

اتفاقية التحوط الرئيسية وتوحيد جداول المنتجات

اجتماع الهيئة الاستشارية الشرعية للسوق المالية الإسلامية الدولية مع البنوك

موضوع المناقشة

مقايضة نسبة الأرباح الإسلامية وهياكل تقلبات العملات
المختلفة ومقايضات سعر الصرف

8 نوفمبر 2010

الساعة 10:00 صباحاً

مصرف البحرين المركزي، المنامة مملكة البحرين

1. مقدمة

تمر صناعة الصيرفة والتمويل الإسلامي بطور ديناميكي وتطور مستمر. ويعتبر توفر منتجات التحوط الإسلامية أمراً إلزامياً للصناعة حتى تستطيع المنافسة مع أطراف التعامل التقليدية والأهم من ذلك التحوط للمخاطر الناشئة عن مختلف الجوانب مثل العملة وعدم التوافق في نسب العوائد، الخ.

وبالنسبة للتحوط الإسلامي، حدثت تطورات مشجعة من قبل الأطراف المؤثرة في القطاع في مجال تقديم هياكل منتجات متعددة بآليات مختلفة وهو ما أدى إلى أن أصبح للصناعة المالية الإسلامية بعد عالمي. فعلى سبيل المثال، بعد أكثر من ثلاث سنوات من الجهود الموحدة والمنسقة والموارد المسخرة من قبل المشاركين في السوق، حقق أعضاء مجلس إدارة السوق المالية الإسلامية الدولية وفريق تنفيذ اتفاقية التحوط الرئيسية والأهم من ذلك العلماء الأفاضل الأعضاء في الهيئة الاستشارية الشرعية للسوق المالية الإسلامية الدولية إنجازاً جديداً بتاريخ 1 مارس 2010 من خلال النشر المشترك لاتفاقية التحوط الرئيسية للاتحاد الدولي للمقايضات والمشتقات/ السوق المالية الإسلامية الدولية. وتعتبر هذه الاتفاقية حجراً أساسياً سيؤدي إلى تحقيق مزيد من التطور في قطاع التحوط الإسلامي وهو أمر بالغ الضرورة من أجل تخفيف المخاطر التي تنطوي عليها عادة الصفقات المالية الإسلامية.

إنّ اتفاقية التحوط الرئيسية هي عبارة عن مستند إطاري يتيح آلية موحدة عالمياً للإلغاء المبكر والإقفال ونصوصاً قانونية وشرعية أخرى لمنتجات التحوط التي يتم التفاوض بشأنها بصفة خاصة والمقبولة وعلى نطاق واسع. وقد تم تصميم الاتفاقية من أجل تسهيل مهمة إدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية بما في ذلك تقديم إطار قانوني والذي سيساعد الصناعة في الوقت المناسب على الوفاء بالاحتياجات الرقابية.

ومنذ طرحها، تم الحصول على اتفاقية التحوط الرئيسية من قبل حوالي 300 مؤسسة مالية. وقد أخبر عدد من البنوك السوق المالية الإسلامية الدولية بأنها تمر الآن بمرحلة

الموافقة الداخلية والتي تتضمن المفاوضات المتعلقة بالائتمان والعمليات والشريعة والأمور الثنائية والتي ستؤدي إلى صفقات بموجب اتفاقية التحوط الرئيسية.

2. تعليقات وتوصيات السوق حول اتفاقية التحوط الرئيسية والهيكل المقترحة

إنّ المؤسسات المالية الإسلامية التي ترغب في توثيق صفقات التحوط المتفقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية قد تقوم بذلك من خلال الدخول في اتفاقية تحوط رئيسية والتي تتضمن الشروط والبنود العامة والخاصة التي تنظم معظم صفقات التحوط الإسلامية المستخدمة والمقبولة على نطاق واسع، بالإضافة إلى مستندات أخرى أقل حجماً لكل صفقة على صيغة تأكيد حيث يتم إبرام كل تأكيد من هذه التأكيدات عند الاتفاق على الشروط التجارية لهذه الصفقة.

وبالاعتماد على احتياجات الصناعة من أجل تخفيف المخاطر وبهدف تحقيق قبول واسع على مستوى السوق، فإن المنتجات التالية تعتبر أساسية وضرورية ومطلوبة من قبل المؤسسات المالية الإسلامية بالإضافة إلى المؤسسات التي تقدم خدمات إسلامية:

(1) مقايضة نسب الأرباح الإسلامية، و

(2) مقايضة العملات المختلفة أو أسعار الصرف.

