

عقود المشاركة بالمخاطرة كأداة تحوط من المخاطرة  
السعرية للنفط الخام في الاسواق العالمية من منظور  
اسلامي

دراسة تطبيقية لنفط خام البصرة العراقي

اعداد :- أ.د سعد عبد العلواني

الجامعة التقنية الوسطى

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي العراقية

فهرس المحتويات
المقدمة
المبحث الاول
1-1 مشكلة البحث
2-1 هدف البحث
3-1 أهمية البحث
4-1 فرضية البحث
5-1 منهجية البحث
المبحث الثاني: العقود المالية المستخدمة في ادارة المخاطر السعرية
1-2 مخاطر السعرية
2-2 مفاهيم عقود اجلة
3-2 مفهوم العقود المستقبلية وأوجه اختلافها مع العقود الاجلة
4-2 عقود المشاركة بالمخاطرة
1-4-2 مفهومها وخصائصها
2-4-2 خصائص عقد المشاركة بالمخاطرة
3-4-2 عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية للنفط الخام في اسواق النفط العالمية
5-2 الرأي الشرعي بعقد المشاركة بالمخاطرة السعرية كعقد اجل لغرض التحوط
1-5-2 وظائف السوق المالية المقترحة
المبحث الثالث : الجانب التطبيقي
المبحث الرابع: النتائج والتوصيات
1-4 النتائج
2-4 التوصيات
المصادر

## المقدمة:

يعد النفط سلعة دولية في مداها واستراتيجية في أهميتها بالنسبة لجميع دول العالم مهما كان مستوى تقدمها وان كانت بدرجات متفاوتة، وهي تعتبر ذات الاثر المباشر على المستوى الاقتصادي للدول النفطية.

وتتسم سوق النفط الدولية بعدم استقرارها وكثرة التقلبات في اسعار النفط الخام نتيجة لتاثرها بالعديد من العوامل، منها العوامل الداخلية التي تخضع للتحكم بها من قبل الوحدة الاقتصادية والاخرى عوامل خارجية تقع خارج سيطرة الوحدة الاقتصادية وعدم امكانية التحكم فيها مما تؤدي الى حدوث تقلبات حادة ومستمرة في مستويات اسعار النفط الخام العالمية .

ان الزيادة في حدة مخاطر اسعار النفط الخام كان السبب واء التفكير بايجاد ادوات واساليب لادارة المخاطر السعرية للنفط الخام ، خاصة في الوقت الحاضر وبالذات لاقتصاد البلد الذي يعتمد على صادرات النفط كمورد للتنمية والتطور فيه .

ومن هذا المنطق جاء البحث ليلقي الضوء على احد ادوات التحوط من مخاطر تغيير اسعار النفط الخام والحد من اثارها على اقتصاديات منتجوا ومستهلكوا النفط الخام في الاسواق العالمية ومع الاشارة الى مدى انسجام عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية كأحد العقود الاجلة مع مبادئ الشريعة الاسلامية .

## المبحث الاول :

### 1-1 مشكلة البحث:-

تكمن مشكلة البحث في اثر مخاطر التغييرات السعرية في مستويات اسعار النفط الخام في اسواق النفط العالمية مما له الاثر الكبير على اقتصاديات البلدان المنتجة والمصدرة للنفط .

### 2-1 هدف البحث:-

يهدف البحث الى التفكير بايجاد ادوات واساليب مالية يمكن استخدامها للتخفيف او لتخفيض المخاطرة السعرية على الشركات المنتجة والمصدرة للنفط الخام . ومن هذا المنطلق جاء هذا البحث لتوضيح كيفية استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة للتحوط من اثر المخاطرة السعرية للنفط الخام في اسواق النفط العالمية، وبيان مشروعية هذه العقود ومدى انسجامها مع مبادئ الشريعة الاسلامية مع الاشارة الى كيفية تطبيق هذه العقود لتحوط المخاطر السعرية لنفط خام البصرة العراقي.

### 3-1 أهمية البحث:-

تستمد أهمية البحث من أهمية اسعار النفط الخام لاقتصاديات البلدان المنتجة والمصدرة للنفط خاصة الدول العربية باعتباره يشكل تهديدا لايرادات تلك الدول التي تعتمد غالبية اقتصادياتها على هذا المورد مما يؤثر على عدم استقرارها وتطورها وتنميتها الاقتصادية.

### 4-1 فرضية البحث:-

تتمثل بالفرضيات الاتية :

H01: لا يؤدي استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية الى تخفيض المخاطرة السعرية لنفط الخام العراقي المصدر الى الاسواق العالمية .

H02: لا ينسجم استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية مع مبادئ الشريعة الاسلامية .

### 5-1 منهجية البحث:-

تعتمد هذه الدراسة (البحث) المنهج الاستقرائي الاستدلالي بالاعتماد على المصادر والمراجع والكتب والادبيات والمقالات المنشورة عن هذا الموضوع من حيث مفهوم العقود وانواعها وكيفية استخدامها في التحوط من المخاطر السعرية لاسعار النفط الخام، واستقراء تطبيقات هذه العقود وما تتضمنه من جميع جوانبها ثم تحليل المعلومات التي يتم التوصل اليها الخاصة باستخدام عقود المشاركة في التحوط من المخاطر السعرية لنفط الخام العراقي ويكون هذا من خلال اثبات أو نفي فرضية الدراسة وصولا الى الهدف المنشود من هذه الدراسة .

## المبحث الثاني : العقود المالية المستخدمة في ادارة المخاطر السعرية

هناك مجموعة من العقود المالية التي تستخدم حاليا لادارة المخاطر السعرية التي انتشر التعامل بها في الاسواق المالية واسواق النفط العالمية منذ بداية قرن الثمانيات وتعد هذه الادوات من أهم التقنيات الفعالة والكفوءه كاداة للتحوط والحماية من مخاطر تقلب الاسعار السوقية للسلع والمعادن والاوراق المالية ، وهذه الادوات هي العقود الاجلة والمستقبلية والخيارات والمبادلات. (رضوان،2005م،ص262)

### 1-2 المخاطرة السعرية Price Risk

تعرف بانها احتمال تحمل خسائر بسبب تغييرات غير مؤاتيه باسعار النفط (EIA,2003:9) وتعد المخاطرة السعرية من أهم وأكبر المخاطر التي تواجهها شركات النفط العالمية، وتنشأ هذه المخاطرة نتيجة للتقلب الحاد بأسعار النفط وقد كشفت الاسواق الفورية ان اسعار النفط الخام هي من بين اسعار السلع الاكثر تقلبا ، وللتقلب باسعار النفط الخام نتيجة زيادة الطلب أو النقص الشديد في العرض العالمي تأثيرا كبيرا جدا على اقتصاديات الدولة المنتجة للنفط.

