



مجلس الخدمات المالية الإسلامية

---

الإرشادات  
المتعلقة بممارسات دعم دفع الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار

---

ديسمبر 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 تتبّع 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](http://www.ifsb.org)

## أعضاء المجلس

معالي الأستاذ رشيد محمد المعراج	محافظ مصرف البحرين المركزي
معالي الدكتور صلاح الدين أحمد	محافظ بنك بنغلادش
معالي الأستاذ داتو بادوكا حاجي علي أبونغ	الأمين الدائم، وزارة المالية، سلطنة بروناي
معالي الأستاذ جمال محمود حاند	محافظ بنك جيبوتي المركزي
معالي الدكتور فاروق العقدة	محافظ بنك مصر المركزي
معالي الدكتور دارمن ناسوسن	محافظ بنياپة، بنك إندونيسيا
معالي الأستاذ محمود رحمانى	محافظ البنك المركزي لجمهورية إيران الإسلامية
معالي الدكتور أحمد محمد علي المدني	رئيس البنك الإسلامي للتنمية
معالي الدكتور أمية طوقان	محافظ بنك الأردن المركزي
معالي الشيخ سالم عبد العزيز الصباح	محافظ بنك الكويت المركزي
معالي الدكتورة زتي أختز عزيز	محافظ بنك نيجارا ماليزيا
معالي الأستاذ فضيل نجيب	محافظ مؤسسة النقد المديفي
معالي الأستاذ رديسناك بحنيق	محافظ بنك موريشيوس المركزي
معالي الأستاذ سنوسي لامندو أمين سنوسي	محافظ بنك نيجيريا المركزي
معالي الدكتورة سيّد سليم ريز	محافظ بنك باكستان المركزي
معالي الشيخ عبد الله سعود آل ثاني	محافظ مصرف قطر المركزي
معالي الدكتور محمد الجاسر	محافظ مؤسسة النقد العربي السعودي
معالي الأستاذ هنع سوي كيت	العضو المنتدب، مؤسسة نقد سنغافورة
معالي الدكتور صابر محمد حسن	محافظ بنك السودان المركزي
معالي الدكتور أديب مياله	محافظ بنك سوريا المركزي
معالي الأستاذ سلطان بن ناصر السويدي	محافظ البنك المركزي للإمارات العربية المتحدة

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

## 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 / معجب 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
الدكتور/ محمد برهان أربونا	مصرف السلام - مملكة البحرين
السيد/ أحمد بن عبد الله آل الشيخ	هيئة السوق المالية - المملكة العربية السعودية
السيد/ محمد آدم عبد الرحمن	بنك السودان المركزي

## أمانة مجلس الخدمات المالية الإسلامية

البروفسور/ رفعت أحمد عبد الكريم	الأمين العام
الدكتور / هني فان خرونغ	مستشار
البروفسور/ سايمون آرشر	مستشار
الدكتور/ عبد السلام إسماعيل أوناغن	عضو أمانة مجلس الخدمات المالية الإسلامية (مراجع النسخة العربية والمدقق الشرعي)
السيد/ زاهد الرحمن خوخر	عضو أمانة مجلس الخدمات المالية الإسلامية

## قائمة المحتويات

1	القسم الأول: خلفية الموضوع.....
1	1.1 المقدمة.....
1	2.1 الأهداف.....
2	3.1 النطاق والتطبيق.....
2	4.1 أسس الدعم.....
4	1.4.1 أصناف المستثمرين وحسابات الاستثمار.....
6	1.4.2 تصنيفات تقنيات الدعم.....
7	القسم الثاني: خصائص تقنيات الدعم المتنوعة.....
8	1.2 التنازل عن جزء من أو كل حصة أرباح المضارب.....
8	2.2 القيام بتحويلات من أرباح حملة الأسهم الحالية أو المبقاة.....
8	3.2 احتياطي معدل الأرباح.....
9	4.2 احتياطي مخاطر الاستثمار.....
10	القسم الثالث: التعرف على ممارسات الصناعة.....
13	القسم الرابع: المسائل المتعلقة بممارسات الدعم.....
13	1.4 مسائل الإفصاح والشفافية.....
14	2.4 مسائل متعلقة بضوابط إدارة المؤسسات.....
19	3.4 المسائل الناشئة عن التصفية.....
19	4.4 مسائل كفاية رأس المال.....
21	5.4 مسائل التوافق والمعيارية.....
23	القسم الخامس: وجهة نظر مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية حول ممارسات الدعم.....
23	القسم السادس: التوصيات.....
24	1.6 مجلس الإدارة.....
25	2.6 لجنة الضوابط.....
25	3.6 الإفصاح والشفافية.....
29	4.6 شروط عقد حسابات الاستثمار.....
31	التعريفات.....

- 33 .....الملاحق
- الرسم أ: التنازل عن جزء أو عن كلّ حصة المضارب في الربح لدفع عائد تنافسي لأصحاب حسابات  
الاستثمار.....33
- 34 .....الرسم ب: الدعم باستخدام احتياطي معدل الأرباح
- الرسم ج: تغطية الخسائر ومعدل العوائد باستخدام احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار 35

بسم الله الرحمن الرحيم  
اللهم صلّ وسلم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه

## القسم الأول: خلفية الموضوع

### 1.1 المقدمة

- 1- إنّ 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 وتأثيرها فيما يخص صناعة الخدمات المالية الإسلامية، بما في ذلك التثبيت من كيفية تطبيق هذه الممارسة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية؛  
(ب) مزيد من تعزيز الممارسات الأفضل عند التعامل مع هذه المسألة، لاسيما من وجهة نظر السلطات الإشرافية والامور الاحترازية المتعلقة بها.
- 2- لتسهيل الرجوع، 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، وهي: المعيار الأول معيار المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، والمعيار الثاني معيار كفاية رأس المال الصادرين سنة 2005م، والمعيار الثالث المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات الصادر سنة 2006م، والمعيار الرابع معيار الإفصاحات لتعزيز الشفافية وانضباط السوق لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية الصادر سنة 2007م، والمعيار السادس معيار المبادئ الإرشادية لضوابط برامج الاستثمار الجماعي الإسلامي الصادر سنة 2009م، جميع هذه المعايير قد حلت بعمق ممارسة "الدعم" من وجهة نظر كل معيار 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، لاسيما من خلال تقديم وجهة نظر أكثر شمولية حول مسألة الدعم. وكما يتّضح من معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية المذكورة آنفاً، فإن ممارسة الدعم تثير عدداً من المسائل، خاصة فيما يتعلق بالشفافية وضوابط إدارة المؤسسات. إنّ أي اعتماد لممارسة الدعم خارج نطاق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية لا تنطبق عليه الإرشادات الواردة في هذه الورقة.

### 2.1 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 المالية الإسلامية عموماً، 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 أمور أخرى - تبرز الاهتمامات المتعلقة بالشفافية والتناغم 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.

### 3.1 النطاق والتطبيق

5- يجب قراءة هذه الإرشادات مع المعايير والمبادئ الإرشادية الأخرى لمجلس الخدمات المالية الإسلامية ذات العلاقة التي تتناول مسألة المخاطر التجارية المنقولة.<sup>1</sup> وبما أنّ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية قد تكون موجودة سواء في الدول التي لديها بيئة مصرفية إسلامية قائمة بذاتها، أو في الدول ذات البيئة المصرفية المزدوجة<sup>2</sup> (التي تكون فيها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية جنباً إلى جنب مع المؤسسات المصرفية التقليدية)، فالتوقع أنه قد تلجأ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى مختلف أنواع الدعم، حسب مستوى الضغوط التنافسية التي يفرضها منافسوها<sup>3</sup>. وعموماً، فإنّ هذه الإرشادات تسعى لتوفير إطار يمكن من خلاله أن تقيّم السلطات الإشرافية الوطنية وتحدد معايير للدعم في دولها، مع الأخذ في الاعتبار المخاطر التجارية المنقولة التي تواجهها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، وقطاع الخدمات المالية الإسلامية من حيث العموم.

### 4.1 أسس الدعم

6- إنّ 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، وتحميل 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<sup>4</sup>، 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 الغش وسوء التصرف والتعدي والتقصير أو الإخلال بالبنود والشروط التعاقدية من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

<sup>1</sup> انظر الفقرتين 10 و 11 من هذه الإرشادات لبيان المخاطر التجارية المنقولة.  
<sup>2</sup> يشير مصطلح "البيئة المصرفية المزدوجة" إلى النظام المالي الذي تعمل فيه كلتا المؤسساتين - الإسلامية والتقليدية - في الدولة نفسها. ويسود هذا النظام في معظم الدول التي تعمل بها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.  
<sup>3</sup> يمكن أن ينشأ هذا الضغط من منافسة البنوك التقليدية، أو من المصارف الإسلامية القائمة بذاتها والشركات التابعة التي تقدم الخدمات المصرفية الإسلامية والفروع الإسلامية أو عمليات النوافذ الإسلامية في بنك تقليدي.  
<sup>4</sup> الرجوع إلى الفقرتين 19 و 28 من المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية لمزيد من التفاصيل عن أنشطة التمويل والاستثمار التي يمكن أن تقوم بها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، والفقرات 55-56 من المعيار السابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية توفر أيضاً التفريق بين أنشطة التمويل وأنشطة الاستثمار من مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في قطاع العقارات.

7- بموجب عقد المضاربة، يُفترض أن يتحمّل أصحاب حسابات الاستثمار المخاطر التجارية المرتبطة بالموجودات الممولة بالأموال التي يقدمونها. وفي المقابل، فإنّ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية مسؤولة عن إدارة استثمار الموجودات، ولها واجبات استثمارية<sup>5</sup> 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: إنشاء الأسواق المالية الإسلامية، والمسمّاة بـ: "الوثيقة الفنية الأولى" الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية سنة 2008م، حيث ذكر أنه في أغلب الدول لم يتم بعد إيجاد الأدوات المالية الإسلامية المتعلقة بالأسواق المالية الفعّالة وأسواق ما بين البنوك. ففي أغلب الدول، تتمثل المعوقات الرئيسية في غياب أو محدودية الأدوات المتفّقة مع أحكام الشريعة لإدارة السيولة، وغياب سوق مالية ما بين البنوك متفّقة مع أحكام الشريعة، وعدم توافر المسعف الأخير المتفق مع أحكام الشريعة من قبل البنوك المركزية/السلطات النقدية. وبنفس الأهمية، عدم توافر حماية الودائع المتفّقة مع أحكام الشريعة في شكل برنامج تأمين على الودائع لحسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح. ورغم إصدار أدوات متفّقة مع أحكام الشريعة التي تعرف بـ: "الصكوك" في عدد من الدول خلال السنوات الأخيرة، فإنّ إنشاء أسواق ثانوية فعّالة لرؤوس أموال هذه الإصدارات لا يزال محدوداً. كما تبرز الوثيقة الفنية أنّ 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.

9- إنّ عدم توافر الأدوات المذكورة آنفاً أو محدوديتها أو آليات السوق في العديد من الدول، مع تأثيرها في إدارة السيولة لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية (المتتملة بالأساس في الاحتفاظ بمبالغ كبيرة نقدًا أو بموجودات أخرى يكون معدل عوائدها منعدماً أو شديد التندني) بما يؤثر 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 وبالتالي يؤثر في العائد المتوقع من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. ويؤدي ذلك إلى مخاطر معدل العائد والذي يعتبر مشكلة تتعلق بأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، الذين يمكن لهم سحب أموالهم بإخطار قصير الأجل مما يعرضهم لخسارة حصة من الربح. في مثل هذه الحالة، تعرّض مخاطر معدل العائد مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى مخاطر السحب، أي إمكانية أن يسحب أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة أموالهم بإخطار قصير الأجل وإيداعها لدى مؤسسات مالية أخرى (إسلامية أو تقليدية) تقدّم معدلات متوقعة أو فعلية أفضل. وإذا لم يتمّ التخفيف من مخاطر سحب الأموال فإنّ سحبها أصحاب

<sup>5</sup> 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 أنّ المضارب يصبح مسؤولاً عن أي خسائر فيما يتعلق بالموجودات التي تحت تصرفه في حالة أي تقصير في العمل وفقاً لواجبه الاستثماري.

