



مجلس الخدمات المالية الإسلامية

مسودة مشروع:

الإرشادات المتعلقة بممارسة

دعم دفع الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار

يُرجى إرسال التعليقات على مسودة مشروع هذه إلى أمانة مجلس الخدمات المالية في أجل أقصاه

2010/05/31م على عنوان البريد الإلكتروني: ifsb_sec@ifsb.org

أو عن طريق الفاكس: 0060326984280

مارس 2010م

نبذة موجزة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية

مجلس الخدمات المالية الإسلامية هو هيئة دولية، افتتحت رسمياً في 3 نوفمبر 2002م وبدأت العمل في 10 مارس 2003م. إن هذه الهيئة تضع معايير لتطوير وتعزيز صناعة الخدمات المالية الإسلامية، وذلك بإصدار معايير رقابية ومبادئ إرشادية لهذه الصناعة التي تضمّ بصفة عامة قطاع البنوك، وسوق المال، والتكافل (التأمين الإسلامي). إنّ المعايير التي يحدّدها مجلس الخدمات المالية الإسلامية تتّبع إجراءات مفصّلة تمّ وصفها في وثيقة "الإرشادات والإجراءات لإعداد المعايير والمبادئ الإرشادية"، والتي تشمل، من بين أشياء أخرى، إصدار مسوّد مشروع، عقد ورش عمل، وفي حالة الضرورة، عقد جلسات استماع. يعدّ مجلس الخدمات المالية الإسلامية أبحاثاً تتعلق بهذه الصناعة، وينظّم ندوات ومؤتمرات علمية للسلطات الرقابية وأصحاب الاهتمام بهذه الصناعة. ولتحقيق ذلك، يعمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية مع مؤسسات دولية، وإقليمية، ووطنية ذات صلة، ومراكز أبحاث، ومعاهد تعليمية ومؤسسات عاملة في هذه الصناعة.

لمزيد من المعلومات يرجى مراجعة موقع مجلس الخدمات المالية الإسلامية: www.ifsb.org

اللجنة الفنية

الرئيس

معالي الدكتور/ عبد الرحمن عبد الله الحميدي، مؤسسة النقد العربي السعودي

نائب الرئيس

السيد/ عثمان حمد محمد خير، بنك السودان المركزي (حتى 15 أغسطس 2009م)

الدكتور/ محمد يوسف الهاشل، بنك الكويت المركزي (من 23 نوفمبر 2009م)

الأعضاء*

الدكتور/ سامي إبراهيم السويلم	البنك الإسلامي للتنمية
السيد/ خالد حمد عبد الرحمن حمد	مصرف البحرين المركزي
السيد/ جمال عبد العزيز نجم	البنك المركزي المصري
الدكتور/ موليا أفندي سيريجار	بنك إندونيسيا (حتى 31 مارس 2009م)
السيد/ رمزي أ. زهدي	بنك إندونيسيا (من 1 إبريل 2009م)
السيد/ حامد طهرينفار	البنك المركزي لجمهورية إيران الإسلامية (حتى 31 مارس 2009م)
السيد/ عبد المهدي أرجمان نهزاد	البنك المركزي لجمهورية إيران الإسلامية (من 1 إبريل 2009م)
السيد/ بكر الدين إسحق	بنك نيجارا ماليزيا (حتى 31 مارس 2009م)
السيد/ أحمد عزت بهار الدين	بنك نيجارا ماليزيا (من 1 إبريل 2009م)
الدكتورة/ نك رملة نك محمود	هيئة الأوراق المالية ماليزيا
السيد/ برفز سعيد	بنك باكستان المركزي (حتى 31 مارس 2009م)
السيدة / لبنى فاروق مالك	بنك باكستان المركزي (من 1 إبريل 2009م)
السيد / مجيب تركي التركي	مصرف قطر المركزي
البرفيسور/ عبد العزيز عبد الله الزوم	هيئة الأسواق المالية السعودية
السيد / شايا دار جيون	مؤسسة نقد سنغافورة
السيد/ سعيد عبد الله الحامز	البنك المركزي للإمارات العربية المتحدة (حتى 31 مارس 2009م)
السيد/ خالد عمر الخرجي	البنك المركزي للإمارات العربية المتحدة (من 1 إبريل 2009م)

*وفقاً لترتيب الدول التي يمثلها الأعضاء حسب ورودها في النسخة الإنجليزية

اللجنة الشرعية للبنك الإسلامي للتنمية

رئيس اللجنة

سماحة الشيخ محمد المختار السلامي

نائب الرئيس

معالي الشيخ صالح بن عبد الرحمن بن عبد العزيز الحصين

عضو	سعادة الدكتور/ عبد الستار أبو غدة
عضو	سعادة الدكتور/ حسين حامد حسان
عضو	سماحة الشيخ/ محمد علي التسخيري
عضو	سماحة الشيخ/ محمد هاشم بن يحيى

* وفقاً للترتيب الأبجدي للأسماء، حسب ورودها في النسخة الإنجليزية.

لجنة المراجعة النسخة العربية

رئيس اللجنة

السيد/ سليمان عبد الله السعيد، مؤسسة النقد العربي السعودي

الأعضاء

السيد/ علاء الدين محمد الغزالي	مصرف قطر المركزي
السيد/ محمد آدم عبد الرحمن	بنك السودان المركزي
السيد/ أحمد بن عبد الله آل الشيخ	هيئة السوق المالية - المملكة العربية السعودية
الدكتور/ محمد برهان أربونا	مصرف السلام - مملكة البحرين
السيد/ خالد بن محمد الشريف	مؤسسة النقد العربي السعودي

أمانة مجلس الخدمات المالية الإسلامية

البروفسور/ رفعت أحمد عبد الكريم	الأمين العام
الدكتور / هنيّ فان خروننغ	مستشار
البروفسور/ سايمون آرشر	مستشار
الدكتور/ عبد السلام إسماعيل أوناغن	مسؤول تنفيذي كبير (مراجع النسخة العربية والمدقق الشرعي)
السيد/ زاهد الرحمن خوخر	مساعد مدير المشروع

قائمة المحتويات

1	القسم الأول: خلفية الموضوع
1	1- المقدمة
2	2- الأهداف
2	3- النطاق والتطبيق
3	4- أسس الدعم
6	أ) أصناف المستثمرين وحسابات الاستثمار
8	ب) تصنيفات تقنيات الدعم
10	القسم الثاني: خصائص تقنيات الدعم المتنوعة
10	أ) التنازل عن جزء أو كل حصة أرباح المضارب
11	ب) القيام بتحويلات من الأرباح الجارية أو المبقاة لحملة الأسهم
11	ج) احتياطي معدل الأرباح
12	د) احتياطي مخاطر الاستثمار
13	القسم الثالث: ممارسات الصناعة التي تم التعرف عليها
18	القسم الرابع: المسائل المتعلقة بممارسات الدعم
18	أ) مسائل الإفصاح والشفافية
19	ب) مسائل متعلقة بضوابط إدارة المؤسسات
26	ج) المسائل الناشئة عن التصفية
26	د) مسائل كفاية رأس المال
29	هـ) مسائل التوافق والمعيارية
31	القسم الخامس: وجهة نظر مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية حول ممارسات الدعم
32	القسم السادس: التوصيات
32	أ) مجلس الإدارة
34	ب) لجنة الضوابط
35	ج) الإفصاح والشفافية
37	د) شروط عقد حسابات الاستثمار
40	التعريفات
42	الملاحق
42	الرسم أ: التنازل عن جزء أو كل حصة ربح المضارب لدفع عائد تنافسي لأصحاب حسابات الاستثمار
43	الرسم ب: الدعم باستخدام احتياطي معدل الأرباح
43	الرسم ج: تغطية الخسائر ومعدل العوائد باستخدام احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار
44	الرسم د: تغطية الخسائر ومعدل العوائد باستخدام احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار

بسم الله الرحمن الرحيم
اللهم صلّ وسلّم على سيّدنا محمّد وعلى آله وصحبه

القسم الأول: خلفية الموضوع

1- المقدمة

1- إن وجود ممارسة دعم دفع الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أمر مُعترف به في الدراسات المالية الإسلامية. وبما أنّ هذه الممارسة تذكّرنا بأنّ "دعم الدّخل" تعبير فني محاسبي تمّ وصفه وفحصه في الدراسات المحاسبية والتقارير المالية، فإنّ هذه الإرشادات لا تسعى إلى تحديد الدلالة الفنية للممارسة. بل سوف تركز على:

أ) تأسيس الفهم لأسباب الممارسة ونتائجها فيما يخص صناعة الخدمات المالية الإسلامية، بما في ذلك التثبت من كيفية تطبيق هذه الممارسة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية؛

ب) مزيد من تعزيز الممارسات الأفضل عند التعامل مع هذه المسألة، لا سيما من وجهة نظر السلطات الإشرافية والرقابية.

2- تيسيرا للإحالة، وابتداءً من هذه الفقرة وما يتبعها، فسوف نختصر مصطلح: ممارسة دعم دفع الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار، ونشير إليه بـ "الدعم"، ما لم يصرح بخلاف ذلك في الفقرات المعنية.

3- إنّ معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية والمبادئ الإرشادية السابقة، أي: المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية والمعروفة بالمعيار الأول لمجلس الخدمات المالية الإسلامية، والمعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية "معيّار كفاية رأس المال" الصادرين سنة 2005م، والمعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية والمبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات الصادر سنة 2006م، والمعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية "معيّار الإفصاحات لتعزيز الشفافية وانضباط السوق لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية" الصادر سنة 2007م، والمعيار السادس لمجلس الخدمات المالية الإسلامية "المبادئ الإرشادية لضوابط برامج الاستثمار الجماعي الإسلامي" الصادر سنة 2009م، قد حلّت بعناية ممارسة "الدعم" من وجهة نظر

كل وثيقة على حدة، سواء كانت تتعلق بإدارة المخاطر، أو كفاية رأس المال، أو ضوابط إدارة المؤسسات، أو الإفصاحات. وسوف تستفيد هذه الإرشادات من المعايير السابقة التي تم نشرها وتسعى لاستكمالها، لا سيما من خلال تقديم وجهة نظر أكثر شمولية حول مسألة الدعم. وكما يتضح من منشورات مجلس الخدمات المالية الإسلامية المذكورة آنفاً، فإن ممارسة الدعم تثير عددًا من المسائل، خاصة فيما يتعلق بالشفافية وضوابط إدارة المؤسسات. إن أي اعتماد لهذه الممارسة يعدّ خارج نطاق مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ويجب عدم اعتبار هذه الإرشادات اعتماداً للممارسة المذكورة.

2. الأهداف

4-

تبعاً لذلك تسعى هذه الإرشادات إلى:

أ) استكمال المعايير الاحترازية الأخرى الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية، من خلال إبراز مزيد من التفاصيل إلى السلطات الإشرافية بوجه خاص، وإلى أصحاب المصالح الآخرين في الصناعة عمومًا، ومن مختلف المسائل المتعلقة بالدعم الناجمة عن الطرق المتنوعة، بما في ذلك التنازل عن حصة أرباح المضارب، وتحويل الأرباح من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار، والمحافظة على احتياطي معدل الأرباح من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية الخ. وهذه المسائل - من بين أشياء أخرى - تبرز الانشغالات المتعلقة بالشفافية، والتوافق، وضوابط إدارة المؤسسات؛

ب) توصية السلطات الإشرافية الوطنية بعدد من "أفضل الممارسات" لمراقبة ومعايرة التقنيات المختلفة لدعم دفع الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دولها؛

ج) تعزيز نقاش أوسع حول النقاط الرئيسية فيما يتعلق بممارسات الدعم المعتمدة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.

3- النطاق والتطبيق

5-

يجب قراءة هذه الإرشادات مع المعايير والمبادئ الإرشادية الأخرى لمجلس الخدمات المالية الإسلامية ذات العلاقة التي تتناول مسألة المخاطر التجارية

المنقولة.¹ وبما أن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية قد تكون موجودة سواء في الدول التي لديها بيئة مصرفية إسلامية قائمة بذاتها، أو في الدول ذات البيئة المصرفية المزدوجة² (التي تكون فيها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية جنباً إلى جنب مع المؤسسات المصرفية التقليدية)، فالمتوقع أنه قد تلجأ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى مختلف أنواع الدعم، حسب مستوى الضغوط التنافسية التي يفرضها منافسوها. وعموماً، فإن هذه الإرشادات تسعى لتوفير إطار يمكن من خلاله أن تقيم السلطات الإشرافية الوطنية وأن تقيم وتعاير الدعم في دولها، مع الأخذ في الاعتبار المخاطر التجارية المنقولة التي تواجهها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، وقطاع الخدمات المالية الإسلامية في الجملة.

4- أسس الدعم

6. إن النصيب الأوفر من أموال الاستثمار التي تحصل عليها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية يتم بناء على عقد المضاربة، الذي هو شراكة بين العمل ورأس المال، يكون فيه ربّ المال مُعرّضاً لخسارة رأس ماله، في حين يكون مقدّم العمل (المُضارب) مُعرّضاً لخسارة وقته وجهده. وهكذا، فإنّ هذا العقد يشمل المشاركة في الأرباح للشريكين، وتحمل الخسارة لربّ المال. بموجب عقد المضاربة، يوافق أصحاب حسابات الاستثمار على المساهمة بوصفهم أرباب المال في الأنشطة المالية التي تقوم بها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً، وعلى الاشتراك في الأرباح الناجمة عن أنشطة التمويل والاستثمار، على أساس نسبة في الأرباح محددة مسبقاً. وبوصفهم أصحاب رأس مال، فإن أصحاب حسابات الاستثمار مسؤولون عن تحمّل الخسائر الناجمة عن الموجودات التي تمّ تمويلها بموجب عقد المضاربة، باستثناء حالات التعدي والتقصير (بما في ذلك الغش) أو الإخلال بالبنود والشروط التعاقدية من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

¹ انظر الفقرتين 10 و 11 من هذه الإرشادات لبيان المخاطر التجارية المنقولة.