ولهذا سنركز في هذا البحث على العقود الاجلة والمستقبلية والمشاركة كادوات مالية لغرض استخدامها كاداة للتحوط من مخاطر تغييرات اسعار النفط .

### 2-2 مفاهيم العقود الاجلة

أ- العقد الاجل: هو التزام تعاقدي يتضمن بيع أو شراء كمية محددة من النفط الخام بنوعية محددة وبسعر محدد بتاريخ تسليم مستقبلي محدد، ويمكن استخدام العقد الاجل في التحوط من مخاطر تقلب اسعار النفط الخام . (Margrethe and Andersens,2009:30)

ب- العقود الاجلة : هي عبارة عن اتفاقية بين شخص لتسليم اصل معني في وقت لاحق مستقبلا وبسعر محدد يسمى سعر التنفيذ ، ويتحدد في العقود عادة مواصفات الاصل كدرجة الجودة أو التصنيف أو الكمية وطريقة التسليم ومكان التسليم والسعر وطريقة السداد حيث يتم التفاوض على جميع هذه الامور بين البائع والمشتري.(خطاب،بحث2005م،ص7)

ت- كما تعرف بانها عقود غير قابلة للتداول تعطي كاملها الحق والالتزام الكامل معا لترتيب مبادله على أصل معين في وقت مستقبلي يحدد سلفا ، وبسعر يحدد مسبقا ايضا ويظهر هنا سعران أحدهما يعرف بسعر التسليم الذي هو السعر السائد والآخر بالسعر الاجل ويتساوى السعران وقت التعاقد الا أن السعر الأول يكون ثابتا والسعر الثاني يكون قابلا للتغير. (معروف،2003م،ص154)

ث- وعرفت ايضا : بانها العقود التي يلتزم البائع أن يسلم المشتري السلعة في تاريخ لاحق، بسعر يتفق عليه وقت التعاقد.(هندي،1999م،ص686)

ويتضح من خلال التعريفات السابقة أن العقود الاجلة هي عقود ملزمة للطرفين غير قابلة للتداول لا تباع ولا تشتري تتعلق بتسليم اصل مالي أو عيني معين في وقت لاحق مستقبلا وبسعر محدد ايضا ، إضافة الى انها شبيهة بالاتفاقيات التجارية وليست ادوات مالية تتداول في الاسواق تتعلق بتسليم اصل مالي او عيني معين في وقت لاحق مستقبلا وبسعر محدد ايضا .

ويمكن استخدام العقود الاجلة في التحوط من مخاطر تقلب اسعار النفط الخام من خلال استراتيجيتين هما : (Margrethe and Andersen, 2009:30)

أولا : استراتيجية المركز القصير: Short Position

وهي الاستراتيجية التي يستخدمها المنتجون والبائعون للنفط الخام وذلك للتحوط من مخاطر انخفاض اسعار النفط حيث يتم بموجبها اتخاذ مركز قصير في العقد الاجل ، اي عند بيع العقد الاجل للنفط والذي يتضمن تحديد كمية النفط ونوعيته وسعر التنفيذ المتفق عليه وتاريخ التنفيذ، فان الارباح والخسائر الناتجة عن هذا العقد يمكن تحديدها كالاتي :-

$$Y=Q(P1-P2) \dots\dots\dots(1)$$

حيث أن :

Y: الارباح أو الخسائر الناتجة عن تنفيذ العقد .

Q: كمية النفط الخام المتعاقد عليها .

P1: سعر التنفيذ وقت ايراد العقد الاجل .

P2: سعر النفط الخام في تاريخ تنفيذ العقد الاجل .

ففي حالة انخفاض سعر النفط الخام في تاريخ تنفيذ العقد عن السعر المبرم(المتفق عليه) فان بائع العقد الاجل لن يتحمل اية خسائر ناتجة عن انخفاض اسعار النفط الخام.

اما في حالة ارتفاع الاسعار عما هو متفق عليه، فان البائع في هذه الحالة يفقد فرصة تحقيق الارباح التي تساوي فارق الاسعار مضروبا في كمية النفط المتعاقد على بيعها، بعبارة اخرى ان بائع العقد الاجل لن يتحمل اية خسائر ناتجة عن انخفاض الاسعار وفي نفس الوقت سوف لن يتمكن من الحصول على اية ارباح في حالة زيادة الاسعار.

وبهذا النوع من التحوط سوف يضمن البائع تحقيق عوائد ثابتة نسبيا بغض النظر عن اسعار النفط الخام العالمية .

ثانيا: استراتيجية المركز الطويل(هندي،1994،ص341) : Long Position

وهي الاستراتيجية التي يستخدمها مشتروا النفط الخام ومستخدميه، وتستخدم للتحوط من مخاطر ارتفاع اسعار النفط الخام، وهي تتضمن الدخول في عقد اجل لشراء كمية محدودة ونوعية محددة من النفط الخام وبسعر محدد وتاريخ مستقبلي محدد، ويمكن تحديد الارباح والخسائر الناتجة عن العقد من خلال استخدام المعادلة السابقة رقم (1) مع عكس الاسعار، ففي حالة ارتفاع سعر النفط الخام عن سعر التنفيذ المتفق عليه عند ابرام العقد فان ماسك أو متخذ المركز الطويل (long position) سوف يحصل على النفط بسعر التنفيذ المتفق عليه والذي يقل عن سعر النفط في السوق بتاريخ التنفيذ، وبالتالي فانه لن يتحمل اية تكاليف اضافية لشراء النفط ويتجنب الخسائر الناتجة عن ارتفاع الاسعار.