حسابات الاستثمار المطلقة قد تؤثر على النظام المالي مما يستدعي مخاوف السلطات الإشرافية.

10- كما تمّ شرحه في المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية<sup>6</sup> فإنّ مفهوم المخاطر التجارية المنقولة يشير إلى المخاطر (أي تقلبات توزيعات الأرباح) الناجمة عن الموجودات التي تم إدارتها نيابة عن أصحاب حسابات الاستثمار (لا سيما أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة)، التي يتمّ بالفعل تحويلها لرأس المال الخاص بمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، لأنّ هذه الأخيرة تتبع الممارسة المتمثلة في التنازل عن جزء أو كلّ نصيبها من الأرباح بصفتها مضارباً على تلك الأموال، و/أو تقوم بالتحويل من أرباح استثمارات حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة باعتبارها هبة، بهدف زيادة العوائد التي سوف تعود لأصحاب حسابات الاستثمار عندما ترى أنّ ذلك ضروري نتيجة ضغط السوق و/أو السلطات الإشرافية<sup>7</sup>. وهكذا، فإنّ معدل العائد المدفوع لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يتمّ (دعمه) على حساب الأرباح المخصصة لحملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

11- فضلاً عن تأثير حدود إدارة السيولة على الربحية المذكورة في الفقرات 8 و9، فإنّ من أهم أسباب المخاطر التجارية المنقولة مخاطر معدل العائد. إن مخاطر معدل العائد تتمثل في مخاطر مواجهة معدل عائد على الموجودات أدنى ممّا هو متوقع من قبل 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 طويلة الأجل والمرابحة للأمر بالشراء والإجارة أو الإجارة المنتهية بالتأميل، وأن تكون قد ربطت الموجودات بعوائد متدنية مقارنة بتلك المتوفرة وقتئذ في السوق. وتنشأ المخاطر التجارية المنقولة<sup>8</sup> من الضغط على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية لتتوافق مع توقعات السوق من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

#### 1.4.1 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، حيث إنّ أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يقدمون الأموال دون تحديد أي قيود تتعلق بمكان، أو كيفية، أو غرض استثمار الأموال، شرط أن يكون ذلك متفقاً مع أحكام الشريعة. وفي المقابل، فإنّ صلاحية المؤسسة بالنسبة لحسابات 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.

<sup>6</sup> لمزيد من التفاصيل، انظر الفقرة 76 من المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

<sup>7</sup> المخاطر التجارية المنقولة التي تم تعريفها هنا لا تشمل الخسائر لأصحاب حسابات الاستثمار الناتجة عن استخدام أموال المساهمين. وذلك لأن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في قدرتها بصفتها مضارباً في عقد المضاربة لا تتحمل الخسائر إلا في حالتي التصير والتعدي، ووفقاً لهذا المبدأ فإن الخسائر لأصحاب حسابات الاستثمار يمكن تغطيتها فقط باستخدام احتياطي مخاطر الاستثمار.

<sup>8</sup> انظر الملحق "أ" من هذه الإرشادات للتوضيح.

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

14- يمكن تصنيف أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح عن طريق التمييز بين: (أ) الأموال التي استثمرت في مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية على أساس "التجزئة" من قبل الأفراد والمنشآت الصغيرة، و(ب) الأموال التي استثمرت على أساس "الجملة" من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية سواء في الأسواق ما بين البنوك أو مؤسسات التكافل.

إن تركيز هذه الإرشادات ينصب على عملاء التجزئة من أصحاب حسابات الاستثمار سواء كانت مطلقة أو مقيدة، حيث إن هذه الحسابات تواجه مشاكل متعددة تتعلق بالإفصاح وضوابط الإدارة والتي سبقت الإشارة إليها في القسم الرابع من هذه الإرشادات. تقرّ هذه الإرشادات إلى أن هذه القضايا التي تمت الإشارة إليها في القسم الرابع قد تختلف أساساً بالنسبة لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أو مؤسسات التكافل التي تستثمر الأموال السائلة لدى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية على أساس المضاربة.

والأهم من ذلك أن استثمارات المضاربة ما بين البنوك عادة ما تتسم بأنها قصيرة الأجل والتي عادة ما تكون موضع تفاوض بين كلا الطرفين على عكس ما تمليه نسب توزيع الأرباح في حالة عملاء التجزئة لحسابات الاستثمار. والتفاوض على نسب المشاركة في الأرباح عادة ما يتمّ وضعه اعتماداً على الهدف المتوقع من هذا الاستثمار، والذي تبحث عنه مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية من خلال استثمارها، أخذاً في الاعتبار الأرباح الناتجة عن الفترات السابقة من مختلف المحافظ الاستثمارية (محددة أو عامة) والتي تمّ تكوينها من مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تستلم هذه الأموال. فضلاً عن ذلك، على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تستثمر أموالها مع غيرها من المؤسسات أن تكون أكثر وضوحاً لتقدير المخاطر المتوقعة والشروط التعاقدية عند القيام بذلك. يمكن لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تستثمر أن يكون لها قوة تجارية للتأكد من الإفصاحات التي تحتاج إليها دون الحاجة إلى تدخلات رقابية. نتيجة لهذه الاختلافات، فإن ممارسة تقنيات الدعم تكون على نطاق ضئيل جداً في حالة "الجملة" القائمة على الاستثمار بعقد المضاربة، سواء كانت على شكل المعاملات فيما بين البنوك أو تمّ استثمارها سيولة لمؤسسات التكافل أو الشركات، والمسائل المتعلقة بالشفافية وضوابط الإدارة أقل أهمية بكثير.

15- طبيعة المخاطر والعوائد لأصحاب حسابات الاستثمار يمكن مقارنتها بطرق معينة مع أصحاب المصالح الآخرين لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية مثل المساهمين. رغم موافقة طرفي الاستثمار (أصحاب حسابات الاستثمار وحملة الأسهم) بموجب العقد على استثمار أموالهم مع مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، وتحملهم أيّ خسائر في رؤوس أموالهم، إلا أنّهما يختلفان في استعدادهم لتحمل المخاطر. أما أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة فهم مستثمرون "ذو طبيعة متحفظة" يبحثون عن استثمارات متدنية المخاطر مع عوائد مستقرة وإن كانت قليلة. أمّا حملة الأسهم،

فالأرجح أنهم مستثمرون أقل تحفظاً، لديهم قابلية لتحمل مخاطر أكبر مقابل توقعات عوائد أعلى.

وعندما يتمّ خلط أموال أصحاب حسابات الاستثمار وأموال حملة الأسهم، يمكن أن تبرز حالة من تعارض المصالح بسبب اختلاف المخاطر وتوقعات العوائد. وفي هذه الحالة يمكن تخفيف هذا التعارض باللجوء إلى الدعم، ولكن هذا الإجراء لا يحل من حيث الأساس طبيعة المشكلة. إضافة إلى ذلك، فيمكن أن يتلقى حملة الأسهم أرباحاً متقلبة على امتداد الفترة الزمنية، مع احتمال مواجهة الخسائر في رأس المال والعائد أيضاً. وفي المقابل، فإنّ عوائد أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة قد تواجه حجماً أقل من التغيّرات والتقلبات، لكن أصحابها بالكاد ينتفعون من أرباح رأس المال. كما تنصّ الشريعة أنه لا يمكن ضمان القيمة الاسمية لحسابات المضاربة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، إلا أنه من خلال الممارسة العملية، فإنّ توزيعات أرباح حملة الأسهم هي التي تكون معرضة للمخاطر عندما تدخل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في عملية الدعم.

16- نظرياً، يجب أن تكون هناك علاقة إيجابية بين معدل عائد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية على كلّ من الموجودات وحقوق المساهمين، ومعدل العائد المدفوع إلى حسابات الاستثمار المطلقة. وللتثبت من ذلك، قارنت بعض الدراسات التجريبية بين العوائد المدفوعة إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، وصافي العوائد على الموجودات وعلى حقوق المساهمين لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دول مختلفة. وقد أشارت إحدى هذه الدراسات إلى ما يلي:<sup>9</sup>

- معدل العائد على حسابات الاستثمار لا علاقة له بصافي العائد على الموجودات أو على حقوق المساهمين، على عكس العلاقة الإيجابية المهمة التي يمكن توقعها إذا تمّ تقاسم العوائد على الموجودات بين حسابات الاستثمار وحملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، دون تعديلات في مختلف الاحتياطات.
- يرتبط معدل العائد على حسابات الاستثمار إيجابياً، وبدرجة كبيرة، بالعوائد السائدة على الودائع في السوق، ممّا يوحي باعتماد كبير على عملية الدعم (بما فيها الحفاظ على الاحتياطات) من أجل مجارة عوائد حسابات الاستثمار بمعدلات السوق.

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

#### 1.4.2 تصنيفات تقنيات الدعم

17- 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 شائعة أكثر من أي تقنيات أخرى. ويبقى الغرض الرئيس من وراء الدعم هو دفع معدلات عائد أفضل لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، في الفترات التي تخفق فيها الموجودات الممولة من أموال أصحاب حسابات الاستثمار

<sup>9</sup> انظر ف. سندانراجان: قياس المخاطر والإفصاح في التمويل الإسلامي وتأثيرات حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح. تم تحليل هذه العلاقات بالاعتماد على التجارب، وباستخدام بيانات من عينة من 14 مؤسسة خدمات إسلامية في 8 دول، واعتماد فترتين زمنيتين لكل مؤسسة خدمات مالية إسلامية.

المطلقة في تحقيق عوائد تنافسية مقارنة بالمنافسين. فضلاً عن ذلك، فإن بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تعمل على تكوين احتياطات منفصلة لتغطية خسائر استثمار أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

18- إن الدعم المستخدم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في مختلف الدول قد يشمل طرقاً يتم أولاً يتم فيها تخفيف المخاطر التجارية المنقولة، باستخدام الاحتياطات. تقع المخاطر التجارية المنقولة عندما تُحوّل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية المخاطر - مثل تقلبات تدفق الدخل - الناتجة عن الموجودات التي تديرها نيابة عن أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة فعلياً إلى رأس مالها الخاص من خلال التنازل عن جزء أو كل من (أ) حصة المضارب من الربح و/أو (ب) حصة حملة الأسهم من أرباح الاستثمارات المشتركة، من أجل زيادة معدل العوائد التي تُدفع لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

19- تشمل الطرق التي لا يتم فيها تخفيف المخاطر التجارية المنقولة ما يأتي:  
- إمكانية أن تتنازل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن جزء أو كل حصة المضارب في الأرباح المستحقة على أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. في هذه الحالة، يتم عادة تحديد نسبة حصة المضارب التعاقدية بمستوى أعلى، كي يتيح ذلك مرونة لدى تحديد نسبة حصة المضارب لسنة معينة؛  
- إمكانية إجراء مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تحويل من أرباح حملة الأسهم أو الأرباح المبقاة إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة على أساس الهبة.

20- تشمل طرق تخفيف المخاطر التجارية المنقولة ما يلي:  
■ يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تكون احتياطياً يُسمى احتياطي معدل الأرباح<sup>10</sup>، وذلك بأن تجنب مبالغ من أرباح أصحاب حسابات الاستثمار قبل توزيعها بين حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، وحساب حصة ربح المضارب لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.  
■ ويمكن أيضاً أن تحتفظ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية باحتياطي يُسمى احتياطي مخاطر الاستثمار، وذلك بأن تجنب مبالغاً 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 يُخفف استخدام احتياطي مخاطر الاستثمار المخاطر التجارية المنقولة بما أنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً لا يمكن لها تحمل خسارة أصحاب حسابات الاستثمار بصفتهم أرباب المال. غير أنّ استخدام احتياطي مخاطر الاستثمار يمكن أن يخفف من مخاطر السحوبات ويقوّي تأثير احتياطي معدل الأرباح.

