا يتحملها أى من الطرفين. ومن الأساليب التي تحقق ذلك ما يلي.

أولاً: الاتفاقيات الإطارية للتمويل والاستثمار، وتستخدم في مواجهة مخاطر التغير في معدل الأرباح المستحقة للمستثمر إذا كانت محددة بمعدل ثابت مثل المراجحات والتأجير، أو مثل حصة رب المال في المضاربات والمشاركات، وهنا يتم عقداً اتفاقية إطارية في صورة تسهيلات لتمويل العميل بمبلغ إجمالي وليكن 2 مليون دولار ويذكر فيها استعداد الممول لتمويل العميل لعمليات متعددة وأن يتم تحديد ربح الممول في كل مرابحة في المستقبل، وعند عقد كل معاملة يذكر الربح فيه حسب معدل الأرباح السائد في السوق، ولقد أجازت المعايير الشرعية ذلك في المعيار رقم 37 بعنوان "الاتفاقية الائتمانية"

ثانياً: اتفاقية القروض المتبادلة، وصورتها أن يتفق طرفان على إقراض كل منهما للآخر مبلغاً بعملتين مختلفتين لمدة محددة ثم يسترد كل منهما قرضه في نهاية المدة بنفس العملة التي أقرض بها صاحبه وبالتالي يتحوط ضد مخاطر تقلب سعر الصرف، وأجاز بعض العلماء هذه الصورة بشرط خلوها من الفائدة²⁷

27-: كتاب - الأجوبة الشرعية في التطبيقات المصرفية - الجزء الأول - إدارة التطوير والبحوث - مجموعة دله البركة

فتوى رقم (49)

رابعاً: المشاركة التاجيرية المتناقصة،²⁸ وهى صورة تطبقها بعض المؤسسات المالية الإسلامية بأمريكا، وتقوم على شراء عين بالمشاركة بين المؤسسة المالية التى تدفع حوالى 80% من ثمن الشراء ويدفع العميل 20%، ثم يتفان على أن تؤجر المؤسسه حصتها للعميل مدة معينة بإيجار محدد يدفع دوريا وفى نفس الوقت يتفان فى صورة تواعد على أن تتبع المؤسسة دوريا كل فترة جزءا من حصتها فى العين للعميل، ويوضع برنامج حسابى لذلك يسدد العميل بموجبه قسطا دوريا يشمل الإيجار الذى يتناقص بمرور الزمن لزيادة حصته فى ملكية العين وقسط سدادة للجزء المباع له من حصة المؤسسة الذى يتناقص دوريا، وبذلك تضمن المؤسسة الحصول على دخل دورى ثابت ومقابل استثماره فى العين، ويدفع العميل قسطا دوريا ثابتا مما يحدد التزاماته طوال المدة ويخطط تدفقاته النقدية على هذا الأساس

خامساً: السلم والسلم الموازى، وهى صورة مطبقة فى البنوك الإسلامية وأجازتها المجامع الفقهية والمعايير الشرعية ، ووجه التحوط فيها بالنسبة للبائع ضمان تسويق السلع قبل إنتاجها وبثمن يقبضه مقدما للإنفاق على تكاليف الإنتاج وبما يبتعد به عن مخاطر تقلب لبسعر، وبالنسبة للمشتري ضمان الحصول على السلعة إن كان يستخدمها فى نشاطه وبسعر فى العادة يكون نازلا عن أسعار موسم الإنتاج ، إضافة إلى أنه بالسلم الموازى يضمن بيع السلعة ، وهذه الصورة تعد بديلا شرعيا عن العقود الأجلة التقليدية

الفرع السادس: عرض موجز لبعض أساليب التحوط البديلة. كما سبق القول فإن الدراسات تذخر بالعديد من الأساليب التى تطرح بصفة أساليب شرعية للتحوط سيتم عرض مسمياتها فى هذا الفرع، وعدم ذكرها فى الفروع السابقة لأن الكثير منها يقوم على الحيل فضلا عن عدم إمكانية التطبيق العملى، وبجانب وجود بعض المظان التى فيها مخالفات شرعية، وإضافة لذلك سيتم التعريف بما يسمى بالهيئة الإسلامية للمشتقات، وذلك فى الآتى.