اما في حالة انخفاض اسعار النفط الخام في السوق عند التنفيذ عن السعر المحدد في العقد، فان هذا يؤدي الى ضياع فرصة تخفيض التكاليف، وعندئذ فان ماسك المركز الطويل سوف يشتري النفط بسعر أعلى من سعره السائد في السوق عند التنفيذ.

وخلاصة لما سبق ان مشتري العقد الاجل سوف لن يتحمل اية خسائر ناتجة عن ارتفاع الاسعار ولكن في نفس الوقت سوف لن يتمكن من الحصول على اية ارباح اضافية ناتجة عن انخفاض اسعار النفط ، وحقيقة الامر أن الارباح التي يحققها احد طرفي العقد ستساوي تماما الخسائر التي يتحملها الطرف الاخر في العقد.

## 3-2 مفهوم العقود المستقبلية وأوجه اختلافها مع العقود الاجلة

هذه العقود مستحدثة لم تكن معروفة في بلاد العالم الاسلامي سابقا، وتنتمي هذه العقود الى ما اصطلح عليه بالمشتقات المالية، وقد انتشرت حديثا وشملت مختلف أنواع السلع والمعادن والاوراق المالية والاسهم والسندات.

تعريف العقود المستقبلية :-

هي العقود التي تعطي صاحبها الحق في شراء أو بيع اصل حقيقي أو مالي معين(قد يكون سلعة أو ورقة مالية) بسعر متفق عليه مسبقا، على ان يتم التسليم والاستلام في تاريخ لاحق محدد في المستقبل.

ويلتزم كل من الطرفين ( البائع والمشتري) بايداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه، اما في صورة نقود او أوراق مالية ، أو خطاب ضمان ، وذلك تجنباً للمشاكل التي قد تحدث نتيجة عدم قدرة أو رغبة الطرف الاخر بالوفاء بالتزاماته.(هندي، 1994م،ص323)

1-3-2 مفاهيم العقود المستقبلية :-

1- هي عقود قانونية أو رسمية يجري ترتيبها في أسواق منظمة لتؤكد تعهدا بالتسليم الى المشتري أو بالاستلام من البائع لكمية ونوعية تم الاتفاق عليها من أصل استثماري معين في وقت ومكان محددين في المستقبل، وتجري كافة التقديرات حسب التوقعات السوقية وقت التسليم. (معروف، 2003م،ص152)

2- العقود المستقبلية عقود اجلة شروطها نمطية ويتم التعامل عليها من خلال سوق منظمة، وتخضع لاجراء تسوية يومية تخصم من خلالها خسائر أحد الأطراف من حساب التأمين المودع لدى غرفة المقاصة لتضاف الى حساب الطرف الاخر.(chance,2003,p225)

3- العقد المستقبلي هو عقد اجل قابل للتداول وهو اتفاقية على تسليم في تاريخ لاحق، أو تسلّم بمقدار أو كمية محددة بجودة معينة لأصل معين بسعر معين.(رضوان، 2004م،ص214)

4- هي عبارة عن عقد بين بائع ومشتري ملزم للطرفين ونهائي لكنه قابل للتحويل لطرف اخر مستفيد، وهو اتفاق لعمل أو الموافقة على تسليم صفقة تجارية معينة محل العقد في تاريخ محدد وبسعر متفق عليه مسبقا . (بلول، 1992م،ص169)

5- هي عقود يؤجل فيها المحل(سلع أو عملات أو أسهم وسندات) ودفع الثمن لشهر معلوم بعد الشهر الحالي وعندما يبدأ أي شهر شمسي تصبح جميع عقود ذلك الشهر المستقبلي عقودا اتية ، وفي العقود المستقبلية ايضا تضم الارباح أو تخصم الخسائر يوميا حسب تغير سعر السلعة المستقبلية لشهر الاستحقاق.(القرني،دورة7،عدد7،ص216)

6- أو هي التزام متبادل بين طرفين، يفرض على أحدهما أن يسلم الاخر أو يستلم منه ، بواسطة طرف ثالث(الوسيط) كمية محدودة من أصل أو سلعة معينة ، في مكان محدد وزمان محدد وبموجب سعر محدد.(مطر، 1999م،ص272)



- 7- كما تعرف ايضا بأنها اتفاق على شراء أو بيع كميات من أدوات مالية (عملات، مؤشرات، ..) في تاريخ محدد في المستقبل ، وبسعر متفق عليه اليوم بين المتعاملين في سوق المال. (هندي، 1997م، ص65)
- 8- اما التعريف الفقهي للعقود المستقبلية: بأنها عقود لازمة على مبيع معين أو موصوف بالذمة بثمن معين مع تأجيل البدلين الى تاريخ محدد. (السعد، 2008م، ص119)

### الجدول رقم (1)

اوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الاجلة (العنواني، رسالة دكتوراه، 2010م، ص22)

العقود الاجلة	العقود المستقبلية
<ul style="list-style-type: none"> <li>● يتم تداولها في اسواق غير منظمة.</li> <li>● عقود شخصية.</li> <li>● تكون بين طرفين البائع والمشتري.</li> <li>● عقود غير نمطية تتحدد شروطها باتفاق وتراضي الطرفين.</li> <li>● عدم وجود سوق ثانوي لها.</li> <li>● لا يجد فيها المضاربون مكان لهم.</li> <li>● يحدد الهامش مرة واحدة يوم توقيع العقد.</li> <li>● تتم تسوية العقد في تاريخ الاستحقاق.</li> <li>● يتحقق الربح او الخسارة في تاريخ التسليم.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● يتم تداولها في أسواق منظمة(البورصة).</li> <li>● عقود غير شخصية .</li> <li>● تكون بين ثلاثة اطراف البائع وبيت المقاصة والمشتري .</li> <li>● عقود نمطية موحدة من حيث قيمتها وتواريخ التسليم.</li> <li>● تتيح وجود سوق ثانوي.</li> <li>● يجد المضاربون فرصة لتحقيق الارباح .</li> <li>● يتم الاحتفاظ بهوامش متحركة لتعكس تحركات الاسعار.</li> <li>● يمكن تسوية العقد في أي وقت قبل تاريخ الاستحقاق.</li> <li>● يتحقق الربح او الخسارة يوميا عند ارتفاع او انخفاض الاسعار.</li> </ul>

