دائـــرة الشـــؤون الإســـلامية والعمـــل الخيـــري
Islamic Affairs & Charitable Activities Department

حكومة دبي
GOVERNMENT OF DUBAI

منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي 2016م

التحوط في المعاملات المالية: الضوابط والأحكام

التحوط في المعاملات المالية من المنظور الشرعي والاقتصادي

إعـداد

الأستاذ الدكتور محمد عبد الحليم عمر

أستاذ بكلية التجارة - جامعة الأزهر

حُقُوقُ الطَّبْعِ مَحْفُوظَة

لدائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي

هاتف: ٦٠٨٧٧٧٧ ٤ ٩٧١+ فاكس: ٦٠٨٧٥٥٥ ٤ ٩٧١+
الإمـــارات العربيـــة المتحدة ص. ب: ٣١٣٥ - دبـــي
mail@iacad.gov.ae www.iacad.gov.ae

هذا البحث يعبّر عن رأي صاحبه

ولا يعبّر بالضرورة عن رأي دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي

المقدمة

بســـم الله الرحمن الرحيم، الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد:

يأتى إعداد هذا البحث استجابة لدعوة كريمة من مجمع الفقه الإسلامي الدولي لتقديمه للندوة المزمع عقدها بمشيئة الله تعالى في نهاية أبريل ٢٠١٦م المعنونة «التحوط في المعاملات المالية»، وقد سبق أن قدم للمجمع في دورته الحادية والعشرين المنعقدة بالريـــاض عام ٢٠١٣ م عدد من البحوث حول هذا الموضوع أصدر بشأنه القرار التالى:

«تأجيل إصدار قرار في هذا الشأن للحاجة لمزيد من الدراسات، بحيث تتناول تحوطات المؤسســـات المالية الإســـلامية، وكذلـــك البدائل الشرعية للتحوطات التقليدية».

ومـــن أجل ذلك تقرر عقد هذه الندوة التي يقدم فيها هذا البحث الذي يهدف إلى الإجابة على التساؤلات التالية:

- هل فكرة التحوط المالي من الأساس مقبولة إسلاميا؟

- هل أدوات وأساليب وأهداف التحوط في الفكر والتطبيق التقليدى مقبولة شرعا أم لا؟ وإذا لم تكن مقبولة كلها أو بعضها: فماهى البدائل الإسلامية لها؟

- ما هي الضوابط الشرعية للتحوط؟

- ما هي أساليب وأدوات التحوط الإسلامية التي تطرح في الدراسات المعاصرة وتطبق في بعض المؤسسات المالية الإسلامية؟ وهل تتفق مع الضوابط الشرعية؟

وللإجابة على هذه التساؤلات، وبما يغطي العناصر الواردة من المجمع في خطاب الاستكتاب وهي «الضوابط الاقتصادية والشرعية للتحوط - أثر التحوط - بدائل التحوط التي تلبي المتطلبات الشرعية والاقتصادية»

تم تقسيم البحث إلى:

المبحث الأول: تحرير المفاهيم الأساسية حول التحوط.

المبحث الثاني: التحوط من المنظور الشرعي والاقتصادي- الضوابط والآثار.

المبحث الثالث: البدائل الشرعية للتحوط.

❁ ❁ ❁

المبحث الأول

تحرير المفاهيم حول التحوط

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

أولا: مفاهيم التحوط:

أ- تعريف التحوط - كلمة تحوط بالإنجليزية: Hedging

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

وفى اللغة العربية تحوط احتاط في الأمر وحذر أو حفظه وصانه وذب عنه[1].

(١) لسان العرب لابن منظور - دار صادر ببيروت - ط ٣ - ١٤١٤ هـ ٧/ ٢٧٩، ومعجم اللغة العربية المعاصرة - د/ أحمد مختار - نشر عالم الكتب - ط١ - ١٤٢٩هـ - ١/ ٥٨٣.

أمـــا في الاصطلاح المالي: فيعنـــى بالتحوط إســـتراتيجية إدارة المخاطر المســـتخدمة في الحد من أو تعويض احتمال الخســـارة في التقلبات في أسعار السلع أو العملات أو الأوراق المالية، وهي في الواقع تنقل المخاطر من دون شراء بوالص تأمين»[١].

أو هو أسلوب للحد من المخاطر بتعويض التغيرات المستقبلية في القيمة أو القيمة العادلة أو التدفقات النقدية من الأصول والخصوم [٢].

وفى تعريف آخر التحوط هو «اســـتخدام المشـــتقات لمواجهة التعرض لمخاطر التقلب في الأســـعار ويطلـــق عليه بالتحوط المـــالي، فهو يمثل كل الأنشطة والجهود المتخذة لاتخاذ مركز عكسي للمركز المتعرض للخطر»[٣].

ب- **أنواع التحوط**: توجد عدة تقسيمات للتحوط من أهمها:

١ - التحوط الطبيعـــي: ويعنى به تهيئة بيئة العمل المناســـبة لتجنب أو تخفيض المخاطر مثل التنويع لمجالات العمل وأســـاليبه وتوفير الإمكانيات

(١) www.businessdictionary.com - definition hedging

(٢) www.businessdictionary.com - definition hedging

(٣) 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

والكفاءات اللازمة للعمل وترسيد اتخاذ القرارات، ثم التحوط لتحمل المخاطر إن وقعت بتكوين الاحتياطيات والمخصصات.

٢ - التحوط التعاقدي: ويعنى به التعاقد مع الغير بأدوات وأساليب معينة لنقل المخاطر إليه عند وقوعها مثل الضمان بالكفالة أوالرهن والتأمين وعقود المشتقات.

والتحوط الطبيعي شرعاً لا إشكال فيه، بل هو مطلوب شرعا وعقلا، أما التحوط التعاقدي فالعديد من أدواته تشوبها مخالفات شرعية كما سيتم توضيحها في المبحث الثاني وتقديم بدائل عنها في المبحث الثالث.

