

استخدام منهج المحاكاة في الهندسة المالية الإسلامية تكيف البنك الألماني للمشتقات المالية باستخدام صيغة الوعد

أ. د داني الكبير معاشو

أ. بن فريحة حسام

جامعة الجيلالي اليابس (سيدي بلعباس)

جامعة الجيلالي اليابس (سيدي بلعباس)

Houssam206@hotmail.com

الملخص:

تعتمد المؤسسات المالية الإسلامية المعاصرة أحيانا على المؤسسات المالية التقليدية كونها تتمتع بعدة تجارب في تقديم الخدمات المالية. بعبارة أخرى، بعض المنتجات المالية الحديثة المتبناة من قبل المؤسسات المالية الإسلامية قد تم نمذجتها بالاعتماد على مثيلتها التقليدية، وذلك لأن هذه المؤسسات المالية الإسلامية ترغب في الاقتداء، مع اجراء بعض التعديلات، بالمؤسسات التقليدية من أجل تقديم أفضل الخدمات المالية كما و نوعاً. في هذا الاطار، المشكل المطروح يتمثل في معدل الفائدة أو الربا التي هي أساس لكل الأدوات المالية التقليدية. من هذه الفكرة الأساسية نحاول اختبار بعض المنتجات المالية المقتبسة من قبل مختلف المؤسسات المالية، و تحليل شتى التبريرات المقدمة لشرح مشروعيتها. الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية الإسلامية، صيغة الوعد، منهج المحاكاة.

Résumé :

les institutions financières Islamiques contemporaines ont compté, dans quelque part, sur les institutions financières classiques qui possèdent à leur actif des décennies d'expérience dans la fourniture de services financiers. En d'autres termes, les produits financiers modernes adoptés par les institutions financières Islamiques ont été modelés en rapport avec leurs homologues conventionnels parce que ces institutions financières Islamiques ont voulu imiter, avec quelques modifications, les institutions conventionnelles pour offrir les meilleurs services financiers possibles. Cependant, le problème se pose quand on sait que l'intérêt ou le Riba constitue le cœur de presque tous les instruments financiers conventionnels. Cet article examine des produits financiers controversés, qui sont adoptés par les différentes institutions financières Islamiques, et analyse les diverses justifications appuyant leur légitimité.

mots clés : l'ingénierie financière islamique, forme Wa 'ad, la méthode de simulation.

مقدمة:

تعتبر معظم الأدوات الإسلامية المستخدمة حاليا هي تلك كانت سائدة منذ قرون مضت، وهو ما يعني أنه تم تطويرها لتتماشى وحاجات تلك المجتمعات، ومع ذلك يمكن أن تكون مفيدة في ابتكار وتطوير العقود الإسلامية المعاصرة، فالأسواق المالية أصبحت أكثر تعقيدا، وأكثر تنافسية، ولاستغلال للتغيرات السريعة التي تحدث في بيئة الأسواق ولمواجهة المنافسة المتصاعدة، تبرز الحاجة إلى البحث عن حلول مالية إسلامية من عدة جوانب. ولكن في المقابل يجب عدم تحميل المؤسسات المالية الإسلامية ما لا تحتمل، فهي تعمل وفقا للشريعة ولكن ضمن نظام اقتصادي تقليدي، وهو أمر يفرض عددا من التحديات أمام استخدام بعض المنتجات المالية الإسلامية الأصلية، ويجبر تلك المؤسسات على استخدام بعض المنتجات التقليدية بعد تأطيرها بإطار شرعي.

إن الحديث عن الهندسة المالية الإسلامية وتوسع نشاطها وتفاعلاها داخل الاقتصاد المحلي والعالمي، يدفعنا إلى الحديث عن حلقة من العناصر المترابطة؛ أولها هو توفر منتجات مالية إسلامية، تستجيب للمتطلبات الاقتصادية والشرع في نفس الوقت، يليها وجود مؤسسات مالية إسلامية تصدرها وترخص إصدارها لنصل أخيرا إلى سوق مالي إسلامي يعمق الاعتماد عليها ويرسخ وجودها.

فالهندسة المالية الإسلامية صناعة ناشئة مقارنة بنظيرتها التقليدية، ولكي تكون منافسة لها فهي بحاجة اليوم إلى محفظة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية المرنة والكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية، على هذا الأساس يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما هي ميزات استخدام منهج المحاكاة في تطوير منتجات مالية إسلامية ؟

للإجابة على هذه الإشكالية سوف نتطرق في هذه الدراسة الى المحاور التالية:

- (1) مدخل للهندسة المالية الإسلامية.
- (2) مناهج و آليات الهندسة المالية الإسلامية.
- (3) منتجات مالية إسلامية
- (4) تكيف البنك الألماني للمشتقات المالية باستخدام صيغة الوعد.

الهدف من البحث:

لقد بات من الضروري أن يتوفر للمؤسسات صناعة الخدمات المالية الإسلامية آليات للتطوير المستمر لمواجهة المنافسة في سوق صناعة مبتكرة تطبق تكنولوجيا عالية في تقديم منتجاتها، وتحدث باستمرار في أدواتها، وتطرح أدوات جديدة وخدمات متنوعة، وأيضا لاقتناص الفرص الهائلة نتيجة للنمو المتزايد على خدمات الصناعة المالية الإسلامية محليا ودوليا. وهذا ما يهدف إليه البحث في طرح آليات التطوير للمنتجات في صناعة الخدمات المالية الإسلامية، التي تتيح بناء قدرات فعالة متطورة تتعامل بكفاءة مع التحديات المستحدثة على المدى الطويل، وذلك بطرح أدوات ومنتجات مالية إسلامية متميزة عن المنتجات المالية التقليدية.