² يشير مصطلح "البيئة المصرفية المزدوجة" إلى النظام المالي الذي تعمل فيه كلتا المؤسستين - الإسلامية والتقليدية - في الدولة نفسها. ويسود هذا النظام في كل الدول التي تعمل بها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.

-7

بموجب عقد المضاربة، يُفترض أن يتحمل أصحاب حسابات الاستثمار المخاطر التجارية المرتبطة بالموجودات الممولة بالأموال التي يقدمونها. وفي المقابل، فإن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية مسؤولة عن إدارة استثمار الموجودات، ولها واجبات استثمارية³ في الحفاظ على مصالح أصحاب حسابات الاستثمار، وذلك بوضع سياسات متينة وحذرة في إدارة الموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار.

-8

مع ذلك، تواجه مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية عدداً من القيود لدى إدارة الأموال التي يقدمها أصحاب حسابات الاستثمار. ولقد تمت الإشارة إلى ذلك ضمن الوثيقة الفنية المتعلقة بمسائل تعزيز إدارة السيولة لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية: تطوير الأسواق المالية الإسلامية، والمسماة بـ: "الوثيقة الفنية الأولى" الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية سنة 2008م، حيث ذكر أنه في أغلب الدول لم يتم بعد تطوير الأدوات المالية الإسلامية المتعلقة بالأسواق المالية الفعالة وأسواق ما بين البنوك. ففي أغلب الدول، تتمثل العوائق الرئيسية في غياب أو محدودية الأدوات المتفقة مع أحكام الشريعة لإدارة السيولة، وغياب سوق مالية ما بين البنوك متفقة مع أحكام الشريعة، وعدم توافر المسعف الأخير المتفق مع أحكام الشريعة من قبل البنوك المركزية/السلطات النقدية. ويمثله في الأهمية، عدم توافر حماية الودائع المتفقة مع أحكام الشريعة في شكل برنامج تأمين على الودائع لحسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح. ورغم إصدار أدوات متفقة مع أحكام الشريعة وتعرف بـ: "الصكوك" في عدد من الدول خلال السنوات الأخيرة، فإن تطوير أسواق ثانوية فعالة لرؤوس أموال هذه الإصدارات ما يزال متعثراً. كما تبرز الوثيقة الفنية أن أحد أهم أسباب عدم نمو الأسواق المالية والنقدية في صناعة الخدمات المالية الإسلامية، يعود إلى الاستخدام غير الكافي لتقنيات التصكيك، وعدم توافر أدوات بديلة لإدارة المخاطر تعتمد على أدوات التحوط.

³ يدل الواجب الاستثماري على أنه يُتوقع من مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مضارباً أن تتصرف باعتبارها أميناً وطرفاً موثقاً به فيما يتعلق برأس المال الموكّل إليها، ممّا يعني أنها غير مسؤولة عن أي خسائر تحصل خلال سريان العمل الاعتيادي. غير أن المضارب يصبح مسؤولاً عن أي خسائر فيما يتعلق بالموجودات التي تحت تصرفه في حالة أي تقصير في العمل وفقاً لواجبه الاستثماري.

إنّ عدم توافر الأدوات المذكورة آنفاً، أو التزويد المحدود، أو آليات السوق في العديد من الدول، مع تأثيرها في إدارة السيولة لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية (المتمثلة بالأساس في الاحتفاظ بمبالغ كبيرة نقدًا أو بموجودات أخرى يكون معدل عوائدها منعدماً أو شديد التدني) هي عوامل من شأنها أن تؤثر في ربحية مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وقد ينتج عن ذلك أحياناً، عوائد تجنيها أموال أصحاب حسابات الاستثمار تكون غير تنافسية مقارنة بما يقدمه المنافسون، سواء كانوا مؤسسات خدمات مالية إسلامية أخرى أم مؤسسات تقليدية. ويشكل ذلك مشكلة خاصة تتعلق بأموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، الذين يمكن لهم سحب أموالهم بإخطار قصير الأجل مع مراعاة تأثير ذلك سلباً على حصته من الربح. في مثل هذه الحالة، فإنّ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تواجه مخاطر السحب، أي إمكانية أن يسحب أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة أموالهم بإخطار قصير الأجل وإيداعها لدى مؤسسات مالية أخرى (إسلامية أو تقليدية) تقدّم نسباً متوقعة أو محددة أفضل. وإذا لم يتمّ التخفيف منها، فإنّ سحبات أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة قد تبلغ حدود السحب، وتصبح سبباً للقلق لدى السلطات الإشرافية.

كما تمّ شرحه في المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.⁴ فإنّ مفهوم المخاطر التجارية المنقولة يشير إلى المخاطر (مثل تقلبات تدفق الأرباح) الناجمة عن الموجودات التي تم إدارتها إنابة عن أصحاب حسابات الاستثمار (لا سيما أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة)، التي يتمّ بالفعل تحويلها لرأس المال الخاص بمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، لأنّ هذه الأخيرة تتبّع الممارسة المتمثلة في التنازل عن جزء أو كل نصيبها من الأرباح كمضارب على تلك الأموال، و/أو تقوم بالتحويل لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة من الربح الاستثماري لحملة الأسهم باعتباره هبة، بهدف زيادة العوائد التي سوف تعود لأصحاب حسابات الاستثمار عندما ترى أن ذلك ضروري نتيجة الضغط التجاري و/أو الإشرافي إذا لم تفعل ذلك. وهكذا، فإنّ معدل العائد المدفوع لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يتمّ (دعمه) على حساب الأرباح المخصصة لحملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

⁴ لمزيد من التفاصيل، انظر الفقرة 76 من المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

-11

فضلاً عن تأثير حدود إدارة السيولة على الربحية المذكورة أعلاه، فإنّ من أهم أسباب المخاطر التجارية المنقولة مخاطر معدل العائد، وهي مخاطر مواجهة معدل عائد أدنى على الموجودات ممّا هو مطلوب عادة في حسابات الاستثمار المطلقة. يمكن على سبيل المثال أن تكون مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية قد استثمرت أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في موجودات طويلة الأجل نسبياً، مثل المرابحة أو الإجارة أو الإجارة المنتهية بالتملك طويلة الأجل، وأن تكون قد ربطت الموجودات بعوائد متدنية مقارنة بتلك المتوفرة وقتئذ في السوق. وتنشأ المخاطر التجارية المنقولة⁵ من الضغط على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لتتوافق مع توقعات السوق.

(أ) أصناف المستثمرين وحسابات الاستثمار

-12

كما ذكرنا أعلاه، هناك نوعان رئيسان من حسابات الاستثمار يمكن أن تقدمهما مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية: حسابات الاستثمار المطلقة، وحسابات الاستثمار المقيدة. يكون لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية كامل الصلاحيات لدى إدارتها حسابات الاستثمار المطلقة، لتخصيص استخدام الأموال في التمويل و/أو الاستثمار، في حين أن أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يقدمون الأموال دون تحديد أي قيود بمكان، أو كيفية، أو غرض استثمار الأموال، شرط أن يكون ذلك متفقاً مع أحكام الشريعة. وفي المقابل، فإنّ صلاحية حسابات الاستثمار المقيدة تقتصر على أنشطة التمويل و/أو الاستثمار المتفق عليها بين مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية وأصحاب حسابات الاستثمار، فيما يتعلق بمكان، أو كيفية، أو غرض استثمار الأموال.

-13

من حيث المبدأ، فإن الدعم ينطبق على كلي نوعي الحسابات، لكن الممارسة دلت بوجه عام على ارتباطه أكثر بحسابات الاستثمار المطلقة، بما أنّ هذه الأخيرة تُعدّ البديل المتفق مع الشريعة للودائع التقليدية. وتحتفظ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في العادة، باحتياطات منفصلة (احتياطي مخاطر الاستثمار و/أو احتياطي معدل الأرباح) لكل نوع من الحسابات لإدارة المخاطر وأغراض العزل.

⁵ انظر الملحق "أ" من هذه الإرشادات للتوضيح.

رغم موافقة طرفي المستثمرين (أصحاب حسابات الاستثمار وحملة الأسهم) بموجب العقد على استثمار أموالهم مع مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، وتحملهم أيّ خسائر قانونية في رؤوس أموالهم، إلا أنّهما يختلفان في استعدادهم لمواجهة المخاطر. أما أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة فهم مستثمرون ذوو "روح دفاعية" يبحثون عن مخاطر استثمارية متدنية مع عوائد مستقرة وإن كانت قليلة. أمّا حملة الأسهم، فالأرجح أنهم مستثمرون أكثر "هجومية"، لديهم شهية لمخاطر أكبر مقابل توقعات عوائد أعلى.

وعندما يتمّ خلط أموال أصحاب حسابات الاستثمار وأموال حملة الأسهم، يمكن أن تبرز حالة من تضارب المصالح بسبب اختلاف المخاطر وتوقعات العوائد. وفي هذه الحالة يمكن تخفيف هذا التضارب بالجوء إلى الدعم، دون أن ينصب أساساً على مواجهة طبيعة المشكلة. إضافة إلى ذلك، فيمكن أن يتلقى حملة الأسهم أرباحاً متقلبة على امتداد الفترة الزمنية، مع احتمال مواجهة الخسائر والأرباح أيضاً. وفي المقابل، فإنّ عوائد أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة قد لا تواجه هذا القدر من التغيرات والتقلبات، لكن أصحابها لا يكادون ينتفعون من أرباح رأس المال. كما تنصّ الشريعة أنّه لا يمكن ضمان القيمة الاسمية لحسابات المضاربة، إلا أنه من خلال الممارسة العملية، فإنّ توزيع أرباح حملة الأسهم هي التي تكون معرضة للخطر عندما تدخل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في عملية الدعم.

نظرياً، يجب أن تكون هناك علاقة إيجابية بين معدل عائد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية على كل من الموجودات ورؤوس الأموال، ومعدل العائد المدفوع إلى حسابات الاستثمار المطلقة. وللتثبت من ذلك، قارنت بعض الدراسات التجريبية بين العوائد المدفوعة إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، وصافي عوائد الموجودات وعوائد رؤوس الأموال لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دول مختلفة. وقد أشارت إحدى هذه الدراسات إلى ما يلي:⁶

- معدل عوائد حسابات الاستثمار لا علاقة له بصافي عوائد الموجودات، ولا بتلك التي تتعلق بحقوق الملكية، على عكس العلاقة الإيجابية المهمة التي

⁶ انظر ف. سنداراراجان: قياس المخاطر والإفصاح في التمويل الإسلامي وتأثيرات حسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح. تم تحليل هذه العلاقات بالاعتماد على التجارب، وباستخدام بيانات من عيّنة من 14 مؤسسة خدمات إسلامية في 8 دول، واعتماد فترتين زمنيّتين لكل مؤسسة خدمات مالية إسلامية.

يُمكن توقُّعها إذا تمّ تقاسم عوائد الموجودات بين حسابات الاستثمار وحملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، دون تعديلات في مختلف الاحتياطات.

- يرتبط معدل العوائد على حسابات الاستثمار إيجابياً، وبدرجة كبيرة، بعوائد السوق العامة على الودائع، ممّا يوحي باعتماد كبير على عملية الدعم (بما فيها الحفاظ على الاحتياطات) من أجل محاذاة عوائد حسابات الاستثمار بمعدلات السوق.

ويتطابق هذا الدليل مع الإحساس العام بأنّ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تلجأ في عدد من الدول إلى ممارسة الدعم.

ب) تصنيفات تقنيات الدعم

16- تلجأ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إلى تقنيات مختلفة في مجال الدعم من أجل تخفيف مخاطر السحب. وتتخذ كل تقنية أشكالاً مختلفة، تترتب عليها نتائج قانونية وضوابط إدارية متغايرة بالنسبة لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. تستخدم بعض الدول تقنيات دعم معينة أكثر من أي تقنيات أخرى. ويبقى الغرض الرئيس من وراء الدعم هو تقديم نسب دفع أفضل لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، في الفترات التي تخفق فيها الموجودات الممولة من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في توليد عوائد تنافسية مقارنة بمحفظات موجودات المنافسين. وزيادة إلى الدعم، توجد بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية الممارسة المتمثلة في تكوين احتياطات منفصلة لتغطية خسائر استثمار أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

17- تشمل بعض طرق الدعم المستخدمة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في مختلف الدول طرقاً لا تستلزم تخفيف المخاطر التجارية المنقولة، وأخرى تستلزم تخفيفها باستخدام الاحتياطات. تحصل المخاطر التجارية المنقولة عندما تُحوّل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية المخاطر ففي مثل تقلبات تدفق الدخل الناجمة عن الموجودات التي تديرها نيابة عن أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة فعلياً إلى رأس مالها الخاص. ويتم ذلك بالتنازل عن جزء أو كل (أ) حصة ربح

المضارب و/أو (ب) حصة أرباح حملة الأسهم في الاستثمارات المشتركة، من أجل زيادة معدل العوائد التي تُدفع لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

-18

تشمل الطرق التي لا تستلزم تخفيف المخاطر التجارية المنقولة ما يأتي:

- يمكن أن تتناول مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن نسبة مشترطة حصة المضارب الأدنى أو الكل من المتفق عليه سابقاً، من الأرباح المتأثية من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. في هذه الحالة، يتم عادة نسبة حصة المضارب التعاقدية بمستوى أعلى، كي يتيح ذلك مرونة لدى تحديد نسبة النصيب لسنة معينة؛
- يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إجراء تحويل من الأرباح الجارية والمبقة من حملة الأسهم لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة على أساس الهبة.