واستناداً إلى تعليقات السوق على اتفاقية التحوط الرئيسية فإن التوصية التي وردت من البنوك تقوم على دراسة توحيد هذه المنتجات المذكورة أعلاه (منتجات تخفيف المخاطر). ومن أجل تحقيق هذا الهدف النبيل، فإن رأي أصحاب الفضيلة الفقهاء أمر ضروري و إلزامي. وتدرك السوق المالية الإسلامية الدولية تماماً بأنه أمر ملزم أن يتم الوفاء بالاشتراطات الشرعية الأساسية لمشاريعها ومبادراتها العالمية من خلال تبني أفضل الممارسات في هذا الصدد كما هو محدد في نظام هيئة الرقابة الشرعية. ولهذا فإن منتجات المقايضات يجب أن تكون وبصفة حصرية لأغراض التحوط فقط. ويمكن استخدامها فقط لأنشطة التحوط التي تهدف إلى حماية أصول من التغييرات السلبية مثل التغيير غير المتوقع وغير المرغوب فيه في قيمة الأصل. وهذا يتضمن حقيقة أن المقايضات الإسلامية لا يمكن استخدامها لأغراض المضاربة من أجل تحقيق الأرباح

كما هو الحال في بعض الأحيان في التمويل التقليدي. وفيما يتعلق بهذه الأمور، فإن دور الهيئة الاستشارية الشرعية للسوق المالية الإسلامية الدولية يعتبر هاماً جداً.

وتتولى الهيئة الاستشارية الشرعية للسوق المالية الإسلامية الدولية واجب توجيه ومراجعة والإشراف على مبادرات ومشاريع السوق المالية الإسلامية الدولية من أجل التأكد من أن جميع الجوانب المتعلقة بمشاريعها متفقة مع الأحكام والمبادئ الشرعية. وعلاوة على ذلك، فإنها أيضاً مسئولة عن توفير الخبرة والتوجيهات الشرعية المتعلقة بجميع منتجات السوق المالية الإسلامية الدولية في المراحل المبكرة من تطويرها حتى يتم طرحها، وخصوصاً فيما يتعلق بالتوثيق والهيكله للتأكد من الالتزام بالمبادئ الشرعية العامة. وفيما يلي الهياكل المقترحة:

3. مقايضة نسب الأرباح الإسلامية

1-3 التعريف

إن مقايضة نسب الأرباح الإسلامية هي عبارة عن مقايضة لتبادل نسب أرباح بين طرف نسبة ثابتة وطرف نسبة متغيرة ويتم تنفيذها من خلال إبرام مجموعة من العقود الأساسية للمتاجرة في أصول معينة وفقاً للمبادئ الشرعية.

2-3 هدف مقايضة نسب الأرباح الإسلامية

تهدف مقايضة نسب الأرباح الإسلامية إلى تحقيق التزام شرعي من خلال صفقات المرابحة حيث تبرم الأطراف عقود ومرابحة لبيع أصول متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لتسليمها الفوري ولكن في العادة بشروط دفع مؤجلة. وتجب ملاحظة جانبين في صفقات مقايضة نسب الأرباح الإسلامية وهما:

1-2-3 يتم استخدام المرابحة إما للحصول على مدفوعات ثابتة (تتكون من سعر التكلفة وعنصر أرباح ثابت) وبشكل منفصل من أجل تحقيق مدفوعات متغيرة (تتكون من سعر تكلفة وعنصر أرباح ثابت) أو تاريخ دفع مرابحة واحدة يمكن إبرامها من أجل تحقيق سعر التكلفة والفرق بين عنصر الريح الثابت وعنصر الريح المتغير.

2-2-3 يجوز أيضاً هيكله مقايضة نسب أرباح إسلامية من خلال استخدام الوعود (الوعود من طرف واحد) حيث يتعهد بموجبها كل طرف بالدخول في صفقات مرابحة وبالتالي "مقايضة" مدفوعات نسب ثابتة ومتغيرة في مرحلة معينة من الزمن في المستقبل أو يتعهد كل طرف بإبرام صفقات مرابحة حيث بموجبها (إذا كان الطرف هو دافع النسبة الثابتة) يكون الريح الذي يدفعه هو المبلغ الذي تتجاوز به النسبة الثابتة النسبة المتغيرة أو (إذا كان الطرف هو دافع النسبة المتغيرة) يكون الريح الذي يدفعه هو المبلغ الذي به النسبة المتغيرة تتجاوز النسبة الثابتة.

4. أمثلة على هياكل مقايضة نسب الأرباح الإسلامية

1-4 المعلومات الأساسية

- الطرف أ - دافع النسبة الثابتة بمعدل 2%
- الطرف ب - دافع النسبة الثابتة بمعدل الليبور +1%
- مقايضة نسبة أرباح إسلامية لمدة خمس سنوات
- مدفوعات سنوية
- دولار أمريكي
- تسوية التسليم فوري بعد يومين من تاريخ إبرام صفقة المتاجرة (تاريخ التداول)

2-4 الهيكل القائم على المربحة رقم 1

(حسب الممارسات الموجودة في السوق والقائمة على البيع الفوري والدفع المؤجل)

1-2-4 في تاريخ التداول (وهو يوم سريان المفعول ناقصاً يومين):

(أ) يوافق الطرف (أ) على شراء سلعة متفقة مع أحكام الشريعة من الطرف (ب) للتسليم الفوري ودفع سعر شراء مؤجل. ويكون سعر الشراء هو عبارة عن سعر التكلفة، بالإضافة إلى 2%. وفي تاريخ سريان المفعول، يتم الحصول على السلعة من قبل الطرف (ب) من وسيط ويتم تسليمها للطرف (أ). ويقوم الطرف (أ) بدفع سعر الشراء في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ سريان المفعول. ويقوم الطرف (أ) ببيع السلعة في تاريخ سريان المفعول إلى وسيط آخر ويحصل على سعر التكلفة.