## القسم الثاني: خصائص تقنيات الدعم المتنوعة

<sup>10</sup> إن مصطلح احتياطي معدل الأرباح قد يضلل الفهم بما أنّ ما يتم دعمه ليس ربحاً، بل توزيع الأرباح أو دفعها. غير أنّ التعبير قد يعكس قصد منع توزيعات الأرباح بوصفه ثابتاً بدلاً مما هو في الواقع.

21- هناك تقنيات مستخدمة بصفة اعتيادية من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لدعم وإعادة تعويض الخسائر في عوائد الاستثمار تمت مناقشتها في القسم الفرعي السابق. ومع أن الغرض الأصلي من كل تقنية هو الدعم، يمكن مع ذلك أن يميّز بوضوح آليات كل منها وآثارها، وستتم مناقشة خصائص هذه التقنيات في الفقرات الآتية.

## 1.2 التنازل عن جزء من أو كل حصة أرباح المضارب

22- تشير الدراسة التي قام بها مجلس الخدمات المالية الإسلامية<sup>11</sup> إلى أنّ هذه الطريقة هي الأوسع استخداماً من جملة طرق الدعم بين مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية. ووفقاً لهذه الطريقة تلجأ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى تغيير حصتها من الربح بصفتها مضارباً من أجل زيادة حصة ربح أصحاب حسابات الاستثمار لتحاظ على تنافسية معدل العائد المدفوع لهم. 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<sup>12</sup>.

23- يبقى قرار تخفيض حصة المضارب من الأرباح لإعطاء عوائد تنافسية لأصحاب حسابات الاستثمار أمراً منوطاً بالإدارة. وبموجب عقد المضاربة، فإنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية مؤهلة للحصول على حصة من الأرباح بنسبة متفق عليها مسبقاً بصفتها مضارباً. في نهاية الفترة المالية، يمكن لإدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، بموافقة رسمية من مجلس الإدارة، أن يخفّض نصيب المضارب من الأرباح بأثر رجعي إلى نسبة أقلّ من المتعاقد عليها.

## 2.2 القيام بتحويلات من أرباح حملة الأسهم الحالية أو المبقاة

24- في هذه الطريقة، تقوم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بتحويل أرباح إلى أصحاب حسابات الاستثمار من الأرباح الحالية أو المبقاة لحملة الأسهم على أساس الهبة. إنّ قرار حملة الأسهم بالموافقة<sup>13</sup> على التنازل عن جزء من 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 تمّ نقلها بحيث يتحملها حملة الأسهم بصورة متفاوتة.

## 3.2 احتياطي معدل الأرباح

25- الطريقة الأخرى المستخدمة من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لدعم الأرباح تتمثل في تكوين احتياطي معدل الأرباح. ويتمّ تكوين هذا الاحتياطي، بالاحتفاظ بمبالغ من الأرباح المحققة على مجموعة من الموجودات المختلطة قبل توزيعها بين كل من حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. ومن شأن هذه المبالغ المحتفظ بها أن تخفّض من الأرباح المتاحة التي سيتم توزيعها على الفئتين من المستثمرين، أي حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. كما يوجد كذلك

<sup>11</sup> انظر: الفقرات: 28، 30، و 31 من هذه الإرشادات لمزيد من التفاصيل.

<sup>12</sup> إن زيادة حصة المضارب من الأرباح من طرف واحد لأقصى الحد فوق الحد الذي نصّ عليه في العقد هو أمر لا يجوز شرعاً.

<sup>13</sup> إن حصول موافقة المساهمين للتنازل عن حصّتهم في الأرباح هي من المتطلبات الشرعية.

تأثير إضافي في حصة أرباح حملة الأسهم؛ لأنّ تخفيض حصة أرباح أصحاب حسابات الاستثمار ستخفض من حصة المضارب. يمكن لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية استخدام احتياطي معدل الأرباح لتخفيف التعرّض للمخاطر التجارية المنقولة والمشاكل المتعلقة بإدارة الموجودات والمطلوبات. وقد اعتمد ذلك من قبل عدد من مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لهذا الغرض.

26- احتياطي معدل الأرباح هو يخص كل من أصحاب حسابات الاستثمار وحملة الأسهم معاً لدعم دفع أرباحهم. وبعبارة أخرى، من ناحية المفهوم، فإن جزءاً من احتياطي معدل الأرباح يعود لحملة الأسهم، في حين يعود الجزء الآخر لأصحاب 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 لا يكون فيها أداء جيد لمجموعة موجودات مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، بحيث تكون عوائد أصحاب حسابات الاستثمار في مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أقلّ من نظيراتها الإسلامية والتقليدية<sup>14</sup>، 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، باعتبار أن هؤلاء لا خيار لديهم فيما يتعلق بمبالغ أرباحهم التي يتم الاحتفاظ بها، كما قد لا يكونون واعين بأنّ الأداء الربحي لاستثمارهم أكثر خطورة ممّا يبدو ظاهراً من دفعات الأرباح (المدعومة). كما توجد كذلك مشكلة "تعاقب أجيال المستثمرين"، حيث إن عمليات تكوين احتياطي الأرباح التي خفضت دفع الأرباح إلى أصحاب حسابات الاستثمار في سنة معينة، يمكن استخدامها لتعزيز دفع الأرباح لمجموعة أخرى من أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في سنة لاحقة<sup>15</sup>. وعلى عكس حملة الأسهم، فليس لأصحاب حسابات الاستثمار الحق في تقرير استخدام رصيد احتياطي معدل الأرباح.<sup>16</sup>

## 4.2 احتياطي مخاطر الاستثمار

27- يتم تكوين احتياطي مخاطر الاستثمار بتجنّب مبالغ من أرباح أصحاب حسابات الاستثمار، بعد خصم حصة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً، من أجل تخفيف تأثيرات خسائر الاستثمار المستقبلية على أصحاب حسابات الاستثمار. ويتم إدراج هذا الاحتياطي في حقوق أصحاب حسابات الاستثمار. ويسمح احتياطي مخاطر الاستثمار لمؤسسة الخدمات المالية 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.<sup>17</sup>

<sup>14</sup> انظر الملحق "ب" من هذه الإرشادات للتوضيح.

<sup>15</sup> يطبق هنا مبدأ المبرأة، حيث يتفق مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية مع عميلها على أن العميل يبرأ ذمة المؤسسة في الأرباح المستحقة في احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار أثناء الاستثمار.

<sup>16</sup> تمت مناقشة مستفيضة للمشكلة المتعلقة بـ"تعاقب أجيال المستثمرين" في المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

<sup>17</sup> انظر الملحق "ج" من هذه الإرشادات للتوضيح.



28- فيما يتعلق بكلّ من احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار، ففي العقد الذي ينظم علاقة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، وصاحب حساب الاستثمار يتم فيه الاتفاق مسبقاً على النسبة المستقطعة من الأرباح لتكوين هذين الاحتياطين.<sup>18</sup> مع تحديد سقف لهما وتحدد إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية هذه النسب حسب تقديرها. كما يوافق أصحاب حسابات الاستثمار في العقد نفسه على التخلي عن أي حق لهم في هذه الاحتياطات عندما تنتهي علاقتهم التعاقدية مع مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وهو ما يزيد من تفاقم مشكلة "تعاقب أجيال المستثمرين" التي ذكرناها آنفاً.

### القسم الثالث: التعرف على ممارسات الصناعة

29- لتحليل الممارسات الراهنة للصناعة المالية الإسلامية المتعلقة بالدعم عبر الدول، قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية بدراسة التّظم والمبادئ الإرشادية الصادرة عن السلطات الإشرافية، 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 تصدر أية متطلبات إفصاح فيما يتعلق بممارسات الدعم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية داخل دولها. ولمعالجة هذا القصور، اعد مجلس الخدمات المالية الإسلامية استبانة حول ممارسات الدعم في بعض الدول الأعضاء في عام 2009م، وتم تسليط الضوء على بعض نتائج هذه الاستبانة ضمن هذه الإرشادات.

وتجدر الملاحظة إلى أنّ الدعم من خلال التخلي عن جزء من أو كل حصة أرباح مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مضارباً، والتحويلات من أرباح حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار بقيت غير مُفصّل عنها في بعض التقارير السنوية. والإفصاح الوحيد إن وجد، يتعلّق باحتياطي معدل الأرباح و/أو احتياطي مخاطر الاستثمار.

ومن الملاحظ، أنّ عدداً من المؤسسات المالية الإسلامية عبر الدول تحتفظ باحتياطي معدل الأرباح وتفصح عن استخداماته في تقاريرها السنوية. باستثناء عدد قليل من الدول، فإن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إما أنها لا تحتفظ باحتياطي مخاطر الاستثمار، أو لا تفصح عن استخداماته في تقاريرها السنوية، كذلك لوحظ أنّ بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تحتفظ باحتياطي واحد فقط وهو إما احتياطي معدل الأرباح أو احتياطي مخاطر الاستثمار. وقد يعود السبب في ذلك إلى بعض المتطلبات الرقابية، أو إلى قرار تتخذه مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بحسب ظروفها.

30- في حين أنّ الممارسة الشائعة تتمثل في تكوين احتياطي معدل الأرباح باستقطاع نسبة من الأرباح قبل توزيعها بين مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً وأصحاب حسابات الاستثمار. هناك عدد من الاختلافات في هذه الممارسة تمّت ملاحظتها بما في ذلك ما يأتي:-

أ - في التقارير السنوية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، يتّضح جلياً أنّ بعضها لا تتّبع الممارسة المعتادة المتمثلة في القيام بعملية تكوين احتياطي معدل الأرباح قبل توزيع الأرباح بين حملة الأسهم وأصحاب حسابات الاستثمار، وقبل خصم حصة

<sup>18</sup> يطبق مبدأ المبرأة في هذه الحالة، وهو اتفاق بين مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية وعميلها حيث يبرأ العميل ذمة المؤسسة في الأرباح المستحقة له أثناء الاستثمار.

المضارب، بل كانت عوضاً عن ذلك، تقوم بعملية تكوين احتياطي معدل الأرباح فقط من حصة أرباح أصحاب حسابات الاستثمار بعد خصم حصة المضارب (وهو الإجراء المعتاد لتكوين احتياطي مخاطر الاستثمار، وليس لاحتياطي معدل الأرباح). ومن الواضح أن هذا الإجراء يعد في صالح حملة الأسهم حيث أنه لا يتم خصم أي مبلغ من حصتهم في الأرباح القابلة للتوزيع لتكوين هذا الاحتياطي.

ب - علاوة على ذلك، وجد ان بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية قامت بتكوين مخصص معدل الأرباح عوضاً عن تكوين احتياطي مستقطع من الأرباح القابلة للتوزيع.

ج - في إحدى الدول التي تفرض فيها السلطات الإشرافية الاحتفاظ باحتياطي معدل الأرباح من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، صرّحت إحدى هذه المؤسسات بأنها لم تحتفظ بالفعل باحتياطي معدل الأرباح لأنها استخدمت حصة حملة الأسهم من الأرباح لتحافظ على استقرار معدل العائد لأصحاب حسابات الاستثمار.

د - كما ذكرت بعض التقارير أنه في حالة تصفية مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، فإنّ رصيد احتياطي معدل الأرباح يُحوّل إلى حسابات الاستثمار المطلقة، كما تنص على ذلك شروط عقد المضاربة.

هـ - كما لوحظ ان بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تستخدم الطريقة نفسها لتكوين كلّ من احتياطي مخاطر الاستثمار واحتياطي معدل الأرباح. ويعني ذلك تخصيص مبالغ لكلا الاحتياطين من مجموع أرباح أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة قبل توزيع حصة أرباح المضارب.

و - وقد اعتمدت بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية سياسة أكثر تحفظاً في تخصيص 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.

