

أهمية تفعيل جمع العقدين في تحوط المصارف الإسلامية لتمويل المؤسسات الناشئة عالية المخاطر

د. حمزة واسع^{1*}، د. مونيير بن حاح²، أ.د. جمال الدين خاسف³

¹ كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1 (الجزائر)؛

² كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1 (الجزائر)؛

³ كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1 (الجزائر).

Title of the article : The Role of Combining Two Contracts in Hedging by Islamic Banks for Financing High-Risk Startups

Dr. Ouassaa Hamza^{1,*}, Dr. Benhah Mounir², Prof. Dr. Khacef Djameledine³

¹ Setif 1 University (Algeria) & ² Setif 1 University (Algeria) & ³ Setif 1 University (Algeria)

تاريخ الاستلام: 2025/12/16؛ تاريخ القبول: 2026/06/09؛ تاريخ القبول: 2026/06/30

ملخص: تهدف الدراسة إلى تحليل أهمية تفعيل أسلوب الجمع بين عقدين كآلية تحوط شرعية تعتمد المصارف الإسلامية في تمويل المؤسسات الناشئة عالية المخاطر، وذلك باعتباره منهجًا يحقق التوازن بين متطلبات إدارة المخاطر والالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية. وقد اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي من خلال تناول المفاهيم الشرعية للتحوط، واستعراض الضوابط الفقهية الحاكمة للجمع بين العقود، ثم تحليل الأدوات التطبيقية الأكثر استخدامًا في هذا المجال، مثل: الجمع بين المراجعة والمشاركة، والإجارة والمشاركة، وبيع العربون، وخيار الشرط، وضمن الطرف الثالث. كما تناولت الدراسة تصنيفًا تفصيليًا للمخاطر التي تواجه المؤسسات الناشئة مع ربط كل نوع من المخاطر بأداة التحوط الأنسب له. وتوصلت النتائج إلى أن المؤسسات الناشئة تواجه طيفًا واسعًا من المخاطر، وأن أدوات التحوط القائمة على الجمع بين عقدتين أثبتت - نظريًا - فعاليتها في الحد من آثار تلك المخاطر مع تعزيز التوافق الشرعي. كما بينت النتائج أن توظيف هذه الآليات يمنح المصارف الإسلامية قدرة أكبر على حماية رأس المال وتحقيق الاستفادة التمويلية. وأوصت الدراسة بضرورة تطوير الأطر التنظيمية الداعمة لهذه الممارسات، وتعزيز تكوين المصرفيين في هذا المجال، وتشجيع الابتكار المالي لتسهيل التطبيق الفعلي لأدوات التحوط المركبة.

الكلمات المفتاح: جمع العقدين، التحوط، المصارف الإسلامية، المؤسسات الناشئة.

Abstract: The study aims to analyze the significance of activating the combined-contract approach as a Sharia-compliant hedging mechanism adopted by Islamic banks when financing high-risk start-ups. This approach is considered a method capable of balancing risk management requirements with adherence to Islamic legal principles. The study employs a descriptive-analytical methodology by examining the Sharia foundations of hedging, reviewing the jurisprudential rules governing the combination of contracts, and analyzing the most widely used practical tools in this context, such as the combination of murābahah and partnership, ijārah and partnership, down-payment sales ('arbūn), option-to-rescind clauses (khiyār al-shart), and third-party guarantees. The study also provides a detailed classification of the risks faced by start-up enterprises and links each type of risk to its most suitable hedging instrument. The findings indicate that start-ups are exposed to a wide range of risks, and that hedging tools based on combining two contracts have—at least theoretically—proven effective in mitigating these risks while enhancing Sharia compliance. The results further reveal that employing such mechanisms enables Islamic banks to strengthen capital protection and ensure financing sustainability. The study recommends developing regulatory frameworks that support these practices, enhancing the training of Islamic banking professionals, and promoting financial innovation to facilitate the practical implementation of combined-contract hedging tools.

Keywords: combined contracts, hedging, Islamic banks, start-up enterprises.

تمهيد:

تشكل المؤسسات الناشئة عاملاً حيوياً في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وخلق فرص العمل، غير أن تمويلها يكتنفه العديد من المخاطر التي تؤثر على استدامتها ونجاحها. تزداد هذه التحديات تعقيداً عندما يكون التمويل من خلال المصارف الإسلامية، التي تلتزم بضوابط شرعية تمنع التعامل بالفوائد والغرر، ما يفرض على المؤسسات المالية إيجاد آليات تحوط فعالة توازن بين التوافق الشرعي ومتطلبات المخاطر العملية. ومن أبرز هذه الآليات الجمع بين عقدين تمويلين لتحقيق تحوط شرعي ومالي، يسهم في تقليل تأثير المخاطر المتعددة مثل مخاطر الائتمان، السوق، التشغيل، وغيرها التي تواجه المؤسسات الناشئة عالية المخاطر. وعليه يمكن طرح تساؤل رئيسي لهذه الدراسة كما يلي: ما أهمية تفعيل جمع العقدين في تحوط المصارف الإسلامية لتمويل المؤسسات الناشئة عالية المخاطر؟ وما هي العقود الأنسب لكل نوع من المخاطر لضمان استدامة التمويل بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية؟ و على ضوء هذا التساؤل سنناقش هذا الموضوع من خلال أربعة نقاط أساسية:

I- ماهية التحوط من خلال الجمع بين عقدين ؛

يهدف هذا العنصر إلى تسليط الضوء على الجانب المفاهيمي للتحوط من خلال الجمع بين عقدين كما يلي:

1- تعريف:

حسب الأكاديمي محمد عبد الحليم عمر فإن التحوط من خلال الجمع بين عقدين هو أسلوب مشروع يهدف إلى توزيع أو تقليل المخاطر المالية، من خلال ترتيب عقود متعددة تُنفذ بصورة مستقلة لكنها مترابطة وظيفياً، بحيث تظل كل عملية في إطارها الفقهي الصحيح دون أن يؤدي ذلك إلى تركيب محظور شرعي، كعقدين في عقد واحد أو شرط فاسد. (محمد عبد الحليم عمر، 2013 ص52)

و عليه فإنه يمكن تعريف التحوط من خلال الجمع بين العقدين على أنه آلية تتبعها المصارف الإسلامية لتقليل أو إدارة المخاطر المرتبطة بصيغ التمويل، من خلال استخدام عقدين شرعيين مستقلين من حيث الشكل والإنشاء، ولكن يتم ربطهما على سبيل الاقتران في الهدف أو التوقيت، دون دمج بينهما في وثيقة واحدة، ولا اشتراط أحدهما في الآخر، بما لا يخل بأحكام العقود الشرعية ولا يؤدي إلى محذور الجمع بين عقدين في عقد واحد،...

2- مشروعية التحوط بجمع العقدين:

أجاز مجمع الفقه الإسلامي التحوط من خلال العقود المركبة من خلال الجمع بين العقود بغرض التحوط للمخاطر على سبيل الاقتران، وليس على سبيل الشرط، ولا على سبيل عقد في عقد. مثل: الجمع بين البيع والوعد الملزم، والوكالة والمراوحة.... (مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي 2019)

التحوط للمخاطر على سبيل الاقتران (جائز) و يقوم المصرف الإسلامي من خلاله بإبرام عقدين أو أكثر بشكل منفصل ومستقل عن بعضهما من حيث الشكل القانوني، ولكن يكون بينهما ترابط في المقصد أو التوقيت، أي أن العقد الثاني يُستخدم لتحديد أو تقليل مخاطر العقد الأول دون إدماجه فيه، يعني أن المصرف يقرن في عقد التمويل بعقد آخر يحقق له الحماية من المخاطر دون أن يُشترط ذلك في العقد الأول صراحة. فمثلاً: أن يُبرم المصرف الإسلامي عقد مشاركة مع المتعامل، ثم بعد ذلك يبرم عقد تأمين تكافلي ضد خسائر المشروع، لكن دون أن يجعل التأمين شرطاً في عقد المشاركة.

التحوط للمخاطر على سبيل الشرط (غير جائز) و أن يجعل البنك وجود العقد الثاني شرطاً لازماً للعقد الأول، كأن يُشترط في عقد المرابحة أن يلتزم العميل بالتأمين أو تقديم ضمان معين، وإلا لن يُبرم العقد، و عليه فإن الفرق الجوهرية بين الاقتران و الشرط هو أن الأول يكون في شكل التزام ضمني/تنفيذي لحماية العقد، لا يُذكر شرطاً صريحاً. و الثاني يكون التزام صريح يُجعل من ضمن بنود العقد.

التحوط للمخاطر على سبيل عقد في عقد (غير جائز) و هو أن يتم الجمع بين عقدين في وثيقة واحدة أو جعل أحدهما شرطاً في الآخر، فمثلاً أن يُدرج في عقد المرابحة بنداً صريحاً يلزم العميل بإبرام عقد مشاركة أو تأمين، بحيث يكون العقد الثاني جزءاً لا يتجزأ من العقد الأول. وهو ما جاء في حديث عبد الله بن عمر حيث نهى عنه النبي صلى الله عليه و سلم بقوله: "لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع..." أما فإن قوله لا يحل سلف وبيع أي يُنهى عن أن يبيع الرجل شيئاً ويشترط على المشتري أن يُقرضه مبلغاً من المال في نفس الوقت، وذلك لتجنب أن يكون القرض جرّ نفعاً للطرفين، وهو باب للربا. و أما قوله لا شرطان في بيع أي يُنهى عن اجتماع شرطين مختلفين في عقد بيع واحد، مثل أن يبيع شيئاً ويشترط على المشتري أن يشتري منه شيئاً آخر أو أن يقوم بعمل معين. قد يؤدي ذلك إلى إجبار أحد الطرفين على ما لم يريده في الأصل. وهذا يسمى عند الفقهاء "العقدان في عقد" أو "البيعتان في بيع". و عليه فإن الفرق الأساسي بين الاقتران و العقدين في عقد هو أن الأول عقود مستقلة، لكن مرتبطة بالهدف أو التوقيت (جائزة غالباً). و الثاني يكون بدمج عقدين في وثيقة واحدة أو تقييد أحدهما بالآخر (غير جائز غالباً).