-19

تشمل طرق تخفيف المخاطر التجارية الداخلية ما يلي:

- يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تكون احتياطياً يُسمّى احتياطي معدل الأرباح⁷، وذلك بأن تضع جانباً مبالغ من أرباح أصحاب حسابات الاستثمار قبل توزيعها على حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، واحتساب حصة ربح المضارب لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.
- ويمكن أيضاً أن تحتفظ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية باحتياطي يُسمّى احتياطي مخاطر الاستثمار، وذلك بأن تضع جانباً مبالغ من أرباح أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، بعد اقتطاع حصة ربح المضارب لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وينحصر استخدامه في تغطية خسائر الاستثمار في أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. وعلى نحو صارم، لا يُخفّف استخدام احتياطي مخاطر الاستثمار المخاطر التجارية المنقولة بما أن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لا يمكن لها قبول خسارة أصحاب حسابات الاستثمار بصفتهم أرباب المال. غير أن استخدام

⁷ رغم استخدام مصطلح "احتياطي معدل الأرباح" في معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، فقد يضلّل الفهم، بما أن ما يتمّ دعمه ليس الأرباح، بل توزيع الأرباح أو دفعها. غير أن التعبير قد يعكس قصد تقديم تدفق الأرباح بوصفه ثابتاً، أكثر ممّا هو بالفعل.

احتياطي مخاطر الاستثمار يمكن أن يخفف من مخاطر السحوبات ويقوّي تأثير احتياطي معدل الأرباح.

القسم الثاني: خصائص تقنيات الدعم المتنوعة

20- هناك تقنيات مستخدمة بصفة اعتيادية من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تمت مناقشتها في فرع الأقسام السابقة. وهي تشمل التنازل عن جزء أو كل حصة ربح المضارب، وتحويل الأرباح الجارية أو المبقاة من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار، وتكوين احتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار. ومع أن الغرض الأصلي من كلّ تقنية هو الدعم، يمكن مع ذلك أن نميّز بوضوح آلياتها وآثارها، ونناقش بعض مميزات تقنيات الدعم المذكورة في الفقرات التالية.

أ) التنازل عن جزء أو كل حصة أرباح المضارب

21- تشير الدراسة التي قام بها مجلس الخدمات المالية الإسلامية⁸ إلى أنّ هذه الطريقة هي الأوسع استخداماً من جملة طرق الدعم بين مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية. وتلجأ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى تغيير حصة ربح المضارب من أجل زيادة حصة ربح أصحاب حسابات الاستثمار لتحافظ على تنافسية نسبة الدفع الموجهة لهم. ويمكن أن يتأثر هذا التغيير إلى درجة أن تصبح حصة المضارب أحياناً سلبية في سنة معينة. ويعني ذلك أنّ حصة المضارب المذكورة في العقد تمثل فعلياً الحد الأعلى، في حين تكون حصة ربح المضارب في الواقع عرضة للتغيرات من عام لآخر. إنّ تجاوز الزيادة في حصة المضارب المحددة في العقد من جانب واحد أمر غير مسموح به.

22- يبقى قرار تخفيض حصة المضارب لإعطاء عوائد تنافسية لأصحاب حسابات الاستثمار أمراً منوطاً بالإدارة العليا. وبموجب عقد المضاربة، فإنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية مؤهلة لاستحقاق حصة أرباح مضارب تكون على

⁸ انظر: الفقرات: 28، 30، و 31 من هذه الإرشادات لمزيد من التفاصيل.

شكل نسبة من الأرباح متفق عليها مسبقاً. في نهاية الفترة المالية، يمكن لفريق إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، تماشياً مع الموافقة الرسمية من مجلس الإدارة، أن يخفّض نصيب المضارب بأثر رجعي إلى نسبة أقل من المستوى التعاقدية.

ب) القيام بتحويلات من الأرباح الجارية أو المبقاة لحملة الأسهم

23- في هذه الطريقة، تقوم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بتحويل أرباح إلى أصحاب حسابات الاستثمار من الأرباح الجارية أو المبقاة لحملة الأسهم على أساس الهبة. إن قرار حملة الأسهم بالموافقة⁹ على التنازل عن جزء أو كل أرباحهم لتعزيز عوائد أصحاب حسابات الاستثمار، يعني أن حملة الأسهم يقبلون بكون المخاطر المرتبطة بعوائد محفظة الموجودات الممولة جزئياً أو كلياً بأموال أصحاب حسابات الاستثمار قد تم نقلها بحيث يتحملها حملة الأسهم بصورة غير متكافئة.

ج) احتياطي معدل الأرباح

24- الطريقة الأخرى المستخدمة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في الدعم هي تأسيس احتياطي معدل الأرباح. يتم تكوين احتياطي معدل الأرباح باعتماد احتياطي به مبالغ من الأرباح التي تُجنى من خلط مجموعة الموجودات قبل توزيعها على حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. من شأن المبالغ التي يتم اعتمادها في احتياطي معدل الأرباح أن تخفّض من الأرباح المتاحة لتقسيمها على صنفين المستثمرين، أي حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. كما يوجد كذلك تأثير إضافي في حصة أرباح حملة الأسهم؛ لأنّ التخفيض من مبالغ الأرباح المتوفرة لأصحاب حسابات الاستثمار يقلل من مبلغ حصة المضارب. يسمح احتياطي معدل الأرباح بتخفيض كبير لتعرض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية للمخاطر التجارية المنقولة والمشاكل المتعلقة بإدارة الموجودات-المطلوبات. وقد اعتمدتها عدة مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لهذا الغرض.

⁹ إن حصول موافقة المساهمين لتنازل عن حصتهم في الأرباح هي من المتطلبات الشرعية.

يتملك احتياطي معدل الأرباح جماعياً أصحاب حسابات الاستثمار، وحملة الأسهم لدعم دفع أرباحهم. وبعبارة أخرى، من ناحية المفهوم، يملك جزءاً من احتياطي معدل الأرباح حملة الأسهم، في حين يملك الجزء الآخر أصحاب حسابات الاستثمار (رغم أنه لا قرار لهم في توظيفه). ورغم أن الغرض من هذا الاحتياطي هو تعزيز دفع الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار، في الفترات التي لم تكن قد حققت فيها الموجودات أداء جيداً ضمن مجموعة موجودات مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، بحيث قد تكون عوائد أصحاب حسابات الاستثمار في مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أقل من نظيراتها الإسلامية والتقليدية¹⁰، فيمكن أيضاً استخدام احتياطي معدل الأرباح لدعم أو تعزيز دفع الأرباح إلى حملة الأسهم، إذا رغبت الإدارة في ذلك. لكن تجدر الملاحظة أنه وإن كان انتفاع حملة الأسهم من احتياطي معدل الأرباح واضحاً، إلا أنه أقل وضوحاً بالنسبة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، بما أن هؤلاء لا خيار لديهم فيما يتعلق بمبالغ أرباحهم التي يتم الاحتفاظ بها، كما قد لا يكونون واعين بأن الأداء الربحي لاستثمارهم أكثر خطورة مما يبدو ظاهراً من دفعات الأرباح (المدعومة). كما توجد كذلك مشكلة "الجيل أي تتبع المستثمرين"، بما أن عمليات اعتماد احتياطي الأرباح التي خفضت دفع الأرباح إلى أصحاب حسابات الاستثمار في سنة معينة، يمكن استخدامها لتعزيز الدفع في مجموعة أخرى من أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في سنة لاحقة. وعلى عكس حملة الأسهم، فليس لأصحاب حسابات الاستثمار الحق في تقرير استخدام رصيد احتياطي معدل الأرباح.¹¹

د) احتياطي مخاطر الاستثمار

يتم إنشاء احتياطي مخاطر الاستثمار بأن تودع جانباً مبالغ من الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار، بعد خصم نصيب مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً، من أجل تخفيف تأثيرات خسائر الاستثمار المستقبلية على أصحاب حسابات الاستثمار. ويتم تأسيس هذا الاحتياطي من رؤوس أموال أصحاب حسابات الاستثمار. يسمح احتياطي مخاطر الاستثمار لمؤسسة الخدمات المالية

¹⁰ للاطلاع على هذا المثال، انظر الملحق "ب" لهذه الإرشادات.

¹¹ تمت مناقشة مستفيضة للمشكلة المتعلقة بالجيل في المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

الإسلامية بتغطية كاملة أو جزئية لخسائر غير متوقعة في أموال أصحاب حسابات الاستثمار. وحيث يتم تغطية الخسائر كاملة، فإنّ استخدام احتياطي معدل الأرباح يسمح بدفع الأرباح إلى أصحاب حسابات الاستثمار، دون اعتبار الخسائر.¹²

27- فيما يتعلق بكلّ من احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار، ففي العقد الذي ينظّم علاقتهما بمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، يوافق صاحب حساب الاستثمار مسبقاً على نسبة الدخل التي يجوز تملكها لكلّ واحد من هذين الاحتياطين. وتحدد إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية هذه المبالغ حسب تقديرها. كما يوافق صاحب حسابات الاستثمار في العقد نفسه على التخلّي عن أي حق له في هذه الاحتياطيات عندما تنتهي علاقته التعاقدية مع مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وهو ما يزيد من تفاقم مشكلة "الجيل" التي ذكرناها آنفاً.

القسم الثالث: ممارسات الصناعة التي تمّ التعرف عليها

28- لتحليل ممارسات الدعم الراهنة في الصناعة عبر الدول، قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية بدراسة النظم والمبادئ الإرشادية الصادرة عن المشرفين المصرفيين، وكذلك الإفصاحات التي قدمتها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في تقاريرها السنوية. ويتسم هذا النوع من الدراسات بمحدوديته، وذلك أنّ السلطات الإشرافية في كثير من الدول التي تعمل بها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لم تطرح أية متطلبات إفصاح فيما يتعلق بممارسات الدعم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية داخل دولها. ولتخطّي هذه العوائق، قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية كذلك باستبانة حول ممارسات الدعم في بعض دول الأعضاء، وتم تسليط الضوء على بعض نتائج هذه الاستبانة ضمن هذه الإرشادات.

وتجدر الملاحظة أنّ الدعم من خلال التخلي عن جزء أو كل نصيب أرباح مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مضارباً، والتحويلات من أرباح حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار بقيت غير مُفصح عنها في التقارير السنوية. والإفصاح الوحيد الذي وجد في جلّ التقارير المالية إذا وجد ذلك فعلاً، يتعلق باحتياطي معدل الأرباح و/أو احتياطي مخاطر الاستثمار، إذا كانت

¹² للاطلاع على هذا المثال، انظر الملحق "ج" من هذه الإرشادات للتوضيح.

موجودة لدى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية المعنية. ويتّضح من التقارير السنوية لمختلف مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية عبر الدول أن احتياطي معدل الأرباح موجود لدى بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، وأنه تمّ الإفصاح عن استخدامه في التقرير السنوي.

زيادة على ذلك، وفيما يتعلق باحتياطي مخاطر الاستثمار، وباستثناء بعض الدول، فإمّا أنه لا يوجد أي احتياطي لمخاطر الاستثمار لدى أية مؤسسة خدمات مالية إسلامية، أو إن وُجد، لم يتمّ الإفصاح عن استخدامه في التقرير السنوي. كما نلاحظ أنّ بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لا تحتفظ إلاّ باحتياطي واحد، حيث احتفظ بعضها باحتياطي معدل الأرباح، في حين احتفظ البعض الآخر باحتياطي مخاطر الاستثمار فقط. وقد يعود السبب في ذلك إلى بعض المتطلبات الرقابية، أو أنّ ذلك كان قراراً اتخذته مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بحسب ظروفها.

-29

في التقارير السنوية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، يتّضح جلياً أن بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لا تتّبع الممارسة الاعتيادية المتمثلة في القيام بعملية الاعتماد لصالح احتياطي معدل الأرباح من الأرباح قبل توزيعها بين حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار، وقبل خصم حصة المضارب، بل كانت عوضاً عن ذلك، تقوم بعملية الاعتماد لصالح احتياطي معدل الأرباح فقط من حصة أرباح أصحاب حسابات الاستثمار بعد خصم أرباح المضارب (وهو الإجراء العادي المتّبع لاحتياطي مخاطر الاستثمار، وليس لاحتياطي معدل الأرباح). ومن الواضح أنّ هذا في صالح حملة الأسهم بما أنه لا يتمّ خصم مبالغ الاعتماد من الأرباح المتوافرة للتقاسم بينهم. علاوة على ذلك، أنشأت بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية مخصص معدل الأرباح عوض احتياطي معدل الأرباح. وفي إحدى الدول التي تفرض فيها السلطات الإشرافية الاحتفاظ باحتياطي معدل الأرباح من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، فإنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية صرّحت أنها لم تحتفظ بالفعل باحتياطي معدل الأرباح لأنها استخدمت الأرباح المُسنّدة لحملة الأسهم لتثبيت معدل العائد لأصحاب حسابات الاستثمار.