جـ - فكرة التحوط من المنظور الشرعي[1]: تعتبر المحافظة على المال أحد مقاصد الشريعة التي تهدف إلى جلب المنافع ودرء المفاسد، وجلب المنافع بالنسبة للمال تكون بالسعي لكسبه وحسن استخدامه وتنميته، أما درء

(١) د/ سامى السويلم - التحوط في التمويل الإسلامي - نشر المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية بجدة - ط١ - ١٤٢٨ هـ، وهو من أشمل المراجع في موضع التحوط بشكل عام والتحوط الإسلامي بشكل خاص.

المفاسد فتكون بعدم ضياعه أو هلاكه أو سوء استخدامه، ومن هنا يظهر أن مصلح المحافظة على المال أوسع من مصطلح التحوط الذي يقتصر على درء المفاسد، لأن التحوط بمعناه العام العمل على تجنب المخاطر أو تخفيضها وهو إلى هذا الحد مقبول شرعا، ولكن المشكلة تنشأ من أن أدوات التحوط التي يجري العمل بها في الاقتصاد الوضعي تنطوي على عدة مخالفات شرعية الأمر الذي يتطلب عد الاستناد إلى مقصد حفظ المال لقبول التحوط بشكل عام.

ثانيا: مفاهيم المخاطر:

أ - معنى المخاطر: وهي في اللغة من الخطر بمعنى الإشراف على الهلاك[١]: وفي الاصطلاح المالي يعرف الخطر بأنه «الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل إلى النتيجة المأمولة، أو ببساطة هو احتمال التعرض للخسارة»[٢].

(١) كتاب شمس العلوم، لابن سعيد الحميرى اليمني - نشر دار الفكر المعاصر- ط١- ١٤٢٠هـ- ٣/ ١٨٣٩.

(٢) أوجين بريجهام - وميشيل إيرهاردت - الإدارة المالية النظرية والتطبيق- تعريب د/ سرور علي سرور - نشر دار المريخ بالرياض- ٢٠٠٩م١/ ٢٢٨.

ب - المعاملات المالية والمخاطر: من المهم الإشـــارة إلى أنه توجد علاقة عضوية بين المعامـــلات المالية والمخاطر، لأن الغـــرض من هذه المعاملات وخاصة الاستثمار هو تحقيق الربح أو المكاسب والربح كما يقول الاقتصاديون هـــو عائد المخاطرة بمعنى أن من يطلب الربح يكون على اســـتعداد لتحمل مخاطـــر عدم تحقيقه وهـــو ما يتأكـــد في الحديث النبـــوى الشريف «الخراج بالضمان»[1].

جـ - 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 هى:

١ - مخاطر الائتمان: ويعنى بها احتمال عدم تحيل الديون على الغير.

٢ - مخاطر الســـوق: ويعنى بها تقلب أســـعار الســـلع أو العملات أو الأدوات المالية إلى أقل من المتوقع.

٣- مخاطر التشغيل: وتنقسم بدورها إلى:

(١) مســـند الإمام أحمد بن حنبل - نشر : مؤسسة الرسالة - ط١ - ١٤٢١ هـ - ٤٠/ ٣٧٢.

- مخاطر السيولة: ويعنى بها عدم كفاية النقد ية المتاحة للتشغيل، أو زيادتها عن حاجة التشغيل.

- مخاطر التركيز: ويعنى بها تركيز المعاملات مع جهة أو جهات قليلة أو في مجالات محددة.

- المخاطر القانونية: ويعنى بهااحتمال وجود ثغرات في العقود والاتفاقيات التي تحدد الحقوق والالتزامات أو مخالفة القوانين العامة.

- مخاطر تدني كفاءات العاملين.

- المخاطر الأخلاقية: الناتجة عن ارتكاب العاملين أو المتعاملين أساليب الغش والاحتيال والتزوير.

- مخاطر الإزاحة التجارية: ويعنى بها التدني في تحقيق العوائد أو مستوى التعامل عن المنشآت المنافسة مما يؤدي إلى تقليص النشاط وانصراف المتعاملين إلى المؤسسات المنافسة.

- المخاطر الشرعية: الناتجة عن عدم الالتزام الشرعي في المؤسسات الإسلامية بما فيه من غضب الله تعالى من جهة وانصراف المتعاملين من جهة أخرى.

ويلاحظ أن أغلب التحوط في مخاطر التشـــغيل يتم من خلال التحوط الطبيعي السابق ذكره.

د- إدارة المخاطر: يعنى بإدارة المخاطر «العمليات والأنشطة التي تتبعها المؤسسات لتحديد المخاطر التي من المحتمل التعرض لها، وتحيد الأثر المالي الـــذي يمكن أن يحدثه كل خطر منها، وقياســـه كمياً، ثـــم كيفية مواجهتها لتجنبها أو تدنيها، أو تحويلها للغير أو قبولها كما هى»[١].

والغرض من إدارة المخاطر هو تقليل آثاره واتخاذ الســـبل والأســـاليب للتحوط منه لتقليل آثاره ومع ملاحظة أنه لا يمكن إلغاء الخطر تماما؛ لأن له مسببات، الكثير منها خارج عن سيطرة متخذي قرارات الاستثمار.

ثالثـــاً: المعاملات الماليـــة التي يتوجه التحوط لها، تنقســـم الممارســـات الاقتصادية في عالم اليوم إلى ثلاث مجالات هى:

١- الاقتصاد الحقيقي: ويشمل العمليات والمعاملات التي تدور حول إنتاج وتوزيع السلع والخدمات، وسمي حقيقياً؛ لأن الغرض من الاقتصاد

(١) Bozzo, N.L., « Enhancing Shareholder value through risk management » , TMA Journal, 1998, Vol 18, No. 6, P.4

هو الأنشـــطة التي تعمل على إشباع الحاجات من الموارد فالاقتصاد الحقيقي يتعامل في المـــوارد الاقتصادية بالإنتـــاج ويوظف العاملين ويوفر الســـلع والخدمات التي يحتاج الناس إليها في معاشهم.