1 مدخل للهندسة المالية الإسلامية:

أصبحت تقلبات الأسعار أحد الظواهر التي تسمت بها الاقتصاديات المعاصرة، وقد نتجت هذه التقلبات عن تغيرات هيكلية شهدتها هذه الاقتصاديات في منتصف السبعينيات والتي منها تعويم أسعار الصرف والتغير في السياسات النقدية من استهداف استقرار أسعار الفائدة إلى استهداف نمو القاعدة النقدية، وكذلك رفع الحواجز أمام تدفقات رأس المال عبر الحدود بالإضافة الى

التطور الهائل في سرعة الاتصال والانتقال. لذلك نشطت المؤسسات في تطوير وابتكار أدوات مالية تمكنها من إدارة هذه المخاطر أو التحوط منها، وهذا الابتكار والتطوير للأدوات والعمليات التمويلية هو ما يعرف بالهندسة المالية.⁽¹⁾

1 مفهوم الهندسة المالية:

يمكن تعريف الهندسة المالية على أنها "التصميم، التطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل".⁽²⁾ وهذا التعريف يشير إلى أن الهندسة المالية تتضمن ثلاث أنواع من الأنشطة وهي:

- ✓ ابتكار أدوات مالية جديدة، مثل بطاقات الائتمان.
- ✓ ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة، مثل التبادل من خلال الشبكة العالمية.
- ✓ ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون.

الابتكار المقصود ليس مجرد الاختلاف عن السائد، بل لا بد أن يكون هذا الاختلاف متميزاً إلى درجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية. ولذا فلا بد أن تكون الأداة أو الآلية التمويلية المبتكرة تحقق ما لا تستطيع الأدوات والآليات السائدة تحقيقه.

أما من وجهة نظر الأسواق المالية فإن مصطلح الهندسة المالية يستعمل لوصف وتحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة علمية. يأخذ مثل هذا التحليل عادة شكل الخوارزميات الرياضية أو النماذج المالية في السوق المالية (مع إجراء تعديلات عليها)، خاصة في تجارة العملات، تسعير الخيارات وأسهم المستقبلات... إلخ، ويسمح استعمال أدوات وتقنيات الهندسة المالية للمهندسين الماليين من فهم أفضل للسوق المالية، وبالتالي فهم أفضل من طرف المتعاملين في السوق.⁽³⁾

يتوضح لنا من التحليل السابق أن الدوافع التي سرعت بانتشار مفهوم الهندسة المالية كانت المخاطر، لدرجة أن بعض الباحثين قد اختصر مفهوم الهندسة المالية بأنه فن إدارة المخاطر الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها، هذا من جهة ، ومن جهة أخرى ضمان المردود الإيجابي.⁽⁴⁾

2 أسس الهندسة المالية الإسلامية:

بالرغم من اشتراك المدرستين الإسلامية والتقليدية في الحاجة للابتكار و في وجود قيود تنظيمية، لكن الابتكار في الصناعة الإسلامية لا يؤدي إلى تجاوز الأحكام الإسلامية على النحو الذي يجري في الصناعة التقليدية، فحافز الدين حافز عميق لدى المسلمين، ومن شأنه أن يحد من محاولات الالتفاف على الأحكام الشرعية الصريحة.

أ- خصائص الهندسة المالية الإسلامية:

- الصناعة المالية الإسلامية تهدف إلى إيجاد منتجات و أدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية: ⁽⁵⁾
- **المصادقية الشرعية** : تعني أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع، إذ ليس الهدف الأساسي من الصناعة المالية الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، وإنما التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان، وعليه ينبغي التفريق بين ما هو جائز شرعاً، وبين ما تطمح إليه الصناعة المالية الإسلامية، فهي تطمح لمنتجات وآليات نموذجية، أي أن الحلول التي تقدمها الهندسة المالية الإسلامية ينبغي أن تكون نموذجاً للاقتصاد الإسلامي.
- **الكفاءة الاقتصادية** : تتميز الهندسة المالية الإسلامية بخاصية وهي الكفاءة الاقتصادية، فينبغي لمنتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية وأن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار

الاقتصادية السلبية، ويمكن لهذه المنتجات زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر، وتخفيض تكاليف المعاملات وتكاليف الحصول على المعلومات وعمولات الوساطة. (6)

ب - مبادئ الهندسة المالية الإسلامية:

يمكن تحديد أربع مبادئ للهندسة المالية الإسلامية، اثنان يتعلقان بالأهداف، و هما التوازن و التكامل، و اثنان يختصان بالمنهجية و هما الحل و المناسبة.

- مبدأ التوازن: و المقصود به التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية، ما يتعلق منها بالمصلحة الشخصية و ما يتعلق بالمصالح الاجتماعية، ما يتعلق بالمنافسة و ما يتعلق بالتعاون. فالشريعة الإسلامية نجحت في تحقيق التوازن بين مختلف الرغبات و الميول و الحوافز و وضعت لكل الإطار المناسب له دون إفراط.
- مبدأ الحل: ينص هذا المبدأ على أن الأصل في المعاملات الجواز، إلا خالفت نصاً أو قاعدة شرعية، فالمعاملات المالية و الاجتماعية عموماً هدفها إشباع الاحتياجات الإنسانية، و لذلك كان الأصل فيها الحل و الجواز. و قاعدة الحل تقضي أن يكون محور الدراسة و العناية في المعاملات المالية هو أصول المحرمات، هذه الأخيرة إذا تم اجتنابها فالحق صحيح.
- مبدأ التكامل: يقصد به التكامل بين التفضيلات الشخصية مع الاعتبارات الموضوعية، بين تفضيلات الزمن و المخاطرة و بين توليد الثروة الحقيقية. فالربا عزل لتفضيلات الزمن عن توليد الثروة، بينما الغرر عزل لتلك المتعلقة بالخطر، و فصل الزمن و المخاطرة عن توليد الثروة يؤدي الى انحراف القطاع المالي عن القطاع الحقيقي.
- مبدأ المناسبة: المراد به تناسب العقد مع الهدف المقصود منه، بحيث يكون العقد مناسباً و ملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملة. و هذا يتطلب ملائمة الشكل مع المضمون، و توافق الوسائل مع المقاصد، فالصورة لا تكفي وحدها لتقويم المنتج المالي. (7)