3- أهداف الجمع بين العقدين: (العقود المركبة)

- ❖ التحوط من المخاطر: من خلال تقليل المخاطر المرتبطة بالتمويل، خاصة مخاطر التعثر أو تقلبات السوق. (القره داغي علي محيي الدين، 2004، ص. 133)
- ❖ تحقيق التوازن بين الربح والخسارة: من خلال توجيه جزء من التمويل بصيغة تحقق دخلاً مضموناً (كالمرابحة)، وآخر للمشاركة في الأرباح والمخاطر (كالمشاركة أو المضاربة). (محمد عبد الحليم عمر، 2007، ص. 214)
- ❖ تنويع الأدوات الشرعية وتطوير المنتجات المالية: من خلال تقديم حلول تمويلية مبتكرة تتناسب مع احتياجات المؤسسات عالية المخاطر. (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)، معيار رقم 25، ص 705)
- ❖ تقليل الاعتماد على السعر المرجعي (LIBOR): من خلال المشاركة أو الإجارة، يمكن للمصرف الخروج من الاعتماد على أدوات تقليدية مسعرة بأسعار فائدة. (سمير مصطفى حسن، 2015).
- ❖ 3. تعزيز مرونة المنتجات المالية الإسلامية: عبر تصميم حلول تمويلية مركبة تتناسب مع طبيعة المؤسسات الناشئة أو المشاريع عالية المخاطر.
- ❖ ضمان استمرارية العلاقة التعاقدية: الجمع بين عقدين يساعد في تأمين العلاقة بين المصرف والعميل على مراحل متعددة من المشروع (كالتمويل، ثم التشغيل، ثم التملك...).
- ❖ تحقيق مقاصد الشريعة: من خلال تمويل حقيقي منتج يربط التمويل بالنشاط الاقتصادي، مع الالتزام بالضوابط الشرعية في العقود.

II - أدوات التحوط من خلال الجمع بين العقدين:

1- الجمع بين المرابحة والمشاركة

من خلال تقسيم المحفظة الاستثمارية إلى جزئين **الجزء الأول** يخصص المرباحات مع جهات ذات ملاءة (قوية ماليا) وبتسعيرة مرجعية بربح محدد، و التي تعد من أدوات التمويل الإسلامية المستخدمة في تقليل المخاطر، خصوصاً في البيئات التي تتسم بعدم استقرار مالي أو ائتماني، و عليه يتعين على المصرف اختيار العملاء ذوي الملاءة بهدف التحوط ضد مخاطر التعثر. و كذلك استخدام مرجعية سعرية لتسهيل تسعير المنتجات بطريقة شفافة. **والجزء الثاني** يستثمر في عقد مشاركة، كالمشاركة في الأسهم، أو في حصص عقارية، ونحوها، وبهذا يتحقق التحوط الرأس المال بعقد المرابحة، مع احتمال الخسارة في الجزء الثاني. تقوم فكرة التحوط بهذه الطريقة بتقسيم المحفظة الاستثمارية إلى جزأين: (المعايير الشرعية من 1126)

الجزء الأول (95%) مثلاً في مرباحات مع جهات ذات ملاءة ائتمانية بربح (5%).

الجزء الثاني (5%) في عقد مشاركة، كالمشاركة في الأسهم، أو في حصص عقارية، ونحوها، وبهذا يتحقق التحوط لرأس المال بعقد المرابحة، مع احتمالية تحقيق عائد من عقد المشاركة.

2- الجمع بين الإجارة والمشاركة

طريقة التحوط في هذه الأداة كسابقتها، لكن يتم التحوط بعقد الإجارة بدل المرابحة، مثل استثمار الجزء الأكبر من المحفظة الاستثمارية في شراء صكوك إجارة ذات عائد يغطي رأس المال، فيقسم المال إلى جزأين: الأول في عقود إجارة مع جهات ذات سلامة ائتمانية بأجرة يتحقق بها وبقيمة الأصل المؤجر الحماية الرأس المال، والباقي يستثمر في عقود مشاركة. (المعايير الشرعية 1127)

حسب عبد الستار أبو غدة هو عقد يجمع بين صيغة المشاركة التي يدخل فيها البنك شريكاً في مشروع مع العميل، وصيغة الإجارة التي يقوم فيها أحد الطرفين (غالباً البنك) بتأجير حصته للآخر مقابل أجرة محددة، مع إمكانية التملك التدريجي.