(ب) يوافق الطرف (ب) على شراء سلعة متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من الطرف (أ) للتسليم الفوري ودفع سعر شراء مؤجل. ويكون سعر الشراء هو عبارة عن سعر التكلفة + (الليبور +1%). ويتم تحديد سعر الليبور في يوم التداول قبل أن يتم الاتفاق على سعر الشراء. ويتم الحصول على السلعة من قبل الطرف (أ) من وسيط ويتم تسليمها للطرف (ب). ويقوم الطرف (ب) بدفع سعر الشراء المؤجل في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ سريان المفعول. ويقوم الطرف (ب) ببيع السلعة في تاريخ سريان المفعول إلى وسيط آخر ويحصل على سعر التكلفة.

(ج) يوافق الطرف (ب) على أن يقوم الطرف (أ) بإبرام عمليات مربحة شراء مماثلة (حيث يكون سعر الشراء هو سعر التكلفة بالإضافة إلى نسبة 2%) مع الطرف (ب) في كل من الذكرى السنوية الأولى والثانية والثالثة والرابعة من تاريخ المعاملة.

(د) يوافق الطرف (ب) مع الطرف (أ) على أن يقوم الطرف (ب) بإبرام عمليات مربحة شراء مماثلة (حيث يكون سعر الشراء هو سعر التكلفة بالإضافة إلى (الليبور +1%) في كل من الذكرى السنوية الأولى والثانية والثالثة والرابعة من تاريخ المعاملة.

(هـ) إنَّ الاتفاقيات بين الطرف (أ) والطرف (ب) لإبرام مربحة في المستقبل هي اتفاقية شروط صفقة مستقبلية مخصصة. وتكون المربحة بين الطرف (أ) والطرف (ب) والتي بموجبها يوافق طرف على شراء سلعة من الطرف الآخر هي عبارة عن صفقات.

4-2-2 في الذكرى السنوية الأولى لتاريخ التداول:

(أ) يوافق الطرف (أ) مع الطرف (ب) على شراء سلعة متفقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية من الطرف (ب) وذلك بسعر يعادل سعر التكلفة +2% مع التسليم الفوري للسلعة في الذكرى السنوية الأولى لتاريخ سريان المفعول (أي يومين بعد ذلك) وتأجيل دفع ثمن الشراء للذكرى السنوية الثانية من تاريخ سريان المفعول.

(ب) يوافق الطرف (ب) مع الطرف (أ) على شراء سلعة متفقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية من الطرف (أ) وذلك بسعر شراء يعادل سعر التكلفة + الليبور +1% (الليبور هنا هو الليبور وذلك اعتباراً من يوم الذكرى السنوية الأولى لتاريخ التداول) مع التسليم الفوري للسلعة في الذكرى السنوية الأولى لتاريخ سريان المفعول (يومين بعد ذلك) وتأجيل دفع ثمن الشراء حتى الذكرى السنوية الثانية لتاريخ سريان المفعول.

4-2-3 في الذكرى السنوية الأولى لتاريخ سريان المفعول:

(أ) يدفع الطرف (أ) للطرف (ب) سعر الشراء المؤجل للنسبة الثابتة من مريحة مقايضة نسبة الربح الإسلامية المبرمة في تاريخ المعاملة (سعر التكلفة +2%).

(ب) يدفع الطرف (ب) للطرف (أ) سعر الشراء المؤجل للنسبة المتغيرة من مريحة مقايضة نسبة الربح الإسلامية المبرم في تاريخ المتاجرة (سعر التكلفة + الليبور +1%).

(ج) توافق الأطراف على إجراء مقاصة بين الدفع المستحق تحت (أ) مقابل الدفع المستحق بموجب (ب) أعلاه بحيث يتم دفع الرصيد الصافي فقط.

4-2-4 يتم تكرار هذا الإجراء تحت 4-2-2 و 4-2-3 في نهاية السنة الثانية والسنة الثالثة والسنة الرابعة. وفي نهاية السنة الخامسة، يتم فقط دفع أسعار الشراء المؤجلة للمرابحة المبرمة في الذكرى السنوية الرابعة من تاريخ التداول. ولا يتم إبرام مرابحة جديدة.