II مناهج و آليات الهندسة المالية الإسلامية:

نجاح الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية يعني بالدرجة الأولى ضرورة التحول من البحث عن كفاءات و آليات تطبيق ما توصل إليه غيرنا في مؤسساتنا المالية الإسلامية، و العمل على تكييف منتجاتهم بما قد يوافق الشريعة الإسلامية و مبادئ العمل المالي الإسلامي، الى البحث عن الحاجات الفعلية للمتعاملين الماليين و الاقتصاديين المسلمين من طالبي التمويل و الباحثين عن فرص الاستثمار، و العمل على إشباعها من خلال إيجاد أدوات مالية جديدة أو حلول عملية لمشكلات قائمة، أو على الأقل البحث عن فرص الاستفادة من أفضل ما توصل إليه الابتكار في المؤسسات المالية التقليدية دون المساس بمبادئ العمل المالي الإسلامي. (8)

1. مناهج المالية الإسلامية:

فرضت التغيرات السريعة التي شهدتها العالم الاقتصادي في الفترة الأخيرة ضغوطاً تنافسية حادة و غير متكافئة على المؤسسات المالية الإسلامية، التي أصبحت تبحث عن الاستمرار إلى جانب مؤسسات مالية تفوقها خبرة و حجماً، وقد انتهت إلى أنه لا يمكن ذلك دون تقديم منتجات مالية إسلامية قادرة على منافسة المنتجات التقليدية من جهة و على تلبية احتياجات البيئة التي تعمل فيها سواء كانت إسلامية أو غير إسلامية من جهة أخرى.

أ - منهج المحاكاة:

والذي يعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من منتج الهندسة المالية الإسلامية، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي، وبغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات حيث تثير الكثير من الجدل، فإن المنهجية التي تتبعها قائمة على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية⁽⁹⁾. يعتمد المنهج المحاكاة على مسار أطول لإعداد المنتجات المالية مقارنة بالمنهج الأخرى، هذا المسار يتلخص فيما يلي: ⁽¹⁰⁾

- اختيار المنتج و السوق المستهدف: فمسار تطوير المنتجات يبدأ من اختيار المنتج المناسب و السوق المستهدف، هذا المسار يعتبر أكثر سهولة بالنسبة للفروع الإسلامية للبنوك التقليدية.
- فهم المنتجات في إطارها التقليدي: هذا الفهم يتضمن، مفهوم المنتج المستهدف، خصائصه، وظائفه، تطبيقاته، الأطراف المعنية، آليات تولد الأرباح و المخاطر الكامنة فيه.
- تحليل و اختبار المنتج: يتبع فهم المنتج في محيطه التقليدي بمرحلة التحليل، بمعنى تفكيك المنتج و تبيان العناصر المكونة له. في هذا الإطار، يجب توضيح الهدف من هذا المنتج حتى نستطيع تحديد العقد الأكثر ملائمة من أجل تطبيقه في إطار المالية الإسلامية. بالإضافة الى ذلك، يجب تحديد قائمة العناصر المحرمة في الشريعة الإسلامية و الموجودة في هذا المنتج و التدفقات النقدية المتولدة عنه.
- تحديد العناصر المحرمة في الشريعة: من أجل بناء منتج جديد، يجب تحديد العناصر التي تحتوي على الربا، الغرر، الميسر، الغبن و الإكراه.
- إعادة صياغة المنتج بالاعتماد على عقود مقبولة في الشريعة: هذه المرحلة تتضمن تغيير الخصائص الأصلية للمنتج، و التي تحتوي على عناصر غير مسموح بها في الإسلام، الى شكل جديد باستخدام العقود الإسلامية المناسبة.
- التقيد بقواعد الشريعة في صياغة العقود: في أغلب الحالات، المنتجات المالية تتكون من سلسلة المعاملات، ما يعني وجود سلسلة من العقود. في هذا الإطار، الفصل ما بين العقود يعتبر جد مهم من أجل ضمان احترام الشريعة، فكل عقد يعالج بشكل منفرد. ⁽¹¹⁾
- اختبار مدى تعرض المنتج للمخاطر: لا يوجد سبب مقنع من أجل بذل جهود في الهندسة المالية لتطوير منتجات تنطوي على مخاطر عالية و لا تجذب الكثير من المستثمرين، بالإضافة الى كون الإسلام لا يشجع كثيراً على المخاطرة .
- اختبار القيمة التجارية للمنتج في السوق و مردوديته و مساهمته في الاقتصاد: المراحل السابقة تهتم بتطابق المنتج مع الشريعة، فحين تهتم هذه المرحلة بمنفعته للاقتصاد مع التوازن ما بين البحث عن الربح و الصالح العام الذي يعتبر من أسس المؤسسات المالية الإسلامية.

ب - منهج الابتكار:

المدخل الثاني لتطوير المنتجات المالية الإسلامية هو البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة و مبادئ الشرع الإسلامي. هذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء، والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها، و ذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لهندسة مالية إسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية⁽¹²⁾. لا ريب أن هذا المنهج أكثر كلفة من التقليد والمحاكاة، لكنه في

المقابل أكثر جدوى (التكلفة غالباً تكون مرتفعة في بداية التطبيق، ثم بعد ذلك تنخفض)، هذا من جهة، و من جهة ثانية فإن هذا المنهج يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية، كما يسمح لها بالاستفادة من منتجات الهندسة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية.