٢- الاقتصاد المالي: وهو الذي يقوم على توفيرالتمويل اللازم لممارســـة الاقتصاد الحقيقي من خلال الإصدار النقدي والأدوات المالية مثل الأسهم والســـندات والصكـــوك وعمليات الإقرض والاقـــتراض، ومن المفترض أن يكون هنـــاك توازن بين حجم الاقتصاد الحقيقـــي والاقتصاد المالي، وإن زاد الأخير قليلا فلا مشـــكلة، ولكن الواقع يقـــول إن حجم الاقتصاد المالي يفوق بكثـــير جدا حجم الاقتصاد الحقيقي نتيجـــة الإصدار النقدي المفرط والمضاربات على الأدوات المالية والربا المســـتشري مما ينتج عنه مشـــكلات عديدة من أبرزها التضخم.

٣- الاقتصاد الافـــتراضي Virtual economy: أو الوهمي أو الرمزي الوهمي، وقوامه عمليات مالية لا تتضمن إنتاج أو توزيع ســـلع وخدمات أو لا تقابله أصول حقيقية أو التزامات بل يقوم في الأساس على المراهنة على تقلبات أســـعار منتجات الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي من أجل تحقيق

مكاســـب، وسمي رمزيا لأنه يشير إلى تبادل المواد والأدوات المالية في شكل ظاهري دون تبادل فعلي وبقيمة رمزيـــة، فالاقتصاد الافتراضي متطفل على الاقتصـــاد الحقيقي والمالي، ومع ذلك تدل الإحصاءات في عام ٢٠١٤م على أن حجـــم الاقتصاد الافتراضي يفوق بكثير حجـــم الاقتصاد الحقيقي فبينما يصل حجم الاقتصاد الحقيقي ممثلا في الناتج العالمى حوالى ٦ , ٧٥ تريليون دولار، فإن حجم الاقتصاد الافتراضي حوالى ٦٩٢ تريليون دولار[١].

أما عن علاقة هـــذه الاقتصاديات بالتحوط، فإنه رغـــم أصالة وأهمية الاقتصـــاد الحقيقـــي فإنه لا يلقـــى بالا من التحـــوط في التطبيـــق والفكر الاقتصادي المعاصر، بل يتوجه الاهتمام إلى التحوط في الاقتصاد الافتراضي نظراً للمخاطر المرتفعة التي تكتنف التعامل فيه.

❁ ❁ ❁

(١) موقـــع البنك الدولي للإنشـــاء والتعمـــير - بيانات الإنتاج العالمـــى، وموقع بنك التسويات الدولية - إحصاءات عن المشتقات.

المبحث الثانى

التحوط من المنظور الشرعي والاقتصادي

الأهداف والأدوات والضوابط والآثار

بعد أن تم التعرف على المفاهيم الأساسية لعناصر الموضوع (التحوط – المخاطـر – المعاملات المالية) يتناول هذ البحث التفاصيل المتعلقة بالتحوط من المنظورالاقتصادي للتعرف على أهم الآثار والضوابط لممارسـة التحوط وبيان الموقف الشرعي منها وذلك في المطالب التالية:

المطلب الأول: الهدف من التحوط:

يهـدف التحوط في معنـاه العام إلى حمايـة الأموال مـن المخاطر التي يمكن أن تقـع في إجراء المعاملات المالية، وهو بهـذا التصور مقبول شرعا إذ يعمـل على حفظ على المال الذي هو من مقاصـد 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 شرعاً؛ لأن الرسول ﷺ «نهى عن ربح مالم يضمن»[١].

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

المطلب الثانى: أساليب وأدوات التحوط:

يعرف الفكر المالي أو الاقتصادي عدداً من هذه الأدوات من أهمها:

أولاً: تهيئة بيئة العمل: بتوفير الإمكانيات والكفاءات، وكل ما يدخل في إطار التحوط الطبيعي، وهو مقبول بل مطلوب شرعا من باب المحافظة على الأموال والرشد في إدارة المال والمعاملات.

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

أ- مفهوم المشتقات: عرفها معيار المحاسبة الدولي رقم ٣٩ بأنها «أدوات مالية تتغير قيمتها استجابة للتغير في سعر فائدة محدد أو سعر ورقة

(١) مسند الإمام أحمد بن حنبل - ١١ / ٢٠٣.

مالية أو سعر سلعة أو سعر الصرف الأجنبي أو مؤشر الأسعار أو تقييم أومؤشرائتمان» ولقد عرفها بنك التسويات الدولية على أنها «عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثمار الأصل المالي هده الأصول. وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد فإن أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمرا غير ضروري»[1].

ب- أنواع المشتقات، وهى:

١- **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 خيارمن 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.

(١) موقع بنك التسويات الدولية - www.bic. Org

٢- **عقود المستقبليات**: هي عقود تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع أصل معين (سلعة أو 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.

٣- **العقود الآجلة**: وهي تعاقد بين طرفين لبيع أصل معين بثمن محدد عند العاقد ويدفع المشترى جزءاً بسيطاً من الثمن وفي تاريخ التصفية في المستقبل يستلم المشترى السلعة أو يتم التحاسب على فروق الأسعار دون تسليم، وهو تفترق عن العقود المستقبلية في أن الأولى عقود شخصية ولا تتداول في البورصة.

٤- **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 ١٠٪ مقابل التزام الطرف الثاني بدفع فائدة على ذات المبلغ بمعدل عائم وهو السائد عند التحاسب بينهما في المستقبل، فإذا حان وقت التصفية أو التحاسب وكان معدل الفائدة ١٢٪ فإن الطرف الأول يدفع للثانى الفرق بين معدل الفائدة العائم والمعدل الثابت وهو: ١٢٪ - ١٠٪ = ٢٪ × مليون دولار = ٢٠٠٠٠ دولار.

أما إذا جاء وقت التحاسب وكان سعر الفائدة ٩ ٪ فيدفع الطرف الثاني للأول فرق سعر الفائدة مضروبا في المبلغ أي ١ ٪ × ١٠٠٠٠٠٠ = ١٠٠٠٠ دولار.