ز - كما أفصحت إحدى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في تقريرها السنوي أنه في حالة التصفية، فإنّ رصيد احتياطي مخاطر الاستثمار المتوفر لديها يُوجّه إلى صندوق الزكاة بعد تغطية كلّ النفقات والخسائر، ولا يكون تحت تصرف أصحاب حسابات الاستثمار لديها.

تشير ممارسات الصناعة المالية الإسلامية، 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 المشاركة في الأرباح تقوم بعملية الدعم. وعلى مستوى المؤسسة، فإن الطريقة الأكثر استخداماً في الدعم تتمثل في تنازل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن جزء من أو كل حصتها من الأرباح بصفقتها مضارباً من أجل تقديم معدل عائد أكثر تنافسية لأصحاب حسابات الاستثمار. أما تحويل الأرباح من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار على أساس الهيئة 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<sup>19</sup>. كما تستخدم بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية احتياطي مخاطر الاستثمار كطريقة للدعم، ولكن هذه الطريقة تقتصر عموماً على الدول التي لا يُسمح فيها

<sup>19</sup> وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية الأساسية، فإن المخصص عبارة عن الموجودات النظامية أو المطلوبات ويتم تكوينه من عبء المصروفات مقابل الدخل، في حين أن الاحتياطي مكون من حقوق الملكية ويتم تكوينه من توزيعات الأرباح.

لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بتكوين احتياطي آخر غير احتياطي مخاطر الاستثمار.

32- عند الاستفسار عما اذا تمت تغطية الخسائر في الموجودات الممولة بأموال أصحاب حسابات الاستثمار من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية -المساهمين-، كان الرد بالإيجاب من قبل أقل من نصف عينة الاستبانة. وكانت الطرق الأكثر استخداماً لتغطية الخسائر في الموجودات الممولة بأموال أصحاب حسابات الاستثمار هي ذاتها المستخدمة لدعم الأرباح، أي تعديل حصة أرباح مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً<sup>20</sup>، وتحويل أرباح من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار.<sup>21</sup> 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 شاملة للصيرفة الإسلامية تستخدم الدعم أيضاً.

33- على المستوى الرقابي، فرضت بعض السلطات الإشرافية متطلبات تفصيلية للاحتفاظ باحتياطيات لأغراض الدعم. وقد حددت هذه السلطات الإشرافية عموماً حداً أقصى لموازنة هذه الاحتياطيات، وعادةً يتم تحديده بنسبة من رأس المال. وقد حددت إحدى السلطات الإشرافية سقفاً أعلى للمبلغ الذي ينبغي تجنبه شهرياً لتغذية احتياطي معدل الأرباح. كما حددت إحدى السلطات الإشرافية الأخرى سقفاً أدنى كنسبة من إيرادات الاستثمار الصافية يُحوّل إلى "حساب احتياطي المخاطر" إلى أن يتم الوصول إلى السقف 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. كما تم تناولها في فرع القسم رقم 2.4.1 في هذه الإرشادات.

34- قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية أيضاً في سنة 2004م باستبانة لتقييم ممارسات الدعم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، وقد تم استخدام نتائجه لتطوير المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية<sup>22</sup> (المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات). وتشير هذه الدراسة إلى أن بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تستخدم احتياطي معدل الأرباح و/أو احتياطي مخاطر الاستثمار عادة لا تخطر أصحاب حسابات الاستثمار لديها بأن جزءاً من حصة أرباحهم سيجنب لتكوين هذه الاحتياطيات. بل إن إحدى المؤسسات في العينة أفادت أنها

<sup>20</sup> النتيجة التي تمّ التوصل إليها من خلال الاستبانة أوضحت أهمية التباين والاختلاف بين المبدأ والممارسة لعدد من مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، إذا كانت محفظة موجودات المضاربة تعرضت للخسارة، في هذه الحالة لا توجد أرباح لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً، وبالتالي لا يمكن أن تغطي مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية خسائر أصحاب حسابات الاستثمار من أرباحها بصفتها مضارباً، رغم ذلك فإن نتيجة الاستبانة أشارت إلى أن هنالك معظم من مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تستخدم هذه الممارسة لتغطي خسائر أصحاب حسابات الاستثمار. ومن المفترض هنا بصورة رئيسة أنه يمكن لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تقوم بتعديل الأرباح من بعض محافظ الموجودات الخاصة بالمضاربة أو غيرها من أجل تغطية خسائر أصحاب حسابات الاستثمار.

<sup>21</sup> كما هو موضح في الهامش 12، فإنه لا يمكن لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً استيعاب الخسائر التي تكبدتها على أصحاب حسابات الاستثمار، وهذا لا يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية إلا في حالة التعدي والتقصير.

<sup>22</sup> انظر الفقرة 98 من المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية لمزيد من التفاصيل.

لجأت إلى الدعم سنوياً على امتداد خمس سنوات سابقة قبل الاستبانة. وفي هذا الصدد، قد أبرز مجلس الخدمات المالية الإسلامية أن هنالك تخوفاً من أن الاعتماد على الاحتياطات دون الإفصاحات الملائمة يمكن أن يؤدي إلى سوء فهم من قبل أصحاب حسابات الاستثمار بوجه خاص، ومن قبل الجمهور بوجه عام، فيما يتعلق بالأداء الفعلي لأصحاب حسابات الاستثمار التي تديرها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

35- يُلاحظ من الاستبانات والتقارير السنوية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في عدد من الدول أن احتياطي مخاطر الاستثمار لم يتم بعد تبنيه على نطاق واسع باعتباره أحد ممارسات الصناعة. ويمكن القول بأن قلة استخدام أسلوب احتياطي مخاطر الاستثمار من قبل الدول قد يعود لوجود "برنامج التأمين على الودائع" حماية لأصحاب حسابات الاستثمار. علماً بأن وجود "برنامج التأمين على الودائع" المتفق مع أحكام الشريعة" في القليل من الدول، قد لا يكون هو السبب في عدم استخدام أسلوب احتياطي مخاطر الاستثمار على نطاق واسع. ومن الممكن أن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي لا تحتفظ باحتياطي مخاطر الاستثمار ترى أنه من المستبعد جداً أن تحقق خسائر في الموجودات الممولة من حسابات استثمار على أساس مجمل محفظة الاستثمار نظراً لتنوع المخاطر. كما أن هذه المؤسسات ترى أنه إذا كانت هنالك عوائد سلبية - وهو أمر نادر الحدوث - فإنه يمكن تقديم عوائد أفضل لأصحاب حسابات الاستثمار باستخدام طرق دعم أخرى، رغم أن 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 كأسلوب لإدارة المخاطر التجارية المنقولة، وأن لا تحتفظ باحتياطي مخاطر الاستثمار.

36- ومع ذلك، فإن مجلس الخدمات المالية الإسلامية مهتم أساساً بأنه رغم الأدلة التي تشير إلى استخدام الدعم بصفة مكثفة عبر الدول، فإن 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. وكما بقي هذا الغموض دون متابعة كلما كان من الصعب لاحقاً القيام بإجراء تناسق وتوحيد للممارسات فيما بين المؤسسات العاملة في السوق، وكما أشرنا آنفاً، يمكن أن تثار أيضاً مسائل الالتزام بأحكام الشريعة.

#### القسم الرابع: المسائل المتعلقة بممارسات الدعم

##### 1.4 مسائل الإفصاح والشفافية

37- في المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (الإفصاح لتعزيز الشفافية وانضباط السوق لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية)، تمّ التركيز على أن الدعم إذا لم تتم مراقبته، فإنه سيشكل عائقاً مهماً للشفافية. من خلال المحافظة على عوائد ثابتة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، بغض النظر عن نتائج الأعمال، فإن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً ترسل تلقائياً إشارة مفادها أن لديها تدفق إيرادات ذات مخاطر منخفضة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، في

حين أن الواقع قد يكون مختلفاً تماماً<sup>23</sup>. وهكذا فإنّ الدعم يلقي ظلالاً من الغموض بين أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة بوجه خاص، والجمهور بوجه عام، ومؤسسات الخدمات المالية الإسلامية التي تتنافس على جذب أموال أصحاب حسابات الاستثمار. وفي غياب إفصاحات مناسبة للمستثمرين ولأصحاب المصالح الآخرين، فإنّ هذا الغموض سيؤدي إلى انطباع خاطئ مفاده أنّ أداء مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية 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 محدودية الشفافية 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، بحكم أن 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 لأنّ عقود الاستثمار التي يوقعونها لا تعطيهم أي خيار في هذه المسألة.

38- أقرّ المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية أنّه رغم أن الدعم في بعض الظروف قد يكون بالفعل متناسقاً مع خيار بعض أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين لا يرغبون في تحمل المخاطر، وفي مقابل ذلك قد يرغبون في التنازل عن جزء من أرباحهم في بعض السنوات من أجل ضمان خفض التقلبات في مستوى العائد المتوقع دفعه (مثلما أن العوائد الموزعة على حملة الأسهم هي عادة أقلّ تقلباً من الأرباح). إلا أنه على عكس حملة الأسهم، فإنّ 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 يتمّ إعلام أصحاب حسابات الاستثمار أن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تستثمر أموالهم التي تمّ حفظها في هذه الاحتياطات. وفي المقابل، يتحكم حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في سياسة توزيع حصصهم من الأرباح، والاحتفاظ بالاحتياطي واستخدامه من قبل الإدارة من خلال موافقتهم على ذلك في 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 سيتمّ مناقشتها أدناه.

39- تظهر مسألة رئيسة تتعلق بالشفافية لأنّ أصحاب المصالح الآخرين والمتابعين الخارجيين لا يملكون وسيلة لمعرفة قرارات الإدارة 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 غير الممكن على المتابعين الخارجيين تقييم مدى استقرار مستوى معين من العائد المدفوع على حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.

## 2.4 مسائل متعلقة بضوابط إدارة المؤسسات

<sup>23</sup> بالرغم من أن أصحاب حسابات الاستثمار يسعون للحصول على عوائد مستقرة من أموالهم مماثلة للمودعين في النظام التقليدي إلا أن هنالك فرقا قانونيا أساسيا ما بين الاثنين. حيث إن العائد على الأموال في النظام التقليدي ثابت ومحدد سلفا، فإن الحال في مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية ليس كذلك للأموال المتوفرة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. من حيث المبدأ، يمكن لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تدفع عوائد مستقرة لأصحاب حسابات الاستثمار خلال فترة زمنية، وليس لديهم التزام قانوني لتحقيق الاستقرار عوائدهم.

40- قد يبدو أن حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية يرغبون عادة على المدى القصير في التنازل عن جزء أو كل من حصة أرباحهم بصفتهم مضارباً، من أجل دفع معدل عائد تنافسي لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، ومن أجل المحافظة عليهم بصفتهم مقدمي الأموال. وهذا تماماً في مصلحة حملة الأسهم في معظم مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، بما أن أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة تشكل الجزء الأكبر من مصادر الأموال في المركز المالي لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.

41- إن احتياطي معدل الأرباح يوفر لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية آلية لتكوين محفظة من الأموال المجنبية من الأرباح لتخفيف عبء الدعم عن حملة الأسهم، 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 مخاطر توزيعات الأرباح فمن شأن ذلك أن يؤثر في تخفيض القيمة الحالية للتدفق المدفوع إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. وهذا التخفيض في القيمة الحالية 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.