2. آليات تطوير المنتجات المالية الإسلامية:

تعاني الصناعة المالية الإسلامية هذه الأيام من الاعتماد المبالغ فيه على هيكله المنتجات المالية التقليدية هيكله شرعية من أجل تطبيقها في المؤسسات المالية الإسلامية. وقد كانت هذه الممارسات تعتبر محدودة في الفترات الأولى من انطلاق الصناعة والتي كانت تسعى فيها إلى تثبيت نفسها وإثبات ذاتها كجزء من الصناعة المالية الدولية. لكن من غير المحمود أن تغالي العديد من المؤسسات المالية الإسلامية في الهيكله الشرعية للمنتجات المالية التقليدية مكتفية بوضع إطار من "الحلال" على المنتجات مع تحقيق الأرباح أو تقليل المخاطر ذات المدى القصير دون إطلاق العنان للرؤية الاستراتيجية وإدراك أن الخطر محقق بصناعتهم التي ينتمون إليها⁽¹³⁾. و عليه يجب توفر آليات تطوير مستمر للمنتجات و الخدمات، تشمل هذه الآليات ما يلي:

- **بناء إطار مؤسسي مناسب:** هناك حاجة لدى الصناعة المالية الإسلامية لقيام عدد من المؤسسات ويشمل ذلك أسواق الأوراق المالية، بنوك الاستثمار، الترتيبات المساندة للنشاط المصرفي الإسلامي للوفاء باحتياجات المقرض، السوق المصرفية البيئية وتسهيلات التأمين وإعادة التأمين الإسلامي.

- **تطوير سوق مالي إسلامي:** يمكن أن يؤدي عدم تواجد أدوات التمويل الإسلامية القابلة للتسويق إلى الحد من مرونة مؤسسات التمويل الإسلامي، ويقلل من حجم ربحيتها، وهناك تطوران يمكن بوضوح أن يساعدا مؤسسات التمويل الإسلامي، وفي تغيير المناخ في سوق المالية الإسلامية، هما: ⁽¹⁴⁾

الأول: إصدار شهادات ودائع أو استثمار أو صكوك إسلامية.

الثاني: قيام حكومات البلاد الإسلامية بإصدار أدوات دين أو صكوك ملكية في المشروعات العامة يمكن الاحتفاظ بها قانوناً أو تداولها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

- **تطوير معايير مقبولة دولياً للصناعة المالية الإسلامية:** يطرح التطور على الصناعة المالية الإسلامية مشكلات جديدة، تتعلق بضرورة التوافق مع المعايير الدولية، وهذا يستوجب ضرورة بذل الجهود من قبل المؤسسات المسؤولة لتطوير معايير مقبولة دولياً للصناعة المالية الإسلامية، تغطي إدارة المخاطر، وكفاية رأس المال، وإقرار نظام لحقوق المدنيين وللإعسار... إلخ.

- **الوفاء بمتطلبات الإفصاح والشفافية:** لا يزال تدفق المعلومات عن سوق صناعة الخدمات المالية الإسلامية، وحجم التعاملات، وهيكل الأدوات، وضوابطها وشروطها... إلخ، دون الدرجة المأمولة و لا يوفر درجة ملائمة من الشفافية في السوق، من حيث سهولة الوصول إلى البيانات عن الأنشطة والأداء ودرجات الإفصاح للمدخرين، وبخاصة أن الإفصاح والشفافية في المعاملات مطلوبة من الناحية الشرعية.

- **تعزيز المنافسة في سوق الصناعة المالية الإسلامية:** الفرضية الأساسية التي تحدد أهمية المنافسة في سوق الصناعات المالية الإسلامية ودورها الحاسم في رفع كفاءة أداء المؤسسات، وتخفيض تكلفة الوساطة المالية الإسلامية، هي أن مواصلة تحقيق معدلات نمو عالية في حجم الصناعة المالية الإسلامية يتوقف على توفير منافسة قوية في سوق تلك الصناعة.

ويرى بعض الباحثين أن مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية لا تزال متخلفة عن المؤسسات المالية التقليدية من حيث الكفاءة الإنتاجية، وأن الآلية الوحيدة لرفع هذه الكفاءة هي زيادة حجم المنافسة وأن المحرك الرئيسي للتطور هو المنافسة.⁽¹⁵⁾

III منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

لقد أفرزت الهندسة المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية مجموعة من المنتجات المالية التي يمكن أن تلبي الاحتياجات التمويلية والاستثمارية لمختلف المتعاملين مع المصارف الإسلامية.⁽¹⁶⁾

1. الصكوك الإسلامية:

تعتبر الصكوك في يومنا هذا من الأدوات المالية الإسلامية الأكثر نجاحاً سواء على مستوى الأسواق المحلية أو الدولية⁽¹⁷⁾. الصكوك جمع "صك"، وقد ورد مفهوم الصك في معاجم اللغة بعدة مفاهيم، حيث جاء بمعنى الضرب، لما جاء في قوله تعالى : ﴿ فَأَقْبَلَتْ امْرَأَتُهُ فِي صَرَةٍ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا وَقَالَتْ عَجُوزٌ عَقِيمٌ ﴾ (الذاريات 29) ، والصاد والكاف أصلٌ يدلُّ على تلاقي شيئين بقوة وشدة، حتَّى كأنَّ أحدهما يضربُ الآخر، والصَّكُّ الضرب الشديد بالشيء العريض، وقيل هو الضرب عامة بأي شيء كان صَكَّهُ يَصُكُّهُ صَكٌ⁽¹⁸⁾. وقد ورد تعريف التصكيك في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنه: "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان، أو منافع، أو حقوق، أو خليط من الأعيان والمنافع والديون) قائمة فعلاً ، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي، وتأخذ أحكامه".

2. المنتجات المركبة:

يقصد بالعقود المركبة مجموعة العقود المالية المتعددة التي يشتمل عليها العقد، أو الصفقة، على سبيل الجمع أو التقابل، بحيث تعتبر موجبات تلك العقود المجتمعة، و جميع الحقوق و الالتزامات المترتبة عليها جملة واحدة، لا تقبل التفريق أو التجزئة، بمثابة آثار العقد الواحد. قد يكون اجتماعها في منظومة عقدية، متعاقبة المراحل ، تهدف الى تحقيق غرض تمويلي محدد اتجهت ارادة المتعاقدين و قصدهما الى تحقيقه و فيما يلي أهم أنواعها: ⁽¹⁹⁾

أ- بيع المربحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة:

يقوم هذا النموذج على إعادة هندسة بيع المربحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة كما يلي:

-يقوم التاجر الذي ينوي تخصيص جزء من مبيعاته لتكون بالتقسيط بفتح حساب لدى المصرف الإسلامي ، ويقوم المصرف كذلك بإيداع مبلغ مماثل أو يزيد كحصة المصرف في حساب المشارك؛
-يقوم التاجر بعملية البيع بالتقسيط ونقل الملكية وكل ما يتعلق بالأمر الفنية لبضاعته، ويتولى المصرف متابعة الأقساط والتسديد وكافة الأمور المالية؛

-الأرباح التي يجنيها هذا الحساب المشترك توزع بين التاجر والمصرف بالاتفاق.