وبالمثل في مبادلة أسعار الصرف.

جـ - خصائص المشتقات: ومن أهمها ما يلي:

١ - أنها لا تتطلب استثمارا مبدئيا بكامل قيمة السلعة التي بني عليها العقد، فلو أن موضوع العقد ١٠٠٠٠٠ سهم مثلا وسعر التعاقد ١٠ دولار للسهم فإن المستثمر يدفع نسبة بسيطة من قيمة العقد ٥٪ مثلا أي ٥٠٠٠٠ دولار.

٢- أن غرض التعامل في المشتقات ليس تسلم أو تسليم محل العقد وإنما المحاسبة على فروق الأسعار.

٣- أنه في سوق المشتقات تكون النتيجة النهائية صفرا لأن ما يكسبه طرف يخسره طرف آخر.

٤- أنها تقوم على نقل المخاطر للغير وليس إلغاؤها تماما.

٥- أنها تنطوى ذاتها على مخاطر مرتفعة.

٦- محاسبيا تتم المحاسبة على الصفقة الأساسية المبني عليها المشتق خارج الميزانية

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

د - المشتقات والتحوط: ويظهر ذلك في مجالين:

الأول: قيامهـــا على فكـــرة الرفع المالي، بما يعمل عـــلى تضخيم الأرباح أو الخســـائر، مثال ذلك أنه لوكانت قيمة العقد الأصـــلي مليون دولار فإن المتعامل لن يدفع في شراء حق المشتقة سوى هامش مثل ٥٪ من هذه القيمة، وبالتالي إذا ربح من العقد ٣٠٠٠٠ دولار فلو أنه كان قد اشترى بكامل مبلغ العقد الأصلي فســـوف يكون معدل الربح ٣٠٠٠٠/ ١٠٠٠٠٠٠×١٠٠٪ = ٣٪، أما وأنه قد اســـتثمر في يشراء المشـــتقة ٥٪ فقط فيكون معدل الربح ٣٠٠٠٠/ ٥٠٠٠٠ × ١٠٠٪ = ٦٠ ٪.

الثاني: أن المشـــتقات تســـخدم ذاتها في التحوط من خطر المشتقات من خلال عقود المشـــتقات الثنائية أو المزدوجة، ومثال ذلك لو أنه وجد طرف يضارب على صعود الأســـعار فاشترى عقداً مســـتقبلياً لكمية ٢٠٠٠٠ من سلعة ما بســـعر الوحدة منها ٢٠٠ دولار حيث يتوقع أن يرتفع السعر عند التصفية إلى ٢٠٥ دولار ويخشـــى أن يهبط الســـعر فيتحوط لذلك ببيع عقد مستقبلي لنفس الكمية وبنفس سعر التعاقد فإذا جاء وقت الصفية وانخفض الســـعر إلى ١٩٥ دولار فســـوف يدفع في العقد الأول فرق الســـعر وهو:

٢٠٠٠٠ × ٥ = ١٠٠٠٠٠ دولار، ويحصل من المشتري في العقد الثاني على نفس الفرق، وبالتالي يخرج من العملية بدون مكسب أو خسارة.

هـ - المشـتقات من المنظور الشرعي: لقد انتهى مجمع الفقه الإسلامي الدولي إلى أنه «لا يجوز التعامل بعقود المشتقات سواء بإنشائها أم بتداولها»[١].

وجـاء أيضا المعايـير الشرعية أنه من ضمن وسـائل الحمايـة المحرمة شرعـا «عقـود التحـوط التقليديـة مثـل الاختيـارات والمسـتقبليات والمبادلات الآجلة»[٢].

ثالثاً: أساليب السداد الجزئي للصفقات، ويوجد منه نوعين هما.

١ - **الشراء بالهامش**: ويقوم على سـداد جزء من قيمة الصفقه (يسـمى الهامش المبدئى) بينما يسدد الباقي بقرض من السمسار بفائدة، وذلك توقعاً لارتفاع الأسعار فيتم بيع البضاعة ويسدد القرض وفوائده والباقى إن وجد يكون مكسبا، أما إذا انخفضت الأسعار فتكون النتيجة خسارة.

(١) مجمع الفقه الإسـلامي الدولي - قرار رقم ٦٣ (١/ ٧) بشـأن الأسواق المالية - المعيار الشرعي رقم ٢٠ بند ٥/ ١/ ٢.
(٢) المعيار الشرعي رقم ٤٥ بند ٥/ ٥.

٢- البيع على المكشـــوف: وفيه يقوم العميل ببيع (ورقة مالية أو عملة أو ســـلعة) لا يملكها ولكن يمكن اقتراضها بواسطة السمسار مقابل تأمين يودعه لديه ومضاربة على هبوط ســـعرها في المستقبل فيشتري مثلها ويردها للمقرض.

ويظهـــر التحـــوط في هاتين المعاملتـــين بقيامهما على فكـــرة الرفع المالي السابق ذكرها

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

رابعاً: التوريق:

ويقوم على قيام مؤسسة ما بيع الديون المجمعة لديها على الغير والمضمونة برهن إلى شركة متخصصة يطلـــق عليها شركة ذات طابع خاص بمبلغ أقل من قيمـــة الديون، والتى تقوم بدورها بإصدار ســـندات بقيمة هذه الديون وطرحها للاكتتاب العام.

ووجه التحوط في التورق حصـــول الدائن على الديون قبل موعدها مما يوفر له ســـيولة نقدية يعيد اســـتثمارها، ثم نقل مخاطر الائتمان التي يمكن أن تحدث إلى الغير - الشركة ذات الطابـــع الخاص - والتى تقوم بدورها بنقل وتفتيت المخاطر إلى حملة السندات.

أما الموقف الشرعي من التوريق فيظهر في قرار مجمع الفقه الإســـلامي الـــدولي رقـــم ١٧٨ (٤/ ١٩) ونصه «التوريق التقليـــدي تحويل الديون إلى أوراق مالية (ســـندات) متساوية القيمة قابلة للتداول، وهذه السندات تمثل ديناً بفائـــدة لحاملها في ذمة مصدرها، ولا يجوز إصدار هذه الســـندات ولا تداولها شرعاً».