أولاً: عرض مسميات أساليب التحوط البديلة والتى لم تذكر فى الفروع السابقة²⁹

- التزام مدير الاستثمار بضمان القيمة الإسمية - الوعود المتبادلة فى محل الورود - التحوط بالمرابحة - برنامج المرابحتين - الالتزام بأجر بالبيع والشراء- البيع مع استثناء المنفعة - التداول اليومي المبرمج مع الضمان - المرابحتين المتقابلتين - التحوط بالبيع أو الشراء

28- د/ محمد عبد الحليم عمر - - إطلالة على المؤسسات المالية الإسلامية العاملة على الساحة الأمريكية- بحث مقدم المؤتمر السنوى الثالث لمجمع فقهاء الشريعة بأمريكا - 1426هـ

29- من البحوث التى ذكرت أكبر عدد من هذه الأساليب: بحث د/ عبد الله العمرانى بعنوان " التحوط فى المعاملات المالية " المقدم للدورة 21 لمجمع الفقه الإسلامى الدولى، وبحث د/ محمد على القرى بذات العنوان المقدم لنفس الدورة- هذا مع مراعاة أن ورودها خاصة فى بحث د/ العمرانى لا يعنى موافقته عليها بل أظهر عدم مشروعيتها بعضها

الأجلين لعملة يحتاجها في ما بعد – الشرط الجزائي – خيار الشرط – السلم بسعر السوق- بيع الدين النقدي بسلع حاضرة – بيع جزء من حصة الاستثمار لطرف ثالث بثمن آجل

ثانياً: التعريف بالاتفاقية الإسلامية للتحوط، قامت إدارة السوق المالية الإسلامية ومقرها البحرين وبمشاركة مع الهيئة الدولية للمبادلات والمشتقات بالإعلان عن " اتفاقية التحوط الإسلامية الأساسية" تحت رعاية محافظ مصرف البحرين المركزي، وقد عملت الجهتان على إعداد الإطار القانوني للاتفاقية تحت إشراف هيئة المشورة الشرعية التابعة إلى السوق المالية الإسلامية الدولية وبموافقتها، كما تم التشاور مع الأطراف العاملة في السوق. وتضم الوثيقة المنشورة الاتفاقية الأساسية الإسلامية ومذكرة تفسيرية، وكلاهما من ضمن البيان الشرعي الرسمي، وتوفر اتفاقية التحوط الأساسية، الأساس القانوني الذي يتيح للمؤسسة إبرام صفقات التحوط الإسلامية مثل مبادلات معدل الربح ومبادلات العملات، والتي تشكل بحسب التقديرات الغالبية العظمى من صفقات التحوط الإسلامية.

وتنفيذا للاتفاقية أطلقت الهيئتان عالميتان عقدا معياريا لمبادلة معدل الربح وذلك في محاولة لمساعدة المؤسسات المالية الإسلامية على التحوط من المخاطرة. وتعتبر هذا العقد الذي يتضمن مبادلة معدل الأرباح في المؤسسات الإسلامية بديلا لاتفاقيات مقايضة الفائدة المستخدمة على نطاق واسع في الأسواق المالية التقليدية حيث يتم تبادل تدفق نقدي بآخر. وتستند عقود مبادلة معدل الربح إلى هيكل المرابحة حيث يتم ربط عقد طويل الأجل بعدة صفقات مرابحة قصيرة الأجل يربطها وعد باستكمال سلسلة الصفقات. وعقد المرابحة هو اتفاق بيع بالتكلفة زائد ربح معلوم. ويقول مصرفيون إنه يجري تداول عقود مبادلة الربح في السوق الثانوية، كما تعمل المؤسسة على وضع عدد من العقود المعيارية الأخرى من بينها واحد لمبادلة العملات وآخر لاتفاقيات الوكالة بين البنوك، وتجدر الإشارة إلى أن البعض يحذر من الأخذ بهذه العقود³⁰

والله ولي التوفيق

30 - لمزيد من المعلومات حول هذه الاتفاقية: موقع بنك البحرين المركزي ، وموقع السوق المالية الإسلامية الدولية، وموقع جريدة الاقتصادية على الإنترنت