ب- المغارسة المشتركة:

تقوم فكرة هذا النموذج على تملك المصرف الإسلامي للأراضي الصالحة للزراعة، على أن يتفق مع أصحاب التخصص في المجال الزراعي بغرس الأشجار المثمرة، حيث وبعد إجراء الدراسة اللازمة لمعرفة مدى ملائمة غرس الأشجار المثمرة، يتم الاتفاق بين الطرفين على غرسها مع تملك الخبراء جزءاً من الأرض، وحصولهم على جزء من المحصول، وكذا جزء من الأشجار.⁽²⁰⁾

3. المشتقات المالية الإسلامية:

تعتبر المشتقات المالية من منتجات الهندسة المالية و وسيلة فعالة جدا للتحوط و إدارة المخاطر التي قد تواجه المستثمرين، فهي محرمة شرعا لقيامها على أمور ترفضها الشريعة الإسلامية كالميسر و الغرر. لكن يمكن من خلال الهندسة المالية الإسلامية إيجاد بدائل للمشتقات المالية تحقق نفس المزايا المشتقات المالية، و تكون متوافقة مع توجيهات الشرع الإسلامي. (21)

أ- الخيارات (خيار الشرط و بيع العربون):

الاختيارات لا تندرج في العقود المالية المباشرة لتمليك وتملك السلع (المعاوضات) ومع ذلك تجعل من الإرادة محلا للتعاقد، فهي تقوم على الاعتياض عن إعطاء حق الشراء أو حق البيع وهي حقوق غير مالية، ولا تجيز الشريعة أن تكون محلا للمبادلة الرضائية الحقيقية ولو اتجهت إليها إرادة بائع حق الاختيار ومشتريه، فهذا الرضا لا قيمة له لأنه يفقد معنى المتاجرة. والبدائل الشرعية تتمثل في (22):

- خيار الشرط: أو ما يسمى في القوانين (الشرط الفاسخ) وذلك بأن يدخل الشخص في العقد اللازم (البيع أو الإجارة أو الاستصناع) ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته المنفردة خلال مدة معلومة وهذا يحقق مطلب التروي والتحوط في الحصول على سلعة يؤمل الربح منها.

- البيع مع العربون: وهو لا يخلو عن خيار للمشتري يعطيه حق الفسخ، ولكنه يخسر المبلغ المعجل (غالبا) باسم العربون، للتعويض عن البائع الذي حبس سلعته من السعي لبيعها لآخرين غير المشتري مع حق العربون، ومن شرط العربون تحديد المدة، واحتفاظ البائع بمحل العقد الذي فيه عربون، فليس له التصرف فيه، كما أن حق العربون ليس قابلا للتداول.

ب- العقود الآجلة في إطار عقد السلم:

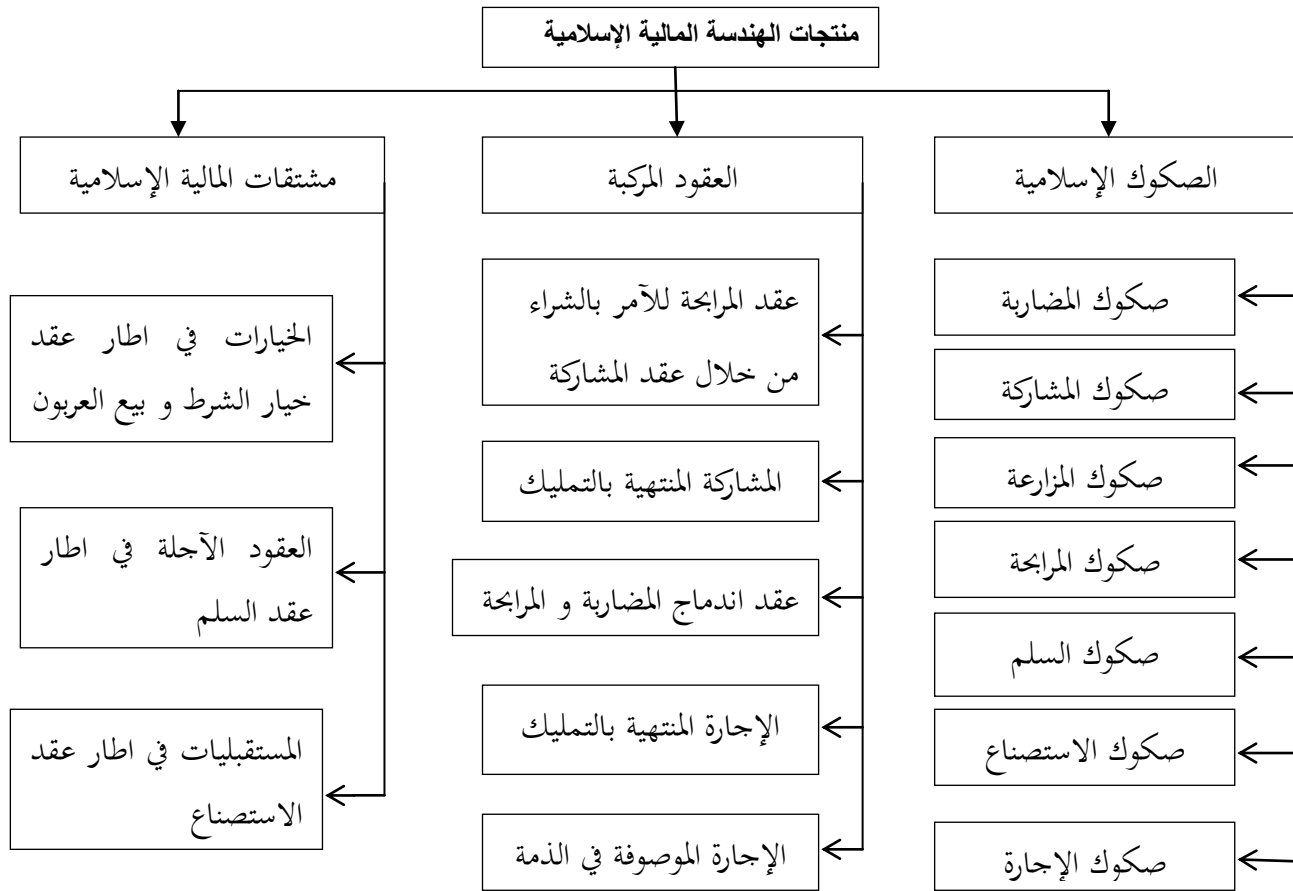
من أوجه التكييف الشرعي للعقود الآجلة هي عقود السلم، فإذا ما كانت السلعة مباحة و العقود أو الأسهم المتداولة تمثل شركات مشروعة في هذه الحالة هي أشبه ما تكون بعقود السلم الجائزة شرعا.