خامساً: التحوط بالصرف الآجل[1]:

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 إو لإحداهما إلى تاريخ مستقبلي.

(١) د/ محمـــد عبد الحليـــم عمر - الصرافـــة وتحويل العملات بـــين الواقع المعاصر والتشريع الإســـلامي- بحث مقدم للحلقة النقاشية الثامنة المنعقدة بمركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر.

ووجه التحوط فيها يظهر في صورتين:

الأولى: تحويل مقابل أصول مستثمرة في عملة يخشى انخفاض قيمتها إلى عملة أخرى قوية من أجل حماية هذه الحقوق، مثال ذلك لو أن مستثمراً يريد استثمار مليون دولار في دولة ما وحول المليون دولار إلى عملة البلد المستثمر فيها بسعر صرف ٦ جنيه للدولار، أي ٦ 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 مقارناً بالدولار عندما يرغب في استرداد دولاراته، أما لو لم يقم وتغير سعر الصرف ليكون ٧ جنيه للدولار فسوف يحتاج إلى ٧ مليون جنيه لاسترداد استثماراته بالدولار، وبالتالي تكون مخاطر سعر الصرف خسارة حوالى ١٤٢٨٥٧ دولار.

الثانية: استخدام هذا الأسلوب 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 الاستيراد

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 يحمي نفسه من الخسارة إن حدث انخفاض لسعر العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية.

- أما الموقف الشرعي من هذا الأسلوب في التحوط فهو عدم الجواز لأن من شروط الصرف التقابض للعملتين وقت التعاقد، وهو ما قرره المعيار الشرعي رقم ١ حيث جاء «فى بند ٢/ ٢ من المعيار» يحرم التعامل في سوق الصرف الآجل سواء تم بتبادل حوالات آجلة أم بإبرام عقود مؤجلة لا يتحقق فيها قبض البدلين كليهما، وفي البند ٢/ ٣ جاء: يحرم الصرف الآجل أيضا ولو كان لتوقي انخفاض ربح العملية التي تتم بعملة يتوقع انخفاض قيمتها».

هذا مع ضرور الإشارة إلى أنه لا يمكن قياس هذه العمليات على مسألة «المواعدة على الصرف» التي يجيزها بعض الفقهاء لأنهم اشترطوا أن لا تكون المواعدة ملزمة ولاتكون هي عقداً للصرف، بل تمهيداً له، بل زاد البعض أن

تكون العملات موجودة وتوضع أمانه مع أحدهما[1]، وكل هذا لا يتحقق في التطبيق المعاصر.

سادساً: التحوط بالربط القياسي:

وذلك في حالة التضخم الذي يترتب عليه الانخفاض في القوة الشرائية لعملة ما بما يعني انخفاض قيمتها وللتحوط من ذلك في حالة الديون أن يتم الاتفاق بين الدائن والمدين على أنه عند السداد لا يتم رد العدد من العملة محل الدين- أي القيمة الاسمية - بل يرد ما يساوي قيمة عملة قوية أو ذهب أو سلعة ما بسعر يوم السداد، ومثل ذلك لو كان الذين يوم القرض مليون جنيه وأنه يمكن الشراء بها ٣٠٠٠٠٠ دولار فإنه يتفق على أن يكون السداد بالجنيهات ما يساوي ٣٠٠٠٠٠ دولار فإذا كان سعر الصرف حينها ٤ جنيه للدولار فعلى المدين سداد ١٢٠٠٠٠٠ جنيه، وبذلك حمى الدائن نفسه من خسارة ٢٠٠٠٠٠ جنيه لوأنه قبض الدين بقيمته الاسمية مليون جنيه.

(١) الأم الشافعي- نشر دار المعرفة ببيروت ١٤١٠ هـ - ٣/ ٣٢ - المحلى لابن حزم - نشر دار الفكر ٨/ ٥١٣ - شرح التلقين للتميمى - نشر دار الغرب الإسلامي - ط١ - ٢٠٠٨ م - ٢/ ٢٢١.

أما الموقف الشرعي من الربط القاسي هذا فحسمه مجمع الفقه الإسلامي بعدم الجواز في القرار رقم: ١١٥ (٩/ ١٢) «ثالثا: لا يجوز شرعاً الاتفاق عند إبـــرام العقد على ربط الديون الثابتة في الذمة بشيء مما يلي، وعد منها الذهب والفضة والعملات الأخرى.. وبرر القرار بالقول: وذلك لما يترتب على هذا الربط من غرر كثير وجهالة فاحشـــة بحيث لا يعـــرف كل طرف ما له وما عليه فيختل شرط المعلومية المطلوب لصحة العقود. وإذا كانت هذه الأشياء المربوط بها تنحو منحى التصاعد فإنه يترتب على ذلك عدم التماثل بين ما في الذمة وما يطلب أداؤه، ومشروط في العقد فهو ربا».

المطلب الثالث: ضوابط التحوط:

أولاً: الضوابط الاقتصادية:

باب التحوط متســـع أمام المتحوطين سواء من حيث البنود المحوطة أو أدوات التحوط التي تفرزها الهندســـة المالية، وتكاد الضوابط المقررة في هذا الشـــأن تنصرف إلى حماية الأطراف ا لمتعاملـــة في التحوط وهي ما تقوم على تنظيمه القوانين المحلية ذات الصلة مثل قوانين الأســـواق المالية، كما توجد هيئة دولية تســـمى «الهيئة الدولية للمبادلات والمشـــتقات» وضعت اتفاقية

دولية لتنظيم التعامل بالمشتقات التي هي أهم أدوات التحوط، ومن الأمثلة على القواعد التي تضمنتها الاتفاقية ما يلي:

١- وضع حد أقصى لعدد المراكز المالية التي يمكن أن يأخذها مستثمر واحد.

٢- وضع حد أقصى للائتمان الذي تقدمه المؤسسات المالية للمتعاملين.