كما ذكرت بعض التقارير أنّه في حالة تصفية مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، فإنّ رصيد احتياطي معدل الأرباح يُحوّل إلى حسابات الاستثمار المطلقة، كما

تنص على ذلك شروط عقد المضاربة. كما ذكرت تقاريرها السنوية أن بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تستخدم الطريقة نفسها لإنشاء كل من احتياطي مخاطر الاستثمار واحتياطي معدل الأرباح. ويعني ذلك اعتماد مبالغ لكلا الاحتياطين من مجموع أرباح أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة قبل توزيع حصة أرباح المضارب. وقد اعتمدت بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية سياسة أكثر تحفظاً في اعتماد نسبة معينة بشكل دوري لاحتياطي مخاطر الاستثمار (تتراوح عادة ما بين 5 إلى 10%) من أرباح أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة بعد اقتطاع حصة أرباح المضارب. كما أفصحت مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في تقريرها السنوي أنه في حالة التصفية، فإن رصيد احتياطي مخاطر الاستثمار المتوفر لديها يُوجّه إلى صندوق الزكاة بعد تغطية كل النفقات والخسائر، ولا يكون تحت تصرف أصحاب حسابات الاستثمار لديها.

-30

تشير ممارسات الصناعة، في الدراسة التي قام بها مجلس الخدمات المالية الإسلامية حديثاً، كما تمّ ذكرها في الفقرة 28، إلى أن معظم مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تقدّم حسابات الاستثمار على أساس مشاركة في الأرباح تقوم بعملية الدعم. وعلى مستوى المؤسسة، فإن الطريقة الأكثر استخداماً تتمثّل في تنازل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن جزء أو كل حقها من حصة أرباحها بصفقتها مضارباً من أجل تقديم معدل عائد أكثر تنافسية لأصحاب حسابات الاستثمار. أما تحويل الأرباح من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار على أساس الهبة فتعد الطريقة الثانية الأكثر استخداماً للدعم. كما يعد الاحتفاظ باحتياطي معدل الأرباح حماية للدعم وتخفيفاً للمخاطر التجارية المنقولة، ممارسة مستخدمة نسبياً، ولا سيما في الدول التي تفرض السلطات الإشرافية فيها على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية الاحتفاظ بهذا الاحتياطي. كما تستخدم بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية احتياطي مخاطر الاستثمار طريقة للدعم، ولكن يقتصر عموماً على الدول التي لا يُسمح فيها لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بتكوين احتياطي آخر غير احتياطي مخاطر الاستثمار.

-31

عندما تمّ التساؤل: هل تمّ تغطية الخسائر في الموجودات الممولة بأموال أصحاب حسابات الاستثمار من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، كان الرد بالإيجاب من أقل من نصف المستجوبين. وكانت الطرق الأكثر استخداماً لتغطية

الخسائر في الموجودات الممولة بأموال أصحاب حسابات الاستثمار هي ذاتها المستخدمة لدعم الأرباح، أي تصحيح حصة أرباح مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً، وتحويل أرباح من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار.¹³ والطريقة الثانية الأكثر استخداماً هي الاحتفاظ باحتياطي معدل الأرباح. ورغم أن احتياطي مخاطر الاستثمار يعنى بوجه خاص بتغطية خسائر الموجودات الممولة من أموال أصحاب حسابات الاستثمار، إلا أن القليل من المؤشرات تدل على احتفاظ معظم مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بهذا النوع من الاحتياطي. كما أبرزت الدراسة أن الدعم لا يقتصر على الدول التي توجد بها بيئة مصرفية مزدوجة، لأن العديد من المصارف في بعض الدول التي لها نظم مصرفية إسلامية قائمة بذاتها تستخدم الدعم أيضاً.

32- على المستوى الرقابي، فرضت بعض السلطات الإشرافية متطلبات تفصيلية للاحتفاظ باحتياطيات لأغراض الدعم. وقد حددت هذه السلطات الإشرافية عموماً حداً أقصى لموازنة هذه الحسابات، يتم تحديده عادة بنسبة من رأس المال.¹⁴ وقد حددت إحدى السلطات الإشرافية مبلغاً أقصى للاعتماد الشهري، يُحوّل لمصلحة احتياطي معدل الأرباح. كما حددت إحدى السلطات الإشرافية الأخرى مبلغاً أدنى كنسبة من إيرادات الاستثمار الصافية يُحوّل إلى "حساب احتياطي المخاطر" إلى أن يتم الوصول إلى الحد الأعلى. كما فرضت بعض السلطات الرقابية الأخرى متطلبات الإفصاح عن احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار. لكن، لم تتناول أية سلطة إشرافية مسألة الدعم بصورة شاملة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بحيث تغطي كل الطرق الممكنة و/أو الاحتياطيات.

33- قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية أيضاً في سنة 2004م بدراسة تقييم ممارسات الدعم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، وقد تمّ استخدام نتائجه لتطوير المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية¹⁵ (المبادئ

¹³ كما هو مبين في الفقرة 76 في المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية، فإنه لا يُسمح لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً استيعاب الخسائر الحاصلة في استثمار أصحاب حسابات الاستثمار، لأن ذلك لا يتفق مع أحكام الشريعة، باستثناء حالات التعدي والتقصير. وهكذا، فإن الطريقة الوحيدة المسموح بها هي استخدام احتياطي مخاطر الاستثمار الذي يتم تكوينه من أرباح أصحاب حسابات الاستثمار.

¹⁴ انظر الفصل 55، والفقرة 8.3 من إطار معدل العائد الصادر عن بنك نيجارا ماليزيا.

¹⁵ يرجى الاطلاع على الفقرة 98 من المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية لمزيد من التفاصيل.

الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات). وتشير هذه الدراسة إلى أنّ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي توظف احتياطي معدل الأرباح و/أو احتياطي مخاطر الاستثمار عادة لا تخبر أصحاب حسابات الاستثمار لديها بأنّ جزءاً من حصة أرباحهم سيودع جانباً لحساب هذه الاحتياطيات. بل إنّ إحدى المؤسسات المستجوبة أفادت أنها لجأت إلى الدعم سنوياً على امتداد خمس سنوات سابقة قبل الاستبانة. وفي هذا الصدد، أظهر مجلس الخدمات المالية الإسلامية قلقه من خلال تسليط الضوء على مسألة الاعتماد على الاحتياطيات دون إفصاحات ملائمة يمكن أن يؤدي إلى سوء الفهم من قبل أصحاب حسابات الاستثمار بوجه خاص، ومن قبل الجمهور عموماً، فيما يتعلق بالأداء الفعلي لأصحاب حسابات الاستثمار التي تديرها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

34- يُلاحظ من الاستبانات والتقارير السنوية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في عدد من الدول أنّ احتياطي مخاطر الاستثمار لم يعتمد على نطاق واسع باعتباره ممارسة من ممارسات الصناعة. ويمكن القول بأنّ استخدام الحد الأدنى لاحتياطي مخاطر الاستثمار قد يعود لوجود التأمين على الودائع حماية لأصحاب حسابات الاستثمار. علماً بأنّ وجود برنامج التأمين على الودائع المتفقة مع أحكام الشريعة في القليل من الدول، قد لا يكون هو السبب في عدم استخدام احتياطي مخاطر الاستثمار على نطاق واسع. ومن الممكن أنّ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي لا تحتفظ باحتياطي مخاطر الاستثمار ترى أنه من المستبعد جداً أن تحصل خسائر في الموجودات الممولة من حسابات استثمار على أساس مجموعة واسعة، لأنّ المخاطر متنوعة. كما أنها قد ترى أنه إذا كانت القضية قضية عوائد سلبية وهو تصور نادر الحدوث، فإنّ ترى أنه يمكنها تقديم عوائد أفضل لأصحاب حسابات الاستثمار باستخدام مقاييس دعم أخرى، رغم أنّ ذلك قد يثير مسائل الالتزام بأحكام الشريعة. علاوة على ذلك، فقد طلبت بعض السلطات الإشرافية من مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في بعض دولها، أن تحتفظ باحتياطي معدل الأرباح فقط مقياساً لإدارة المخاطر التجارية المنقولة، وأن لا تحتفظ باحتياطي مخاطر الاستثمار.

35- ومع ذلك، فإنّ مجلس الخدمات المالية الإسلامية مهتم أساساً بأنّه رغم الأدلة التي تشير إلى استخدام الدعم بصفة مكتقة عبر الدول، فإنّ العديد من السلطات

الإشرافية لم تتخذ أية مبادرة لمواجهة المسائل الاحترازية، ومسائل المخاطر المرتبطة بمثل هذه الممارسات. ومن شأن ذلك أن يدع مساحة كبيرة جداً للممارسات والأعراف غير المتناسقة والمتعارضة فيما بينها، مما يسبب الارتباك، وعدم ثقة الجمهور بمصداقية الصناعة واستقرارها على المدى الطويل. وبقدر ما تبقى هذه الشكوك دون متابعة، بقدر ما يصعب أكثر لاحقاً توافق الممارسات ومعايرتها فيما بين المؤسسات العاملة في السوق. وكما أشرنا آنفاً، يمكن أن تثار أيضاً مسائل الالتزام بأحكام الشريعة.

القسم الرابع: المسائل المتعلقة بممارسات الدعم

أ) مسائل الإفصاح والشفافية

36- في المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (الإفصاح لتعزيز الشفافية وانضباط السوق لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية)، تمّ التركيز على أنّ الدعم إذا لم تتمّ مراقبته، فإنه سيُشكّل عائقاً مهماً للشفافية. من خلال المحافظة على عوائد ثابتة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، بغض النظر عن الظروف، فإنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً ترسل تلقائياً إشارة مفادها أنّ لديها تدفق إيرادات ذات مخاطر منخفضة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، في حين أنّ الواقع قد يكون مختلفاً تماماً. وهكذا فإنّ الدعم يلقي حجاباً من الغموض بين أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة بوجه خاص، والجمهور بوجه عام، ومؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تتنافس على أموالها. وفي غياب إفصاحات مناسبة للمستثمرين وأصحاب المصالح الأخرى، فإنّ هذا الغموض لن يقود إلاّ إلى إحساس خاطئ مفاده أنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لها أداء أفضل ممّا هو عليه في الواقع. كما توجد مسائل تتعلق بتقديم رؤية صادقة وعادلة فيما يخص المحاسبة والتقارير المالية. وممّا يزيد من تفاقم هذه المشكلة هي الشفافية المحدودة جداً فيما يتعلق باستخدام، وتوزيع هذه الأموال وحجمها. إنّ الإفصاح المحدود لا يعني بالضرورة توفير الاطمئنان لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة بخصوص معاملتهم العادلة، بل قد يؤدي ذلك إلى الشك في إمكانية إساءة التعامل والتلاعب من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، بما أنّ لها السيطرة المطلقة على أموالهم، وأن من دواعي القلق أيضاً أنه لا خيار يُعطى لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في الامتناع عن الموافقة لدعم عوائد

استثمارهم (رغم أن الدعم قد لا يكون في مصلحتهم)، وذلك لأن عقود الاستثمار التي يوقعونها لا تعطيهم أي خيار في هذه المسألة.

37- أقرّ المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية أنه رغم أن الدعم في بعض الظروف قد يكون بالفعل متناسقاً مع خيار المخاطر أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين يتخشون المخاطر، الذين قد يرغبون في التنازل عن جزء من أرباحهم في بعض السنوات من أجل ضمان تقلبات منخفضة في مستوى الدفع المتوقع (مثلما أن الأرباح الموزعة على حملة الأسهم هي عادة أقل تقلباً من الأرباح). إلا أنه على عكس حملة الأسهم، فإن أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة ليس لديهم إمكانية الموافقة أو عدم الموافقة على قرارات إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية فيما يتعلق باستخدام هذه الاحتياطات.

وفي بعض الحالات لا يتم إعلام أصحاب حسابات الاستثمار أن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تستثمر أموالهم التي تم حفظها في هذه الاحتياطات. وفي المقابل، يتحكم حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في سياسة توزيع أرباحها، والاحتفاظ واستخدام الاحتياطي من قبل الإدارة العليا، التي يجب أن يوافقوا عليها خلال الاجتماع السنوي. وتبعاً لذلك، يصعب الدفاع عن الحجة القائلة بأنّ الدعم وتكوين الاحتياطات لهذا الغرض هو الأفضل لمصلحة أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. وهذا يثير مسائل متعلقة بضوابط إدارة المؤسسات التي سيتم مناقشتها أدناه.

38- تظهر مسألة رئيسية تتعلق بالشفافية لأنّ أصحاب المصالح الآخرين والمراقبين الخارجيين لا يملكون وسيلة العلم بسهولة بقرارات الإدارة العليا وتقييمها فيما يتعلق بالدعم، لا سيما أنّ القوائم المالية عادة ما توفر الحد الأدنى من الإفصاح عن هذه المسائل. في هذه الظروف، فإنه يكاد يكون من العسير على المراقبين الخارجيين تقييم استدامة مستوى معين من العائد على حسابات الاستثمار الإسلامية.

ب) مسائل متعلقة بضوابط إدارة المؤسسات

39- قد يبدو أن حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية يرغبون عادة في التنازل عن جزء أو كل حصة أرباحهم بصفتهم مضارباً على المدى القصير، من

أجل مكافأة أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة بمعدل عائد تنافسي على أموالهم، ومن أجل المحافظة على أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة بصفتهم مقدمي الأموال. وهذا تماماً في مصلحة حملة الأسهم في معظم مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، بما أن أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة تشكّل الجزء الأوفر لجانب التمويل من المركز المالي لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.