42- إن المشاركة في المخاطر بين أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين يستثمرون على أساس المضاربة ومؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مضارباً يتم تخفيفها أو حتى التخلص منها بواسطة احتياطي معدل الأرباح، الذي يُستخدم لدعم الحد من تقلبات توزيع الأرباح إلى حسابات الاستثمار المشاركة في الربح، ودفع معدلات عائد متناسقة مع معدلات العوائد على الودائع التقليدية في السوق أو غيرها من المؤشرات الأخرى. بناء على ذلك، فإن تقلبات دفع العائد إلى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يتم استيعاب جزء كبير منها أو كلها باستخدام احتياطي معدل الأرباح (مع احتياطي مخاطر الاستثمار كلما توفر).  
ويلاحظ أن العمليات في احتياطي معدل الأرباح مرتبطة بشدة وبعلاقة طردية بصافي العائد على الموجودات لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أي إن احتياطي معدل الأرباح يرتفع أو ينخفض عندما ترتفع أو تنخفض عوائد الموجودات. وهكذا، فإن العلاقة الدقيقة بين مخاطر أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة والمخاطر الإجمالية لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية الناجمة عن تقلبات صافي العائد على الموجودات ترتبط بالسياسات المتعلقة باحتياطي معدل الأرباح (واحتياطي مخاطر الاستثمار كلما توفر).

43- كما أشرنا أعلاه، يفتقد أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة حق التدخل في استخدام الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار. ولا يمكن لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة العدول عن إسهامهم في تكوين هذه الاحتياطيات. إن احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار هي نوع من

الأرباح المبقاة، تشبه مثلتها من 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.

إن تكوين الاحتياطيات من خلال الاحتفاظ بالأرباح، التي عادة ما تُستخدم لتمويل نموّ الموجودات والأرباح مع مرور الزمن، بدلاً من تسهيل دعم دفع الأرباح، هي إذاً 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 نمو الموجودات والأرباح. لكن المستثمر ذو المنظور 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 المقيدة ومن باب 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.

44- إن الجزء الذي يخص أصحاب حسابات الاستثمار من احتياطي معدل الأرباح، وكلّ احتياطي مخاطر الاستثمار يتم استثماره في موجودات تنتج عوائد لأصحاب حسابات الاستثمار بوصفها محفظة موجودات، غير أنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفقتها مضارباً تتلقى نسبة من هذه العوائد والأرباح. وبما أنّ نسب احتياطي معدل الأرباح يتم اقتطاعها قبل حصة المضارب، فيمكن اعتبار أنّ مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تنازلت 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 كون حصة المضارب متغيرة في الممارسة، بدلاً من أن تكون ثابتة، وكونها أكبر في السنوات الأكثر ربحاً، يمكن أن يوفّر حوافز إضافية للإدارة لتكوين احتياطي معدل الأرباح، فضلاً عن ممارسة الدعم.

45- من المسلم به، أن استخدام احتياطي معدل الأرباح يمكن أن يثير مسائل أخلاقية مماثلة لتلك الناجمة عن برنامج التأمين على الودائع، لأنّ وجود احتياطي مخاطر الاستثمار في مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية يمكن أن يشجع الإدارة العليا على التوسع 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 رغبة الإدارة العليا لمخاطر بمستوى أعلى مما يقبله أصحاب حسابات الاستثمار، لا سيما أنّ احتياطي مخاطر الاستثمار يتم تخصيصه من الأرباح بعد احتساب حصة المضارب، ممّا يعني أنّ 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 أو التقصير أو مخالفة الشروط فينبغي أن تتحملها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أما تحميلها على احتياطي مخاطر الاستثمار فيعتبر مخالفاً لعقد المضاربة، وسيكون من الصعب على أصحاب حسابات الاستثمار إدراك ذلك وحتى إثبات هذه المخالفة بسبب غياب الإفصاح الكافي أو آلية مناسبة للمتابعة 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 تحميل عبء إثبات التعدي أو التقصير من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية يجب الاطمئنان إلى وجوده، لكن يبدو أن أصحاب حسابات الاستثمار يواجهون صعوبات كثيرة في إثبات ذلك.<sup>24</sup>

46- إضافة إلى ذلك، فإنّ 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 سلبيًا على انضباط السوق. وهذا يشبه تأثير برنامج التأمين على الودائع في البنوك التقليدية، إذ يقلل حافز المودعين في متابعة البنوك<sup>25</sup>، في حين يتقلص الحافز لدى حملة الديون الثانوية في متابعة البنوك لا اعتقادهم أن وجود البنوك المركزية بصفتها المسعف الأخير قد يحميهم.

47- 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 سيؤدي لتشويه المنافسة بين مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، ولا يرى أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة ضرورة لسحب أموالهم طالما أنهم يحصلون على معدل عائد مدفوع على استثماراتهم بما يتناسب مع سعر السوق، في حين أن سحب الأموال يشكل وسيلة لإظهار عدم رضاهم عن أداء مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بصفتها مضارباً، وهو ما يشكل إجراءً تأديبياً لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، وحيث أنهم لا يستطيعون مراقبة التدفق الفعلي للأرباح الذي قد يظهر اتجاهها سلبياً، فلن يكون هناك أي سبب لسحب أموالهم حتى تنفذ آخر وسائل الدعم لدى مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

48- إذا استمر الدعم على امتداد فترة طويلة في دفع معدل عائد على حسابات الاستثمار تماشياً مع مؤشرات سعر الفائدة، فإن هذا يمكن أن لا يكون لمصلحة أصحاب حسابات الاستثمار، والذين بحسب العقود المبرمة معهم يتحملون مخاطر أعلى مقارنة مع نظرائهم التقليديين.

49- وأخيراً، فإنّ استخدام الاحتياطات، مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار، لمنافسة نسبة الفوائد في الودائع التقليدية، قد يُمكن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية من منافسة المؤسسات التقليدية، من خلال الاستثمار في الموجودات ذات المخاطر العالية مما يتوافق مع رغبة أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في تقبلهم للمخاطر، وإزالة الزيادة في العوائد المدفوعة لحملة الأسهم. إنّ مثل هذه الممارسة تجد معارضة قوية جداً، لأنه خلافاً للمودعين في المؤسسات

<sup>24</sup> إن على السلطات الإشرافية أو هيئة الرقابة الشرعية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية يمكن أن يوكل إليها التحقق من وجود التعدي والتقصير أو مخالفة الشروط التعاقدية من جانب مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية وما يترتب على ذلك.

<sup>25</sup> إن برنامج التأمين على الودائع الفعّال يمكن أن يعتبر أداة قادرة على حماية المودعين الأفراد الذين ليس لديهم القدرة على مراقبة أداء مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية. وحدود هذه التغطية التي توفرها البرنامج من شأنها أن يؤكد حماية حقوق المودعين الأفراد ويثبت انضباط السوق لغير المودعين الأفراد الذين لا تتوفر لهم حماية كاملة.



التقليدية، فإن أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة يتحملون مخاطر الخسائر، لأنه ليس لهم الحق في المطالبة بعائد محدد على رؤوس أموالهم بصفتهم دائنين.

50- تناول المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية بالتفصيل مشكلة تعاقب الأجيال فيما يتعلق بالاحتياطيات، مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار.<sup>26</sup> في حالة حسابات الاستثمار ذات الفترات الأقصر، فمن الواضح أن إجراء دعم الاحتياطيات واستخدامها يكون له تأثير على أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين لم يشاركوا مشاركة كاملة في الأرباح الناتجة عن استثمار أموالهم. وهذا نوع من نقل حصص من الأرباح فيما بين الأجيال. كما يمكن أن تظهر هذه المشكلة في الحالات التي لا يسهم أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الجدد في الاحتياطيات (احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار)، والذي يسمح لهم بالاستفادة من الاحتياطيات نتيجة إغلاق الحسابات من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة الذين ساهموا في تكوين هذه الاحتياطيات.

51- في حالة الاحتياطيات الخاصة بحملة الأسهم، فإن حجمها ينعكس عادة على القيمة السوقية لأسهمهم في مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية ذاتها. ولا يوجد هذا التأثير للمبالغ المحفوظ بها في احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار على قيمة حسابات الاستثمار. زيادة على ذلك، يمكن الإشارة إلى أنه بدلا من اللجوء إلى الدعم بواسطة تكوين الاحتياطيات، يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تصل إلى نتائج مماثلة، أي تحقيق عوائد مستقرة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة لديها، باعتماد إستراتيجية استثمارية متحفظة لأموالهم، لكن في حالة خلط أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة كلياً أو جزئياً مع أموال حملة الأسهم، فمن غير المحتمل أن تكون هذه الإستراتيجية متوافقة مع رغبة الفريقين في تقبل المخاطر/ العوائد.

وللسبب المقترح أعلاه، فإن استخدام الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار يسمح لإدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تلبي رغبة حملة الأسهم في تقبل المخاطر/ العوائد، وفي الوقت نفسه تلبي رغبة أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في تقبل مخاطر أقل. فضلا عن ذلك، فإن هذه الطريقة تعرض أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة لمخاطر خسائر دون تعويض مقابل لمستوى العائد.

52- إن ممارسة الدعم له تأثير في عدم وضوح الفارق الرئيس بين القطاع المالي الإسلامي والقطاع المالي التقليدي. إذا كان أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة على وعي بممارسات الدعم في السابق، والتي حافظت على دفع معدلات عائد 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 سيتوقعون عوائد مستقبلية تعتمد على سعر الفائدة نفسها. غير أن الموجودات المتفقة مع أحكام الشريعة التي استثمرت أموالهم من خلالها، لن تنتج بالضرورة معدل العائد نفسه مقارنة بعوائد موجودات المؤسسات المالية التقليدية، والتي تتألف من جزء كبير من محافظ ديون عليها فوائد، مع موجودات مالية يُحفظ بها للتداول. وباعتبار مستوى الكفاءة نفسها في إدارة الموجودات، لا يوجد مبرر ليكون معدل عوائد مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أقل من نظيراتها التقليدية مع نفس

<sup>26</sup> انظر الفقرات 37 و 39 و 102 من المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية لمزيد من التفاصيل.

الرجبة في تقبل المخاطر 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 الرغبة في تقبل 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 تدعيم رغبة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في تقبل مخاطر أعلى مما هو مناسب لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، بسبب بحثها عن عوائد أعلى لحملة الأسهم.

### 3.4 المسائل الناشئة عن التصفية

53- السؤال الهام المتعلق بالاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار هو كيفية معالجتها في حالة تصفية طوعية لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.<sup>27</sup> يشير المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية أنه في هذه الحالة، يجب التصرف في احتياطي معدل الأرباح وفق ما أتفق عليه في وقت تكوين الاحتياطي، وعادة ما يكون إما: (أ) بوجود إعطاء حق التصرف في الاحتياطي إلى الأطراف التي تملكه أي أصحاب حسابات الاستثمار والمساهمون؛ أو (ب) بوجود صرف الأموال المطابقة لأرصدة هذه الاحتياطيات في الأعمال الخيرية. وعلى هذا الأساس، يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تضع ممارسات وإجراءات وتحديد الحقوق لمعالجة أي التباس غير مرغوب فيه في هذا المجال الذي يمكن أن يثير مسائل أخلاقية، فيما يتعلق باحتياطي معدل الأرباح. ويتوقع من مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تفصح بوضوح أنه لن يوزع احتياطي معدل الأرباح على أصحاب حسابات الاستثمار في حالة التصفية. وفي حالة التصفية الإجبارية<sup>28</sup> بالرغم من أنه في بعض الحالات قد تتدخل المحاكم، وقد لا تعترف بمالك هذه الاحتياطيات من واقع العقد المبدئي بين مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية وأصحاب حسابات الاستثمار عند بداية تأسيس العلاقة بينهما. وفي حالات أخرى يمكن للسلطات الإشرافية أن تتخذ قراراً بتوزيع الرصيد القائم في الاحتياطيات بصورة مختلفة عن الاتفاقية الأولية بين الطرفين.