3-4 الهيكل القائم على المرابحة رقم 2

(حسب الممارسات الموجودة في السوق والقائمة على البيع الفوري والدفع المؤجل)

1-3-4 في تاريخ المتاجرة (تاريخ سريان المفعول ناقصاً يومين)

(أ) يوافق الطرف (أ) مع الطرف (ب) على أنه في كل من الذكرى السنوية الأولى والثانية والثالثة والرابعة والخامسة من تاريخ المعاملة، يبرم الطرف (أ) مرابحة مع الطرف (ب) حيث بموجبها يقوم الطرف (أ) بشراء سلعة من الطرف (ب) وذلك للتسليم العاجل مقابل دفع فوري لسعر الشراء. وفي كل حالة، يكون سعر الشراء هو سعر التكلفة +2%.

(ب) يوافق الطرف (ب) مع الطرف (أ) على أنه في كل من الذكرى السنوية الأولى والثانية والثالثة والرابعة والخامسة من تاريخ المعاملة، يبرم الطرف (ب) مرابحة مع الطرف (أ) حيث بموجبها يقوم الطرف (ب) بشراء سلعة من الطرف (أ) ويكون سعر الشراء هو سعر التكلفة +2%. حيث يكون سعر الشراء هو سعر التكلفة بالإضافة إلى الليبور زائداً نسبة 1% حيث يكون الليبور في حالة المضاربة الأولى سعر الليبور في تاريخ المتاجرة وفي حالة الذكرى السنوية الثانية والثالثة والرابعة والخامسة سعر الليبور في الذكرى السنوية ذات العلاقة لتاريخ المتاجرة.

(ج) في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ المتاجرة، يبرم الطرف (أ) مرابحة مع الطرف (ب) حيث بموجبها يقوم الطرف (أ) بشراء سلعة من الطرف (ب) قابلة للتسليم الفوري بعد يومين من قبل الطرف (ب) في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ سريان المفعول والذي يكون سعر الشراء الخاص بها (سعر التكلفة + 2%) مستحق الدفع فوراً في نفس التاريخ.

(د) في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ المتاجرة، يبرم الطرف (ب) مرابحة مع الطرف (أ) حيث بموجبها يقوم الطرف (ب) بشراء سلعة من الطرف (أ) قابلة للتسليم الفوري بعد يومين من قبل الطرف (أ) في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ سريان المفعول والذي يكون سعر الشراء الخاص بها (سعر التكلفة + الليبور + 1%) مستحق الدفع فوراً في نفس التاريخ.

(هـ) في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ سريان المفعول، يحصل الطرف (ب) على السلعة من وسيطه ويقوم بتسليمها إلى الطرف (أ)، ويقوم الطرف (أ) بدفع سعر الشراء وهو سعر التكلفة بالإضافة إلى 2%.

(و) في الذكرى السنوية الأولى من تاريخ سريان المفعول، يحصل الطرف (أ) على السلعة من وسيطه ويقوم بتسليمها إلى الطرف (ب)، ويقوم الطرف (ب) بدفع سعر الشراء وهو سعر التكلفة + الليبور + 1%.

(ز) يجوز للأطراف الاتفاق على إجراء مقاصة بين المبلغ المستحق تحت الفقرة (هـ) مقابل المبلغ المستحق الدفع تحت الفقرة (و) بحيث يتم دفع الرصيد الصافي فقط.

4 4 يجوز أيضاً هيكله مقايضات أسعار الأرباح الإسلامية باستخدام الجمع بين الوعد (والذي يأخذ صيغة تعهدات الشراء (أو وعود الشراء)) واتفاقيات المراجعة. ويمكن هيكله الوعود، التي تكون في صيغة تعهدي شراء متوازيين، بطريقة تسمح "ببيعين" حيث تتم ممارسة تعهدات الشراء أو "بيع واحد" حيث تتم ممارسة تعهد شراء فقط. وفيما يلي الهيكل الأساسي لكل صفقة:

4 4 1 البيعان

(أ) في تاريخ المتاجرة، يتم منح تعهدي شراء (وعد) الأول من قبل الطرف (أ) للطرف (ب) والثاني من قبل الطرف (ب) للطرف (أ). وبموجب الوعد الممنوح من قبل الطرف (أ)، يتعهد الطرف (أ) (بصفته الواعد) لصالح الطرف (ب) بإبرام اتفاقية مربحة في كل واحد من سلسلة تواريخ ممارسة مستقبلية محددة (وكل منها "تاريخ ممارسة" ويكون كل منها ذكرى سنوية لتاريخ المتاجرة) وذلك لشراء كمية من الأصول المتفقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية من الطرف (ب) وذلك مقابل سعر شراء وهو سعر التكلفة + 2% (الجزء الثابت) إذا مارس الموعد هذا التعهد. وفي الوعد الممنوح من قبل الطرف (ب)، يتعهد الطرف (ب) (بصفته الواعد) لصالح الطرف (أ) (بصفته الموعود) بإبرام اتفاقية مربحة في كل واحد من سلسلة تواريخ الممارسة المستقبلية نفسها لشراء كمية من الأصول المتفقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية مقابل سعر شراء يتم احتسابه في كل حالة من خلال الإشارة إلى الليبور في تاريخ الممارسة ذي العلاقة، أي سعر التكلفة + الليبور 1% (الجزء المتغير) إذا مارس الموعد هذا التعهد. ويكون كل تعهد شراء قابل للممارسة من قبل الموعد في كل واحد من تواريخ الممارسة.