-40

إن احتياطي معدل الأرباح يوفر لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية آلية الاستفادة من مجموعة من الأموال ليخفف عن حملة الأسهم عبء الدعم، الذي يعني تخفيف المخاطر التجارية المنقولة، ومخاطر معدل العائد، والمشاكل المصاحبة لإدارة الموجودات والمطلوبات. لكن، كما أشرنا أعلاه، فإن احتياطي معدل الأرباح لا يحقق بالضرورة مصلحة أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، لأنهم مجبرون على التنازل عن أرباحهم في السنوات الجيدة لتعزيز أرباحهم في السنوات السيئة. وبما أنه لا يتم تخفيض خطورة التدفق الضمني للأرباح، فمن شأن ذلك أن يكون أثره في تخفيض القيمة الرهانة لتدفق الدفع إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. وهذا التخفيض في القيمة الرهانة يمثل تكلفة يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. وفي المقابل، يستفيد حملة الأسهم من تخفيف المخاطر التجارية المنقولة، ومخاطر معدل العائد، وتستفيد الإدارة العليا من الغموض الذي قد يخفي قرارات من جانبها ليست في مصلحة أصحاب حسابات الاستثمار. وبالتالي، من وجهة نظر ضوابط إدارة المؤسسات، هناك مخاطر واضحة تتمثل في احتمال إساءة الاستعمال.

-41

إن اقتسام المخاطر بين أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين يستثمرون على أساس المضاربة، ومؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مضارباً يتم تقليله أو حتى التخلص منه بواسطة احتياطي معدل الأرباح، الذي يُستخدم لتخفيف تقلبات دفع الأرباح إلى حسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح، وتوفير الدفع الذي يكون متناسقاً مع نسب العوائد على الودائع التقليدية في السوق وغيرها من المؤشرات الأخرى. بناء على ذلك، فإن تقلبات الدفع إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يتم استيعاب جزء كبير منها أو كلها باستخدام احتياطي معدل الأرباح (مع احتياطي مخاطر الاستثمار كلما توفر هذا الأخير).

ويلاحظ أنّ العمليات في احتياطي معدل الأرباح مرتبطة بشدة وبعلاقة طردية بالعائد الصافي لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية على الموجودات أي إنّ عمليات احتياطي معدل الأرباح ترتفع أو تنخفض عندما ترتفع أو تنخفض عوائد الموجودات. وهكذا، فإنّ العلاقة الدقيقة بين مخاطر أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة والمخاطر الإجمالية لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في الجملة الناجمة عن تقلبات العائد على الموجودات الصافية ترتبط بالسياسات المتعلقة بمعدل احتياطي الأرباح (واحتياطي مخاطر الاستثمار متى كان قابلاً للتطبيق). إنّ عوائد هذه الموجودات تحدد بالفعل مدى اقتسام المخاطر بين حسابات الاستثمار المطلقة، وحملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

-42

كما أشرنا أعلاه، يفتقد أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة حق التأثير في استخدام الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار. ولا يمكن لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة العدول عن إسهامهم في تكوين هذه الاحتياطيات. إنّ الاحتياطيات أمثال احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار هي نوع من الأرباح المبقاة، تشبه الأرباح المبقاة لحملة الأسهم، التي تهدف إلى إعادة استثمارها في أنشطة مربحة. كل صاحب حساب استثمار يسحب أمواله ليس له حق في المطالبة بالاحتياطيات المتراكمة، وهو فعلياً يسهم في الأرباح المستقبلية لغيره من أصحاب حسابات الاستثمار. إنّ تكوين الاحتياطيات من خلال الاحتفاظ بالأرباح، التي عادة ما تُستخدم لتمويل نموّ الموجودات والأرباح مع مرور الزمن، بدلاً من تسهيل دعم دفع الأرباح، هي إذن في طبيعتها طويلة الأجل، ويمكن أن يُنظر إليها من منظور مختلف بحسب فئات المستثمرين. قد يجد مستثمر له منظور طويل الأجل أنه من المفيد للإدارة العليا أن تحتفظ بالأرباح من أجل تمويل نموّ الموجودات والأرباح. لكن صاحب حساب استثمار ذا منظور استثماري قصير الأجل يمكن أن يتأثر سلباً من تكوين الاحتياطيات التي سوف تستخدم لمصلحة طرف آخر. إنّ معظم أصحاب حسابات الاستثمار، بما فيهم أصحاب حسابات الاستثمار المقيّدة، وبصورة أولى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة هم بالأساس مستثمرون في الأجل القصير إلى المتوسط، ولا مصلحة لهم في التنازل عن دفع الأرباح الراهنة من أجل تمويل نموّ في الأجل الطويل.

إن جزء الذي يخص أصحاب حسابات الاستثمار من احتياطي معدل الأرباح، وكل احتياطي مخاطر الاستثمار يتم استثمارها في موجودات تنتج عوائد لأصحاب حسابات الاستثمار بوصفها مجموعة الموجودات، غير أن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً تتلقى نسبة من هذه العوائد. وبما أن نسب احتياطي معدل الأرباح يتم اقتطاعها قبل حصة المضارب، فيمكن اعتبار أن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تتنازل عن جزء من حصة ربح المضارب المحتملة في سنة ما على أمل الحصول على حصة مضارب تكون أعلى في السنوات التالية، بفضل نمو الموجودات والأرباح. وفي الحقيقة إن كون حصة المضارب متغيرة في الممارسة، بدلا من أن تكون ثابتة، وكونها أكبر في السنوات الأكثر ربحاً، يمكن أن يوفر حوافز إضافية للإدارة العليا لتكوين احتياطي معدل الأرباح، فضلاً عن ممارسة الدعم.

من المسلم به، أن استخدام احتياطي معدل الأرباح يمكن أن يثير مشاكل المخاطر الأخلاقية المماثلة لتلك الناجمة عن برنامج التأمين على الودائع، لأن وجود احتياطي مخاطر الاستثمار في مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية يمكن أن يشجع الإدارة العليا على الإفراط في قبول المخاطر. ذلك أن الخسائر يمكن تغطيتها على الأقل جزئياً بالاحتياطيات التي يتم تمويلها فقط من أموال أصحاب حسابات الاستثمار، وليس من أموال حملة الأسهم. وعلى هذا الأساس، فمن شأن ذلك أن يزيد من شهية الإدارة العليا لمخاطر بمستوى أعلى مما يقبله أصحاب حسابات الاستثمار، لا سيما أن احتياطي مخاطر الاستثمار يتم تخصيصه من الأرباح بعد احتساب حصة المضارب، مما يعني أن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لا تتأثر بذلك، في حين تكون حصة المضارب صفراً في حالة الخسارة، دون النظر إلى حجمها. وإذا كانت الخسائر ناتجة عن التعدي والتقصير فإنها تتحملها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية وتحملها على احتياطي مخاطر الاستثمار مخالف لعقد المضاربة، سيكون من الصعب على أصحاب حسابات الاستثمار إدراك وحتى إثبات هذه المخالفة بسبب غياب الإفصاح الكافي أو آلية متابعة مناسبة لرصد هذه الخسائر. فضلاً عن ذلك، فمن غير المؤكد بصورة كبيرة إلى أي حد يدعم النظام القانوني في الدول التي تعمل بها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية حقوق أصحاب حسابات الاستثمار في الحصول على تعويض عن هذه الخسائر في مثل هذه الحالات. إن عبء إثبات التعدي أو التقصير من قبل

مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية يجب القيام به، لكن يبدو أن أصحاب حسابات الاستثمار غير قادرين تمامًا على القيام بذلك.¹⁶

45- إضافة إلى ذلك، فإن احتياطي مخاطر الاستثمار مع احتياطي معدل الأرباح يقلل من قدرة -أو تحفيز- أصحاب حسابات الاستثمار وحملة الأسهم على متابعة أداء مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، ومن شأن ذلك أن يؤثر سلبًا على انضباط السوق. وهذا يشبه تأثير برنامج التأمين على الودائع في البنوك التقليدية، إذ يقلل حافز المودعين في متابعة البنوك، في حين يتقلص الحافز لدى حملة الديون الثانوية في متابعة ومراقبة البنوك لاعتقادهم أن وجود البنوك المركزية بصفتها المسعف الأخير قد يحميهم.

46- إن إحدى النتائج الاقتصادية للدعم بواسطة الاحتياطات، مثل احتياطي معدل الأرباح- هي بالفعل جعل العوائد على حسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح تبدو بالأحرى مثل عوائد الودائع التقليدية، التي هي أداة الدين. والأرجح أن هذا التأثير سيستمر ما دامت هناك أرصدة احتياطات كافية للتقليل من تقلبات دفع الأرباح إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، قبل أن نرى تآكل حقوق ملكية أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. ويسهم هذا الوضع في ضعف انضباط السوق وغياب الشفافية في آن واحد. ومن النتائج المترتبة على استخدام احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار مع غياب الشفافية تشويه المنافسة بين مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، ولا يرى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة لزومًا لسحب أموالهم، الأمر الذي يشكل وسيلة متوفرة لإظهار عدم رضاهم عن أداء مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضاربًا، وهو ما يشكل إجراءً تأديبيًا لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، ما دام أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يحصلون على معدل دفع أرباح على استثمارهم بما يتناسب مع سعر السوق، وأنهم لا يستطيعون مراقبة التدفق الضمني للأرباح الذي قد يظهر اتجاهًا سلبيًا، فإنهم لن يدركوا أي سبب لسحب أموالهم حتى تنفذ أخيرًا وسائل الدعم لدى مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

¹⁶ من المناسب حيث توجد هيئة الرقابة الشرعية أن يوكل إليها التحقق من وجود التعدي والتقصير من جانب مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية وما يترتب على ذلك..

47- إذا استمر الدعم على امتداد فترة طويلة أين يتم الحفاظ بشكل فعال على معدل الدفع على حسابات الاستثمار تماشياً مع مؤشرات سعر الفائدة، فإن هذا يمكن أن لا يكون لمصلحة أصحاب حسابات الاستثمار، والذين يتحملون تعاقدياً مخاطر أعلى مقارنة مع نظرائهم التقليديين.

48- وأخيراً، فإنّ استخدام الاحتياطات، مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار، لمنافسة نسبة الدفع في الودائع التقليدية، قد يُمكن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية من منافسة المؤسسات التقليدية، من خلال الاستثمار في الموجودات ذات المخاطر العالية مما يتوافق مع شهية أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة للمخاطر، وإزالة الزيد المتمثل في العوائد الزائدة لمصلحة حملة الأسهم. إنّ مثل هذه الممارسة تجد معارضة قوية جداً، لأنه خلافاً للمودعين في المؤسسات التقليدية، فإنّ أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يتحملون مخاطر الخسائر، فليس لهم المطالبة بعوائد رأس مالهم المستثمر دائنين.

49- تناول المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية مشكلة العلاقة بين الأجيال، فيما يتعلق بالاحتياطات، مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار بالتفصيل.¹⁷ إذا ما أخذنا في الاعتبار فترات أقصر، فمن الواضح أن ممارسة الدعم من خلال اعتمادات من/أو احتياطات له تأثير في أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين لا يشاركون مشاركة كاملة في الأرباح الناتجة عن استثمار أموالهم. إذا كان لديهم حسابات استثمار خلال فترة زيادة صافية في مثل هذه الاحتياطات، فإنهم يشتركون في نسبة مئوية أصغر من الأرباح الناتجة عن توظيف أموالهم التي تكون تحت تصرف مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية خلال الفترة المعنية من كل أولئك الذين يحملون حسابات استثمار خلال فترة انخفاض صافي الاحتياطات. وهذا صنف من نقل حصص من الأرباح التي ستقسم بين الأجيال. كما يمكن أن تظهر هذه المشكلة في الحالات التي لا يسهم أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الجدد البتة في الاحتياطات (احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار)، والذي يسمح لهم بالاستفادة من الاحتياطات نتيجة إغلاق الحسابات من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين ساهموا في تكوين هذه الاحتياطات.

¹⁷ انظر الفقرات 37 و 39 و 102 من المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية لمزيد من التفاصيل.

في حالة الاحتياطات المنسوبة لحملة الأسهم، فإنّ حجمها ينعكس عادة في القيمة السوقية لأسهمهم في مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية ذاتها. ولا يوجد مثل هذا التأثير على القيمة السوقية لحسابات الاستثمار للمبالغ المحفوظة في احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار. زيادة على ذلك، يمكن الإشارة إلى أنه بدلا من اللجوء إلى الدعم بواسطة تكوين الاحتياطات، يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تصل إلى نتائج مماثلة، أي إنجاز عوائد مستقرة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة لديها، باعتماد إستراتيجية استثمارية محافظة أكثر على أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. لكن، حيث يكون خلط أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة كلياً أو جزئياً مع أموال حملة الأسهم، فمن غير المحتمل أن تكون هذه الاستراتيجية متوافقة مع شهية العوائد/ المخاطر لهذين الأخيرين.

وللسبب المقترح أعلاه، فإنّ استخدام الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار يسمح لإدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن ترضي شهية العوائد/ المخاطر بالنسبة لحملة الأسهم، وتبدو مرضية في الوقت نفسه شهية العوائد/ المخاطر الأكثر دفاعية لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. علاوة على ذلك، فإنّ ذلك يتمّ بطريقة تعرّض أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة لمخاطر خسائر دون تعويض متطابق مع مستوى العائد.

إنّ ممارسة الدعم له تأثير في عدم وضوح الفارق الرئيس بين القطاع المالي الإسلامي، والقطاع المالي التقليدي. إذا كان أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة واعين بممارسات الدعم في السابق، والذي حافظت على دفع عوائد إلى أصحاب حسابات الاستثمار متوافقة تقريباً مع سعر الفائدة على الودائع التقليدية في السوق، وإذا كانوا يتوقعون استمرار الممارسات نفسها مستقبلاً، فهذا يدل على أنهم سيكونون توقعات بعوائد مستقبلية تعتمد على سعر الفائدة نفسها. غير أنّ الموجودات المتفقة مع أحكام الشريعة التي استثمرت أموالهم من خلالها، لن تنتج بالضرورة معدل العائد نفسه مقارنة بعوائد موجودات المؤسسات المالية التقليدية، والتي تتألف في جزء كبير من محافظ ديون عليها فوائد ربوية، مع موجودات مالية يُحتفظ بها للتداول.