٣- التزام المتعاملين في المعاملات غير المغطاة بتسليم هامش التعاقد وهامش الصيانة لمسؤول التسوية بالبورصة لتسوية حقوق المتعاملين منها.

٤- الرقابة من قبل الهيئات المعنية بإدارة الأسواق المالية على المعاملات.

٥ - نظراً لأن التعامل بأدوات وأساليب التحوط معقدة وتحتاج لمهارات عالية فإنه يلزم توفير الكفاءات المناسبة.

٦- الإفصاح والشفافية في التعامل بأدوات التحوط.

٧- اتباع أحكام معايير المحاسبة وخاصة المعيار الدولي رقم ٣٩ في المحاسبة عن التحوط.

ثانياً: الضوابط الشرعية للتحوط:

لاستخدام التحوط في المعاملات المالية الإسلامية يلزم أن يتوفر فيه ما يلي:

١ - أن لا تنطوي عملية التحوط على الربا أو الغرر الجسيم (المخاطر المرتفعة).

٢- أن لا يكون الأصل المشتق منه محرماً مثل أسهم البنوك الربوية أو الشركات التي أصل نشاطها حرام، أو مبادلات سعر الفائدة.

٣- لا يجوز نقل أو تحويل أوبيع المخاطر منفردة بل تكون تابعة لنقل ملكية الأصل محل المعاملة لأن الخطر تابع للتملك.

٤- مراعاة الضوابط الشرعية في العقود.

٥- البعد عن المعاملات المنهي عنها شرعاً ذات الصلة بالتحوط مثلما يتم في التوريق ببيع الدين لغير من هو عليه بأقل من قيمته الاسمية 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 المستقبليات.

٦ - عــدم بيع الحقــوق المجردة مثلما يحدث في تــداول الأدوات المالية المشتقة في البورصة.

٧- النظر إلى مآلات العقود لأن (المآلات معتبرة في أصل المشروعية)[١] والحــادث أن مآل أدوات التحوط ليس تملــك المبيع أو الثمن وإنما المقصود والمآل هو جني فروق الأسعار.

المطلب الرابع: آثار التحوط:

أ- الأثر على الاقتصاد القومى: من حيث الأثر على التنمية، ليس للتحوط أثر إيجابي على التنمية لأنه لا يتعامل في الســلع بغرض امتلاكها بما يزيد من الطلب الكلى عليها وبالتالي زيــادة الإنتاج منها، ومن وجه آخر فإن أدوات التحوط لا تمثل إضافة للاســتثمار القومي فالتعامل بأدوات التحوط يعمل على تغيــير المراكز المالية للمتعاملين، كــما 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 باســتخدام الرافعة المالية على نطاق واسع مما

(١) الموافقات للشاطبى - نشر دار ابن عفان - ط ١ - ١٤١٧ هـ ٥ / ١٧٦.

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 يلغيها تماما، كما أن استعمال أدوات التحوط التقليدية يشجع على المقامرة، فالمشتري يشتري دون أن يدفع والبائع يبيع دون أن يملك.

جـ - **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 أوالسوق الحاضرة فمن يستثمر في شراء ١٠٠ ألف سهم بالسعر الحاضر ٢٠ دولار للسهم عليه أن يدفع ٢ مليون جنيه أما لو استثمر في سوق المستقبليات فسوف يدفع ١٠٪ فقط من قيمة الأسهم أي ٢٠٠٠٠ دولار ولو ارتفعت الأسعار سوف يحقق مكسب الـ ٢مليون 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 تسييلها عند الاحتياج للسيولة بتصفيتها بسهولة من خلال مسؤول التسوية، ومن جانب آخر يجذب التعامل بالمشتقات للبنوك عملاء جدداً 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 لانهيار العديد من البنوك مثلما حدث في الأزمة المالية العالمية الأخيرة عام ٢٠٠٨م.

ثانياً: الآثار الشرعية والمقاصدية للتحوط:

إذا كان التحوط في معناه العام يعمل على مواجهة المخاطر بما يخفض من الخسائر في الأموال فإنه بهذا المعنى يتفق مع مقصد الشريعة في حفظ المال، غير أن الوسائل التي تتبع في التحوط لتحقيق ذلك تنطوي على مخالفات شرعية عديدة كما سبق بيانه والقاعدة الفقهية تقول «المقاصد المشروعة لا تسوغ الوسائل الممنوعة»[1].

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

❁ ❁ ❁

(١) معلمة زايد للقواعد الفقهية والأصولية الصادرة عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي - ٤/ ٣٧٩.

المبحث الثالث

البدائل الشرعية للتحوط

تقديم:

تزخر 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 أولا، ثم نتناول أساليب مواجهة المخاطر بالتجنب أو التحمل أو النقل والتحويل للغير أو تحييدها، وأخيراً نورد الأدوات والأساليب الشرعية التي ذكرتها البحوث المشار إليها إجمالا، وذلك في الفروع التالية:

الفرع الأول: منطلقات طرح الأساليب الشرعية البديلة للتحوط، ومنها:

أ- أنه لا يمكن إلغاء الخطر تماما من المعاملات المالية.

ب - مراعاة الضوابط الشرعية للتحوط السابق ذكرها في المبحث الثانى.

جـ- أن أدوات وأساليب التحوط التعاقدية التقليدية في مجملها تنطوى على مخالفات شرعية، وبالتالي لا يلزم محاكاتها فلا داعي لمسمى «المشتقات

الإســـلامية» لأن كلمة مشـــتقة تعني التعامل في أدوات وإن كانت مرتبطة بأصل إلى أن هذا الارتباط وهمي أو رمزي.

د- الأخذ بمفهوم التحوط في معناه العام وهدفه الأســـاسي وهو حماية الأموال من المخاطر بكل الأساليب دون التقيد بما عليه الفكر التقليدي، أو بالتفرقة بين مفهوم التحوط والحماية والضمان.

هـ - الابتعاد عن الحيل والتواطؤ.

و - إمكانية التطبيق العملي.