### 4.4 مسائل كفاية رأس المال

54- فيما يتعلق بأصحاب حسابات الاستثمار، لا تضمن مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية رأس المال. ولذلك، في حالة أي خسارة ناجمة عن الاستثمارات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار، يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار وخدمهم، باستثناء حالات التعدي - بما فيه الغش - والتقصير أو الإخلال بشروط العقد من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. ونتيجة لذلك، ومن حيث المبدأ، لا يحتاج الأمر فرض أية متطلبات لرأس المال النظامي فيما يتعلق بالموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار، لأن مخاطر هذه الموجودات لا تمثل مخاطر على رأس مال مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية نفسها. وهذا يدل على أن الموجودات الممولة من

<sup>27</sup> إن تصفية طوعية هي التي تقرر طوعية بين المساهمين والدائنين بناء على طلب المحكمة. إن أصحاب حسابات الاستثمار ليسوا المساهمين ولا الدائنين، وليس لهم قولاً في هذه المسألة. ومع ذلك، فإن المحكمة لا تمنح عادة التصفية الطوعية على المساهمين إذا كان مقدم الطلب معسراً.

<sup>28</sup> تحدث التصفية الإجبارية في حالة الإعسار.

قبل أصحاب حسابات الاستثمار ، سواء كانت مقيدة أو مطلقة، سوف تُستبعد من مقام نسبة كفاية رأس المال عند حسابها.<sup>29</sup> ومع ذلك، يمكن لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية اللجوء إلى عدة سبل لممارسات الدعم من أجل تقديم معدل عائد تنافسي على أموال أصحاب حسابات الاستثمار، وهي عادة ما تكون مخاطر تجارية منقولة. يمكن إنجاز هذا الدعم من خلال تنازل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن حقوقها في جزء أو كل من حصة أرباح المضارب، أو تحويل الأرباح الحالية أو المبقاة من حملة الأسهم إلى أصحاب حسابات الاستثمار، أو من خلال تكوين الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح.

55- إن وجود المخاطر التجارية المنقولة تستدعي مطالبة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بأن تخصص رأس مال كاف ليغطي على الأقلّ التعرض لبعض من مخاطر الائتمان ومخاطر السوق الناتجة عن الموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار، والتي يفترض استيعابها من قبل أصحاب حسابات الاستثمار. إن نسبة التعرض لمخاطر الائتمان ومخاطر السوق على الموجودات الممولة من أصحاب حسابات الاستثمار والتي يتحملها حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بسبب الدعم والمخاطر التجارية المنقولة الناجمة عن ذلك يتم تمثيلها بعنصر "ألفا" ( $\alpha$ ) في المعادلة البديلة للتقدير الإشرافي لحساب نسبة متطلبات رأس المال النظامي تماشياً مع المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

56- 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 محددة من الموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار في مقام نسبة كفاية رأس المال في معادلة التقدير الإشرافي. وينطبق ذلك من حيث المبدأ على وزن مخاطر الموجودات الممولة بكلّ من أصحاب حسابات الاستثمار المقيدة أو المطلقة. غير أن ممارسة دعم الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تقتصر في العادة على حسابات الاستثمار المطلقة.

57- إنّ نسبة وزن مخاطر الموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، والمرتبطة بالمخاطر التجارية المنقولة، التي يُشار إليها بالرمز ( $\alpha$ ) تقررها السلطات الإشرافية في كل دولة. في حين من حيث المبدأ يتمّ تحديد ( $\alpha$ ) على مستوى كل مؤسسة خدمات مالية إسلامية، ومن واقع الممارسة، يمكن للسلطات الإشرافية أن تطبق نسبة معينة على مستوى الدولة. فعلى سبيل المثال، إذا قررت سلطة إشرافية عنصر ( $\alpha$ ) بـ 35% لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دولتها، يعني ذلك أن 35% من وزن مخاطر الموجودات لأصحاب حسابات الاستثمار من تلك المؤسسات سوف تضمّن في مقام نسبة كفاية رأس المال، مما يبدو معه أنّ أصحاب حسابات الاستثمار سوف يتحملون إلى حدود 65% من تقلبات توزيعات الأرباح في استثماراتهم، بينما يتحمل حملة أسهم مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية نسبة الـ 35% الباقية.

58- هناك عدة عوامل يجب على السلطات الإشرافية أن تأخذها في الاعتبار عند تحديد مستوى ( $\alpha$ ) في دولها، وهي تشمل بوجه خاص ممارسات الدعم من قبل مؤسسات

<sup>29</sup> انظر إلى الملحق "أ" من المعيار الثاني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (معيار كفاية رأس المال) للاطلاع على المعادلة.

الخدمات المالية الإسلامية في هذه الصناعة، والتعرض للمخاطر التجارية المنقولة الناتجة عن ذلك، وتقنيات تخفيف المخاطر المستخدمة. وسوف يصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية إرشادات مستقلة حول تحديد ( $\alpha$ )، كإرشادات للكيانات الإشرافية في هذا الصدد.

#### 5.4 مسائل التوافق والمعيارية

59- كما سبقت الإشارة في الأقسام 1 و 2 أعلاه، 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 من قبل السلطات الإشرافية على القيام بذلك باعتباره وسيلة لحماية المستثمر ومن أجل تخفيف مخاطر السحب المحتملة التي تنتج عن السحوبات الجماعية للأموال من قبل أصحاب حسابات الاستثمار 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 المنافسة في الأسواق، أو في الدول التي تطبق نموذج الصيرفة الإسلامية القائمة بذاتها في صناعة الصيرفة لديها. ومع ذلك وحسب ما ورد في الفقرة 31، فقد أثبتت دراسة مجلس الخدمات المالية الإسلامية أن هناك مؤسسات خدمات مالية إسلامية تلجأ إلى ممارسات الدعم حتى في الدول التي تطبق نموذج الصيرفة الإسلامية الكاملة.

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

61- أظهرت الدراسة في القسم الثالث أعلاه أن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تلجأ إلى ممارسات الدعم المختلفة داخل الدولة وعبر الدول. غير أن ثمة مبررات تجعل من المستحسن أن يكون هناك تناسق في هذه الممارسات، على الأقل داخل الدولة نفسها. والسبب الرئيس هو أن استخدام ممارسات دعم مختلفة يتنافى الشفافية بين المؤسسات العاملة في السوق، وبصفة خاصة 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 الاحتياطيات ذات الصلة التي يجب أن تسمح بها؟ يمكن القول إنه إذا وُجد نظام لحماية أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة متفقة مع أحكام الشريعة على شكل تأمين تكافلي قائم على برنامج التأمين على الودائع، ستقل حاجة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إلى إنشاء احتياطي مخاطر الاستثمار، لكن ليس بالضرورة الاستغناء عنها بالكامل. فعلى سبيل المثال، يمكن أن لا يغطي برنامج التأمين على الودائع نسبة 100% من استثمارات أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة، أو قد يكون هناك حد أقصى للتغطية. زيادة على ذلك، سيبقى هناك حافز للاحتفاظ باحتياطي معدل الأرباح، لأن برامج التأمين على الودائع

تغطي خسارة رأس المال فقط لأصحاب حسابات الاستثمار (إلى حد أقصى)، لكنها لا تغطي العوائد التي ستدفع لهم كما هو الحال في احتياطي معدل الأرباح. علاوة على ذلك، يستخدم احتياطي مخاطر الاستثمار لتغطية خسائر أصحاب حسابات الاستثمار الناشئة عن الأنشطة العادية، في حين أن برنامج التأمين على الودائع المتفق مع أحكام الشريعة يستهدف دائماً الأوضاع الخاصة مثل تصفية البنك. وهذا يعني أن احتياطي مخاطر الاستثمار لا يمكن اعتباره بديلاً لبرنامج التأمين على الودائع المتفق مع أحكام الشريعة في الحالات العادية لعمليات مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.

62- وفي المقابل، سواء توفر أو لم يتوفر في النظام برنامج للتأمين على الودائع متفق مع أحكام الشريعة، فإن السلطات الإشرافية قد تجد أنه من الواجب على جميع مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في دولتها أن تحتفظ باحتياطي مخاطر الاستثمار لحماية أية خسائر محتملة في رأس المال. ومصالحة السلطات الإشرافية تتمثل في أنه إذا كان لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية احتياطي مخاطر الاستثمار، فستخفض تكلفة الإشراف الرقابي لها، وكذلك "تكلفة" حمايتها للودائع باعتبارها المسعف الأخير.

علاوة على ذلك، يمكن أيضاً أن تقيّم السلطات الإشرافية مستوى المخاطر التجارية المنقولة التي تواجهها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية فردياً وعلى مستوى الصناعة ككل، ويمكن أن تقيّم إذا كان ينبغي على المؤسسات التي تحت إشرافها أن تكون احتياطي معدل الأرباح. لكن عندما تقوم بذلك، يجب أن تأخذ في الاعتبار الحالات غير المرغوبة للدعم عمومًا، وللاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار بوجه خاص. وتتضمن هذه الحالات غير المرغوبة غياب الشفافية، لا سيما عندما تكون التقارير المالية أقل من المستوى الكافي، وعندما تثار مشاكل ضوابط إدارة المؤسسات من خلال انعدام أي متابعة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار لاستخدام الإدارة لهذه الاحتياطيات، ولأن استخدامها يميل إلى مصلحة حملة الأسهم على حساب أصحاب حسابات الاستثمار.

63- بعد أخذ الاعتبار السابقة في الحسبان، تحتاج السلطات الإشرافية إلى إيجاد سياسة واضحة ومعلنة، فيما يتعلق بالدعم بصفة عامة، وبصفة خاصة عند استخدام الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار. إذا قررت السلطات الإشرافية السماح باستخدام هذه الاحتياطيات، يجب التأكد من التطبيق المناسب لمعايير 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 لنسبة الخصم من الأرباح التي ستهوّل إلى احتياطي معدل الأرباح و/أو احتياطي مخاطر الاستثمار؛
- الحد الأعلى لأرصدة هذه الاحتياطيات، على سبيل المثال فيما يتعلق بنسبة رصيد الاحتياطيات إلى إجمالي رؤوس أموال حسابات الاستثمار المطلقة. وواضح أنه إذا بلغ رصيد أحد هذه الاحتياطيات الحد الأعلى المحدد من قبل السلطة الإشرافية، يجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية المعنية أن تتوقف عن تخصيص مبالغ إضافية أخرى إلى ذلك الاحتياطي إلى أن ينخفض الرصيد من جديد إلى أقل من الحد المقرر.
- كما يجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تبين كيفية معالجة الأرصدة غير المستخدمة من الاحتياطيات عند نهاية عقد المضاربة المعني

(في حالة تصفية المؤسسة أو في حالة سحب أموال أصحاب حسابات الاستثمار).

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

64- من وجهة نظر مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية، فإن إيرادات مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تعكس قدرتها على مساندة العمليات، وتحقيق إستراتيجية نمو الموجودات، وتقوية رأس المال. وفي البيئة المصرفية المزدوجة، تتبنى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في العادة أسلوباً يعتمد على حركة السوق عند 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 تنافسياً 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 المؤسسة إلى دعم العوائد لهذه الفئة من مقّمي الأموال، بالجوء إلى ممارسات الدعم المتنوعة التي ناقشناها في الفقرات السابقة. ومن وجهة نظر مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية، فإنّ تكوين الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار مباشرة بغية توفير حماية لأصحاب حسابات الاستثمار ودعم العوائد، قد يعطي قوة كبيرة للتصنيفات عندما تكون هذه الاحتياطيات كبيرة لدرجة أن يكون لها معنى في السياق المؤسّساتي. وعلى هذا الأساس، فإن وجود هذه الاحتياطيات 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 الأمور في عوامل تصنيفاتها. ومع ذلك، توجد أدلة على أنّ مؤسسات تقييم الائتمان الخارجية لا تعترف بالضرورة، ولا تولي اهتماماً للحالات غير المرغوبة نسبياً في الاحتياطيات، 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 الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار حماية لتخفيف المخاطر التجارية المنقولة ومخاطر السحوبات. ومن ثمّ فإنها تميل إلى إغفال حقيقة أن فعالية هذه الاحتياطيات في تخفيف المخاطر تعتمد إلى حد كبير على غياب الشفافية، ونتيجة لذلك، فإنّها تجعل توزيع الأرباح يبدو أكثر استقراراً مما هو عليه في الواقع.