وباعتبار مستوى الكفاءة نفسها في إدارة الموجودات، لا يوجد مبرر ليكون معدل عوائد مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أقل من نظيراتها التقليدية مع شهية مخاطر ذاتها. غير أنه في المؤسسات التقليدية، يتحمل حملة الأسهم كل مخاطر الخسائر (باستثناء حالات الإعسار)، في حين يتحمل أصحاب حسابات الاستثمار في مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية مخاطر الخسائر في الموجودات الممولة بأموالهم. وهذا له تأثيرات في شهية المخاطر التي تكون مناسبة لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في استثمار أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. وكما أشرنا أعلاه، عند خلط أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة مع أموال حملة الأسهم، فإن ممارسة الدعم يبدو أن القصد منه الإتاحة لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية باعتماد شهية مخاطر أكبر مما هو مناسب لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، في بحثها عن عوائد أعلى لحملة الأسهم.

ج) المسائل الناشئة عن التصفية

52- هناك سؤال حاسم يتعلق بالاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار ومعالجتها في حالة تصفية مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. يشير المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية أنه في هذه الحالة، يجب التصرف في احتياطي معدل الأرباح وفق ما اتفق عليه زمن إنشاء الاحتياطات، وعادة ما يكون إما: (أ) بوجوب إعطاء حق التصرف في الاحتياطات إلى الأطراف التي "تملك" الاحتياطات، أي أصحاب حسابات الاستثمار، وحملة الأسهم في حال احتياطي معدل الأرباح، وإلى أصحاب حسابات الاستثمار فقط في حال احتياطي مخاطر الاستثمار؛ (ب) بوجوب صرف الأموال المطابقة لأرصدة هذه الاحتياطات في وجوه الخير. وعلى هذا الأساس، يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تؤسس ممارسات، وإجراءات، واستحقاقات تعالج أي التباس غير مرغوب فيه في هذا المجال الذي يمكن أن يثير مسائل أخلاقية، فيما يتعلق باحتياطي معدل الأرباح. ويجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تفصح بوضوح أنه لن يوزع احتياطي معدل الأرباح على أصحاب حسابات الاستثمار في حالة التصفية.

د) مسائل كفاية رأس المال

فيما يتعلق بحسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح، لا تضمن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية مبلغ رأس المال. ولذلك، في حالة أي خسارة ناجمة عن الاستثمارات الممولة بحسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح، فإن الخسائر يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار فقط، باستثناء حالات التعدي - بما فيه الغش - والتقصير أو الإخلال بشروط العقد من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. ونتيجة لذلك، ومن حيث المبدأ، لا يحتاج إلى فرض أية متطلبات رأس المال النظامي فيما يتعلق بالموجودات الممولة بحسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح، لأن المخاطر على هذه الموجودات لا تمثل مخاطر على رأس مال مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية نفسها. وهذا يدل على أن الموجودات الممولة بحسابات الاستثمار على أساس المشاركة في الأرباح، سواء كانت مقيدة أو مطلقة، سوف تستبعد من احتساب نسبة القاسم لكفاية رأس المال.¹⁸ ومع ذلك، يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية اللجوء إلى عدة سبل لممارسات الدعم من أجل تقديم معدل عوائد أكثر تنافسية لأصحاب حسابات الاستثمار على أموالهم، وهي عادة ما تكون مخاطر تجارية منقولة. يمكن إنجاز هذا الدعم من خلال تنازل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن حقوقها في جزء من أو كل حصة أرباح المضارب، أو تحويل الأرباح المبقاة أو الجارية من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار، أو من خلال تكوين الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح.

إن وجود المخاطر التجارية المنقولة يعني مطالبة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بأن تخصص رأس مال كافياً لتغطية الحد الأدنى من مخاطر الائتمان والسوق الناتجة عن الموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار، وأن لا يتم استيعابها من قبل أصحاب حسابات الاستثمار. إن نسبة مخاطر الائتمان والسوق على الموجودات الممولة من أموال أصحاب حسابات الاستثمار والتي يعدّ تحملها من قبل حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بسبب الدعم والمخاطر التجارية المنقولة الناجمة عن ذلك يتم تمثيلها بعنصر "ألفا" (α) في النسخة البديلة للتقدير الإشرافي لحساب نسبة متطلبات رأس المال النظامي تماشياً مع المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

¹⁸ انظر إلى الملحق "أ" من المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية "معيار كفاية رأس المال" للاطلاع على المعادلة.

-55

ينص المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية بوجه خاص أنه في حالة وجود مخاطر تجارية منقولة، يكون للسلطات الإشرافية تقدير مطالبة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بإدخال نسبة مئوية من الموجودات الممولة من حسابات الاستثمار في قاسم متطلبات كفاية رأس المال (الذي يُرمز إليه بـ α في معادلة التقدير الإشرافي). وينطبق ذلك من حيث المبدأ على وزن مخاطر الموجودات الممولة بكل من حسابات الاستثمار المقيمة أو المطلقة على أساس المشاركة في الأرباح. غير أن ممارسة دعم الدخل لأصحاب حسابات الاستثمار من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تقتصر في العادة على حسابات الاستثمار المطلقة.

-56

إن نسبة وزن مخاطر الموجودات الممولة من حسابات الاستثمار المطلقة، والمرتبطة بالمخاطر التجارية المنقولة، التي يُشار إليها بالرمز 'α' تبقى للسلطات الإشرافية كل على حدة أن تقرر بشأنها في دولها. في حين من حيث المبدأ يتم تحديد 'α' على مستوى كل مؤسسة خدمات مالية إسلامية، وفي واقع الممارسة، يمكن للمشرفين أن يطبقوا نسبة سارية على كل الدولة. فعلى سبيل المثال، إذا قررت سلطة إشرافية عنصر 'α' بـ 35% لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دولها، يعني ذلك أن 35% من وزن مخاطر الموجودات لأصحاب حسابات الاستثمار من تلك المؤسسات سوف تتضمن في قاسم نسبة كفاية رأس المال، مما يدل على أن أصحاب حسابات الاستثمار سوف يتحملون إلى حدود 65% من تقلبات تدفق الأرباح في استثماراتهم، بينما يتحمل حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية الـ 35% الباقية.

-57

هناك عدة عوامل يجب على السلطات الإشرافية أن تأخذها في الاعتبار حين تحديد مستوى 'α' في دولها، وهي تشمل بوجه خاص ممارسات الدعم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في هذه الصناعة، والمخاطر الناتجة عن المخاطر التجارية المنقولة، وتقنيات تخفيف المخاطر المستخدمة. وسوف يصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية إرشادات مستقلة حول تحديد ألفا، كتوجيهات للكيانات الإشرافية في هذا الصدد.

(هـ) مسائل التوافق والمعارية

58- كما تمت المناقشة في الأقسام 5 و 6، تستخدم مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تقنيات الدعم المتنوعة. وعادة ما تقوم بالدعم باعتباره ممارسة احترازية بمبادرة منها، بهدف التخفيف من مخاطر السحوبات، والمخاطر التجارية المنقولة، لكنها قد تجد نفسها مجبرة -وهو شيء بناء- من قبل السلطات الإشرافية على القيام بذلك باعتباره مقياساً لحماية للمستثمر من أجل تخفيف مخاطر السحب المحتملة التي تنتج عن سحوبات ضخمة للأموال من قبل أصحاب حسابات استثمار غير الراضين. لكن يجب الأخذ في الاعتبار أن بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية قد لا يعينها أي نوع من أنواع ممارسات الدعم، لا سيما في الدول التي تكون فيها المخاطر التجارية المنقولة متدنية، بسبب قلة تنافسية الأسواق، أو في الدول التي تطبق نموذج المصرفية الإسلامية القائمة بذاتها في صناعة الصيرفة لديها. ومع ذلك، فقد أثبتت دراسة مجلس الخدمات المالية الإسلامية أن هناك مؤسسات خدمات مالية إسلامية تلجأ إلى ممارسات الدعم حتى في الدول التي تطبق نموذج المصرفية الإسلامية كاملة.

59- هناك عدد قليل من السلطات الإشرافية التي أوصت بممارسات الدعم المختلفة في دولها. في حين طالبت بعضها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بالاحتفاظ باحتياطي معدل الأرباح فقط، اختارت غيرها أن يتم الاحتفاظ باحتياطي مخاطر الاستثمار فقط، كما سمحت غيرها بالاحتفاظ بكلا الاحتياطين، دون أن تجعله من المتطلبات.

60- أظهرت الدراسة في القسم الثالث أعلاه أن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تلجأ إلى ممارسات الدعم المختلفة داخل الدولة. غير أن ثمة مبررات تجعل من المستحسن أن يتم توافق هذه الممارسات، على الأقل داخل الدولة نفسها. والسبب الرئيس هو أن استخدام ممارسات الدعم المختلفة يناقض الشفافية بين المؤسسات العاملة في السوق، وقبل كل شيء أصحاب حسابات الاستثمار الحاليين والمحتملين. من حيث المبدأ، إذا قررت سلطة إشرافية أنها ستسمح لمؤسسة خدمات مالية إسلامية في دولتها بأن تمارس الدعم، فالسؤال المطروح هو ما هي أنواع تقنيات الدعم و/أو الاحتياطات ذات الصلة التي يجب أن تسمح بها؟.

يمكن القول أنه إذا وُجدت في النظام حماية متفقة مع أحكام الشريعة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة على شكل تأمين تكافلي قائم على برنامج التأمين على الودائع، ستقل حاجة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إلى إنشاء احتياطي مخاطر الاستثمار، لكن ليس بالضرورة إلزتها. فعلى سبيل المثال، يمكن أن لا يغطي برنامج التأمين على الودائع 100% من استثمارات أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، أو قد يكون هناك حد أقصى للتغطية. زيادة على ذلك، ستبقى هناك حافز للاحتفاظ باحتياطي معدل الأرباح، لأنه على عكس احتياطي معدل الأرباح، فإن برامج التأمين على الودائع تغطي خسارة رأس المال فقط لأصحاب حسابات الاستثمار (إلى حدود مبلغ أقصى معيّن)، لكنها لا تغطي العوائد التي ستدفع لهم.

-61

وفي المقابل، إذا لم يتوفّر في النظام برنامج التأمين على الودائع متفق مع أحكام الشريعة، فإن السلطات الإشرافية تعتبر أنه من الواجب على جميع مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دولها ومؤسساتها التي تعمل في الخارج أن تحتفظ باحتياطي مخاطر الاستثمار لحماية أية خسائر محتملة من رأس المال. ومصلحة المشرفين تتمثل في أنه إذا كان لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لحالها احتياطي مخاطر الاستثمار، فستخفض تكلفة الإشراف الرقابي "المضمّنة" للبنك المركزي، وكذلك "تكلفة" تأمينها الخاصة باعتباره مسعفاً أخيراً.

علاوة على ذلك، يمكن أيضاً أن تقيّم السلطات الإشرافية مستوى المخاطر التجارية المنقولة التي تواجهها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية فردياً وعلى مستوى الصناعة، ويمكن أن تقيّم إذا كان ينبغي أن تصرّح باحتياطي معدل الأرباح في مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تحت إشرافها. لكن عندما تقوم بذلك، يجب أن تأخذ في الاعتبار النواحي غير المرغوبة للدعم عمومًا، وللاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار بوجه خاص. وتشمل هذه النواحي غير المرغوبة فقدان الشفافية، لا سيما عندما تكون التقارير المالية أقل من مستوى كاف، ومشاكل ضوابط إدارة المؤسسات (المذكورة أعلاه) التي يثيرها انعدام أي متابعة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار على استخدام الإدارة العليا لهذه الاحتياطيات، وفي الواقع إنّ استخدامها يميل إلى مصلحة حملة الأسهم على حساب أصحاب حسابات الاستثمار.

بعد أخذ الاعتبار السابقة في الحسبان، تحتاج السلطات الإشرافية إلى تطوير سياسة واضحة ومعلنة، فيما يتعلق بالدعم بصفة عامة، واستخدام الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار. إذا قررت السلطات الإشرافية السماح باستخدام هذه الاحتياطات، يجب التأكد من تطبيق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية فيما يتعلق بضوابط إدارة المؤسسات والشفافية وانضباط السوق في دولها. كما أنها ربما ترغب في التفكير في وضع بعض القيود على الممارسات المسموح بها، كما يلي:

- تحديد الحد الأعلى للخصم فيما يتعلق بنسبة الأرباح التي ستحوّل إلى احتياطي معدل الأرباح و/أو احتياطي مخاطر الاستثمار؛
- الحد الأعلى لأرصدة هذه الاحتياطات، على سبيل المثال فيما يتعلق بنسبة الرصيد الإجمالي لحسابات الاستثمار المطلقة. ويتضمّن ذلك أنه إذا بلغ رصيد أحد هذه الاحتياطات الحد الأعلى المحدّد من قبل السلطة الإشرافية، يجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية المعنية أن تتوقف عن القيام بتخصيصات إضافية أخرى إلى ذلك الاحتياطي إلى أن ينزل الرصيد من جديد إلى الحد الأدنى. كما يجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تبيّن معالجة الأرصدة غير المستخدمة للاحتياطات عند نهاية عقد المضاربة المعني.