ت- العقود المستقبلية في إطار عقد الاستصناع:

من أوجه التكييف لعقود المستقبلية صياغتها في إطار عقد الاستصناع، حيث يعرف هذا الأخير بأنه عقد مع صانع على عمل شيء معين في الذمة، وتكون العين المصنوعة ومادتها الأولية من الصانع ويكون هذا المعقود عليه هو العمل فقط لأن الاستصناع طلب الصنع وهو العمل. (23)

يمكن تلخيص منتجات الهندسة المالية الإسلامية في الشكل التالي:

الشكل رقم (01) : منتجات الهندسة المالية الإسلامية



المرجع: سعدي هاجر، لعلام لامية؛ دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية- العقود المركبة نموذجاً، مؤتمر دولي، 2014، ص 15.

IV تكيف البنك الألماني للمشتقات المالية باستخدام صيغة الوعد:

في محاولة لاستكشاف أهم الطرق لتوضيح المفاهيم الأساسية للغرر و الميسر، و وضع حاجز ملموس بين المضاربة و التحوط، أجاز فقهاء المعاصرين استخدام بعض المشتقات المالية الإسلامية التي تساعد على استقرار الأسعار و توفر أرباح من التحوط أكبر بكثير من الآثار السلبية للغرر، و في هذا الاطار ارتكز الفقهاء على المفاهيم الآتية: (24)

الخيار: الذي يعتمد على اضافة صيغة شرطية للعقد.

العربون: الذي يعتمد على تقديم المشتري لتسبيق إظهار حسن النية.

الوعد: و الذي يعتبر من الأكثر المفاهيم استعمالاً في تكوين عقود المشتقات المالية الإسلامية.

و اعتماداً على ما سبق، سوف نحاول في هذا الجزء التطرق الى بعض المنتجات المالية الإسلامية المستخدمة في التحوط و ادارة المخاطر و التي يدخل في تركيبها الوعد.

1. صيغة الوعد في المعاملات المالية:

الخلافاً حول الزامية الوعد المجرد خلاف منطقي و يدخل في اطار ما يجوز الخلاف فيه، لآكن بعض الفقهاء المعاصرين قد نقلوا هذا الخلاف حول الزامية الوفاء بالوعد من باب التبرعات الى باب المعاوضات، ليحل الوعد محل العقد. و لكثرة المغالبة بين الفقهاء المعاصرين في الوعد، جاء قرار مجمع الفقه الاسلامي لعام 1409 معبراً عنها و عن الشد و الجذب بين الفريقين، فقرر المجمع ما يلي: (25)

- **الوعد:** وهو الذي يصدر من الأمر أو المأمور على وجه الانفراد - يكون ملزماً للواعد ديانة إلا لعذر، وهو ملزم قضاء إذا كان معلقاً على سبب ودخل الموعد في كلفة نتيجة الوعد. ويتحدد أثر الإلزام في هذه الحالة إما بتنفيذ الوعد، وإما بالتعويض عن الضرر الواقع فعلاً بسبب عدم الوفاء بالوعد بلا عذر.

- **المواعدة:** وهي التي تصدر من الطرفين - تجوز في بيع المرابحة بشرط الخيار للمتواعدين، كليهما أو أحدهما، فإذا لم يكن هناك خيار فإنها لا تجوز، لأن المواعدة الملزمة في بيع المرابحة تشبه البيع نفسه، حيث يشترط عندئذ أن يكون البائع مالكاً للمبيع حتى لا تكون هناك مخالفة لنهي النبي صلى الله عليه وسلم عن بيع الإنسان ما ليس عنده.

2. تحليل المنتج الاسلامي Total Return Swap المعتمد على صيغة الوعد:

المنتج المالي الاسلامي المعتمد على صيغة الوعد المطروح من طرف البنك الألماني سنة 2007 يسمى ب : "Total Return Swap basé sur le Wa 'ad"، و يمكن تعريفه على أنه " هو عبارة عن اتفاق أو مواعدة بين طرفين، يقوم بموجبها الواعد بتقديم وعد بشراء و المستفيد وعد ببيع سلعة بتاريخ محدد على أساس سعر مرجعي، و بتاريخ الاستحقاق يقوم أحد الطرفين بممارسة حق الخيار (droit d'option)".

أ- **تركيبية المنتج:**

اعتماداً على تقنية الوعد، قام البنك الألماني بإيجاد بنية تسمح بالاستفادة أداء جميع أنواع الأصول (أسهم، سندات...الخ) سواء كانت موافقة مع الشريعة الاسلامية أم لم تكن كذلك (26).