#### القسم السادس: التوصيات

65- إن هذا القسم يقصد به في المقام الأوّل أن يكون إرشادات لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بشأن إدارتها للأرباح المدفوعة لأصحاب حسابات الاستثمار، والسلطات 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:

66- بالنظر إلى الواجب الاستثنائي 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 التي تقوم بها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وفي الإطار القانوني والرقابي الحالي، فإن من مسؤوليات مجلس الإدارة أن يقوم بوظيفة الإشراف والمتابعة الحثيثة ليتأكد من أن حسابات الاستثمار تتم إدارتها بأفضل طريقة لمصلحة أصحاب حسابات الاستثمار.

67- ينصّ المعيار الأول لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر) أنه فيما يتعلق باحتياطي معدل الأرباح، فإن المبالغ التي يتم تخصيصها للاحتياطي يجب أن تكون محددة مسبقاً، وأن يتم تطبيقه وفقاً للشروط والأحكام التعاقدية التي قبلها أصحاب حسابات الاستثمار، وبعد المراجعة الرسمية والموافقة من قبل مجلس إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية. وبالمثل، فإن الشروط والأحكام التعاقدية التي يتم من خلالها تخصيص واستخدام احتياطي مخاطر الاستثمار يجب أن تُحدّد كذلك، وتتمّ الموافقة عليها من قبل مجلس الإدارة.<sup>31</sup>

68- على النحو المبين في المعيار الأول لمجلس الخدمات المالية الإسلامية: 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 يتم من خلالها استثمار أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة. ويجب أن تشمل السياسات والاستراتيجيات العامة بالإضافة إلى جملة أمور أخرى، المجالات الآتية:

- (أ) إدارة المخاطر التجارية المنقولة، بما في ذلك حدود ومستوى تحمل المخاطر التجارية المنقولة، والسياسات المتعلقة، والآليات المستخدمة تجاه تنازل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية عن حصتها في الأرباح لمصلحة أصحاب حسابات الاستثمار؛
- (ب) تكوين الاحتياطيات والمخصصات وفق الشروط والأحكام التعاقدية المتفق عليها في حسابات الاستثمار.

69- كما تمّ الاقتراح في المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية: من أجل الحفاظ على مصالح أصحاب حسابات الاستثمار، أنه يجب على مجلس الإدارة أن يشرف على سياسات، وعمليات، وإجراءات صارمة وفعّالة تتعلق بالآتي:

- (أ) أنشطة التمويل والاستثمار التي تقوم بها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية نيابة عن أصحاب حسابات الاستثمار؛
- (ب) الواجبات الاستثنائية والمسؤوليات التي تُؤدّيها مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تكون وفق شروط عقد المضاربة بين مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، وأصحاب حسابات الاستثمار؛

<sup>30</sup> يستخدم مصطلح "مجلس الإدارة" في هذه الإرشادات ليس لتحديد الشكل القانوني بل لتحديد جهة اتخاذ القرار داخل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية. وفي الدول التي تعتمد على نظام المستويين، فإن هذا المصطلح يشير إلى المجلس الإشرافي عوضاً عن الإدارة العليا. فضلاً عن ذلك، فإن الإشارة إلى مجلس الإدارة يجب أن تفهم على أنها لجنة تتكون بشكل مناسب في إطار ميثاق الشركة والقانون واجب التطبيق، فوضت لها السلطات ذات الصلة من قبل مجلس الإدارة.

<sup>31</sup> انظر الفقرتين 105 و 106 من المعيار الأول لمجلس الخدمات المالية الإسلامية.

(ج) مستوى توزيع الاحتياطات، مع التأكد من أنه مناسب وعادل تجاه أصحاب حسابات الاستثمار الحاليين والجدد. فضلاً عن ذلك، ومن ضمن أنظمة الرقابة يجب على المدقق الداخلي والمراجع الشرعي التأكد من أن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تطبق السياسات والإجراءات المعتمدة المتعلقة بحساب الأرباح والدعم، ويجب أن يكون ذلك ضمن نطاق التدقيق الخارجي.

## 2.6 لجنة الضوابط

70- بالرغم من أنّ التزام إدارة مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية نحو أصحاب حسابات الاستثمار الناتج عن الواجب الاستثنائي يماثل التزامها نحو حملة الأسهم، إلا أن هناك قلقاً من أن تتعرض حقوق أصحاب حسابات الاستثمار للمساومة نتيجة لضعف ضوابط العناية بحقوقهم مقارنة بحملة الأسهم، مع أنّ كليهما حقوق ملكية وحق المطالبة بصافي قيمة الموجودات المتبقية لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.<sup>32</sup> فضلاً عن ذلك، ونظراً لعدم وجود إجراءات محددة لكيفية عمل كيان مستقل لضوابط الإدارة يدقق ويشرف على ممارسة الدعم، فإنه يتصور أنّ الممارسة يمكن أن تخضع لسوء استعمال محتمل. ولتجاوز هذه المشكلة، أوصى المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية بإيجاد هيكل ضوابط مستقل على شكل لجنة الضوابط، تشمل بحد أدنى ثلاثة أعضاء<sup>33</sup> تتولى تنسيق وتكامل تطبيق إطار سياسات الضوابط. ويكون هدفها الأساسي حماية مصلحة أصحاب المصالح دون حملة الأسهم.

71- للتأكد من أن ممارسات الدعم، بما في ذلك استخدام الاحتياطات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار، قد تم فحصها ومتابعتها بشكل مناسب<sup>34</sup>، ويجب أن يتم تكليف لجنة الضوابط<sup>35</sup> بمهمة التثبّت من استخدام هذه الاحتياطات، وتقديم التوصيات المناسبة لمجلس الإدارة. يجب أن تتأكد لجنة الضوابط من أخذ مصالح أصحاب حسابات الاستثمار في الاعتبار عند تخصيص مبالغ من الأرباح للاحتياطات، أو عندما يتم السحب منها لتعزيز 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 تُتابع عن كثب أداء مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مديراً لهذه الحسابات.

## 3.6 الإفصاح والشفافية

<sup>32</sup> إن أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة شكل من أشكال أداة الأموال يمكن سحبها التي لها خصائص مثل الأسهم، ولكن لا يتم تصنيفها على أنها الأسهم وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية لأن الأموال يمكن سحبها، وهناك فئة أخرى من المساهمين الذين لا يملكون هذا الحق.

<sup>33</sup> يوصي المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية بتكوين هذه اللجنة من ثلاثة أعضاء تشمل على سبيل المثال (أ) عضواً من لجنة المراجعة، (ب) عضواً من الهيئة الشرعية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية (ج) مدير غير تنفيذي يفضل على أن يكون رئيس اللجنة. وأن أي زيادة في عضوية اللجنة يفضل أن يشغلها مدير غير تنفيذي مستقل بدلاً من المديرين التنفيذيين غير المستقلين.  
<sup>34</sup> في حين أن عضو الهيئة الشرعية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية يكون في لجنة ضوابط الإدارة كما أوصى به المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية فإن ذلك يؤكد من أن القضايا الشرعية المتعلقة بالدعم وممارسته يتم الأخذ بها في لجنة ضوابط الإدارة.

<sup>35</sup> في حين تمت التوصية بالتنبيه على ضرورة قيام لجنة منفصلة لضوابط الإدارة، كما يوصى به المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية وذلك اعتماداً على الإطار التنظيمي لأفراد مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، الدور المقترح يمكن أن يتم تنفيذه من قبل بعض اللجان الخاصة بمجلس الإدارة على أن يتم مدها برئيس مستقل عن أعضاء مجلس الإدارة ويتم النص في الانشاء على أن تقوم بمراقبة السياسة الخاصة بضوابط الإدارة لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية وتحمي مصلحة أصحاب حسابات الاستثمار.



72- يجب أن يتوفر لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية سياسة وإطار لإدارة توقعات حملة أسهمها وأصحاب حسابات الاستثمار لديها. تحتاج مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية إلى أن تضع مقاييس ومعايير تستند إليها فيما يتعلق بالمستوى المناسب لأرصدة احتياطي معدل الأرباح، واحتياطي مخاطر الاستثمار، واضعة في اعتبارها أن وظيفتها الرئيسية تتمثل في التخفيف من المخاطر التجارية المنقولة، وليس من أجل إظهار أرباح "تزيين الواجهة". إن المستوى المناسب للاحتياطيات يمكن أن يتم تحديده من السلطات الإشرافية؛ وإلا فإنه يمكن أن تحدد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية سياستها الخاصة حول المستويات القصوى للمبالغ التي يتم تخصيصها لهذه الاحتياطيات سنوياً والتي يجب أن تذكر بوضوح في عقود الاستثمار مع أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

73- يجب أن تكون مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية شفافة تجاه أصحاب حسابات الاستثمار حول أية ممارسة دعم. وهذا إقرار بحقوق صاحب حساب الاستثمار بوصفه ربّ المال، مما يتيح له متابعة أداء مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مضارباً. وهو أمر مهم للحفاظ على المعاملة العادلة للمستثمرين، ولتعزيز انضباط السوق. وبقدر ما يجب إعلام حملة الأسهم عندما تستخدم المؤسسة الاحتياطيات للمحافظة على مستوى معين من الأرباح الموزعة، فإن لأصحاب حسابات الاستثمار الحق في أن يعلموا عندما تتأثر الأرباح الموزعة عليهم بما تم تخصيصه للاحتياطيات أو بما تم استخدامه 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 تهم الجمهور. لذلك، فمن المعقول أن تعتمد مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالاحتياطيات المذكورة في أهم وسائل الإعلام، وكذلك في تقاريرها السنوية.

74- فضلاً عن ذلك، وكجزء من الممارسات الأفضل المذكورة في المعيار الثالث لمجلس الخدمات المالية الإسلامية، فإن المعيار يوصي مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بالإفصاح عبر وسائل الإعلام المناسبة عن السياسات المتعلقة بعملية 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 المشاركة في الأرباح واستخدام احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار من شأنها أن تسمح لعناصر ضوابط الإدارة مثل لجنة ضوابط الإدارة ولجنة التدقيق بأن تفحص وتتابع أداء مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بوصفها مدير حسابات الاستثمار. وبالمثل، فإنه من شأن هذه الإفصاحات أن تسمح للمحللين الماليين ووسائل الإعلام بأن يؤدوا دوراً فعالاً تجاه المتعاملين لتعزيز انضباط السوق. وعندما تفصح عن عوائد أصحاب حسابات الاستثمار يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تميز كذلك بين "نسبة التوزيع" و "معدل الأرباح"، أي معدل الأرباح الموزعة من قبل مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية، مقابل معدل الربح الحقيقي العائد من الاستثمارات التي تمت نيابة عن أصحاب حسابات الاستثمار.

75- تناول المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (الإفصاحات لتعزيز الشفافية وانضباط السوق) بالتفصيل متطلبات الإفصاح المتعلقة بالدعم. ومن بين أمور أخرى، يجب توجيه تركيز خاص لأصحاب حسابات الاستثمار، ويجب على السلطات الإشرافية تشجيع مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لتقديم إفصاحات واضحة فيما يتعلق بدعم أصحاب حسابات الاستثمار بلغة سهلة، بحيث يكون من السهل بدرجة معقولة فهمه من قبل معظم المتعاملين وإن كانوا من غير المهنيين الماليين. ويوصي المعيار الرابع لمجلس الخدمات المالية الإسلامية مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، من بين أمور أخرى، 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 واستخدامهما والتصرف فيهما، الخ.