ز - أن ســـبل مواجهة المخاطر لحماية المال تتحـــدد في: تجنبها، تحملها، نقلها أو تحويلها للغير، تحييدها، وفي الفروع التالية سيتم ذكر الأساليب التي يمكن اتباعها للتجنب أو التحمـــل أو النقل أو التحييد، وهي ما يتم تناولها بالتفصيل في الفروع التالية.

الفرع الثاني: تجنب المخاطر:

مـــن أهم الطـــرق الموصلة لحفظ المال عـــدم اســـتخدامه في المجالات وبالأســـاليب التي تنطوي على مخاطر عالية وتأكـــد أو غلبة الظن بوقوعها،

ولا يقال إن هذا ليس بتحوط بل على العكس هو أصل التحوط، وهذا يستند إلى النهي عن الغرر شرعا[١] الذي يعرف لغة بأنه الخطر والتعريض للهلكة،[٢] واصطلاحا «هو ما انطوت عنا عاقبته أو ما تردد بين أمرين أغلبهما أخوفهما»[٣]، ويجعل ابن تيمية الغرر نوعاً من المقامرة فيقول: «وبيع الغرر هو من نوع القمار والميسر»[٤].

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 يرتفقون»[٥].

---

(١) الحديث النبوي الشريف الذي ورد فيه النهي عن الغرر ورد في عدد من كتب الحديث منها صحيح مسلم ٨/ ٣٧ .

(٢) لسان العرب لابن منظور - ٥ / ١٣ .

(٣) حاشيتا قليوبي وعميرة - نشر دار الفكر ببيروت - ١٤١٥ هـ ٢/ ٢٠٢ .

(٤) مجموع الفتاوى لابن تيمية - نشر: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف - ١٤١٦هـ ٢٥/ ٦١ .

(٥) قواعد الأحكام في مصالح الأنام للعز ابن عبد السلام- مكتبة الكليات الأزهرية - ١٤١٤هـ- ١/ ٤.

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 أحيانًا فالتجارة لا تكون إلا كذلك، والخطر الثاني الميسر الذي يتضمن أكل مال الناس بالباطل فهذا الذي حرمه الله ورسوله»(١).

ولذا يجمع الفقهاء على الغرر المنهي عنه هو الغرر الكثير، أي ينطوي 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 الاحتياطيات والمخصصات المحاسبية التي تعني تجنيب 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

(١) كتاب تفسير آيات أشكلت، لابن تيمية، نشر مكتبة الرشد بالرياض - ط١ - ١٤١٧هـ - ٢/ ٧٠١- ٧٠٢.

ذلــك، ومن وجه آخر فإن المؤسســات تتحمل مخاطــر الديون في ما يعرف بالديون المعدومــة والتى يمكن اعتبارها صدقــة لقوله تعالى: ﴿وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَن تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِن كُنتُمْ تَعْلَمُونَ﴾ [البقرة: ٢٨٠].

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

الفرع الرابع: نقل المخاطر للغير:

وهــذا يدخل في إطــار التحوط التعاقــدي، وهو الســائد في التحوط التقليــدي، وضوابط نقــل المخاطر هذا من المنظــور الشرعي: وجود أحد الأســباب المشروعة لنقل المخاطر وهي: التســبب أو المسؤولية عن وقوع الخطــر، والتطوع بتحمل الخطر مــن طرف آخــر، وأن لا يحصل المتحمل للخطــر المنقــول إليه على أية مكاســب مقابــل التزامه عــلى تحمل الخطر وقــع أم لا، وأن يقتــصر التحمل على الخطر الواقع فعــلا مثل نقص رأس المــال وليس الخطر المفــترض مثل الربــح الفائت، ومن الأســاليب لنقل المخاطر ما يلي:

أولاً: الضمان [١]: بمعنى تحميل تبعة هلاك المال أوضياعه للغير ويكون في الحالات التالية:

١- مواجهة مخاطر الائتمان بطلب الدائن من المدين تقديم ضمان في صورة رهن يتم تسييله وحصول الدائن على مستحقاته منه، أو تقديم كفيل ليسترد الدائن حقه منه.

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

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

---

(١) د/ محمد عبد الحليم عمر -ضمان البنك للمخاطر الناشئة عن سوء استثمار أموال العملاء - بحث مقدم للدورة ٢٢ لمجمع الفقه الإسلامي الدولي - ٢٠١٥م.

ثانيـاً: هامش الجديـة: وهو مبلـغ يدفعه المشـتري أو المسـتأجر في حالـة التواعد عـلى القيام بعمليـة شراء أو تأجير لعين يحضرهـا البائع أو المؤجر ثم بعـد تملكها يتعاقـدا على البيـع أو التأجير، وقـد يكتنف هذه المخاطر نكول المشـتري أو المسـتأجر عن التعاقد فيتم تغطية الخسائر التي يمكـن أن تقع للطرف الآخـر من هامش الجدية الـذي يعتبر بصفة ضمان مقدم منه.

ثالثاً: العربون: وهومبلغ يدفع المشـتري للبائع قبل إبرام عقد البيع فإن تمت العملية حسـب من الثمن، وإن لم تتم يستحقه البائع عوضا عن ضياع الفرصة على البائع، وهي صورة يجيزها الحنابلة دون جمهور الفقهاء [1]

رابعـاً: التأمين التعاوني: وهو من الصور التـي أجازها المعيار الشرعي رقم ٤٥ بند ٤/ ٤ حيث ذكر أن من وسـائل حماية رأس المال والاستثمارات «التأمين التكافلي على الاسـتثمار لحماية رأس المـال أو لتغطية مخاطر التعدي أوالمماطلة أو الوفاة أو الإفلاس، ويجوز أن يتولى إبرام عقرد التأمين التكافلي المستثمرون أنفسهم أو مدير الاستثمار بالوكالة عنهم».

(١) المغني لابن قدامة – نشر مكتبة القاهرة – ١٣٨٨ هـ – ٤ / ١٧٦.