4 4 2 في يوم الممارسة

(أ) يقوم كل موعود بممارسة تعهد الشراء المقدم إليه والذي يخصه تاريخ الممارسة المحدد ((إن ممارسة تعهد الشراء في هيكل البيعين هذا لا يخضع لأية شروط وبمعنى آخر أن الموعد عليه ببساطة أن يقرر ممارسة تعهد الواعد)).

(ب) يجوز للموعد ممارسة تعهد الشراء من خلال إرسال إشعار للواعد ("إشعار الممارسة") والذي سيبلور التزام الواعد بشراء الأصل المحدد بالسعر المحدد في الذكرى السنوية المحددة من تاريخ سريان المفعول ("تاريخ التسوية") أي أنه سيبلور التزام الواعد بإبرام مرابحة، و

(ج) يتم إبرام اتفاقية المرابحة وتسليم الأصول القابلة للتسليم بموجب كل مرابحة ويستحق دفع أسعار الشراء في تاريخ التسوية، و

(د) يكون سعر الشراء بموجب كل مرابحة التكلفة بالإضافة إلى الربح.

4 4 3 في تاريخ التسوية، بموجب كل اتفاقية مرابحة، على الواعد أن يدفع للموعد سعر الشراء للأصل ذي العلاقة، وعلى الموعد أن يقوم بتسليم الأصول.

إن تعهدات الشراء هي اتفاقيات شروط صفقة مستقبلية مخصصة لأغراض الاتفاقية الرئيسية، أي أن كل منها هي اتفاقية تحدد شروط الصفقة المستقبلية (صفقة مستقبلية مخصصة) سيتم إبرامها من قبل الأطراف أو التي يجب إبرامها إذا تمت ممارسة الوعود ذات العلاقة.

إن تعهد الشراء ليس صفقة لأغراض الاتفاقية الرئيسية. وستكون المضاربة التي سيتم إبرامها عند ممارسة تعهد الشراء صفقة لأغراض الاتفاقية الرئيسية.

ويؤدي استخدام هذا الهيكل إلى وجود تدفق نقدي وتدفق أصول بموجب كل من اتفاقيتي المراهجة. وتتم تغطية تكلفة كل طرف لشراء الأصل الذي يقوم بتسليمه من خلال عنصر التكلفة لدفع سعر الشراء الذي يحصل عليه من الطرف الآخر. ويتوقع من كل طرف يقوم بشراء أصل في الواقع أن يقوم بتغطية عنصر التكلفة في السعر الذي قام بدفعه من خلال بيع الأصل الذي حصل عليه وبذلك يقوم بتحصيل مبلغ التكلفة. ولهذا فإن النتيجة الصافية الإجمالية يجب أن تكون هي أن النسبة الثابتة التي يحصل عليها الطرف الدافع (من خلال عنصر الربح المدفوع إليه) ومبلغ النسبة المتغيرة والنسبة المتغيرة التي يحصل عليها الطرف الدافع (من خلال عنصر الربح المدفوع إليه) هي النسبة الثابتة.

5 4 البيع المنفرد

كبدل عن ذلك، ومن أجل تقليل العملية الإدارية والتكلفة المرتبطة بتدقيق نقديين وتدفقي أصل بين الأطراف، قد يرغب الطرفان في تعديل وتبسيط الهيكل السابق كما يلي:

4 5 ± في يوم واحد، يتم منح تعهدي شراء (وعد): واحد من قبل كل من الطرف (أ) والطرف (ب) وبموجب كل منهما يتعهد الطرف (أ) أو، حسب الحالة، الطرف (ب) بشراء أصل متفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية من الطرف الآخر إذا تم الوفاء بشروط

معينة (محددة في الفقرة 4-5-2 (ج) أدناه) ومارس الطرف الآخر تعهد الشراء. أن تضمين هذه الشروط هو الذي يميز هيكل البيع المنفرد عن "هيكل البيعين" (في هيكل البيعين لا توجد هناك شروط يجب الوفاء بها من أجل أن يكون التعهد قابلاً للممارسة).

2 5 4

(أ) كما هو الحال في هيكل البيعين، فإن كل تعهد شراء سيكون قابلاً للممارسة في سلسلة تواريخ ممارسة من خلال إشعار ممارسة يحدد سعر الشراء وتاريخ التسوية. وستطابق تواريخ الممارسة بموجب تعهد شراء الطرف (أ) التواريخ بموجب تعهد شراء الطرف (ب)،

(ب) في تاريخ الممارسة، تحدد الأطراف ما إذا كان مبلغ الربح الثابت لفترة الاحتساب ذات العلاقة أكبر أو أكثر من مبلغ الربح المتغير لفترة الاحتساب تلك،

(ج) إن شرط ممارسة تعهد شراء دافع مبلغ الربح الثابت في تاريخ ممارسة سينص على أن تعهد الشراء هذا سيكون فقط قابلاً للممارسة إذا كان مبلغ الربح الثابت أكبر من مبلغ الربح المتغير. وسينص شرط ممارسة تعهد شراء دافع مبلغ الربح المتغير في تاريخ ممارسة على أن تعهد الشراء هذا سيكون فقط قابلاً للممارسة إذا كان مبلغ الربح المتغير أكبر من مبلغ الربح الثابت. ونتيجة لذلك، فإنه في أي تاريخ ممارسة، سيكون تعهد شراء واحد فقط قابلاً للممارسة.

(د) سيكون سعر الشراء المستحق الدفع فيما يتعلق بالمرابحة الناشئة عند ممارسة تعهد الشراء ذي العلاقة هو التكلفة بالإضافة للربح، حيث أن الربح يعادل المبلغ الذي يتجاوز فيه مبلغ النسبة الثابتة (للجزء الثابت) لفترة الاحتساب مبلغ النسبة المتغيرة (لجزء النسبة الثابتة) لنفس الفترة أو، حسب الحالة، يتجاوز مبلغ النسبة المتغيرة مبلغ النسبة الثابتة، و

(هـ) سيتم إبرام اتفاقية مرابحة واحدة فقط ويكون سعر الشراء المستحق الدفع مستحق التسليم/ الدفع في تاريخ التسوية. ولهذا فإن هيكل البيع المنفرد يحقق نتيجة يكون فيها تدفق أصل واحد وتدفق نقدي واحد، ويكون عنصر الربح الذي يتضمنه التدفق النقدي المبلغ الصافي والذي هو الفرق بين مبلغ النسبة الثابتة ومبلغ النسبة المتغيرة والمستحق الدفع في تاريخ التسوية ذي العلاقة.

5. مقايضات العملات المختلفة أو مقايضة أسعار الصرف الإسلامية

1-5 التعريف

إنّ مقايضة العملات المختلفة أو مقايضة أسعار الصرف الإسلامية هي عبارة عن عقد مصمّم كآلية تحوّل من أجل تقليل تعرض المشاركين في السوق لخطر أسعار صرف العملات في السوق والتي تتسم بالتذبذب والتغير وذلك إلى أدنى حد ممكن. ويجب ألاّ يتعارض هيكلها مع مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية. وبمعنى آخر، فإن الهدف الرئيسي لهذا المنتج هو حماية المستثمر من مخاطر تذبذب سعر العملات.

2-5 الهدف

إنّ الهدف من الدخول في مقايضة العملات المختلفة أو مقايضة سعر الصرف هو مساعدة طرف تعامل على الحصول على أموال بعملة واحدة لمدة زمنية معينة (أي مبالغ بعملة أقل توفراً بسهولة لديه من خلال وسائل أخرى) مقابل مبالغ بعملة أخرى متوافرة بسهولة. ويتم الاتفاق على نسبة الربح والمدة والمبلغ بين الطرفين قبل بدء الصفقة.

3-5 مقايضات العملات المختلفة وسعر الصرف - الهيكل رقم 1

تتضمن مقايضة العملات المختلفة وسعر الصرف صفقتي مرابحة متزامنتين مرتبطتين بوعده من طرف واحد يتم الالتزام به من قبل كل طرف تعامل. وتوافق أطراف المقايضة على بيع أصول متفقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية لبعضهما البعض للتسليم الفوري ولكن بشروط دفع مؤجل في عملات مختلفة. وفيما يلي وصف مختصر لمقايضة العملات المختلفة أو سعر الصرف:

الخطوة 1

- قبل يومين من تاريخ الصفقة، يبرم الطرف (أ) والطرف (ب) صفقة مرابحة يوافق بموجبها الطرف (أ) على شراء سلع على أساس التسليم الفوري مع سعر شراء (في العملة 1) مستحقة الدفع على أساس مؤجل. ويتم الاتفاق على شروط المرابحة، بما في ذلك المدة ونسبة الربح، الخ.
- يقوم الطرف (ب) بتسليم السلعة في تاريخ الصفقة.
- يقوم الطرف (أ) ببيع السلع ويحتفظ بالمبلغ النقدي للبيع في العملة (1).
- يدفع الطرف (أ) للطرف (ب) سعر الشراء المؤجل الذي يعادل سعر التكلفة بالإضافة إلى الربح وذلك بالعملة 1 في تاريخ الدفع المؤجل.

الخطوة 2 - بالتزامن مع الخطوة 1

- قبل يومين من تاريخ الصفقة، يبرم الطرف (أ) والطرف (ب) صفقة مربحة يوافق بموجبها الطرف (ب) على شراء سلع على أساس التسليم الفوري مع سعر شراء (في العملة 2) مستحقة الدفع على أساس مؤجل. ويتم الاتفاق على شروط المربحة، بما في ذلك المدة ونسبة الربح، الخ.
- يقوم الطرف (أ) بتسليم السلعة في تاريخ الصفقة.
- يقوم الطرف (ب) ببيع السلع ويحتفظ بالمبلغ النقدي للبيع في العملة (2).
- يدفع الطرف (ب) للطرف (أ) سعر الشراء المؤجل الذي يعادل سعر التكلفة بالإضافة إلى الربح وذلك بالعملة 2 في تاريخ الدفع المؤجل

إن الخطوتين المذكورتين أعلاه مرتبطتان بوعده يلزم كل طرف تعامل بإبرام سلسلة من صفقات المربحة المحددة سلفاً. وبالإشارة إلى المثال أدناه، فإن كل طرف تعامل يعد بالاستثمار لمدة أخرى (مثال: 3 أو 6 شهور) وذلك حتى الاستحقاق النهائي لصفقات المربحة المقصودة (أي عامين في هذه الحالة). وأهم تبرير لوجود سلسلة من الصفقات بدلاً من صفقة واحدة طوال المدة هو الحيلولة دون تعريض أطراف التعامل لخطر نسبة الربح وظروف السوق المتغيرة. وبالإضافة إلى خطر الصرف الأجنبي والذي قد يتعرض له أي طرف تعامل منفرد (مثال ضرورة الانتظار لمدة 6 شهور قبل إجراء صفقة جديدة حيث قد يتغير فيها سعر الصرف الأجنبي بشكل سلبي).

ويمكن تحديد نسبة الربح (نسبة ثابتة لمدة المربحة) أو نسبة متغيرة (نسبة ثابتة قبل يومين من الصفقة قائمة على سعر الليبور) لكل جزء من جزئي الصفقة.

مثال

بافتراض أن الطرف (ب) يحتاج إلى عملة اليورو للوفاء باشتراط استثماري لمدة معينة من الوقت ولكنه لا يريد في الحقيقة شراء عملة اليورو بسبب تذبذب سعر الصرف. يستطيع هذا الطرف إبرام صفقة مقايضة عملات مختلفة مع الطرف (أ) من أجل الوفاء باحتياجاته مقابل عملة أخرى مثل الدولار الأمريكي بما يعادل مبلغ اليورو المطلوب وذلك بسعر الصرف الفوري.

ومن أجل صفقة مقايضة عملة متبادلة، ستكون هناك مربحتان متزامتان بين الطرفين (ب) والطرف (أ).

افتراضات	
العملة المطلوبة من قبل الطرف ب	اليورو
عملة التبادل	الدولار الأمريكي
المدة	2 سنة
إعادة الاستثمار في المربحة	كل 6 شهور
الربح الذي سيتم دفعه	كل 6 شهور
المبلغ	المبلغ سيكون متعادلاً بالعملتين بسعر الصرف في بداية المربحة كلها
السعر الفوري لليورو/ الدولار الأمريكي	1.35

السيناريو 1: يتم تحديد السعرين

مربحة الطرف ب

العملة: دولار أمريكي

السعر الثابت: 4%

المبلغ الإسمي: 10,000,000 دولار أمريكي

مراجعة الطرف (أ)

العملة: اليورو

السعر الثابت: 4ر5%

المبلغ الإسمي 7 407 407

أس 4	أس 3	أس 2	أس 1	
4ر0%	4ر0%	4ر0%	4ر0%	تثبيت الدولار الأمريكي (ثابت)
200ر000 دولار أمريكي	200ر000 دولار أمريكي	200ر000 دولار أمريكي	200ر000 دولار أمريكي	ربح الطرف (ب) مدفوع
4ر5%	4ر5%	4ر5%	4ر5%	تثبيت اليورو (ثابت)
166ر667 يورو	166ر667 يورو	166ر667 يورو	166ر667 يورو	ربح الطرف (أ) مدفوع

في تاريخ البدء:

- يقوم الطرف (ب) باستثمار مبلغ 10,000,000 دولار لدى الطرف (أ).
- يقوم الطرف (أ) باستثمار 7,407,407 يورو لدى الطرف (ب).

في هذه الأثناء (في فترات الاستحقاق - كل ستة شهور):

- يقوم الطرف (ب) بدفع مبلغ 166,667 يورو كربح إلى الطرف (أ) (الدفع بعملة اليورو).
- يقوم الطرف (أ) بدفع مبلغ 200,000 دولار أمريكي كربح للطرف (ب) (الدفع بالدولار الأمريكي).

- تبقى نسبة الربح نفسها للفترة القادمة.
- تتم إعادة استثمار رأس المال الأصلي لمدة أخرى بدون أن يتم صرفه (يتم فقط صرف الربح للمدة السابقة في العملات ذات العلاقة).
- يتم تحديد المدة "كصفقة مربحة". (أي أن أس 1، أس 2، أس 3، أس 4) هي جميعها صفقات مربحة منفصلة تتم إعادة استثمارها لمدة أخرى.

في تاريخ الانتهاء:

- يحصل الطرف (ب) على مبلغ 10,000,000 دولار (رأس المال) + 200,000 دولار (الربح من المربحة النهائية) من الطرف أ.
- يحصل الطرف (أ) على مبلغ 7,407,407 (رأس المال) + 166,667 يورو (الربح من المربحة النهائية) من الطرف (ب).

السيناريو 2: يتم تحديد نسبة واحدة بينما تكون النسبة الأخرى متغيرة

مربحة الطرف ب

العملة: دولار أمريكي

النسبة المتغيرة: الليبور 6 مليون (كما يلي)

المبلغ الإسمي: 10,000,000 دولار أمريكي

مربحة الطرف (أ)

العملة: اليورو

النسبة الثابتة: 45%

المبلغ الإسمي: 7,407,407 يورو

أس 4	أس 3	أس 2	أس 1	
5%	10ر5%	90ر4%	75ر4%	تثبيت الليبور على مبلغ 6 مليون
250,000 دولار أمريكي	255,000 دولار أمريكي	245,500 دولار أمريكي	237,500 دولار أمريكي	ربح الطرف (ب) مدفوع
5ر4%	5ر4%	5ر4%	5ر4%	تثبيت اليورو (ثابت)
166,667 يورو	166,667 يورو	166,667 يورو	166,667 يورو	ربح الطرف (أ) مدفوع

في تاريخ البدء:

- يقوم الطرف (ب) باستثمار 10,000,000 دولار أمريكي لدى الطرف (أ).
- يقوم الطرف (أ) باستثمار مبلغ 7,407,407 لدى الطرف ب.

في هذه الأثناء (في فترات الاستحقاق - كل ستة شهور):

- يقوم الطرف (ب) بدفع 166,667 يورو كربح للطرف (أ) (الدفع باليورو)
- يقوم الطرف (أ) بدفع 6 مليون الليبور (السعر الفوري في تاريخ إعادة الاستثمار) معادلاً بالدولار الأمريكي كربح للطرف (ب) (الدفع بالدولار الأمريكي).
- يتم بعد ذلك تثبيت نسبة الربح (للجزء المتغير) للمدة القادمة.
- تبقى نسبة الربح (للجزء الثابت) نفسها للمدة القادمة.

- تتم إعادة استثمار رأس المال لمدة أخرى بدون أن يتم صرفه (يتم فقط صرف الربح للمدة السابقة في العملات ذات العلاقة).
- يتم تحديد المدة "كصفقة مربحة". (أي أن أس 1، أس 2، أس 3، أس 4) هي جميعها صفقات مربحة منفصلة تتم إعادة استثمارها لمدة أخرى.

في تاريخ الانتهاء:

- يحصل الطرف (ب) على مبلغ 10,000,000 دولار (رأس المال) + 250,000 دولار (الربح من المربحة النهائية) من الطرف أ.
- يحصل الطرف (أ) على مبلغ 7,407,407 دولار (رأس المال) + 166,667 يورو (الربح من المربحة النهائية) من الطرف (ب).

مقايضة العملات المختلفة ومقايضة أسعار الصرف - الهيكل 2

يعتمد هيكل بديل أيضاً على الوعد ولكنه يتضمن صرف عملات (بيع الصرف) في البداية ووعد أو تعهد (وعد) لإجراء بيع صرف آخر في تاريخ مستقبلي بالسعر المحدد اليوم. وفي تاريخ الانتهاء، يتم تنفيذ بيع الصرف الثاني لاسترداد العملة الأصلية

مثال: يوجد لدى مستثمر مبلغ 145 مليون دولار وهو يريد استثماره في عملة اليورو ولكنه لا يريد أن يتعرض لتذبذبات سوق العملة. يستطيع هذا المستثمر أن يبيع هذا المبلغ بالدولار الأمريكي في البنك بسعر فوري للحصول على اليورو. ويتفق هذا مع مبادئ بيع الصرف والتي تتطلب أن تكون الصفقة فورية. بعد ذلك يدخل المستثمر في وعد أو يتعهد بإبرام عقد صرف عملة بالاعتماد على مبدأ بيع الصرف في المستقبل. ويعتمد السعر المستقبلي للعملات على سعر الصرف مقارنة بسعر اليوم. ولهذا فانه في التاريخ المستقبلي، سيسترد المستثمر الدولار الأمريكي بدون أن يتعرض لمخاطر تذبذب العملة. ويوضح الرسم التالي هذه الآلية:

مقايضة سعر صرف إسلامية تعتمد على الوعد

1-أ بيع الصرف

البنك	14ر5 مليون دولار 10 مليون يورو	المستثمر
-------	-----------------------------------	----------

البنك	وعد الشراء 14ر5 مليون دولار بسعر 1ر43	المستثمر
-------	--	----------

2- بيع الصرف في تاريخ الانتهاء

البنك	14ر10 يورو 14ر501 مليون دولار	المستثمر
-------	----------------------------------	----------