و عليه فإن الجمع بين الإجارة والمشاركة هو صيغة تمويلية مركبة تعتمد المصارف الإسلامية لتحقيق التوازن بين تقليل المخاطر وتعظيم العائد، و النتيجة أن المصرف يستفيد من عوائد الإيجار والمشاركة، كما يستفيد العميل من تشغيل المشروع دون دفع كامل ثمن الأصل مباشرة. و من ثم تقليل المخاطر باستخدام الصيغتين (الإجارة لتأمين الدخل، والمشاركة لتقاسم المخاطر والأرباح).

3- الجمع بين المرابحة وبيع العربون (عند غير الملكية):

هو أسلوب تمويلي يجمع بين عقد المرابحة و* بيع العربون*، حيث يتقدم العميل بطلب شراء سلعة معينة، فيشتريها البنك، ثم يعرضها عليه بعقد مرابحة، ويطلب منه دفع عربون (مبلغ مقدم) عند توقيع وعد الشراء، بحيث يُخصم من الثمن في حال الإتمام، ويُصادر في حال العدول. (وهبة الزحيلي، ص 2743)

من خلال تقسيم رأس المال إلى جزئين الأول يكون في مرباحات مع جهات ذات ملاءة ائتمانية وتربح معين، والجزء الثاني يجعله عربوناً في شراء أسهم، فإذا ارتفعت قيمة الأسهم أمضى عقد الشراء والقبض الأسهم ثم باعها فدفع الثمن إلى البائع وتحقق للصندوق ربح، وإذا لم يحصل الارتفاع المتوقع فيعدل عن المضى في العقد ويخسر العربون، ويبقى رأس المال محمياً بعقد المرابحة،

ويجب في هذه الطريقة مراعاة الضوابط الشرعية تباع العربون ومنها: الاحتفاظ بمحل العربون منذ إبرام العقد إلى التسوية، وعدم تناول العربون. (مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي)،

ومثال ذلك: أن يقسم مدير الاستثمار رأس المال (100) مثلاً إلى جزأين: الجزء الأكبر (93) مثلاً في مرابحات مع جهات ذات ملاءة الثمانية جيدة يربح (7)، وبذلك يتحقق التحوط لرأس المال، أما الجزء الثاني (7) يجعله عربونا في شراء أسهم بقيمة (700) فإذا ارتفعت قيمة الأسهم إلى (800) مثلاً أمضى العقد وقبض الأسهم ثم باعها فدفعت الثمن إلى البائع وتحقق للصندوق ربح كبير (100) أي ما يعادل رأس المال، وإذا لم يحصل الارتفاع المتوقع فغاية ما في الأمر أن يعدل عن المضي في العقد ونضر مبلغ (7) الذي دفعه عربونا، ولكن تحقق له سلامة رأس المال، ومن الممكن زيادة حصة إحدى الجهتين على حساب الأخرى بحسب النسبة التي يراد تحقيق التحوط لها، فكلما زادت حصة العربون كانت فرص زيادة الربح أعلى ونسبة رأس المال المحمي أقل. (يوسف بن عبد الله الشبيلي، 2016، ص 24)

بعض الفقهاء أجازوا هذا الجمع بشرط ألا يكون العربون شرطاً ملزماً للإتمام، بل وسيلة لتحفيز الجدية، لأن الغرض من هذا الجمع هو تقليل مخاطر النكول، وتحفيز جدية العميل، دون الإخلال بجوهر المراجعة الإسلامي.

أما المالكية لا يجيزون بيع العربون، لأنهم يرونه غرراً ومقامرة، وفيه أكل مالٍ بلا وجه حق، وهو مخالف لمبدأ العدالة في العقود، و كذلك من أهم أسباب المنع عندهم: الجهالة في المصير فلا يُعلم هل سيتم البيع أم لا، فيصبح جزء من المال ماله مجهولاً، و أكل مال بغير مقابل إذا عدل المشتري وخسر العربون لأخذ البائع المال دون تسليم سلعة أو مقابل حقيقي، وهو ما يُعد أكلاً للمال بالباطل. وكذلك شبه قمار وميسر بسبب احتمال الكسب والخسارة قائم، إما أن يربح المشتري بالشراء أو يخسر العربون دون مقابل. قال ابن رشد في بداية المجتهد: "بيع العربون من البيوع التي فيها اختلاف، والجمهور على منعه، لعدم تحقق العوض في حال العدول".

4- التحوط باستعمال خيار الشرط حماية من نكول العميل:

يعتبر التحوط باستعمال خيار الشرط كأحد أساليب الجمع بين عقدتين يعني الجمع بين عقد أصلي (كالبيع أو المشاركة) وخيار شرعي يُدرج ضمنه (كخيار الشرط)، لتحقيق حماية شرعية من المخاطر المحتملة، دون مخالفة الأحكام الفقهية. يعرف خيار الشرط أنه حق يثبت للمتعاقدتين أو أحدهما في فسخ العقد خلال مدة معينة، حماية له من الغرر أو التقلبات المحتملة، ويُعد أداة تحوط مشروعة خاصة في العقود التي يكثر فيها احتمال النكول أو عدم الالتزام من أحد الطرفين. و قد ورد في مجلة مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم 43 (5/5) بشأن خيار الشرط، حيث نصت على جوازه لأغراض التحوط بشروط محددة.

مثل المراجعة، والإجارة المنتهية بالتملك. فقد أكدت قرارات المجمع في موضوع المواعدة بأنها تجوز بشرط الخيار للمتواعدين، كليهما أو أحدهما، فإذا لم يكن هناك خيار فإنها لا تجوز، وينبغي التنبيه على أن المجمع في قرارته التي أشار فيها إلى جواز الوعد الملزم من أحد طرفي العقد باعتباره تحوطاً لنكول العميل، وحماية التضرر المؤسسة، فإنه يعطي الخيار للطرف الآخر.

و يهدف استخدام خيار الشرط حماية المصرف من التزام غير مضمون و تقليل مخاطر النكول أو عدم سداد العميل، وكذلك منح المصرف مرونة في إنهاء العقد إذا لم يلتزم العميل. فمثلاً في عقد مرابحة، يمكن للمصرف إدراج شرط فسخ خلال مدة محددة إذا لم يُقدّم العميل ضماناً كافياً، أو لم يُكْمَل الإجراءات المطلوبة، فيضمن المصرف بذلك حقه دون أن يدخل في نزاع أو مخاطرة.

5- التحوط باستعمال الضمان لوقاية رأس المال في الاستثمار: (ضمان الطرف الثالث)

هناك آليات متنوعة تندرج ضمن صيغ الضمان للتحوط من مخاطر الخسارة أو عدم الربح في المشروعات الاستثمارية، وقد أكد المجمع في قراراته على جوازها، ومن تلك الصيغ ضمان الطرف الثالث: (بوعكاز نوال، 2021، ص 95). وهو ضمان الشخص الطبيعي أو الاعتباري المنفصل عن طرفي العقد إذا ألزم نفسه بالنوع بالضمان في مشروع معين، وقد أكد قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 30 (4/3) في دورته الرابعة وعدد من الهيئات الشرعية في البنوك الإسلامية، على جواز هذا الضمان بشرط أن يكون الضامن منفصلا في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل الجبر الخسارة في مشروع معين، على أن يكون التزاما مستقلا، ونص قرار مجمع الفقه الإسلامي: ليس هناك ما يمنع شرعا من النص في نشرة الإصدار. (مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 1988)

أو صكوك المقارضة، على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد، بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون التزاما مستقلا عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطا في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس الحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما يتبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد.

ويتضح من القرار أنه أجاز ضمان الطرف الثالث بضوابط وهي: (مجلة المجمع، 2164/3)

❖ أن يكون الطرف الثالث مستقلا في ذمته وشخصيته المالية عن طرفي العقد.

❖ 2 أن يكون وعد الطرف الثالث على أساس التبرع بجبر الضارة.

❖ أن يكون التزام الطرف الثالث مستقلا عن عقد المضاربة.

III - تفعيل الجمع بين العقدين في تمويل المؤسسات الناشئة عالية المخاطر:

تواجه المؤسسات الناشئة صعوبات تمويل بسبب ارتفاع المخاطر، في حين تسعى المصارف الإسلامية للتحوط من هذه المخاطر باستخدام آليات شرعية مثل الجمع بين عقدين، لكن مدى فعالية هذه الآليات في الواقع الميداني في الجزائر لا يزال محل تساؤل على الأقل لعدم صدور تقارير بنكية تشير الى ذلك.

1- المخاطر عند تمويل المؤسسات الناشئة:

إن للمؤسسات الناشئة تحديات متعددة تجعل من تمويلها عملية محفوفة بالمخاطر. تختلف هذه المخاطر في طبيعتها ومصدرها، وتشمل جوانب مالية وتشغيلية وسوقية وتشريعية. من المهم على المؤسسات المالية، خاصة الإسلامية، إدراك هذه المخاطر وتحليلها بعمق لضمان تمويل مستدام ومتوافق مع الشريعة. فيما يلي عرض لأهم أنواع المخاطر المرتبطة بتمويل المؤسسات الناشئة: (

Naseem Al Rahahleh, M. Ishaq Bhattim Faridah Najuna Misman, Page 37. 2019)

أ. مخاطر الائتمان:

هي احتمال عدم سداد المؤسسة الناشئة للتمويل في الوقت المحدد. هذه المخاطرة مرتفعة لأن المؤسسات الناشئة تفتقر غالبًا للتاريخ المالي والضمانات الكافية.

ب. مخاطر السيولة:

تنشأ من احتمال عدم قدرة المؤسسة على توليد سيولة كافية لتغطية نفقاتها أو أقساط التمويل. وغالبًا ما تعاني المؤسسات الناشئة من دورات نقدية غير مستقرة.

ج. مخاطر التشغيل:

ناتجة عن ضعف الإدارة، أو خلل في العمليات الداخلية، أو فشل في التكنولوجيا أو الموارد البشرية، ما يعرض التمويل للخطر.

د. مخاطر السوق:

تتمثل في التقلبات التي تؤثر على قيمة المشروع أو المنتج في السوق، مثل تغير الأسعار أو الطلب، والتي تؤثر على قدرة المؤسسة على تحقيق العوائد.

هـ. مخاطر السمعة:

قد تؤثر سلوكيات المؤسسة أو إدارتها أو منتجاتها على الثقة بها، مما يضر بالجهة الممولة كذلك.

و. مخاطر الامتثال:

تنتج عن عدم التزام المؤسسة الناشئة بالأنظمة والتشريعات، خصوصاً تلك المتعلقة بالتمويل الإسلامي (مثل عدم احترام الضوابط الشرعية).

ز. مخاطر التكنولوجيا والابتكار:

نظرًا لارتباط المؤسسات الناشئة غالبًا بالأفكار الجديدة، فهناك خطر أن يكون المنتج أو الخدمة غير مجدية في الواقع.

2- مقترح لتصنيف المخاطر مع الربط بأدوات التحوط من خلال الجمع بين عقدين:

تمثل المؤسسات الناشئة عالية المخاطر تحديًا كبيرًا للتمويل الإسلامي نظرًا لتعدد وتنوع المخاطر التي تواجهها، مثل مخاطر الائتمان، السيولة... لذلك، أصبح من الضروري تبني أدوات تحوط فعالة للحد من هذه المخاطر وضمان استقرار التمويل. كما يعد الجمع بين عقدين من عقود التمويل الإسلامي، مثل المرابحة والمشاركة أو الإجارة والمشاركة... من أبرز أساليب التحوط الشرعي التي تتيح توزيع المخاطر بشكل متوازن وتحقيق حماية قانونية ومالية للطرفين. هذا النهج يساعد المصارف الإسلامية على تمويل المؤسسات الناشئة بثقة أكبر، مع مراعاة الضوابط الشرعية والعملية، و في الجدول الموالي نجد تصنيف المخاطر و ربطها بأدوات التحوط من خلال الجمع بين عقدين مع الترتيب الذي نراه مناسباً للأدوات و فاعليتها في كل صنف من المخاطر:

الجدول (1): تصنيف المخاطر و ربطها بأدوات التحوط من خلال الجمع بين عقدين

المخاطر	أداة التحوط من خلال الجمع بين عقدين	التبرير	الخلاصة
	1. الجمع بين المرابحة والمشاركة: تبدأ العلاقة بعقد مرابحة، حيث يضمن المصرف سعر شراء ثابت مع هامش ربح معروف، ثم يُضاف عقد مشاركة في الأرباح والخسائر.	- المرابحة تضمن جزءًا من التدفقات النقدية الثابتة، تقلل من مخاطر عدم السداد. - المشاركة تعزز مشاركة العميل في المخاطر، مما يحفزه على الالتزام بالسداد وتقليل احتمال التعثر.	

المؤسسات الناشئة عالية المخاطر (ص ص 29-41)

تحوط مخاطر الائتمان في تمويل المؤسسات الناشئة، يستخدم الجمع بين عقود توفر تدفقات نقدية ثابتة (مربحة، إجارة) مع عقود تشارك المخاطر (مشاركة)، إضافة إلى ضمانات خارجية وخيارات تحكم تمكن المصرف من حماية حقوقه وتحفيز العملاء على السداد.	2. الجمع بين الإجارة والمشاركة: يُؤجر المصرف الأصول للمشروع مقابل إيجار ثابت، مع عقد مشاركة في الأرباح. 3. ضمان الطرف الثالث: يتعهد طرف ثالث موثوق (كضامن) بسداد الالتزامات إذا تعثر العميل 4. لتحوط باستعمال خيار الشرط (حق الفسخ): يشمل العقد شرطاً يمنح المصرف الحق في فسخ العقد أو استرداد الأموال عند إخفاق العميل في السداد. 5. الجمع بين المربحة وبيع العربون: العربون يمنح المصرف مبلغاً مقدماً يحتفظ به أو يُخصم من الثمن النهائي.	مخاطر الائتمان (احتمال عدم سداد المؤسسة الناشئة للتمويل)
مخاطر السيولة في تمويل المؤسسات الناشئة يمكن التحوط لها من خلال العقود التي: - تدمج بين العائد الثابت والمتغير (الجمع بين المشاركة والإجارة). - تمنح حق الفسخ عند الحاجة (خيار الشرط).	1. الجمع بين الإجارة والمشاركة: المصرف يشارك في المشروع (مشاركة)، ثم يستأجر من العميل أصول المشروع أو إنتاجه (إجارة). - الإجارة تولّد دخلاً ثابتاً للمصرف، حتى لو لم يكن المشروع رابحاً بالكامل. - المشاركة تمنح فرصة لمتابعة الأداء والسيطرة على التوزيع. 2. خيار الشرط: لتقييم قدرة المؤسسة على توليد سيولة خلال فترة معينة قبل المضي في العقد. يمكن المصرف من الانسحاب قبل التورط في أزمة سيولة ناتجة عن تأخر السداد، و بالتالي فهي أداة فعالة لتقليل تأثير السيولة السلبية عند المؤسسات الناشئة التي تواجه تدفقات نقدية غير منتظمة	مخاطر السيولة (عدم قدرة المؤسسة على تغطية نفقاتها أو أقساط التمويل)

			وذلك بما يتفق مع الشريعة ويخفف العبء على المصرف.
مخاطر التشغيل (فشل إداري أو فني في تشغيل المشروع)	1. الجمع بين المشاركة والإجارة: يبدأ التمويل بعقد مشاركة، حيث يشارك المصرف العميل في المشروع، ثم يُبرم عقد إجارة مع نفس العميل لاستئجار أصول المشروع أو خدماته. - المشاركة تمنح المصرف حق الإشراف والمراقبة على أداء المشروع. - الإجارة توفر للمصرف تدفقات نقدية مضمونة بغض النظر عن نجاح العمليات.	- إذا فشل المشروع تشغيليًا، فللمصرف الحق في التدخل بصفته شريكًا. - كذلك، يمكنه تقليل خسائره من خلال مداخيل الإجارة المستقرة.	مخاطر التشغيل تنبع من ضعف الإدارة أو خلل في العمليات، لذلك أدوات التحوط الملائمة هي التي تمنح المصرف دورًا رقائيًا أو إمكانية الانسحاب أو ضمان دخل بديل. الجمع بين المشاركة والإجارة أو المراقبة يُحقق هذا التوازن دون مخالفة للضوابط الشرعية.
	2. الجمع بين المراقبة والمشاركة: يشتري المصرف معدات أو مواد عبر مشاركة ويقدمها للمؤسسة، ثم يشاركها في تشغيل المشروع عبر عقد مشاركة. - المعدات تُملك للمصرف حتى تسليمها، ما يقلل مخاطر سوء استخدامها. - المشاركة تسمح بمراقبة الأداء التشغيلي وتوزيع الخسارة إذا حدث فشل.	- وجود عقد مرابحة في البداية يحمي المصرف من الدخول في التشغيل مباشرة. - وعقد المشاركة لاحقًا يمكنه من فهم قدرة العميل التشغيلية ومراقبتها.	
	3. خيار الشرط في المشاركة: يُدرج خيار فسخ في عقد المشاركة خلال مدة معينة. - يمنح المصرف فرصة لمتابعة الأداء التشغيلي، وفي حال وجود خلل، يمكنه الانسحاب دون خسارة كبيرة.	هذا الخيار يحصّن المصرف من الالتزام طويل الأجل في حال ظهور ضعف في الإدارة أو التشغيل.	
	1. الجمع بين المراقبة والمشاركة: المرابحة توفر سعرًا ثابتًا للتمويل، بينما المشاركة ترتبط بأداء المشروع في السوق.	- المرابحة تضمن جزءًا من الربح للمصرف بغض النظر عن تقلبات السوق، فتقلل من تعرضه لخطر السعر المتغير. - المشاركة تسمح للمصرف بمشاركة الأرباح والخسائر الناتجة عن تقلبات السوق، مما يعزز المرونة وتحمل المخاطر	

المؤسسات الناشئة عالية المخاطر (ص ص 29-41)