القسم الخامس: وجهة نظر مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية حول ممارسات الدعم

من وجهة نظر مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية، فإن إيرادات مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تعكس قدرتها على تحمل العمليات، وتحقيق إستراتيجية نمو الموجودات، وتقوية رأس المال. وفي البيئة المصرفية المزدوجة حيث تعمل المؤسسات الإسلامية والمؤسسات التقليدية، تطبق مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في العادة على أسلوب يعتمد على السوق تطبيق مبدأ المشاركة في الأرباح، وتحمل الخسائر فيما يتعلق بأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة لديها. وبقدر ما يمكن، تقدّم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة لديها معدل عائد جذاب بما فيه الكفاية، يُعدّ تنافسيا مقارنة بمؤشرات سعر السوق، من أجل أن تحتفظ لديها بحسابات الاستثمار للعملاء. وإذا كانت مؤشرات سعر السوق أعلى ممّا تقدّمه إلى أصحاب حسابات الاستثمار

المطلقة لديها في آخر الفترة، فقد تلجأ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إلى دعم العوائد لهذه الفئة من مقدّمي الأموال، باللجوء إلى ممارسات الدعم المتنوعة التي ناقشناها في الفقرات السابقة.

ومن وجهة نظر مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية، فإنّ تكوين الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار مباشرة بغية توفير حماية لأصحاب حسابات الاستثمار ودعم العوائد، قد يعطي قوة كبيرة للتصنيفات عندما تكون هذه الاحتياطات كبيرة لدرجة أن يكون لها معنى في السياق المؤسّساتي. وعلى هذا الأساس، فإنّ وجود هذه الاحتياطات أو عدم وجودها قد يكون له تأثير مهمّ في تقييم مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، ويجب على مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية أن تبين في منهجياتها كيف يتمّ إدخال هذه المسائل عوامل في تصنيفاتها. ومع ذلك، توجد أدلة على أنّ مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية لا تعترف بالضرورة، ولا تولي أهمية للنواحي الأقلّ جاذبية في الاحتياطات، مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار من منظوري ضوابط إدارة المؤسسات، والشفافية. وإذ يُفترض أن تكون قادرة على التمييز بين دعم دفع الأرباح، واستقرار تدفقها، فإنّ مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية تميل إلى اعتبار الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار حماية لتخفيف المخاطر التجارية المنقولة ومخاطر السحوبات. ومن ثم فإنّها تميل إلى إغفال حقيقة أن فعالية هذه الاحتياطات في تخفيف المخاطر تعتمد إلى حد كبير على غياب الشفافية، ونتيجة لذلك، فإنّها تجعل تدفق الأرباح الكامن يبدو مستديماً أكثر مما هو عليه في الواقع.

القسم السادس: التوصيات

64- إن التوصيات المبينة أدناه يقصد بها في المقام الأول أن تكون إرشادات للسلطات الإشرافية فيما يتعلق بإشرافها على ممارسات الدعم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دولها. وتتمّ الإشارة إلى معايير مجلس الخدمات المالية ذات الصلة، والتي يجب إيلاء كلّ الأهمية إلى تطبيقها على أفضل وجه:

(أ) مجلس الإدارة

-65

بالنظر إلى الواجب الاستثماري لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تجاه أصحاب حسابات الاستثمار بموجب عقد المضاربة، يجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تحافظ على حقوق ومصالح أصحاب حسابات الاستثمار الذين تتعرض حساباتهم الاستثمارية لمخاطر الائتمان، ومخاطر السوق الناتجة عن أنشطة التمويل والاستثمار من مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وفي الإطار القانوني والرقابي الحالي، فإن من مسؤوليات مجلس الإدارة أن يقوم بوظيفة الإشراف والمتابعة المتينة ليتأكد من أن حسابات الاستثمار تتم إدارتها بأفضل طريقة لمصلحة أصحاب حسابات الاستثمار.

-66

ينصّ المعيار الأول لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر) أنه فيما يتعلق باحتياطي معدل الأرباح، فإن قاعدة احتساب المبالغ التي يتم تخصيصها يجب أن تكون محددة مسبقاً، وأن يتم تطبيقها وفقاً للشروط التعاقدية التي قبلها أصحاب حسابات الاستثمار، وبعد المراجعة الرسمية والموافقة من قبل مجلس إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وبالمثل، فإن الشروط التعاقدية التي يتم من خلالها تخصيص واستخدام احتياطي مخاطر الاستثمار يجب أن تُحدّد كذلك، وتتمّ الموافقة عليها من قبل مجلس الإدارة.¹⁹

-67

يجب على مجلس الإدارة أن يوافق ويراجع سياسات واستراتيجيات الاستثمارات وإدارة المخاطر التجارية المنقولة، كما يجب أن يقوم بمراجعات منتظمة لسياسات الاستثمار وأداء محفظة الموجودات التي يتمّ من خلالها استثمار أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. يجب أن تشمل السياسات والاستراتيجيات العامة بالإضافة إلى جملة الأمور الأخرى، المجالات الآتية:

- (أ) إدارة المخاطر التجارية المنقولة، بما في ذلك حدود ومستوى التسامح في المخاطر التجارية المنقولة، والسياسات المتعلقة، والآليات المستخدمة تجاه تنازل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن نصيبها في الأرباح لمصلحة أصحاب حسابات الاستثمار؛
- (ب) اعتمادات الاحتياطات والتخصصات وفق الشروط التعاقدية المتفق عليها في حسابات الاستثمار.

¹⁹ انظر الفقرتين 105 و 106 من المعيار الأول لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

68- من أجل الحفاظ على مصالح حسابات الاستثمار، يجب على مجلس الإدارة أن يشرف على سياسات، وعمليات، وإجراءات صارمة وفعالة في:

(أ) أنشطة التمويل والاستثمار التي تقوم بها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية نيابة عن أصحاب حسابات الاستثمار؛

(ب) الواجبات الاستثمارية والمسؤوليات التي تؤديها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تكون وفق شروط عقد المضاربة بين مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، وأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة؛

(ج) مستوى توزيع الاحتياطات، مع التأكد من أنه مناسب وعادل تجاه أصحاب حسابات الاستثمار الموجودين والجدد.

ب) لجنة الضوابط

69- بالرغم أن التزام إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية نحو أصحاب حسابات الاستثمار بالواجب الاستثماري يماثل التزامها نحو حملة الأسهم، إلا أن هناك قلقاً من أن تتعرض حقوق أصحاب حسابات الاستثمار للمساومة نتيجة ضعف هيكل ضوابط الإدارة مقارنة بحملة الأسهم، مع أن لكل منهما حقوق ملكية ولهما حق المطالبة بما يتبقى من نتائج مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. فضلاً عن ذلك، ونظراً لعدم وجود إجراءات محددة لكيفية عمل كيان مستقل لضوابط الإدارة يوفق ويشرف على ممارسة الدعم، فإنه يتصور أن الممارسة يمكن أن تخضع لسوء استعمال محتملة. ولتجاوز هذه المشكلة، أوصى المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية بإيجاد هيكل ضوابط مستقل على شكل لجنة الضوابط، تشمل بحد أدنى ثلاثة أعضاء تتولى تنسيق وتكامل تطبيق إطار سياسات الضوابط. ويكون هدفها الأساسي حماية مصلحة أصحاب المصالح دون حملة الأسهم.

70- للتأكد من أن الدعم، بما فيه استخدام الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار، قد تم فحصها ومتابعتها بشكل مناسب، يجب أن يتم تكليف لجنة الضوابط بمهمة التثبت من استخدام هذه الاحتياطات، وتقديم التوصيات المناسبة لمجلس الإدارة. يجب أن تتأكد لجنة الضوابط من أخذ مصالح أصحاب حسابات الاستثمار في الاعتبار عندما تخصص هذه الأرباح

للاحتياطيات، أو عندما يتم استخدامها تعزيز توزيع الأرباح إلى أصحاب حسابات الاستثمار. كما يجب أن تقيم لجنة الضوابط الإفصاحات التي تقدمها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية فيما يتعلق بتخصيص موجوداتها واستراتيجياتها الاستثمارية المتعلقة بحسابات الاستثمار، كي تتابع عن كثب أداء مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مديراً لهذه الحسابات.

ج) الإفصاح والشفافية

71- يجب أن يتوفر لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية سياسة وإطار لإدارة توقعات حملة أسهمها، وأصحاب حسابات الاستثمار لديها. تحتاج مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إلى تطوير الحكم القائم على العلم والمحافظة عليه فيما يتعلق بمستوى مناسب لأرصدة احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار، ووضعة في اعتبارها أن وظيفتها الرئيسية تتمثل في تقديم التخفيف للمخاطر التجارية المنقولة، وليس من أجل "تزيين الواجهة" لأدائها الربحي. يمكن أن تكون مناسبة لمستوى الاحتياطيات كما تحدده السلطات الإشرافية؛ وإلا يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تحدد سياستها الخاصة حول المستويات القصوى للاعتمادات السنوية، وأرصدة هذه الاحتياطيات، التي يجب أن تذكر بوضوح في عقود الاستثمار مع أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

72- يجب أن تكون مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية شفافة تجاه أصحاب حسابات الاستثمار حول أية ممارسة دعم. وهذا إقرار بحقوق صاحب حساب الاستثمار بوصفه رب المال، مما يتيح له متابعة أداء مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مضارباً. وهو أمر مهم للحفاظ على المعاملة العادلة للمستثمرين، وتعزيز الانضباط السوق. وبقدر ما يجب إعلام حملة الأسهم عندما تستخدم الشركة الاحتياطيات للمحافظة على مستوى معين من الأرباح الموزعة، فإن لأصحاب حسابات الاستثمار الحق في أن يعلموا عندما تتأثر الأرباح الموزعة عليهم بالتخصيصات للاحتياطيات أو بما تم سحب منها. وبالفعل، فإن سجل المتابعة الجيد لتوزيع الأرباح لا يهدف فقط إلى الاحتفاظ بأصحاب حسابات الاستثمار الموجودين، بل كذلك لجلب المستثمرين المحتملين الجدد. وعلى هذا الأساس، يجب التصرف مع الدعم على أنه مسألة اهتمام عام. لذلك، فمن المعقول

أن تعتمد مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى إشهار المعلومات المتعلقة بالاحتياجات المذكورة في أهم وسائل الإعلام، وكذلك في تقاريرها السنوية.

-73

فضلاً عن ذلك، وكجزء من الممارسات الأفضل المذكورة في المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية، تُوصى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بالإفصاح، عبر وسائل الإعلام المناسبة عن السياسات المتعلقة بعملية التي يتم بها حساب الأرباح، وتخصيص الموجودات، واستراتيجيات الاستثمار فيما يتعلق بحسابات الاستثمار التي تم الاحتفاظ بها. وزيادة على ذلك، يجب أن تقوم مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية كذلك بشكل كاف وفي الوقت المناسب بإعلان عام، باستخدام الوسائل المناسبة، عندما يحصل تغيير جوهري في أي من السياسات المذكورة.

ومن شأن الإفصاحات الكافية والمناسبة المتعلقة بتخصيص الموجودات واستراتيجيات الاستثمار لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، والمتعلقة بحسابات الاستثمار، واستخدام احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار، من شأنها أن تسمح لعناصر الضوابط مثل لجان الضوابط والتدقيق بأن تفحص وتتابع أداء مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مدير حسابات الاستثمار. وبالمثل، فإنه من شأن هذه الإفصاحات أن تسمح لوسطاء إعلام المتعاملين الآخرين، مثل المحللين الماليين، ووسائل الإعلام بأن يؤدّوا دوراً فعالاً في تعزيز انضباط السوق. وعندما تفصح عن عوائد أصحاب حسابات الاستثمار، يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تميّز كذلك بين "نسبة التوزيع" و "معدل الأرباح"، أي معدل الأرباح الموزعة لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، مقابل معدل الربح الحقيقي العائد من الاستثمارات التي تمت نيابة عن أصحاب حسابات الاستثمار.

-74

تناول المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (الإفصاحات لتعزيز الشفافية وانضباط السوق) كل تفاصيل متطلبات الإفصاح المتعلقة بالدعم. ومن بين لأشياء الأخرى، يجب توجيه تركيز خاص لأصحاب حسابات الاستثمار، ويجب على المشرفين تشجيع مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لتقديم إفصاحات مبسطة فيما يتعلق بدعم أصحاب حسابات الاستثمار، في لغة مبسطة، بحيث يكون من السهل بدرجة معقولة فهمه على معظم الجمهور وإن كانوا من غير أصحاب

مهنة التمويل. ويوصي المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، من بين الأمور الأخرى، بالإفصاح عن سياساتها المتعلقة بإدارة المخاطر التجارية المنقولة، وإلى أي مدى يمكن أن تكون حصة المضارب لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية خاضعة لتنازل جزئي أو كلي، للسماح بدفع معدل عائد تنافسي إلى أصحاب حسابات الاستثمار، وإلى أي مدى يحق للإدارة تكوين احتياطي معدل الأرباح و/أو احتياطي مخاطر الاستثمار واستخدامها والتصرف فيها، الخ.

كما تم اقتراح الإفصاح عن خمس سنوات جدول مقارنة من معدلات العوائد التاريخية لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة مقارنة بمؤشرات سعر السوق. كما تم اقتراح خمس سنوات مقارنة مماثلة بين النسبة المئوية لعائد أصحاب حسابات الاستثمار، والنسبة المئوية لعائد حملة الأسهم من أرباح المضاربة. كما اقترح كذلك الإفصاح عن البيانات التاريخية لخمس السنوات الماضية المتعلقة بأرباح المضاربة الحاصلة والمدفوعة قبل وبعد الدعم، وأرصدة احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار على هذه الاحتياطيات، وكذلك التغييرات في نسبة المشاركة في الأرباح السنوية الجارية للمضارب مقارنة بالنسبة المتفق عليها في العقد (والذي يتوقع أن تكون الحد الأعلى).