كما تم اقتراح الإفصاح عن جدول مقارنة لفترة خمس سنوات بشأن معدلات العوائد التاريخية لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة مقارنة بمؤشرات سعر السوق. وكذلك اقتراح مقارنة مماثلة لفترة خمس سنوات بين النسبة المئوية لعائد أصحاب حسابات الاستثمار<sup>36</sup> والنسبة المئوية لعائد حملة الأسهم من أرباح المضاربة. كما اقترح أيضاً الإفصاح عن البيانات التاريخية لفترة خمس سنوات متعلقة بأرباح المضاربة المتحققة والمدفوعة قبل وبعد الدعم، والحركة على أرضة احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار، وكذلك التغييرات في نسبة المشاركة في الأرباح السنوية الحالية للمضارب مقارنة بالنسبة المتفق عليها في العقد (والذي يتوقع أن تكون السقف الأعلى).

76- كما تم التوضيح مسبقاً، بأنه حالياً في معظم الدول لم تحدد السلطات الإشرافية أية إرشادات لإدارة المخاطر التجارية المنقولة، ولتطبيق ممارسات الدعم. وفي غياب أي إرشاد، قد ترغب بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في العودة إلى معايير التقارير المالية الدولية فيما يتعلق بالإفصاحات حول حسابات الاستثمار. وإنه من المفيد لو أنّ السلطات الإشرافية قامت بدراسة ممارسات الدعم في دولها ووضعت إرشادات كافية وتنظيمات في هذا الصدد، ويمكن أن تشمل هذه الإرشادات النواحي الآتية:-

- (أ) تعريف ممارسات الدعم المسموح بها حتى يكون لجميع أصحاب المصالح فهم موحد لهذا الدعم وشروطه.
- (ب) حساب وإدارة ممارسات الدعم المسموح بها<sup>37</sup>.
- (ج) القيود التي نوقشت في الفقرة 63.
- (د) متطلبات الإفصاحات المختلفة التي نوقشت في هذا الموضوع، فضلاً عن أي متطلبات إفصاح إضافية تفرض من قبل السلطات الإشرافية.

<sup>36</sup> في بعض الدول، تحتفظ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أكثر من مجموعة الموجودات. يمكن لكل مجموعة كسب عوائد مختلفة اعتماداً على العائد من محفظة / الموسومة المخصصة للموجودات. ويتم تشجيع مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إلى اتخاذ التدابير المناسبة ليكشف عن معدل العائد على كل مجموعة على حدة. إن مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في حاجة لضمان الحفاظ على تجمعات منفصلة لا يؤثر في مصلحة مجموعة أخرى.

<sup>37</sup> يجب لفت انتباه السلطات الإشرافية إلى ضرورة استصحاب الإطار الخاص بمعدل العائد والذي أصدر من قبل السلطات الإشرافية الأخرى وذلك بالإشارة إلى الفقرة 148 من المعيار الأول لمجلس الخدمات المالية الإسلامية ويشتمل هذا الإطار - من ضمن أمور أخرى - على طرق احتساب وتوزيع الأرباح وحدود الدعم المسموح بها والمطبقة والمعالجات الخاصة بها وفترات التطبيق والدخل المحقق والنفقات التي تطبق على أصحاب حسابات الاستثمار ونسب المشاركة في الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار في مختلف الأموال الخاصة بهم وكذلك بمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية.

(هـ) دور هيئة الرقابة الشرعية في تدقيق ممارسات الدعم لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إن وجدت<sup>38</sup>.

---

<sup>38</sup> تؤدي هيئة الرقابة الشرعية دوراً كبيراً للتأكد من أن الممارسات الخاصة بالدعم من قبل مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تتم وفقاً للمتطلبات الشرعية وأنها تأخذ في الاعتبار حقوق أصحاب حسابات الاستثمار والتي تدفع لهم على أساس دوري. في بعض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية يقتصر دور هيئة الرقابة الشرعية على اعتماد الهيكل الخاص بالمنتجات المقدمة، وإن كان من الممكن أن يمتد دورها ليشمل مراجعة ممارسات الدعم والتغيرات في نسب المشاركة في الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في الأموال الخاصة بهم وخطط أموال مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية من قبل الإدارة على أساس دوري.

#### 4.6 شروط عقد حسابات الاستثمار

77- من أجل إدارة فعالة للمخاطر التجارية المنقولة والمخاطر الأخرى، فإن إجراءات إدارة شروط وأحكام عقد المضاربة بين أصحاب حسابات الاستثمار ومؤسسة الخدمات المالية الإسلامية تكتسب 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 تخل بشروط العقد. ويجب أن تتأكد مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية من أن أصحاب حسابات الاستثمار على دراية تامة ويقبلون الشروط المنصوص عليها في عقد حسابات الاستثمار. كما يجب أن تكون الشروط التعاقدية للاستثمار شفافة وموجزة ومحرة بأسلوب بسيط يسهل فهمه من قبل أصحاب حسابات الاستثمار.

78- يجب على مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية أن تفصح لأصحاب حسابات الاستثمار عن التفاصيل ذات الصلة، مثل نوع وغرض وشروط ومدة العقد ونسبة المشاركة في الأرباح المتفق عليها مسبقاً بين الأطراف المتعاقدة عند فتح حساب الاستثمار. إن يجب توضيح أساس توزيع الأرباح وتخصيصها إلى أصحاب حسابات الاستثمار. إن بيان النسبة التعاقدية للمشاركة في الأرباح 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 يتم تحديدها للفئات المعنية من حسابات الاستثمار. ويجب أن تتم هذه الإفصاحات في الوقت المناسب باستخدام الوسائل المتوفرة بما فيها العرض في فروع المؤسسة والنشر على مواقع الإنترنت أو بإخطار أصحاب حسابات الاستثمار مباشرة بالبريد العادي أو البريد الإلكتروني الخ.

79- 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 الأرباح التي تخصص لتكوين الاحتياطيات مثل احتياطي معدل الأرباح واحتياطي مخاطر الاستثمار. وإضافة إلى المتطلبات العامة لعقد حسابات الاستثمار، يجب الإفصاح في العقد بوضوح عن التفاصيل الآتية:

- 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 أدائه، وسياساتها الاستثمارية وتواتر التقييم للموجودات الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار؛
- حقوق أصحاب حسابات الاستثمار في حال أخفقت مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية في أداء واجباتها الاستثمارية وفقاً للعقود المبرمة مع أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح كما 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

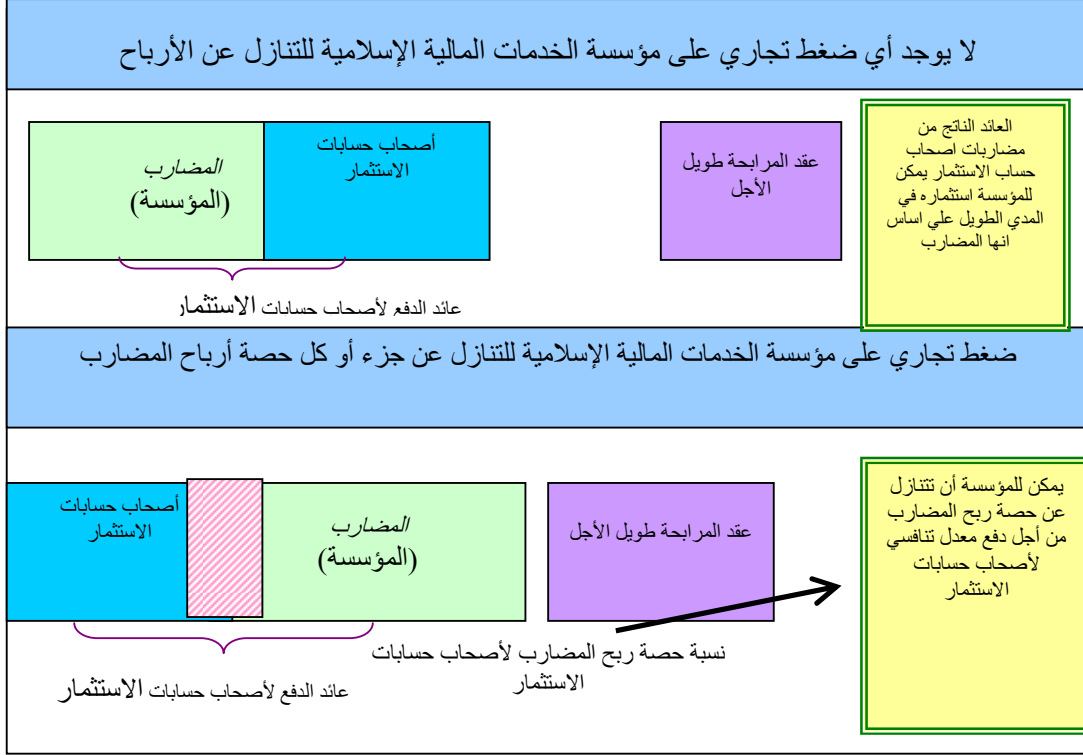
إن الغرض من التعريفات الآتية هو المساعدة في فهم المفردات المستخدمة في هذه الوثيقة، وهي لا تشكل بأي حال من الأحوال قائمة كاملة للمفردات.

الهبة	هي تملك السلعة مجاناً بلا عوض
الإجارة	عقد يتم بموجبه تأجير موجود لفترة متفق عليها مقابل أجره تسدد في شكل أقساط معلومة.
الإجارة المنتهية بالتمليك	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.
المباراة	اتفاق بين مؤسسة الخدمات المالية الإسلامية و عميلها حيث يبرأ العميل ذمة المؤسسة في الأرباح المستحقة له أثناء الاستثمار.
المضاربة	هي عقد مشاركة في الربح بين رب المال والمضارب عن طريق مساهمة رب المال برأس مال في نشاط يديره المضارب (أو مقدم 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.
المرابحة	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.
المرابحة 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 المقيدة	حسابات يجيز أصحابها لمؤسسة الخدمات المالية الإسلامية استثمار 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 معين 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.



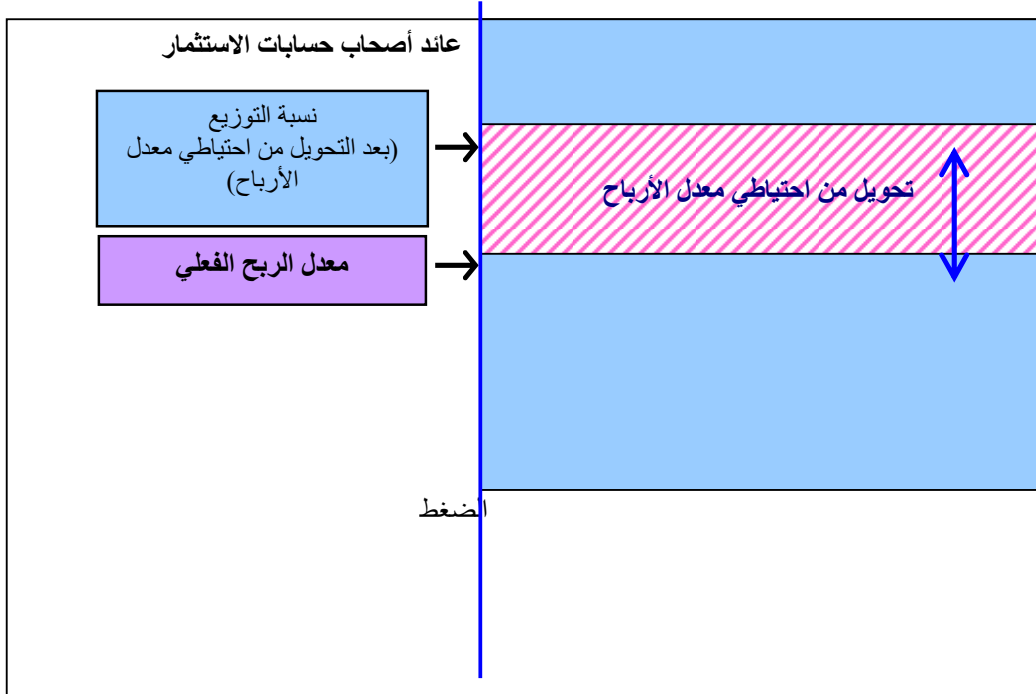
## الملاحق

الرسم أ: التنازل عن جزء أو عن 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