## 4-2 عقود المشاركة بالمخاطرة

### 1-4-2 مفهومها وخصائصها

تعريف عقود المشاركة بالمخاطرة :- تعرف بانها عقد بين طرفين يتضمن قبول الطرف الثاني بتحمل جزء من المخاطرة المتعلقة بمعاملة مالية محددة مقابل حصوله على علاوة محددة خلال فترة زمنية محددة. (marry,2006;2)

وعادة ما يتم التعبير عن المخاطرة بمقدار الخسائر المالية المتحققه عن تقلب الاسعار أو عن عدم الوفاء بأحد شروط المعاملة المالية من أحد أطرافها، وعليه يجب ذكر نوع المخاطرة التي يغطيها العقد مثل المخاطرة السعرية، مخاطرة النكول ، مخاطرة عدم المطابقة للمواصفات، مخاطرة التأخر في الانجاز، مخاطرة الفشل في الشروع وغيرها .

وقد تكون القيمة الكلية للخسارة المتوقعة من هذه المخاطرة محددة أو غير محددة نذكر في وثيقة عقد المخاطرة، كأن يكون الحد الاعلى للخسارة المتوقعة ( مليون دينار) ونسبة المشاركة (50%) ، وهكذا لبقية القيم والنسب .

### 2-4-2 خصائص عقد المشاركة بالمخاطرة : (botman,2003,14-22)(party,2010:131)

يتكون عقد المشاركة بالمخاطرة من طرفين الاول يدعى ( ناقل المخاطرة Risk Transfer) والذي يقوم بالمعاملة الاساسية ويتحمل المخاطرة المتعلقة بها كما يحق له نقل جزء من المخاطرة الناتجة من تقلب الاسعار والمتمثلة باحتمالات الخسارة الى طرف اخر يدعى بالمشارك بالمخاطرة (Risk Sharing) على أن يكون مستعدا لدفع علاوة معينة الى الطرف الثاني المشارك بالمخاطرة تدعى بعلاوة المشاركة، والتي تتراوح ما بين (5-10%) من قيمة المعاملة ( الخسارة والربح) المتحقق في المعاملة المالية ، كما ان علاوة المخاطرة عرضة للتفاوض بين طرفا العقد وهي تعتبر من المتغيرات ذات المرونة العالية في هذا النوع من العقود.

كما ان هنالك انواع عديدة من المخاطرة ترتبط بالعديد من المعاملات المالية المختلفة ، فهناك مخاطرة مالية وتشغيلية ، وهناك مخاطرة عامة ومخاطرة خاصة ، وتختلف الفترة الزمنية للعقد من معاملة الى اخرى فقد يغطي العقد فترة شهر واحد في بعض المعاملات وقد تمتد لعدة سنوات لتغطية انجاز المشروع بأكمله ، ولكن في الغالب ان عقود المشاركة بالمخاطرة لا تتعدى فترتها سنة واحدة وذلك بسبب التغييرات السريعة والمتكررة في الظروف المحيطة بالعقد، وهو عقد ذات مرونة كبيرة حيث يفصل حسب رغبة الطرفين، وهو غير قابل للتداول أو التحويل من طرف اخر وهو عقد ملزم للطرفين ويمكن تسجيله في المؤسسات الحكومية المختصة بالعقود المالية. ( Botman,2003:14-22)(Party,2010:131)

ويمكن أيجاز أهم خصائص عقد المشاركة بالمخاطرة بالجدول رقم ( 2 )

## جدول رقم ( 2 )

### خصائص عقد المشاركة بالمخاطرة

ت	الخاصية	التوضيح
1	طرف العقد	طرفان: الناقل للمخاطرة، والمشارك بالمخاطرة .
2	نسبة المشاركة	مرنة جدا، تكون (50%) في العقود المعيارية وتكون أقل من (50%) في العقود المنخفضة المشاركة وأكثر من (50%) في العقود المرتفعة المشاركة
3	نوع المخاطرة	تحدد في العقد ناتجة من تغير الاسعار والنكول ، عدم المطابقة مع المواصفات المطلوبة..... كما يحدد الحد الاعلى للخسارة المتوقعة في بعض العقود.
4	علاوة المشاركة	مرنة جدا تمتد من (5-10%) في العقود المعيارية وقد تحدد بقيمة محددة في بعض العقود
5	الفترة الزمنية	من شهر واحد الى عدة سنوات وغالبا ما تكون لمدة سنة واحدة. قابلة للتحديد، والشروط قابلة للتعديل حسب اتفاق الطرفان

### 3-4-2 عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية للنفط الخام في أسواق النفط العالمية

ان النفط كسلعة عالمية مهمة تحتل حيزا كبيرا في التجارة العالمية وتمثل مجالا واسعا لاستخدام عقود المشاركة بالمخاطرة خصوصا عند التقلب الشديد في اسعار النفط العالمية وعادة ما تستخدم هذه العقود لتغطية مخاطر تقلب الاسعار خلال فترات مستقبلية قادمة.