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

الفرع الخامس: تحييد المخاطر:

بمعنى إجراء معاملات تنطوي على عدم تحمل طرفى العقد أيّاً من المخاطر التي يمكن أن تقع، وهذا ليس تجنبا للمخاطر كما سبق ذكره في الفرع الثاني، ولكن المعاملة هنا ستتم والخطر يوجد ومع ذلك لا يتحملها أي 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 المرابحات والتأجير، أو مثل حصة رب المال في المضاربات والمشاركات، وهنا يتم عقداتفاقية إطارية في صورة تسهيلات لتمويل العميل بمبلغ إجمالي وليكن ٢ 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 ٣٧ بعنوان «الاتفاقية الائتمانية».

ثانياً: اتفاقية القروض المتبادلة، وصورتها أن يتفق طرفان على إقراض كل منهما للآخر مبلغا 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 الفائدة [١].

رابعاً: المشاركة التاجيرية المتناقصة[٢]، وهي صورة تطبقها بعض المؤسسات المالية الإسلامية بأمريكا، وتقوم على شراء عين بالمشاركة بين المؤسسة المالية التي تدفع حوالى ٨٠٪ من ثمن الشراء ويدفع العميل ٢٠٪، ثم يتفقان على أن تؤجر المؤسسه حصتها للعميل مدة معينة بإيجار محدد يدفع

(١) كتاب – الأجوبة الشرعية في التطبيقات المصرفية – الجزء الأول – إدارة التطوير والبحوث – مجموعة دلة البركة فتوى رقم (٤٩).

(٢) د/ محمد عبد الحليم عمر – إطلالة على المؤسسات المالية الإسلامية العاملة على الساحة الأمريكية– بحث مقدم المؤتمر السنوى الثالث لمجمع فقهاء الشريعة بأمريكا – ١٤٢٦هـ.

دوريا وفي نفس الوقت يتفقان في صورة تواعد على أن تبيع المؤسسة دوريا كل فترة جزءا من حصتها في العين للعميل، ويوضع برنامج حسابى لذلك يسدد العميل بموجبه قسطا دوريا يشمل الإيجار الذي يتناقص بمرور الزمن لزياة حصته في ملكية العين وقسط سدادة للجزء المباع له من حصة المؤسسة الذي يتناقص دوريا، وبذك تضمن المؤسسة الحصول على دخل دوري ثابت ومقابل استثماره في العين، ويدفع العميل قسطا دورياً ثابتاً مما يحدد التزاماته طوال المدة ويخطط تدفقاته النقدية على هذا الأساس.

خامسا: السلم والسلم الموازي، وهي صورة مطبقة في 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، وبالنسة للمشتري ضمان الحصول على السلعة إن كان يستخدمها في نشاطه وبسعر في العادة يكون نازلا عن أسعار موسم الإنتاج، إضافة إلى أنه بالسلم الموازي يضمن بيع السلعة، وهذه الصورة تعد بديلا شرعيا عن العقود الآجلة التقليدية.

الفرع السادس: عرض موجز لبعض أساليب التحوط البديلة.

كما سبق القول فإن الدراسات تزخر بالعديد من الأساليب التي تطرح بصفة أساليب شرعية للتحوط سيتم عرض مسمياتها في هذا الفرع، وعدم ذكرها في الفروع السابقة لأن الكثير منها يقوم على الحيل فضلا عن عدم إمكانية التطبيق العملي، وبجانب وجود بعض المظان التي فيها مخالفات شرعية، وإضافة لذلك سيتم التعريف بما يسمى بالهيئة الإسلامية للمشتقات، وذلك في الآتي:

أولاً: عرض مسميات أساليب التحوط البديلة والتي لم تذكر في الفروع السابقة[1].

- التزام مدير الاستثمار بضمان القيمة الاسمية - الوعود المتبادلة في محل الورود - التحوط بالمرابحة - برنامج المرابحتين - الالتزام بأجر بالبيع والشراء- البيع مع استثناء المنفعة - التداول اليومي المبرمج مع الضمان -

(١) من البحوث التي ذكرت أكبر عدد من هذه الأساليب: بحث د/ عبد الله العمراني بعنوان «التحوط في المعاملات المالية» المقدم للدورة ٢١ لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، وبحث د/ محمد على القري بذات العنوان المقدم لنفس الدورة- هذا مع مراعاة أن ورودها خاصة في بحث د/ العمراني لا يعني موافقته عليها بل أظهر عدم مشروعية بعضها .

المرابحتين المتقابلتين - التحوط بالبيع أو الشراء الآجلين لعملة يحتاجها في ما بعد - الشرط الجزائى - 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 التحوُّط الأساسية، الأساس القانوني الذي يتيح للمؤسسة إبرام صفقات التحوُّط الإسلامية مثل مبادلات معدل الربح ومبادلات العملات، والتي تشكل بحسب التقديرات الغالبية العظمى من صفقات التحوُّط الإسلامية.

وتنفيذا للاتفاقيـــة أطلقت الهيئتان عالميتان عقـــدا معياريا لمبادلة معدل الربح وذلك في محاولة لمســـاعدة المؤسســـات المالية الإسلامية على التحوط مـــن المخاطرة. وتعتبر هذا العقـــد الذي يتضمن مبادلـــة 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 باســـتكمال سلســـلة الصفقات. وعقد المرابحة هو اتفاق بيع بالتكلفـــة زائد عليه ربح معلوم. ويقول مصرفيـــون إنه يجري تداول عقود مبادلة الربح في الســـوق الثانوية، كما تعمل المؤسســـة على وضع عدد من العقـــود المعيارية الأخرى من بينها واحـــد لمبادلة العملات وآخر لاتفاقات الوكالة بين البنوك، وتجدر الإشارة إلى أن البعض يحذر من الأخذ بهذه العقود[1].

والله ولى التوفيق.

❁ ❁ ❁

(١) لمزيد من المعلومـــات حول هذه الاتفاقية: موقع بنـــك البحرين المركزي، وموقع السوق المالية الإسلامية الدولية، وموقع جريدة الاقتصادية على الإنترنت.