الجدول رقم 01: يوضح الأطراف المعنية بمنتج البنك الألماني "Total Return Swap basé sur le Wa'ad"

الأعوان	المهام
البنك الألماني (DB)	مصدر للأوراق المالية و يعمل كمسير لاستثمارات العملاء عن طريق التزام من نوع وكالة (contrat d'agence)
دار الاستثمار (DI)	هيئة الرقابة الشرعية
الحساب الاسلامي (IA)	بمناخ جسر بين العملاء الراغبين في احترام مبادئ الشريعة الاسلامية و الأصول التي لا تتوافق مع هذه الشريعة
العميل	مستثمر في الأصول المتوافقة مع الشريعة الاسلامية المطروحة من طرف البنك الألماني

المرجع: " **CHERIF Karim. LA FINANCE ISLAMIQUE : Analyse des produits financiers islamique**, Haute Ecole de Gestion de Genève , Travail de Bachelor, 2008. P 82.

ب- مسار العملية:

يقوم العميل بالاستثمار في الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية المطروحة من طرف البنك الألماني، هذه الأصول تتأثر بطريقة منتظمة، على أساس مقياس محدد، بتقلبات متغير يستخدم كمرجع و الذي بدوره ليس بالضرورة متوافق مع الشريعة الإسلامية. بالنسبة للبنك الألماني فهو يستخدم المؤشر الإسلامي DOW JONES ISLAMIC INDEX كمرجع لتحديد الأصول الموافقة مع الشريعة الإسلامية . من جهة أخرى ينشأ البنك الألماني هيئة مستقلة تسمى بالحساب الإسلامي (ISLAMIC ACCENT) كوسيط بينه و بين العميل و لغرض تبادل وعود البيع و الشراء. ففي الوعد الأول، يتعهد البنك الألماني بشراء عدد محدد من الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بسعر التبادل (SETTLEMENT PRICE) يحدد بمعادلة نشير إليها لاحقاً. أما الوعد الثاني، فيتعهد من خلاله الحساب الإسلامي (IA) بيع هذه الأصول بنفس السعر.

$$\text{SETTLEMENT PRICE} = \text{BASKET}^0 * \frac{\text{final reference level} (1 - \text{fees} * \frac{\text{dayes}}{365})}{\text{intial reference level}}$$

BASKET^0 : سعر محفظة الأصول بتاريخ تقديم الوعد

intial reference level: مستوى إغلاق المؤشر المرجعي بالتاريخ المواعدة

final reference level: مستوى إغلاق المؤشر المرجعي بالتاريخ المتفق عليه لبيع محفظة الأصول

ت- ميزان الأرباح بتاريخ الاستحقاق:

الأرباح الناتجة عن هذه المعاملة لا ترتبط بالأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي يمتلكها المستثمر، و انما ترتبط بأداء المؤشر المرجعي (benchmark)، و عليه يوجد احتمالان:

الأول يتمثل في تفوق سعر محفظة الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية على أداء المؤشر المرجعي، ففي هذه الحالة البنك الألماني هو المستفيد و من مصلحه تنفيذ وعده بالشراء، على عكس الحساب الإسلامي (IA) الذي ليس من مصلحته تنفيذ وعده بالبيع.

أما الاحتمال الثاني فيتمثل في تفوق أداء المؤشر المرجعي مقارنة بسعر محفظة الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، ففي هذه الحالة الحساب الإسلامي (IA) هو المستفيد و من مصلحه تنفيذ وعده بالبيع ، على عكس البنك الألماني الذي ليس من مصلحته تنفيذ وعده بالشراء.

ث- مخاطر المنتج:

بعد تحليل شكل توزيع الأرباح و الخسائر بين الأطراف المعنية فمن الواضح أن هذا المنتج بعيد عن مبادئ الهندسة المالية الإسلامية ، خصوصا فيما يتعلق بمبدأ تقاسم المخاطر، فهذا المنتج من حيث الشكل متوافق مع الشريعة الإسلامية، لكن نتائجه بعيدة عن هذه الأخيرة، و عليه فان تركيب مجموعة من العقود المتوافقة مع الشريعة لا يعطي بالضرورة نتائج متوافقة مع الشريعة الإسلامية ، و بالتالي فان هذا المنتج يمكن أن يعرض المستثمر لأصول ذات مخاطر عالية.

ج- عيوب المنتج و تبريرات البنك الألماني:

أولاً بخصوص جهالة السعر أثناء تقديم الوعد، فالبنك الألماني برر من جهة، حسب ابن عثيمين، كون الشريعة لا تفرض ذكر السعر في التعاقد، و من جهة أخرى، فالبنك يتضرع بحقيقة كون المدارس الفكرية الإسلامية تقبل المعاملات من نوع "بيع بما يقتضي به السعر" .

والسؤال الثاني الذي حاول البنك الألماني الاجابة عليه، هو بما يتعلق بسعر بيع محفظة الأصول و الذي ليس بالضرورة نفسه سعر هذه المحفظة بالسوق، فالبنك لم يعطي إجابة تعتمد على مرجع شرعي، بالعكس من ذلك، فالبنك يقول " لا يوجد في الشريعة الإسلامية أي سبب يمنع أن يباع أصل مالي بسعر مشتق من أداء أصل مؤشر أو أي مرجع آخر سواء كان أو لم يكن متوافق مع الشريعة.

خاتمة:

تطرقنا في هذه الورقة الى ماهية الهندسة المالية الإسلامية و أهم المناهج و الطرق المستخدمة في تطوير منتجات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية خصوصاً منهج محاكاة المنتجات المالية التقليدية، و يمكن إجمال أهم النتائج المتوصل إليها على النحو الآتي:

- ✓ تعد الهندسة المالية كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين موجهات الشرع الحنيف واعتبارات الكفاءة الاقتصادية.
- ✓ إن السوق المالية الإسلامية بما تشتمل عليه من أدوات مالية إسلامية لا زالت بحاجة إلى الابتكار والإبداع من أجل أن تقوم بالدور الاقتصادي المأمول منها، والذي يمكن أن يسهم في تخفيف التبعية الاقتصادية للأسواق المالية في الدول الغربية.
- ✓ تحتاج المؤسسات المالية الإسلامية دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية.
- ✓ لا بد من اكتمال الأطر الشرعية، والتشريعية، والمؤسسية للهندسة المالية حتى يتمكن مطورو المنتجات من ابتكار منتجات مالية إسلامية بالخصائص المطلوبة.
- ✓ ضرورة التقويم الدوري للمنتج المالي الإسلامي بعد طرحه من حيث السلامة الشرعية، والفعالية.