والنفط سلعة مشابهة للسلع الاخرى من ناحية التعامل، وخصائص العرض والطلب والتقلب في الاسعار، لذا يحدد طرفي العقد نسب المشاركة في المخاطرة المتوقعة في العقد ومواصفات السلعة المتعاقد عليها وقيمتها وتواريخ التسليم

وقد اعتمدت الدراسة امكانية استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة في اسواق النفط العالمية من خلال استخدام معادلة خاصة بالمدفوعات للطرفين في ضوء المحاور الاتية :-  
(Botman,2003:14-22)(Party,2010:131)

أ- أطراف العقد يكون طرفا العقد هما الطرف الاول يدعى ناقل المخاطرة (Risk Transfer) وهو الذي يقوم ببيع النفط او شراؤه في اسواق النفط العالمية ويرغب بنقل جزء أو كل مخاطرة تقلب اسعار النفط الى اطراف اخرى ، فبائع سلعة النفط يرغب بنقل مخاطرة انخفاض الاسعار المستقبلية الى الطرف الثاني، في حين مشتري سلعة النفط يرغب بنقل مخاطر ارتفاع الاسعار المستقبلية للنفط الى الطرف الثاني، فيما سيكون الطرف الثاني اي مؤسسة مالية أو مضارب يرغب بتحمل المخاطرة لقاء علاوة

محددة يدفعها الطرف الاول له لقاء تحمله ذلك الجزء من المخاطرة ويدعى الطرف الثاني بالمشارك في المخاطرة (Risk Sharing)

ب- نسب المشاركة بالمخاطرة :-

يمكن أن تكون نسب المشاركة بالمخاطرة التي يحددها الطرف الاول ويرغب بنقلها الى الطرف الثاني (50%) بالنسبة للعقود المعيارية(Standard) اي ان الطرف الثاني يلتزم بتحمل (50%) من أية خسائر تتحقق من المعاملة المالية أو التجارية التي يقوم بها الطرف الاول، وقد تنخفض هذه النسب الى اقل من (50%) فتدعى بالعقود المنخفضة المشاركة، ويمكن ان تكون اكثر من (50%) فتدعى عندئذ بالعقود المرتفعة المشاركة.

ج- نوع المخاطرة:-

هناك العديد من المخاطر التي يمكن ان يتعرض لها المتعامل في الاسواق العالمية للنفط، التي سبق الاشارة اليها ومن أهم تلك المخاطر هي المخاطرة السعرية باعتبارها المخاطرة الاساسية التي سيتضمنها العقد وسيشارك بها الطرفان في ضوء مؤشر سوقي محدد سيتم الدفع على اساسه من قبل الطرف الثاني للطرف الاول عند تحقق الخسارة.

ت- علاوة المشاركة :-

ان علاوة المشاركة بالمخاطرة يمكن تحديدها على اساس نسبة محددة من قيمة التقلب بقيمة العقد والناجمة من تقلب اسعار النفط العالمية ، وتتراوح قيمتها ما بين(5-10%) من قيمة ( الخسارة أو الربح) المتحقق في المعاملة المالية والتي تدفع من الطرف الاول الى الطرف الثاني.

ث- الفترة الزمنية للعقد :-

تختلف من معاملة الى اخرى فقد تغطي شهر واحد أو عدة سنوات وفي الغالب لا تتعدى فترتها سنة واحدة ويمكن ان تكون فترة العقد قابلة للتعديل على اساس الاسعار الجديدة المتحققة في كل شهر.

وفي ضوء ما سبق تم استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة في اسواق النفط العالمية من خلال استخدام معادلة خاصة بالمدفوعات للطرفين على وفق الصيغة الآتية:-

$$Y=Q(P2-P1)K-R \dots\dots(2)$$

حيث ان :-

Y: تمثل قيمة ما يدفعه الطرف الثاني للطرف الاول.

Q: كمية النفط المتعاقد عليها.

P2: سعر بيع النفط الخام في تاريخ تنفيذ العقد.

P1: سعر بيع النفط الخام الاساس المحدد في العقد ( وقت التعاقد).

K: نسبة المشاركة في المخاطرة.

R: علاوة المشاركة بالمخاطرة.

## 2-5 الرأي الشرعي بعقد المشاركة بالمخاطرة السعرية كعقد اجل لغرض التحوط

يمكن ان يكون عقد المشاركة بالمخاطرة السعرية لغرض الحاجة للتحوط من مخاطر تقلبات الاسعار للسلع ان تكون نافعة في مجال المالية الاسلامية، فعقد التحوط الموافق للشريعة هو تعهد من المشتري بالشراء ومن البائع بالبيع لسعة مثلية بكمية محددة في المستقبل بثمن متفق عليه وعند الاستحقاق يجب على المشتري لنفط الخام ان يدفع الثمن المتفق عليه مسبقا ويجب على البائع ان يسلم الاصل ( السلعة- نفط الخام) في المكان المحدد.

ويمكن اجازة هذا العقد لغرض الحاجة للتحوط من مخاطر تقلبات الاسعار على السلع( النفط الخام ) خاصة حينما يتعرض المتعامل الى مخاطر حقيقية تفرض نفسها عليه اثناء ممارسة نشاط الانتاج والبيع للسلع أو لشراء مادة خام أو محصول زراعي ويرغب في مواجهة تقلبات الاسعار.

حيث ان هذا العقد في جوهره لشراء مؤجل للسلع موصوفة بثمن متفق عليه في الزمان والمكان المتفق عليهما للتسليم وان الغاية من هذا العقد هي حماية وحفظ أصول الطرفين من التغير غير المتوقع وغير المرغوب وهذا ما ينسجم مع القواعد الشرعية لحفظ المال ولا بد من توفر الشروط التالية (2) :- ( الساعاتي، 2003م، ص36)

- 1- يجب تبادل السلعة والثمن في زمن الاستحقاق فقط.
- 2- السلعة يجب ان تكون مثلية لا قيمية.
- 3- جميع المواصفات المؤثرة في ثمن السلعة يجب ان تكون معلومة ومتفقا عليها( نوعها وكثافتها ووزنها النوعي واحتوائها على الشوائب ....الخ)
- 4- كمية السلعة و ثمنها يجب ان يكونا معلومين ومتفقا عليهما.
- 5- ليس من الضروري ان يكون بائع السلعة منتجا لها ( في حالة النفط الخام والسلع الزراعية ) ولا أن تكون السلعة مملوكة له عند عقد الصفقة.
- 6- السلعة والثمن يجب أن يكونا غير ربويين .

وحرصا على سلامة عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية ، كعقود اجلة ، وبعدها عن المخالفات أو الشبهات، اقترح سوق مؤسسة مالية اسلامية خاصة بهذه العقود في المرحلة الاولى له ما يبرره ويمكن ان تقوم هذه السوق في البداية بدور ضمان سلامة تنفيذ هذه العقود الاجلة من خلال قيامها بدور الوسيط بين البائعين والمشتريين .

على ضوء عقود السلم والاستصناع والتي هي أقرب الى العقود الاجلة والمستقبليات والتي تسمح بتأخير تسلم الثمن والمبيع المثلث أو تاجيل الثمن كله أو تقسيطه الى اقساط معلومة لاجال محددة وهي بذلك تخدم فئة التجار والمستثمرين الذين يطلبون شراء السلع المؤجلة بالاسترخاص وهي بذلك تضمن تأمين بيع وشراء السلع( النفط الخام) باسعار معقوله للمنتجين والمستهلكين( البائع والمشتري)

2-5-1 وظائف السوق المالية المقترحة هي: ( خطاب، بحث سوق اسلامية، ص32-33)

- 1- تقوم هذه السوق باصدار عقود اجلة وتنظيمها على شكل عقود نمطية، كأن يمثل كل عقد 1000 طن أو برميل بسعر محدد يسلم خلال فترة محددة.
- 2- يقوم بدور بيوت التسويه أو المقاصة في بورصات العقود المعاصرة.
- 3- تقوم بتلقي طلبات الشراء وبيع العقود الاجلة بأنواعها المختلفة، وتقوم بنفسها بتنفيذ الشراء او البيع.
- 4- تقوم بتقديم استشارات فنية للمستثمرين.
- 5- تمثل ملتقى للبائعين والمشتريين للعقود الاجلة بحيث يسهل عملية الاتصال والتفاوض بما يؤدي الى تحديد اسعار اكثر عداله.

### المبحث الثالث: الجانب التطبيقي

تم تطبيق عقود المشاركة بالمخاطرة للتحوط من المخاطرة السعرية على نפט خام البصرة العراقي وذلك لكون ان الاسعار الفورية للنفط الخام تتسم بصورة عامة بالتقلب المستمر مما يؤثر على الايرادات المنخفضة من النفط الخام ، حيث يمكن تطبيقها من قبل الاطراف التي ترغب بنقل المخاطرة السعرية الى أطراف اخرى والافادة من ارتفاع أو انخفاض الاسعار الفورية للنفط الخام.

هذا وقد تم الحصول على بيانات الاسعار الفورية والكميات المصدرة من نפט خام البصرة العراقي من خلال المؤسسة العامة لتسويق النفط ( سومو ) كما هي موضحة في الجدول رقم (3) والتي تمثل النسبة الاكبر من صادرات النفط العراقي لفترة الدراسة من 1-1-2017م ولغاية 31-12-2007م .

#### جدول رقم (3)

الأسعار الفورية والكميات المصدرة لنפט خام البصرة العراقي للمدة (1-1-2007) الى (31-12-2007)

الشهر	السعر	الكمية بالبراميل
كانون الثاني	50.415	36793559
شباط	55.067	43886714
اذار	56.904	48022037
نيسان	60.904	47824583
ايار	64.904	48533656
حزيران	64.575	45134446
تموز	66.707	49877753
اب	66.158	49372188
ايلول	71.754	45188766
تشرين الاول	78.730	47387407
تشرين الثاني	82.467	44038053
كانون الاول	82.748	50589277

المصدر: شركة سومو لتسويق النفط

نلاحظ من الجدول رقم (3) ان الاسعار الفورية لنפט خام البصرة العراقي أبتدأت عند سعر (48.474) دولار للبرميل الواحد في كانون الثاني من عام 2007م ثم اخذت الاسعار الفورية بالارتفاع التدريجي لغاية شهر تموز، حيث بلغ سعر البرميل الواحد (66.707) دولار، ثم

أنخفضت الاسعار الفورية للنفط الخام في شهر اب لتبلغ (66.150) دولار للبرميل الواحد . ومن ثم عادت الاسعار الفورية للارتفاع ثانية في شهر ايلول اذ بلغت (71.754) دولار، وقد استمر هذا الارتفاع لغاية كانون الاول من عام 2007م، اذ بلغت الاسعار(82.778) دولار للبرميل الواحد.

كما يوضح العلاقة الطردية بين اسعار نفط الخام وعائداته وبما ان العراق بلدا منتجا للنفط الخام معرضا لمخاطر التغيرات السعرية للنفط الخام، مما دفعنا لتطبيق عقود المشاركة بالمخاطرة للتحوط من المخاطرة السعرية على نفط خام البصرة العراقي باعتباره يشكل النسبة الاكبر من صادرات النفط.

ولأجل توضيح عملية التحوط من المخاطرة السعرية لنفط خام البصرة تم استخدام (11) عقدا اجل من عقود المشاركة بالمخاطرة خلال المدة المدروسة، وتم اعتماد بيانات عام 2007م بشأن كمية النفط الخام المتعاقد عليها واسعارها لكل شهر كما هي موضحة في الجدول رقم (4) السابق الذكر، اما كيفية تطبيق استخدام عقود المشاركة للتحوط لنفط خام البصرة من الاطراف التي ترغب بنقل المخاطرة السعرية الى اطراف اخرى والافادة من ارتفاع أو انخفاض الاسعار الفورية للنفط الخام فقد تم افتراض نسبة المشاركة من قبل الطرف الثاني (المشارك بالمخاطرة) على تحمل 50% من أية خسائر ناتجة عن ارتفاع اسعار النفط عن مستوى(48.476) دولار لكل برميل لشهر كانون الثاني من عام 2007م لما مقداره(26793559) مليون برميل، على ان يتسلم المشارك الثاني علاوة المشاركة بالمخاطرة مقدارها 5% من قيمة التغيير في قيمة العقد بتاريخ التنفيذ لكل شهر من عام 2007م ، وسيعرض الجدول رقم (4) نتائج استخدام العقود الاجلة عقود المشاركة بالمخاطرة في تحويط المخاطرة السعرية لنفط خام البصرة.