75- كما تمّ التوضيح مسبقاً، بأنه في معظم الدول حالياً لم تحدد السلطات الإشرافية أية إرشادات لإدارة المخاطر التجارية المنقولة، ولتطبيق ممارسات الدعم. وفي غياب أيّ إرشاد، قد ترغب بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في العودة إلى معايير التقارير المالية الدولية فيما يتعلق بالافصاحات حول حسابات الاستثمار. ومما يساعد لو أنّ السلطات الإشرافية قامت بدراسة ممارسات الدعم في دولها على التوالي، ووضعت إرشادات كافية وتنظيمات في هذا الصدد. يمكن أن تغطّي هذه الإرشادات ممارسات الدعم، والقيود المذكورة في الفقرة 64 أعلاه ومتطلبات الإفصاح المتنوعة التي تناولناها في هذا القسم، وكذلك أية متطلبات إفصاح إضافية تطلبها السلطات الإشرافية.

د) شروط عقد حسابات الاستثمار

من أجل إدارة فعالة للمخاطر التجارية المنقولة والمخاطر الأخرى، فإنّ إجراءات إدارية شروط عقد المضاربة بين أصحاب حسابات الاستثمار، ومؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تكتسي أهمية بالغة. في وقت تأسيس العلاقة مع أصحاب حسابات الاستثمار، يجب أن تتأكد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن شروط عقد المضاربة تكون وفقاً لأحكام الشريعة، ومع القوانين، والنظم، والعقود المعنية التي تحكم المنتج. كما يجب أن تتأكد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن لا تكون هناك أنشطة ممنوعة وغير مأمونة العواقب، تخل بشروط العقد. يجب أن تتأكد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن أصحاب حسابات الاستثمار على دراية تامة ويقبلون الشروط المنصوص عليها في عقد حسابات الاستثمار. يجب أن تكون الشروط التعاقدية للاستثمار شفافة، وموجزة، ومحررة بأسلوب بسيط يسهل فهمه من قبل أصحاب حسابات الاستثمار.

يجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تفصح لأصحاب حسابات الاستثمار عن التفاصيل ذات الصلة، مثل نوع العقد، وهدفه، وشروطه، ومدته، ونسبة المشاركة في الأرباح المتفق عليها في البداية بين الأطراف المتعاقدة عند افتتاح حساب الاستثمار.

يجب توضيح أساس توزيع الأرباح، وتخصيصها إلى أصحاب حسابات الاستثمار. إن بيان نسبة المشاركة في الأرباح التعاقدية أمر مهم، بما أن العقد هو عقد مضاربة يجب التصريح بهذه النسبة قبل إبرام العقد. كما يجب الإفصاح بصورة كافية لأصحاب حسابات الاستثمار عن أية تغييرات لاحقة في نسب المشاركة في الأرباح والأوزان التي تُعَيَّن للمصنف المعني من حسابات الاستثمار. ويجب أن تتم هذه الإفصاحات في الوقت المناسب باستخدام الوسائل المتوفرة بما فيها العرض في الفروع البنكية، والنشر على مواقع الإنترنت، أو بإخبار أصحاب حسابات الاستثمار مباشرة بالبريد العادي أو البريد الإلكتروني الخ.

يجب أن تصرّح مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لأصحاب حسابات الاستثمار بكل وضوح في عقد الاستثمار عن أية ممارسات دعم تستخدمها، لا سيما إذا كانت تتوقع أن يتنازل أصحاب حسابات الاستثمار عن حقوقهم في حصة الدخل الذي يُعتمد لتكوين الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر

الاستثمار. وإضافة إلى المتطلبات العامة لعقد حسابات الاستثمار، فيجب الإفصاح في العقد عن التفاصيل التالية:

- حقوق والتزامات الطرفين، لا سيما فيما يتعلق بالظروف التي يجب أن يتحمل أصحاب حسابات الاستثمار الخسائر فيها، والآثار المترتبة على الحقوق التعاقدية لأصحاب حسابات الاستثمار فيما يتعلق بالسحوبات المبكرة والاسترداد المبكر؛
- قابلية مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية للمحاسبة ومسؤوليتها فيما يتعلق بالإفصاح عن معلومات دقيقة وملائمة، وفي وقتها المناسب إلى أصحاب حسابات الاستثمار فيما يتعلق باستثمار أموالهم، بما في ذلك أدائها، وسياسات الاستثمار، والتقييم، وتواتر التقييم للموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار؛
- حقوق أصحاب حسابات الاستثمار في حال أخفقت مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في أداء واجباتها الاستثنائية وفق حسابات الاستثمار، ساري المفعول، أي في حال الإهمال الذي يتم إثباته، أو التقصير من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، حيث يجب عليها تعويض أصحاب حسابات الاستثمار عن أية خسارة.

التعريفات

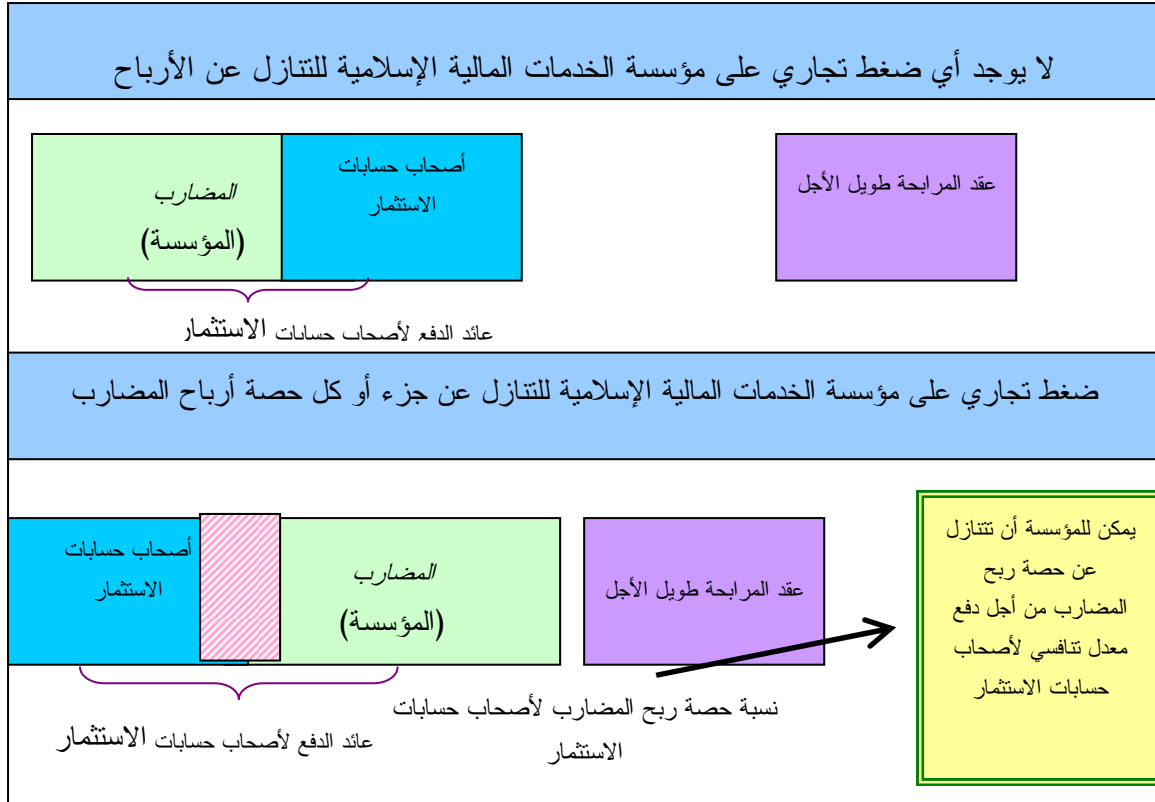
إن الغرض من التعريفات الآتية هو المساعدة في فهم المفردات المستخدمة في هذه الوثيقة، وهي لا تشكل بأي حال من الأحوال قائمة كاملة للمفردات.

الإجارة	عقد يتم بموجبه تأجير موجود لفترة متفق عليها مقابل أجره تسدد في شكل أقساط معلومة.
الإجارة المنتهية بالتملك	شكل من عقود الإجارة التي تقدم للمستأجر خياراً بامتلاك الموجود عند نهاية فترة الإجارة إما بشراء الموجود مقابل ثمن رمزي أو بموجب عقد هبة.
احتياطي مخاطر الاستثمار	المبلغ الذي تخصصه مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية من أرباح أصحاب حسابات الاستثمار بعد اقتطاع حصة ربح المضارب من أجل توفير الوقاية من خسائر الاستثمار المستقبلية التي يمكن أن يتعرض لها أصحاب حسابات الاستثمار.
المضاربة	هي عقد مشاركة في الربح بين رب المال والمضارب عن طريق مساهمة رب المال برأس مال في نشاط يديره المضارب (أو مقدّم العمل). ويتم توزيع الأرباح التي يحققها النشاط وفق النسب المحددة في شروط عقد المضاربة، ويتحمل رب المال وحده الخسارة ما لم تكن تلك الخسائر بسبب سوء سلوك المضارب، أو إهماله أو إخلاله بشروط العقد.
المربحة	عقد تباع بموجبه مؤسسة خدمات مالية إسلامية للعميل نوعاً معلوماً من الموجودات تكون بحوزتها، أو مملوكة لها حقيقة أو حكماً، بسعر التكلفة مضافاً إليها هامش ربح متفق عليه.
المربحة للأمر بالشراء	عقد تباع بموجبه مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لعميل موجودات اشترتها تلك المؤسسة بناء على طلب من العميل مع وعد ملزم منه بشراء الموجودات بسعر التكلفة مضافاً إليها هامش ربح متفق عليه (سعر البيع).
احتياطي معدل الأرباح	رصيد المبالغ التي تقوم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بتخصيصها من إجمالي أرباح المضاربة، قبل اقتطاع حصة المضارب من الربح من أجل المحافظة على مستوى معين من العائد على الاستثمار لأصحاب حسابات الاستثمار ولزيادة قيمة حقوق المالكين.
حسابات الاستثمار	حسابات يجيز أصحابها لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية استثمار

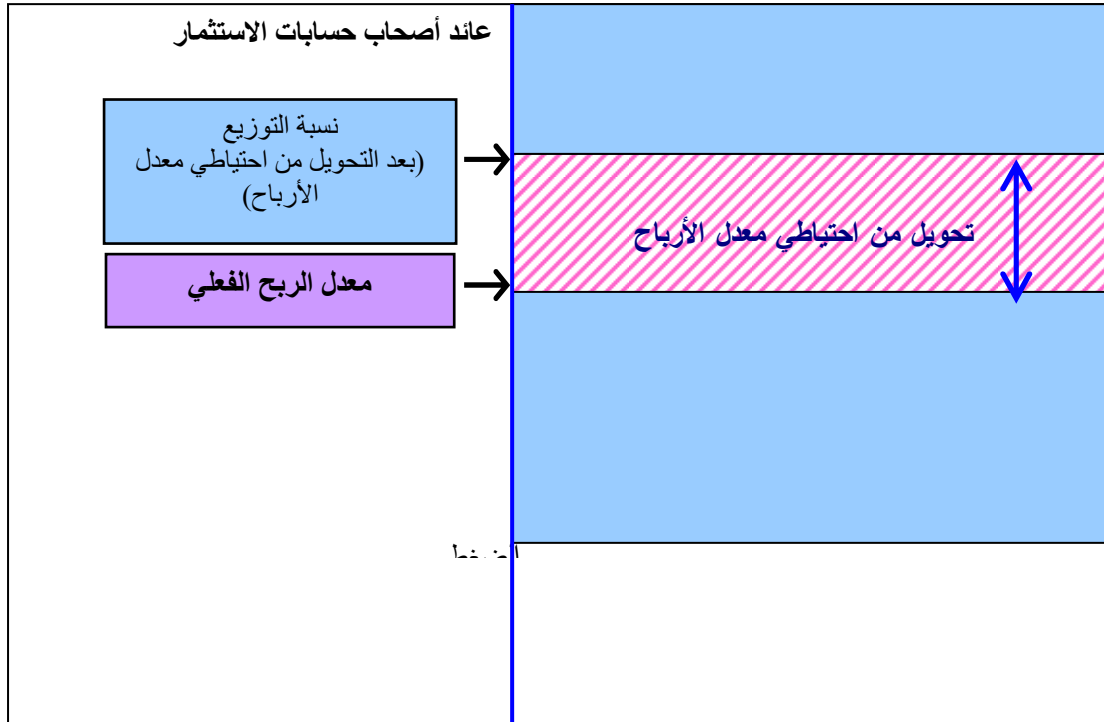
المقيّدة	أموالهم سواء على أساس المضاربة بحصة من الربح أو الوكالة بالاستثمار بعمولة محددة للمؤسسة مع تحديد بعض القيود فيما يتعلق بمكان وطريقة وهدف استثمار أموالهم.
الصكوك	هي شهادات، ويمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلطة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معيّن وفقاً لأحكام الشريعة.
حسابات الاستثمار المطلقة	حسابات يعطي أصحابها لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية الحق في استثمار أموالهم على أساس عقد المضاربة أو عقد الوكالة بالاستثمار دون تقييد تلك المؤسسة بأية شروط. ويمكن لتلك المؤسسات خلط تلك الأموال مع أموالها الخاصة واستثمارها في وعاء مشترك.

الملاحق

الرسم أ: التنازل عن جزء أو كل حصة ربح المضارب لدفع عائد تنافسي لأصحاب حسابات الاستثمار



الرسم ب: الدعم باستخدام احتياطي معدل الأرباح



الرسم ج: تغطية الخسائر ومعدل العوائد باستخدام احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار

