

جامعة ابن خلدون - تيارت -

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

الهندسة المالية ودورها في تطوير الصناعة

المالية الإسلامية

دراسة حالة بنك البركة الجزائري - وكالة مستغانم -

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

تخصص: إدارة مالية

الأستاذ المشرف:

- بن صوشة ثامر.

إعداد الطالبان:

- بروبة أحمد.

- شايمة عائشة.

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: .../.../...

السنة الجامعية:

2018-2017

الإهداء

إلى التي أفاضت عليّ بدعواتها وبركاتهما

إلى التي لم أستطع أن أوفي حقهما مهما قدمت لها

إلى نور عيني حفظها الله أمي الغالية

إلى من أفنى صحته في سبيل نجاحي حفظه الله أبي الغالي.

إلى إخوتي رفقاء دربي وشركاء رحلتي

إلى الكتكوت سيد أحمد

إلى كل من تشرفت بصحبتهما واستأنست بأخوتهما عبر كل مراحل حياتي

إلى كل أفراد عائلتي.

عائشة

الإهداء

إلى من قال فيهما عز من قال

(وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا)

إلى التي فتحت عيني على نور وجهها والتي لولا دعائها

ورجاءها لما وصلت إلى هذا اليوم "الوالدة الغالية أطال الله في عمرها"

وإلى سدي وكفني إلى الذي رباني ورعاني

إلى مثلي الأعلى في الحياة "الوالد الغالي أطال الله في عمره"

إلى جميع أقاربي وكل من تربطني بهم علاقة دم أو نسب

إلى من جمعني بهم حسن الصداقة والرفقة الطيبة

دون أن أنسى كل من حظيت معهم برفقة ولو للحظات في هذه الحياة القصيرة المليئة

بالذكريات والتي تمضي في عمري أقصر من هذه الكلمات إلى من أحبهم القلب

ولم يذكرهم اللسان

أحمد

الشكر

نحمد الله سبحانه وتعالى الذي سير لنا الظروف

وأنعم علينا بالقوة والصبر حتى وصلنا إلى ما نحن عليه

ونشكره على نعمة العقل التي أوصلتنا إلى هذا المستوى

نتقدم بالشكر إلى الأستاذ المؤطر بن صوشة ثامر على الجهد

الذي بذله من أجلنا وكذا على نصائحه وتوجيهاته القيمة طيلة مدة البحث

كما نتقدم بالشكر للأستاذ عدة عابد على تعاونه معنا

والشكر الخاص أيضا لجميع الأساتذة وعمال جامعة ابن خلدون وبالأخص

أساتذة وعمال كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

كما نشكر جميع من ساعدنا في إتمام هذا البحث من قريب أو بعيد

ملخص:

إن ظهور الهندسة المالية أعطى مجال ابتكارات متعددة ومتطورة وهذا الإتجاه إحتاج إليه علماء التمويل الإسلامي في سعيهم للتخلص من الأوراق المالية الربوية وإستبدالها بأخرى توافق الشريعة الإسلامية وبذلك يتضح أن للصناعة المالية الإسلامية فرصة الإستفادة من المزايا الهائلة التي توفرها الهندسة المالية خاصة وأن التجربة العلمية للصكوك الإسلامية وصناديق الإستثمار الإسلامية أثبتت نجاحتها في كثير من البلدان، غير أنه بسبب المستجدات والتحديات المالية نتيجة العولمة المالية وتحرير الأسواق جعل الفقهاء الماليين في تحد مستمر لمواكبة التطورات وإرضاء تطلعات المستثمرين دون الخروج عن أحكام الشريعة الإسلامية، فضلا في السعي إلى الحصول على ميزات تنافسية خاصة، بعدما أثبتت الصناعة المالية الإسلامية كفاءتها في تحد الأزمات.

الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية، الصناعة المالية الإسلامية، الصكوك، العولمة، التنافسية.

Résumé:

L'émergence de l'ingénierie financière a donné une gamme d'innovations et sophistication, cette tendance a été nécessaire par les chercheurs en finance islamique dans leur quête pour se débarrasser des titres basés sur le riba et les remplacer par d'autres qui sont d'accord avec la sharia islamique.

En tant que tel, il est clair que l'industrie financière islamique a l'occasion de tirer parti des énormes avantages offerts par l'ingénierie financière en particulier et l'expérience scientifique des instruments islamiques et fonds d'investissements islamiques ont fait leurs preuves et révélés efficaces dans nombreux pays, mais des évolutions financières résultant la mondialisation financière et la libération des marchés, les spécialistes financiers sont devenus un défi constant pour se tenir des développements et à satisfaire les aspirations de la loi islamique.

Ainsi que dans la recherche d'avantages compétitifs spéciaux, ayant prouvé l'industrie financière islamique a révélée être un bon acteur dans les crises difficiles.

Les Mots clés: de l'ingénierie financière, l'industrie financière islamique, instruments, mondialisation, compétitifs.

فهرس المحتويات.

الصفحة	العنوان
	البسمة.
	الإهداء
	كلمة الشكر
	الملخص.
I	فهرس المحتويات.
أ	مقدمة.
08	الفصل الأول: الإطار النظري للهندسة المالية.
10	المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية.
10	المطلب الأول: نشأة وفلسفة الهندسة المالية.
16	المطلب الثاني: مفهوم وأهداف الهندسة المالية.
23	المطلب الثالث: آثار الهندسة المالية وإستراتيجياتها.
27	المبحث الثاني: أبعاد الهندسة المالية.
27	المطلب الأول: أسس الهندسة المالية.
29	المطلب الثاني: مجالات وحدود الهندسة المالية.
30	المطلب الثالث: مسؤوليات الهندسة المالية ومخاطر تطبيقها.
34	المبحث الثالث: أدوات الهندسة المالية.
34	المطلب الأول: أدوات الهندسة المالية في سوق النقد.
39	المطلب الثاني: أدوات الهندسة المالية في سوق رأس المال.
45	المطلب الثالث: المشتقات المالية.
50	خلاصة الفصل.
51	الفصل الثاني: الصناعة المالية الإسلامية.
53	المبحث الأول: أساسيات التمويل الإسلامي.
53	المطلب الأول: ماهية التمويل الإسلامي.
57	المطلب الثاني: صيغ التمويل الإسلامي.

فهرس المحتويات.

63	المطلب الثالث: مخاطر صيغ التمويل الإسلامي.
67	المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للصناعة المالية الإسلامية.
67	المطلب الأول: ماهية الصناعة المالية الإسلامية.
71	المطلب الثاني: عوامل نجاح الصناعة المالية الإسلامية.
75	المطلب الثالث: التحديات التي تواجه الصناعة المالية الإسلامية.
79	المبحث الثالث: منتجات الصناعة المالية الإسلامية.
79	المطلب الأول: الصكوك الإسلامية.
84	المطلب الثاني: تحديات ورؤية مستقبلية لتطوير الصكوك الإسلامية.
88	المطلب الثالث: صناديق الإستثمار الإسلامية.
94	خلاصة الفصل.
95	الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).
97	المبحث الأول: واقع السوق النقدي والمالي في الجزائر.
97	المطلب الأول: تطور النظام المصرفي الجزائري.
103	المطلب الثاني: السوق النقدية في الجزائر.
107	المطلب الثالث: سوق الأوراق المالية في الجزائر (البورصة).
112	المبحث الثاني: نظرة عامة حول بنك البركة الجزائري.
112	المطلب الأول: بطاقة تعريف لبنك البركة الجزائري.
117	المطلب الثاني: خدمات بنك البركة الجزائري.
122	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لبنك البركة الجزائري وفروعه عبر الوطن.
127	المبحث الثالث: دراسة تطبيقية حول صيغة المراجعة في بنك البركة الجزائري.
127	المطلب الأول: صيغة المراجعة من وجهة نظر بنك البركة الجزائري.
132	المطلب الثاني: مراحل سير عملية التمويل بصيغة المراجعة.
137	المطلب الثالث: تنفيذ عقد المراجعة.
141	خلاصة الفصل.
143	خاتمة.

فهرس المحتويات.

149	قائمة الأشكال.
151	قائمة الجداول.
153	قائمة المراجع.

مقدمة:

شهد العالم في السنوات الأخيرة مجموعة من التغيرات الجذرية على المستويين الإقتصادي والمالي، تمثلت أساسا في ترابط أسواق التمويل الدولية كنتيجة لتأثيرات العولمة المالية التي صاحبته ثورة في قطاع الخدمات المصرفية، وكان لتلك التطورات تأثيرها وانعكاساتها الواضحة على مستوى القطاع المالي والمصرفي، وظهر ذلك جليا من خلال النمو الكبير الذي مس البنوك والمؤسسات المالية حجما ونشاطا، وبرز أيضا من خلال زيادة حدة المنافسة بين تلك المؤسسات والمصارف، الأمر الذي تطلب منها العمل على تحسين مستوى الخدمات التي توفرها للمتعاملين.

أدى ذلك إلى توسع أنشطة الصناعة المالية مع إرتفاع التكاليف، ولهذا سعت المؤسسات إلى البحث عن منتجات مالية مبتكرة كان الهدف منها تخفيض التكاليف وتحقيق عوائد تسمح للمؤسسات بالإستمرارية ومواجهة المنافسين، الأمر الذي أدى إلى بروز تقنيات حديثة تفي بحاجة المؤسسة المالية وتضمن لها تحقيق غايتها.

وتجسد هذا من خلال الهندسة المالية التي تتضمن عملية تصميم عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول مبدعة للمشكلات الاقتصادية العالمية، ولهذا حظيت الهندسة المالية باهتمام بالغ من قبل المؤسسات المالية .

كما أن ظهور الهندسة المالية وأدواتها أعطى وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة متطورة في المستقبل المنظور والبعيد، وأن الغرض الأساس لها هو التحوط ونقل المخاطرة إلا أن إستعمالها قد توسع بصورة كبيرة خلال السنوات الماضية ليشمل أغراض الإستثمار والمضاربة ولازالت عملية تطوير الأدوات الجديدة واستعمالها مستمرة وبصورة متزايدة النمو حتى الآن.

ونظرا لأهمية الدور الذي تلعبه الهندسة المالية في منظومة العمل البنكي، إزدادت أهمية هذا الدور مع تنامي الأزمات التي تعرضت لها الصناعة البنكية خصوصا في الفترة الأخيرة، إن هذا التطور في الصناعة المالية يحتم على القائمين عليها والباحثين في هذا المجال البحث عن أساليب وابتكار أدوات تساعد على تحديد حجم المخاطر الممكن حدوثها والعمل على تجنبها.

في خضم هذه الظروف توجه القائمون على تطوير الخدمات المصرفية بصب نظرهم نحو بمبادئ النظام المالي الإسلامي، وخلال فترة زمنية وجيزة شهدت الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية مجموعة من التطورات المتلاحقة و المتسارعة، سواء في حجم سوقها أو من حيث دائرة انتشارها التي امتدت حتى للدول غير الإسلامية، غير أنه مع تطور النشاطات الاقتصادية وجدت المؤسسات المالية الإسلامية نفسها تواجه جملة من التحديات، تأتي في مقدمتها تطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية لها القدرة على منافسة المنتجات التقليدية وتلبية احتياجات جميع الشرائح ومن هنا جاءت الفكرة إلى فهم الهندسة المالية فهما دقيقا حتى يمكننا فهم ما تستطيع هذه الهندسة من تقديمه للمنتجات الإسلامية مع الحفاظ على الضوابط الشرعية.

1- طرح الإشكالية:

إنطلاقا مما سبق واستنادا إلى دور الهندسة المالية في تقديم الحلول المناسبة لتطوير صيغ التعاملات في البنوك الإسلامية، ووضع أدوات مالية إسلامية للتعامل بها وذلك بغرض تفادي الوقوع في عدة مشاكل والابتعاد عن التعامل الربوي وكذا تفادي خطر الأزمات المالية والبنكية، وبالتالي يمكن طرح الإشكالية التالية:

كيف تساهم الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية؟

وفي ظل هذه الإشكالية ولإثراء الموضوع أكثر نطرح التساؤلات التالية:

- ما هي الهندسة المالية؟ ما هي أهدافها؟
- ما هي صيغ التمويل الإسلامي؟ وفيما تكمن أهميتها؟
- كيف يتم تطبيق صيغة المراجعة في بنك البركة الجزائري؟

2- فرضيات البحث:

لتسهيل معالجة إشكالية البحث انطلقنا من الفرضيات التالية:

- ظهرت الهندسة المالية لتقليل المخاطر والتكاليف، ومساهمتها في تطوير أدوات مالية.
- للتمويل الإسلامي عدة صيغ تتمثل في المضاربة، المشاركة، المراجعة، السلم والإستصناع، ولا يختلف عن التمويل التقليدي (الربوي).

- تعتبر المراجعة من أكثر صيغ التمويل تطبيقا في بنك البركة الجزائري، تساهم في تقليل المخاطر من خلال الاعتماد على مجموعة من التقنيات.

3- أسباب إختيار الموضوع:

لقد جاء اختيارنا لهذا الموضوع انطلاقا من الاعتبارات الآتية:

- حداثة الموضوع وأهميته.
- عدم الدراية والمعرفة التامة حول هذا الموضوع شجعنا على اختياره كرسالة للتخرج.
- زيادة المعرفة والإطلاع على موضوعات الهندسة المالية وفروعها .
- قلة الأبحاث التي تتناول بصورة وافية الهندسة المالية الإسلامية.
- إبراز تميز وكفاءة صيغ وأساليب التمويل الإسلامية.
- لإزالة الالتباس حول هذا الموضوع وتشجيع الإقدام على مثل هذه المواضيع وخصها بالدراسة.
- إضافة مرجع حول هذا الموضوع باعتبار أنه تخصص جديد على مستوى الكلية.

4- أهمية البحث:

تبرز أهمية هذا البحث من خلال ما أثير في الآونة الأخيرة من نقاشات حول مصداقية منتجات الهندسة المالية والحاجة إلى إيجاد منتجات تحقق الكفاءة الإقتصادية والمصداقية الشرعية خاصة بعد تبني الدول الغير الإسلامية العمل وفق النظام المالي الإسلامي، بالإضافة إلى إقبال العديد من الباحثين لدراسته في الفترة الأخيرة.

بالإضافة إلى الدور المتنامي الذي تلعبه الصناعة المالية الإسلامية على المستوى الدولي والبنوك المحلية العربية والإسلامية.

5- أهداف البحث:

- نسعى من خلال هذا الموضوع إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والتي تجعل من موضوع بحثنا أداة حقيقية وأساسية في البحث العلمي، ونذكر من بين هذه الأهداف مايلي:
- التعرف على الهندسة المالية والأسس التي تقوم عليها، ومحاولة الإمام بمختلف الجوانب المالية والاقتصادية المرتبطة بمنتجات الهندسة المالية.

- التعرف على أهم المنتجات والأدوات المالية المبتكرة من قبل الهندسة المالية.
- الوقوف على أهم منتجات وأدوات الصناعة المالية الإسلامية والتحديات التي تواجهها.
- الإلمام بما يخص الصناعة المالية الإسلامية.

6- منهج البحث:

إن طبيعة الدراسة التي نحن بصدد إعدادها وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة في هذا البحث، إثبات صحة أو نفي الفرضيات، يتطلب استعمال المنهج الوصفي التحليلي الذي يركز على الوصف الدقيق للظاهرة، وتحليل المعلومات من أجل الوصول إلى نتائج علمية مفسرة بطريقة موضوعية.

7- حدود الدراسة:

تحددت دراستنا للموضوع من جانبين الزماني والمكاني :

- الجانب الزمني: تحدد الجانب الزمني للموضوع وفق طبيعة الدراسة التطبيقية، وبما أن موضوع الدراسة لا يزال حديث في الجزائر اقتصرت دراستنا على صيغة المراجعة خلال سنة 2018.
- الجانب المكاني: ويتمثل في الدراسة التطبيقية على مستوى بنك البركة وكالة مستغانم.

8- أدوات الدراسة:

تتمثل الأدوات المستعملة في إنجاز هذا البحث في أدوات أولية وأخرى ثانوية وهي كالاتي:

- أدوات أولية: تمثلت في تنقلات وزيارات ميدانية تتعلق بالدراسة التطبيقية لصيغة المراجعة (وكالة بنك البركة الكائن مقرها بمستغانم)، مع إجراء مقابلات شخصية مع مدير الفرع.
- أدوات ثانوية: تتلخص في استخدام بعض المراجع والكتب والتي كتبت في هذا الموضوع، بالإضافة إلى المجلات، الملتقيات الوطنية والدولية والمجلدات، والمواقع الرسمية، بالإضافة إلى ما قدم لنا من معلومات من فرع بنك البركة في مستغانم.

9- الدراسات السابقة: تعددت الكتابات التي لها صلة بموضوع دراستنا ومن أبرز الدراسات التي لها علاقة بموضوع هذه الدراسة نذكر:

- عبد الكريم قندوز، صناعة الهندسة المالية الإسلامية بالمؤسسات المالية الإسلامية، رسالة ماجستير، علوم إقتصادية، تخصص نقود ومالية، شلف، 2007، 2006.

تم التطرق في هذه الدراسة إلى موضوع صناعة الهندسة المالية الإسلامية بالمؤسسات المالية الإسلامية مع إبراز أهمية بقاء المؤسسات واستمراريتها ومواجهة مختلف الصعوبات والعراقيل خاصة الأزمات، ولهذا السبب اتجه الخبراء الماليين إلى العمل بأدوات مالية إسلامية نظرا لتحقيق الأهداف المرغوبة.

● **ساسة جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، رسالة ماجستير، علوم إقتصادية، تخصص، أسواق المال والبورصات، بسكرة، 2015، 2014.**

تناولت هذه الدراسة دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، أبرزت طرق سعي العلماء التمويل الإسلامي في التخلص من الأوراق المالية الربوية واستبدالها بأخرى توافق الشريعة الإسلامية، وبذلك يتضح أن للصناعة المالية فرص الإستفادة من المزايا الهائلة التي توفرها الهندسة المالية خاصة وأن التجربة العملية للصكوك الإسلامية أثبتت نجاحتها في كثير من البلدان الإسلامية، كالسودان غير أنه بسبب المستجدات والتقلبات المالية نتيجة العولمة المالية وتحرير الأسواق جعل الفقهاء الماليين في تحد مستمر لمواكبو المستجدات وغرضاء تطلعات المستثمرين.

● **المانسخ رابح أمين، الهندسة المالية و أثرها على الأزمة المالية العالمية لسنة 2007، رسالة ماجستير، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، منشورة، الجزائر، 2011، 2010.**

تناولت هذه الدراسة أثر الهندسة على الأزمة المالية العالمية لسنة 2007 من خلال التطرق إلى واقع الإقتصاديات قبل منتصف السبعينات من القرن العشرين وتغيرات البيئة الإقتصادية بعد هذه الفترة لما طرأ من تغيرات واسعة في الإقتصاديات تشمل أسعار السلع والفائدة والعملات والأوراق المالية و كيفية تصدي المؤسسات لهذا الواقع.

● **مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، "دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري"، رسالة الماجستير في الاقتصاد، مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012.**

تناولت هذه الدراسة الاختلاف بين أساليب التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والمشاكل التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

مصادر تمويل أخرى ألا وهي عند لجوئها إلى البنوك التقليدية، الأمر الذي دفعها إلى البحث على مصادر تمويل أخرى ألا وهي التمويل عن طريق البنوك الإسلامية .

أهم ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة:

بعد الإطلاع على الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث والتي تعالج موضوع دراسات الهندسة المالية ودورها في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، يظهر أن الاختلاف بين هذه الدراسات وموضوع بحثنا هو تركيز دراستنا على الجانب العملي، وذلك بتحديد أهم الصيغ التي يمكن استخدامها في عملية التمويل الإسلامي وحتى التمويل القائم على الفائدة، إضافة إلى دراسة تطبيقية لصيغة المراجعة وكيفية العمل بها والشروط الواجب توفرها في طالي التمويل بهذه الصيغة في بنك البركة.

10- صعوبات الدراسة: من بين أبرز الصعوبات التي واجهتنا لإجراء هذه الدراسة نذكر:

- أكبر صعوبة واجهتنا خلال البحث تمثلت في كونه أول تجربة حقيقية لنا في مجال البحث العلمي.
- الاختلافات الفقهية والمذهبية حول ابتكار الصناعة المالية.
- قلة المراجع التي تناولت هذا الموضوع على مستوى الكلية، وذلك يرجع لحداثة الموضوع.
- صعوبة العمل الميداني أمام تحفظ مسؤولي البنوك الإسلامية في إعطاء المعلومات متحججين بالسرية.
- عدم وجود فرع لبنك البركة في الولاية ما دفعنا للتوجه إلى فرع مستغانم أيننا واجهتنا صعوبة في الحصول على المعلومات التي كنا نبحث عنها.

11- تقسيمات البحث:

لدراسة ومعالجة هذا الموضوع قد اعتمدنا على خطة قمنا من خلالها بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول منها فصلان نظريان وفصل تطبيقي:

الفصل الأول: تطرقنا فيه إلى الإطار النظري للهندسة المالية، وذلك من خلال ثلاثة مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول ماهية الهندسة المالية وفي المبحث الثاني أبعاد الهندسة المالية، أما المبحث الثالث فتطرقنا إلى أدوات الهندسة المالية.

الفصل الثاني: حاولنا التعرض من خلاله إلى الصناعة المالية الإسلامية، وذلك من خلال ثلاثة مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى أساسيات التمويل الإسلامي، وفي المبحث الثاني إلى مفاهيم الصناعة المالية الإسلامية، وفي المبحث الثالث إلى منتجات الصناعة المالية الإسلامية .

الفصل الثالث: خصصناه للدراسة التطبيقية من مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة) فرع مستغانم من خلال ثلاثة مباحث، فتطرقنا إلى المبحث الأول إلى واقع السوق النقدي والمالي في الجزائر، أما في المبحث الثاني إلى نظرة عامة حول بنك البركة الجزائري، المبحث الثالث: دراسة تطبيقية حول صيغة المراجعة في بنك البركة الجزائري وكالة مستغانم.

تمهيد:

تعتبر الهندسة المالية مصطلح ظهر حديثا (الستينات) فقد سمحت عملية الهندسة المالية بتلبية معظم حاجيات المستثمرين وازداد الإهتمام بدراسة الهندسة المالية بإعتبارها عملية تطويرية إنطلاقا من الدور الذي تؤديه في تنشيط البورصات المالية العالمية، تهدف إلى إبتكارات جديدة في المنشآت والمؤسسات الإستثمارية بصورة عامة فضلا عن الأثر الذي أحدثته في التفكير الإستراتيجي للمؤسسات المالية وظهور الأسواق الناشئة والمراكز المالية العالمية، كما أن للهندسة المالية أسس ترتكز عليها، وظهور الهندسة المالية وأدواتها وفر سوق يوفر مجالات وفق حدود لإبتكارات متعددة في المستقبل القريب و البعيد وأن الغرض الأساسي لها هو الإحتياط ونقل المخاطر إلا أن إستعمالها قد توسع بصورة كبيرة .

وعلى هذا الأساس قمنا بدراسة موضوع هذا الفصل على النحو التالي:

المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية.

المبحث الثاني: أبعاد الهندسة المالية.

المبحث الثالث: أدوات الهندسة المالية.

المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية.

يعد ظهور الهندسة المالية مصطلح حديث فقد عرف بأنه عملية إستحداث أوراق وأدوات مالية جديد كما أنه عبارة عن عملية تطويرية إنطلاقاً من الأثر الذي تؤديه في تنشيط البورصات المالية، إضافة إلى الإستراتيجيات الهامة التي يتوجب أخذ العناية بالتشغيل الفعال لمصادر الأموال.

المطلب الأول: نشأة وفلسفة الهندسة المالية.

ظهر خلال الستينات مصطلح جديد عرف في عالم المال بشقيه العلمي والأكاديمي وهو ما عرف بالهندسة المالية .

1- نشأة الهندسة المالية: شهدت أسواق المال العالمية منذ بداية الستينات من القرن العشرين ثورة في مجال الابتكارات، ويمكن تلخيصها في الظواهر الأربع التالية:¹

- إتساع وتعدد أدوات الإستثمار المتاحة في أسواق المال، أدى إلى زيادة السيولة في السوق وإتاحة المزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل.
- إيجاد أدوات إدارة المخاطر، والتي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقاً لتفضيلات المستثمرين للمخاطر، وهناك أربع أنواع من المخاطر: مخاطر سعر فائدة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر التقلب في أسعار الأسهم و مخاطر أسعار السلع، ومشكلة المخاطر ليس في حجمها، ولكن في كونها تحدث دون توقع ولا تخرج أدوات إدارة المخاطر عن ثلاث إما بالعمل على تخفيضها بالتخلص من مصدر الخطر بالبيع، أو بالتنوع، أو بالتنوع ضد المخاطر.
- تطوير أدوات المراجعة بين الأسواق، مما مكن من تحسين التكاليف و زيادة العائد والإنتفاع على الأسواق العالمية.

¹ عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، جامعة الملك فيصل، المملكة العربية السعودية، كلية العلوم الإدارية والاجتماعية، 15-16 سبتمبر 2006، ص ص: 03-04 .

- تعدد وتنوع الإستراتيجيات الإستثمارية لتعدد وتنوع وتحدد الاستثمار .

2- عوامل ظهور الهندسة المالية:

إن ما أدى إلى ظهور الهندسة المالية وساعد على إنزائها على أرض الواقع عوامل عدة وهي¹:

2-1- ظهور احتياجات مختلفة للمستثمرين و طالبي التمويل:

تقوم مؤسسات الوساطة بأشكالها المختلفة (بنوك، شركات التأمين، السماسرة... الخ) بتسهيل تحويل الأموال من وحدات الفوائض النقدية (SURPLUS UNITS) لوحدة العجز المالي (DEFICIT UNITS)، هذه المهمة كان بإمكان الأفراد أنفسهم القيام بها لكن هذا نظريا على الأقل من دون الحاجة لوجود هذه المؤسسات، ولكن أصبح من المسلم به أن قيام الأفراد بهذا العمل يؤدي إلى عدم الفعالية وقلة في الكفاءة المدركة، حيث أن ظهور الاحتياجات الجديدة والمتطورة لوسائل التمويل المختلفة من حيث التصميم و تواريخ الاستحقاق جعل من الصعب على هذه الوسائط المالية بصورها التقليدية و مهامها القديمة من إشباع رغبات المستثمرين والمشاركين في أسواق رأس المال، لذلك ظهرت الحاجة الملحة للإبتكار وإبداع وسائل جديدة لمقابلة هذه الاحتياجات.

2-2- تقنيات المعلومات ومفهوم السوق العريض:

مما لا شك فيه أن تقنية الحاسوب قد أثرت في القطاع المالي بصورة كبيرة، سواء حدوده ومفهومه أو بطريقة عمله، فقد أثر الحاسوب في أشياء أساسية في هذا السوق مثل ماهية النقود نفسها، وعلى أشياء فردية مستحدثة مثل كيفية عمل التحويلات النقدية بيت العملاء، ولكن ظهور شبكات الإتصال بالذات ساعدت على تمويل الأسواق العالمية المتعددة والمنفصلة إلى سوق مالي كبير، تنعدم فيه الحواجز الزمانية والمكانية ويصل مداه إلى مدى وصول المعلومة المرسله، ونظرا لوجود إحتياجات مختلفة من العالم المترابط بواسطة هذه الشبكات فقد أصبح من السهل تقسيم الإحتياجات ومقابلتها بالإعتماد على قاعدة عريضة وواسعة من المشاركين في هذا السوق العالمي الكبير، وبالطبع كلما زاد عدد المشاركين في هذه الأسواق، كلما تمكن مبتكروا

¹ مختار بونقاب، دور الهندسة المالية في تطوير المنتجات المؤسسات المالية، رسالة الماجستير علوم التسيير، مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011، 2012، ص 32 .

ومصمموا الأوراق المالية من العمل بصورة اقتصادية مقبولة، أي أنهم يجدون مساحة واسعة للحركة وكلما صمموا أو إبتكروا أداة جديدة وجدوا من يطلبها ويقبلها.

2-3- ظهور مفهومي الكفاءة والفعالية:

يعني مفهوم الفعالية في سوق رأس المال مدى قدرة السوق على مقابلة إحتياجات المشاركين فيه، بينما تعني الكفاءة المدى الذي تستطيع فيه هذه الأسواق مقابلة هذه الإحتياجات بتكلفة قليلة أو بوفرات ملحوظة، و بسرعة ودقة عاليتين وهذان المعياران (الكفاءة والفعالية) يأخذان أهمية كبيرة في حالة توسع قاعدة المشاركين، وتوجه الأسواق نحو درجات عالية من تجويد وتقديم الخدمات للعملاء، ولذلك نجد في هذا الجو أدوات ووسائل مالية (مثل تبادل أسعار الفائدة) تحل محل طرق تمويل قديمة نسبيا مثل إعادة تمويل القروض، ويمكن تلخيص الأسباب المباشرة لنشأة هذه الأدوات الجديدة فيما يلي¹:

- هذه الأدوات والوسائل المبتكرة تقلل تكاليف المعاملات بين الوحدات المختلفة (الفاعلة).

- عن طريقها يمكن خلق أنواع جديدة من الأوراق المالية وبذلك يمكن مقاسمة المخاطر بطريقة جديدة وإلى أبعاد جديدة.

- عن طريقها يمكن التغلب على الكثير من العوامل الخارجية المؤثرة مثل تغير قوانين الضرائب، والقوانين المنظمة لعمل الأسواق المالية في دولة دون أخرى.

2-4- تغيرات الأسعار: إن تأرجح الأسعار والتصرفات الغير المسؤولة من قبل السياسيين والإقتصاديين، أو حتى أصحاب السوق المالية أدى إلى زيادة التقلب، مما أدى إلى ظهور بيئة غير مستقرة بعكس تصورات لاعبي السوق الذين يبحثون عن الحماية أولئك الذين يسعون نحو الربح السريع إلى أنه يمكن القول بأن الطريقة التي تطورت بها الهندسة المالية لا تنحصر بذلك التأرجح بل تتعداها إلى الفوائد التي حدثت في النظرية المالية والتطورات في دعم التكنولوجيا ووعي المستثمر.

¹ هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2008، ص ص: 23-24.

2-5- مساهمات البحث العلمي : لعبت تطورات البرمجة وأجهزة الحاسوب العامل الأكبر في تقديم تلك النظرية، حيث مكنت هذه البرمجيات من تجميع وحفظ وتحليل البيانات بطريقة سهلة منذ سنة 1990، كما أسهمت المعاهد العريقة في عملية تحليل الأسواق المالية وتزويد المستثمرين والمستخدمين بكافة البيانات المطلوبة.

2-6- تقلبات أسعار الفائدة: ترتب عن المشكلات التي خلفتها التقلبات الشديدة في أسعار الفائدة منذ منتصف الستينات من القرن العشرين، أن تمكنت الهندسة المالية من إبتكار فكرة أسعار الفائدة المتغيرة أو العائمة وبالتالي إبتكار السندات والأسهم الممتازة التي يتغير فيها معدل الكوبون مع تغير أسعار الفائدة في السوق.

2-7- التشريعات مصدر الإلهام: يشير ميلر (MILLER) إلى أن السبب الأخر الجوهري للإبداع والإبتكار المالي، هو كونه ردود فعل للتشريعات بصفة عامة و التشريعات الضريبية بصفة خاصة، و يضيف فان هورن (VAN HORNE) إلى أنه لكي تأخذ الورقة المالية أو العملية المالية الجديدة صفة الإبتكار ينبغي أن تساعد في جعل السوق كاملة¹.

2-8- ظهور ما يسمى بالمستثمرين المؤسسيين: وهم كبار المساهمين الذين يهيمنون على المؤسسات الإقتصادية بفرض قراراتهم على الشركة وهم يحاولون تقليص التكاليف باللجوء إلى سبل وتقنيات جديدة لتمويل أنشطتها كالرافعة المالية .

2-9- إنهيار إتفاقية بروتن وودز: كانت التقلبات العنيفة في أسعار الصرف مدعاة لتطور أسعار الصرف الآجل والبحث عن آلية الإحتياط ضد مخاطر تقلبات أسعار الصرف.

2-10- زيادة حدة التضخم: وكان ذلك في بداية الثمانينات مما أدى إلى زيادة سريعة في معدلات أسعار الفائدة فاندفع المهندسون إلى البحث عن أدوات تقلل من حدة التضخم وتخفض من أسعار الفائدة والتكاليف.

¹ المانسخ رابح أمين، الهندسة المالية و أثرها على الأزمة المالية العالمية لسنة 2007، رسالة الماجستير، قسم علوم إقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010-2011، ص 40.

2-11- إنهاء أسواق الأوراق المالية المتتالية: الإختيارات المتتالية دفعت المستثمرين بالبحث عن حماية أصولهم من خلال أسواق المشتقات¹.

3- فلسفة الهندسة المالية، الواقع ومستقبلها: تقوم الهندسة المالية على مجموعة من الأنشطة التي تنطوي على مبدأ الإبتكار المالي من خلال إعتماها على فلسفة معينة، في ظل الواقع الذي تنشط فيه والتطلعات المستقبلية.

3-1- فلسفة الهندسة المالية: تركز فلسفة الهندسة المالية على التحليل والقرارات الدورية الخاصة بالقرارات المالية (المنتجات المالية) المختلفة المتبادلة و المتوافقة التي تحقق أعلى عائد بأقل المخاطر، ومحاولة تغيير الأدوات المالية وتعديلها لتجنب المخاطر وزيادة العائد (تبديل أسهم وأسهم وسندات بسندات أو أسهم بسندات أو عملة بأخرى حسب تقلبات ديناميكيات الأسواق المالية) ويتم ذلك بغرض تحقيق أعلى قيمة للمشروع في تاريخ محدد، إذن تركز الهندسة المالية على:

- إدارة بنود المركز المالي.

- إدارة المنتجات المالية الجديدة.

وهذا بهدف الوصول إلى تحقيق أعلى قيمة للمشروع بالتركيز على الإستثمارات المادية بأقل تكلفة تمويل وأدنى مخاطر محتملة.

3-2- واقع الهندسة المالية ومستقبلها: من خلال الدراسات السابقة يتضح أن الهندسة المالية مفهوم حديث نسبياً، ومع ذلك تشهد إستعمالاً كبيراً، كل هذا يجعلنا نطرح السؤال التالي: ماهية العوامل المحفزة لإنتشار هذا المفهوم؟

3-2-1- العوامل المحفزة لتطور وانتشار الهندسة المالية: والتي تتمثل فيما يلي²:

¹ ربيع بوصيب العايش ، دور الهندسة المالية في خفض المخاطر المحافظ المالية،تحليل دور إستراتيجيات الخيارات في بناء محفظة التحوط في السوق المالي القطري للفترة 2007، 2011، رسالة الماجستير، قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011، 2012، ص 19.

² عبد الكريم قندوز، صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود مالية ، حسيبة بن بوعلي، جامعة شلف، 2006-2007، ص 16.

3-2-2- العوامل المحفزة لتطور وانتشار الهندسة المالية حسب فينرتي: لقد وصفها finnerty

مجموعة من العوامل ألا وهي:

- الرغبة في إدارة المخاطر والإحتياط منها.
- الاستفادة من المزايا الضريبية، فأى مؤسسة مهما كان نوعها تحاول إخضاع أرباحها لأقل قدر ممكن من الضرائب من خلال وضع صيغ تمويلية لمشاريعها، تهدف إلى الاستفادة من تخفيضات في الضرائب، و ذلك من خلال:

- عن طريق الأوراق المالية التي تخفض الحجم الكلي للضرائب المدفوعة من قبل الشركة.
 - إختيار توقيت الضريبة : مرونة تقدير الأرباح و الحسائر لأغراض الضريبة.
 - تخفيض تكاليف الإصدار والوكالة.
 - إلتزام أو تجنب التعليمات.
 - تقلبات (تغيرات) أسعار الفائدة وأسعار الصرف .
 - التقدم التكنولوجي، حيث تعتبر سببا رئيسيا في إنتشار الهندسة المالية.
 - التحايل المحاسبي .
 - البحث الأكاديمي.
- التغيرات في متطلبات البيئة يمكن أن ينتج عنه إبتكار المالي.

3-2-3- العوامل الأخرى: هناك عوامل أخرى التي كان لها الدور الفعال في إنتشار الهندسة المالية¹:

- إنفتاح إقتصاديات الدول الأخذة في النمو في آسيا وأوروبا وتزايد رقعة التجارة الخارجية (الدولية)، الأمر الذي أدى بدوره إلى انتشار الأسواق وتزايد الطلب على التمويل الدولي لأنشطة الإستثمار والتجارة، كل هذا دفع إلى ضرورة إبتكار أدوات وعمليات مالية جديدة ذات مخاطر منخفضة.

¹ عبد الكريم قندوز، صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 17.

- مصادر الابتكارات ليست موحدة عبر المشاريع والصناعات: فطبيعة المشروع يمكن أن تكون حافزا قويا ومن أمثلة ذلك تطور الهندسة المالية أرتبط بشكل وثيق بالمؤسسات المالية وخاصة المصارف نظرا لطبيعة عملها.
- قوة وحجم السوق، حجم المشروع، الملائمة ومتطلبات السوق.
- الشروط الإقتصادية الكلية.
- التعليمات (البيئة القانونية) كما تم الإشارة إليها سابقا حول عوامل ظهور الهندسة المالية فإن القوانين والتعليمات، يمكن أن تعوق المتعاملين الإقتصاديين عن تحقيق أهدافهم الإقتصادية سواء ما تعلق منها بالربح أو السيولة أو تقليل المخاطر...

المطلب الثاني: مفهوم وأهداف الهندسة المالية.

باعتبار أن مصطلح الهندسة المالية مصطلح قديم ونظرا للتطورات الحاصلة في مجال الأعمال وظهور التكنولوجيا كل هذا أدى إلى إبتكار فكر مالي يركز على مفهوم الهندسة المالية.

1- تعريف الهندسة المالية: تعددت واختلفت هاته التعاريف باختلاف وجهات نظر الباحثين والمفكرين، فكل منهم أعط تعريف حسب وجهته ولكن كلها تصب في فحوى الإبتكار.

- تعرف الهندسة المالية على أنها عملية تصميم، تطوير، تنفيذ أدوات وآليات مالية مبتكرة وصياغة الحلول المناسبة لها حيث توجد عدة شروط أساسية يمكن الأخذ بها للحكم على مدى نجاح الهندسة المالية وهي¹:

- أن يكون المنتج أو العملية إبدائية أي مبتكرة.

- تمكن هذه المنتجات أو العمليات المصدرين أو المستثمرين من إنجاز عمليات لم يكن باستطاعتهم القيام بها سابقا.

- أن تجعل الأسواق المالية أكثر كفاءة.

- أن تزيد ثروة حاملي الأسهم أو المصدر لها و حتى الوسطاء.

¹ جليل كاظم مدلول العارضين، علي عبود نعمة الجبوري، الهندسة المالية وأدواتها المشتقة، دار المنهجية للنشر والتوزيع، الأردن، بدون طبعة، بدون سنة النشر، ص16.

- كما تعرف على أنها التطبيق العملي لمبادئ رياضية أو علمية لحل مسائل أو تصميم منتجات وخدمات مفيدة وتهدف لتوليد أدوات أو أوراق مالية جديدة لمقابلة إحتياجات المستثمرين أو طالبي التمويل المتجدد لأدوات التمويل التي تعجز الطرق الحالية عن الإيفاء بها، فهي بذلك تمثل الحل الفعلي لمعظم المشاكل التي تعتبر عائقاً أمام المستثمرين¹.

- **تعريف بعض الإقتصاديين:** إضافة إلى التعاريف السابقة هناك مجموعة من التعاريف يمكن التعرض لبعض منها فيما يلي:

● **تعريف فيرنتي:** تعني الهندسة المالية تصميم، تطوير وتطبيق أدوات مالية مستحدثة وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية.

● **تعريف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين (IAFE):** تتضمن الهندسة المالية التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمالية المعقدة ولاستغلال الفرص المالية، فالهندسة المالية ليست أداة بل هي المهنة التي تستعمل الأدوات علماً أن الهندسة المالية تختلف عن التحليل المالي، فمصطلح "التحليل" يعني تشتيت الشيء لفهمه، أما مصطلح الهندسة فيعني البنية .

● **تعريف الخبير الإستثماري نشأت عبد العزيز:** يعرفها على أنها تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول مبدئية للمشكلات الإقتصادية والمالية، ولا يقتصر دورها على المنتجات الجديدة فحسب، بل يمتد كذلك إلى محاولات تطويع أدوات وأفكار قديمة لخدمة أهداف منشآت الأعمال.

● **تعريف بودي:** الهندسة المالية هي تطبيق القواعد العلمية للنماذج الرياضية في شكل قرارات حول التوفير والإستثمار والإقتراض وإدارة المخاطر.

● **تعريف جاكوبياك JAKOBIAK :** يعرف الإبداع الذي يعتبره القدرة على الخلق والإبتكار واللدان يتطلبان من أجل التطور العوامل الإجتماعية والثقافية المناسبة، ثم النظر الذي يأخذ شكل مقدمة فعلية، لما تم تطويره واكتشافه داخل المجال الإقتصادي والذي يأخذ شكل أفكار تعكس التقدم من جهة أخرى².

¹ هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص 22.

² عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد الملك عبد العزيز، الإقتصاد الإسلامي، السعودية، 2007، العدد 2، ص 10.

بالتالي يمكن القول أن الهندسة المالية عبارة عن السعي لتصميم و تطوير و تنفيذ أدوات مالية مبتكرة للوصول إلى حلول جد مناسبة للمشاكل التي تواجه المستثمرين أو طالبي التمويل و بالتالي فإن الهندسة المالية تعكس مدى التقدم والتطور الحاصل في الأدوات المالية وذلك لخدمة أهداف منشأة الأعمال.

2- أهداف الهندسة المالية: تعد الهندسة المالية شريان الإقتصاد للإبداع المالي، وبذلك فالغرض الأساس للهندسة المالية هو الإحتياط ونقل المخاطرة، إلى أن إستعمالها توسع بصورة كبيرة خلال السنوات الأخيرة. من خلال ما سبق يمكن إستخلاص أهم وأبرز أهداف الهندسة المالية في مايلي:

2-1-1- الهندسة المالية ضرورة للبقاء: وتمثل فيما يلي¹:

2-1-1-1- الهندسة المالية لتجاوز القيود القانونية: يقدم "سيلبر" تحليلاً متميزاً لنهضة الهندسة المالية يتلخص في المثل القائم (الحاجة أم الإختراع) فالهندسة المالية جاءت لتقديم العون لمنشأة الأعمال من أجل التخفيض أو التخلص من القيود المفروضة عليها، فالمنشآت تعمل في ظل قيود تشريعية و أخرى يفرضها عليها السوق أو تفرضها ظروف المنشأة ذاتها.

ولهذه القيود تكلفة قد تصل إلى مستوى يدفع المنشأة إلى ضرورة البحث عن سبل تخفيض أو التخلص من تلك التكاليف، وكمثال فقد توصلت الهندسة المالية بالمصارف إلى إستخدام عملية إعادة الشراء للتخلص من مشكلة الإحتياط الإلزامي، حيث يقوم المصرف ببيع السندات الحكومية التي يملكها بثمن محدد على أن يعيد شراءها بثمن أعلى من نفس البائع.

وبهذه الطريقة يتجنب المصرف حجز إحتياطي نظامي مقابل السيولة التي يحصل عليها.

2-1-1-2- الإستفادة من الفرص الإستثمارية: تهتم الهندسة المالية أحيانا بتصميم أدوات إستثمارية ذات مخاطر عالية، غير أنه نظراً لتلك الأدوات الجذابة لفتة من المستثمرين الذين لديهم إستعداد أكبر لتحمل المخاطر، هو أمر من شأنه أن يساهم في تخفيض العائد المطلوب على تلك الأدوات، أي تخفيض تكلفة الأموال لتلك الشركة المصدرة، ومن أمثلة ذلك الشركة المصدرة للسندات منخفضة الجودة أو الوديعة، فمخاطر تلك السندات مرتفعة ولكن بفضل الهندسة المالية أصبح لها سوق رائجة، ساهم في تحسين مستوى سيولتها،

¹ فريد النجار، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، بدون طبعة، 1999، ص 233.

وبالتالي أصبح من الممكن إصدارها بمعدل فائدة منخفض نسبياً، بما يعني انخفاض تكلفة الأموال للجهة المصدرة لها¹.

2-2- المنافسة المالية : توسع إطار المنافسة المالية في المؤسسات المالية بشكل كبير خلال السنوات الماضية حيث أصبح من أولويات مهامها.

2-2-1- مفهوم المنافسة المالية:

نقصد بها قدرة الشركة على استخدام الأموال بكفاءة قائمة تجعلها تتفوق على المنافسين من خلال إختيار أفضل المصادر التمويلية وأحسن تشغيل لفرص الإستثمار المتاحة، فالقرار المثالي للتمويل (الإقتراض ورأس المال أو حقوق الملكية) والقرار المثالي للإستثمار (قصير الأجل وطويل الأجل) يعني القدرة على التنافس.

2-2-2- الهندسة المالية والمنافسة المالية:

يؤدي الفشل المالي والإختلال في الهياكل التمويلية والإفلاس والتعثر المالي وخسائر الشركات إلى إنهيار المشروعات والخروج من الأسواق بسبب عدم الإهتمام بالقدرة على مواجهة المنافسة الدولية .

وتقاس المنافسة المالية (القدرة التنافسية الدولية) بعدد من المؤشرات منها²:

- انخفاض تكلفة التمويل وإرتفاع عائد الاستثمار .

- انخفاض مخاطر الإستثمار وإرتفاع مخاطر السيولة.

- زيادة القيمة السوقية للمؤسسة وتحسين العلاقات المالية بين المؤسسة والبنوك.

حيث تعطي الشركات أوزاناً حسب أهمية كل منها وحسب الظروف المحيطة وأحوال الأسواق المالية (أسعار الفائدة، أسعار الصرف وغيرها) .

2-3- إعادة هيكلة الشركات: للوصول إلى الهدف وتحقيق الأرباح على المؤسسة القيام بتعديلات في المؤسسة نظراً للتقلبات التي تحدث والتي لم تكن موجودة.

¹ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2008، ص ص: 49-50.

² فريد النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص: 15-16.

2-3-1- مفهوم عملية إعادة الهيكلة:

بمفهومها الواسع هي عملية تعديل أو تغيير في العمليات أو في أسلوب الإدارة (عقود الإدارة مثلا) أو في هيكل رأس المال، أو في شكل ملكية منشأة الأعمال، بصورة غير مألوفة، أي ليس نتاج للتسيير العادي لشؤون المنشأة، وطالما اهتمامنا هو في الهندسة المالية فأن التركيز لا بد أن ينصرف إلى المسألتين الأخيرتين، أي تغيير هيكل رأس المال وشكل الملكية، أو ما يطلق عليه بلغة الإدارة المالية إعادة الهيكلة¹.

2-3-2- الهندسة المالية وإعادة الهيكلة المالية للشركات:

كما أشرنا سابقا فإن إعادة الهيكلة قد تصبح ضرورية لبقاء الشركة، حيث يعتبر دور الهندسة هنا حاسما لأنها تتكفل بإعادة الهيكلة المالية والتي تعتبر أهم جزء من إعادة الهيكلة الشاملة، إذ يمكن إستخدام العديد من الأدوات لتصويب الهياكل المالية للشركات وتنفيذ الهندسة المالية ومن أهم الأدوات الشائعة الإستخدام مايلي²:

- **الإندماج**: يقصد به بصفة عامة إتحاد المصالح بين شركتين أو أكثر، وقد يتم هذا الإتحاد في المصالح من خلال المزج الكامل بين شركتين أو أكثر كما قد يتم الإندماج بشكل كلي أو جزئي، ويمكن أن يأخذ ثلاثة صور وهي³:

- **الإندماج الأفقي**: ويتضمن منشأتين تعملان في نفس النشاط وتتنافسان في نفس النوع النشاط.
- **الإندماج الرأسي**: يتم بين منشأتين تعملان في أنشطة تمثل مراحل إنتاج أي في المراحل المختلفة من تشغيل المنتجات.
- **الإندماج المختلط**: والذي يوفر سبل تنوع نشاط المنشأة مما يسهم في الحد من مخاطر التقلب في التدفقات النقدية فهو يشمل الشركات المشاركة في أنواع مختلفة من الأنشطة التجارية⁴.

¹ إبراهيم منير هندي، إدارة المخاطر باستخدام التوريق والمشتقات، المكتب العربي الحديث، القاهرة، بدون طبعة، 2009، ص 139.

² عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص 30.

³ عبد المطلب عبد الحميد، الإندماج المصرفي، وخصخصة البنوك، الدار الجامعية، مصر، الطبعة الأولى، 2015، ص 19.

⁴ طارق عبد العال حماد، إندماج وخصوصية البنوك، الدار الجامعية، امصر، بدون طبعة، بدون سنة النشر، ص 50.

- **الخصوصية:** تنجلي الخصوصية في نقل الملكية من القطاع العمومي إلى القطاع الخاص ويتم ذلك من خلال تحويل مجموعة أو جزء من الأصول المادية أو المعنوية أو رأس المال الإجتماعي للمؤسسات العمومية لصالح أشخاص ماديين أو معنويين خواص، كما يمكن القول بأنها أي معاملة تتمثل في نقل تسيير المؤسسات العمومية إلى أشخاص ماديين أو معنويين عن طريق التعاقد¹.

2-4- تمويل الصادرات: لقد أدى تنوع المخاطر في الصادرات وأثار تقلبات الصرف (أسعار العملات) إلى ضرورة استخدام الهندسة المالية بغرض تخفيض تكلفة التمويل والمخاطر وتوفير الضمانات الائتمانية وتعتمد منتجات الهندسة المالية في تمويل الصادرات على طبيعة المخاطر السياسية للدولة المستوردة وطبيعة الصادرات والخدمات المعاونة، مصادر الصادرات و الخدمات بالإضافة إلى هيكل الائتمان، تكلفة التمويل وأسعار الفائدة المقترحة، كما تستخدم الهندسة المالية خليط من أسعار الفائدة وضمانات الائتمان لتغطية المخاطر وتهتم الهندسة المالية بتوفير مصادر تمويل متعددة للصادرات بغرض بناء محفظة ذات ضمانات عالية ومخاطر متدنية وتمويل مناسب².

2-5- إدارة المخاطر: تعددت المفاهيم التي تناولت إدارة المخاطر وفيما يلي أهم هذه المفاهيم:

- هي كافة الإجراءات التي تقوم بها الإدارة للحد من الآثار السلبية الناتجة عن المخاطر للمحافظة عليها في أدنى حد ممكن.

- هي استخدام الإدارة سياسات وإجراءات للتعرف وتحليل والتقييم والمراقبة بهدف التقليل من آثار المخاطر على المؤسسة.

- هي تلك العملية التي يتم من خلالها تعريف المخاطر وتحديدتها وقياسها ومراقبتها والرقابة عليها وذلك بهدف ضمان ما يلي³:

¹ حميد حدي، الإصلاحات الاقتصادية وسياسات الخصوصية في البلدان العربية، المركز الوطني للدراسات والتحليل الخاصة بالتخطيط، الجزائر، الطبعة الأولى، 1999، ص 374.

² فريد النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص: 247-278.

³ مهند حنا نقولا عيسى، إدارة مخاطر المحافظ الائتمانية، دار الراية، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص ص: 117-118.

- أن المخاطر ضمن الإطار الموافق عليه من قبل مجلس الإدارة.
- أن عملية القرارات المتعلقة بتحمل المخاطر تتفق مع الأهداف الإستراتيجية.
- أن العائد المتوقع يتناسب مع درجة الخطر.
- أن تخصيص رأس المال و الموارد يتناسب مع مستوى المخاطر.
- أن القرارات المتعلقة بتحمل المخاطر واضحة وسهلة الفهم.
- أن حوافز الأداء المطبقة منسجمة مع مستوى المخاطر.

3- المهارات الخاصة التي تتطلبها الهندسة المالية:

يتطلب من المهندس المالي أن يكون شخص واسع الإطلاع والمعرفة وأن يتميز بالمهارات الخاصة بمجال بحثه فعلى سبيل المثال المهندسين الماليين الذين يعملون في أسهم الخزنة ينبغي أن يكونوا على علم تام بهذه الأدوات التي تستخدم لتحقيق أهداف التمويل، أما المهندسين الماليين الذين يعملون في مجال إدارة المخاطر فينبغي أن يكونوا ملمين بمنتجات المشتقات المالية فيمكن الإمام بمجموعة من المهارات الآتية¹:

– المعرفة الواسعة والواضحة بالأدوات وتطبيقاتها و فوائدها ومساوئها ودورها في التقليل من المخاطرة وزيادة العوائد.

– الفهم الجيد للنظرية المالية: خلفية واسعة في علم الرياضيات والإحصاء والإقتصاد والطريقة التي من خلالها يتم إعتقاد هذه العلوم في موضوعات مالية متقدمة مثل بناء المحفظة المثالية وتسعير الخيارات ومقاييس الإحتياط وغيرها.

– معرفة واسعة بالقانون الدولي و المحلي فيما يرتبط بالآليات المالية والأسواق.

– خلفية قوية في معرفة قانون الضريبة العالمي والمحلي.

– معرفة واسعة ببرمجيات الحاسوب و البيانات المختصة بتطوير تقنيات جديدة في علم المالية.

– عقل مدرك واهتمام بكل الإرباك الذي قد يحصل.

¹ هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص: 50-51..

- التحليل المالي والتخطيط المالي "تنظيم وإعادة هيكلة المنظومة المالية وفق التغيرات البيئية وتقييم الاحتياجات الرأسمالية والزيادة في رأس المال".
- إدارة هيكل الأصول النقدية، محفظة الأوراق المالية سريعة التسويق وأوراق القبض والمخزون والآلات والأصول الثابتة الأخرى.
- إدارة هيكل التمويل وإدارة المنتجات المالية جديدة ومشتقاتها.

المطلب الثالث: أثار الهندسة المالية واستراتيجياتها.

اختلفت أثار الهندسة المالية على المتغيرات الاقتصادية حسب مدى تأثير صناعة الابتكار المالي عليها وذلك بالنظر إلى الإستراتيجيات التي تنتهجها في تقديم منتجاتها وخدماتها.

1- أثار الهندسة المالية: من المعروف أن الهندسة المالية تعمل في محيط إقتصادي قوي تتأثر به وتتأثر فيه، وتمثل أهم أثارها فيما يلي¹:

1-1- الهندسة المالية والسياسات الإقتصادية: أثر الإبداع المالي على كل من السياسة النقدية والإستقرار والنمو الإقتصادي يظهر وفق التالي:

1-1-1- أثار الإبداع المالي على السياسة النقدية:

حيث يرى العالم الإقتصادي الأمريكي منسكي أن أدوات السياسة النقدية مثل نسبة الإحتياطي الإلزامي أو معدل الفائدة، سوف لا تجد كثيرا على المدى المتوسط، نظرا لقدرة مؤسسات المالية على إبتكار أدوات مالية تمكنها من تجاوز قيود السياسة النقدية، فعلى سبيل المثال استخدمت المؤسسات المالية عمليات "إعادة الشراء" لحل مشكلة الإحتياطي الإلزامي، كما يمكن للمصارف الإقتراض من سوق الدولار الأوروبية أو اللجوء إلى غيرها من الأدوات التي تمكنها من الحصول على السيولة دون حجز إحتياطي نظامي، والنتيجة هي نقص فعالية السياسة النقدية و ضعف أثرها الإقتصادي ، ويمكن تلخيص أهم أثار الإبداع المالي على السياسة النقدية فيما يلي:

¹ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2008، ص 60.

- من الصعب جدا إدراك كل ما يحيط بالإبتكار المالي وأصعب من ذلك توقع نتائجه من الناحية العملية لأن المستثمر يضيف عنصر عدم اليقين إلى البيئة الإقتصادية التي تعمل فيها البنوك المركزية.

- يمكن أن يساعد الإبتكار المالي على زيادة كفاءة النظام المالي، الأمر الذي يسهل عمل السياسة النقدية من جهة، ومن جهة أخرى يعقد البيئة التي تعمل فيها السياسة النقدية.

1-1-2- الإبتكار المالي والإستقرار الإقتصادي: يعد الإبتكار المالي سلاح ذو حدين فهو نافع ومفيد إذا حقق المصالح المشروعة "رفع الكفاءة الإقتصادية والإنتاجية وبتالي زيادة الرفاهية" أما إذا خلا الإبتكار المالي من هذه الإيجابيات و المقصود منه هو تجاوز الأنظمة وتخطي السياسات لتحقيق الربحية، فسوف يؤدي بطبيعة الحال إلى عدم إستقرار الأسواق المالية دون مقابل من الرفاهية الإقتصادية.

1-1-3- الإبتكار المالي والنمو الإقتصادي: تظهر آثار الإبتكار المالي على النمو الإقتصادي عموما فيما يلي¹:

- يؤدي الإبتكار المالي إلى تخفيض تكاليف المعاملات الاقتصادية.

- يؤدي إلى تحفيز نمو الإقتصاد وبالتالي إنتشار منتجات مالية جديدة تساعد على جعل الأسواق المالية أكثر تكامل و كفاءة.

- تحسين الأداء الاقتصادي.

1-2- الهندسة المالية والمؤسسات المالية: نقصد بالمؤسسات المالية المؤسسات الوسطية التي تقوم بضخ المدخرات الفردية و المؤسسات الحكومية ومنها البنوك التجارية، بنوك الإدخار، إتحادات التامين، شركات تأمين المعاشات، صناديق الإستثمار، شركات التمويل، ضمانات الإئتمان ومؤسسات التمويل الدولية.

1-2-1- الهندسة المالية والمؤسسات المالية: وذلك من خلال تضائل فعالية السياسات الاقتصادية، وتراجع الفوارق بين المؤسسات المالية المختلفة.

¹ عبد الكريم قندوز،، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق، مرجع سبق ذكره، ص 64.

1-2-2- الهندسة المالية وطبيعة عمل المؤسسات المالية: تؤثر الهندسة المالية بشكل كبير على طبيعة

عمل المؤسسات في الأمور التالية:

- تطوير أدوات المالية أخرى.

- الإتصال المباشر بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز المالي.

- دور المؤسسات المالية في تحقيق الوساطة بين الطرفين.

- ساهمت الهندسة المالية في إمكانية الموازنة بين أجال الأصول والمطلوبات المالية للأفراد والمؤسسات، بحيث

تقلص دور المصارف في هذا الجانب.

1-3- الهندسة المالية والأسواق المالية: سمحت إبتكارات الهندسة المالية بتقسيم الأسواق المالية حسب

نوعية وطبيعة الأوراق المالية "تقليدية أو حديثة" وتواريخ إستحقاقها إلى أسواق النقد وأسواق رأس المال، حيث

أن سوق المشتقات كان شبه معدوم قبل السبعينات من القرن الماضي لكنه نمى بطريقة مضاعفة في مطلع

القرن 21.

ونمت هذه الأسواق في الدول المتقدمة، وحتى الناشئة ويمكن تفسير إتجاه المستثمرين نحو أسواق المال

العالمية لعدة مميزات سواء من حيث العدد أو من حيث الخطر والكفاءة¹.

ولقد ساعدت العولمة في تسارع ثورة المنتجات العالمية الجديدة نظرا لعالمية الأسواق والتحرير المتسارع

لرؤوس الأموال وتحرير الأسواق فضلا عن التنافس بين المؤسسات المالية و تسابقها على الإبتكارات المالية .

2- إستراتيجيات الهندسة المالية: يقصد بها التشغيل الفعال لمصادر واستخدامات الأموال وكذا التشغيل

الديناميكي للمنتجات المالية الجديدة عن طريق الصفقات الجديدة التي تعقد لأوامر تنفيذ في المستقبل وهي

تعتمد على:

- تحديد عناصر القوة للمشروع أو المؤسسة المالية (الأصول المالية والمادية قصيرة الأجل، أصول متغيرة، حقوق

الملكية، خصوم قصيرة وطويلة الأجل).

¹ فريد النجار، مرجع سبق ذكره، ص 228.

- تحديد فرص الإستثمار والتمويل داخل أسواق رأس المال وخارجها.
- تجنب التهديدات والمخاطر المالية في الأدوات المالية.
- الإستفادة من تغيرات الأسعار في الأسواق المالية الدولية في تعديل محفظة الإستثمار لزيادة العائد وخفض المخاطر.
- بناء وإعادة بناء المنظومة المالية في ضوء التغيرات الداخلية والخارجية لسوق المال والبيئة المحيطة.
- 2-1- إدارة المنظومة المالية اليومية:** وتخص الأوراق المالية والنقدية وأوراق القبض وأوراق الدفع والمقاصة وتبديل السندات والأسهم والفائدة العالية بأقل مهنا وفروق أسعار العملات، وتهدف المنظومة المالية اليومية إلى الإستفادة من القيمة الزمنية للنقود وتذبذبات أسعار الصرف، وأسعار الفائدة والتسويات والمقاصات بما يزيد من التدفقات المالية الداخلة عن التدفقات المالية الخارجة.
- 2-2- إدارة المنظومة المالية قصيرة الأجل:** وتهدف إلى الأصول المتداولة من مصادر تمويل قصير الأجل، والإدارة المثالية لكل بنود الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، كما تهدف تلك المنظومة أيضا إلى الإستفادة من إتجاهات التغير في أسعار الصرف ومعدلات التضخم خلال العام الواحد¹:
- إدارة النقدية وإدارة الحسابات الجارية بالبنك .
- إدارة الأوراق المالية سريعة التسويق.
- إدارة المخزون التام الصنع والنصف المصنع والمواد الخام.
- إدارة أوراق القبض والمدينون.
- إدارة أوراق الدفع والدائنون .
- إدارة قروض قصيرة الأجل.
- إدارة التغيرات والأزمات المالية والضمانات والتسويات والمقاصة المالية.

¹ فريد النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص 234، 235.

- إدارة الضرائب والرسوم.

- إدارة التغيرات في الجمارك والقيود الكمية والفنية وتأثيراتها على المركز المالي.

- إدارة الربحية والمركز الثقافي في الأسواق المالية.

2-3- إدارة المنظومة المالية طويلة الأجل: لضمان تمويل الأصول الثابتة (الإستثمارات المادية) من مصادر تمويل طويلة الأجل (حقوق الملكية، أسهم عادية وممتازة، خصوم، وقروض طويلة ومتوسطة الأجل) فالإستثمار في الأصول الثابتة كالألات و المعدات، مباني وغيرها يحتاج إلى إدارة فعالة في اختيار فرص الإستثمار وقياس العائد وفي تحديد تكلفة التمويل وكذلك تحديد مخصصات الإهلاك.

المبحث الثاني: أبعاد الهندسة المالية.

الهندسة المالية كغيرها من العلوم تقوم على أسس واستراتيجيات للوصول إلى الهدف المطلوب من خلال التشغيل الفعال لمصادر واستخدامات الأموال بالإضافة إلى التشغيل الديناميكي للمنتجات المالية الجديدة عن طريق الصفقات التي تعقد لأوامر تنفذ في المستقبل.

المطلب الأول: أسس الهندسة المالية.

ترتكز الهندسة المالية على مجموعة من الأسس، منها ما هي عامة والتي يمكن وصفها بأنها عامة لبزوغ هذا المفهوم، بالإضافة إلى مجموعة أخرى من الأسس الخاصة وهي تكفل تحقيق الهندسة المالية للأهداف التي وضعت من أجلها .

1 الأساس العام للهندسة المالية: تقوم الفكرة الأساسية للإبتكارات المالية (التي هي موضوع الهندسة المالية) على أنه باستثناء العقائد الدينية فلا يوجد شيء مقدس، وهذا يعني أن الفكر الإنساني لا يجب أن يكون مقيدا بحدود معينة أو أفكار ثابتة، ولكنه يتجه إلى مساعدة متخذي القرارات وذلك من خلال الزيادة في عدد البدائل المتاحة أمامهم وما يوفره كل بديل من المزايا وتكاليف مختلفة ليختاروا من بينها ما يناسبهم، ولذلك فإن مجال عمل الفكر الإنساني هو الإبداع فيما بين النقيصتين وإبتكار بدائل هجينة فيما بينها أو إشتقاق أدوات ووسائل جديدة منها.

لكن لتجنب المخاطر التي يمكن أن تنطوي عليها الهندسة المالية في حالة عدم تقييدها فلا بد من أن تعتمد مجموعة من القواعد والأسس الخاصة.

وتعد الهندسة المالية من الممارسات التي يمكن استعماله فقط عندما تحدد البيئة ذات الصلة (بيئة سياسية، بيئة اقتصادية) وتعنى الهندسة المالية بالمؤسسات المالية إذ يكون المشرفون أو المنظمون هم المسئولون عن كل الشركة علة نطاق الصناعة وممارسة إدارة المخاطر وفق أهدافها القانونية¹.

2- الأسس الخاصة للمهندسة المالية : الجدير بالذكر أن هناك مسلمات أساسية في الهندسة المالية يمكن إيجازها كالتالي²:

- يجب أن يكون الربح حقيقي بعيدا عن الأنشطة الاقتصادية الوهمية أو الغير فعلية من مضاربات وتضخم في الأسعار و ممارسات مالية غير عادية.

- يعتبر التمويل في مشروعات الأعمال نشاط وسيط بغرض الإنتاج والتشغيل للتحقيق عوائد مناسبة تفوق تكلفة التمويل.

- المنشآت المالية في النظام الاقتصادي أجهزة وسيطة لخدمة عجلة الإنتاج لا للتلاعب بمقدرات الحياة الاقتصادية.

- يجب أن تدار الوظيفة المالية بالتركيز على المتغيرات الداخلية بالشركة والأبعاد البيئية المحيطة بما يحقق التوازن والاستقرار والربحية والتحكم في المخاطر المالية وتخفيض تكلفة التمويل وتنمية مصادر بديلة للتمويل واستعمالاتها الاقتصادية .

- الوظيفة المالية هي المرات الفعلية لدورة حياة المشروع وترشيد القرار المالي في كل مرحلة و بالشكل الذي يعكس النجاح المالي في المرحلة التالية.

¹ طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، بدون طبعة، مصر، 2002، ص ص: 222-223.

² هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 17-18.

- يجب قياس النتائج المترتبة على القرار المالي من حيث العائد والمخاطر والتكلفة في الأجلين القصير والطويل (أي تغير النتائج مع عنصر الزمن) سواء كانت تلك النتائج مادية أو معنوية.
- تتطابق أهداف المنظمات مع أهداف الإدارة المالية فيها.
- يمكن تقسيم قرارات الإدارة المالية لعدد من المجالات مثل: قرارات تحديد هيكل رأس المال من حيث الحجم و المصدر، تخصيص الأموال المتاحة على الإستخدامات من الأصول لضمان الربحية، أو حل المشكلات المالية وتحليل النشاط المالي.

المطلب الثاني: مجالات وحدود الهندسة المالية.

ترتكز الهندسة المالية على مجالات تميزها عن غيرها من الصناعات الأخرى، كما أن طبيعة عمل الهندسة المالية يتبع مجموعة من الحدود كي تكون رائدة في في الأسواق المالية.

1- مجالات الهندسة المالية: إنطلاقاً من المفاهيم السابقة للهندسة المالية فإن نطاق الهندسة المالية يتحدد بثلاث مجالات رئيسية:

1-1- المجال الأول: يتمثل في إبتكار أدوات مالية جديدة، ومثال ذلك تقديم أنواع مبتكرة من السندات أو الأسهم الممتازة والعادية، و عقود المبادلة التي تغطي إحتياجات منشآت الأعمال...

1-2- المجال الثاني: يتمثل في إبتكار عمليات مالية جديدة من شأنها أن تخفض تكاليف المعاملات، ومثال ذلك التسجيل من على الرف * والتداول الإلكتروني للأوراق المالية، وابتكار فكرة سمسار الخصم* هذا فضلاً عن الأساليب المبتكرة للإستخدام الكفاء للموارد المالية.

1-3- المجال الثالث: يتمثل في إبتكار حلول خلاقية مبدئية للمشكلات المالية التي تواجه منشآت الأعمال، ومثال ذلك إبتكار الإستراتيجيات الجديدة لإدارة مخاطر الإستثمار، أو أنماط جديدة لإعادة هيكلة منشآت الأعمال للتغلب على المشكلات قائمة، ومن الأمثلة على ذلك عملية تحويل الشركة من النمط

* وهي المجالات النظرية للهندسة المالية.

* هو سمسار يقدم حد ادني من الخدمة لعملائه، في مقابل حصوله على عمولة منخفضة.

المساهم إلى نمط الملكية الخاصة، وتنمية إستراتيجيات دفاعية تستخدمها إدارة المنشآت في مواجهة محاولة السيطرة العدوانية من أطراف أخرى .

لقد توضح لنا من التحليل السابق أن الدوافع التي سرعت استثمار مفهوم الهندسة المالية، كانت المخاطر بالدرجة الأولى لدرجة أن الباحثين في العلوم المالية قد اختصر مفهوم الهندسة المالية بأنه فن إدارة المخاطر، إذن فالهندسة المالية يفترض أن تهتم بابتكار أدوات حديثة وأدوات إدارة المخاطر بالشكل الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها وخدمة أهدافها، هذا من جهة، ومن جهة أخرى ضمان المردود الإيجابي للإقتصاد الوطني ككل¹.

المطلب الثالث: مسؤوليات الهندسة المالية ومخاطر تطبيقها: للهندسة المالية جملة من المسؤوليات إضافة، كما تتضمن عدة مخاطر في حالة الإستخدام الغير صحيح لها.

1- مسؤوليات الهندسة المالية: يمكن إيجاز أهم عمليات الهندسة المالية من خلال ما يلي:²

- التحليل المالي والتخطيط المالي (تنظيم وإعادة هيكلة المنظومة المالية وفق التغيرات البيئية وتقييم الإحتياجات الرأسمالية و الزيادة في رأس المال).

- إدارة هيكل الأصول (النقدية، محفظة الأوراق المالية، الأصول الثابتة الأخرى...)

- إدارة هيكل التمويل، قرارات تمويل الأصول عن طريق القروض القصيرة الأجل والطويلة الأجل ونسب رأس المال للإقراض... إلخ

- إدارة المنتجات المالية ومشتقاتها .

1-2- مخاطر التطبيق الخاطئ للهندسة المالية: يؤدي التطبيق الخاطئ الأدوات الهندسية المالية إلى مخاطر جسيمة و إفلاس الشركات و تدهور أسواق المال عدم تدخل البنوك المركزية هذه الأسباب مجتمعة تؤدي إلى خسائر كبيرة و مثال ذلك المضاربة على أسعار الفائدة دون تطبيق معايير مخاطر السوق

¹ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، اتجاهات عالمية، 15-16 ديسمبر 2010، جامعة الكويت، ص7.

² محمد فتحي البدوي، الهندسة المالية في إعادة هيكلة المشروعات، المكتبة الأكاديمية، مصر، الطبعة الأولى، 2011، ص17.

و من أهم العمليات الخطرة في تطبيقات الهندسة المالية (عمليات الاستثمار في المشتقات المالية و عدم وضع حدود للمضاربات في أسواق العقود الآجلة للشراء أو البيع) ما يلي:¹

- الإستثمار في السندات الوهمية مثال ما قامت به بعض البنوك في أوروبا وترتب عليه الإفلاس "بنك الإعتماد و التجارة و بنك هيراشتار الألماني".

- المقامرة على حجم الرافعة المالية في أسواق إعادة الشراء والمنتجات المالية المركبة (فقد يعتمد المنتج المالي المركب على بعض الأدوات المالية الخطرة المثقلة بالديون).

- عدم توفر معلومات كافية عن البورصات العالمية للمدير المالي المحلي بخصوص المستحدثات المالية والمصرفية التي تعتمد على المشتقات المالية.

- ترجع أيضا مخاطر المشتقات المالية إلى أن قيمة الإستثمار فيها لا تدفع بالكامل مقدما ولكن تدفع هوامش فقط، وعندما تتم المطالبة بها فهي تطلب بالكامل، وتظهر تلك المخاطر في أن حجم الإستثمار في العقود الآجلة و المشتقات المالية في العالم قد زاد بمعدل 184% من عام 1990 إلى عام 1993 كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-1): يوضح حجم الإستثمار في العقود الآجلة.

السنوات	حجم العقود الآجلة والخيارات المالية	معدل الزيادة
1990	5,742 بليون دولار	184%
1993	11,324 بليون دولار	

المصدر: عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص 59.

كما بلغ معدل الشراء في أسواق المشتقات المالية في العالم في عام 1994 إلى حوالي 11,135 مليون عقد أجال بمعدل زيادة 45% عام 1993.

¹ عبد الكريم احمد قندوز، الهندسة المالية بين النظرية والتطبيق مرجع سبق ذكره، ص 9.

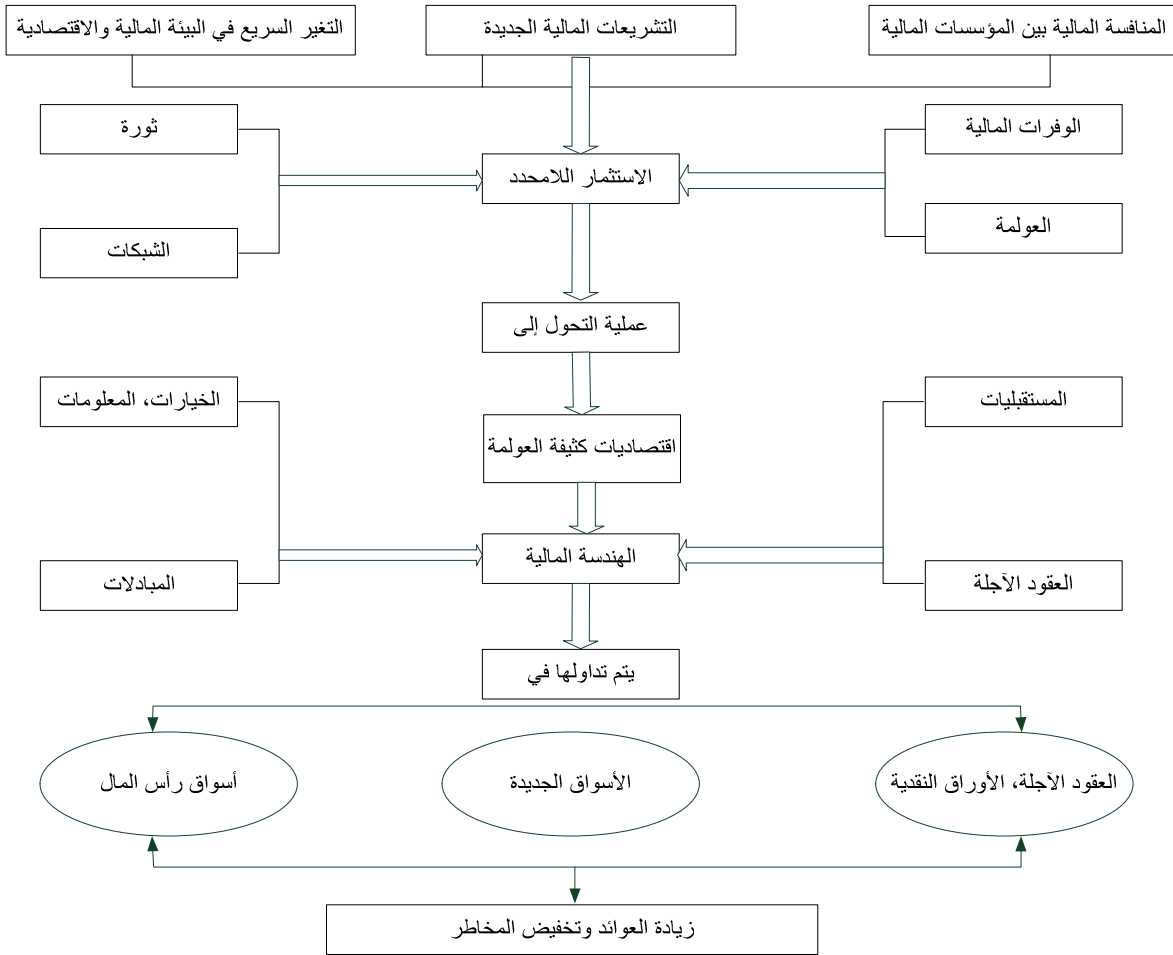
- ترجع المخاطر أيضا إلى المنافسة الشرسة في أسواق المشتقات المالية في العالم وتخفيض شروط الهوامش المطلوبة على العقود وإصدار أنواع من العقود التي لا يتم تداولها داخل مقصورات البورصة ولكن خارجها.
- تسرع الحكومات في استعمال المشتقات المالية كعنصر جذب للعملاء الأجنبية بدون دراسات تحليلية مسبقة¹.
- زيادة طلب البنوك على المشتقات المالية باعتبارها مصدر للأرباح لتعويض خسائر العمليات المصرفية التقليدية.
- المخاطر الناتجة عن استعمال الخيارات المالية، وهي تنتج عن الخطأ في التقديرات.
- التعديل المستمر في الهوامش مما شكل تفاوت بين الطلب والعرض على العقود الآجلة ومن ثم يؤدي إلى التقلبات السعرية في الأسعار التي تؤدي في النهاية إلى مخاطر كبيرة.
- يؤدي غياب الحيطرة و الحذر في إدارة الخيارات المالية إلى خسائر فادحة.
- يؤدي استعمال الخيارات المالية بعقود قصيرة الأجل لتمويل عقود طويلة الأجل إلى مخاطر عدم الوفاء بالالتزامات في الآجال المحدودة.
- يؤدي عدم استخدام أوامر إيقاف الخسارة أو ما يسمى في الوقت المناسب إلى أزمة في المراكز المالية ومن ثم تدهور البورصة وتخفيض مستواها حسب التدرج المستخدم عالميا.

2- الابتكارات المالية: شهدت البنوك العديد من الابتكارات المالية والتي لم تعد تقتصر على تقديم منتجات مالية أو مصرفية حديثة كالمشتقات المالية، والمشتقات الائتمانية والتوريق، بل امتدت تلك الابتكارات إلى الكيفية التي يتم بها أداء العمل المصرفي والتطور الهائل في وسائل الدفع ، كإستخدام النقود الإلكترونية والعمل المصرفي الإلكتروني باستخدام شبكة الانترنت لتقديم الخدمات المصرفية التقليدية، أو المبتكرة والتي لا تقتصر فقط على الحصول على المعلومات بشأن تعاملات العملاء مع البنوك أو الحصول على خدمات محدودة مثل طلب الحصول على قروض أو التعرف على المعاملات والأرصدة، بل امتدت لتشمل القيام بتنفيذ عمليات

¹ ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة خيضر، بسكرة ، الجزائر، 2015، 2014، ص 53-54 .

مصرفية متعددة تنطوي على تحويل الأموال من جهة إلى جهة أخرى وحتى تستطيع البنوك مواجهة هذه التغيرات لا بد أن تضع الأنظمة المصرفية العالمية العديد من الضوابط التي توفر حدا مناسباً من الأمان لتحقيق أهدافها الإستراتيجية باستخدام العديد من الإبتكارات المالية والمصرفية ومن أهم هذه الضوابط الإلتزام بتطبيق مبادئ وأنظمة الرقابة سواء الداخلية أوالخارجية¹.

الشكل رقم (1-1): يوضح إبتكار الهندسة المالية وتداولها في الأسواق.



المصدر: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات،

مرجع سبق ذكره، ص 25.

¹ محمد أحمد عبد النبي، الرقابة المصرفية، مؤسسة زمزم ناشرون ومزعون ، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص 31.

المبحث الثالث: أدوات الهندسة المالية.

يمكن تصنيف السوق المالي حسب الأدوات المالية المتداولة فيه، فنجد سوق للأدوات القصيرة الأجل والأخرى طويلة الأجل، وتسمى الإصدارات التي عمرها أقل من سنة أدوات سوق النقد، أما الأدوات التي تتجاوز سنة كاملة فتسمى أدوات سوق رأس المال، بالإضافة إلى أدوات الهندسة المالية المستحدثة والمتمثلة في المشتقات المالية .

المطلب الأول: أدوات الهندسة المالية في سوق النقد.

هناك العديد من الأدوات المتداولة في السوق النقدي والتي كان لظهورها الفضل الكبير في تسهيل التبادل بين المستثمرين من جهة، وفي توفير السيولة في المؤسسات المالية بشكل دائم من جهة، فضلا عن تنشيط التبادل التجاري وإعطاء الإقتصاد قفزة نوعية.

1- سوق النقد: هو الشق الثاني لسوق المال، ويتم فيه تداول الأدوات المالية قصيرة الأجل وذلك من خلال السماسرة والبنوك التجارية وبعض الجهات الحكومية التي تتعامل في تلك الأوراق، وتعتبر الورقة المالية هنا صك مديونية تعطي لحاملها الحق في استرداد مبلغ من المال سبق أن أقرضه للطرف الآخر، وعادة لا تزيد مدة الأوراق عن سنة غير أنه يمكن التخلص منها في أي وقت وبحد أدنى من الخسائر أو دون خسائر على الإطلاق، وذلك نظرا لضمان عملية السداد¹.

1-1- خصائص (سمات) سوق النقد: يمكن تحديد هذه الخصائص كالتالي²:

- ليس للسوق هيكل مؤسسي وتنظيمي محدد، إذ إن مجموعة المؤسسات المالية، والمصرفية المنتشرة جغرافيا تشكل هيكل السوق، وتلعب البنوك التجارية اللاعب الرئيسي في السوق.
- الأموال التي يوفرها السوق قصير الأجل في الغالب الأعم، أي ذات استحقاق سنة فأقل ودوريا.

¹ عبد الغفار حنفي، رسمية قرياض، أسواق المال، دار الجامعة الجديدة، مصر، الطبعة الأولى، 2003، ص12.

² أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، الطبعة العربية 2010، ص61.

- يوفر السوق أدوات بمخاطر منخفضة جد، وقد تكون خالية في بعض منها لاسيما أدوات الخزينة والأوراق الحكومية الأخرى.
- أغلب أدوات السوق ذات قابلية تسويقية عالية، أي بالإمكان تسيلها بسرعة وبمرونة عالية.
- أغلب أدواته تتمتع بدرجات ضمان عالية، فغالبا ما تستخدم كضمان للقروض.
- أدواته توفر عائد مناسب للمستثمر الذي يرغب بتحمل المخاطر.
- 2- أدوات التعامل في سوق النقد: تتوفر فيه مجموعة من الأدوات نذكرها كالآتي¹:
 - 2-1 شهادات الإيداع القابلة للتداول: تعتبر من أهم أدوات الإستثمار في سوق النقد، يصدرها البنك التجاري ولا يعطي لحاملها الحق في استرداد قيمتها من البنك المصدر إلا في تاريخ الإستحقاق، أما قبل ذلك فإن السبيل الوحيد أمام حاملها هو عرضها للبيع في السوق الثانوي الذي يتضمن البنوك التجارية والمستثمرين والوسطاء الذين يتعاملون بمثل تلك الشهادات، وتصدر عن البنوك التجارية بقيم إسمية مختلفة وبمدد مختلفة حسب مدة الوديعة المودعة لدى البنك المصدر، ولكنها دائما أقل من سنة ويثبت عادة عليها سعر الفائدة وطريقة احتسابها وسدادها، وتوفر شهادة الإيداع الميزات التالية :
 - تعتبر أداة قابلة للتداول في السوق النقدي.
 - تحقق عائد للمستثمر أعلى من فائدة حساب التوفير.
 - غالبا ما تكون مضمونة من البنك المركزي.
 - تجنب المستثمر مخاطر تقلب أسعار صرف العملات الأجنبية وتصدر بطريقتين هما:
 - الإصدار الإعلاني: وفيه يعلن البنك للجمهور عن طريق شهادات للبيع.
 - الإصدار للعملاء: وفيه يتفق البنك مع مجموعة من العملاء المودعين بإصدار تلك الشهادات لصالحهم.
 - يتم التعامل بها في السوق الثانوية، على أساس مردود أو الربح وليس على أساس الخصم.

¹ زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، بدون طبعة، 2007، ص ص: 53-54.

2-2- الأوراق التجارية: تعتبر أداة مالية غالباً ما تتخذ شكل سندات أذنيه صادرة عن مؤسسات مالية ذات مراكز ائتمانية قوية كأدوات من أدوات التمويل قصير الأجل، تعتبر هذه الأداة ذات الدخل الثابت وتصدر لحامله، كما أنها تباع لحاملها بنظام الخصم، أي خصم مبلغ الفائدة من أصل مبلغ الورقة ويسدد المشتري الفرق، ليحصل في أجلها على القيمة الاسمية كاملة، تصدر مثل هذه الأداة في معظم الأحيان غير مضمونة مما يجعل درجة المخاطر المصاحبة للاستثمار فيها عالية نسبياً، ومن ثم فإنه من المفترض أن تجني عائد محقق يزيد عن عائد أذن الخزانة ويقترّب من شهادات الإيداع المصرفية¹.

2-3- أذونات الخزينة: تمثل أوراق حكومية قصيرة الأجل، لا يزيد تاريخ إستحقاقها عن سنة، ولضمان إستمرارية وجود تلك الأذونات في السوق، تحرص الحكومة الأمريكية على إصدارها دورياً وذلك بمعدل مرة كل أسبوع، وتتميز أذونات الخزينة بسهولة التصرف فيها، دون أن يتعرض حاملها لخسائر رأسمالية، فالأذن عادة ما يباع بخصم أي بسعر أقل من القيمة الاسمية المدونة على الأذن ويمثل الفرق مقدار العائد الذي يجنيه المستثمر، وإذا ما قرر حامل الأذن (المستثمر) التخلص منه قبل تاريخ الإستحقاق فإنه يضمن على الأقل إسترداد القيمة التي سبق أن دفعها لشرائه².

2-4- قبولات مصرفية: تعد من أقدم الأدوات المعتمدة لتسهيل التبادل التجاري والتي بدأ استخدامها في أوروبا منذ القرن الثاني عشر، ولم تصبح من الأدوات الرئيسية في الأسواق النقدية إلا في ستينات القرن الماضي، وعلى أية حال تصدر القبولات المصرفية عن البنوك التجارية عادة مقابل خصم معين وذلك كوثائق دفع آجلة، وبما أن القبولات المصرفية أداة نقدية قصيرة الأجل فإن فترات تسديدها تحدت غالباً ما بين 30 يوماً و270 يوماً³.

2-5- كمبيالات قصيرة الأجل: تمثل الكمبيالة شكل آخر من شهادات الإئتمان قصيرة الأجل وهي تعهد كتابي بإعادة مبلغ إقتراضه شخص ما من أحد البنوك التجارية و يمكن للبنك الإحتفاض بالتعهد والذي يمثل

¹ محب خلة توفيق، المهندسة المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2011، ص 97.

² منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، 1999، ص 15.

³ محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفات، الاستثمار في ليورصة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص 73-74.

عقد إقراض يتولد عنه فوائد حتى تاريخ الإستحقاق كما يمكنه بيعه لطرف آخر ، ولذلك الطرف الثاني يبيعه بدوره لطرف ثالث إذا رغب بذلك و هكذا على حسب حاجة كل طرف للسيولة ، لكن ما نؤكد أنه في كل مرة يحصل الطرف المشتري على خصم وهذا ما يمثل له معدل الفائدة على الإستثمار في الكميالة وفي تاريخ الإستحقاق المحدد يحق لأي طرف (حامل التعهد) إسترداد قيمة الكميالة من محررها (المقترض الأصلي) وإذا ما فشل في ذلك حينئذ يمكنه الرجوع إلى البنك الذي قبل التعهد من البداية و تحصيل القيمة¹.

2-6- سوق اليورو دولار: يحتل الدولار الأمريكي أهمية كبيرة بين العملات الأجنبية نظرا للأسباب التالية²:

- تمتعه بالإستقرار و الثبات النسبي و ذلك لضخامة الإقتصاد الأمريكي.

- وللسبب أعلاه يصبح الدولار أمانا للإستثمار.

- وسيلة لتسوية المدفوعات الخارجية، وتنفيذ معظم الصفقات المالية ويعود مصطلح اليورو دولار إلى (EUROPE) و تعني أوروبا و Dollar وهي عملة الولايات المتحدة، ويعني ذلك الدولار الأمريكي المودع في أوروبا وتعود أسباب نشوء هذا السوق إلى:

• قيام الإتحاد السوفياتي بإيداع ما لديه من دولارات أمريكية في حساب له في بنك فرنسي إسمه (اليورو بنك EURO BANK) حيث كان يعتمد الإتحاد السوفياتي على الدولار الأمريكي في معاملاته التجارية مع الخارج .

• اتخاذ الولايات المتحدة قرارا بتحديد سعر الفائدة على حسابات التوفير في حدود 5,25% وإرتفاع أسعار الفائدة في أوروبا مما شجع الشركات الأمريكية للخروج والاستثمار بأوروبا.

• توجه فوائض الدول النفطية للإستثمار في المصارف الأوربية.

هذه العوامل ساعدت بدور واضح على ظهور سوق اليورو والدولار والذي يعني أي دولار أمريكي مودع خارج بلده.

¹ صلاح الدين شريط ، مبادئ الأسواق المالية، دار الشروق للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى 2014، ص ص: 57-58.

² رسمية احمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، جامعة البلقاء التطبيقية، الأردن، الطبعة الأولى، 2005 ص 57 .

ويعرف على أنه عبارة عن ودائع بنكية بعملات تختلف عن عملة البلد الذي يوجد فيه البنك وهنالك شرطان أساسيان لأن تكون الوديعة أوروبية (دولية) فالشرط الأول أن المؤسسة التي تقبل الوديعة يجب أن تكون بنكا تجاريا و المودع يمكن أن يكون بنكا آخرا أو أي شخص أو مؤسسة أخرى غير بنكية والثاني أن يكون مكان البنك خارج البلد الذي تحمل الوديعة عملته ولسوق اليورو دولار متنوعة ومختلفة.

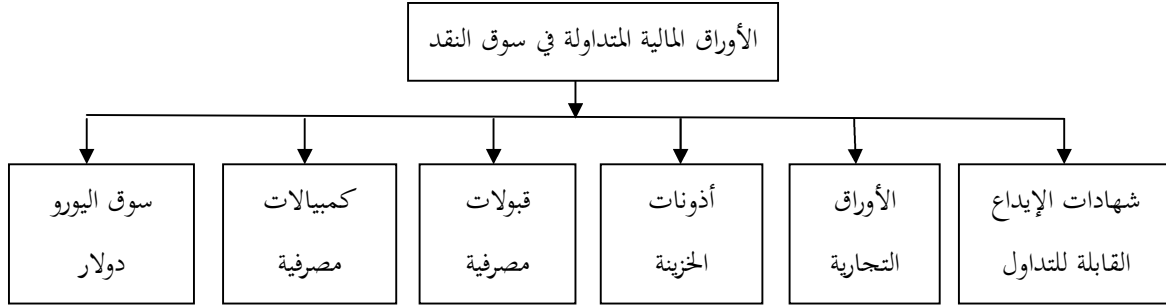
ومن فوائد هذا السوق نذكر¹:

– أدى إلى زيادة عرض الأموال بالعملات الأجنبية مما سهل عمليات التمويل فيه وبالتالي نقص تكلفتها.

– إنخفاض الفروقات بين أسعار الفائدة على القروض الدولية في أسواق اليورو دولار.

بسبب حرية حركة الأموال في هذا السوق، انعكست آثار ذلك على أسعار العملات المحلية المقومة بالعملة الأجنبية ، فصارت أسعار الصرف لهذه العملات تتقلب حسب زيادة أو إنخفاض عرض العملات الأجنبية في سوق اليورو دولار.

الشكل رقم(2-1): يوضح الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد.



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على المعلومات السابقة.

المطلب الثاني: أدوات الهندسة المالية في سوق رأس المال.

تختلف الأدوات المتداولة في سوق رأس المال عن تلك التي يتم التعامل بها في سوق النقد، ويرجع ذلك لعدة إعتبارات، فكل أدوات فيه تحمل خصائص منفردة تبين طبيعة التعامل بها.

¹ محمد يونس، عبد النعيم مبارك، النقود أعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 2003، ص127.

1- سوق رأس المال: يعد سوق رأس المال أداة لتوجيه الموارد المالية من الوحدات الإقتصادية ذات الفائض النقدي باتجاه الوحدات الإقتصادية ذات العجز النقدي وتتعامل هذه الأسواق بأدوات الدين طويلة الأجل مثل السندات و أدوات الملكية كالأسهم¹.

1-1- خصائص سوق رأس المال: يتميز بجملة من الخصائص وهي²:

- يرتبط سوق رأس المال بالوراق المالية طويلة الأجل .
- له دور فعال في تمويل المشروعات الإنتاجية طويلة الأجل .
- أكثر تنظيم من الأسواق الأخرى لان المتعاملين من الوكلاء المتخصصين .
- الاستثمار فيه يتسم بخطورة أكبر من الاستثمار في السوق النقدي و أقل سيولة.
- العوائد مرتفعة نسبيا مقارنة مع الاستثمار في الأسواق الأخرى.
- الشرط الأساسي هو وجود سوق ثانوي وذلك بغية تنشيط الاستثمار .

2- أدوات التعامل في سوق رأسمال:

تتمثل أدواته في الأسهم بأنواعها، السندات، أوراق مالية قابلة للتحويل و صكوك الشراء .

2-1- الأسهم العادية: يعرف السهم بأنه صك قابل للتداول يصدر عن الشركة المساهمة ويعطى للمساهم في رأس المال الشركة، لا يجوز لحامل السهم العادي الرجوع إلى المنشأة المصدرة لاسترداد قيمته وإذا أراد التخلص من السهم فليس أمامه سوى عرضه للبيع في سوق رأس المال وفي حالة الإفلاس ليس هناك ما يضمن أن يسترد القيمة التي سبق أن دفعها لشراء السهم وليس لحامل هذا السهم العادي أن يطالب بنصيبه من الأرباح إذا لم تحقق الشركة أرباح وتقرر توزيعها، حيث نجد أن صاحب السهم العادي له حق في الملكية بالبيع أو التنازل أو بأي طريقة أخرى وأيضا له الحق في التصويت في الجمعية العمومية إلى جانب ذلك فمسؤوليته محدودة بحصته في رأس المال.

¹ حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص 78.

² وليد الصايي، أنس الكري، الأسواق المالية الدولية، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص 32.

2-1-1- أنواع جديدة من الأسهم العادية: إلى جانب الأسهم العادية التقليدية التي سبق الإشارة لها

ظهرت أنواع جديدة من الأسهم العادية نذكرها كالآتي¹:

- أسهم عادية للأقسام الإنتاجية: الأصل أن يكون للمنشأة الواحدة مجموعة من الأسهم العادية ترتبط فيها التوزيعات بالأرباح التي تحققها المنشأة ككل، لكن بعض الشركات الأمريكية أصدرت في الثمانينات أنواع أخرى من الأسهم الإنتاجية يرتبط كل نوع منها بأرباح التي يحققها قسم معين من الأقسام المنتجة بالشركة وعلى الرغم من المزايا التي قد يحققها هذا النوع الجديد من الأسهم ألا أنه خلق نوع من تضارب المصالح بين المستثمرين.

- أسهم عادية ذات توزيعات مخصصة: والأصل أن التوزيعات التي يحصل عليها حملة الأسهم العادية لا تعتبر من الأعباء التي تخصم قبل احتساب الضريبة وفي الثمانينات صدر في الولايات المتحدة الأمريكية تشريع ضريبي يسمح للمنشآت التي تباع حصتها من الأسهم العادية إلى العاملين بها في ظل خطة معينة لمشاركتهم في ملكية المنشأة، بخصم تلك التوزيعات على الأسهم من الإيرادات قبل احتساب الضريبة كما نص على إعفاء المؤسسة المالية التي تمنح قرض للصندوق العاملين المخصصة لشراء تمويل الأسهم من دفع الضريبة على 50% من الفوائد المحصل عليها.

- الأسهم العادية المضمونة: الأصل في السهم العادي أنه ليس لحامله الحق في الرجوع إلى المنشأة التي أصدرته وذلك في حالة انخفاض قيمته السوقية إلى أنه ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1984 لأول مرة أسهم عادية تعطي لحاملها الحق في مطالبة المنشأة بالتعويض إذا انخفضت القيمة الورقية للسهم إلى حد معين خلال فترة محددة عقب الإصدار وبذلك فإنه يمكن للمستثمر تحقيق أرباح رأسمالية مع كل ارتفاع في القيمة السوقية للسهم، أو التعرض لخسائر تحدث فقط إذا انخفضت القيمة السوقية للسهم إلى أقل من المستوى المحدد للتعويض.

¹ عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، أسواق المال، مرجع سبق ذكره، ص: 21-22.

2-1-2- خصائص الأسهم العادية: يتمتع السهم العادي بالخصائص الآتية¹:

- القابلية للتداول: توفر هذه الخاصية للسهم مرونة كبيرة في سوق رأس المال تجعل بالإمكان التنازل عنه بالطرق التجارية دون حاجة لإتباع طرق الحوالة المدنية والتي تتطلب ضرورة قبول الشركة المصدرة للحوالة أو إبلاغها بها، وخاصية التداول وإن كانت تتوفر إستنادا في بعض الأوراق المالية الأخرى، فهي صفة مطلقة بالنسبة لأسهم شركات المساهمة العامة.

- الأسهم متساوية القيمة: يقصد بذلك أن إصدار الشركة المساهمة من الأسهم العادية تكون أسهم متساوية القيمة، ولا يجوز إصدار الأسهم العادية عن نفس الشركة بقيم مختلفة بينما لا يحكم هذا الشرط إصدار الأوراق المالية الأخرى.

- المسؤولية المحددة للمساهم: تنص قوانين الشركات على أن مسؤولية المساهم محدودة في الشركة وبهذا يختلف عن حال الشريك في شركة التضامن أو شركات الأشخاص عموما حيث تكون مسؤوليته غير محدودة.

2-2- الأسهم الممتازة: يمثل مستند ملكية "وإن كانت تختلف عن الملكية التي يجوزها السهم العادي" له قيمة دفترية، قيمة إسمية، وقيمة سوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي، غير أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة، وعلى الرغم من أنه ليس للسهم تاريخ إستحقاق إلى أنه قد ينص على إستدعائه في توقيت لاحق، ولحامل السهم الممتاز الأولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية كما أن له الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الإسمية للسهم وإذا لم تتحقق أرباح في سنة مالية ما أو تحققت أرباح في سنة مالية ولكن قررت الإدارة عدم توزيعها حينئذ لا يحق للمنشأة إجراء توزيعات لحملة الأسهم العادية في أية سنة لاحقة ما لم يحصل حملة الأسهم الممتازة على التوزيعات المستحقة لهم في السنوات السابقة، ومع هذا قد تنص بعض عقود التأسيس

¹ صلاح الدين شريط، مبادئ الأسواق المالية، مرجع سابق، ص 83-84.

على غير ذلك، أي تنص على أن الحق في التوزيعات يكون فقط في السنوات التي تحققت فيها أرباح¹.

2-2-1- أنواع الأسهم الممتازة: توجد أنواع مختلفة نذكرها كالتالي²:

- أسهم ممتازة مجمعة الأرباح أو غير مجمعة الأرباح: تعني الأسهم الممتازة مجمعة الأرباح أي أن عدم كفاية الأرباح في سنة ما لا يؤدي إلى سقوط حق حملة الأسهم الممتازة في الحصول على نصيبهم من الأرباح، وإنما ترحل وتجمع مع المستحق في السنة المالية التالية وتحصل على الأرباح المجمعة معاً، وإذا لم تكفي تجمع على أرباح السنة التالية وهكذا.

أما الأسهم الممتازة الغير مجمعة الأرباح فتعني أن عدم كفاية الأرباح لإجراء التوزيعات، المستحقة على حملة الأسهم الممتازة يؤدي إلى سقوط حقهم في المطالبة بها.

- الأسهم الممتازة القابلة للإستدعاء والغير قابلة للإستدعاء: الأسهم الممتازة القابلة للإستدعاء تجمع بين خصائص الأسهم والسندات فهي من ناحية يتم ردها وفق ما هو محدد في نشرة الإكتتاب وهي خاصية من خصائص الدين وفي نفس الوقت لا يترتب على توزيعات أرباحها أو فوائدها مشاكل متعلقة بإشهار الإفلاس وهي خاصية من خصائص الأسهم العادية وعادة ما يحدد لهذا النوع من الأسهم ربح سنوي ثابت وتكون مجمعة الأرباح.

- الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح والغير مشاركة في الأرباح: تتميز الأسهم المشاركة في الأرباح عادة بتحديد حد أدنى بمعدل معين لأرباحها السنوية، مع مشاركتها في الأرباح إذا كانت معدلاتها أكبر من الحد الأدنى المقرر، بينما يستحق للأسهم الممتازة الغير مشاركة في الأرباح توزيعات أرباح سنوية ثابتة بصرف النظر عن الأرباح التي تحققها الشركة كبيرة أو متوسطة أو صغيرة.

- أسهم ممتازة قابلة للتحويل إلى أسهم عادية أو غير قابلة للتحويل: أحيانا تعطى للأسهم الممتازة الحق في التحويل إلى أسهم عادية وفقاً للأوضاع المقررة في نشرة الإكتتاب.

¹ منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق المال، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، طبعة 2007، ص ص: 26-27.

² طارق عبد العال حماد، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، 2002، ص ص: 22-23.

2-3- السندات: تمثل السندات نوع من أنواع الأوراق المالية التي يتم إصدارها وتداولها في أسواق الأوراق المالية، وهي عبارة عن قرض أو أداة دين على الجهة المصدرة كالحكومات والشركات التي تعتبر أداة ملكية، ويمثل السند عقد إلتزام على الجهة المصدرة له سواء شركة أو حكومة، يتعهد مصدره بدفع مبالغ محددة خلال أوقات محددة إضافة إلى القيمة الإسمية إلى السند في تاريخ الإستحقاق المحدد مسبقاً، والفائدة على السندات قد تكون ثابتة أو متغيرة بناء على قرار الجهة المصدرة، وتمثل السندات أحد أدوات الأوراق المالية التي يمكن إصدارها و تداولها في أسواق الأوراق المالية، فإصدار السندات من مؤسسة يعني أنها تسعى إلى الإقتراض من المستثمرين لمدة زمنية محددة لتمويل عملياتها الإستثمارية و بالوقت نفسه يعني شراء السند من قبل المستثمر أنه مستعد للإقتراض للجهة المصدرة مبلغ معين مقابل إستعادته خلال الفترة المحددة مضافاً إليه عائد محدد هي الفائدة أو الكوبون، وعادة ما تكون الكوبونات ملصقة بالسند يسهل فصلها عند الإستحقاق يتم دفعها في مواقيت ثابتة، قد تكون سنوية أو نصف سنوية، ربعيه حتى إنتهاء فترة الإستحقاق¹.

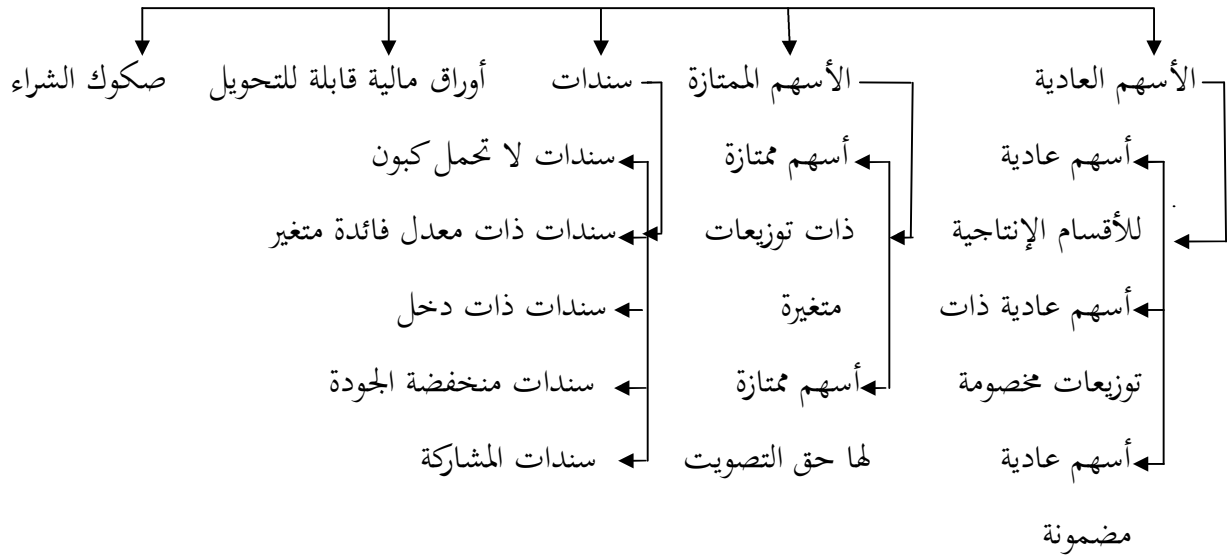
2-3-1- أنواع السندات : هناك أنواع عديدة نذكرها كالآتي² :

- من حيث فترة الاستحقاق: تنقسم إلى 03 أنواع هي:
 - سندات قصيرة الأجل: يكون أجلها أقل من 5 سنوات.
 - سندات متوسطة الأجل: يتراوح أجلها ما بين 05 إلى 10 سنوات.
 - سندات طويلة الأجل: يكون أجلها أكبر من 10 سنوات.
- من حيث القابلية للتحويل إلى أسهم: مقصود هنا قابلية تحويل السند إلى أسهم عادية ومن هذا المدخل تنقسم السندات إلى:
 - سندات قابلة للتحويل إلى أسهم : وهي السندات التي ينص عقد إصدارها و موافقة حاملها على تحويلها إلى أسهم عادية.
 - سندات غير قابلة للتحويل إلى أسهم: هي السندات التي لا يمكن تحويلها إلى أسهم.

¹ سهيل مقابلة، كيف تستثمر بسوق الأسهم حالة سلطنة عمان، دار اليازة للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2003، ص ص: 84- 85.

² محمد عبد الحميد عطية، الاستثمار في البورصة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، 2011، ص ص: 47-48.

- من حيث القابلية للإسترداد: أي قدرة حامل السند على إسترداد قيمته قبل ميعاد الإستحقاق ونجدها:
 - سندات قابلة للإسترداد : وهي التي يمكن إسترداد قيمتها قبل موعد الإستحقاق، وحتى تكون السندات قابلة للإسترداد يجب أن ينص عقد الإصدار على ذلك.
 - سندات غير قابلة للإسترداد: هي التي لا يمكن إسترداد قيمتها قبل موعد إستحقاقها وعلى حامل السند الإنتظار حتى مواعيد الإستحقاق.
 - من حيث الضمان: المقصود هنا الضمان الذي يحصل عليه حامل السند مقابل السند وتنقسم إلى:
 - سندات مضمونة: هي سندات تصدر بمضمون عيني مقابل بعض الأصول المملوكة للشركة.
 - سندات غير مضمونة : هي سندات تصدر بمضمون غير عيني.
 - من حيث العائد: تنقسم حسب العائد الذي يمكن الحصول عليه ونجد:
 - سندات ذات عائد ثابت: تلك التي ينص عقد إصدارها على عائد ثابت محدد ويتم إحتساب الكوبون على أساس العائد.
 - سندات ذات عائد متغير: تلك التي يتم فيها تغير معدل العائد عليها كل فترة معينة.
- الشكل (3-1): يوضح أنواع الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على المعلومات السابقة.

3- أوجه الاختلاف بين سوق النقد وسوق رأس المال: تتمثل أهم نقاط الاختلاف فيما يلي¹:

- يعتبر السوق النقدي سوق قصير الأجل، بينما سوق رأس المال هو سوق التمويل طويل الأجل، فهو سوق الصفقات المالية طويلة الأجل.

- يكون لعنصري السيولة والأمان الأولوية من قبل المستثمر في سوق النقد بينما يكون لعنصري الربحية الأولوية للمستثمر في سوق رأس المال.

- سوق رأس المال أكثر تنظيماً من السوق النقدي والمتعاملون فيه من المتخصصين لذلك يطلق عليه سوق الصفقات الكبيرة.

- سوق رأس المال أقل إتساعاً من السوق النقدي.

المطلب الثالث: المشتقات المالية

بالإضافة إلى الأدوات المالية التقليدية هناك أيضاً أدوات مالية أخرى كالمشتقات المالية.

1- المشتقات: **derivatives**: هي عقود تشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد) والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية... الخ .

وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتماد على أداء الأصل موضوع العقد².

هي عبارة عن عقود مالية تتعلق ببند خارج الميزانية، وتحدد قيمتها بقيم واحد أو أكثر من الموجودات (الأصل) أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها.

عبارة عن عقود فرعية تبنى أو تشتق من عقود أساسية للأدوات الإستثمارية، أوراق مالية، عملات أجنبية ... لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات إستثمارية مشتقة وذلك في نطاق ما أصطلح عليه بالمهندسة المالية.

¹ رسمية أحمد أبو موسى، مرجع سبق ذكره، ص25.

² طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة)، الدار الجامعية، الإسكندرية، بدون طبعة، 2001، ص05.

وبناء على التعريفات السابقة يمكن التوصل الى عناصر المشتقات المالية وهي¹:

- عقود تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي.
- لا تتطلب إستثمارات مبدئية أو تتطلب مبلغ مبدئيا صغيرا مقارنة بقيمة العقود.
- تعتمد قيمتها على الأصل المعني، أي الأصل موضوع العقد،(تعتمد قيمتها من قيمة الأصل محل العقد، ولذلك سميت بالمشتقات).

2- أنواع المشتقات المالية: هناك أربعة عقود وهي²:

2-1- عقود الخيار: هو إتفاق بين طرفين، أحدها مشتري أو حامل الخيار، والآخر بائع الخيار أو محرر الخيار وبموجب هذا العقد يحق للطرف المشتري إذا ما رغب في أن يشتري من المحرر (البائع) الخيار أو يبيعه الأصل محل التعاقد (سهم، سند، عملة...) بسعر معين والسعر الذي يباع أو يشتري به الأصل يسمى سعر التنفيذ، وفي تاريخ محدد في المستقبل أو خلال فترة سيران العقد وهذا التاريخ المستقبلي المحدد للتنفيذ يسمى تاريخ إنتهاء صلاحية العقد أو تاريخ التنفيذ، وذلك مقابل علاوة أو سعر الخيار الذي يدفعه مشتري الخيار إلى بائع الخيار عند التعاقد.

2-1-1- أنواع عقود الخيار: تنقسم عقود الخيارات إلى³:

-الخيارات الأمريكية والخيارات الأوروبية : تتميز الخيارات الأمريكية بأنها تستمر في ممارستها أو تعاملها

حتى نهاية فترة التعاقد عليها بينما تمارس الخيارات الأوروبية في نهاية الفترة صلاحيتها.

- خيارات الشراء وخيارات البيع: تمنح خيارات الشراء لمالك الأصل (كالأسهم) حق الإقتناء من مكتب الخيارات في وقت مستقبلي حيث يتوقع المالك أن سعر سلعته أو أدواته سيرتفع خلال فترة التعاقد وحتى قد يتجاوز سعر التعاقد (أو الخيار) وهنا عند إرتفاع سعر الأصل ترتفع قيمة الخيار مما يحقق فرصة إضافية لبيعه بريح قبل انتهاء حق الخيار.

¹ السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، الطبعة الأولى، 2010، ص ص:23-24.

² مؤيد عبد الرحمان الدوري، سعيد جمعة عقل، إدارة المشتقات المالية، مكتبة الجامعة إثراء للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 2012، ص ص:52.

³ هوشيار معروف كاكما مولا، الإستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2003، ص ص: 159-160.

أما خيارات البيع فإنها تقابل خيارات الشراء ويأمل محررها هبوط سعر الأصل مما تصبح معه الخيارات المذكورة مربحة له.

وهكذا يتحقق خيار الشراء عندما يكون سعر الأصل في السوق أعلى من سعر التعاقد (أو الخيار) وبالعكس يتحقق خيار البيع عندما يكون سعر الأصل في السوق أدنى من سعر التعاقد، ومما عليه هنا أن لمشتري الخيار حقوق بعد أن يدفعوا علاوة الخيار ولا يلزم هؤلاء بالإستمرار في تنفيذ العقود، بينما يفرض على البائعين في المقابل الإلتزام بهذا الإستمرار، وعليه فإن مكاسب المشتري قد تكون غير محدودة أما الخسائر فإنها تحدد بمبلغ العلاوة التي يدفعها لشراء حق الخيار والتي تساوي عادة سعر البيع ناقص سعر التسليم زائد سعر الأصل (كالأسهم).

أما بالنسبة للبائع فإن خسائره قد تكون غير محدودة بينما تتحدد مكاسبه بمبلغ العلاوة التي يحصل عليها المشتري.

2-2- عقود المبادلات: تعد واحدة من أهم الأركان الأساسية للمشتقات المالية، فهي عبارة عن صفقة بين طرفين يوافق كل منهما على دفع سلسلة من التدفقات النقدية للطرف الآخر خلال مدة مستقبلية محددة من الزمن، والإتفاقية هنا تشمل التواريخ التي تدفع بها التدفقات النقدية والطريقة التي تحسب بها هذه التدفقات، وهذه العقود هي عقود مشتقة تمارس في أسواق غير منظمة، يتم تسويتها على فترات دورية (شهرية، ربع سنوية، نصف سنوية...)، كما أنها أتفاق تعاقدية يتم بواسطة وسيط بين طرفين أو أكثر لتبادل الإلتزامات أو الحقوق، أي أن الإتفاق يمكن أن يكون بين أكثر من طرفين من خلال وسيط ينظم هذا العقد¹.

2-2-1- أنواع عقود المبادلة: هناك أربعة أنواع لعقود المبادلة وهي²:

- عقود مبادلة أسعار الفائدة: إن مبادلة أسعار الفائدة تتضمن عملية تبادل في مدفوعات الفائدة وهي عادة تحدث عندما يحتاج شخص أو مؤسسة إلى تحويل إلى فائدة ثابتة وهو قادر إلى التحويل إلى الفائدة المعومة

¹ حاكم محسن الربيعي وآخرون، المشتقات المالية (عقود المستقبلات، الخيارات، المبادلات)، دار البازوري العلمية، الأردن، طبعة العربية 2011، ص ص: 363-372.

² محمد صالح الخناوي، تحليل وتقييم الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، بدون طبعة، 2002، ص ص: 423-424.

فيحاول إيجاد طرف آخر يحتاج إلى الفائدة المعومة وفي مقابلها يحصل على فائدة ثابتة والإثنان يدعوان إلى طرفي التعاقد.

- **عقود مبادلة البضائع:** هي ترتيبات منظمة لمبادلة أسعار ثابتة بالمنظمة، على سبيل المثال شركة تكرير البترول ترغب في دفع السعر المحدد (الثابت) للبترول خلال فترة معينة، وعل هذا الأساس تقوم الشركة باتخاذ موقف مبادلة طويل الأجل وذلك للإستفادة من الفرق بين السعر الحاضر والسعر المحدد سابقا.

- **عقود مبادلة العملات:** تهدف إلى تغطية مخاطر تقلبات المحتملة مستقبلا في أسعار صرف العملات وفي ظل هذه العقود يتم عادة شراء أو بيع العملة مقابل عملة أخرى في السوق الحاضرة وفي نفس الوقت تجري العملية متزامنة في السوق الآجلة وذلك لبيع العملة التي سبق شراؤها أو شراء العملة التي سبق بيعها.

2-3- العقود الآجلة: هو إتفاق بين طرفين أحدهما مشتري للعقد والآخر البائع له يلتزمان بموجبه بتسليم أو إستلام كمية من الأصل (سلع أو ورقة مالية أو عملة أجنبية أو أحد مؤشرات الأسهم) بتاريخ في المستقبل في مكان محدد وبسعر محدد يتفقان عليه مسبقا بتاريخ التعاقد¹.

تعتبر أحد أنواع عقود المشتقات التي يتم من خلالها بيع وشراء الأصول (مثل العملات، أسعار الفائدة، السلع) في تاريخ لاحق حيث يلزم البائع بأن يسلم المشتري الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق وبسعر يتم الإتفاق عليه في تاريخ التعاقد ويسمى هذا بسعر التنفيذ وتستخدم البنوك العقود الآجلة في عملية بيع وشراء العملة من أجل توفير سيولة نقدية من عملة غير متوفرة لدى البنك، كما تقوم البنوك بتجنب مخاطر تقلبات سعر الصرف باستخدام العمليات الآجلة عن طريق تغطية المراكز النقدية المفتوحة تتطلبها أغراض العميل والتي تهدد المحتفظين بالمراكز النقدية غير المغطاة بخسائر فادحة إلى جانب ما تجنيه البنوك من الأرباح (غير متوقعة) نتيجة استخدام إستراتيجية العملة الآجلة وأيضا للإستفادة من ظاهرة تقلبات أسعار الفائدة التي تحدث في الأسواق المختلفة التي تحقق أرباح فضلا عن ذلك فإنه يمكن من الناحية التجارية عن طريق العمليات الآجلة التحديد المسبق لتكلفة السلعة المستوردة والمصدرة عن طريق الشراء والبيع الأجل للمبالغ المتوقع سدادها خلال

¹ مؤيد عبد الرحمن الدوري، سعيد جمعة عقل، إدارة المشتقات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 215.

الفترة المستقبلية وذلك مقابل اعتماد عملية الإستيراد المفتوحة أو المبالغ المزمع تحصيلها مقابل إتمادات التصدير المفتوحة¹.

العقود الآجلة ليست عقود مالية شرطية لأنها تنطوي على الإلتزام بتسوية العقد في تاريخ معين².

2-4- العقود المستقبلية: عبارة عن إتفاق بين طرفين هما البائع والمشتري بتسليم البائع أصل سواء سلعة أو أصل مالي في تاريخ لاحق بسعر يتفق عليه في الوقت الحالي أي وقت التعاقد إلى أن العقود المستقبلية عقود نمطية من حيث الحجم وتاريخ التسليم ونوعية الأصل المتداول بالإضافة إلى إمكانية تغيير سعر العقد المستقبلي خلال فترة التعاقد وهذا غير ممكن بالنسبة للعقد الأجل.

كما أن هناك سوق مركزي رسمي للعقود المستقبلية ويتم فيه عادة التعاقد من خلال بيت التسوية كوسيطين البائع والمشتري، حيث يقوم كل طرف بوضع مقدار مالي لدى بيت التسوية يسمى الهامش المبدئي وذلك لضمان إتمام العقد.

2-4-1- أساسيات العقود المستقبلية: للعقود المستقبلية أسس تميزها عن باقي العقود الأخرى وهي:

- السعر: والذي يدفع عند تسليم الأصل وفقا لأجل العقد.
- توصيف الأصل محل التعاقد: فمثلا بالنسبة للمحاصيل الزراعية يحدد مستويات أو رتب المحصول.
- مكان أو طريقة التسليم: فبالنسبة للأصول المالية يمكن أن يكون التحويل إلكتروني أما في المحاصيل الزراعية فيكون من خلال المخازن التي يتم الأنفاق عليها³.

¹ صلاح الدين شريط، مرجع سبق ذكره، ص28.

² محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر ناشرون، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص 228.

³ محمد حناوي، الاستثمار في الأوراق المالية وإدارة المخاطر، المكتب الجامعي الحديث، مصر، طبعة 2007، ص ص: 236-237.

خلاصة الفصل:

بالرغم من اختلاف تعاريف الهندسة المالية حسب اختلاف الكتاب، إلا أنها تصب في هدف واحد ألا وهو تحقيق الابتكار والسعي إلى إستحداث أدوات مالية جديدة نظرا للإحتياجات المتجددة والمتنوعة للمستثمرين، غير أنها لا تخلو من الآثار، ولتفادي هذه الآثار يجب وضع مجموعة من الإستراتيجيات على المدى الطويل والقصير.

وللهندسة المالية أهداف محددة فهي تقدم العون لمنشآت الأعمال من أجل تخفيض القيود المفروضة عليها وتهدف إلى المنافسة المالية.

ساهمت الهندسة المالية في تحسين أداء المؤسسات المالية وذلك من خلال تخفيض التكاليف وسرعة تنفيذ العمليات من جهة، كما أنها تتضمن عدة أدوات منها ما هو تقليدي ومنها ما هو مشتق، والتي توضع تحت تصرف المستثمرين لتسهيل عمليات التبادل وضمان حقوق كل الأطراف.

تمهيد:

يعتبر إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة لإنشائها أو توسيعها من أصعب المشكلات التي تواجهها التنمية الاقتصادية في أي بلد كان، وإن الكيفية أو الطريقة التي تحصل بها المؤسسات على ما تحتاجه من أموال للقيام بنشاطها هي أول ما يفكر فيه كل مسير، وصولاً إلى مختلف الصيغ المستخدمة من قبل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، ومن هنا برزت الهندسة المالية الإسلامية بتقديمها لحلول إبداعية لمشاكل التمويل، وحل المشكلات التي عجز غيرها عن تقديم حلول لها، وكل ذلك في ظل الأحكام الشرعية واعتبارات الكفاءة الاقتصادية، فنجح أنشطة الصناعة المالية الإسلامية وخلال فترة زمنية لم تتجاوز العقد الرابع بعد، شهدت الصناعة المالية الإسلامية التي تقوم على ضوابط القواعد المالية المستمدة من الشريعة الإسلامية مجموعة من التطورات المتسارعة، ولكن بالرغم من تلك التطورات فإنها تواجه جملة من التحديات والتي على رأسها ابتكار منتجات مالية تتماشى والقيم الإسلامية، بحيث تكون قادرة على مجابهة المنتجات المالية التقليدية، والتخلي عن شرط الفائدة الربوية، وتلبية إحتياجات جميع شرائح المجتمع.

ومن هذا المنطلق سنتناول في هذا الفصل مفاهيم عامة للتمويل الإسلامي والصناعة المالية

الإسلامية من خلال المباحث الثلاثة الآتية:

المبحث الأول: أساسيات التمويل الإسلامي.

المبحث الثاني: مفاهيم حول الصناعة المالية الإسلامية.

المبحث الثالث: منتجات الصناعة المالية الإسلامية.

المبحث الأول: أساسيات التمويل الإسلامي.

إن كان الجميع متفقين على ضرورة ضبط المديونية لتجنب الانهيارات والكوارث الاقتصادية، فإن التمويل الإسلامي يقدم أفضل منهج لضبط المديونية والسيطرة عليها، فهو يمنع مطلقاً إنشاء مديونية بهدف الربح إلا من خلال عملية حقيقية.

المطلب الأول: ماهية التمويل الإسلامي.

التمويل الإسلامي يضع التمويل في مكانه الطبيعي، وهو أن يكون خادماً وتابعا للمبادلات الحقيقية، ولهذا نجد أن جميع أساليب التمويل الربحي في الشريعة الإسلامية ترتبط ارتباطاً مباشراً بالنشاط الحقيقي.

1-تعريف التمويل الإسلامي: من الملفت للنظر أن كبار المدارس الاقتصادية، (الكلاسيكية، الماركسية، النيوكلاسيكية، الكينزية، النيوكينزية) متفقة على أن القطاع المالي تابع للقطاع الحقيقي، وأن النقود والتمويل مجرد وسيلة للتبادل والإنتاج وبناء على ذلك فإن مصدر التقلبات والاضطرابات ليست في القطاع المالي بل في القطاع الحقيقي، هذا من وجهة نظر النظرية الاقتصادية، أما من زاوية الاقتصاد الإسلامي فهي تمثل مدرسة مختلفة جذريا عن المدارس الاقتصادية السائدة، فالنصوص من القرآن والسنة تثبت أن أكبر خطر يهدد الاقتصاد هو الربا، وهو ظاهرة تمويلية بحتة، أي: أن مصدر الاضطراب والتقلبات يكمن في القطاع المالي وليس الحقيقي، وفي المقابل نجد أن الشريعة الإسلامية تجعل التمويل تابعا للتبادل، فالشرع يجيز البيع بثمن مؤجل أعلى من الحال، وبهذا يكون الاقتصاد الإسلامي جعل تبعية التمويل الإسلامي للنشاط الحقيقي وصفاً نموذجياً وليس وصفاً طبيعياً¹.

1-1-فلسفة التمويل الإسلامي: التمويل في الاقتصاد الإسلامي خادماً للنشاط الاقتصادي والمبادلات المالية النافعة وليس العكس كما هو في الاقتصاد الربوي فإن جميع العقود المشروعة هي التي تسمح للتمويل من خلال مبادلات اقتصادية، لأنه لا فائدة من هذا التمويل في الحقيقة إلا من خلال إيجاد قيمة اقتصادية نافعة. فإقصار التمويل على المبادلات الاقتصادية يمنع التمويل من أن يكون نزيفاً في جسم الاقتصاد لمصلحة قلة قليلة تتحكم في الثروات والمقدرات على حساب سائر الناس، والربا هو أسهل الطرق للوصول إلى النقد وكلما اقترب التمويل من الربا كلما ابتعد عن الطرق المشروعة، فإن من مقاصد الشريعة في التمويل

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، دار وجوه للنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2013، ص: 86-87.

كبح جماح المديونية من خلال ربط المدائيات بالنشاط الاقتصادي الفعلي، ولهذا كانت المدائيات في الاقتصاد الإسلامي أبطأ نمو وأقل انتشارا منها في الاقتصاد الرأسمالي، ولذلك تكثر المدائيات في النظام الربوي دون أي ارتباط بالنشاط الاقتصادي الفعلي وهذا سبب استفحال المديونية لأغراض استهلاكية. وروى عن النبي صلى الله عليه وسلم انه قال ((مَا أَحَدَتْ قَوْمٌ بِدَعَةٍ إِلَّا رَفَعَتْ مِثْلَهَا مِنْ سُنَّةٍ)) وهذه السنة الكونية تنطبق تماما على التمويل الإسلامي، فما تظهر حيلة ربوية إلا أزاحت في المقابل الأدوات المالية الحقيقية كالبيع والسلم والمضاربة والمشاركة ونحوها وحتى محلها.

يعتمد التمويل الإسلامي على الأحكام الشرعية ويركز على الأخلاق والقيم الإنسانية، ويقدم برنامجا بديلا للتمويل، فهو يعتمد على المجتمع من اجل تنمية وتطوير أنشطة اقتصادية حقيقية وتقضي مبادئ التمويل الإسلامي بأن تستند الصفقات إلى أصول حقيقية ملموسة وتتطلب قيودا مشددة على مستويات الدين، وهذه العوامل توفر بعض الحماية للمستثمرين وتضمن محاسبة الشركات ويعني هذا أيضا أن أدوات التمويل الإسلامي تتطلب قدرا كبيرا من الشفافية والرقابة من جانب إدارة الشركة، ومن ثم يصبح واضحا متى تتعرض الشركات لمشكلات الديون، ولأن المقرض هو نفسه مستثمر في التمويل الإسلامي فإنه يضل مشاركا فاعلا في خلال فترة الصفقة وفي وضع يؤهله لتصحيح الأخطاء قبل أن يسود الوضع¹.

2- ميزات التمويل الإسلامي: لقد شهدت صناعة التمويل الإسلامي تطورا يمكن أن نصفه بغير المتوقع وخلال فترة قصيرة، ومع تسارع عجلة الاقتصاد، أصبح الاهتمام بهذه الصناعة أمرا ملحا في ظل تنامي أصول المصارف ليس فقط في الدول المتقدمة بل حتى في البلدان النامية إضافة إلى الأزمات المالية التي تواجه الأنظمة الغربية نتيجة المعاملات الربوية المتوحشة.

2-1- خصائص التمويل الإسلامي: يتسم التمويل الإسلامي بمجموعة من الخصائص وهي²:

-التعامل في ظل التمويل الإسلامي يتم من خلال المشاركة وليس من خلال الإقراض (بفائدة كما يحدث في التمويل التقليدي).

¹ عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، الدار الجامعية الجديدة، مصر، بدون طبعة، 2011، ص ص: 235-236.

² ضياء الناروز، المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بين وسائل التمويل التقليدية والإسلامية، دار التعليم الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2015، ص ص: 211-212.

- ضمانات التمويل الإسلامي هي النشاط وانضباط المعاملات، كما أن مقدم التمويل لن يقدم على توفير تمويل زائد على احتياجات النشاط، أو الاستثمار في أصول منخفضة الإنتاجية، ومن ثم فإن احتمالات إهدار رأس المال تقل إلى درجة كبيرة.

- يمتلك التمويل الإسلامي مجموعة من الأدوات والصيغ تتميز بالتعدد والتنوع، فأدوات التمويل الإسلامي من حيث العدد كبيرة فهناك المشاركات بصورها، والبيوع الآجلة، والسلم والإستصناع وغيرها من الأدوات، ولكل أداة من هذه الأدوات أهميتها وطبيعتها الخاصة، حيث كلما امتلك النظام التمويلي عددا أكبر من الأدوات كانت فرصته في تحقيق الكفاءة والفعالية أكبر، وكلما تنوعت هذه الأدوات حققت قدر أكبر من التنافس فيما بينها، ولبت احتياجات المتعاملين بها.

- أدوات التمويل الإسلامي ترتبط ارتباطا مباشرا بالنشاط الحقيقي فالبيع الأجل والسلم وإجارة والمشاركة والمضاربة وغيرها، أدوات التمويل الإسلامي، تتضمن التمويل بصورة ملازمة للنشاط الحقيقي، وهذا يعمل على الحد من الضغوط التضخمية في المجتمع خاصة في المدى القصير.

- التمويل الإسلامي يضمن تحقيق العدالة بين طرفي المعاملة، بحيث يحصل كل طرف على حقه بدلا من نظام الإقراض بفوائد التي يتحيز لصالح المقرض دون النظر إلى المقترض.

2-2- أهداف التمويل الإسلامي: لاشك أن التمويل الإسلامي عندما ظهر للوجود كان له أهداف سامية، حيث انه كما هو معلوم أن الأمة السلامية وخلال عدة عقود أو يمكن أن نقول قرون، وبعد حالة الضعف التي كانت تعيشها المجتمعات الإسلامية، خصوصا في فترة الاستعمار، أصبحت تعيش على ما يقدم لها من خلال ثقافات أخرى لا تراعي المبادئ والأسس التي تقوم عليها الشريعة الإسلامية، وهذا بلا شك نتج عنه احد خيارين، إما مواكبة الاتجاهات الاقتصادية للعالم المتقدم حتى وإن كانت لا تتوافق مع الشرع الإسلامية، أو العيش في عزلة تزيد من حالة المعانات والفقر التي يعيشها العالم الإسلامي تلك الفترة وبالتالي كان لزاما على المختصين، والباحثين في الإقتصاد الإسلامي محاولة إيجاد بدائل، تتميز بأنها لا تتعارض مع الأصول والأسس التي قررتها الشريعة الإسلامية، وفي نفس الوقت تتناسب مع التقدم الذي

يشهده العالم اليوم في الاقتصاد والتنمية، ما أدى إلى إلزامية ارتباط التمويل الإسلامي ببعض الأهداف نوحها كالأتي¹:

- إيجاد بدائل للتمويل الغير متوافق مع الشريعة مثل القرض بفائدة سواء على مستوى الأفراد أو المؤسسات.
- تحقيق التنمية للمجتمعات الإسلامية.

- إيجاد فرص عمل من خلال توفير أنواع من التمويل التي تقدم للشركات الكبرى وهذا بالتالي يساهم في توفير فرص عمل لديها للأفراد، أو توفير رأس مال صغير للأفراد لإنشاء مشاريع صغيرة تفيد المجتمع.

- تحقيق عوائد جيدة لأصحاب رؤوس الأموال عبر ادخارها لدى مؤسسات مالية تقدم أدوات استثمارية متوافقة مع الشريعة، وهذه المؤسسات تمارس دورها باستثمار تلك الأموال لأصحابها.

3- ضوابط التمويل الإسلامي: هناك مجموعة من الضوابط التي انقسمت بين الفكر التقليدي والفكر المحرم للمعاملات الغير إسلامية، والتي تعتبر أساسية في فعالية التمويل الإسلامي وهي على النحو الآتي²:

3-1- ضوابط الفكر التقليدي: يقوم التمويل التقليدي على مبدأ الحرية سواء في الإنفاق أو في الادخار أو في الاستثمار، فصاحب المال أو الخبرة، يقدم التمويل طالما أنه يحقق له عائدا مجزيا وإن ترتب على ذلك ضرر للغير أو للمجتمع، وبالتالي لا نجد في الفكر التقليدي إلزاما بتقدم القروض للمحتاجين أو إلزاما بالامتناع عن تمويل العديد من السلع أو الخدمات الضارة.

3-2- ضوابط التمويل في الإسلام: تعود ضوابط التمويل في الإسلام إلى أن يكون التمويل محققا مصلحة مشروعة، وهذه المصلحة قد تكون في صورة عائد معنوي أو عائد مادي للفرد أو للجماعة أو للدولة، كذلك تقدم المصالح العامة على المصالح الخاصة عند التعارض في أولويات التمويل. ويمكن إجمال أهم ضوابط التمويل الإسلامي في النقاط التالية:

- **الابتعاد عن تمويل السلع المحرمة:** فلا يصح لشخص أن يقدم مالا أو خبرة لتمويل سلع وخدمات محرمة، أو من يستخدم أساليب محرمة مثل الغش والاحتكار والتدليس، ومن أمثلة ذلك فقد حرم الإسلام

¹ بوعزيز ناصر، أولاد زاوي عبد الرحمن، صناعة التمويل الإسلامي وسبل تطويرها، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الاجتماعي والمالية الإسلامية والتنمية، قفصة، تونس، 15-17 أفريل 2016، ص ص: 3-4.

² ياسر عبد طه الشرفا، عرفات عبد الله العف، الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، المؤتمر العلمي الأول، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، ماي 2005، ص ص: 6-7.

الإجارة على معصية سواء في ذلك إجارة الماديات من عقارات وغيرها أو إجارة منافع الإنسان، وبذلك فإن طاقات وموارد المجتمع لا تضيع في تمويل أشياء ضارة ومحرمة.

- **مشروعية الأسلوب:** معنى ذلك انه يجب أن يتحقق التمويل بأسلوب حلال فلا يتم بالربا أو بشروط مجحفة وضارة بمن يقدم له التمويل مثل تدني الثمن في التمويل كالسلم أو الزيادة في الثمن كالمراجحة.

- **مراعاة حاجات ومصالح المجتمع:** وعليه فلا يصح أن يحرص الفرد تمويله فيما يحقق له عائدا ماديا فحسب بل أن هناك مصالح وحاجات للمجتمع توجب على الفرد أن يمول غيره في بعض الحالات دون انتظار عائدا. ومن أمثلة ذلك إعطاء المحتاج قروضا حسنة طمعا في الثواب الأخروي. قال تعالى ﴿مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ﴾ (البقرة 261).

كذلك يتدرج تحت هذا الإطار مراعاة الآثار الاجتماعية والاقتصادية العامة.

المطلب الثاني: صيغ التمويل الإسلامي.

تعتبر وظيفة قبول الودائع بأنواعها المختلفة من أهم وظائف المصارف الإسلامية والتجارية الربوية، أما الوظيفة الثانية هي توظيف هذه الأموال بالحلال، ويتخذ الاستثمار في المصارف الإسلامية أشكالا، وصورا متعددة، وتعتبر كل واحدة منها بديلا مناسباً عن العمليات التي تجرئها البنوك التجارية الربوية، ولقد تم استقرار التعامل بأدوات التمويل والاستثمار لدى المصارف الإسلامية على أساس مايلي¹:

1- المضاربة:

المضاربة في الاصطلاح تعني أن يدفع رب المال إلى المضارب مالا ليتاجر فيه، ويكون الربح مشتركا بينهما حسب الاتفاق، على أن تكون الخسارة على رأس المال فقط، إلا إذا تبث التعدي أو التقصير من جانب المضارب.

وفي المصارف الإسلامية، تعني المضاربة دخول المصرف في صفقة محددة مع متعامل أو أكثر، بحيث يقدم المصرف المال اللازم للصفقة، ويقدم المتعامل جهده، ويصبح الطرفين شريكين في الغنم والغرر.

¹ حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، مدخل حديث، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص: 156.

فالمصرف هنا يمثل الشريك صاحب رأس المال، ويكون المتعامل هو الشريك المضارب، فإذا تحقق الربح وزع وفقا للنسبة المتفق عليها، وإذا تحققت الخسارة، يتحمل صاحب المصرف خسارة في رأس ماله، ويتحمل المتعامل خسارة في عمله فحسب، ولا يترتب عليه أن يتحمل جزءا من الخسارة إلا إذا ثبت أن هناك تعدي أو تقصير من جانبه.

ويقول بعض الاقتصاديين أن عدم استخدام المصارف لصيغة المضاربة يفقدها الاستفادة من ميزة تنوع المحفظة الإستثمارية وبالتالي فهي تتعرض لمخاطر أكبر، وبما أن المصارف الإسلامية تعتمد بصورة أساسية على الموارد المالية في الحسابات الجارية، فإن تعرضها لصدمات مالية في جانب الأصول لا يمكن مقابله بإخفاض إلتزاماتها تجاه أصحاب هذه الحسابات في جانب الخصوم ومن أجل ذلك فإن اللجوء إلى إستعمال المضاربة في جانب الأصول بقدر مماثل ما في جانب الخصوم أمر مؤكد¹.

"هي عقد يتضمن دفع مال خاص، وما في معناه، معلوم قدره ونوعه وصفته، من جائز التصرف، لعاقل مميز رشيد، يتجر فيه بجزء مشاع معلوم من ربحه له" أو "أن يدفع رجل ماله إلى آخر يتجر فيه، على أن ما حصل من الربح بينهما حسب ما يشترطانه"².

1-1- شروط المضاربة: تقوم المضاربة على جملة من الشروط التي تربط الطرفين بالعقد وهي³:

- أن يكون رأس المال معلوما حاضرا لا غائبا، ولا دينيا، وأن يسلم إلى العامل وإذا سلمه المال على دفعات يجوز.
- أن يكون نصيب كل طرف في الربح جزءا شائعا لا أن يكون مبلغا مقطوعا.
- أن لا يتم توزيع الربح إلا بعد القسمة وإسترداد رأس المال وإخراج المصاريف، تطبيقا للقاعدة لا ربح (إلا بعد وقاية رأس المال).
- أن لا يعم رب المال مع المضارب، ولا يتدخل في إدارة الشركة.

¹ طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر، السعودية، الطبعة الأولى، 2003، ص 71.

² محمد بن وليد عبد اللطيف السويدان، التكلفة الفعلية في المصارف الإسلامية، الأسباب والضوابط، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص ص: 107-108.

³ حربي محمد عريقات، جمعة عقل، مرجع سابق، ص 157.

- ثبوت قدرة وأهلية المتعاقدين.

2- المشاركة:

تعتبر المشاركة إحدى مجالات الاستثمار الهامة في المصارف الإسلامية، كما تعتبر بديلا ناجحا في كثير من الأحيان لتمويل المراجعة المثير للجدل.

- وتعرف المشاركة على أنها تعاقد بين إثنين أو أكثر على العمل للكسب بواسطة الأموال أو الأعمال أو الوجاهة، ليكون الغنم بالغرم بينهم حسب الإتفاق.

- أو هي عقد بين المشاركين في رأس المال والربح.

2-1- شروط المشاركة: تقوم المشاركة على عدة شروط نذكرها كالاتي¹:

- أن يكون رأس المال نقديا.

- أن يكون رأس المال معلوما وموجودا بالاتفاق.

- أن يتم توزيع الأرباح بالنسب المتفق عليها.

- توزيع الخسائر بنسبة مساهمة كل طرف في رأس المال، ولا يجوز الإتفاق على غير ذلك.

- أن يكون الربح موزعا بين المشاركين بحصة شائعة منه في الجملة لا مبلغا مقطوعا.

- أن لا يضمن أحد من الشركاء مال الشركة أو حصة الشريك أو الشركاء الآخرين من رأس المال، فلا يضمن الشريك رأس المال إلا إذا تعدى أو قصر.

- ليس للشريك التبرع بمال الشركة أو الإقراض أو الهبة، والإعارة.

- يجوز للشريك إعطاء المال إلى شخص آخر لبيعه أو يشتري به على أن يرد الثمن والربح دون مقابل، ويجوز المضاربة به والعمل به بما جرى به العرف بين التجار وبما لا يخالف الشرع.

3- الإستصناع:

يقصد بعقد الاستصناع اتفاق مع عميل على بيع أو شراء أصل لم يتم إنشائه بعد على أن تتم

صناعته أو بناءه وفقا لمواصفات المشتري النهائي وتسليمه له في تاريخ مستقبلي محدد بسعر بيع محدد سلفا،

¹ محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2007، ص ص:

وباعتبار البنك الإسلامي بائعا فإن له الاختيار في صناعة أو بناء الأصل بنفسه، أو أن يعهد بذلك للطرف الآخر غير المشتري النهائي للأصل بصفته موردا أو مقاولا عن طريق إبرام عقد الإستصناع¹.

3-1- شروط صحة عقد الإستصناع: هناك عدة أحكام لصحة عقد الإستصناع، تتضمن²:

- أن يكون العمل والعين من الصانع، وإلا كان العقد عقد إجارة.
- أن يكون محل العقد معلوم الجنس والنوع والصفة والقدر.
- أن يكون الإستصناع في الأشياء التي يتعامل بها الناس، أي المعلومة لهم وإلا كان البيع بيع سلم.
- عقد الإستصناع عقد بيع ملزم بعد الإستصناع، وهو عقد غير لازم قبل ذلك.
- ليس شرطا أن يتم دفع الثمن عند العقد، لأنه ليس بيع سلم بل يمكن تأجيله إلى ما بعد التصنيع، أي عند الرؤية أو بما يتفق عليه الطرفان.

4- بيع السلم:

يعرف السلم على أنه: "عقد السلم يقوم على مبادلة عوضين، أولهما حاضر هو الثمن، والآخر مؤجل وهو الشيء المسلم فيه".

فالسلم هو بيع يتأخر فيه قبض السلعة أو البضاعة ويتعجل فيه سداد الثمن، وهو بذلك بعكس البيع بالثمن الآجل، ويمكن القول أنه معاملة مالية يتم بموجبها تعجيل دفع الثمن وتقديمه إلى البائع الذي يلتزم بتسليم بضاعة معينة مضبوطة بمواصفات محددة في أجل معلوم فالآجل هو السلعة المبيعة الموصوفة في الذمة، والعاجل هو الثمن.

4-1- شروط بيع السلم: أصدر مجمع الفقه الإسلامي قرارا حول بيع السلم، وضمنه الشروط التالية³:

- السلع التي يجري السلم تشمل كل ما يجوز بيعه ويمكن ضبط صفاته ويثبت ديناً في الذمة، سواء كانت من المواد الخام أم المزروعات أم المصنوعات.

¹ شهاب أحمد سعيد العز عزي، إدارة البنوك الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص 30.

² محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، أحكامها، مبادئها، تطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2008، ص ص: 284-285.

³ حمزة شوادر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2014، ص ص: 216-217.

- يجب أن يحدد لعقد السلم أجل معلوم، إما بتاريخ معين، أو الربط بأمر مؤكد الوقوع، ولو كان ميعاد وقوعه يختلف اختلافا يسيرا، لا يؤدي للتنازع كموسم الحصاد.
- الأصل قبض رأس مال السلم في مجلس العقد، ويجوز تأخيره ليومين أو ثلاث ولو بشرط، على أن لا تكون مدة التأخير مساوية، أو زائدة عن الآجل المحدد للسلم.
- لا مانع شرعا من أخذ المسلم (المشتري) رهنا وكفيلا من المسلم إليه (البائع).
- إذا عجز المسلم إليه عن تسليم المسلم فيه عند حلول الآجل، فإن المسلم (المشتري) يخير بين الانتظار إلى أن يوجد المسلم فيه وفسخ العقد وأخذ رأس ماله، وإذا كان عجزه عن إعسار، فنضرة إلى ميسرة.
- لا يجوز الشرط الجزئي عن التأخير في تسليم المسلم إليه، لأنه عبادة دين، ولا يجوز شرط الزيادة في الديون عن التأخير.
- لا يجوز جعل الدين رأس مال للسلم، لأنه من بيع الدين بالدين.

5- المراجعة:

هو أن يقوم البنك الإسلامي بشراء السلع التي يحتاج إليها من السوق بناء على دراسة أحوال السوق، أو بناء على وعد بالشراء يتقدم به أحد عملائه، يطلب فيه من البنك شراء سلعة معينة أو إستردادها من الخارج مثلا ويبيدي فيه رغبته في شرائها مرة ثانية من البنك، فإذا إقتنع البنك بحاجة السوق إليها وقام بشرائها فله أن يبيعها لطالب الشراء الأولى لغيره مراجعة، وهي أن يعلن البنك قيمة الشراء مضافا إليها ما تكلفه البنك مصروفات بشائها، ويطلب مبلغا معيناً من الربح لمن يرغب فيها زيادة أو علاوة عن قيمتها ومصروفاتها، أي أن الطرفان (البنك والعميل) يتفقان على نسبة معينة من الربح تضاف إلى التكلفة الكلية للسلعة للوصول إلى سعر البيع، ثم يتفقان بعد ذلك على مكان وشروط تسليم السلعة (البضاعة محل المراجعة) وطريقة سداد القيمة للبنك¹.

¹ مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2012، ص ص: 273-

5-1- شروط المراجعة: يلزم لصحة المراجعة بالإضافة إلى الشروط العامة المتعلقة بالعقد (الأهلية، المحل،

الصيغة) بعض الشروط التي تتمثل في الآتي¹:

- تتطلب المراجعة كأحد أنواع البيوع التجارية المسموح بها شرعا المعرفة التامة بأحوال السوق وظروفه وأنواع المنتجات محل التعامل وأماكن توزيع المنتجات وأخلاقيات التجارة.

- أن تكون المراجعة على شيء مملوك للبائع، أي له حق الملكية الذي يترتب بمجرد إنعقاد العقد صحيحا حتى ولو لم يتم قبض أو حيازة المبيع وتسلمه.

- ضرورة التعريف بالثمن الذي دفعه البائع وما يضاف إليه من كافة التكاليف الضرورية للمنتجات وما جرى عليه العرف التجاري حتى يكون كل ذلك معلوما للمشتري عند التعاقد.

- ضرورة التعريف بالربح سواء كان مبلغ محدد أو نسبة يعلمها المشتري ويقبله.

- يجوز أداء الثمن أو الوفاء بدين المراجعة (ثمن المنتجات + الربح) مؤجلا أو على أقساط، يكون البيع صحيحا ولا مانع شرعا من الزيادة في الثمن إذا كان الدفع مقسما أو مؤجلا بإعتبار أن ذلك مقابل عوض السلعة المباعة.

6- الإجارة:

هي تملك المستأجر منفعة مقصودة من الشيء المؤجر لمدة معينة لقاء مقابل معلوم كإجارة المساكن والأراضي الزراعية، عقود العمل ويشترط فيها أهلية المؤجر والمستأجر والقدرة على استيفاء المنفعة.

6-1- أركان الإجارة: تتكون أركان الإجارة من الصيغة، العاقد، المعقود، ونوضحها في ما يلي²:

الصيغة: أحد أركان العقد وتتمثل في الإيجاب والقبول، الإيجاب يكون بما يصدر عن صاحب العين في

العقد البائع في البيع والمؤجر في الإجارة أما القبول فهو اللفظ الذي يصدر من المشتري لإنشاء العقد مثل قوله استأجرت.

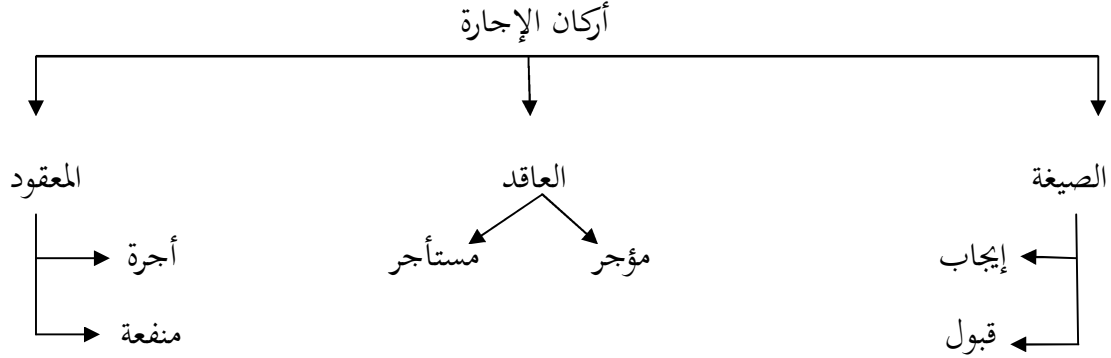
العاقد: ويشمل أطراف العقد (المؤجر أو المستأجر) مما له الحق في الإيجاب والقبول فيه.

¹ عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2004، ص ص: 153-154.

² صادق راشد الشمري، أساسيات الإستثمار في المصارف الإسلامية، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص

المعقود: المنفعة وهي المقصود بعقد الإجارة يعني بيع بنقل ملكية أو بيع دون نقل الملكية لتبقى ملكيتها لصاحبها، أما الأجرة هو العائد الذي يحصل عليه صاحب الملكية نظير قبوله للتأجير.

الشكل رقم (1-2): يوضح أركان الإجارة.



المصدر: صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 324.

المطلب الثالث: مخاطر صيغ التمويل الإسلامي.

هي مجموعة المخاطر التي ترتبط عموماً بأساليب التوظيف والتمويل، فحيثما يطبق الأسلوب التمويلي يمكن أن يتواجد هذا النوع من المخاطر بصرف النظر عن محل التمويل وصيغته كل أداة، هذا النوع من المخاطر تتركز في المصارف الإسلامية التي وإن كان اختلافها مع المصارف التقليدية كبيراً إلى أنهما يشتركان في بعض الوجوه.

1- مخاطر صيغ التمويل الإسلامي: تختلف هذه المخاطر من صيغة إلى أخرى والتي نعرضها مفصلة

وموجزة على النحو الآتي:

1-1- مخاطر التمويل بالمضاربة: تتمثل هذه المخاطر فيما يلي¹:

- تقلبات الأسعار ارتفاعاً وانخفاضاً.

- تجاوز المدة الكلية للتمويل دون إتمام الصفقة.

- تلف البضاعة تحت يد المضارب.

¹ الغريب ناصر، إدارة الأصول ومخاطر التمويل في العمل المصرفي التقليدي والإسلامي، اتحاد المصارف العربية، مصر، بدون طبعة، 2002، ص ص: 273-274.

- عدم الالتزام بشروط المضاربة وسوء إدارة المضارب، بالإضافة إلى مخاطر الأعمال العادية.

1-2- مخاطر التمويل بالمرابحة: يشمل التمويل في المراجعة المخاطر التالية:

- مخاطر الفترة من الأمر بالشراء وحتى البيع النهائي.

- الرجوع في الوعد.

- تأخير السداد.

- توقف السداد تماما، أو توقف السداد مع عدم وجود بضائع.

1-3- مخاطر التمويل بالإجارة: تتضح أهمية هذا الأسلوب التمويلي في أن يكون بديلا شرعيا يحل محل

الإقتراض بالفائدة المحرمة شرعا، بغض النظر عن المصالح المحققة لكل من المستأجر والمؤجر، فإن لها

مخاطر كغيرها من الصيغ الأخرى تتمثل في¹:

- إن الموجود المؤجر سوف يخرج من حوزة المالك إلى المستأجر، فتنتقل رقابة المالك وعنايته وسيطرته على

إدارة الشيء المؤجر.

- هنالك نوع من المخاطر الأخلاقية من ناحية عدم اعتناء المستأجر بالموجود أو إساءة استخدامه.

- مخاطر السيولة إذ أن غالبية الموجودات المؤجرة تكون صعبة التسييل عند الحاجة وإن فترة إسترداد رأس

المال تكون طويلة في العادة.

- عدم التأكيد المحيط بالعملية الإستثمارية برمتها من جهة العمر التشغيلي للموجود ثم عدم التأكد من

وجود مستأجر جديد عند إنتهاء العقد الأول.

1-4- مخاطر التمويل بالمشاركة: من أبرز المخاطر التي تعترض طريق المشاركة في المصارف الإسلامية

هي المخاطر الأخلاقية، فلكي تقوم المشاركة على أساس سليم، يتعين على الشريك إمساك الحسابات

بطريقة سليمة، وموثوقة، بحيث تكشف النتائج الحقيقية لعمل المشاريع المشتركة، ومن وسائل التلاعب

المستخدمة في هذا المجال: تقويم بضاعة أول المدة بأكثر من قيمتها، وبضاعة آخر المدة بأقل من قيمتها،

¹ يعرب محمود إبراهيم الجبوري، دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2014،

وتقوم الأصول بأكثر من قيمتها لزيادة مبالغ إستهلاكاتها الرأسمالية بغية تخفيض الربح أو إلغاءه، فضلا عن المغالاة في الرواتب التي يتقاضاها المدراء¹.

- تزيد المخاطر المتوقعة في صيغ المشاركة بسبب حقيقة عدم وجود مطلب الضمان مع وجود احتمالات الخطر الأخلاقي والانتقاء الخاطئ للزبائن، أو بسبب ضعف كفاءة هذه المصارف في مجال تقييم المشروعات وتنقيتها.

- ثم إن الترتيبات المؤسسية مثل المعاملة الضريبية، ونظم المحاسبة والمراجعة، والأطر الرقابية لا تشجع التوسع في استخدام هذه الصيغ².

1-5- مخاطر التمويل بالإستصناع: تكمن في عدم إيجاد الصانع الكفء وصاحب الخبرة، فبعد اتفاق البنك مع المشتري على الثمن والمدة قد لا يجد البنك الإسلامي من يقوم بصناعة هذه السلع بالموصفات المطلوبة والتي حددها المشتري، مما يضطر البنك إلى التعاقد مع أي صانع لا يعرفه، أو تنقصه الخبرة الكافية، وهو ما يعرضه لمخاطر عدة، كما يمكن أن يفشل الطرف الأخر في تسليم السلع في موعدها المحدد، أو أنها سلعة رديئة، غير أن السلعة موضع العقد في حالة الإستصناع تكون تحت سيطرة الزبون (الطرف الأخر)، كما أنه في حالة التصفية وإفلاس الصانع، فإن البنك سوف يحتاج إلى استرداد ما دفعه من مبالغ إلى الصانع كدفعات مقدمة، وإذا لم يحصل على ضمانات كافية فإنه سيتساوى فهذه الحالة مع الدائنين، وهو أمر في غاية الخطورة على نشاط البنك. هناك من المخاطر أيضا ما يرجع لطبيعة هذا العقد، فنظرا لأن الإستصناع يتضمن تصنيع السلع وتشديد المباني وإقامة المرافق والخدمات والمشروعات، لذا فإن جميع المخاطر المرتبطة بعقود التصنيع موجودة في هذا العقد، كما أن ارتفاع أسعار المواد الأولية، وتكاليف الصناعة محل العقد، قد يتسبب في خطر خسارة الصانع أو يؤدي إلى حالة إعسار، مما يؤدي به إلى العجز عن تسليم السلع في موعدها، أو عدم تسليمها بالكلية.

¹ حمزة عبد الكريم حماد، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2015، ص 71.

² حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، مرجع سابق، ص 324.

وتزيد مخاطر عقد الإستصناع، إذا اعتبرناه عقد عمل على صناعة موصوفة غير ملزم، حتى إن كانت السلعة مطابقة للمواصفات وفق بعض الآراء الفقهية فقد تكون هناك مخاطر الطرف الآخر الذي قد يعتمد على عدم لزومية العقد فيتراجع عنه¹.

1-6- مخاطر التمويل بالسلم: تتضمن هذه الصيغة عدد من المخاطر نوضحها في ما يلي²:

- تبديد ثمن الشراء في غير القرض المحدد من محل العقد.
- عدم تسليم البضاعة في مواعيدها أو عدم تسليمها مطلقاً.
- تلف البضاعة تحت يد البائع. أو إنخفاض جودة السلعة المسلمة عما اتفق عليه.
- تلف البضاعة كلياً أو جزئياً لأسباب لا تعود للبائع.
- عدم بيع البضاعة بعد استلامها بواسطة البنك.

والسلم باعتباره أحد أنواع التمويل الإسلامي يتميز بخصائص تتضمن مخاطر ائتمانية منها³:

- أن السلم تمويل سلعي، بمعنى أن التزام العميل يكون بتسليم كمية محددة من سلعة معينة وبمواصفات متفق عليها، وهذا الأمر يولد كمخاطر تتمثل في التزام العميل بتسليم السلعة موضوع السلم، وكذلك التزامه بالمواصفات والآجال والكميات المتفق عليها.
- أن السلم يتعلق في الغالب بالتمويل الزراعي، أي أن التزام العميل فيه يكون بتسليم سلعة يزرعها بنفسه أو يشتريها من السوق عند الآجل، ومن المعلوم أن النشاط الزراعي يعتمد في الغالب على العوامل المناخية من أمطار وطقس وتربة، مما يوسع من دائرة احتمالات الإخفاق، وتشير بعض الدراسات إلى إثبات هذه الحقيقة حيث تبين فيها أن طبيعة النشاط تؤثر على معدلات التعثر، فالنشاط التجاري أقل الأنشطة مخاطرة يليه الصناعي ثم الزراعي.

¹ عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2013، ص ص: 196-195.

² الغريب ناصر، إدارة الأصول المصرفية ومخاطر التمويل في العمل المصرفي التقليدي والإسلامي، مرجع سابق ذكره، ص 275.

³ موسى آدم عيسى، مخاطر عقد السلم وكيفية معالجتها، ملتقى الخرطوم للصناعة المالية، مركز بيان للهندسة المالية الإسلامية، النسخة السادسة، السودان، أبريل 2012، ص ص: 7-8.

- أن السلم عقد آجل، بمعنى أن التزام العميل بسداد ما عليه يكون وفق أجل متفق عليه بين البنك والممول والعميل.

لكل هذه الأسباب نجد أن عقد السلم يتميز بمخاطر ائتمانية عالية، وتشير الدراسات الميدانية التي أجريت حول تطبيق السلم في بعض البلدان إلى هذه الحقيقة.

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للصناعة المالية الإسلامية.

تعتبر الهندسة المالية مصدرا من مصادر الإبداع والابتكار الذي تحتاج إليه المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها خاصة المصارف، من أجل تلبية احتياجاتها التمويلية والاستثمارية للعملاء، الأمر الذي يضمن لها البقاء، واستمرارية نشاطها في ظل بيئة تسودها التنافسية، وباعتبار المصارف الإسلامية مؤسسات مالية تجسد خصوصية الاقتصاد الإسلامي، فقد عملت على ابتكار منتجات وأدوات مالية في إطار ما اصطلح على تسميته بالصناعة المالية الإسلامية التي أنتجت مجموعة من الأدوات والصيغ التمويلية والاستثمارية الخاصة بها والخاضعة لضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي.

المطلب الأول: ماهية الصناعة المالية الإسلامية.

لقد تطورت الصيرفة الإسلامية مع ازدهار الحضارة الإسلامية، وذلك كان أمرا ضروريا لكي يتمتع قطاع الصيرفة من تلبية الحاجات المتزايدة للنقود لسد التوسع الكبير في النشاط الاقتصادي وقطاع التجارة الداخلية والخارجية.

1- تعريف الصناعة المالية الإسلامية:

يقصد بها مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجهاً بالشرع الحنيف.

ويلاحظ أن هذا التعريف مطابق لتعريف الهندسة المالية التقليدية غير أنه أضاف عنصرا جديدا وهو أنه يأخذ بعين الاعتبار ضرورة أن يكون متوافقا ومبادئ الشريعة الإسلامية، في الأسس التي يقوم عليها، وهكذا يمكن القول أنه يتضمن العناصر التالية: ابتكار أدوات مالية جديدة، وآليات تمويلية جديدة، وحلول جديدة للإدارة التمويلية كإدارة السيولة أو الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلاؤم الظروف المحيطة

للمشروع*، ولكن يجب أن تكون الابتكارات الإسلامية في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الخلافات الفقهية، أي تتميز بالمصادقية والشرعية¹.

1-2- مبادئ الصناعة المالية الإسلامية:

تقوم الصناعة المالية الإسلامية على مبدئين مهمين هما²:

- الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية عامة وأحكام المعاملات الاقتصادية والمالية خاصة.

- عدم التعامل بالربا (الفائدة) بكل صوره وأشكاله لا أخذًا ولا عطاءً وذلك استجابة لقول الله تعالى ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ وقوله تعالى ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ. فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ...﴾ (البقرة 275-281) كما لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم أكل الربا وموكله وكتابه وشاهديه وقال هم سواء.

إن تحريم التعامل الربوي (الفائدة) يعد أهم خاصية يختص بها النظام المصرفي الإسلامي، في الوقت الذي تعد الفائدة القطب الذي تدور حوله اغلب آليات عمل الأنظمة الاقتصادية والنقدية والمالية المعاصرة.

1-3- خصائص الصناعة المالية الإسلامية: إن الصناعة المالية الإسلامية المعاصرة تهدف إلى إيجاد

منتجات وأدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، لضمان السلامة الشرعية المطلوبة أصلاً في المنتجات المالية الإسلامية، والقدرة على منافسة المنتجات المالية التقليدية التي تتميز بكفاءة عالية، ولذلك فإن مقتضى العصر يوجب إضافة مجموعة من الخصائص هي³:

- المصادقية الشرعية: ويقصد بها أن تكون المنتجات المالية الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج عن الخلاف الفقهي قدر المستطاع، إذ ليس الهدف الأساس من الصناعة المالية

• النقاط الثلاثة تشترك فيها كل من الهندسة المالية التقليدية والإسلامية.

¹ بوخدوني وهيبية، منتجات الهندسة المالية الإسلامية: واقع وأفاق، ملتقى صفاقس الدولي الرابع للمالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 2، الجزائر، بدون تاريخ الإجراء، ص 4.

² سعيد علي العبيدي، الاقتصاد الإسلامي، دار دجلة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011، ص 294.

³ جمال لعمارة، المنتجات المالية كتطبيقات للعقود في الصناعة المالية الإسلامية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2014، ص ص: 6-7.

الإسلامية ترجيح رأي فقهي على الآخر وإنما التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان، وعليه ينبغي أن نفرق بين ما هو جائز شرعا، وبين ما تطمح إليه الصناعة الإسلامية فالصناعة المالية الإسلامية تطمح لمنتجات وآليات نموذجية، بينما دائرة الشرع تشمل ما قد يكون نموذجيا بمقياس العصر الحاضر، وما ليس كذلك، والحلول التي تقدمها الصناعة الإسلامية ينبغي أن تكون نموذجا للاقتصاد الإسلامي في العصر الذي تنتج فيه.

- **الكفاءة الاقتصادية:** ويقصد بها تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية، وهذا يستلزم أن يكون المنتج المالي سهل التنفيذ، بعيد عن التعقيد، محققا الحاجة للمتعاملين بأقل قدر ممكن من التكلفة.

- **الابتكار الحقيقي بدل التقليدي:** يعتبر التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية تنوعا حقيقيا وليس صوريا كما هو الحال في أدوات الهندسة المالية، حيث أن كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية لها طبيعة تعاقدية وخصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى، سواء تعلق الأمر بمخاطر الضمانات أو التسعير، وهذا من منطلق أن المقصود بالهندسة المالية هو ما يلي مصلحة حقيقية للمتعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية، وهذا ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار.

- **الشرع الإسلامي بدل التشريعات الوضعية:** تختص الهندسة المالية الإسلامية بالشرع الإسلامي فمن خلاله تستمد مختلف المبادئ والأسس في تصميم المنتجات المالية، بما يتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية والابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الخلافات الفقهية المتواجدة، كما أن أساسها هو مبدأ المشاركة في المخاطر، أي تقاسم الأعباء بين مختلف الأطراف وليس مبدأ درء المخاطر وتحويلها لأطراف أخرى، وهو ما يعتبر أساس الهندسة المالية.

الهدف الأساسي للهندسة المالية الإسلامية هو إدارة السيولة من خلال استخدام الأموال في عملية التمويل، بينما هدف الهندسة المالية التقليدية هو إدارة المخاطر من خلال إيجاد أدوات مالية تؤدي إلى الربح السريع وأقل مخاطرة¹.

¹ يوسفواي سعاد، مخلوفي عبد السلام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد1، جامعة طاهري محمد، الجزائر، مارس 2017، ص 120.

2- محددات الصناعة المالية الإسلامية: إن المنتجات المبتكرة من خلال الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي لا تعتبر ذات طبيعة إسلامية إلا إذا كانت تخضع للمحددات التالية¹:

2-1- المحدد الأول: الالتزام بشرط المشاركة في الربح والخسارة في نص واضح وكامل ولا يقبل التأويل، وذلك على أساس القواعد الشرعية المعمول بها في عقود المضاربات والمشاركات.

2-2- المحدد الثاني: أن لا يعاد دفع الموارد المعبأة عن طريق الأوراق والأدوات المالية التي أصدرت على أساس التخلي عن شرط الفائدة الربوية إلى مؤسسات وشركات تتعامل بنظام الفائدة في كل تعاملاتها، كما أنه لا يجوز استثمار الموارد النقدية للأوراق والأدوات المالية الإسلامية في مشروعات تدر عوائد متفق عليها مقدما على سبيل التأكيد.

2-3- المحدد الثالث: ضرورة استثمار الموارد التمويلية للأوراق في مشروعات لها أولويات واضحة في مجال المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي.

3- مزايا تطبيق الصناعة المالية الإسلامية في المؤسسات المالية الإسلامية:

تهدف الصناعة المالية الإسلامية من خلال ابتكار منتجات مالية إسلامية إلى تحقيق ما يلي²:

- تحسين جودة المنتجات المالية الإسلامية، وتنميتها وتسجيلها وإيجاد البيئة المناسبة لتحفيز البحوث والإبداع والتطوير للمؤسسات المالية الإسلامية والأفراد العاملين بها.

- إيجاد جو تنافسي بين الباحثين في هذا المجال وتوجيههم للبحوث التي تهتم بابتكار وتطوير المنتجات المالية وتبتعد عن التقليد والإفراط في البحوث النظرية.

- نشر ثقافة التطوير داخل قطاع هذه الصناعة، تحسين القدرات الابتكارية وتسهيل تبادل الخبرات ودعم الجهود الفردية في هذا المجال، بالإضافة إلى المبادرة باكتشاف فرص التطوير وتصميم منتجات جديدة.

- دراسة المنتجات القائمة، وتقوم نتائج وآثار تطبيقها واستخدامها على المستوى الفردي والكلّي، ووضع معايير وآليات محددة لتصنيف هذه المنتجات وتسجيلها.

¹ نفس المرجع، ص 121.

² هاجر سعدي، لامية لعام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية، العقود المالية المركبة نموذجاً، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2014، ص 3.

- تنميط عقود المنتجات المالية وتقنينها بما يحقق المعيارية والشفافية والقبول العام لها إقليمياً ودولياً.

المطلب الثاني: عوامل نجاح الصناعة المالية الإسلامية.

حققت الصناعة المالية الإسلامية نجاحات باهرة من خلال سياستها الرشيدة ونظرتها المستقبلية والتي مست الجوانب الإشرافية والرقابية من خلال تطوير مجالين أساسيين، فيتعلق الأول بالإطار القانوني اللازم لنجاح المصارف الإسلامية، فصدرت القوانين والتعليمات المنظمة لعملها التي تتميز في مجملها باستقلاليتها عن قوانين المصارف التقليدية، في حين يتعلق الأمر الثاني في إنشاء البنية التحتية للمصرفية الإسلامية، الأمر الذي أدى إلى توسع نطاق للصيرفة الإسلامية وانتشارها.

1-1- رواج الصناعة المالية الإسلامية محلياً وعالمياً: هناك تطور ملحوظ للمعاملات المالية الإسلامية على الصعيدين العالمي والمحلي، أما عالمياً فيرجح الأمر إلى الاهتمام الكبير من قبل أغلب الدول الرأسمالية خاصة بعد الأزمة المالية لسنة 2008، أما محلياً فالأمر مرتبط بالشرعية الإسلامية التي تسود هذه البلدان وكذلك الجزء الهام من المدخرات في إطار الحسابات الإسلامية لدى البنوك في هذه الدول.

1-1-1- تطور إصدار الصكوك في العالم: تطور إصدار الصكوك في العالم في الفترة 2001-2013 حيث نلاحظ الارتفاع المستمر لإصدار هذه الصكوك الإسلامية على مدار هذه الفترة، إلا سنة 2008 بسبب الصدمة التي خلقتها الأزمة المالية العالمية، التي أدت إلى أزمة سيولة أثرت على إصدار هذه الصكوك، وبعد التعافي من الأزمة لاحظنا الارتفاع الكبير جداً في إصدار هذه الصكوك خاصة عامي 2012 و2013، حيث صنفت السنوات الأخيرة ضمن أفضل سنوات إصدار الصكوك الإسلامية: ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإصدارات في كل من ماليزيا، المملكة العربية السعودية، قطر، تركيا، إندونيسيا والإمارات العربية المتحدة، فهذه المنطقة تشهد تحولات كبيرة تتطلب المزيد من الإنفاق على البنية التحتية ومشاريع البناء والإعمار فكانت الصكوك الإسلامية الأنسب لذلك¹.

1-2- تطور الرسكلة الإسلامية في السوق المالي الماليزي: من الملاحظ سيطرة السوق المالي الإسلامي في تمويل القطاع العام والخاص في ماليزيا من خلال جميع الأدوات المالية خاصة الأسهم المتوافقة

¹ رديف مصطفى، مراد إسماعيل، الابتكارات في الصناعة المالية الإسلامية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الخامس، جامعة أم البواقي، الجزائر، جوان 2016، ص ص: 143-146.

مع الشريعة الإسلامية التي فاقت 71%، ويعزز هذا الطرح مساهمة السوق المالي الإسلامي بأكثر من 50% من رسملة السوق ككل، وذلك من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها في استثمارات ثابتة ومتوافقة مع الشريعة الإسلامية، أي أن هناك أهمية إقتصادية كبيرة للسوق المالي الإسلامي في ماليزيا، كل هذا أدى إلى تدعيمه، وجعله سوقا ماليا إسلاميا دوليا مؤهل لجذب رؤوس الأموال الأجنبية خاصة في الدول الإسلامية.

1-3- أداء المصارف الإسلامية: تعتبر صناعة التمويل الإسلامي واحدة من أكثر القطاعات المالية الديناميكية والأسرع نموا في النظام المالي العالمي وخلال العقد الأخير تطورت الصيرفة الإسلامية بشكل كبير، وحققت نسب نمو فاقت بشكل واضح نسب نمو المصارف التقليدية، حيث بلغ معدل النمو السنوي خلال الفترة 2009-2012 حوالي 11% للمصارف الإسلامية مقابل 6.8% للتقليدية¹.

الجدول (1-2): يوضح أصول وأداء أكبر 20 مصرفا إسلاميا في العالم لسنة 2013.

المصرف	البلد	الأصول (مليار دولار)	العائد على الأصول%	العائد على الملكية%
1 مصرف راجحي	السعودية	71.29	2.95	21.692
2 بنك مسكن	إيران	54.62	0	5.42
3 بنك التمويل الكويتي	الكويت	52.29	0.60	4.36
4 بنك علي	إيران	37.84	0.44	8.72
5 Amislamic Bank Berhad	ماليزيا	33.79	0.03	13.60
6 Bank Kerjaama Rakyat Malaysia Berhad	ماليزيا	29.20	0.97	19.50
7 بنك دبي الإسلامي	الإمارات	25.96	1.97	11.99
8 May bank islamic Berhad	ماليزيا	25.96	2.19	16.43
9 Bank Sadrat Iran	إيران	24.32	1	18.14
10 بنك أبو ظبي الإسلامي	الإمارات	23.32	1.40	9.52
11 بنك قطر الإسلامي	قطر	20.10	1.70	10.82
12 مجموعة البركة المصرفية	البحرين	19.06	36.64	0.24
13 Cimb Bank Berhad	ماليزيا	18.75	1.38	21.08
14 البنك الإسلامي للتنمية	السعودية	17.62	1	1.64
15 مصرف الريان	قطر	16.93	2.44	15.68
16 (Saadiq)	ماليزيا	15.65	1.29	17.48
17 مصرف الانماء	السعودية	14.40	1.36	4.40
18 بنك الجزيرة	السعودية	13059	0.98	9.90
19 Bank Sepah	إيران	12.70	0.10	3.15
20 Paisan Bank	إيران	12.55	0.20	27.29

المصدر: لشهب الصادق، بوريش أحمد، تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، المجلة الجزائرية للدراسات

المحاسبية والمالية، الجزائر، العدد 1، 2015، ص ص: 90.

¹ لشهب الصادق، بوريش أحمد، تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، الجزائر، العدد 1، 2015، ص ص: 89.

1-4-4-1 تطور عملية تحول البنوك التقليدية نحو البنوك الإسلامية: الطريقة التي يتيحها المصرف التقليدي في تنفيذ عملية التحول للوصول إلى الشكل الذي قرر من خلاله العمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية وفي مايلي: أهم أساليب التحول¹:

1-4-4-1-1 التحول الجزئي: ويعني قيام المصرف التقليدي بتحويل فرع من فروع أو إنشاء فرع جديد للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وبذلك يكون المصرف التقليدي نموذجاً للعمل المصرفي المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبعد نجاح تجربة الفرع النموذجي، وتطور خبرة القائمين عليه يبدأ المصرف التقليدي بتعميم التجربة على باقي فروع المصرف وفق خطة معينة، ثم يتبعها بعد ذلك تحول المركز الرئيسي مستفيداً من خبرته في تحول جميع فروع، بحيث يصير المصرف بأكمله يعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

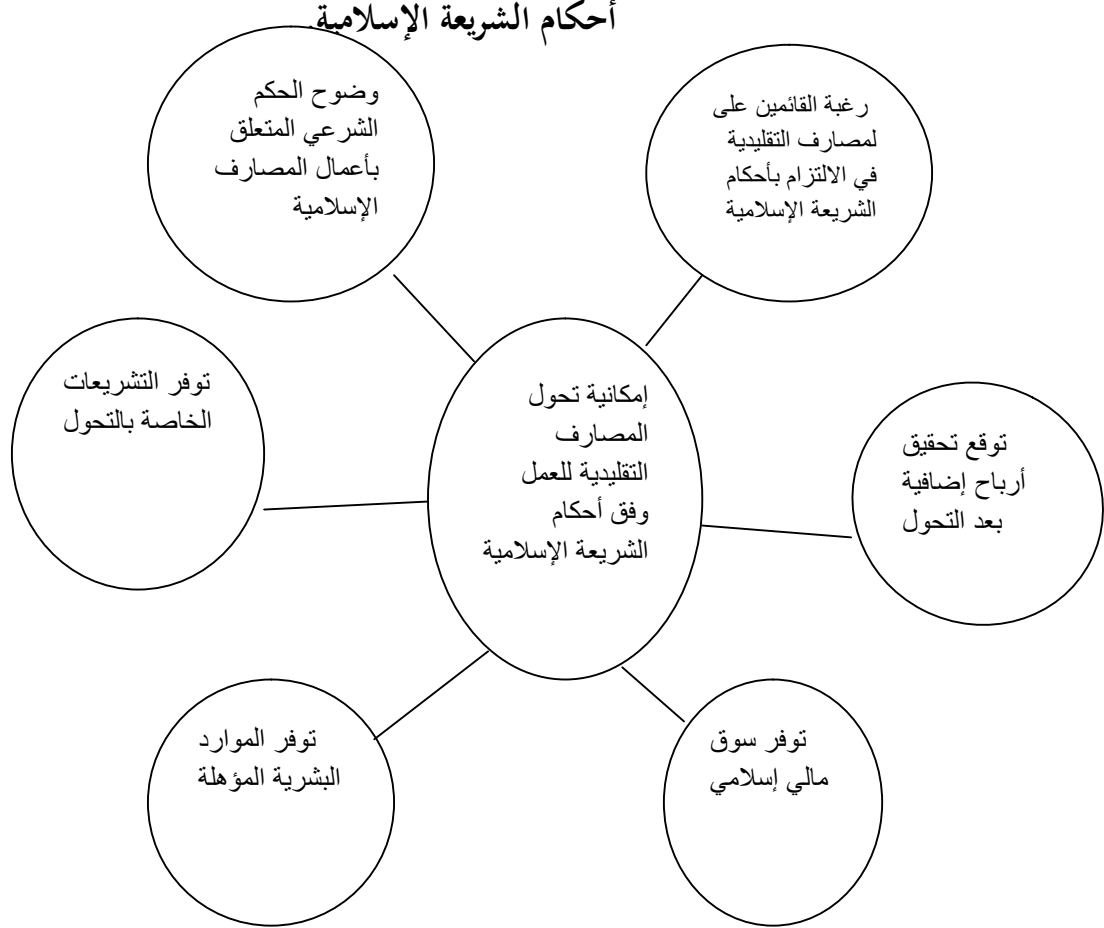
1-4-4-2 التحول دفعة واحدة: ويتمثل هذا الأسلوب بقيام المصرف التقليدي قبل تحوله بإعداد برنامج شامل لتحويل النظام المصرفي التقليدي إلى نظام إسلامي، على أساس تحديد موعد معين لإلغاء النظام المصرفي المعمول به دفعة واحدة، وإحلال النظام المصرفي الإسلامي محله.

1-4-4-3 التحول المرحلي (التدرج): وهو عبارة عن قيام المصرف التقليدي بإعداد خطة متكاملة وشاملة لكل أقسام وفروع المصرف بهدف تحول النظام المصرفي المعمول به إلى نظام مصرفي خالي من أي محظور شرعي طبقاً لبرنامج مرحلي، وعلى أساس جدولة مراحل التحول زمنياً ووفقاً لمعايير شرعية وقانونية واقتصادية.

¹ زين خلف سالم العطيات، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان الطبعة الأولى، 2009، ص: 79-83.

وأهم العوامل التي تأثر في إمكانية التحول يوضحها الشكل الموالي¹:

الشكل رقم (2-2): يوضح أهم العوامل المؤثرة في إمكانية تحول المصارف التقليدية للعمل وفق



المصدر: يزن خلف سالم العطييات، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص

183.

2- العوامل التي أدت إلى التوسع في الصناعة المصرفية الإسلامية:

هناك الكثير من العوامل التي أنزلت الصناعة المالية على أرض الواقع وأعطتها مكانة هامة لدى

معظم الدول ومن أهم هذه العوامل نذكر²:

- ذات كفاءة عالية تمكنها من إدارة الأزمات المالية، وقد أثبتت الأزمة الآسيوية أن المصارف الإسلامية أقل تأثراً بالصدمات.

¹ يزن خلف الله العطييات، مرجع سابق، ص 183.

² صادق راشد الشمري، أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية - أنشطتها - التطلعات المستقبلية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة العربية، 2008، ص ص 226-227.

- لها القدرة على تطوير الأدوات والآليات والمنتجات المصرفية الإسلامية مما أدى إلى انتشارها بسرعة.
- أكثر مقدرة ومرونة في إدارة المخاطر المصرفية وذلك لكون المصرف الإسلامي يعتمد على قدرته على دراسة المستهدف للتمويل.
- إرتفاع عدد المسلمين في العالم إذ بلغ 1.3 مليار مسلم أي خمس سكان العالم وتزايد حجم الذين لا يرغبون سوى في التعامل المصرفي وفقا للشريعة الإسلامية.
- وجود جالية إسلامية كبيرة في جميع أنحاء العالم وخاصة في جنوب شرق آسيا وأوروبا الذي تجاوز عدد المسلمين فيها 20 مليون مسلم وأصبح يمثل سوقا مربحا وعددا للمؤسسات المالية الإقليمية والدولية.
- الضغوط التي واجهتها المصارف الإسلامية في الولايات المتحدة وبعض البلدان الأوروبية أدى إلى تطوير قوانين خاصة بالمنتجات الإسلامية في دول جنوب شرق آسيا (ماليزيا واندونيسيا وفي دول لا تملك مصارف إسلامية أصلا مثل سنغافورة وتايوان).
- تأكيدها على العمولة باعتبارها (أجرة عمل) واهتمامها بتوسيع نطاق دخلها القائم على أساس العملات.
- رفضها لفائدة القرض بوصفها أجرة رأس المال.
- ويجب أيضا مراعاة شؤون العباد وذلك بتيسير ما أحله الله وتحريم ما حرمه ومن أبرز مظاهر التحريم هي الربا والفائدة واعتماد مبدأ المشاركة في الربح أو الخسارة من خلال مفهوم الخراج بالضمان والغنم بالغرم.

المطلب الثالث: التحديات التي تواجه الصناعة المالية الإسلامية.

فرضت التغيرات الجذرية والسريعة التي شهدتها العالم الاقتصادي في الفترة الأخيرة ضغوطا تنافسية حادة، غير متكافئة، خاصة على المؤسسات المالية الإسلامية، التي أصبحت تبحث عن وسيلة تضمن بها البقاء والاستمرار إلى جانب مؤسسات مالية تفوقها خبرة وحجما، وقد انتهت إلى أنه لا يمكن ذلك دون تقديم منتجات مالية إسلامية قادرة على منافسة المنتجات التقليدية من جهة وعلى تلبية احتياجات البيئة التي تعمل فيها سواء كانت إسلامية أو غير إسلامية من جهة أخرى، لذا فبالرغم من التطور الذي عرفته

الهندسة المالية الإسلامية، إلا أنها لازالت دون المستوى المطلوب، ويرجع ذلك إلى مجموعة من التحديات والعقبات التي تعيقها ومنها¹:

1- التحديات الداخلية: هي التحديات والمعوقات التي تنتج من داخل الصناعة المالية الإسلامية أي تكون من هذه الأخيرة نفسها وهي²:

1-1- الناحية التشريعية: وذلك من حيث تناقص الفتاوى لدى هيئات الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية مع تعددها، وما بين الهيئات الرقابية والخارجية وبين فتاوى الحاجة المصرفية والحياة الاقتصادية، وما بين الواقع والتمسك بالأصل الشرعي، يلاحظ أن بعض المصارف الإسلامية تعمل على تطوير المسائل الفقهية، بما يتناسب وأعمالها، وقد تصل أحيانا إلى التساهل والتفريط بدافع الحرص على ديمومة المصرف الإسلامي.

1-2- الناحية القانونية: وتأتي هذه التحديات من خلال عدم اعتراف البنوك المركزية بالمصارف الإسلامية في أغلب الدول التي تعمل في نطاقها، وذلك لأن معظم قوانين التجارة قد وضعت وفق النمط المصرفي التقليدي وتحتوي أحكاما لا تناسب أنشطة العمل المصرفي الإسلامي.

1-3- الناحية الاقتصادية: وهي منع المؤسسات المالية الإسلامية من ممارسة الأعمال التجارية وامتلاك المعدات والعقارات واستئجارها وتأجيرها مع أن تلك الأعمال هي من صميم أنشطتها، وندرة الاستثمارات طويلة الآجل، وصغر المصارف الإسلامية نسبيا، كما أن فرض الضرائب المرتفعة على أرباحها يؤثر سلبا على نشاطها في الوقت الذي تعفى فيه فوائد المصارف التقليدية.

1-4- الناحية التشغيلية: وهي إلزام المصارف الإسلامية بضرورة الاحتفاظ بنسبة من ودائعها لدى البنوك المركزية التي تقوم بدورها بإقراضها بفائدة وهو مالا يتفق مع منهجها الإسلامي، إضافة إلى ضرورة توفير الكادر الشرعي الكفاء وذو خبرة لمواكبة الزيادة والتنوع في أدوات الاستثمار وتوسع أفاق المصارف الإسلامية، بما لا يتعارض مع الشريعة الإسلامية.

¹ ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا والسودان، مذكرة ماجستير، تخصص أسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خيضر، الجزائر، 2015، ص 130.

² خلوف زهرة، مرقاش سميرة، مشاكل عمل المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية في ظل بيئات غير إسلامية، المنتدى الدولي الثاني، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6 ماي 209، ص 15.

1-5- الناحية الإدارية: افتقارها إلى التنظيمات الخاصة التي تحدد إجراءات التأسيس، وقواعد المراقبة والتفتيش وسقوف الائتمان، ومشاكل نسب الاحتياطيات والسيولة، والتنسيق فيما بين الإدارات وفيما بين المصارف الإسلامية الأخرى.

إضافة إلى ما سبق هناك العديد من التحديات الداخلية هي¹:

- التطور المستمر في الخدمات المصرفية التقليدية الأمر الذي يتطلب تواجد منتجات وخدمات تنافسية إسلامية لإشباع حاجة العملاء.
- معاناة أسواق المال الإسلامية من غياب المنافسة والتنسيق فيما بينها والصغر النسبي لرأس المال السوقي للعديد من الشركات المقيدة بها مما لا يمكنها من استيعاب الفوائض المالية الكبيرة في الدول الإسلامية الغنية بالإضافة إلى غياب الآليات الخاصة بمقياس مخاطر الاستثمار.
- ضعف الوعي بالعديد من الخدمات المالية الإسلامية نتيجة لضعف الرعاية التسويقية التي تقوم بها الجهات المقدمة لهذه الخدمات.
- نقص الخبرات والكوادر البشرية المؤهلة في العديد من مجالات الخدمات المالية الإسلامية فضلا عن الفجوة التكنولوجية الواسعة بينها وبين الصناعة المالية التقليدية.
- تعدد هيئات الرقابة الشرعية وعدم وجود جهة تعمل على توحيد مصادر الفتوى الشرعية، مما قد يؤدي إلى حدوث اختلاف في الفتوى بالنسبة للموضوع الواحد الأمر الذي يتطلب إنشاء هيئة مركزية للإفتاء في المعاملات المالية الإسلامية.
- النقص في فرص التوظيف ونمو السيولة لدى المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية حيث تشير التقديرات إلى وجود فائض سيولة يصل إلى 40% من أصولها مقابل 20% لدى البنوك التقليدية.
- ضآلة وصغر حجم وقدرة المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية نظرا لوجودها في جماعات مستقلة ذات أحجام صغيرة حيث نجد إلى ما نسبته 80% من هذه المؤسسات لا تتجاوز قاعدتها الرأسمالية 25 مليون

¹ مصطفى كمال السيد طابيل، الصناعة المصرفية والعولمة الاقتصادية، الدار الجامعية للنشر، مصر، الطبعة الأولى، 2014، ص ص: 285-

دولار الأمر الذي يتطلب إحداث اندماج وتكامل فيما بينها لتقوى على المنافسة في سوق الخدمات المصرفية.

2- التحديات الخارجية: وهي تحديات مفروضة على الصناعة المصرفية الإسلامية من أهمها¹:

- عدم الأخذ في الحسبان الطبيعة الخاصة للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية المصرفية عند وضع القوانين والقواعد المنظمة للصناعة المالية باستثناء بعض الدول الأمر الذي يخضعها لنفس القوانين والقواعد التي تخضع لها الصناعة المالية التقليدية.

- المنافسة غير المتكافئة التي تواجهها البنوك الإسلامية من قبل التكتلات المالية الدولية العملاقة نظرا لتحرير تجارة الخدمات المالية فضلا عن قيا البنوك التقليدية بما تملكه من انتشار جغرافي وإمكانات تكنولوجية من فتح منافذ لتقديم الخدمات المصرفية الإسلامية.

- مواجهة الشعور الغربي المعادي للإسلام خاصة عقب أحداث الحادي عشر من سبتمبر عام 2001 الأمر الذي يتطلب تنظيم حملات إعلانية للتصدي للحملات الغربية الموجهة إلى الإسلام.

- تطبيق مقررات لجنة بازل (3) والتي تعد من أهم التحديات التي تواجه عمل البنوك الإسلامية بسبب ما يلي²:

- تقع الغالبية العظمى من البنوك الإسلامية داخل الدول النامية، والمصنفة من الدول ذات المخاطر المرتفعة، مما يحد من حركة انسياب رؤوس الأموال الدولية، وتشجيعها للاستثمار (وفق الصيغ الإسلامية) عبر المؤسسات المالية بتلك الدول، كما تؤثر بشكل مباشر على حجم ونوع التسهيلات التي يمكن أن تقدمها المؤسسات الدولية للبنوك الإسلامية، مقارنة بما يمكن أن تقدمه للمؤسسات المصرفية التقليدية في الدول الكبرى ذات التصنيف الأقل خطرا.

¹ عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، المنشآت المالية ودورها في التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية للنشر، مصر، بدون طبعة، 2014، ص 500.

² محمد محمود المكاوي، البنوك الإسلامية ومأزق بازل من منظور المطوبات والاستيفاء مقررات بازل I II III، دار الفكر والقانون، مصر، بدون طبعة، 2011، ص ص: 189-190.

- المقررات المذكورة (بازل 2) لم تراعي تقرير الحد الأدنى لمعدل كفاية رأس المال، الطبيعة الخاصة لعمليات البنوك الإسلامية باعتبارها قائمة على أساس الشركة في الأرباح والخسائر، سواء في جانبي الموارد والالتزامات أو من جانب الأصول والاستخدامات.
- توجه البنوك الإسلامية جزء كبير من مواردها لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، والتي من المتوقع عدم حصولها على تصنيف إئتماني، ومن ثم يصبح لزاما على البنوك الإسلامية إحتساب وزن نسبي للمخاطر نسبته 100% من قيمة مديونيتها، مما يزيد من تكلفة التمويل الممنوحة لتلك المشروعات.
- توجه البنوك الإسلامية والتقليدية إلى الإعتماد على مؤسسات التقييم الدولية في المؤسسات النامية لإحتساب التصنيفات المقررة لعدم توافر التقنيات الحديثة لدى بنوك تلك الدول دون النظر لإختلاف الظروف الإقتصادية والإجتماعية.
- الإنعكاسات السلبية على أرباح البنوك الإسلامية والتقليدية نظرا لإحتجاز جزء كبير من الأرباح لزيادة رأس المال وتحسين معدل كفاءة رأس المال.

المبحث الثالث: منتجات الصناعة المالية الإسلامية.

الكل يعلم أن فكرة إنشاء الصيرفة الإسلامية الخالية من الربا لتتلاءم مع أحكام الشريعة الإسلامية، لا سيما أن الدعامة الأساسية لهذا الانتشار هو وجود فوائض مالية معطلة، لكون أن هناك شرائح واسعة من المسلمين في جميع أنحاء العالم لا يتعامل مع المصارف الربوية لكونهم أصحاب عقيدة دينية تحرم تعاطي التعامل الربوي، ومن هذا المنطلق ظهرت الحاجة الماسة للمنتجات المالية الإسلامية.

المطلب الأول: الصكوك الإسلامية.

يعد تفعيل الاستثمار المباشر لغرض المساهمة في تحقيق التنمية أو التطوير الاقتصادي المطلوب أحد الأهداف الرئيسية لجميع دول العالم، وخاصة دول العالم الثالث لذلك تحتاج هذه الدول إلى تبني نظام مصرفي متطور (إسلامي) يساهم في تحقيق التنمية، معتمدا على أبرز وأحدث الأدوات المصرفية في إطار ما أحل الشرع فكانت الصكوك الإسلامية من أهم الوسائل التي إعتمدتها هذه الدول.

1- ماهية الصكوك الإسلامية: أصبحت الصكوك الإسلامية على درجة عالية من الأهمية وأصبحت مؤشر هام في الأسواق والمؤسسات المالية الإسلامية.

1-1- نشأة الصكوك الإسلامية: نشأة الصكوك الإسلامية في ماليزيا عام 2002، حيث تم فيها إصدار صكوك بلغت قيمتها نحو مليار دولار، ثم ازداد حجم إصدار الصكوك، وبلغ ذروته عام 2007 حيث تجاوزت قيمة الصكوك 94 مليار دولار، ثم تراجع سوق الصكوك بعد ذلك مع بداية الأزمة المالية التي عصفت بإقتصاديات العالم عام 2008، كما ساهم في انحصار نمو الصكوك (النقد الفقهي) الذي تعرضت له الصكوك نتيجة وقوع التجاوزات الشرعية فيها، ولاسيما فيما يتعلق بالضمانات التي قدمها مصدري الصكوك لحاملها وأشهر الدول في إصدار الصكوك هي ماليزيا، والإمارات، والسعودية، والكويت، والبحرين¹.

1-2 تعريف الصكوك الإسلامية: عبارة عن وثيقة بقيمة مالية معينة، تصدرها مؤسسة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وتستثمر حصيلة البيع سواء أكانت بنفسها، أم بدفعة إلى الغير للاستثمار نيابة عنها، وتعمل على ضمان تداولها، ويشارك المكتتبون في الصكوك في نتائج هذا الاستثمار حسب الشروط الخاصة بكل إصدار².

"التصكيك عبارة عن عملية تحويل الأصول المقبولة شرعا إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن تكون محلها غالبه أعيانا، وذات آجال محددة بعائد غير محدد أو محدد ولكن ليس خاليا من المخاطر"³.

1-3- مميزات الصكوك الإسلامية: تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة من المميزات نذكرها كالاتي⁴:

- الصك وثيقة تثبت الحق لصاحبها في ملكية الاشتراك مع الغير.
- لكل صك قيمة مالية محددة مسجلة عليه.
- تتضمن الحصة التي يمثلها الصك ملكية شائعة في المشروع، أو الاستثمار الذي تم تمويله بأموال الصكوك ولهذا يخضع التصرف في الصك للأحكام الموجودة في الفقه الإسلامي.

¹ يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها (الاستثمار، الصناديق الاستثمارية، الأوراق المالية والتجارية)، دار التعليم الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2014، ص 48.

² قتيبة عبد الرحمن العاني، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2013، ص 147.

³ فتح الرحمن علي محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية (التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية)، مركز بيان للهندسة المالية الإسلامية، السودان، النسخة الرابعة، 5-6 أبريل 2012، ص 5.

⁴ قتيبة عبد الرحمن العاني، مرجع سابق، ص 148.

- يمثل الصك نصيباً شائعاً في موجودات المشروع وحقوقه وديونه التي عليه للغير، ولهذا فإن انتقال حق الملكية لا يرد على الصك فحسب، بل على ما يدل عليه من صافي قيمة الأعيان والحقوق.
- صاحب الصك يستحق المشاركة في ناتج المشروع الممول من أموال الصك فيحصل على نصيبه من العائد ويتحمل نصيبه من الخسارة في حدود ما يمثله الصك بوصفه رب مال في اختصاصه حائزاً للملكية وعلى اختلاف ما يطرأ عليه من عوارض.
- شروط التعاقد تحددها وثيقة إصدار الصك وتشمل: البيانات، والمعلومات المطلوبة شرعاً في التعاقد.
- هناك علاقات تنشأ بالتعامل بالصكوك بين الأطراف، فتوجد علاقة بين حامل الصك وغيره من حملة الصكوك وهذه العلاقة بين الشركاء في ملك واحد من جهة، كما أنها علاقة بين حملة الصكوك والجهة المصدرة له من جهة أخرى، وهي علاقة رب مال بمضارب، وليس علاقة دائن بمدين.
- الصكوك المالية الإسلامية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من حيث: الأنشطة والاستثمارات التي تعمل فيها أو من حيث طبيعة العلاقة بين أطرافها إذ أنها لا تتضمن دفع فائدة محددة مقابل التمويل، أو غير ذلك من المحظورات الشرعية في المعاملات.

2- أوجه الاختلاف والشبه بين الصكوك الإسلامية والأدوات المالية التقليدية.

في نظام التمويل الإسلامي يجب الابتعاد عن المعدلات المرتفعة من الديون والتعامل بالربا والمضاربات، وهذه الطريقة تؤدي إلى الاستقرار المالي وتشجيع المزيد من التعامل في الموجودات الحقيقية، وتوفير الضمانات والمعاملات التي تشارك فيها جميع الأطراف في المخاطر.

2-1- أوجه اختلاف الصكوك الإسلامية عن الأدوات المالية التقليدية: تختلف الصكوك الاستثمارية عن غيرها من الأدوات الأخرى (التقليدية) في الوجوه التالية¹:

2-1-1- مسألة التملك: تمثل الصكوك حصة في عين حقيقية، بينما تمثل السندات التزامات مالية (ديونا) على من يصدر هذه السندات، والعقد الأساسي للصكوك هو عقد صحيح من الجانب الشرعي، بينما يكون أساس العلاقة في السند هو الربا لأن حامل السند يحصل على فوائد أساسه نقود. ويجب أن

¹ حسين محمد سمحان وآخرون، إدارة الاستثمار في المصارف الإسلامية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، مصر، بدون طبعة، 2012، ص ص: 210-211.

تكون الموجودات التي تصدر على أساسها الصكوك هي موجودات حلال، بعكس السندات التي يمكن أن تصدر لتمويل أي نشاط حتى لو لم يكن حلالاً.

2-1-2 مسألة التسعير: بغض النظر عن الملاءة المالية للجهة المصدرة للصكوك، فإن أسعار الصكوك تعتمد على القيمة السوقية للعين التي بموجبها صدرت الصكوك.

وفي المقابل فإن حامل السند يعتمد فقط على الملاءة المالية لمصدر السند، ولا يعتمد على موجودات بعينها بصفة مباشرة، وفي حالة التعثر المالي لمصدر السند ينضم حملة السندات لباقي الدائنين ليتم تعويضهم من الموجودات المتبقية للجهة المصدرة.

2-1-3 مسألة البيع: بيع الصك يعني بيع حصة من موجودات حقيقية بينما السند يكون أساساً بيعاً للدين.

2-2 أوجه الشبه بين الصكوك والأدوات المالية التقليدية: ومع أن الصكوك تختلف عن السندات بفائدة إختلاف واضحاً، لكنها تتشابه معها في بعض الخصائص مثل¹:

2-2-1 سهولة التداول: لأن الصكوك عبارة عن موجودات حقيقية تم تسيلها ويسهل انتقالها من شخص لآخر كما تسهل المتاجرة فيها في الأسواق المالية.

2-2-2 سهولة التقييم: يمكن تحليل الصكوك بسهولة مما يسهل تداولها.

2-2-3 تعزيز الوضع الائتماني: وجود عدة أنواع من الصكوك سيعزز من الثقة الائتمانية بالصكوك وسيجعلها أكثر جاذبية للمستثمرين الذين لا يرغبون في الدخول في استثمارات ذات مخاطر عالية.

2-2-4 تعدد أشكال الصكوك: يجعلها متعددة الأغراض، وتتماشى مع تشريعات ضريبية ونظم رقابية وشروط إدراج متعددة في بلدان مختلفة وعلى نطاق دولي.

3- أهمية الصكوك الاستثمارية الإسلامية: تكمن أهمية الصكوك الإسلامية في أنها تقوم بدور كبير في زيادة الاستثمارات، وتحريك عجلة المؤسسات المالية الإسلامية التي تعتبر عصب الحياة الاقتصادية للمجتمعات، كما أنها تقوم بدور إيجابي في تعزيز التنمية الاقتصادية.

¹ حسين محمد سمحان وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 211.

ونوجز أهمية هذه الصكوك في النقاط التالية¹:

- الوفاء بالاحتياجات المشروعة للتمويل المطلوب للشركات والمؤسسات المالية بصورة تجتذب العديد من فئات المجتمع المعزولة عن التنمية والبناء تورعا وخوفا من الوقوع في الحرام.
- إمكان استخدام الصكوك الاستثمارية في تمويل الاحتياجات الائتمانية للمؤسسات والمرافق الحكومية.
- تهيئة المناخ لتطوير سوق مالية إسلامية وما يتبع ذلك من اجتذاب للأموال الباحثة عن استثمار الحلال.
- إيجاد الإطار الملائم لإدارة السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية وما يترتب على ذلك من نتائج اقتصادية مباشرة وغير مباشرة لصالح الدولة والمواطنين.
- الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي.
- إمكان استخدام الصكوك الإسلامية كأداة للتحكيم في السياسة النقدية.

وتتجلى أهمية الصكوك في كونها وسيلة لجمع مبالغ كبيرة من الأموال من أصحابها واستثمارها بتوظيفها في نشاطات اقتصادية مختلفة، تعود بالنفع على المجتمع عامة، وعلى الجهات المصدرة لها حكومات كانت، أو مؤسسات خاصة، وكذا على الأفراد حملة الصكوك بشكل خاص. ومن أهم مزايا الصكوك أنها تغني الحكومات على الاقتراض الربوي المثقل بالفائدة من البنوك الأجنبية، وهو الأمر الذي قد يعرضها للتبعية السياسية أو للاستغلال الاقتصادي الجائر من قبل الجهات المقرضة. ومن أمثلة تطبيقات الصكوك، أن تقوم الحكومات بإصدار صكوك وطنية لتمويل مشاريع البنية التحتية، أو اقتناء طائرات، أو إقامة مشاريع صناعية أو زراعية ضخمة².

4- تقسيمات الصكوك الإسلامية: يمكن تقسيم الصكوك إلى أنواع لعدة اعتبارات أهمها³:

- حسب العقد الشرعي المستند إليه: تقسم الصكوك حسب الصيغة الشرعية التي أصدرت على أساسها إلى صكوك مضاربة، وصكوك مشاركة وصكوك إجارة... الخ ويعد هذا التقسيم أكثر التقسيمات شيوعا، وهو المعتمد من قبل هيئة المحاسبة والراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

¹ حسين محمد سمحان و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 209.

² يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 48.

³ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2012، ص ص:

- حسب طبيعة العقد الشرعي: تقسم على أساس عقد الملكية ويشمل في هذا الجانب: صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، أو على أساس عقد المعاوضات ويشمل في هذا الجانب: صكوك المراجعة وصكوك الإستصناع وصكوك الإجارة وصكوك السلم.
- حسب الآجال: تقسم إلى صكوك قصيرة الآجل كصكوك المراجعة والسلم وصكوك متوسطة وطويلة الآجال وهذا يتوقف على النشاط الاستثماري.
- حسب التخصيص: تقسم إلى صكوك عامة: أي تصدر بهدف تمويل مشاريع غير محددة وأخرى مخصصة بحد تمويل مشروع محدد.
- حسب القطاع الاقتصادي: يمكن تصنيفها إلى صكوك زراعية أي تستثمر في القطاع الزراعي، أو إلى صكوك صناعية أي تستثمر في القطاع الصناعي، أو صكوك تجارية أي تستثمر في القطاع التجاري... الخ.
- حسب الجهة المصدرة: وتقسّم إلى صكوك حكومية أي تصدر من الحكومة، وصكوك الشركات أي تصدر من قبل الشركات.
- حسب الضمان: تقسم إلى صكوك مضمونة بالمشاريع أي تصدر لتمويل مشروع معين، وصكوك مضمونة بالأصول أي تصدر بقيمة الأصول المصككة، وصكوك مضمونة بالقوائم المالية أي تصدر بضمان القوائم المالية للجهة المقترضة.

المطلب الثاني: تحديات ورؤية مستقبلية لتطوير الصكوك الإسلامية.

رغم التطور الذي تشهده الصناعة المالية الإسلامية في العديد من النواحي إلا أنه وافق هذا التطور مجموعة من التحديات، ورغم هذه التحديات، ورغم هذه التحديات والعراقيل غير أنه يتوقع أن يكون هناك إقبال كبير على الصكوك الإسلامية في المستقبل محليا ودوليا.

1- تحديات تطوير الصكوك الإسلامية: هناك عدة تحديات تواجه الصكوك الإسلامية أبرزها¹:

¹ نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011، ص 258.

1-1- الاختلافات الشرعية: تواجه الصكوك الإسلامية حمالات متزايدة من قبل الحريصين على الصيرفة الإسلامية وغيرهم، حيث يبالغون أحيانا في تشددهم ويحرمون هذه الصكوك لأقل الشبهات وهو ما يؤدي إلى فقدان الثقة بهذه الصكوك مما يؤدي إلى تراجع الإقبال عليها وبالتالي انخفاض الأرباح و/أو الخسارة.

1-2- غياب الإطار التشريعي والتنظيمي: ينظم عمل هذه الإصدارات ويوحدها وخاصة بالنسبة للاختلافات الشرعية التي تظهر من فترة إلى أخرى حول شرعية بعض الصكوك.

1-3- التصنيف الائتماني ورقابة المؤسسات المالية الدولية: لا بد قبل إصدار الصكوك الإسلامية من تصنيفها إئتمانيا من قبل وكالات تصنيف ائتمانية دولية، وكذلك منشورة صندوق النقد الدولي وغيره من المؤسسات المالية الدولية وفي ذلك تكلفة كبيرة على حملة الصكوك تخفض كثيرا من العوائد المتوقعة.

1-4- نقص الشفافية في بعض الإصدارات: الأمر الذي أدى إلى التصنيف الائتماني من مؤسسات التصنيف الائتماني التي ذكرناها مسبقا وذلك لتقليل المخاطر ومخاوف الاكتتاب في بعض الإصدارات.

1-5- نقص الموارد البشرية: يؤدي نقص الموارد البشرية المدربة والمؤهلة في مجال التعامل بالأدوات المالية الإسلامية إلى تهديدات من حيث المخاطر التشغيلية، ويعيق في نفس الوقت إمكانية نمو وتطور تداول الصكوك الإسلامية.

2- رؤية مستقبلية لتطوير الصكوك الإسلامية: أدت الأزمة المالية العالمية إلى تعزيز الثقة في نموذج المال الإسلامي وقدرته على الاستدامة، مما حتم ضرورة تطويرها وابتكارها حتى تتوافق مع المتطلبات المستقبلية وذلك من خلال توفر المرتكزات التالية¹:

1-2- التوثيق والإفصاح للمعلومات الرقابية: وذلك لضمان الالتزام بالضوابط الشرعية في المعاملات التي تتأسس على علاقات معلومة وصحيحة حفظا لأموال الناس وحماية المدخر وترشيد المستثمر، إن السوق المالي الإسلامي الذي تتداول فيه الصكوك الإسلامية لا تنتظم إلا إذا تحقق فيها الإفصاح الكامل، وذلك بتوفير ونشر المعلومات والبيانات المالية، فيتخذ المدخرين قراراتهم بناء على الأمان.

2-2- توفر سوق مالية إسلامية كفؤة: العمل على إنشاء سوق مالية إسلامية تضمن تسويق المؤسسات المالية الإسلامية منتجاتها من خلالها وتأمين السيولة اللازمة لها حيث أن هذه المؤسسات تواجه تحديات

¹ نوال بن عمارة، مرجع سبق ذكره، ص 259.

كبيرة وعوائق عديدة في تسويق منتجاتها وإيجاد التمويل المناسب لها من خلال الأسواق التقليدية، فيجب أن تتميز هذه السوق بالعمق والاتساع حتى تجد الصكوك الإسلامية مجالاً للتسييل. ودور هذه السوق يتمثل في توسيع قاعدة المتعاملين، وتشجيع المستثمرين، كما تساعد على التسعير الكفؤ للصكوك والتخصيص الأمثل للموارد المالية، وتتيح السوق المالية تعبئة الموارد المالية عن الإصدارات العامة بدلاً من اللجوء إلى المدخرين بصفة عامة.

2-3- توفير مراكز معلومات: من الضروري أن يوفر النظام المالي الإسلامي على مراكز للمعلومات عن الفرص الاستثمارية وربحيتها والمستثمرين وأوضاع الشركات والسوق والأسعار، والمنافسة وتحليلها وتصنيفها وتقديمها إلى تخذى القرار حيث تصدر القرارات المالية على أساس معلومات صحيحة، وهي عملية ضرورية لترشيد القرار ورفع الكفاءة.

2-4- التميز في خدمة المجتمع: على المصارف الإسلامية طرح الصكوك التي تلبي الاحتياجات التمويلية للقطاعات النفعية والخيرية، من خلال الاستفادة من الأفكار المتعلقة بالزكاة والوقف والصدقات في المصادر الفقهية وتطبيقها في الواقع العملي، حتى تتميز في خدمة المجتمع وتلبية حاجاته الروحية¹.

3- أسباب إصدار الصكوك الإسلامية: إن هناك حاجة ملحة لإصدار صكوك الاستثمار الإسلامية للأسباب التالية²:

- إن وجود هذه الأداة الاستثمارية الإسلامية يرفع الحرج عن شريحة كبيرة من المستثمرين الذين يحتاجون إلى مثلها لأسباب اقتصادية معقولة.
- إن هذه الأداة الاستثمارية تساعد الدول في تغطية عجز ميزانيتها.
- إن وجود هذه الصكوك تعتبر من أهم الوسائل لتنوع مصادر الموارد الذاتية وتوفير السيولة للشركات والحكومات.
- إن هذه الصكوك تساعد الأفراد على توظيف مدخراتهم.
- إن وجود هذه الصكوك يغطي حاجة ملحة للشركات التي تحتاج إلى سيولة لأمد معقول.

¹ نوال بن عمارة، مرجع سابق ذكره، ص 259.

² أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2014، ص ص: 53 - 59.

4- أطراف التعامل في إصدار الصكوك الإسلامية: يتم إصدار الصك والتعامل به بناء على عدة أطراف هي:

4-1- مصدر الصك (جهة الإصدار): وهو من يستخدم حصيلة الاكتتاب لصيغة شرعية، ومصدر الصك قد يكون شركة أو فرداً أو حكومة أو مؤسسة مالية.

4-2- وكيل الإصدار: وهو مؤسسة مالية وسيطة تتولى عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع إجراءاته نيابة عن المصدر مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار (تكون العلاقة بين المصدر والوكيل على أساس عقد الوكالة بأجر).

4-3- مشتري الصك (حملة الصك): والذي قد يكون بنكاً أو مؤسسة مالية محلية أو عالمية أو مجموعة من الأفراد، حيث قد يتمتع هؤلاء بسيولة مرتفعة غير مستقلة، مما يدفعه إلى الدخول في عملية الاستثمار في شراء الصكوك.

4-4- مدير الاستثمار: وهو من يقوم بأعمال الاستثمار أو جزء منها، بتعيين من المصدر أو مدير الإصدار وفقاً لما تحدده نشرة الإصدار.

4-5- أمين الاستثمار: هي المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الإصدار، وتحتفظ بالوثائق والضمانات.

4-6- وكالات التصنيف العالمية: تقوم هذه الوكالات بدور أساسي بتصنيف الإصدارات المالية التي تطرح في أسواق رأس المال، مثل: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف مقرها البحرين.

5- ضوابط إصدار الصكوك: وضعت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية مجموعة من الضوابط المتعلقة بعملة إصدار الصكوك وهي¹:

- أن تتضمن نشرة الإصدار شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في الإصدار وصفته الشرعية وحقوقهم وواجباتهم.

¹ أحمد شعبان محمد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، بدون طبعة، بدون سنة النشر، ص: 114 - 115.

- أن تتضمن نشرة الإصدار تحديد العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه، كبيع العين المؤجر، أو الإجارة، أو المراجعة، أو الاستصناع، أو السلم، أو المضاربة، أو المشاركة.
- أن يكون العقد الذي أصدر الصك على أساسه مستوفيا لأركانه وشروطه، وأن لا يتضمن شرطا في مقتضاه أو يخالف أحكامه.
- أن ينص في النشرة على الالتزام بأحكام مبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال المدة.
- أن تنص النشرة على أن يتم استثمار حصيلة الصكوك وما تتحول إليه تلك الحصيلة من موجودات بصيغة من صيغ الاستثمار الشرعية.
- يجب أن تنص النشرة على مشاركة مالك كل صك في الغنم، وأن يتحمل من العزم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية.
- أن لا تشمل النشرة على أي نص يضمن به مصدر الصك لمالكة قيمة الصك الاسمية في غير حالة التعدي أو التقصير، ولا قدرا معيناً من الربح، ولكن يجوز أن يتبرع طرف ثالث مستقل.
- يجوز أن تتعهد مؤسسة بشراء ما لم يكتتب فيه من الصكوك، ويكون الالتزام من متعهد الالتزام مبنيا على أساس الوعد الملزم، ولا يجوز أن يتقاضى المتعهد بالاككتاب عمولات مقابل ذلك التعهد.
- يجوز أن تصدر الصكوك لآجال قصيرة، أو متوسطة، أو طويلة، بالضوابط الشرعية، وقد تصدر دون تحديد أجل، وذلك بحسب طبيعة العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه.

المطلب الثالث: صناديق الاستثمار الإسلامية.

شهدت الفترة الأخيرة قيام العديد من البنوك والمؤسسات استخدام الصناديق الاستثمارية الإسلامية كوسيلة من وسائل تعبئة المدخرات من السوق بهدف توجيهها لمجالات استثمارية معينة.

1- نشأة صناديق الاستثمار الإسلامية: إن ظاهرة صناديق الاستثمار الإسلامية حديثة لا تعود لعدد قليل من السنوات، ورغم ذلك فقد نمت نموا هائلا في السنوات الخمس الأخيرة حيث تصل موجودات صناديق الاستثمار الإسلامية على المستوى العالمي إلى أكثر من 500 مليار دولار أمريكي وقد أصبحت ترى دولا مثل الهند، ألمانيا وبنوكا مثل سيتي بنك الأمريكي، تدخل مجال الصناديق الاستثمارية الإسلامية

لجذب رؤوس الأموال من المسلمين هذا بالإضافة إلى البلدان الإسلامية مثل السعودية والإمارات والبحرين وقطر وغيرها.

إن صناديق الإستثمار مهمة للمسلمين اليوم حيث يمكن أن تكون أداة ووسيلة لتحقيق التكافل الإقتصادي بين المسلمين، وذلك بتسهيل نقل المدخرات من دول الفائض إلى دول العجز وأن تكون بداية لإنطلاقة البنوك وجزء من برنامج توطيد دعائم العمل المصرفي الإسلامي في أي بلد إسلامي، وفي المملكة العربية السعودية تسوق البنوك نحو أكثر من 50 صندوقاً استثمارياً مجموع موجوداتها في نهاية 2007 تجاوز 33 مليار ريال سعودي أكبرها جميعاً وأكثرها ربحاً هي الصناديق الإسلامية التي تجاوز حجمها 23 مليار دولار.

2- مفهوم صناديق الإستثمار الإسلامية: يقصد بصندوق الإستثمار الإسلامي هو ذلك الصندوق الذي يلتزم المدير فيه بضوابط شرعية التي يتم على أساسها تجميع الأموال واستثمارها، مثل ما يتعلق بتحريم الفائدة الربوية والاستثمار في الأصول الممنوعة شرعاً كأسهم شركة الخمر، وتظهر هذه الضوابط في نشرة الإصدار التي تمثل الإيجاب الذي بناء عليه يشترك المستثمر في ذلك الصندوق¹.

- هي مؤسسات تهدف إلى تجميع أموال صغار المدخرين وذلك بغرض استثمارها للحصول على الربح الحلال تراعي فيه أحكام الشريعة الإسلامية.

- ويمكن تعريفها بكونها ((مؤسسة مالية في شكل شركة مساهمة، تتولى تجميع المدخرات من الجماهير بموجب صكوك أو وثائق استثمارية موحدة القيمة، تعهد بها إلى جهة أخرى لإدارتها وفق أحكام الشريعة الإسلامية، لاستثمارها نيابة عن المدخرين لتحقيق أعلى عائد من الربح بأقل مخاطرة وفق شروط متفق عليها)) وتخضع هذه الصناديق إلى شرط أساسي وهو استثمار الأموال وفق أحكام الشريعة الإسلامية².

¹ حسين محمد حسين سمحان، دراسات في الإدارة المالية الإسلامية، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص: 198-199.

² أسامة عبد المجيد العاني، صناديق الوقف الاستثمارية، دراسة فقهية-اقتصادية، دار البشائر الإسلامية للنشر والتوزيع، لبنان، الطبعة الأولى، 2010، ص 128.

- تمثل هذه الصناديق أوعية استثمارية جذابة نظر لما تقدمه من مزايا للمستثمرين وأهمها¹:

- المساهمة برأس مال صغير في مشروعات ضخمة.
- تنوع مجالات الاستثمار مما يؤدي إلى تقليل المخاطر.
- إمكانية التسييل.

وتقوم الفكرة الأساسية لصناديق الإستثمار الإسلامية على الأسس الآتية²:

- قيام جهة معينة (بنوك أو شركات الاستثمار) بإعداد دراسة اقتصادية لنشاط معين أو مشروع معين أو مشاريع معينة بحيث تبين جدوى الاستثمار في ذلك المجال.
- قيام تلك الجهة بتكوين صندوق استثماري وتحديد أغراضه و إعداد نشرة الاكتتاب في الصندوق أو لائحة العمل للصندوق وشروط الاكتتاب فيه وحقوق والتزامات مختلف الأطراف.
- تقسيم رأس مال الصندوق إلى وحدات أو حصص أو أسهم مشاركة أو صكوك متساوية القيمة الاسمية بحيث يكون اقتنائها عبارة عن المشاركة في ملكية حصة من رأس مال الصندوق.
- بعد تلقي الجهة المصدرة للصندوق أموال المكتتبين، تقوم باستثمار الأموال المجمعة لديها في المجالات المحددة في نشرة الاكتتاب وتوزيع الأرباح في الفترات وبالكيفية المتفق عليها، كما تتولى تصفية الصندوق في الموعد المحدد لذلك.
- لقد كان للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية مساهمة جادة في مجال الصناديق الاستثمارية خصوصاً بعد نجاحها في استقطاب المدخرات عن طريق المضاربة المصرفية المتمثلة في حسابات الاستثمار المشترك*، فقد تمكنت هذه الجهات من تطوير فكرة الصناديق الاستثمارية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية... واتخذت هذه الأداة الاستثمارية الجديدة مسميات متعددة منها³:
- الصناديق الاستثمارية أو محافظ الاستثمار.

¹ عز الدين محمد خوجة، صناديق الاستثمار الإسلامية، مجموعة دلة البركة، إدارة التطوير والبحوث، جدة، السعودية، الطبعة الأولى، 1993، ص 13.

² المرجع نفسه، ص 14.

*نوع من أنواع المضاربة المطلقة.

³ عز الدين محمد خوجة، مرجع سابق ذكره، ص: 14-15.

• صناديق حصص ووحدات الاستثمار.

• الإصدارات وصناديق المضاربة...

2-1- المجالات المحظورة في توظيف أموال الصناديق: تهدف الصناديق إلى استثمار الأموال في

الأوراق المالية عموماً، وإن كان لا يجوز لها مايلي¹:

-التعامل في الأوراق المالية لشركات ذات أنشطة غير جائزة شرعاً.

-التعامل في السندات ذات الفائدة الثابتة المحددة بصرف النظر عن مدى حرمة نشاطها.

-مزاولة أي أية أعمال مصرفية أو إقراض الغير أو تقديم ضمانات للغير.

-المضاربة في سوق العملات الدولية، المضاربة في سوق المعادن النفيسة.

-التعامل في القيم المنقولة الأخرى إلا بترخيص خاص من الهيئة المشرفة، وبشروط معينة.

3- إدارة الصناديق الاستثمارية الإسلامية والضوابط الشرعية لأنشطتها: طالما أن صناديق الاستثمار

هي أوعية استثمارية مستقلة في ذمتها المالية عن الجهات المنشأة لها فإن لها ضوابط شرعية تحكمها

وأنشطتها وطرق تدار بها على النحو التالي:

3-1- إدارة الصناديق الاستثمارية الإسلامية: هناك صورتان لإدارة الصناديق يجري العمل بها، وهما

جائزتان شرعاً²:

- الإدارة على أساس المضاربة، وهي التي يحدد فيها المقابل للمدير (المضارب) بحصة (نسبة) معلومة من

ربح الصندوق.

- الإدارة على أساس الوكالة، وهي التي يحدد فيها المقابل للمدير (الوكيل) بعمولة معينة (مبلغ مقطوع)

أو بنسبة من المساهمات وهذه النسبة تؤول إلى مبلغ مقطوع أو بنسبة من صافي قيمة الموجودات. وهذا

التحديد بها سائغ عند بعض الفقهاء على أساس الوكالة بالبيع بنسبة من الثمن.

¹ الغريب ناصر، أصول المصرفية الإسلامية وأساليب التمويل المتوافقة معها، كلية التجارة، جامعة عين شمس والخبير المصري، الطبعة الثانية، 2006، ص 184.

² صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، مرجع سابق ذكره، ص ص: 406-407.

وهناك صورة تجمع بين العمولة والربح على أساس التحفيز، على أن تكون العمولة هي الأصول، ويكون النصيب المحدد له من الربح مستحقا في حال بلوغه نسبة محددة.

3-2- الضوابط الشرعية لأنشطة الصندوق: يجب أن تتم أنشطة الصناديق كغيرها من الصيغ طبقا لأحكام مبادئ الشريعة الإسلامية، ويشمل ذلك كل من¹:

- تنظيم العلاقات بين أصحاب الأسهم أو الوحدات والإدارة، والأطراف الأخرى ذات الصلة.

- إختيار الموجودات التي تمثلها الأسهم أو الوحدات.

- إنتفاء الضمان للأصل أو الربح فيما بين المشاركين أو بينهم وبين الإدارة إلا في حالة التعدي أو التقصير.

- إستحقاق الأرباح وتحميل الخسائر.

- التداول، والاسترداد، والتصفية، وغير ذلك من التطبيقات.

4- أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية : تنقسم الصناديق الاستثمارية إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي²:

4-1- صناديق الأسهم الإسلامية: هي الصناديق التي تقوم بالاستثمار في شركة مساهمة مشتركة، حيث يتم تحصيل الأرباح أصلا من الأرباح المحققة من بيع وشراء الأسهم عند زيادة أسعارها، كما تحصل على الأرباح أيضا من عوائد الأسهم المستثمر فيها.

4-2- صناديق السلع: هي صناديق يتمثل نشاطها الأساسي في شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل، ففي هذا النوع من الصناديق يتم استخدام الأموال المكتتبة في شراء السلع المختلفة من أجل إعادة بيعها، وتشكل أرباح هذا البيع دخل للصندوق والذي يوزع على المكتتبين بنظام النسب، كما يتم استخدام عقود البيوع المختلفة في تداول السلع مثل المراجحة والسلم والإستصناع.

4-3- صناديق التأجير: هي صناديق تقوم باستخدام الأموال المكتتبة في شراء الأصول المولدة وتأجيرها لمدة طويلة إلى العملاء ذوي الملاءة بحيث تولد دخلا مستقرا على الاستثمار وتبقى ملكية هذه الأصول للصندوق ويتم تحصيل الإيجارات من المستأجرين أو المستخدمين للأصول، وهذه الإيجارات تعد هي مصدر

¹ عمر علي أبو بكر، صناديق الاستثمار الإسلامية، مفهومها، أنواعها، وخصائصها، مجلة جامعة المدينة العالمية (مجمع)، العدد الثاني عشر، أبريل 2015، ص ص: 206-207.

² نزيه عبد المقصود مبروك، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2006، ص ص: 107-110.

الدخل للصندوق وتوزع بالنسب على المكتتبين، ويحصل كل مكتتب على شهادة تضمن وتحدد نسبة ملكيته في الصندوق، هذه الشهادات تدرج ضمن الصكوك التي تكون قابلة للتداول بالسوق الثانوية، فمشتري هذه الصكوك يحل محل البائعين في احتفاظه بنسبة الملكية للأصول متحملاً بذلك كل الالتزامات مقابل حصوله على كافة الحقوق التي كانت لملكها الأول (تحدد أسعار هذه الأصول على أساس قوى العرض والطلب).

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل حاولنا عرض مختلف أساليب التمويل في ظل ما تقرره الشريعة الإسلامية، وهذه الأساليب تعتبر بمثابة وسيلة تساعد على جذب مختلف المستثمرين الراغبين في الإستثمار الحلال، في مختلف الصيغ فهي تشكل محور أساسي في الصناعة المالية الإسلامية التي أثبتت نجاعتها بمرور الزمن نظرا لما تقدمه من حلول إبداعية في كافة بقاع العالم الإسلامي وحتى الغربي. يمكن أن يكون لصناعة الهندسة المالية الإسلامية عدة عوامل، وهي تتعدد تبعا للطرق الممكن استخدامها من طرف المؤسسات المالية الإسلامية في إقامة هذه الصناعة... لكنها في الغالب الأعم لا تخرج عن إحدى المقارنتين (المحاكاة ،الأصالة والابتكار) التي تمثل صناعة الهندسة المالية الإسلامية، ووجود هذه الصناعة يعتمد على مدى نجاح ما تقدمه من منتجات لا تتعارض ومبادئ الشريعة الإسلامية لأنها أصبحت أكثر شيوعا واستخداما في الحياة العملية والتطبيقية.

ونشير هنا إلى أن العمل بهذه المنتجات يتطلب الاعتماد على دراسة تطبيقية فهي مصدر معطياتها،

وسنحاول التعرض إلى هذه الأمور في الواقع من خلال الفصل الموالي.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

تمهيد:

بعد أن تطرقنا إلى صيغ التمويل الإسلامية وكيفية تطبيقها وذلك كدراسة نظرية، سوف نرى في هذا الفصل الإصلاحات المصرفية التي قامت بها الجزائر، إلى غاية تأسيس أول بنك إسلامي، ومن هذا المنطلق سنركز دراستنا على واحدة من الصيغ الأكثر إستعمالا في بنك البركة وذلك من خلال دراسة تطبيقية، لنرى مدى تركيز أو تنوع أنشطة هذا البنك في استخدام هذه الصيغة، وقد اخترنا لهذه الدراسة كنموذج بنك البركة الجزائري وكالة مستغانم وستكون دراستنا في هذا الفصل وفق المباحث التالية:

المبحث الأول: واقع السوق النقدي والمالي في الجزائر.

المبحث الثاني: نظرة عامة حول بنك البركة الجزائري.

المبحث الثالث: دراسة تطبيقية حول صيغة المراجعة في بنك البركة الجزائري.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المبحث الأول: واقع السوق النقدي والمالي في الجزائر.

ارتبط تطور أسواق الأوراق المالية تاريخيا بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم ولاسيما الدول الرأسمالية، وقد جاء انتشار الشركات المساهمة وإقبال الحكومات على الاقتراض ليخلق حركة قوية للتعامل بالصكوك المالية والذي أدى إلى ظهور بورصات الأوراق المالية. أصبح موضوع الأسواق المالية يحظى باهتمام بالغ في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء وذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزيد من معدلات الرفاه لأفرادها.

المطلب الأول: تطور النظام المصرفي الجزائري.

شهد القطاع المصرفي العديد من الإصلاحات بداية من سنوات السبعينات وإلى غاية السنوات الأخيرة حيث هدفت في مجملها إلى مسايرة ومواكبة المستجدات والمتغيرات الاقتصادية التي شهدتها النظام الاقتصادي الوطني، ومختلف التأثيرات الاقتصادية العالمية، فعكست بذلك التوجه الاقتصادي المنتهج في كل مرحلة.

1- الإصلاح المصرفي سنة 1962.

ورثت الجزائر عند استقلالها نظاما مصرفيا واسعا لكنه تابع أجنبي وقائم¹ على أساس الاقتصاد الحر الليبرالي، وقد نتج عن هزيمة فرنسا وخروجها من الجزائر جملة من التغيرات في النظام المصرفي الذي وجدته فيها ومن أهم هذه التغيرات:

- تغييرات قضائية وتمثلت تغيير مقررات المصارف وتوقفها نهائيا عن العمل.
- تغييرات إجرائية وإدارية تمثلت خصوصا في هجرت الإطارات المؤهلة لتسيير البنوك.
- تغييرات مالية تمثلت في سحب الودائع وهجرة رؤوس الأموال

¹ حياية عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، 2013، ص 266.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

بموجب هذه التغييرات تقرر إنشاء مؤسسة إصدار جزائرية لتحل محل بنك الجزائر في 01 جانفي 1963، وبذلك أنشئ البنك المركزي على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وذلك بموجب القانون رقم 62-441 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1992.

وقد تم تبرير هذا الاختيار بالرغبة في تلبية غرض مزدوج ضروري من منظور المهمة المسندة لهذه الهيئة:

- يتمثل الغرض الأول في وجوب تنظيم العمليات المسموحة للبنك المركزي وإعطاء الحكومة إمكانية المراقبة اللازمة.

- أما الغرض الثاني فيتمثل في وجوب تمتع إدارة البنك بالاستقرار والاستقلالية اللازمين لممارسة صلاحياتها.

وبموجب المهام المسندة للبنك المركزي الجزائري* في إطار القانون 62-441، نجد أن هذا البنك تم تنصيبه كبنك للبنوك وبالتالي تم منعه من القيام بأية عملية مع الخواص إلا في حالة الاستثناء التي تقتضيها المصلحة الوطنية¹.

إن توجهات الجزائر المستقلة كانت تتطلع لبناء دولة اشتراكية تقوم على الملكية العامة لوسائل الإنتاج، حيث عرف هذا التطلع استحالة التخطيط الاقتصادي وسط فوضى المؤسسات الأجنبية والأهداف التي كانت ترمي إليها الدولة، لذا تقرر تأميم البنوك الأجنبية ابتداء من سنة 1966. وقد كان هذا القرار بداية لإعادة تشكيل النظام المصرفي، حيث نتج عن ذلك ميلاد ثلاثة بنوك تجارية تعود ملكية رأس مالها إلى الدولة وهي: البنك الوطني الجزائري (bna)، القرض الشعبي الجزائري (cpa)، وبنك الجزائر الخارجي (bea)، والتي أعطت نفسا جديدا لهذا النظام إلى غاية السبعينات فأصبح يتميز بموصفات فريدة

• قام البنك المركزي بإصدار عملة وطنية وهي الدينار الجزائري بتاريخ 1964/04/10 بغطاء ذهبي يعادل ما قيمته 0.18 غرام من الذهب.

¹ <http://www.mediafire.com/download.dhp?27zzjpmf4lga2018/03/30>

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

هي المركزية، تغلب دور الخزينة، وإزالة تخصص البنوك التجارية من خلال الممارسة. وأصبحت الخزينة بموجبها وسيطا ماليا أساسيا (مركز النظام المالي الاقتصادي)¹.

2- الإصلاح المصرفي لسنة 1971-1986.

عرفت هذه المرحلة إدخال بعض التعديلات والإصلاحات على السياسة النقدية والمالية تماشيا مع السياسة العامة للدولة في إطار النهج الاقتصادي للبلاد آنذاك، كما تم إقرار الإصلاح المالي لسنة 1971 في إطار المخطط الرباعي الأول 1970-1973 بهدف إزالة الاختلال وتخفيف الضغط على الخزينة في تمويلها للاستثمارات²، وأهم ما جاء به الإصلاح³:

- أعطى هذا الأمر صلاحيات إضافية للبنك المركزي، بعدما كانت تنحصر مهامه في خدمة الخزينة العامة وذلك بمنحها قروض وتسهيلات بدون قيد أو شرط.

- إنشاء المجلس الوطني للقروض كهيئة استشارية، واللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية كهيئة رقابية. وهذا بموجب الأمر 71-74 الصادر في 30 جوان 1971.

- تأسيس البنك الجزائري للتنمية في 07 جوان 1972 كامتداد للصندوق الجزائري للتنمية، وهو بنك استثماري حل محل الخزينة العمومية في مجال منح القروض طويلة الأجل، في إطار تمويل المخططات التنموية.

- إمكانية استعمال السحب على المكشوف من طرف المؤسسات العمومية لتمويل عمليات الاستغلال.

- تقوية دور المؤسسات العمومية في تعبئة الادخار الوطني عن طريق المساهمة الإجبارية للمؤسسات العمومية في ميزانية الدولة.

- يتم التمويل البنكي للمؤسسات العمومية بقيام هذه الأخيرة بتوطين كل عملياتها المالية في بنك واحد.

¹ أنظر الرابط التالي 4shared.com/file/164866910/a10cbb18/html.

² زرياحن محمد، النظام المصرفي الجزائري ودوره في التنمية الاقتصادية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012، ص 102.

³ كمال زيتوني، مطبوعة في النظام المصرفي الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2016-2017، ص 5.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- تحديد معدلات الفائدة بطريقة مركزية وإدارية.
- تكون البنوك في خدمة المؤسسات المالية العمومية لتسهيل مهامها، لكن في المقابل يتوجب على هذه المؤسسات توطين حساباتها في بنك تجاري واحد ولكل عملياتها، حيث أن كل بنك متخصص في التعامل وتمويل قطاع اقتصادي محدد.
- من خلال المادة 07 لقانون المالية لسنة 1971، تم تحديد طرق تمويل الاستثمارات العمومية المخصصة والمتمثلة فيما يلي:
 - قروض بنكية متوسطة الأجل، تتم بواسطة إصدار سندات قابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي.
 - قروض بنكية طويلة الأجل ممنوحة من قبل المؤسسات مالية متخصصة مثل البنك الجزائري للتنمية.
 - التمويل عن طريق القروض الخارجية، وذلك من خلال تصريح مسبق من وزارة المالية.
- للإشارة فإنه في المرحلة 1978-1979 أعيد النظر في دور الخزينة العمومية، حيث تم إلغاء تمويل المؤسسات عن طريق القروض البنكية المتوسطة الأجل، وحلت الخزينة العمومية محل البنوك في تمويل الاستثمارات المخططة عن طريق القروض طويلة الأجل، وبالتالي أصبح دور البنوك في هذه المرحلة عبارة عن قناة تمر من خلالها الأموال من الخزينة إلى المؤسسات العمومية.
- ونتيجة للأزمة المزروجة التي عاشها الاقتصاد الجزائري في منتصف الثمانينات بسبب انخفاض أسعار البترول وانخفاض سعر صرف الدولار ظهرت إصلاحات 1986*، حيث تم إدخال إصلاح جذري على الوظيفة البنكية من أجل إرساء المبادئ العامة للبنوك وتوحيد الإطار القانوني الذي يدير المؤسسات المصرفية، حيث تم اعتماد مقاييس الربحية والمردودية والأمان في تسيير البنوك العمومية خاصة في مجال منح القروض، ومن هنا ظهر ما يسمى بالخطر البنكي كمفهوم جديد دخل عالم إدارة البنوك التجارية¹.

* القانون رقم 12/86 الصادر في 19/08/1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض.

¹ بعلي حسني مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل المتغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011-2012، ص 67.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

3- النظرة الجديدة والإصلاحات بعد 1990.

تعتبر سنة 1990 منعرجا هاما وحاسما في مسار الإصلاحات المالية والنقدية في الجزائر، والتي صادفت صدور قانون النقد والائتمان، والذي حاولت من خلالها السلطات الجزائرية تفادي القصور الذي وقع في الإصلاحات السابقة، وتماشيا مع سياسة التحول إلى اقتصاد السوق الحر، وأهم ما تضمنه هذا القانون تعزيز أكبر لاستقلالية البنك المركزي والذي أصبح يسمى "بنك الجزائر"، وتعديل مهام البنوك لزيادة فعاليتها في الاقتصاد بعد منحها الشمولية في العمل المصرفي، وكذا فتح الاستثمار في السوق المصرفية الجزائرية أمام القطاع الخاص والأجنبي¹.

هذا القانون جعل النظام المصرفي الجزائري يواكب التشريعات المصرفية في البلدان الأخرى كما يأخذ هذا النظام سمة التعريف الكلي لهيكل النظام المصرفي الجزائري وذلك من خلال²:

- عصنة النظام المصرفي من خلال تطوير هيكله.
 - منح الاستقلالية الكاملة للبنك المركزي وتطهير الاقتصاد الوطني.
 - استعادة البنك المركزي لكل الصلاحيات المتعلقة بالبنوك التجارية.
 - حركات رؤوس الأموال مع الخارج.
- بالإضافة إلى ضرورة تعيين لجنة مصرفية لضبط العمل المصرفي حيث تهتم هذه اللجنة بمايلي³:
- مراقبة احترام البنوك والمؤسسات المالية لمختلف القوانين والتشريعات المنظمة للمهنة المصرفية.
 - متابعة شروط الاستغلال والوضعية المالية للبنوك والمؤسسات المالية.
 - التحري عن إخلال البنوك والمؤسسات المالية بتطبيق التنظيمات والقواعد المصرفية.

¹ سليمان ناصر، آدم حديدي، تأهيل النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، أي دور لبنك الجزائر؟، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 02، الجزائر، جوان 2015، ص 14.

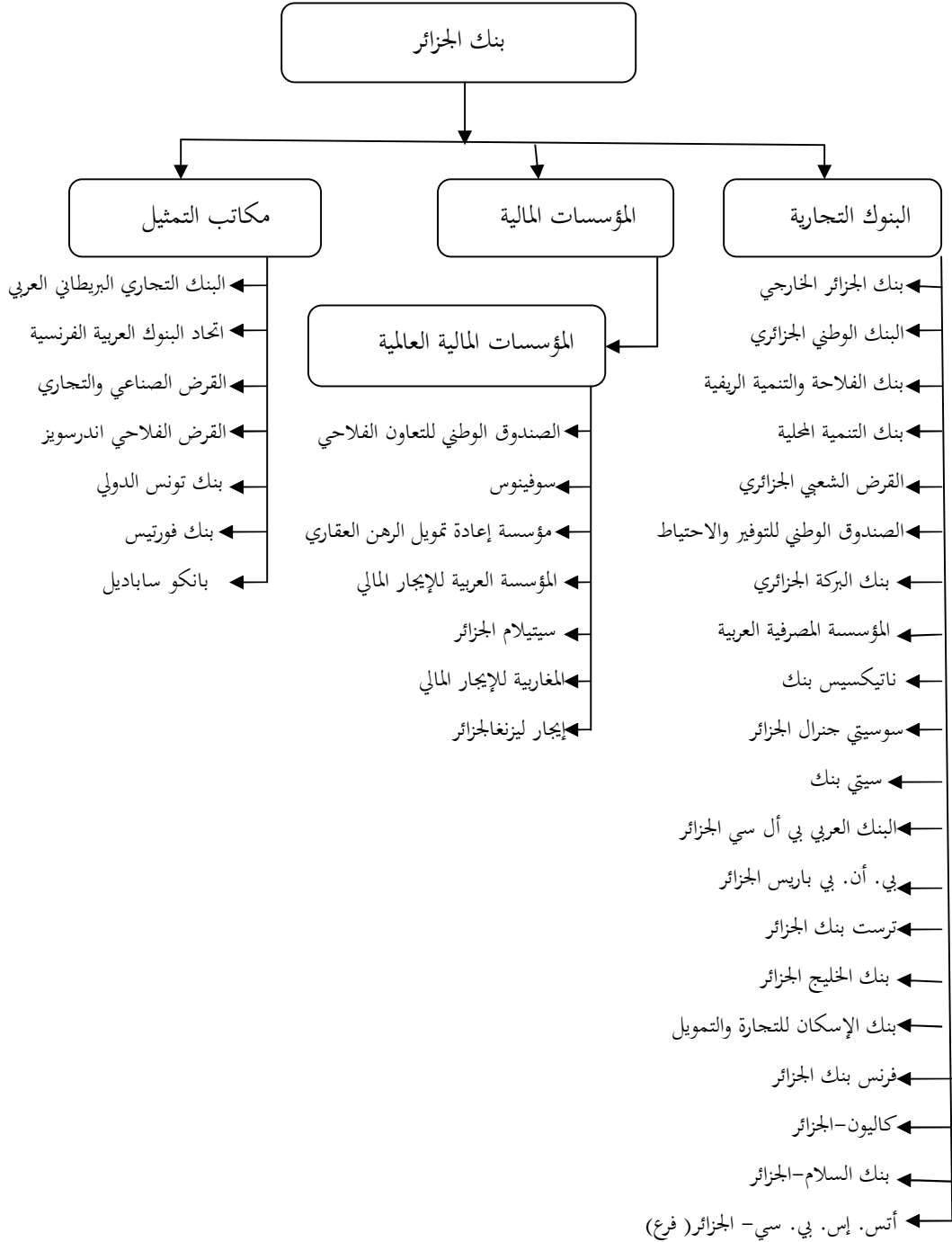
² بودلال علي، سعيداني محمد، فعالية النظام المصرفي الجزائري بين النظرية والتطبيق، الملتقى الوطني الأول: إصلاح المنظومة المصرفية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، ماي 2005، ص 3.

³ جداني ميمي، دور استقلالية بنك الجزائر في تفعيل تطبيق القواعد الاحترازية، المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 11-12 مارس، ص 6.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

4- هيكل النظام المصرفي الجزائري: بعد الإصلاحات العديدة التي مر بها النظام المصرفي الجزائري، وفي إطار توسيع نطاق تعاملاته فكان لابد من رسم هيكل يتماشى وطبيعة العمل المصرفي الجزائري.

الشكل رقم (1-3): الهيكل الحالي للجهاز المصرفي الجزائري 2013.



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على موقع بنك الجزائر www.bna.dz

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المطلب الثاني: السوق النقدية في الجزائر.

لقد سمح الإصلاح النقدي الذي أدخل في بداية سنوات 1990 باستعادة الدور الفاعل للأسواق في ضبط التداول النقدي وحركة الأموال في الاقتصاد، وقد شكل تأسيس السوق النقدية تحولا نوعيا في المجال النقدي للبلاد.

تعتبر السوق النقدية أحد المصادر الأساسية في تأمين السيولة للنظام المصرفي، وفي تمكين البنك المركزي من الرقابة على الأحوال الائتمانية.

ففي السوق النقدية تجدد البنوك التجارية المجال المناسب في عرض قدر هام من مواردها المالية، كما يجد البنك المركزي في هذه السوق منفذه للتأثير على سياسة البنوك التجارية.

1- تعريف السوق النقدية وهيكلتها:

تم إنشاء السوق النقدية في 1989 مما فتح المجال أمام المؤسسات المالية غير المصرفية (صندوق التوفير والاحتياط، مؤسسات التأمين، ومؤسسات الضمان الاجتماعي) للتدخل في السوق النقدية بصفتها مقرضه، سمحت هذه العملية، التي كانت حكرا على الخزينة العامة، للبنك المركزي، بمراقبة هذه السوق وذلك باستعمال أسعار الخصم التي أصبحت أعلى من سعر الفائدة، وإذا كان سعر الفائدة يعتبر أداة للرقابة فإنه ليس بإمكانه أن يلعب دور متميز في توليد الموارد خاصة عندما يكون سعر الخصم أعلى من سعر الفائدة، إلا أنه ورغم ذلك فإن سعر الفائدة بإمكانه أن يلعب دورا في عملية تحديد سقف إعادة الخصم وهذا بهدف التقليل من اللجوء إلى سيولة السوق¹.

1-1- مفهوم السوق النقدية في الجزائر:

يمكن تعريف السوق النقدية على أنها المكان الذي تتم فيه عمليات القرض قصيرة ومتوسطة الأجل بين مختلف الهيئات المالية المسموح لها بالدخول إلى هذه السوق*، حيث يتم في هذه السوق قيام الهيئات

¹ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص: 148-159.

* المؤسسات التي يمكنها الدخول في هذه السوق هي البنوك، المؤسسات المالية وأي مؤسسة أخرى يسمح لها مجلس النقد والقرض، وهذا يعني أنه ما عدا البنوك والمؤسسات المالية، فإن المؤسسات الأخرى لا يمكنها الدخول وإجراء المعاملات إلا بعد حصولها على قرار صريح من مجلس النقد والقرض.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المالية المتدخلية تمويل عجزها (أرصدها السالبة) باللجوء إلى هيئات مالية متدخلية أخرى تتمتع بفوائض مالية (ذات أرصدة موجبة).

إن ظهور أرصدة موجبة لدى بعض المتدخلين في السوق النقدية وأرصدة سالبة لدى البعض الآخر يعكس في الواقع خريطة المبادلات المالية في الاقتصاد بين جميع الأعوان الاقتصاديين تختزل صورتها في المبادلات المالية بين الهيئات المالية التي تتلقى أوامر الدفع من زبائنها في مختلف القطاعات الاقتصادية، وبالتالي فإن المبادلات المالية بين مختلف الهيئات المالية في السوق النقدية تعبر في الواقع عن عملية إعادة التمويل للهيئات المالية التي ظهر لديها عجز باستعمال الفوائض المالية التي ظهرت لدى البعض الآخر من هذه الهيئات المالية¹.

1-2-2-1 هيكل السوق النقدية: تنقسم السوق النقدية إلى قسمين رئيسيين هما²:

1-2-1-1 سوق نقدية بين البنوك: حيث يتمثل المتدخلون في هذا الجزء من السوق النقدية في البنوك التجارية ومؤسسات القرض الأخرى (المؤسسات المالية بمفهوم القانون الجزائري)، ويتركز النشاط في هذا الجزء من السوق على تبادل القروض بين البنوك التي لها فوائض مالية خلال فترة التبادل والبنوك التي لها حاجة إلى التمويل خلال نفس الفترة، وبالتالي فإن السوق النقدية تشكل إطارا لتوظيف الأموال وتمويل العجز خلال فترات قصيرة.

1-2-2-1 سوق سندات الحقوق المتداولة: والتي تشكل مجالا واسعا للمعاملات سواء من زاوية الأدوات المستعملة أو من زاوية المتدخلين في هذه السوق، ونجد في هذا الجزء من السوق عادة ثلاثة أنواع من الحقوق المتداولة بين مختلف المتدخلين، حيث نجد أولا سوق شهادات الودائع التي تصدرها البنوك لفترات قصيرة ومتوسطة، حيث يمكن لجميع الأعوان الاقتصاديين تبادل هذه الشهادات، أما في المقام الثاني فنجد سوق شهادات الخزينة التي تصدرها المؤسسات الاقتصادية، ويتم تداولها بين مختلف الأعوان

¹ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 378.

² نفس المرجع ص ص : 379-378.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

الاقتصاديين، ونجد أخيرا سوق أذونات الخزينة التي تصدرها الخزينة العمومية، والتي يتم تبادلها في السوق من طرف متخصصي قيم الخزينة لفائدة الزبائن الذين يتوزعون بين مختلف الأعوان الاقتصاديين.

2- تسيير السوق النقدية¹:

يقوم البنك المركزي بدور المنظم والمسير للسوق النقدية، ويتدخل في هذا السوق بصفة عامة، عندما يفوق طلب بعض المتدخلين على النقود المركزية العرض الذي يقترحه المتدخلون الآخرون من هذه النقود، أو عندما أن الشروط المقترحة (خاصة المرتبطة بمعدل الفائدة) للوضع الذي يتصوره والمقاييس التي يحددها، ويستطيع أن يتحكم في هذه السوق عندما يكون هناك شح في عرض النقود المركزية، حيث يسمح له ذلك بتوجيه السوق في الاتجاه الذي يراه مناسباً، وذلك باستعمال الثقل الذي يمثله تدخله في مثل هذه الحالات.

وتتراوح مدة تداول السيولة (القروض) بين المتدخلين في السوق النقدية ما بين 24 ساعة وستين، وتتم هذه التداولات بواسطة أحد الأشكال التالية:

- شراء وبيع نهائي لسندات عامة أو خاصة أو أي شيء آخر يتمتع بقبول الأطراف المعنية.
- بواسطة اتفاقيات شراء لمدة 24 ساعة، أو لأجل أو لإشعار، تتم على سندات عامة أو خاصة أو أي شيء آخر يتمتع بقبول الأطراف المعنية.

ويتم تنسيق العمليات في السوق النقدية بين المتدخلين العارضين والمتدخلين الطالبين للأموال بواسطة سمسرة أو وسطاء، ويلعب الوسيط أو السمسار في الجزائر وبصفة مؤقتة البنك المركزي، وهو يتقاضى مقابل ذلك عمولات على حساب المقترضين، وتحدد هذه العمولات كما يلي:

● 16% سنويا لكل العمليات التي لا تتجاوز 30 يوما.

● 32% سنويا لكل العمليات التي تتجاوز 30 يوما.

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص ص: 214-215.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

3- المتدخلون على مستوى السوق النقدية:

ينشط على مستوى السوق النقدية نوعين من المتدخلين هما¹:

1-3- المتدخل الرئيسي: ويتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية.

2-3- المتدخل الإضافي: ويتكون من مختلف المؤسسات المالية غير المصرفية.

إلا أن هاته المؤسسات لا تلعب نفس الدور على مستوى هذه السوق ويتضح ذلك فيما يلي²:

• **المؤسسات التي تلعب دور المقرضة:** ويتمثل نشاطها الأساسي في استقبال الأموال والبحث عن توظيفها لآجال طويلة في الغالب، وتتكون أساسا من المؤسسات المالية غير المصرفية، فتدخل هذه الأخيرة في السوق النقدية لتوظيف فوائضها المالية في استثمارات مختلفة، وعموما هي تتمثل في شركات التأمين، صناديق التقاعد شركات الادخار والتوفير...

• **المؤسسات التي تلعب دور المقرضة:** وهي خصوصا بنوك القرض متوسط وطويل الأجل والتي لا تسمح لها قواعد العمل باستقبال ودائع الجمهور، وبالتالي فهي تتسم بضعف بعض الموارد الضرورية لمباشرة نشاطها وأحسن مثال على ذلك بعض المؤسسات المالية المتخصصة وبنوك التنمية، كما يخول أيضا للخزينة العمومية القيام بهذا الدور.

• **المؤسسات ذات الدور المختلط:** وتتمثل في مختلف المؤسسات المالية المصرفية، بحيث تتدخل هذه الأخيرة بصفقتها مقرضة تارة ومقرضة تارة أخرى، كما قد تقوم بالدورين في نفس الوقت ولكن لآجال مختلفة، ومن أبرز الأمثلة عن هذه المؤسسات نجد البنوك التجارية على وجه الخصوص بالإضافة إلى الدور الذي يؤديه البنك المركزي على مستوى السوق النقدية كمتدخل رئيسي في إعادة تجديد سيولة البنوك التجارية.

¹ راييس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 2009، ص 185.

² حدة راييس، دور السوق النقدية في تأمين سيولة النظام المصرفي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد التاسع، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، مارس 2006، ص 6.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المطلب الثالث: سوق الأوراق المالية في الجزائر (البورصة).

يطلق في بعض الأحيان على سوق الأوراق المالية بمصطلح البورصة، كما يطلق عليها أيضا بالسوق المالية، وفي هذه الحالة تكون السوق المالية بصدد مفهومها الضيق، فلهذه السوق أهمية اقتصادية ترمي إلى حشد المدخرات، ثم ضخها في التمويل طويل الأجل للمشروعات الإنتاجية الكبرى، من خلال ما يوفره مختلف المتعاملين في هذه السوق.

1- واقع السوق المالي الجزائري

أضح للسوق المالي الجزائري أهمية كبيرة فهو يتوفر حاليا على مجموعة من المؤسسات التي ارتفع عددها مقارنة بالسنوات الماضية إلى تسع متعاملين، وهذا التغير دلالة على أهمية هذه السوق في الاقتصاد الوطني، إذ أضحت مهمة في المؤسسات التي تتعامل بمختلف الأوراق المالية المدرجة فيها.

1-1- أصل كلمة بورصة:

من المعلوم أن كلمة بورصة ليست عربية وإنما تنطق هكذا في معظم اللغات الأجنبية محتفظة بالأصل التي نشأت عليه، فمنشأ هذه الكلمة يعود إلى القرن السادس عشر ميلادي حين كان التجار يتوجهون إلى مدينة "بروج" ببلجيكا وينزلون في فندق لعائلة تحترف الصرافة وتسم "فاندر بورص" نسبة إلى أنه كان منقوشا على واجهة منزلهم الخارجية ثلاثة أكياس نقود Bourses رمزا لحرفتهم، ولعل كلمة بورصة اشتقت من هذا الإسم وبدأت فترة التداول في عام 1592م ثم انطلقت البورصة إلى باريس ثم إلى الولايات المتحدة في وول ستريت، بعد ذلك توالى تأسيس الشركات المساهمة العامة، ليبدأ معها تأسيس البورصات في مختلف بلدان العالم¹.

1-2- بورصة الجزائر:

- البورصة هي المكان الذي يتم فيه تداول الأصول المالية على المدى المتوسط والطويل. وهي أيضا وسيلة فعالة من أجل²:

¹ أحمد بن يوسف الدريوش، إضاءات مالية ومصرفية، مطبوعة معهد الدراسات المصرفية، العدد الخامس، الكويت، يونيو 2010، ص 1.

² مطبوعة بورصة الجزائر ص 2، موجودة على الموقع www.sgbv.dz

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية، إثمار الموارد الفائضة وتعزيز قيمة الشركات المدرجة.
- توسيع العمل الاستثماري وتعميمه.
- تحسين الحوكمة لدى الشركات.
- ضمان إستدامة المؤسسات (المجمعات الكبرى، الشركات الصغيرة والمتوسطة).
- الإرتقاء بسمعة الشركة.

- بورصة الجزائر هي عبارة عن تجمع للعديد من المؤسسات والمهنيين.

تمثل القيمة المنقولة في البورصة أصل من الأصول المالية تصدره شركات ذات أسهم أو الدولة، وقد تأخذ شكلين رئيسيين هما: السهم والسند.

وتوصف هذه القيمة بأنها منقولة لأنها يمكن أن تكون محل تفاوض بين المستثمرين، مما يسهل حركة تنقل رؤوس الأموال المدخرة¹.

1-3- سير الجلسات في البورصة:

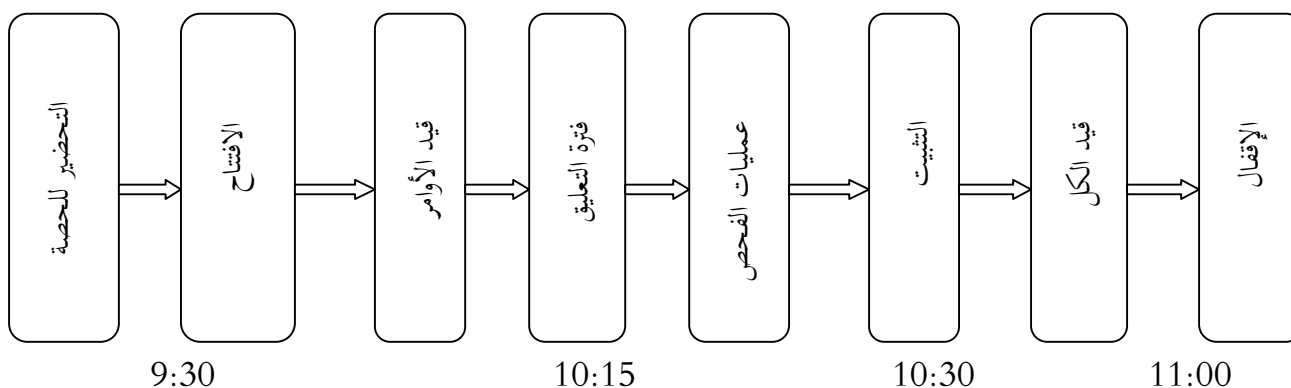
- تقوم شركة تسيير بورصة القيم المنقولة (SGBV)^{2*} بتنظيم جلستين للتداول على القيم المنقولة التي تصدرها الشركات ذات الأسهم، وذلك بشكل أسبوعي يومي الاثنين والأربعاء.
- تجري عملية تسعير السندات الشبيهة للخرزينة بصفة يومية من الأحد إلى الخميس، وتبدأ جلسات البورصة على الساعة 9:30 صباحا وتختتم على الساعة 11:00 صباحا.
- يقوم الوسطاء في عمليات البورصة ببيع ومركزة أوامر البورصة ضمن سجلات مركزية، وينبغي على الوسطاء في عمليات البورصة أن يقوموا بإدخال الأوامر الصادرة من الزبائن في أقرب وقت ممكن. والشكل الموالي يوضح مواقيت وطريقة التسعير:

¹ مطبوعة بورصة الجزائر بعنوان القيم المنقولة ص 2، موجودة في الموقع www.sgbv.dz

* SGBV: المعروفة عامة باسم بورصة الجزائر، وهي شركة مملوكة للوسطاء في عمليات البورصة. وتمثل مهامها في التنظيم العملي لعمليات إدخال الشركات في البورصة، وتنظيم جلسات التداول، وتسيير نظام التسعير ونشر المعلومات والإحصاءات المتعلقة بالبورصة (من خلال النشرة الرسمية للتسعير و قنوات الإعلام الأخرى: مواقع الانترنت، الومضات المتلفزة، الصحف الوطنية)

الفصل الثالث: مساهمة المندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

الشكل رقم (2-3): يوضح مواقيت وطريقة التسعير في بورصة الجزائر



المصدر: www.sgbv.dz

1-4-4- شروط القبول في البورصة: تضع بورصة الجزائر مجموعة من الشروط أمام المؤسسات الراغبة في دخول البورصة وهي كالاتي:

1-4-1- السوق الرسمي: من الشروط الواجب توفرها في المؤسسات للإنضمام إلى السوق الرسمي على مستوى البورصة ما يلي¹:

- يجب أن تكون الشركة منظمة قانونيا على شكل شركة ذات أسهم (SPA).
- أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي خمسة ملايين دينار (5000000 دج).
- أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المعتمدة للسنوات المالية الثلاثة السابقة لسنة تقديم طلب القبول.
- أن تقدم تقريرا تقييما لأصولها يعده عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين.
- أن تكون قد حققت أرباحا خلال السنة السابقة لطلب القبول ما لم تعفيها اللجنة من هذا الشرط.
- يجب على الشركة إحاطة اللجنة بكل عمليات التحويل أو البيع التي طرأت على الأصول قبل الإدراج.
- إثبات وجود هيئة داخلية لمراجعة الحسابات.
- ضمان التكفل بعمليات تحويل السندات.
- تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسة.

¹ أنظر www.sgbv.dz

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- العمل على الامتثال لشروط الكشف عن المعلومات.
 - الطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال بما يمثل 20% على الأقل من رأس مال الشركة.
 - ينبغي أن توزع سندات رأس المال المطروحة للاكتتاب العام على (150) مساهما كحد أدنى، في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج.
- 1-4-2- سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** تعتبر شروط الإدراج في السوق الرئيسية صارمة نوعا ما وعادة لا تملك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الشروط اللازمة لتلبيتها، لهذا أدرجت بعض التعديلات التنظيمية خلال سنة 2012 على تلك الشروط حيث تميزت بتخفيضها، فصارت هذه المؤسسات ملزمة بما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم (1-3): يوضح شروط إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البورصة.

الشروط	سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
الشكل القانوني	شركة ذات أسهم (S.P.A).
رأس المال الأدنى المدفوع	لا يوجد حد معين.
نتائج السنة المالية الأخيرة	ليست مطلوبة.
الحصة المطروحة للاكتتاب العلني من رأس المال الأدنى	10%.
الكشوف المالية المصدقة والمنشورة	للسنتين الأخيرتين، ما لم تحصل على إعفاء من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB)
هيكل التدقيق المحاسبي الداخلي	مطلوب + تعيين مرقى البورصة.
عدد أصحاب الأسهم يوم الإدراج في البورصة	50 مساهما أو 3 مستثمرين من المؤسسات.

المصدر: مطوية بعنوان: سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، موجودة في موقع بورصة الجزائر www.sgbv.dz ص 2

2- المؤسسات المدرجة في السوق الرسمي لبورصة الجزائر: تتوفر بورصة الجزائر منذ إنشائها و إلى غاية سنة 2018م، على خمس (5) مؤسسات تختلف كل منها في نوع النشاط الذي تقدمه، وكلها تتوفر

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

على شروط الإدراج المطلوبة، حيث تعتبر من أكبر الشركات الجزائرية من حيث رأس المال ومداخلها، وهي¹:

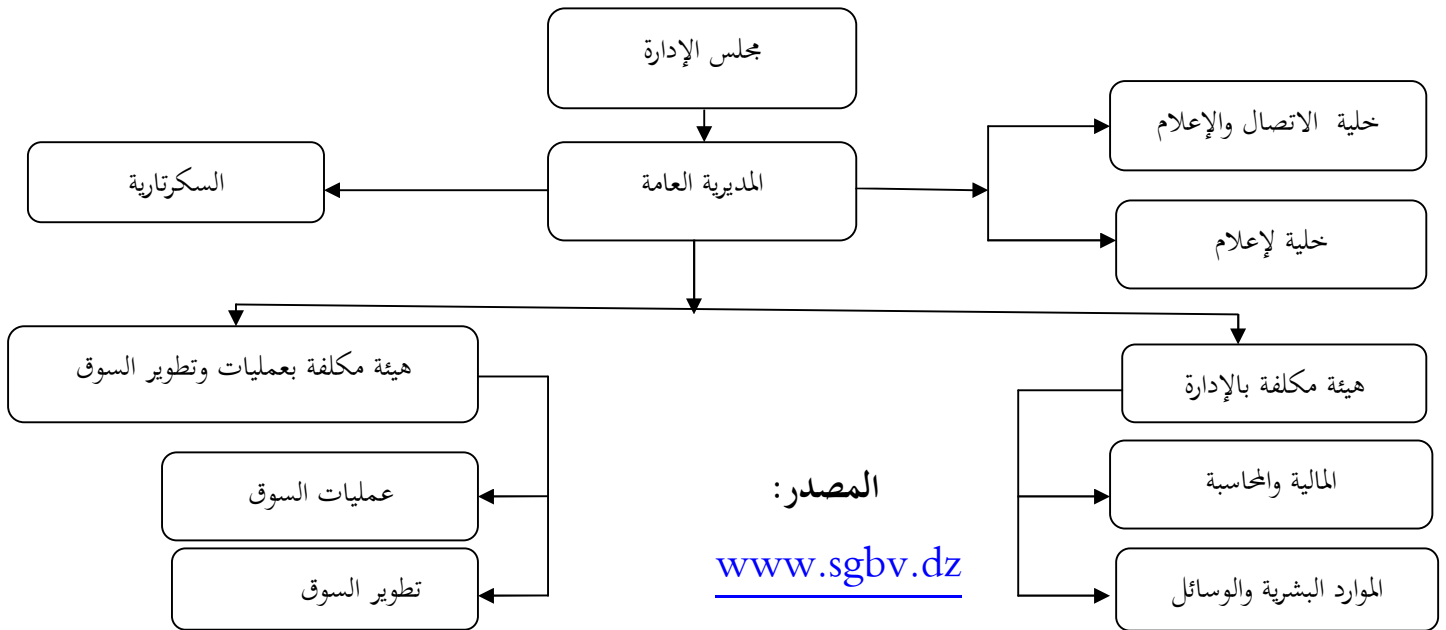
الجدول (2-3): المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر.

الرمز	اسم الشركة	رأس المال (دج)	تاريخ الإدراج	المدير
AUR	م.ت.ف. الأوراسي	1.500.000.000	فبراير 2000	عبد القادر العمري
ALL	أليانس للتأمينات	2205714180	مارس 2011	خليفة حسان
ROUI	أن سي أ رويبة	849195000	يونيو 2013	سليم عثمانى
BIO	بيوفارم	/	/	/
SAI	صيدال	2.500.000.000	فبراير 1999	رشيد زواني

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على المواقع الإلكترونية للمؤسسات المدرجة.

3-التنظيم الهيكلي لبورصة الجزائر: يوضح الشكل الموالي الهيكل التنظيمي الحالي لبورصة الجزائر.

الشكل رقم (3-3): يوضح الهيكل الحالي لبورصة القيم المنقولة.



¹ www.rouiba.com.dz، www.allianceassurances.com، www.el-aurassi.com، www.saidalgroup.dz

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المبحث الثاني: نظرة عامة حول بنك البركة الجزائري.

يعتبر بنك البركة الجزائري البنك الوحيد الذي يقدم خدمات تتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية في الجزائر، ويعتبر ظهوره حدثاً واستثناءً مميزاً في النظام المصرفي الجزائري، حيث إن هذا البنك ليس مصرفاً شبيهاً بالمصارف التي تعمل في المنظومة المصرفية، لذلك أعلن اعتماده على أسلوب المضاربة في جلب الودائع من أصحاب الفوائض المالية، ويوفر الموارد المالية لأصحاب العجز المالي بصيغ التمويل المستمدة من ضوابط الشريعة الإسلامية.

المطلب الأول: بطاقة تعريفية لبنك البركة الجزائري.

كون البنك إسلامياً فهو يلتزم في جميع تعاملاته ونشاطاته بأحكام الشريعة الإسلامية وخاصة فيما يتعلق باجتناّب الربا في الأخذ والعطاء وتكون الأنظمة واللوائح والتعليمات الصادرة خلافاً لموجبات هذا الالتزام غير نافذة في حق البنك له أو عليه.

1- نشأة بنك البركة الجزائري.

تعود فكرة إنشائه إلى سنة 1984م، حيث تم الاتصال بين الجزائر ممثلة في بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)، وشركة دلة القابضة الدولية وهي مجموعة مصرفية سعودية مقرها مملكة البحرين، تقدم خدمات مالية إسلامية وتمتلك عدد من البنوك والفروع الدولية.

وانبثق عن الاتصال الأولي تقديم مجموعة دلة البركة لقرض مالي للجزائر قيمته 30.000.000 دولار، خصص لتدعيم التجارة الخارجية، هذا القرض الذي كان عبارة عن فرصة لخلق جو من الثقة المتبادلة بين الجزائر وشركة دلة البركة، وفي سنة 1986م قامت مجموعة دلة البركة المصرفية بعقد ندوتها الرابعة بالجزائر العاصمة، أين بدأت تبلور فكرة إنشاء بنك إسلامي في الجزائر.

وعلى هامش الدورة الرابعة عشر للبنك الإسلامي للتنمية المنعقدة في الجزائر، تم الاتفاق بين بنك الفلاحة والتنمية الريفية، ومجموعة دلة البركة البحرينية بإنشاء أو مشروع للتمويل على شكل بنك، أطلق عليه اسم بنك البركة الجزائري بتاريخ 20 ماي 1991م كشركة مساهمة في إطار قانون النقد والقرض

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

(القانون رقم 10 لسنة 1990)*، الذي صدر مع الدخول في مرحلة الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، أما بداية ممارسة نشاطه بشكل فعلي فكانت في شهر سبتمبر 1991م.

2- تعريف بنك البركة الجزائري.

يعتبر بنك البركة الجزائري بنك إسلامي لا يتعامل بالفائدة أخذ وعطاء. ويهدف إلى تنمية المجتمع الجزائري المسلم وإلى خلق توليفة عملية مناسبة بين متطلبات العمل المصرفي الحديث وضوابط الشريعة الإسلامية. وهو أو مؤسسة مصرفية ذات رأس مال مشترك (عام وخاص)، وهو عبارة عن مؤسسة مختلطة جزائرية سعودية، حيث يمثل الجانب الجزائري بنك الفلاحة والتنمية الريفية "BADR"، الذي ساهم بقيمة 50% في رأس المال، بينما يمثل الجانب السعودي مجموعة دلة البركة التي ساهمت ب 50% أيضا في رأس المال¹، وعموما هو بنك تجاري تخضع المعاملات التي يقوم بها إلى قواعد الشريعة الإسلامية².

2-1-1- معلومات عامة حول البنك.

هناك عدة معلومات وردت حول البنك كالتالي:

- ينتمي بنك البركة الجزائري إلى مجموعة البركة المصرفية والتي تتكون من 15 بنكا، وهي بذلك موزعة على 15 دولة³، حيث يبلغ رأسمالها أكثر من 24.62 مليار دولار أمريكي، تقدم خدماتها لعملائها في 587 فرعا.
- يقع المقر الرئيسي لبنك البركة الجزائري بالجزائر العاصمة، بحي بوتليجة هويدف، فيلا رقم 01، طريق الجنوب، بن عكنون، الجزائر.
- بلغ رأس مال البنك عند الإنشاء 500 مليون دج، مقسمة بالتساوي على 500000 سهم، أي ما يعادل 1000 دج للسهم الواحد، يشترك فيه مناصفة كل من (بنك الفلاحة والتنمية الريفية) بنك

*القانون 90-10، المؤرخ في 19 رمضان الموافق ل 14 أفريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، 22 د ش، العدد 14، 18 أفريل 1990.

¹ معلومات مستخرجة من الموقع الرسمي لبنك البركة في 15-03-2018، 16:40.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 203.

³ التقرير السنوي للبنك 2015، ص 23.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

عمومي جزائري، (ومجموعة دلة البركة القابضة الدولية*)، وقد قام البنك برفع قيمة رأس ماله سنة 2006 بمقدار أربعة أضعاف، أي ما يعادل 2.5 مليار دج، حسب الأمر 03-11 والذي نتج عنه تغيير في توزيع حصص رأس المال على المساهمين حيث أصبحت تأخذ الشكل التالي¹:

● نسبة مشاركة بنك الفلاحة والتنمية الريفية مساوية إلى 44%.

● نسبة مشاركة دلة البركة القابضة مساوية إلى 56%.

وحسب القانون 08-04 المؤرخ في 23/12/2008 تم رفع رأس مال البنك في شهر ديسمبر

2009 إلى 10 مليار دينار جزائري، مع الاحتفاظ بنفس نسب المشاركة.

- يبلغ عدد موظفيه حاليا حوالي 928 موظف، ويتوزع في شبكة فروع عددها 30 فرعا².
- يعد بنك البركة الجزائري البنك الوحيد من بين البنوك العاملة في الجزائر، الذي نص صراحة في قانونه الأساسي في المادة الثالثة في فقرتها السابعة بأن يقوم بأعمال التمويل والاستثمار على غير أساس الربا، وإلى غاية 2008 حيث منح الترخيص لبنك إسلامي آخر، وهو بنك السلام في 20 أكتوبر 2008 بالعمل في السوق الجزائرية، مستهدفا تقديم خدمات مصرفية مبتكرة³.
- وبموجب إستراتيجية البنك المتبعة فهو يخطط لافتتاح فروع جديدة ليصل مجموعة الشبكة إلى 50 فرعا بحلول 2020⁴.

* شركة دلة القابضة الدولية: تأسست في 1402 هـ الموافق ل 1982م، هي مجموعة مصرفية سعودية يقع مقرها في البحرين، تقدم خدمات مالية وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية.

¹ الجوزي جميلة، حدو علي، دراسة مقارنة لإدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية ومصارف تقليدية خاصة- حالة بنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية العربية وبنك الخليج الجزائري-، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 07، الجزائر، 2016، ص 83.

² التقرير السنوي للبنك 2014، ص 13.

³ الجوزي جميلة، حدو علي، مرجع سابق ذكره، ص 83.

⁴ التقرير السنوي للبنك 2015، ص 27.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

2-2- الأهداف العامة لبنك البركة الجزائري.

- يهدف بنك البركة الجزائري إلى تغطية الاحتياجات الاقتصادية في ميدان الخدمات المصرفية والأعمال الاستثمارية، وتصب تلك الغايات على وجه الخصوص¹:
- تحقيق ربح حلال من خلال استقطاب الموارد وتشغيلها بالطرق الإسلامية الصحيحة وبأفضل العوائد. بما يتفق مع الظروف، ويرعى فيها القواعد الاستثمارية السليمة.
 - تطوير وسائل اجتذاب الأموال، والمدخرات وتشجيع التوفير العائلي وتوجيهه نحو المشاركة في الاستثمار البنكي غير الربوي من أجل دفع عجلة التنمية.
 - توفير التمويل اللازم لسد احتياجات القطاعات المختلفة، لاسيما تلك البعيدة من أماكن الاستفادة من التسهيلات المصرفية التقليدية.
 - إنشاء وتطوير النماذج المالية والمصرفية، التي تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، باستخدام أحدث الطرق والأساليب.
 - الاهتمام بالنواحي الاجتماعية، فبنك البركة الجزائري لا ينضم إلى التنمية الاقتصادية بمعزل عن التنمية الاجتماعية، عاملا بذلك بما جاء به الإسلام من عقائد، حيث لا يفرق بين جانب وآخر، بحيث يدخل البنك كوكيل وأمين في مجال تنظيم، الخدمات الاجتماعية الهادفة عن طريق تقديم قرض حسن للغايات الإنتاجية، في مختلف المجالات بإنشاء وإدارة الصناديق المخصصة.
 - تطوير أشكال التعامل مع البنوك، والمؤسسات المالية الإسلامية.
 - توجيه النشاط الاستثماري نحو جهود التنمية الاقتصادية.
 - تحديد مجالات التعامل مع البنوك التقليدية وفق الصيغ الشرعية.

¹ مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، "دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري"، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012، ص 157.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

ومن أجل تحقيق هذه الأهداف وضع البنك مجموعة من الخطط والاستراتيجيات تساعد على تجنب وقوع البنك في المخاطر، والتي يمكن إجمالها في ما يلي:

- التدقيق والمراقبة وتطوير نظام البنوك.
- التحكم في التكاليف ووضع أدوات تحليل المردودية وتحليل النتائج.
- تغطية السوق المحلية وذلك بتمديد مجال الاستغلال وتوسيع تشكيلة المنتجات البنكية وتدعيم الأموال الخاصة بالبنك.

3- خصائص بنك البركة الجزائري.

يمتاز بنك البركة الجزائري بجملة من الخصائص التي جعلته يتربع على هرم النظام المصرفي نظرا للمعاملات التي يقدمها في إطار الشريعة الإسلامية وهي كالتالي¹:

3-1- بنك مشاركة: يعتمد بنك البركة على المبادئ التي نصت عليها الشريعة الإسلامية في باب أحكام المعاملات المالية، الذي سمي بنظام المشاركة، وهو بذلك يعتمد في عملياته التي يقوم بها على احترام أحكام الشريعة الإسلامية، سواء ما تعلق منها بعلاقته مع المودعين والمستثمرين، أو ما تعلق منها بأنشطته المصرفية والاستثمارية والتمويلية.

3-2- بنك مختلط: بما أن بنك البركة الجزائري مؤسس برأس مال مختلط بين شركة خاصة عربية وبنك عمومي جزائري، فهو يشكل حالة استثنائية ونادرة في عالم بنوك المشاركة الناشطة على الساحة الدولية، والتي يعود أغلبها لرأس المال الخاص إذا استثنينا بنك التنمية الإسلامي الذي يعتبر مؤسسة مالية دولية.

3-3- بنك ينشط في بيئة مصرفية تقليدية: يعمل بنك البركة الجزائري في بيئة خاضعة بالكامل للأطر والنظم الرقابية التي يعتمدها بنك الجزائر، والمبنية على أسس ربوية مخالفة تماما لمبادئ البنك والقيم التي أنشئ على ضوئها، إن هذه الحالة تجعل بنك البركة الجزائري يشكل استثناء عن القاعدة العامة للنظام المصرفي الجزائري، باعتبار أن كل البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر تتبع النمط المصرفي التقليدي القائم على التعامل بالفائدة.

¹ معلومات مستخرجة من مطبوعات بنك البركة، القانون الأساسي للبنك، 2006، ص 01.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المطلب الثاني: خدمات بنك البركة الجزائري

في ظل سياسة المصرف الرامية إلى تقديم خدمات تتماشى ومبادئه فهو يسعى باستمرار إلى تقديم أعمال تمتاز بأكبر قدر ممكن من الجودة وتصيب في صالح المجتمع المسلم القائم على قاعدة الحلال واجتناب المعاملات الربوية. إذ يقوم البنك في سبيل تحقيقه لأهدافه بممارسة الأعمال التي تمكنه من تحقيق تلك الغايات والتي لا تتنافى مع الشريعة الإسلامية، وهي كما يلي¹:

1- الخدمات المصرفية:

يمارس البنك سواء لحسابه أو لحساب غيره في داخل الوطن أو خارجه كافة أوجه النشاط المصرفية المعروفة أو المستحدثة بما يمكن البنك من القيام بها في إطار التزاماته، والتي تدخل في نطاق نشاطه، وهي كالآتي²:

- قبول الودائع النقدية وفتح الحسابات الجارية وحسابات الإيداع المختلفة، وتأدية قيم الشيكات المسحوبة وتفاضيلها، وتحصيل الأوراق التجارية، وتحويل الأموال في الداخل والخارج، وفتح الاعتمادات المستندية وتبليغها، وإصدار الكفالات المصرفية وخطابات الضمان وبطاقات الائتمان وغير ذلك من الخدمات المصرفية³.

- التعامل بالعمولات الأجنبية في البيع والشراء، على أساس السعر الحاضر دون السعر الآجل، ويدخل في نطاق التعامل المسموح به حالات الإيداع المتبادل بدون فائدة للعملاء المختلفة الجنس حسب الحاجة.

- إدارة الممتلكات وغير ذلك من الموجودات القابلة للإدارة المصرفية على أساس الوكالة بأجر.

- القيام بدور الوصي المستشار لإدارة الشركات وتنفيذ الوصايا وفقاً للأحكام الشرعية، والقوانين الوضعية بالتعاون المشترك مع الجهة ذات الاختصاص.

- القيام بالدراسات الخاصة لحساب المتعاملين مع البنك وتقديم المعلومات والاستشارات المختلفة.

¹ www.albaraka-bank.com تم الإطلاع عليه في تاريخ 2018/03/15، 15:20.

² معلومات مستخلصة من القانون الأساسي لبنك البركة الجزائري، ص 2.

³ سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر الواقع والأفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة، مجلة الباحث، العدد 4، الجزائر، 2006، ص 24.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

2- الخدمات الاجتماعية:

- يقوم البنك بدور الوكيل الأمين في مجال تنظيم الخدمات الاجتماعية الهادفة إلى توثيق أو اصر الترابط والتراحم بين مختلف الجمعيات والأفراد، وذلك عن طريق الاهتمام بالنواحي التالية¹:
- تقديم القرض الحسن للغايات الإنتاجية، في مختلف المجالات المساعدة على تمكين المستفيد من القرض لبدء مشروعه وتحسين مستواه المعيشي.
 - إنشاء وإدارة الصناديق المتخصصة لمختلف الغايات الاجتماعية، أو أية أعمال أخرى تدخل ضمن الغايات المستهدفة.

3- التمويل والاستثمار:

- يقوم البنك بجميع أعمال التمويل والاستثمار على غير أساس الربا وذلك من خلال الوسائل التالية²:
- تقديم التمويل اللازم كلياً أو جزئياً في مختلف الأحوال والعمليات القابلة للتصفية الذاتية، ويشمل ذلك أشكال التمويل بالمضاربة والمشاركة المتناقصة وبيع المراجعة للأمر بالشراء، السلم، الاستصناع والإجارة.
 - توظيف الأموال التي يرغب أصحابها في استثمارها المشترك مع سائر الموارد المتاحة لدى البنك وذلك وفق نظام المضاربة المشتركة، ويجوز للبنك في حالات معينة أن يقوم بالتوظيف المحدد حسب الاتفاق الخاص بذلك.

4- وظائف وأعمال أخرى:

- يمكن للبنك في مجال ممارسته لأعماله إضافة لما ذكر سابقاً أن يقوم بكل ما يلزم من التصرفات لتحقيق غاياته، ويشمل ذلك بوجه خاص مايلي³:

¹ سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية، جمعية التراث للنشر، غرداية، الجزائر، الطبعة الأولى، 2002، ص 199.

² معلومات مستخلصة من القانون الأساسي للبنك، مرجع سابق، ص 2.

³ سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية، مرجع سابق ذكره، ص 200.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- إبرام العقود والاتفاقيات مع الأفراد والشركات والمؤسسات المحلية والأجنبية.
- تأسيس الشركات في مختلف المجالات ولا سيما المجالات المكتملة لأوجه نشاط البنك.
- تملك الأصول المنقولة وغير المنقولة وبيعها واستثمارها وتأجيرها واستئجارها بما في ذلك أعمال استصلاح الأراضي المملوكة أو المستأجرة وتنظيمها للزراعة والصناعة والسياحة والإسكان.
- إنشاء صناديق التأمين الذاتي والتأمين التعاوني لصالح البنك أو المتعاملين معه في مختلف المجالات.
- تلقي الزكاة وقبول الهبات والتبرعات والإشراف على إنفاقها في المجالات الاجتماعية المخصصة لها وحسب الغايات المعتمدة.
- الدخول في الاتحادات المهنية المحلية والإقليمية والدولية وخاصة تلك الرامية إلى توطيد العلاقات مع البنوك الإسلامية.

2- تقييم أداء المصرف:

- يتم تقييم أداء بنك البركة الجزائري بالاعتماد على مجموعة من العوامل المتعلقة بالرقابة الداخلية إضافة إلى أخرى متعلقة بالنواحي المالية من حيث الاستخدام و الموارد البشرية، نوجزها فيما يلي:
- 2-1- تقييم نظام الرقابة الداخلية:** يتم تقييم الأداء من هذه الناحية بالوقوف على نقاط القوة الداخلية والمتمثلة في¹:

- الساسة المتبعة في التمويل، وتصنيف السوق فقطاع النشاط من أهم المؤثرات على وجود كيان المؤسسة.
- كل التمويلات الإسلامية في بنك البركة تخضع لنظام دراسة ومنحى مركزي.
- قرار التمويل يسمح بمعرفة من المسؤول عن منحه وتحمله المسؤولية كما أنه يحتوي على جميع المعلومات حول التمويل من نوعيته إلى تاريخ الاستحقاق ، وشروط التمويل.
- تخضع جميع الملفات إلى دراسة كاملة قبل التمويل وهذا ما يسمح بتقييم المخاطرة عن طريق تقييم المشروع ومدى إمكانية صموده في ظل ظروف السوق والمنافسة.

¹ <http://www.albaraka-bank.com/ar> تم الإطلاع عليه بتاريخ 2018/03/16، 11:20.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- تكوين ملفات خاصة بكل التمويل تسمح بالمتابعة الدورية له والاحتفاظ السليم والأکید للضمانات والعقود الأصلية واحترام الإجراءات اللازمة لتفادي التلف.
- الملفات تحتوي على كل المعلومات الأكيدة عن التمويل من عقود أصلية ومصادقات من شأنها أن تدعم طرف البنك في حالة النزاع.
- هناك تحديد للمسؤوليات إذ نجد استقلالية تامة للشخص الذي يقرر عملية التمويل، من أجل منع أي محاولة غش واختلاس.
- وجود تصريح عند تجاوز مبلغ التمويل دليل على المراقبة المستمرة والمتابعة.
- وجود مراقبة دورية على حركة الحسابات يسمح بإمكانية اكتشاف أي شيء غير طبيعي ومعالجته في الوقت المناسب.
- وجود فحص دوري سنوي للملفات يسمح باتخاذ الإجراءات اللازمة عند اللزوم وتصحيح الأخطاء إن وجدت.
- وجود نظام الإعلام الآلي والذي يقوم آليا بحساب جميع النسب المالية وعوائد المشروع مما يقتصر الوقت لدراسة الملف كما أنه يستخدم في حساب هوامش الربح، الاهتلاكات وتسجيل المعلومات الخاصة بالتمويل¹.

2-2- تقييم أداء المصرف من حيث الرقابة على العاملين ومراجعة الأعمال:

لوصول لنتيجة فعالة من هذا التقييم يتم الاعتماد على مراجعة النقاط التالية:

- 2-2-1- تقييم كفاءة المصرف في استخدام الأموال: ويتم الحكم على كفاءة المصرف في تأدية مهامه في هذا المجال من خلال المعايير الآتية²:
- مدى التغير في البنود التي تمثل الاستخدامات وتوظيف الأموال في المصرف.
- نسبة كل نوع من الأنشطة المصرفية إلى مجموع أنشطة المصرف.

¹ <http://www.albaraka-bank.com/ar> تم الإطلاع عليه بتاريخ 2018/03/16، 13:17.

² معطيات تم استخراجها من الميزانية السنوية المدرجة في التقرير السنوي لبنك البركة لسنة 2012.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- مدى كفاءة المصرف في تحقيق الأهداف الأساسية من خلال استخدام وتوظيف أكبر عائد ممكن.
- المحافظة على السيولة، وسلامة المركز المالي للمصرف.

2-2-2- تقييم أداء المصرف كوحدة إنتاجية: يتناول التقييم في هذا المجال نشاط المصرف كنشاط

إنتاجي يحقق عائدا خلال العمليات والأنشطة التي يمارسها ويضم المعايير التالية¹:

- مدى كفاءة المصرف في تأدية أنشطته المتعلقة بمكونات العملية الإنتاجية في المصرف، من ناحية الإيرادات والعمولات.

- مدى كفاءة المصرف في استخدام مدخلاته، ويشمل هذا الجانب نسبة المخرجات التي تقابل المخرجات.

- تزايد معدلات الاستثمار المباشر في المشروعات خاصة الإنتاجية منها.

- قدرة المصرف التي تكمن في زيادة وتوليد المدخرات من مختلف المستثمرين.

2-2-3- تقييم أداء المصرف من حيث الرقابة على العاملين:

تعتبر الرقابة من أهم الخطوط التي تستخدمها إدارة المصرف في توجيه العاملين بالاتجاه الذي يحقق السياسات المصرفية التي تتبناها، لذا تلجأ الإدارة إلى العديد من الإجراءات الوقائية للوقوف دون وقوع اختلالات متعلقة بالاختلاس أو التقصير كما تعمل على استخدام سياسات فعالة في إدارة الموارد البشرية كعملية المفاضلة والتعيين، واستخدام أنظمة تدريبية خاصة لتنمية قدرات العاملين في مختلف المجالات المصرفية.

بالإضافة إلى قيامها بإعداد كتيبات تتضمن خطة العمل الواجب إتباعها في سائر العمليات وكذا إعطاء وصف دقيق للإجراءات المتبعة في كل عمليات المصرف لتكون بذلك معايير للمراجعة الداخلية في البنك وعليه أدوات لتقييم أداء العاملين ومختلف نشاطات المصرف.

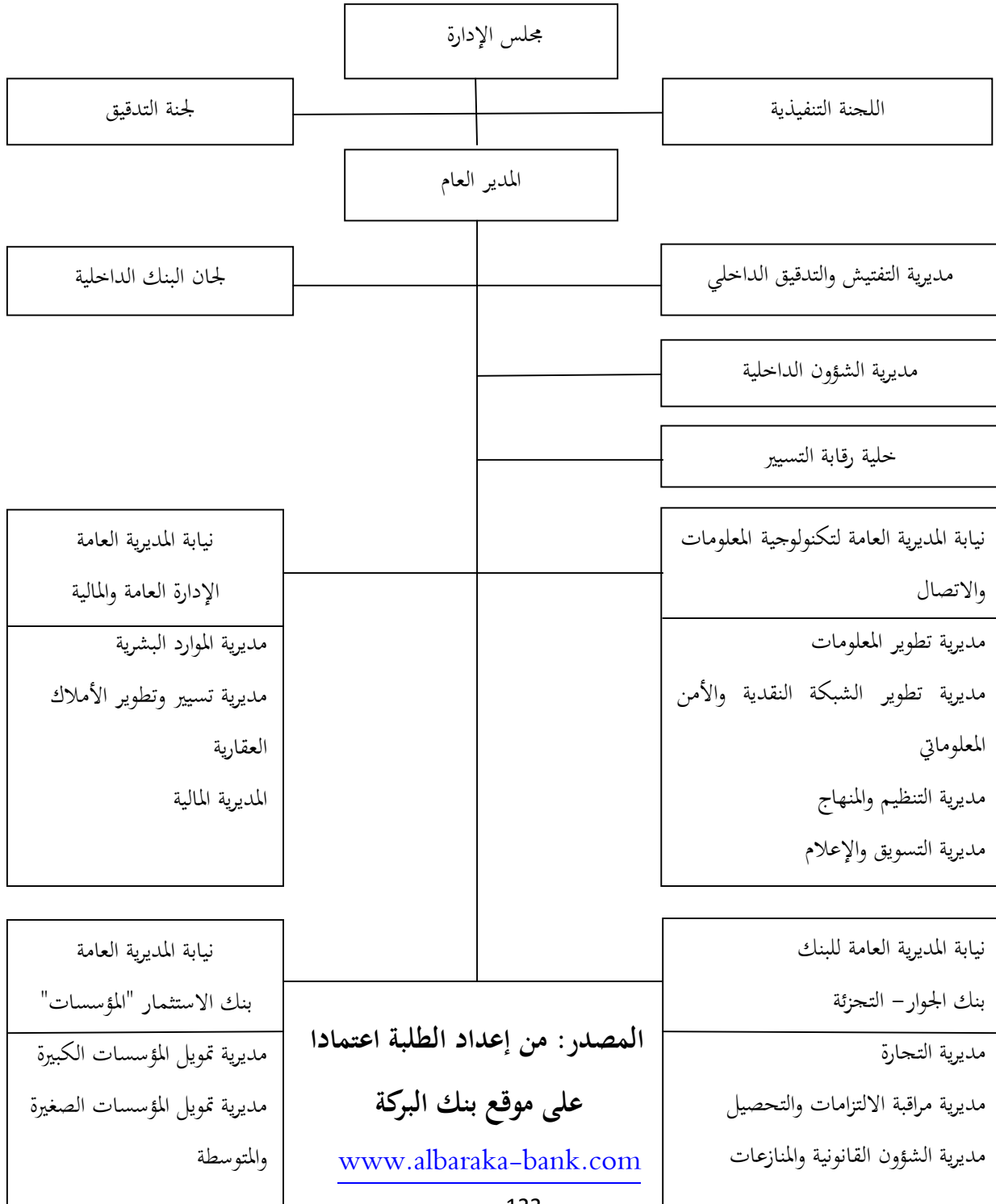
¹ www.albaraka-bank.com تم الإطلاع عليه في، 16/03/2018، 19:46.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لبنك البركة الجزائري وفروعه عبر الوطن.

1- الهيكل التنظيمي: تتبنى الجزائر في الوقت الراهن هيكل تنظيمي يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (3-4): يوضح الهيكل التنظيمي لبنك البركة الجزائري.



الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

يدير بنك البركة مجلس إدارة يتكون من 8 أعضاء من بينهم رئيس مجلس الإدارة ونائبه الذي يشغل منصب المدير العام، هذا بالإضافة إلى ثلاث أعضاء منتدبين أو مساعدين، أما المديرية العامة فتتضمن 7 أعضاء بالإضافة إلى مراقب شرعي يتولى مهمة المراقبة الدورية للعمليات في أجل محدد ب 6 أشهر، فهو يتحقق بصفة دورية ومنتظمة من شرعية الأعمال وكذا عدم تعارضها مع الشريعة الإسلامية.

2- فروع بنك البركة الجزائري وتوزيعها الجغرافي: يضم بنك البركة حاليا 30 فرعا تتوزع على معظم تراب الوطن، حيث منذ تأسيس هذا البنك وإلى غاية اليوم ارتفعت عدد الفروع، وهذا راجع للطلب الكبير على المنتجات الإسلامية، وخاصة في السنوات الأخيرة، والجدول التالي يوضح هذه الفروع ومناطق تواجدها عبر الوطن:

الجدول رقم (3-3): يوضح توزع فروع بنك البركة عبر التراب الوطني.

الوسط	الشرق	الغرب	الجنوب
فرع القبة 35 شارع الإخوة عبد السلامي - الجزائر	فرع باتنة 18 شارع ابن باديس (أمام المدرسة) - باتنة	فرع تلمسان طريق الصومام - تلمسان	فرع برج بسكرة حي الأمير عبد القادر
فرع تيزي وزو 36 شارع تربوش محمد - تيزي وزو	فرع عنابة مركز الأعمال "الجوهرة" 9 شارع جيش التحرير الوطني - عنابة	فرع مستغانم منطقة حضارية 3 قطعة رقم F06/F0	فرع الوادي حي الأصنام - الوادي
فرع باب الزوار شارع رابية الطاهر رقم 10 باب الزوار	فرع سكيكدة 62 شارع بشير بوكدوم - سكيكدة	فرع وهران 2 33 شارع مصطفى بن بولعيد - وهران	فرع الأغواط حي بن سحنون قطعة رقم 08 تجرئة رقم 165
فرع الشراقة شارع عبان رمضان - الشارقة الجزائر	فرع سطيف 39 طريق سعيد بوخريسة - سطيف	فرع سيدي بلعباس شارع بوبوم محمد نّحج العمرانية - سيدي بلعباس	فرع غرداية الأندلسي شارع الأندلس - غرداية
فرع الحراش شارع حمدوش أحمد - الحراش الجزائر	فرع سطيف 2 تعاونية بوطالب - سطيف	فرع وهران 32 طريق الإخوة نيّاتي - البلاطو وهران	فرع غرداية 40 نّحج 5 جويلية - غرداية

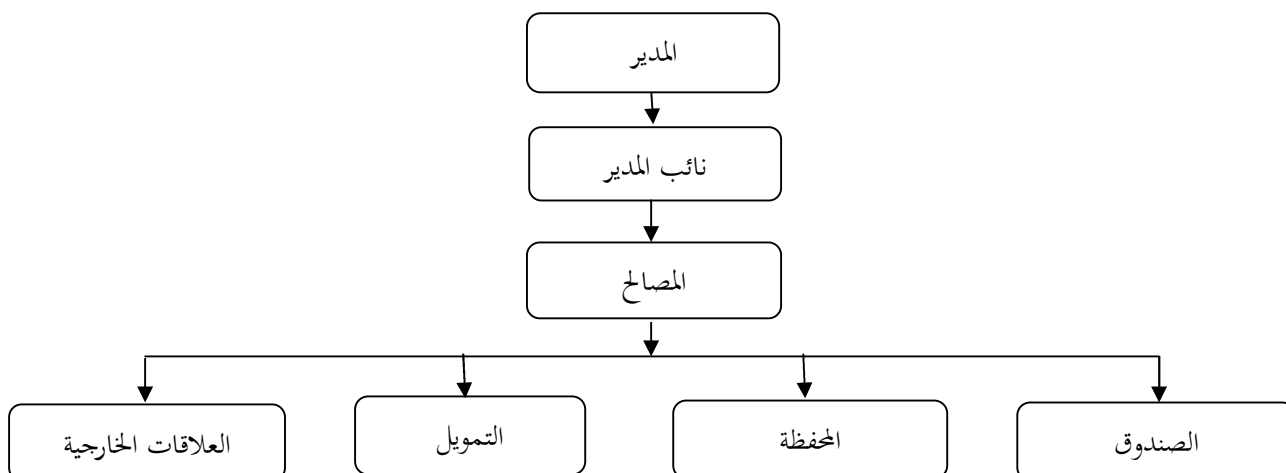
الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

فرع البلدية	فرع بجاية	فرع الشلف	
4 شارع مصطفى بن بولعيد	شارع حرقى طاوس - بجاية	شارع المقاومة - الشلف	
فرع الخطابي	فرع عين مليلة		
9 طريق الأمير الخطابي - الجزائر العاصمة - الجزائر	منطقة حضارية - بجانب حي 750 سكن		
فرع بئر خادم	فرع قسنطينة		
32 طريق الإخوة الثلاثة جيلالي - بئر خادم الجزائر	05 شارع أحمد دحلي - قسنطينة		
فرع البلدية	فرع قسنطينة 2		
حي كادات فيلا رقم 82 - الرويبة الجزائر	9 شارع الإخوة جعجع - سيدي مبروك قسنطينة		
	فرع برج بوعريريج		
	شارع أول نوفمبر 1954 حي الجباس		

المصدر: التقرير السنوي للبنك، 2015، ص 27.

2-1- التنظيم الهيكلي لأحد فروع بنك البركة: يوضح الشكل الموالي الهيكل التنظيمي لفرع بنك البركة في مستغانم.

الشكل رقم (3-5): يوضح التنظيم الهيكلي لأحد فروع بنك البركة (مستغانم).



المصدر: فرع بنك البركة (مستغانم).

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- المدير: يعتبر المسؤول الأول عن الفرع ويخضع لرقابة وسلطة مدير الشبكة، ومن أبرز المهام التي يقوم بها هي:

- الإشراف على كافة التعليمات والتوجيهات التي تسيّر عمل الفرع.
- يتدخل لحل المشاكل المتعلقة بالزبائن في حالة وجودها.
- يسهر على تطبيق كافة القوانين المسيرة لعمل الفرع.

- نائب المدير: يتولى القيام بالأعمال في حالة غياب المدير، ويخضع في عمله لسلطة المدير: من بين مهامه نجد¹:

- تحقيق نشاطات الفرع بالإضافة إلى تسيير الموارد البشرية والعتاد.
- تسيير ميزانية الفرع إضافة إلى أمن الفرع.

- مصلحة الصندوق: لها المهام المصاحبة لمجموعة من النشاطات تتمثل في:

- استقبال ودائع الزبائن وتنفيذ التحويلات من وإلى الزبائن.
- تنفيذ عمليات السحب والإيداع للأموال سواء بالعملة المحلية أو العملة الصعبة.
- إصدار الشيكات ومنح دفاتر التوفير.

- مصلحة المحفظة: تقوم بمجموعة هامة من الأعمال على مستوى الفرع وتتمثل في:

- القيام بتحصيل الأوراق التجارية وسندات الصندوق قبل حلول موعد استحقاقها.
- مقاصة الأوراق التجارية والشيكات، ودفع الأوراق التجارية.
- الرهن الحيازي لسندات الصندوق، والقيام بعملية الاكتتاب.
- التعامل مع البنوك الأخرى في مجال تحصيل بعض القيم.

- مصلحة التمويل: هي المسؤولة عن تسيير القروض، حيث تعنى بتسيير القروض التالية:

- المسؤولية المطلقة في تسيير ومنح القروض (للمؤسسات) سواء تعلق الأمر بقرض إستهلاكي أو قرض استثماري.

¹ معلومات تم الحصول عليها من بنك البركة (فرع مستغاثم).

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- المسؤولية المطلقة في تسيير القروض الموجهة (للأفراد).
- مصلحة العلاقات الخارجية (التجارة الخارجية): من مهامها ما يلي¹:
 - مسؤولية عن معالجة كافة المعاملات المتعلقة بالتجارة الخارجية.
 - توطين عمليات الاستيراد والتصدير.
 - قبض السجلات القانونية.
 - تسيير الحسابات الخاصة بالعملة الصعبة.
 - متابعة عمليات التبادل النقدي.

¹ معلومات تم الحصول عليها من بنك البركة (فرع مستغاثم).

الفصل الثالث: مساهمة المهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

المبحث الثالث: دراسة تطبيقية حول صيغة المراجعة في بنك البركة الجزائري.

إن بنك البركة لا يختلف كثيرا عن بقية البنوك الإسلامية من حيث اعتماده على التمويل قصير الأجل وخاصة بصيغة المراجعة، إذ أصبحت من أهم الصيغ التي يتبناها البنك، حيث نجد أن بنك البركة يعتمد على تطبيق صيغة المراجعة في تمويلاته أكثر من غيرها من الصيغ، وذلك لقصر آجل هذه الصيغة من جهة ودخلها المضمون من جهة أخرى.

المطلب الأول: صيغة المراجعة من وجهة نظر بنك البركة الجزائري.

نظرا للتطور الملحوظ الذي تعرفه هذه الصيغة من حيث الطلب عليها من الأفراد من ناحية، وتوجه بنك البركة للعمل بها من ناحية أخرى، عرفت تطورا ملحوظا منذ أن بدأ العمل بها وإلى غاية اليوم.

1- مفهوم المراجعة: كما سبق التعرّيج عليها فيما سبق فهي تتمثل في قيام البنك بشراء بضاعة أو تجهيزات للعميل بطلب منه، ثم يعيد بيعها له مع هامش ربح معين يتفقان عليه، ويعتبر الدكتور الباحث "سامي حمود" أول من طور هذه الصيغة بعد أن أخذها عن كتاب "الأم" للإمام الشافعي رضي الله عنه وأدخلها إلى النظام المصرفي الإسلامي.

لقد أصبحت هذه الصيغة تمثل أحد أهم أنشطة بنك البركة الجزائري بل أصبحت مشكلته الأولى، وبالرغم من حداثتها إلى أنها أخذت حيزا كبيرا في هرم أولوياتها، وبالنسبة لبنك البركة الجزائري يمكننا ملاحظة هذه الظاهرة من خلال الأرقام التالية¹:

- بلغ مجموع التمويل بصيغة المراجعة سنة 1994 حوالي 44% من مجموع التمويلات.
- في سنة 1996 بلغ مجموع الديون بصيغة المراجعة 60% من مجموع الديون قصيرة الأجل، و54% من مجموع الديون على العملاء بما فيها المشكوك فيه، و24% من إجمالي الاستخدامات (الميزانية).
- بلغ مجموع التمويل بصيغة المراجعة سنة 2000 نسبة 66% من مجموع الديون قصيرة الأجل، و65% من مجموع الديون على العملاء بما فيها المشكوك فيه، و40.7% من إجمالي الاستخدامات (الميزانية).

¹ سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر الوقع والآفاق مئة خلال دراسة تقييمية مختصرة، مرجع سبق ذكره، ص 27.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

تعتبر المراجعة من أكثر صيغ التمويل استعمالا في بنك البركة الجزائري، وهي تصلح للقيام بتمويل جزئي لأنشطة العملاء الصناعية أو التجارية أو غيره، وتمكنهم من الحصول على السلع المنتجة والمواد الخام أو الآلات والمعدات من داخل الوطن أو خارجه (عن طريق الاستيراد)¹. باعتبار أن العميل لا يملك المال الكافي لسداد الثمن، ولأن البائع لا يبيع لأجل².

1-1- شروط القبول لتمويل عقد المراجعة: كل شخص لديه رتبة موظف يتقاضى راتبا ويعمل في التراب الجزائري والذي تتوفر فيه الشروط التالية³:

- لديه القدرة القانونية للتعاقد على عقد مراجعة.
- الحد الأدنى للسنة 21 سنة والحد الأقصى 65 سنة على أقصى تقدير.
- صافي الدخل الأدنى 75.000 دج للموظفين (أجر منتظم ومستمر).
- الأقدمية في العمل الحالي والتي تقدر بستين (20) كحد أدنى في نفس الوظيفة.
- العمل تحت عقد ذات مدة غير محددة ومرسم في الوظيفة.
- تبرير القدرة الكافية للتسديد.
- فتح حساب بنكي لدى البنك.

1-2- الوثائق الواجب تقديمها: يقدم العميل الذي يتقدم لبنك البركة لطلب التمويل بصيغة المراجعة الوثائق التالية:

- طلب الحصول على تمويل بصيغة المراجعة (استمارة بنكية).
- بطاقة الهوية سارية المفعول (بطاقة التعريف الوطنية أو رخصة السياقة).
- شهادة الميلاد رقم 07.

¹ موساوي زهية، خالد خديجة، التمويل الإسلامي للمشاريع الاقتصادية: فرص وتحديات، مجلة الباحث، العدد 4، الجزائر، 2006، ص 52.

² Mohammed Abdoullahi Ishak- International Conference on Islamic Banking & Finance : Cross Border Practices & Litigation (15-16 June 2010) p16.

³ مطويات بنك البركة، ص-ص: 1-2، متوفرة على الرابط www.albaraka-banc.com

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- شهادة الإقامة أقل من 03 أشهر.
- شهادة عائلية (بالنسبة للمتزوجين).
- نسخة من بطاقة الضمان الاجتماعي (CNAS).
- شهادة عمل (مسجل عليها عقد عمل غير محدد المدة).
- شهادة التعاقد بالنسبة للمتعاقدين.
- ثلاث (03) قسائم الدفع الأخيرة.
- بيان من الرسوم.
- نسخة من بيان الأجور المقدمة من طرف رب العمل (DAS).
- كشف الحساب البنكي ل 06 أشهر أو أكثر.
- التوقيع على إذن التشاور CDREM إستمارة بنكية.
- الفاتورة الشكلية للأصل (مركبة سياحية أو أثاث مثلا) المقدمة من طرف الوكيل.
- وثيقة من الممول تثبت أن الأصل مصنوع أو مركب في الجزائر (للممولين الذين لا يملكون إتفاقية مع البنك).
- إلتزام توطين أو تحويل منتظم للراتب الشهري [إستمارة بنكية (إلتزام صاحب العمل) يجب أن توقع من شخص مخول].
- للحصول على تمويل بصيغة المراجعة على الزبون تقديم الوثائق المذكورة أعلاه وكذلك الوثائق الإدارية والمهنية التالية¹:

- فاتورة شكلية باسم البنك / لحساب الزبون.
- أمر شراء للتمويل بالمراجعة (إستمارة بنكية).

¹ مطويات بنك البركة، ص 2، متوفرة على الرابط www.albaraka-bank.com

الفصل الثالث: مساهمة المهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

1-3- خطوات إبرام عقد المراجعة: يتم إبرام عقد المراجعة بإتباع الخطوات التالية¹:

- يوقع البنك والعميل على عقد التمويل الذي يمكن أن ينص على فتح خط تمويل أو على عملية مراجعة ظرفية (محددة المدة) في الحالة الأولى يمكن تفسير اتفاقية الإطار من وجهة نظر الشريعة الإسلامية على أنها وعد بالبيع شامل على أصول يتم التفاوض عليها بدقة.
- يوكل البنك عميله للتفاوض مع المورد حول شروط شراء السلع من طرفه، والقيام لحسابه بكل الإجراءات المتعلقة بالعمليات الممولة حتى مرحلة استلام السلع.
- من خلال النقطين أعلاه يتدخل العميل بصفته وكيلًا عاديًا، وفي هذه المرحلة من العملية يتدخل البنك بصفته المشتري الحقيقي، وعليه يتحمل كل المصاريف والتكاليف غير المحددة في عقد المراجعة.
- يقوم المشتري الأخير (العميل) بتوجيه لمورده طلبية بالسلع التي يحتاجها (تشمل جميع المواصفات).
- يقدم المورد للعميل فاتورة أولية محررة باسم البنك لحساب العميل ويوضح فيها التعيين، الكمية، سعر الوحدة والمبلغ الإجمالي للسلع، إضافة إلى الحقوق والرسوم المحتملة.
- يقدم العميل للبنك طلب (أمر) شراء السلعة مدعوم بالفاتورة الأولية، ويجب أن يوضح في طلب الشراء بالخصوص مبلغ العملية، هامش الربح العائد للبنك وتاريخ استحقاق مبلغ المراجعة (موعد التسديد).
- بعد إتمام مراقبة مطابقة العملية مع أحكام عقد التمويل والترخيص المتعلق بها يسدد البنك مبلغ الفاتورة بشيك، تحويل سفتجة (أو بطرق أخرى) مباشرة لفائدة المورد، ويعتبر قبول البنك لورقة تجارية كشراء السلع بتمويل.
- تحقق العملية التجارية للمراجعة (تحويل ملكية السلع للعميل) عند تسليم الفاتورة النهائية واستلام السلع.
- بالنسبة لعمليات المراجعة المبرمة في إطار عمليات تحرير التجارة الخارجية، يسدد مبلغ التمويل للمورد عن طريق بنك الجزائر (لبنك المركزي) عند استلام الإشعار من هذا الأخير (إنجاز الاعتماد المستندي)، وتنجز المرحلة الثانية من المراجعة (إعادة بيع السلع المستوردة لفائدة المستورد) عند وصول الوثائق وتوطينها من طرف البنك، أو إذا اقتضى الأمر عند إصدار خطاب ضمان لفائدة مجهزة السفينة أو من وكيل بالجزائر.

¹ www.albaraka-bank.com المطلع عليه بتاريخ 20:12، 2018/04/09.

الفصل الثالث: مساهمة المهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- بالإمكان إنجاز العمليات التي تستفيد من تمويلات خارجية في شكل مراجعة دون تسديد (شراء وإعادة بيع السلع بتمويل من طرف البنك)، غير أنه لا يمكن أن تحسب في هذه العمليات نسب فائدة بل الأصل هو إدراج هامش الربح في المبلغ المحدد من طرف المورد في فاتورة الشراء.
- كذلك هو الأمر بالنسبة للعمليات التي تتم بغلاف نقدي يكون فيه المقابل بالدينار مضمون من قبل العميل.
- تجدر الإشارة إلى أن إعادة بيع السلع بالمراجعة لا يمكن أن يتحقق إلا بعد تحويل ملكية السلع لصالح البنك، ويجب أن يكون عقد شراء السلع (المبرم من طرف العميل) والفاتورة النهائية (محررة باسم البنك لحساب العميل) ملحقة لعقد المراجعة باعتبارها جزءاً لا يتجزأ منه.
- تحدد تواريخ التسديد حسب الدورة الاقتصادية للنشاط الممول وتحدد عند تحليل ملف التمويل.
- في مرحلة بيع السلع يقوم العميل بتحويل الإيرادات المحصلة في حساب التسديد الذي يمكن أن يدر أرباحاً تحفيزية بنفس الشروط المعمول بها في حسابات المساهمة المخصصة.
- يقوم البنك أحياناً بتجزئة المراجعات حتى على المدى القصير على عدة استحقاقات واحتساب هامش ربح متوسط على مدة التسديد المطابقة وذلك من أجل تشجيع التسديد قبل الآجال.

المطلب الثاني: مراحل سير عملية التمويل بصيغة المراجعة.

- يعرف بنك البركة الجزائري المراجعة بأنها عملية بيع بضمن السراء، مضاف إليه هامش الربح معروف ومتفق عليه بين المشتري والبائع (البيع بربح معلوم)، وهي عملية تجارية ثلاثية مابين المشتري الأخير (مقدم طلب الشراء) والبائع الأول (المورد) وبائع وسيط (منفذ طلب الشراء).
- 1- مرحلة الوعد:** تتضمن هذه المرحلة جملة من القيود نوجزها فيما يلي¹:
- تحديد الواعد بالشراء (مواصفات السلعة المطلوبة): يجوز أن يقوم الواعد بالشراء بتحديد مواصفات السلعة التي يرغب في شرائها مراجعة لأنه هو الذي سيشتري بالمراجعة لاحقاً.

¹ www.albaraka-bank.com تم الإطلاع عليه بتاريخ 20/04/2018، 14:15.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية

الإسلامية (حالة بنك البركة).

- تحديد الواعد بالشراء جهة معينة لشراء السلعة منها: يجوز أن يطلب الواعد من البنك أن يكون شراء السلعة من جهة معينة لا غير، ويحق للبنك الاعتذار عن المضي في العملية في حالة رفض العميل عروضاً أخرى هي أنسب للبنك.
- تحديد نموذج طلب الشراء وإمكانية دمجها مع نموذج الوعد بالشراء: لا يشترط وجود شكل مادي محدد لطلب الشراء، فقد يكون محرراً من قبل الواعد بالشراء أو يكون طلباً نمطياً معداً من قبل البنك، وعليه يمكن دمجها مع نموذج الوعد بالشراء.
- تقديم الوعد بالشراء ما حصل عليه من عروض أسعار: لا يشترط أن يكون عرض الأسعار باسم البنك ولكن كلما كان ذلك متوفراً كان أفضل.
- الواعد بالشراء يتعامل بالفائدة مع عملائه: يجوز التعامل بالطرق المشروعة مع من لا يؤمن تعامله الحرام، وهو الذي يتحمل وحده نتائج معاملاته غير المشروعة.
- الواعد بالشراء هو في نفس الوقت شريك البنك: يجوز دخول البنك شريكاً مع العميل لشراء مبيع معين، والاتفاق على بيع حصة البند لاحقاً بالمراجعة بعد إتمام الشراء للشريكين وحياسة المبيع.
- الواعد بالشراء هو شركة مملوكة جزئياً للبائع أو العكس: يجوز للبنك عقد عمليات مراجعة يكون فيها الواعد بالشراء مملوكاً جزئياً للبائع أو العكس.
- البائع هو وكيل عن الواعد بالشراء أو تابع له: تتحقق العينة المحرمة إذا كان البائع وكيلاً عن الواعد بالشراء من الوكيل كالشراء من الأصيل نفسه.
- تواطؤ الواعد بالشراء مع البائع: لا يجوز للبنك الدخول في عملية مراجعة إذا تبين له وجود تواطؤ أياً كان نوعه بين الواعد بالشراء وبين البائع.
- دخول الواعد بالشراء في اتفاقيات محددة مع البائع: إذا سبق للواعد بالشراء الاتفاق والتعاقد مع البائع، فلا يمكن إجراء العملية من جديد مع البنك على أساس المراجعة إلا إذا تمت الإقالة بصورة صحيحة.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- التأكيد من عدم حرمة التعامل بالمبيع شرعا: يجب على البنك التأكيد من أن المبيع بالمراجحة مما يجوز التعامل به شرعا ولم يأت نص بتحريمه كالخمر والذبائح المحرمة والخنزير والتمثيل وغيرها.
 - تحديد هامش الربح في مرحلة الوعد: يجوز في مرحلة الوعد تحديد هامش الربح بنسبة مئوية سنويا أو بما يقابل سعر السوق الزائد، ولكن بشرط أن يحدد الربح الفعلي عند إبرام عقد بيع المراجحة في شكله النهائي.
 - أخذ البنك ضمانات من العميل في مرحلة الوعد: يجوز التعجيل بتقديم الضمانات في مرحلة الوعد من كفالة ورهن وغيره، ولكن بشرط ألا تستخدم إلا بعد توقيع عقد المراجحة، وإذا لم يتم التعاقد نتيجة إخلال العميل بوعده يؤخذ منها مقدار الضرر.
 - اشتراط تحمل الواعد بشراء جميع المصاريف والعمولات في حالة عدم تنفيذ البائع الأصلي لالتزاماته: لا يجوز تحميل الواعد بالشراء جميع المصاريف والعمولات المتعلقة بخطاب الاعتماد في حالة عدم تنفيذ البائع الأصلي لالتزاماته.
 - أخذ عمولة ارتباط على سقف التسهيلات الممنوحة في اتفاقية التعاون: لا يجوز شرعا الاتفاق بين البنك والعميل على تقاضي عمولة الارتباط على سقف تسهيلات التمويل بالمراجحة المقرر في اتفاقية التعاون.
- 2- مرحلة التملك: في هذه المرحلة يتم التأكيد من بعض البنود التي تعتبر ضرورية في عقد المراجحة، والتي تعتبر من بين المراحل الحساسة التي تنبغي ضبط دقيق لكافة النقاط، حيث تتضمن ما يلي¹:
- التأكيد من عدم وجود أي تعاقد سابق للواعد بالشراء مع البائع قبل إبرام البنك عقد الشراء: يجوز للبنك التعاقد مع البائع وإتمام عملية المراجحة إذا تبين له وجود أي تعاقد سابق للواعد بالشراء مع البائع بشأن نفس المعاملة.

¹ www.albaraka-bank.com تم الإطلاع عليه بتاريخ 20/04/2018، 17:46.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- التأكد من وجود السلعة فعلا في مستودعات البائع: يشترط في المراجعات في السلع الدولية وجود شهادة مخزون تثبت وجودها فعلا في مستودعات البائع، ويجب تقليل ما أمكن من هذا النوع من التمويلات.
- التعاقد عن طريق الكتابة والمراسلة: يمكن أن يتم تعاقد البنك مع البائع عن طريق إيجاب وقبول متبادلين بالكتابة أو المراسلة بأي شكل من الأشكال المتعارف عليها (البريد - الفاكس).
- التعاقد عن طريق فتح اعتماد مستندي: يمكن أن يتم تعاقد البنك عن طريق فتح اعتماد مستندي باسمه لصالح البائع، فيكون ذلك إيجاب يقابله الأول (البائع) بالرد أو بشحن السلعة.
- التعاقد عن طريق إبرام عقد مكتوب مع البائع: يمكن أن يتم تعاقد البنك مع البائع عن طريق لقاء طرفين وإبرام وتوقيع عقد البيع مباشرة بعد مناقشة وإقرار تفاصيله.
- التعاقد عن طريق توكيل الواعد بالشراء لإبرام العقد مع البائع: ينبغي عدم الاسترسال في توكيل الواعد بالشراء في كل عمليات المراجعة التي ينفذها البنك، والعمل على حصر هذا التوكيل في أضيق الحدود بعد موافقة المستشار أو الهيئة الشرعية للبنك.
- فصل الوكالة عن وعد الشراء في عمليات المراجعة المقترنة بالتوكيل: في الحالات الخاصة التي يلجأ فيها البنك لتوكيل الواعد بالشراء، يجب فصل عقد التوكيل عن الوعد بالشراء، كما يجب إبرام عقد المراجعة بإيجاب وقبول متبادلين.
- التأكد من كون المستندات التعاقدية باسم البنك وليس العميل الواعد بالشراء: يشترط أن تكون الوثائق والمستندات الصادرة عند إبرام عقد شراء المبيع باسم البنك وليس باسم العميل، لأن الشراء يتم لصالح البنك نفسه.
- دفع البنك الثمن مباشرة للبائع: يشترط أن يقوم البنك بدفع ثمن المبيع مباشرة إلى البائع، ولا يجوز دفعه للعميل الواعد بالشراء ولو في حالة وكيه دفعاً للشبهات.
- تسجيل المبيع باسم البنك عند الشراء: يشترط تسجيل البنك المبيع باسمه لأن ملكية المبيع تنتقل إليه بالعقد ولا تحتاج إلى التسجيل الذي هو مجرد إجراء قانوني لتأكيد العقد.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

- حيازة البنك المبيع مباشرة من مخازن البائع: الأصل أن يستلم البنك السلعة بنفسه من مخازن البائع أو من المكان المحدد في شروط التسليم، وتنتقل مسؤولية المبيع إلى البنك بتحقيق حيازته.
 - حيازة البنك المبيع عن طريق وكيله: يجوز للبنك حيازة المبيع بنفسه، ويجوز له توكيل الغير للقيام بذلك نيابة عنه، وفي الحالات الاستثنائية التي يتم فيها توكيل الواعد بالشراء يشترط أن يكون التوكيل بعقد مستقل لتفادي اللبس حول الربط بين عقدين.
 - حيازة البنك المبيع عند استلام المستندات: يعتبر قبضا صريحا تسلم البنك لمستندات الشحن عند شراء البضائع من السوق الخارجية، وكذلك تسلمه لشهادات التخزين من المخازن التي تدار بطرق عملية موثوق بها.
 - تحمل البنك مخاطر هلاك السلعة في مرحلة التملك: تكون السلعة تحت مسؤولية البنك بمجرد حيازتها إلى حين تسليمها للعميل، حيث اشترط الفقهاء وجوب استلام البنك السلعة ولو للحظات لأن ذلك هو سبب استحقاق الربح.
 - مسؤولية إجراء التأمين على سلع المرابحة في مرحلة التملك: من مسؤولية البنك التأمين على السلعة في هذه المرحلة، حيث يتم إضافة مصاريف التأمين إلى تكلفة البيع وبالتالي إلى ثمن بيع المرابحة، ويكون التعويض في حالة وجود مخاطر من حق البنك وليس العميل باعتباره مالكا للعقد وباعتبار أن المصاريف تتبع ملكية العين.
- 3- مرحلة البيع:** يقوم البنك في هذه الخطوة بالعمليات التالية:
- إبرام عقد بيع المرابحة بعد دخول السلعة في ملكية البنك.
 - إبرام عقد بيع المرابحة بشكل منفصل عن الوعد بالشراء.
 - امتناع الواعد بالشراء عن الوفاء بوعده وإتمام عقد المرابحة يجره إلى دفع كل المصاريف التي تحملها البنك مسبقا.
 - تعديل بنود عقد بيع المرابحة عما هو متفق عليه في الوعد باتفاق كل من العميل والبنك.
 - تسليم البضاعة للواعد بالشراء قبل وصول المستندات.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية

الإسلامية (حالة بنك البركة).

- ظهور المبيع معيباً أو معدوماً عند التعاقد يعطي الحق للعميل في الامتناع عن إبرام عقد المراجعة
- تحديد مدة في عقد بيع المراجعة يتخل فيها البنك عن مسؤولية السلع.
- توكيل البنك البائع لإبرام عقد بيع المراجعة مع العميل.
- انتقال ملكية السلعة إلى العميل المشتري عند تمام العقد وفي المقابل انتقال ملكية الثمن إلى البنك البائع.
- يشترط بيان الثمن في عقد المراجعة، ويجوز اتفاق الطرفين على تحديده بزيادة ربح معلوم على سعر الشراء الأول، أو أن تكون الزيادة على التكلفة أي بإضافة جميع المصروفات، فالأصل في بيع المراجعة يقضي بإضافة المصروفات التي جرى بها العرف ولا يزيد غيرها من المصاريف إلا بالتراضي والاتفاق.
- لا يحق للبنك مطالبة العميل بعمولة مباشرة عن الاعتماد الذي يفتحه لصالحه بصفته المشتري في بيع المراجعة.
- جواز شراء البنك للشيء الذي تجرى عليه المراجعة بالتأجيل أو التقييط، وفي هذه الحالة يجوز بيان ذلك للعميل الواعد بالشراء.
- في حالة حصول البنك على أي خصم سابق أو لاحق على ثمن شراء المبيع، فهذا الخصم يكون من حق العميل المشتري بالمراجعة، وله كامل الحق في الاستفادة منه.

المطلب الثالث: تنفيذ عقد المراجعة.

بعد إتمام جميع المراحل التي سبق ذكرها تقوم الأطراف المعنية بعقد بيع المراجعة بتنفيذ هذا العقد ويمكن اعتبار هذا الجزء من العقد مهما لكلا الطرفين، حيث يمكن المشتري من الاستفادة من بعض التسهيلات.

1- تخفيض الربح في حالة السداد المبكر: قيام المشتري بتعجيل سداده للثمن المتفق عليه قد يمكنه من خصم جزء من الثمن إذا لم بشرط متفق عليه في العقد، وأجازت بغض الفتاوى الاتفاق على تعجيل جزء من الدين مقابل إعطاء مهلة أطول لسداد باقي الدين.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

1-1- إعطاء المدين المعسر مهلة: من خلال إعطاء البنك مهلة للمدين المعسر وذلك بالتمديد له في أجل الدين، ويشترط أن يكون ذلك دون زيادة ولكن من حق البنك التنفيذ على الضمانات لاستيفاء حقوقه.

1-2- وفاء الدين بعملة مغايرة لعملة الدين: يمكن أن يتفق البنك مع عميله على أداء دين المراجعة بعملة أخرى مغايرة لعملة الدين إذا كان ذلك بسعر صرف يوم السداد.

1-3- مكافئة العميل السداد في الأجل: قد يسقط البنك نسبة من الربح وذلك جراء تسديد العميل لكامل المصاريف (مبلغ المراجعة النهائي المتفق عليه) في الموعد المحدد في العقد.

2- إعادة جدولة المديونية بعملة مغايرة لعملة الدين: يجوز إعادة جدولة المديونية وذلك بدون زيادة إذا كان ذلك بنفس العملة، أما إذا كانت الجدولة بعملة مغايرة لعملة الدين الأصلي فلا يجوز بذلك لأن المصارفة مع بقاء الدين في الذمة قد تعتبر ربا.

2-1- تحويل مديونية العميل إلى ذمة شخص آخر: يجوز تحويل مديونية العميل (الأصلي) إلى ذمة شخص آخر، كما يجوز أخذ مبلغ معين موحدًا نظير إجراء القيام التحويل.

2-2- شراء البنك المبيع بالمراجعة أو جزء منه لاستفاء الدين: إذا لم يقم المشتري بالمراجعة بسداد مديونيته، يجوز للبنك شراء ما باعه أو جزء منه بثمن حال تجري المقاصة بينه وبين جزء من المديونية المتأخرة، وإذا رجعت السلعة على ملك البنك الدائن جاز له التصرف فيها بما في ذلك تأجيرها للعميل تأجيرا تملكيا.

2- التطبيق العملي لصيغة بيع المراجعة في بنك البركة الجزائري.

في ما يلي نقدم مثال توضيحي عن عملية مراجعة قام بها العميل (S) مع بنك البركة الجزائري¹:

قام السيد (S) وهو موظف يجوز عل دخل شهري يقدر ب 65000 دينار جزائري إلى بنك البركة (وكالة مستغام) بطلب لاقتناء تجهيزات منزلية يقدر مبلغها الإجمالي ب 355650 دينار جزائري.

¹ معلومات مقدمة من مدير وكالة بنك البركة في مستغام الذي كان لنا لقاء معه بتاريخ 29-مارس-2018.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

أولاً: طلب البنك من العميل بتقديم كل التفاصيل والمواصفات المهمة حول التجهيزات التي يجربها عليها عقد المراجعة ضمن استمارة مقدمة من قبل البنك حيث كانت كالآتي:

- الشكل القانوني: شخص معنوي.
- موضوع عقد المراجعة: شراء تجهيزات منزلية.
- نوعية النشاط: اقتناء تجهيزات منزلية.
- الدخل الشهري: 65000 دج.
- قيمة التجهيزات: 755650 دج.
- هوية المتصل: الاسم، اللقب، تاريخ ومكان الازدياد، رقم الهاتف، الحالة العائلية.
- المهنة: طبيعة العمل، تاريخ التعيين، صافي الراتب الشهري، رقم الضمان الاجتماعي، رقم الحساب البريدي، وظيفة العمل.
- المديونية: شكل من أشكال الإنتماء أو رهن عقاري.
- معلومات الإيداع: اسم ولقب وتاريخ الازدياد المتعلقة برب العمل، مجال الأعمال التجارية، عنوان صاحب العمل، رقم الحساب.
- معلومات عن المنتج: تعيين المنتجات، العلامة، الكمية، المساهمة الشخصية وطرق التمويل، المدة.
- ثانياً: فاتورة شبيهة باسم بنك البركة الجزائري لحساب المشتري تحتوي على نوع التجهيزات، الكمية، وثمان الشراء.

ملاحظات: في حالة قيام بنك البركة الجزائري بتمويل هذه التجهيزات تكون طريقة التمويل مرتكزة على القدرة على التسديد وكيفية التسديد.

يتم حساب قدرته على التسديد كما يلي:

- مساهمة العميل 20%.

- مساهمة البنك 80%.

بعد قرار بنك البركة الذي يقضي بقدرة العميل على التسديد تقرر ما يلي:

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

● المساهمة الشخصية للعميل = 20% * قيمة التجهيزات.

ومنه المساهمة الشخصية = 151130 = 20% * 755650

● التمويل بالمراجحة (بنك البركة) = 80% قيمة التجهيزات.

ومنه مساهمة البنك = 604520 = 80% * 755650

● قدرة الزبون على التسديد

19500 = 30% * 65000

● الدخل المتبقي

45500 = 65000 - 19500

● ثمن بيع التجهيزات

- نسبة هامش الربح من عملية المراجحة المتفق عليه بين بنك البركة والعميل هي 09%

68008.5 = 09% * 755650

- مصاريف الشحن

15000 دج.

- مصاريف أخرى

18596 دج.

وعليه يصبح المبلغ الإجمالي للتجهيزات (قيمة بيع البنك للزبون للتجهيزات) مقدر كالتالي:

المبلغ الإجمالي = ثمن البيع + هامش الربح + المصاريف (مصاريف الشحن + مصاريف أخرى)

= 18596 + 15000 + 68008.5 + 755650

= 857254.5 دج

857254.5 دج هو المبلغ النهائي للتجهيزات الذي ينبغي على العميل (S) دفعه لبنك البركة.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

للتذكير: تعذر علينا ذكر بعض التفاصيل في عقد المراجعة (المتعلقة بالعميل (S) وبنك البركة) وذلك بطلب من مدير وكالة بنك البركة في مستغانم¹.

¹ معلومات مقدمة من مدير بنك البركة فرع مستغانم.

الفصل الثالث: مساهمة الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية (حالة بنك البركة).

خلاصة الفصل:

يعتبر بنك البركة الجزائري البنك الإسلامي المتواجد على مستوى الجزائر، والذي يقدم البدائل التي وضعها الإسلامي لتفادي الفوائد الربوية التي تغطي المعاملات الإقتصادية.

حيث يسعى لتغطية الإحتياجات الإقتصادية في ميدان الخدمات المصرفية وأعمال التمويل من خلال استقطاب الموارد وتشغيلها بطرق وأساليب موافقة لأحكام الشريعة الإسلامية ولقد شهدا هذا البنك نموا ملحوظا منذ بداية نشاطه الأمر الذي دفع القائمين عليه إلى زيادة فروعه على مستوى القطر ونجد من بين هذه الفروع وكالة مستغانم.

إذ يقوم هذا الأخير ببعض الصيغ التمويلية، حيث ركزنا على صيغة المراجعة بعرض أهم الطرق التي تقوم عليها مع سرد مثال توضيحي عن هذه العملية.

خاتمة:

من خلال ما تم عرضه في هذه الدراسة، تبين أن الهندسة المالية هي العملية التي يتم من خلالها تطوير منتجات مالية قائمة أو ابتكار أخرى تلي مختلف الإحتياجات التمويلية والإستثمارية، فهي تعتبر مدخل مهم تعتمد عليه مختلف المؤسسات المالية والمصرفية لتحقيق مجموعة من الأهداف، والتي تتمثل أساسا في إدارة مختلف المخاطر المالية التي تواجهها أثناء أداء أنشطتها، وكذا إدارة السيولة المالية التي يمكن أن تحقق عوائد للمؤسسة المالية ومواجهة المنافسة القائمة، إضافة إلى تجاوز مختلف القيود التي تفرضها السياسات المالية والنقدية في البيئة المحيطة، وفي جانب آخر فإن للهندسة المالية أهمية في العمل المصرفي، ذلك أنها توفر تشكيلة من المنتجات المالية التي يمكن من خلالها تجنب المخاطر المرتبطة بالتغير في أسعار الفائدة السائدة، أو التغير في أسعار الصرف وكذا المضاربة على أسعار الأصول المالية لتحقيق عوائد من فروق الأسعار، إضافة إلى إمكانية إستغلال الفرص بغرض مراجعة الأسعار لإعادتها إلى حالة التوازن وتمكن من تحقيق عوائد إستثنائية.

يعتبر التمويل الإسلامي مهما في الحياة الإقتصادية، إذ يعمل على تحويل الأموال العينية أو النقدية ممن يملكها (المصرف) إلى شخص آخر (العميل) ليتصرف فيها وفق منظور إسلامي يكون ضمن أحكام وضوابط الشريعة الإسلامية، وذلك بهدف تحقيق عائد مباح شرعا، كما تبين أن الإسلام قدم مجموعة من الأساليب والصيغ التي يمكن استخدامها لتلبية كافة الإحتياجات المالية، فهذه الصيغ تمثل البديل لنظام الإقراض الربوي، كما أنها تتميز بالتنوع والإختلاف فيما بينها من حيث التطبيق بشكل يضمن تحقيق العدالة في توزيع الناتج بين أطراف العلاقة التمويلية، بالإضافة إلى تلبية مختلف حاجات العملاء وأفراد المجتمع وبالتالي يجعل المؤسسات المالية الإسلامية التي تحكمها ضوابط المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، تتبنى أيضا مفهوم الهندسة المالية التي تعرف بالصناعة المالية الإسلامية وفق المنظور الإسلامي، والتي تقوم على أساس منهج المحاكاة والأصالة، للوصول إلى منتجات مالية متميزة عن المنتجات المالية التقليدية من الناحية الشرعية، ومن ناحية الكفاءة الإقتصادية، حيث تتوفر الصناعة المالية الإسلامية على تشكيلة متنوعة من المنتجات المالية المستحدثة التي تلي الإحتياجات التمويلية كالصكوك بأنواعها المختلفة وصناديق الإستثمار، وذلك من خلال تعبئة الموارد المالية المتواجدة لدى الأفراد ومحاربة الإكتناز عن طريق

خاتمة.

توظيف هذه الموارد في المشاريع التنموية المختلفة، مما يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والرفاهية الإجتماعية لأفراد المجتمع الإسلامي، حيث ظهرت فعاليتها خاصة في الجانب التمويلي الذي يمثل أحد أهم النشاطات التي تقوم بها.

تطور النظام المصرفي الجزائري بصورة كبيرة بعد صدور قانون النقد والقرض، فمن خلاله تطور الفكر الإقتصادي والمالي الذي انتهجته الجزائر، وبناء على ذلك ركزنا دراستنا على بنك البركة الجزائري -وكالة مستغام- والتي من خلالها تبين أن هذا البنك يقوم في تعاملاته مع زبائنه على مجموعة من الصيغ التي تنطوي على بعد يتماشى مع الشريعة الإسلامية، إلا أنه يركز أكثر على صيغة المراجعة باعتبارها أقل مخاطرة وأكثر ضمانا عند تسديد المستحقات من الصيغ الأخرى.

1- إختبار صحة الفرضيات: بعد دراسة موضوع هذا البحث ومحاولة الإحاطة ببعض جوانبه يمكننا إجراء إختبار لفرضياته كما يلي:

- **الفرضية الأولى:** والتي تنص على أن الهندسة المالية ظهرت لتقليل المخاطر والتكاليف، ومساهمتها في تطوير أدوات مالية، هذه الفرضية صحيحة الهندسة المالية تعد شريان الحياة للإبتكار المالي، وبذلك فالهدف الأساسي للهندسة المالية هو التحوط ونقل المخاطرة، وتقليل التكاليف.
- **الفرضية الثانية:** والتي تنص على أن للتمويل الإسلامي عدة صيغ تتمثل في المضاربة، المشاركة، المراجعة، السلم والإستصناع، ولا يختلف عن التمويل التقليدي (الربوي)، هذه الفرضية خاطئة فالتمويل الإسلامي له جملة من الصيغ التي تطبق وفق أحكام الشريعة الإسلامية والتي تواكب التطورات العالمية المتسارعة وبالتالي فهو مغاير تماما للتمويل التقليدي.
- **الفرضية الثالثة:** والتي تنص على أن المراجعة تعتبر من أكثر صيغ التمويل تطبيقا في بنك البركة الجزائري، تساهم في تقليل المخاطر من خلال الاعتماد على مجموعة من التقنيات، هذه الفرضية صحيحة يتم تطبيق صيغة المراجعة من خلال الإعتماد على جملة من المراحل والتي من خلالها يتم تطبيق مجموعة من القوانين التي تتماشى والقانون الداخلي لبنك البركة، من خلال البيع بثمن الشراء، مضاف إليه هامش الربح معروف ومتفق عليه بين المشتري والبائع (البيع بربح معلوم)، وهي عملية تجارية ثلاثية مابين المشتري الأخير (مقدم طلب الشراء) والبائع الأول (المورد) وبائع وسيط (منفذ طلب الشراء).

خاتمة.

2- نتائج الدراسة: من خلال دراستنا لمختلف العناصر الواردة في هذا البحث استخلصنا النتائج التالية:

- أن الهندسة المالية تسعى دوماً إلى الوصول إلى حلول خلاقة تضمن تحقيق الأهداف إلى كل المتعاملين، فالهندسة المالية هي عملية تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات الإقتصادية والمالية ولا يقتصر دورها على المنتجات الجديدة فحسب، بل يمتد كذلك إلى محاولات تطوير أدوات وأفكار قائمة لخدمة أهداف منشآت الأعمال.
- وفيما يخص أدوات الهندسة المالية فهي عبارة عن عقود مالية تتعلق بفقرات خارج الميزانية وتحدد قيمتها بقيم واحد أو أكثر من الموجودات أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها وتمثل أهم الأدوات الهندسة المالية في المشتقات المالية: العقود الآجلة، العقود المستقبلية، عقود المبادلات، عقود الخيارات.
- تحكم المعاملات المصرفية والمالية في الإسلام مبادئ وأحكام يجب مراعاتها عند تطبيق هذه المعاملات.
- صيغ التمويل الإسلامي متنوعة ومتعددة وتتميز بالمرونة العالية التي تجعلها تلبي مختلف الرغبات التمويلية.
- حققت الصناعة المالية الإسلامية نجاحاً واسعاً من خلال ممارستها لأنشطتها وخدماتها المختلفة طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، ومن أهم هذه الخدمات الخدمات التمويلية.
- تعتبر أغلب المنتجات المالية الإسلامية منتجات تقوم على محاكاة منتجات وليدة للبيئة التقليدية، ولا تولد أي قيمة مضافة، وهو الأمر الذي أصبح يشكل تحدياً لأنشطتها.
- تعتبر السوق النقدية أحد المصادر الأساسية في تأمين السيولة للنظام المصرفي، وفي تمكين البنك المركزي من الرقابة على الأحوال الائتمانية، ففي السوق النقدية تجد البنوك التجارية المجال المناسب في عرض قدر هام من مواردها المالية، كما يجد البنك المركزي في هذه السوق منفذه للتأثير على سياسة البنوك التجارية.
- يعتبر بنك البركة الجزائري من أهم الأجهزة المصرفية التي انتشرت في العالم، فهو يمارس مختلف الأنشطة المصرفية، وعلى رأسها النشاط التمويلي، حيث كان هذا العمل مقتصر على المصارف الربوية أين كان التمويل محدوداً فيها بحكم تعاملها بالفائدة الربوية.

3- الإقتراحات والتوصيات: يمكننا إيجاز هذه التوصيات كما يلي:

- ضرورة التعمق في تقنيات الهندسة المالية والعمل على تطويرها بما يتناسب مع الأنشطة المصرفية.

خاتمة.

- العمل وفق أسس الهندسة المالية وتجنب الخروج عن الحدود المفروضة.
- ضرورة تطور السوق المالية في الجزائر حتى يتم التعامل بأدوات الهندسة المالية.
- على المصارف الإسلامية استنباط المناهج العلمية في اختيار المتعاملين معها وفقا لأساليبها الإستثمارية الجديدة، وفي هذا الصدد يمكن تشجيع جيل جديد من المستثمرين الذين يرغبون في التعامل وفق الأساليب الإسلامية على أن تضع المصارف ضمن أهدافها التوصل إلى أساليب قانونية وتشغيلية تساعد على أخذ جانب الحيطة والحذر في نشاطها الإستثماري القائم على مبدأ المشاركة في عائد الإستثمار، وذلك كي تتمكن من التوسع في هذا النشاط ومن ثم يمكن أن تساهم إيجابيا في أداء الدور الإقتصادي المنتظر منها.
- تفعيل البحث في التراث الفقهي عن المنتجات المالية الأصلية التي تعكس ضوابط المعاملات المالية الإسلامية، وتساهم في الإرتقاء بالصناعة المالية الإسلامية، والإبتعاد ما أمكن عن محاكاة المنتجة المالية التقليدية.
- وضع فتوى شرعية موحدة لكل منتج مالي، لتضمن من خلاله تحقيق المصدقية الشرعية للمنتج.
- ضرورة تكوين الموارد البشرية العاملة بالمصارف الإسلامية ليحسن ذلك من كفاءة المعاملات الإسلامية التي تقوم على قاعدة المشاركة.

4- آفاق البحث:

- إن البحث في موضوع -دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية- قد فتح لنا بابا لطرح جملة من التساؤلات حول جوانب متعددة في مجال الهندسة المالية وأهميتها العلمية والعملية، فهو موضوع متشابه لم يأخذ نصيبه من البحث وأكبر دليل على ذلك هو التخلف الإقتصادي الذي نعيشه والتنمية التي نفتقدها، ويمكن إدراج بعض من التساؤلات في المواضيع التالية:
- الهندسة المالية ودورها في تحريك عجلة التنمية الإقتصادية.
 - واقع الهندسة المالية من خلال الإصلاحات الإقتصادية والمصرفية في الجزائر.

خاتمة.

● الصناعة المالية الإسلامية ودورها في تنشيط الأسواق المالية الإسلامية.

● سبل تطوير الصناعة المالية الإسلامية في الجهاز المصرفي الجزائري.

وأخيرا نتمنى أن نكون قد أجبنا ولو بنسبة قليلة على الإشكالية المطروحة في المقدمة ونأمل أننا قد

بيننا بعض الملامح والمعلومات حول هذا الموضوع، وهذا في حدود ما توفر لدينا من معطيات.

قائمة الأشكال.

قائمة الأشكال:

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
33	إبتكار الهندسة المالية وتداولها في الأسواق	01-01
38	الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد	01-02
44	أنواع الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال	01-03
63	أركان الإجارة	02-01
74	العوامل المؤثرة في إمكانية تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية	02-02
102	الهيكل الحالي للجهاز المصرفي الجزائري 2013.	03-01
109	مواقيت وطريقة التسعير في البورصة	03-02
111	الهيكل الحالي لبورصة القيم المنقولة	03-03
112	الهيكل التنظيمي لبنك البركة الجزائري	03-04
124	التنظيم الهيكل لأحد فروع بنك البركة (مستغنام)	03-05

قائمة الجداول.

قائمة الجداول:

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
31	حجم الإستثمار في العقود الآجلة	01-01
72	أصول وأداء 20 مصرف إسلامي في العالم في سنة 2013	02-01
110	شروط إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البورصة	03-01
111	المؤسسات الخمسة المدرجة في البورصة	03-02
123	توزيع فروع بنك البركة عبر التراب الوطني	03-03

قائمة المراجع.

المراجع باللغة العربية:

1- الكتب:

1- إبراهيم منير هندي، إدارة المخاطر باستخدام التوريق والمشتقات، المكتب العربي الحديث، القاهرة، بدون طبعة، 2009 .

2- أحمد شعبان محمد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، بدون طبعة، بدون سنة النشر.

3- أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2014.

4- أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة 2010.

5- أسامة عبد المجيد العاني، صناديق الوقف الاستثمارية، دراسة فقهية -اقتصادية، دار البشائر الإسلامية للنشر والتوزيع، لبنان، الطبعة الأولى، 2010.

6- السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، الطبعة الأولى، 2010

7- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.

8- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.

9- الغريب ناصر، إدارة الأصول ومخاطر التمويل في العمل المصرفي التقليدي والإسلامي، إتحاد المصارف العربية، مصر، بدون طبعة، 2002.

10- الغريب ناصر، أصول المصرفية الإسلامية وأساليب التمويل المتوافقة معها، كلية التجارة، جامعة عين شمس والخير المصرفي، الطبعة الثانية، 2006.

11- جليل كاظم مدلول العارضين، علي عبود نعمة الجبوري، الهندسة المالية وأدواتها المشتقة، بدون طبعة، دار المنهجية للنشر و التوزيع ، الأردن بدون سنة نشر.

12- حاكم محسن الربيعي، ميثاق الفتلاوي، حيدر جوان، علي أحمد فارس، المشتقات المالية (عقود المستقبلية، الخيارات، المبادلات) دار اليازوري العلمية، الأردن، عمان، الطبعة الأولى، 2011.

قائمة المراجع.

- 13- حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، مدخل حديث، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
- 14- حسين محمد حسين سمحان، دراسات في الإدارة المالية الإسلامية، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2011.
- 15- حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، عبد الحميد أبو صقري، إدارة الاستثمار في المصارف الإسلامية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، مصر، بدون طبعة، 2012.
- 16- حمزة شوادر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2014.
- 17- حمزة عبد الكريم حماد، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2015.
- 18- حميدي حميد، الاصطلاحات الاقتصادية وسياسات الخصوصية في البلدان العربية، المركز الوطني للدراسات والتحليل الخاصة بالتخطيط، الجزائر، الطبعة الأولى، 1999.
- 19- حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- 20- خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، 2013.
- 21- رايس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 2009.
- 22- زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2012.
- 23- زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، بدون طبعة، 2007.
- 24- سامي بن إبراهيم السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، دار وجوه للنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2013.

قائمة المراجع.

- 25- سعيد علي العبيدي، الاقتصاد الإسلامي، دار دجلة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- 26- سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية، جمعية التراث للنشر، غرداية، الجزائر، الطبعة الأولى، 2002،
- 27- سهيل مقابلة، كيف تستثمر بسوق الأسهم حالة سلطنة عمان، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2003.
- 28- شهاب أحمد سعيد العز عزي، إدارة البنوك الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
- 29- صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- 30- صادق راشد الشمري، أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية - أنشطتها - التطورات المستقبلية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة العربية، 2008.
- 31- صلاح الدين شريط ، مبادئ الأسواق المالية، دار الشروق للنشر والتوزيع، الإسكندرية، الطبعة الأولى 2014.
- 32- ضياء الناروز، المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بين وسائل التمويل التقليدية والإسلامية، دار التعليم الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2015.
- 33- طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر، السعودية ، الطبعة الأولى، 2003.
- 34- طارق عبد الجليل حماد، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، مصر، بدون طبعة، 2002.
- 35- طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، 2002.
- 36- طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة)، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، 2001.

قائمة المراجع.

- 37- طارق عبد العال حماد، اندماج وخصوصية البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، بدون طبعة، بدون سنة النشر.
- 38- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية، مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2004.
- 39- عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، الدار الجامعية الجديدة، مصر، بدون طبعة، 2011.
- 40- عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، المنشآت المالية ودورها في التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية للنشر، مصر، بدون طبعة، 2014.
- 41- عبد الغفار حنفي، رسمية قرياض، أسواق المال، دار الجامعة جديدة، مصر، الطبعة الأولى، 2003.
- 42- عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت لبنان، الطبعة الأولى، 2008.
- 43- عبد المطلب عبد الحميد، الاندماج المصرفي، وخصخصة البنوك، الدار الجامعية، مصر، الطبعة الأولى 2015.
- 44- عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2013.
- 45- عز الدين محمد خوجة، صناديق الاستثمار الإسلامية، مجموعة أدلة البركة، إدارة التطوير والبحوث، جدة، السعودية، الطبعة الأولى، 1993.
- 46- فريد النجار، البورصات والهندسة المالية، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998.
- 47- قتيبة عبد الرحمن العاني، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2013.
- 48- محب خلة توفيق، الهندسة المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2011.
- 49- محمد احمد عبد الني، الرقابة المصرفية، مؤسسة زمزم ناشرون ومزعون ، عمان، الأردن، الطبعة الاولى 2010.

قائمة المراجع.

- 50- محمد بن وليد عبد اللطيف السويديان، التكلفة الفعلية في المصارف الإسلامية، الأسباب والضوابط، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- 51- محمد حناوي ، الاستثمار في الأوراق المالية وإدارة المخاطر، المكتب الجامعي الحديث طبعة 2007.
- 52- محمد صالح الحناوي، تحليل وتقييم الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، بدون طبعة، 2002.
- 53- محمد عبد الحميد عطية، الاستثمار في البورصة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2011 .
- 54- محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفات الاستثمار في لبورصة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى 2006.
- 55- محمد فتحى البدوي، الهندسة المالية في إعادة هيكلة المشروعات، المكتبة الأكاديمية، مصر، الطبعة الأولى، 2011.
- 56- محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر ناشرون عمان، الطبعة الأولى 2011.
- 57- محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، أحكامها، مبادئها، تطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2008.
- 58- محمد محمود المكاوي، البنوك الإسلامية ومأزق بازل من منظور المطلوبات والاستيفاء مقررات بازل I II III، دار الفكر والقانون، مصر، بدون طبعة، 2011.
- 59- محمد يونس، عبد النعيم مبارك، النقود أعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية الإسكندرية مصر، الطبعة الأولى، 2003.
- 60- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2007.
- 61- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- 62- مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2012.
- 63- مصطفى كمال السيد طایل، الصناعة المصرفية والعولمة الاقتصادية، الدار الجامعية للنشر، مصر، الطبعة الأولى، 2014 .

قائمة المراجع.

- 64- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية 1999.
- 65- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق المال، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، الطبعة 2007.
- 66- مهند حنا نقولا عيسى، إدارة المخاطر المحافظ الائتمانية، دار الراية، عمان، الطبعة الأولى 2010.
- 67- مؤيد عبد الرحمن الدوري، سعيد جمعة عقل، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، مكتبة الجامعة إثراء للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 2012.
- 68- نزيه عبد المقصود مبروك، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2006.
- 69- هوشيار معروف كاكما مولا، الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2003.
- 70- وليد صافي، انس الكري، الأسواق المالية الدولية، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الطبعة الأولى 2010.
- 71- زين خلف سالم العطيّات، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2009.
- 72- يعرب محمود إبراهيم الجبوري، دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2014.
- 73- يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها (الاستثمار، الصناديق الاستثمارية، الأوراق المالية والتجارية)، دار التعليم الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، 2014.
- 74- رسمية احمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، جامعة البلقاء التطبيقية، الطبعة الأولى 2005.
- 75- هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، 2008.

قائمة المراجع.

2- الأطروحات والمذكرات الجامعية:

- 76- المانسخ رابح أمين، الهندسة المالية و أثرها على الأزمة المالية العالمية لسنة 2007، رسالة الماجستير، قسم علوم اقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، منشورة، الجزائر، 2010، 2011.
- 77- بعلي حسني مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل المتغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011-2012.
- 78- ربيع بوضبع العايش ، دور الهندسة المالية في خفض المخاطر المحافظ المالية، تحليل دور إستراتيجيات الخيارات في بناء محفظة الإحتاط في السوق المالي القطري للفترة 2007، 2011، رسالة الماجستير، تخصص مالية السوق، قسم علوم التسيير جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011، 2012.
- 79- زرياحن محمد، النظام المصرفي الجزائري ودوره في التنمية الاقتصادية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012.
- 80- ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة خيضر، بسكرة، منشورة، الجزائر، 2015، 2014.
- 81- عبد الكريم قندوز، صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود مالية ، حسيبة بن بوعلي، منشورة، جامعة شلف، 2007، 2006.
- 82- كمال زيتوني، مطبوعة في النظام المصرفي الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2016-2017.
- 83- مختار بونقاب، دور الهندسة المالية في تطوير المنتجات المؤسسات المالية، رسالة الماستر علوم التسيير، مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة، 2011، 2012.
- 84- مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، "دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري"، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير

قائمة المراجع.

في الاقتصاد، مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012.

3- الملتقيات والمؤتمرات:

85- بوخدونى وهيبية، منتجات الهندسة المالية الإسلامية: واقع وأفاق، ملتقى صفاقس الدولي الرابع

للمالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 2، الجزائر، بدون تاريخ الإجراء.

86- بودلال علي، سعيداني محمد، فعالية النظام المصرفي الجزائري بين النظرية والتطبيق، الملتقى الوطني

الأول: إصلاح المنظومة المصرفية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، ماي 2005.

87- بوعزيز ناصر، أولاد زاوي عبد الرحمن، صناعة التمويل الإسلامي وسبل تطويرها، الملتقى الدولي حول

الاقتصاد الاجتماعي والمالية الإسلامية والتنمية، قفصة، 15-17 أفريل 2016.

88- جداني ميمي، دور استقلالية بنك الجزائر في تفعيل تطبيق القواعد الاحترازية، المؤتمر العلمي الدولي

الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 11-12 مارس.

89- جمال لعمارة، المنتجات المالية كتطبيقات للعقود في الصناعة المالية الإسلامية، بحث مقدم إلى

المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2014.

90- الإسلامية في ظل بيئات غير إسلامية، الملتقى الدولي الثاني، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية

والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009.

91- عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، المؤتمر الدولي الرابع، كلية

العلوم الإدارية والإجتماعية، جامعة الملك فيصل، المملكة العربية السعودية، 15-16 سبتمبر 2006.

92- عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مؤتمر كلية العلوم الإدارية

والإجتماعية الدولي الرابع، جامعة الكويت، 15-16 ديسمبر، 2010.

قائمة المراجع.

- 93-** فتح الرحمن علي محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية (التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية)، مركز بيان للهندسة المالية الإسلامية، السودان، النسخة الرابعة، 5-6 أبريل 2012.
- 94-** موسى آدم عيسى، مخاطر عقد السلم وكيفية معالجتها، ملتقى الخرطوم للصناعة المالية، مركز بيان للهندسة المالية الإسلامية، النسخة السادسة، السودان، أبريل 2012.
- 95-** هاجر سعدي، لامية لعلام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية، العقود المالية المركبة نموذجاً، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار الهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2014.
- 96-** ياسر عبد طه الشرفا، عرفات عبد الله العف، الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، المؤتمر العلمي الأول، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، ماي 2005.
- 4-** المجلات والمطبوعات:
- 97-** أحمد بن يوسف الدرويش، إضاءات مالية ومصرفية، مطبوعة معهد الدراسات المصرفية، العدد الخامس، الكويت، يونيو 2010.
- 98-** الجوزي جميلة، حدو علي، دراسة مقارنة لإدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية ومصارف تقليدية خاصة- حالة بنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية العربية وبنك الخليج الجزائري، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 07، الجزائر، 2016.
- 99-** حدة رايس، دور السوق النقدية في تأمين سيولة النظام المصرفي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد التاسع، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، مارس 2006.
- 100-** رديف مصطفى، مراد إسماعيل، الابتكارات في الصناعة المالية الإسلامية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الخامس، جامعة أم البواقي، الجزائر، جوان 2016.
- 101-** سليمان ناصر، آدم حديدي، تأهيل النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، أي دور لبنك الجزائر؟، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 02، الجزائر، جوان 2015.

قائمة المراجع.

- 102- عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة ملك عبد الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، العدد 02، السعودية، 2007.
- 103- عمر علي أبو بكر، صناديق الاستثمار الإسلامية، مفهومها، أنواعها، وخصائصها، مجلة جامعة المدينة العالمية (مجمع)، العدد الثاني عشر، أبريل 2015.
- 104- لشهب الصادق، بوريش أحمد، تحليل عوامل نجاح التجربة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 01، الجزائر، 2015.
- 105- مطوية بورصة الجزائر بعنوان القيم المنقولة، موجودة في الموقع www.sgbv.dz
- 106- مطوية بورصة الجزائر، موجودة على الموقع www.sgbv.dz.
- 107- موساوي زهية، خالدي خديجة، التمويل الإسلامي للمشاريع الاقتصادية: فرص وتحديات، مجلة الباحث، العدد 4، الجزائر، 2006.
- 108- نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011.
- 109- يوسف اوي سعاد، مخلوفي عبد السلام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1، جامعة طاهري محمد، الجزائر، مارس 2017.
- 110- سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر الواقع والأفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة، مجلة الباحث، العدد 4، الجزائر، 2006.
- 111- كمال زيتوني، مطبوعة في النظام المصرفي الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2016-2017.
- 5- الأنترنت:

112- [//www.albaraka-bank.com/ar: http](http://www.albaraka-bank.com/ar)

113- [//www.albaraka-bank.com/ar: http](http://www.albaraka-bank.com/ar)

114- 4shared.com/file/164866910/a10cbb18/html

115- <http://www.mediafire.com/download.dhp?27zzjpmf4lga>

قائمة المراجع.

116- www. albaraka.com

117- www.albaraka-bank.com

118- www.el-aurassi.com ،www.allianceassurances.com

،www.rouiba.com.dz ،www.saidalgroup.dz

119- www.sgbv.dz

6- القوانين:

120- القانون رقم 12/86 الصادر في 19/08/1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض.

121- القانون 90-10، المؤرخ في 19 رمضان الموافق ل 14 أفريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض،
الجريدة الرسمية، 22 د ش، العدد 14، 18 أفريل 1990.

المراجع باللغة باللغة الأجنبية.

122- Mohammed Abdoullahi Ishak- International Conference on
Islamic Banking & Finance : Cross Bordder Practices & Litigation
(15-16 June 2010) .