نلاحظ من خلال تحليل نتائج استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة من الجدول رقم (4) أن عقود المشاركة بالمخاطرة لنفط خام البصرة العراقي للشهر ( شباط، اذار، نيسان، ايار، حزيران، تموز) من عام 2007م قد حقق ارباحا للطرف الاول (ناقل المخاطرة) وذلك نتيجة لارتفاع الاسعار الفورية لنفط خام البصرة اذ بلغت هذه الارباح(1.977، 4.616، 10.897، 3.94، 3.671، 3.132، ) للبرميل الواحد على التوالي وقد بلغت الارباح الاجمالية ( 72740866، 202581701، 91097804، 188428857، 178163051، 96226638)

للعقد الواحد على التوالي ، وسيقابل هذه الارباح قيام الطرف الاول( ناقل المخاطرة) بدفع علاوة المشاركة بالمخاطرة للطرف الثاني (المشارك بالمخاطرة) حيث بلغت قيم هذه العلاوات ما مقدار(4.5548902، 10.129053، 3.637637، 4.811331، 8.908352، 9421442) للشهر سالف الذكر على التوالي ، اما عقد المشاركة لشهر اب عام 2007م نلاحظ انه قد حقق خسارة نتيجة لانخفاض الاسعار الفورية لنفط خام البصرة وقد بلغت هذه الخسارة نتيجة انخاف السعر(0.549) للبرميل الواحد وقد بلغت الخسارة الاجمالية لعقد شهر اب ما قيمتها (27382286) وعليه سيقوم الطرف الثاني( المشارك بالمخاطرة) بدفع مبلغا قدره (13691443) مليون دولار للطرف الاول( ناقل المخاطرة)، اي ما يساوي(50%) من قيمة



الخسارة المتحققة لعقد شهر اب مطروحا منها قيمة علاوة المخاطرة البالغة تقريبا (136914) مليون دولار.

اي ان نتيجة لانخفاض الاسعار الفورية لنفط خام البصرة سيترتب على الطرف الاول (ناقل المخاطرة) بنقل 50% من هذه الخسائر الى الطرف الثاني (المشارك بالمخاطرة)، مطروحا منها علاوات المشاركة بالمخاطرة (5%).

اي ان الطرف الثاني (المشارك بالمخاطرة) سيقوم بدفع مبلغا قدره (12322299) مليون دولار الى الطرف الاول (ناقل المخاطرة) مما يدل ذلك ان عقود المشاركة بالمخاطرة قد خفضت المخاطرة السعرية بنسبة تقارب ال(45%) من الخسائر الاجمالية نتيجة لانخفاض الاسعار الفورية لنفط خام البصرة .

اما في الاشهر من (ايلول ولغاية كانون الاول من عام 2007م) فقد ارتفعت اسعار النفط الخام ثانية مما ادى الى تحقيق الطرف الاول للارباح التي بلغت (5.596، 6.976، 3.737، 0.281)

دولار للبرميل الواحد على التوالي، وقد بلغت الارباح الاجمالية لهذه الاشهر (276286764، 315236831.1، 177086740، 12374692.89) مليون دولار على التوالي.

وبمقابل هذه الارباح سيترتب على الطرف الاول القيام بدفع علاوة المشاركة بالمخاطرة للطرف الثاني (المشارك بالمخاطرة) اذ بلغت قيم هذه العلاوات (13814338.2، 15761841.58، 8854337، 618734.6445) على التوالي

نلاحظ من التحليل السابق ان استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة لتحويط المخاطرة السعرية لنفط خام البصرة العراقي كان مجديا لكونها تؤدي الى تعظيم الارباح من خلال الافادة من ارتفاع الاسعار الفورية لنفط خام البصرة، كما انها تؤدي الى تخفيض المخاطرة السعرية عند انخفاض الاسعار الفورية لنفط خام البصرة .

حيث نلاحظ ان الارباح الاجمالية التي حققتها عقود المشاركة بالمخاطرة قد بلغت (1610223314) مليار دولار نتيجة لارتفاع الاسعار الفورية لنفط خام البصرة بعد طرح علاوات المشاركة بالمخاطرة التي سيقوم بدفعها الطرف الاول (ناقل المخاطرة) الى الطرف الثاني (المشارك بالمخاطرة) وبالغلة (86079943) مليون وبذلك تكون صافي الارباح الاجمالية (1524143371) مليار دولار

ان النتيجة النهائية لعقود المشاركة هي تحقيق ارباحا صافية بمقدار (1536465670) مليار دولار.

مما تقدم نستنتج ان عقود المشاركة بالمخاطرة لغرض تحوط المخاطرة السعرية لنفط خام البصرة لعام 2007م هي الافضل حيث انها تؤدي الى تخفيض المخاطرة السعرية عند انخفاض اسعار النفط الخام والى تحقيق الارباح في حالة ارتفاع اسعار النفط الخام .

جدول رقم (4)

نتائج استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة في تحويط المخاطرة السعرية لنفط خام البصرة العراقي

شهر العقد	كمية النفط المتعاقد عليها	السعر الثاني P2	السعر الاول P1	2-3=4 P2-P1	4*1=5 قيمة الخسارة او الربح للعقد	نسبة المشاركة بالمخاطرة	6*5=7 خسارة الطرف الثاني	نسبة علاوة المخاطر	8*5=9 قيمة علاوة المخاطرة	7-9=10 خسارة الطرف الثاني بعد طرح العلاوة
شباط	36793 559	50.4 51	48.4 74	1.977	72740 866.1 4	50%		5%	363704 3.307	
اذار	43886 714	55.0 67	50.4 51	4.616	20258 1071. 8	50%		5%	101290 53.59	
نيسا ن	48022 037	56.9 64	55.0 67	1.897	91097 804.1 9	50%		5%	455489 0.21	
ايار	47824 583	60.9 04	56.9 64	3.94	18842 8857	50%		5%	942144 2.85	
حزير ان	48533 656	64.5 75	60.9 04	3.671	17816 3051. 2	50%		5%	890835 2.56	
تموز	45134 446	66.7 07	64.5 75	2.132	96226 638.8 7	50%		5%	481133 1.944	
اب	49877 753	66.1 58	66.7 07	-0.549	- 27382 886.4	50%		5%	136914 4.32	
ايلول	49372 188	71.7 54	66.1 58	5.596	27628 6764	50%		5%	138143 38.2	
تشر ين الاول	45188 766	78.7 30	71.7 54	6.976	31523 6831. 6	50%		5%	157618 41.58	
تشر ين الثاني	47387 407	82.4 67	78.7 30	3.737	17708 6740	50%		5%	885433 7	