التوصيات:

- ✓ تكرار المساهمة من قبل الباحثين على إجراء دراسات ميدانية في حقل الخيارات المالية أو الفرص الاستثمارية وكيفية المبادلة بينهما من خلال بدائلها المتوافرة، والعمل على استعمال نماذج كمية ورياضية ذات استعمال واسع في مجال الأسواق المالية الكفوة ومحاولة كيفية توظيفها في الجانب المحلي لما يفيد أغراض المعرفة النظرية والميدانية.
- ✓ بضرورة التعمق في تقنيات الهندسة المالية الإسلامية المتعلقة بإدارة المخاطر (المشتقات المالية على وجه الخصوص) وتطويرها بما يتناسب مع الأنشطة المصرفية الإسلامية، ويقدم لها أدوات تعزز من تسارع وتيرة مسيرة نموها وازدهارها، ويعزز من الثقة بها على مستوى العالم كله.
- ويشكل عام، فإن هذه الدراسة تبقى محاولة لرسم بعض المعالم الأساسية للصناعة المالية الإسلامية، فالمنتجات الإسلامية إذا أرادت أن تثبت وجودها ضمن الأسواق المالية العالمية اليوم ينبغي أن تستوفي صفتين أساسيتين وهما السلامة الشرعية، بحيث تكون

مقبولة لدى جمهور المسلمين الذين يرغبون في التعامل الإسلامي، والثانية هي الكفاءة الاقتصادية، بحيث تكون سهلة التنفيذ بعيدة عن التعقيد ومحقة لأغراض المتعاملين.

قائمة المراجع:

1. عبد الكريم قندوز. الهندسة المالية الإسلامية، 2007. الصفحات 03-04. المجلد 20.
2. محمد براق ؛ محمد الشريف بن زواي. الهندسة المالية الإسلامية: سوق رأس المال المخاطر. صفحة 04.
3. محمد كريم قروف. لهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية. 2011. صفحة 03.
4. عبد الكريم قندوز. الهندسة المالية و اضطراب النظام المالي العالمي. جامعة الكويت : ، 2010. صفحة 07.
5. قندوز عبد الكريم. ادارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الإنسانية، 2012. صفحة 07.
6. صالح مفتاح؛ ريمة عمري،. الهندسة المالية الإسلامية و دورها في التنمية المستدامة: ملتقى دولي، 2012. صفحة 228.
7. حكيم براضية. التصكيك و دوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية. جامعة شلف ، 2011. صفحة 62.
8. موسى بن منصور. الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة و التقليد. ملتقى دولي، 2014. صفحة 13.
9. محمد أمن خنيوة؛ حنان علي موسى. منتجات الهندسة المالية الإسلامية : مجلّة الواحات للبحوث و الدراسات، 2011. صفحة 658. المجلد العدد 12.
10. CHAKIR, Ahmed. *L'INGENIERIE FINANCIERE ISLAMIQUE : ENTRE LES CONTRAINTES DE DEVELOPPEMENT ET LES RISQUES DE DERIVE*. 2014. pp. 08-09.
11. Ahmed, CHAKIR. *op.cit.* p. 10.
12. محمد أمن خنيوة؛ حنان علي موسى. مرجع سابق. صفحة 658.
13. زيادات ناصر. سيناريوهات محتملة في تطوير المنتجات المالية الإسلامية. صفحة 02.
14. فياض عبد المنعم حسانين. آليات تطوير المنتجات و الخدمات في صناعة الخدمات المالية الإسلامية. طرابلس، 2008. صفحة 89.
15. فياض عبد المنعم حسانين. مرجع سابق. صفحة 82.
16. لعش أمال؛ شرفي سارة. أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية. مؤتمر دولي :، 2014. صفحة 09.
17. Group, Al-Khawarizmi. *les sukuks : nouvelles alternative de financement pour le maroc*. 2012. p. 04.
18. العيفة عبد الحق، زاهرة بني عامر. دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية. مؤتمر دولي ، 2014. صفحة 09.
19. جمال لعامرة. المنتجات المالية كتطبيقات للعقود في الصناعة المالية الإسلامية. مؤتمر دولي ، 2014. الصفحات 09-10.
20. شرفي سارة؛ لعش أمال. أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية. مؤتمر دولي ، 2014. صفحة 12.
21. سعدي هاجر؛ لعام لامية. دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية -العقود المركبة نموذجاً. مؤتمر دولي ، 2014. صفحة 13.
22. عبد الستار أبو غدة. ضوابط تطوير المشتقات المالية في العمل المالي. مؤتمر الهيئات الشرعية ، 2009. صفحة 06.
23. محمد أمين خنيوة؛ حنان علي موسى. منتجات الهندسة المالية الإسلامية واقع و تحديات. : مجلّة الواحات للبحوث و الدراسات، الصفحات 652-651.
24. ELHIRI, Abderrazak. *Les produits structurés, nouvel essor pour l'ingénierie financière islamique*. s.l. : Dossier Spécial, Juin 2013.
25. رفيق يونس المصري. الوعد الملزم في المعاملات المصرفية. مكان غير معروف : مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الاسلامي، 2003. الصفحات ص 119-120. المجلد 15.
26. CHERIF, Karim. *LA FINANCE ISLAMIQUE :Analyse des produits financiers islamiques*, Haute Ecole de Gestion de Genève. s.l. : Travail de Bachelor, 2008. pp. 81-83.