كانون الاول	44038 053	82.7 48	82.4 67	0.281	12374 692.8 9	50%	5%	618734 .6445
----------------	--------------	------------	------------	-------	---------------------	-----	----	-----------------

#### المبحث الرابع : النتائج والتوصيات

#### 1-4 اهم النتائج التي توصل اليها البحث هي :-

- 1- ان استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة لتحويط المخاطرة السعرية لنفط خام البصرة يؤدي الى تعظيم الارباح بالنسبة للطرف الاول (ناقل المخاطرة) نتيجة لارتفاع الاسعار الفورية للنفط الخام عن سعر التنفيذ المحدد في عقد المشاركة.
- 2- ان استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة يؤدي الى تخفيض المخاطرة السعرية للنفط الخام بنسبة (50%) من الخسائر المتحققه نتيجة انخفاض اسعار النفط الخام، وذلك من خلال نقل (50%) من هذه الخسائر من الطرف الاول (ناقل المخاطرة) الى الطرف الثاني (المشارك بتحمل المخاطرة).
- 3- ان عقود المشاركة بالمخاطرة تؤدي الى تحقيق ارباحا صافية للطرف الثاني (المشارك بالمخاطرة) بصورة علاوة مشاركة بالمخاطرة بنسبة (5%) من قيمة الارباح المتحققة للطرف الاول (ناقل المخاطرة) عند ارتفاع الاسعار الفورية للنفط الخام.
- 4- ان عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية يمكن أدراجها تحت العقود المشروعه حيث انها تمثل ارتباط ارادتين من عقود المعاوضه المالية وتلبي حاجات المتعاملين بها .
- 5- ان عقود المشاركة السعرية على سلعة النفط الخام لا تحتوي على محاذير شرعيه من ربا وغرر وقمار وميسر، ويمكن تنفيذ الصفقة بصورة البيع على اساس الصفة أو (بيع الموصوف).
- 6- إمكانية تطوير عقود المشاركة بالمخاطرة السعرية لغرض التداول في الاسواق المالية بما تتفق مع ضوابط واحكام الشريعة الاسلامية مع وجوب الرقابة الشرعية عليها لكونها تخلو من المخالفات الشرعية وذلك من خلال وضع مجموعة من القواعد والنظم التي تحكم عمليات التعامل ببيع وشراء هذه العقود.

## 2-4 أهم التوصيات :-

- 1- نوصي باستخدام عقود المشاركة بالمخاطرة للافادة منها في تحقيق الارباح عند ارتفاع اسعار النفط الفورية لنفط خام البصرة كما توصى باستخدامها لتخفيض مخاطرة انخفاض اسعار نفط خام البصرة العراقي.
- 2- ايجاد بيئة مناسبة من حيث المعلومات والمؤشرات الخاصة باسعار النفط العالمية من أجل تهيئة الظروف الملائمة لتطبيق استخدام هذا النوع من العقود في الاسواق المالية الاسلامية.
- 3- نوصى ونحث الاكاديميين وطلبة الدراسات العليا الكتابة في هذا الموضوع التحوط من المخاطرة السعرية والالمام بجميع جوانبه ومدى امكانية تطبيقها على مخاطر اخرى وذلك لحدائة الموضوع وأهميته للاسواق المالية ومدى امكانية تطبيقه من منظور اسلامي.

## المصادر:-

- 1- رضوان،سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في ادارة المخاطر،ط1،دار النشر للجامعات، 2005م.
- 2-EIA,Energy Information Administration(VSA), Oil and Gas markets report autumn,2003.
- 3-Margrethe Thina and Andersen ,Commodities Risk Management- The Financial Markets,2009.
- 4- خطاب، كمال توفيق، العقود الاجلة والمستقبلات من منظور اسلامي، جامعة اليرموك، اربد، 2005م.
- 5- معروف،هوشيار،الاستثمارات والاوراق المالية، دار صفا، ط1، عمان-الاردن،2003م
- 6- هندي، منير ابراهيم ، اساسيات الاستثمار في الاوراق المالية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 1999م.
- 7- Margrcthe and Andersen,2009:p30
- 8-هندي،منير ابراهيم،ادارة الاسواق والمنشات المالية، منشأة المعارف، الاسكندرية،1994م.
- 9- هندي، منير ابراهيم، ادارة الاسواق والمنشات المالية،منشأة المعارف، الاسكندرية،1994م.
- 10- معروف، هوشيار ، الاستثمارات والاوراق المالية، دار صفا، ط1، عمان-الاردن،2003م .
- 11-Chance,Don,M.,An Introduction to Derivatives,4th.ed,The Dryden Press,New York,1998.
- 12-رضوان، سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في ادارة المخاطر، ط1،دار النشر للجامعات، 2005م.
- 13-بلول، مختار محمد، كيف تستثمر اموالك في الاسهم والسندات، المكتب المصري الحديث، الاسكندرية، القاهرة، ط2، 1992م.

- 14-القرني، محمد علي، نحو سوق مالية اسلامية، مجلة دراسات اقتصادية اسلامية، المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب، عدد 1، المجلد الاول، 1993م.
- 15-هندي، منير ابراهيم، اساسيات الاستثمار في الاوراق المالية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 1999م.
- 16-السعد، احمد، الاسواق المالية المعاصرة دراسة فقهية، ط1، الاردن، دار الكتاب الثقافي، 2008م.
- 17- العلواني، سعد ، العقود المستقبلية في الاسواق المالية من منظور اسلامي(رسالة دكتوراه) ، جامعة العلوم المالية والمصرفية، عمان- الاردن، 2010م.

18-Marry , Jhon ,Risk-Sharing Agreements ,2006.

19-Botman ,Financial Risk Management, 2nd,Harcourt, Brace,New York ,2003.

20-Party, ' Essentials Managerial Financ' ,4th, New York, Harcourt Inc 2009.

21-( Botman,2003:14-22)(Party,2010:131)

22- الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة، بحوث مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الاسلامي، 2003م.

23- خطاب، بحث سوق اسلامية،ص32-33.