مخاطر السوق (تقلبات تؤثر على قيمة المنتج أو المشروع)	2. الجمع بين الإجارة والمشاركة: يتم تأجير الأصول بعقد إجارة مع إتاحة المشاركة في الأرباح حسب أداء المشروع في السوق. 3. الجمع بين المرابحة وبيع العربون: بيع العربون يُستخدم لضمان التزام العميل بدفع السعر النهائي بغض النظر عن تغيرات السوق. 4. الضمان من طرف ثالث: وجود ضامن يضمن تعويض المصرف إذا تدهورت ظروف السوق وأثر ذلك على قدرة العميل على السداد. 5. التحوط باستعمال خيار الشرط (حق الفسخ أو التعديل) يُشترط في العقد حق المصرف بتعديل الشروط أو فسخ العقد عند تغيرات جوهرية في السوق.	- الإيجار يوفر دخلاً ثابتاً ومستمراً يعوض المصرف حتى في حال تقلبات السوق. - المشاركة تعزز تكافل المصرف مع العميل في مواجهة تقلبات السوق وتقاسم المخاطر - العربون يمنح المصرف ضماناً مسبقاً ومصدراً جزئياً للأموال، مما يقلل مخاطر السوق الناجمة عن تقلبات الطلب أو الأسعار. - المرابحة تحدد سعر البيع مسبقاً، فتخفف من أثر تغير الأسعار على المصرف الضمان يزيد من حماية المصرف ضد مخاطر السوق، خاصة إذا انخفضت قيمة الأصول أو الأرباح بسبب تقلبات السوق. يمنح هذا الخيار للمصرف مرونة في التعامل مع تقلبات السوق وتقادي الخسائر الكبيرة.	الجمع بين عقود تضمن دخلاً ثابتاً (مرابحة، إجارة) مع عقود تشارك المخاطر (مشاركة) ومع وجود ضمانات وخيارات تحكم يسمح للمصرف بالتحوط بفعالية ضد تقلبات السوق التي تؤثر على قيمة التمويل وأداء المؤسسات الناشئة
مخاطر السمعة (تضرر صورة المصرف بسبب تصرفات المؤسسة الناشئة)	1. الجمع بين المرابحة وبيع العربون: بيع العربون يحدد جدية التعاقد ويقلل من الإلغاء أو النزاعات. 2. الضمان من طرف ثالث: وجود ضامن يعزز ثقة الأطراف بأن التمويل مؤمن، ويحمي المصرف من فشل العميل. 3. التحوط باستعمال خيار الشرط: حق المصرف في تعديل أو فسخ العقد في حالات إخلال أو تغيير الظروف	وجود العربون يمنع التلاعب أو الإلغاء المتكرر، مما يحافظ على سمعة المصرف كجهة عادلة ومنظمة. الضمان يقلل من الشكوك المتعلقة بقدرة العميل على الوفاء، ويحافظ على سمعة المصرف بالجدية و الموثوقية. يضمن المصرف حماية نفسه من التعامل مع عملاء قد يضررون بسمعته، مما يحافظ على صورة المصرف ومصداقيته.	الجمع بين عقود واضحة، وجود ضمانات، ومرونة في العقود، يساعد المصارف الإسلامية على إدارة مخاطر السمعة بحكمة ويعزز ثقة العملاء والمجتمع.

المؤسسات الناشئة عالية المخاطر (ص ص 29-41)

مخاطر الامتثال (مخالفة الأنظمة أو الضوابط الشرعية)	1. التحوط باستعمال خيار الشرط: إدراج شروط شرعية واضحة تسمح للمصرف بالتدخل أو إلغاء العقد عند وجود مخالفة شرعية.	خيار الشرط يحمي المصرف من استمرار المعاملات غير المتوافقة مع الشريعة، ويضمن الالتزام المستمر بالضوابط الشرعية.
	2. الجمع بين المربحة والمشاركة: المربحة تضمن وضوح العقود وتحديد الأسعار مسبقاً بما يتوافق مع الشريعة، والمشاركة تربط الأرباح والخسائر بين المصرف والعميل.	- المربحة تقلل مخاطر مخالفة الضوابط الشرعية لأنها تعتمد على البيع المباشر بريح معلوم. - المشاركة تعزز الالتزام بالشروط الشرعية من خلال تقاسم المخاطر، مما يقلل احتمالية الانحراف عن أحكام الشريعة.
	3. الجمع بين الإجارة والمشاركة: الإجارة تلزم بتقديم خدمة أو منتج محدد مع مراقبة مستمرة، والمشاركة تضمن التزام الأطراف بالنتائج الفعلية.	- الإجارة توفر إطاراً شرعياً واضحاً للمعاملات، مع التزام دقيق بأحكام الخدمة والتشغيل. - المشاركة تزيد من مراقبة الالتزام الشرعي في أداء المشروع أو الاستثمار، مما يحد من مخالفة الضوابط.
	4. الضمان من طرف ثالث: وجود ضامن شرعي يضمن التزام العميل بالمعايير الشرعية وتنفيذ العقد.	الضمان يساعد في مراقبة الالتزام بالضوابط الشرعية ويوفر حماية للمصرف ضد المخالفات المحتملة من العميل.
مخاطر التكنولوجيا والابتكار (إخفاق المنتج أو النموذج في الواقع)	جميع الأدوات صالحة ومتداخلة للتحوط من مخاطر التكنولوجيا والابتكار التي تحتاج حلول شاملة ومتعددة الأبعاد.	مخاطر التكنولوجيا والابتكار بطبيعتها معقدة ومتعددة الأوجه، وبالتالي تحتاج إلى أدوات تحوط متنوعة تجمع بين عقدين لتحقيق التوازن بين حماية المصرف الإسلامي والمؤسسة الناشئة. - هذه المخاطر تشمل عدم وضوح النتائج، احتمال فشل المنتج، والتغير السريع في السوق والتقنية، لذلك لا يكفي عقد واحد أو طريقة واحدة للتحوط. - كل أداة من أدوات الجمع بين العقدين تقدم جانباً مختلفاً من الحماية

المصدر: بتصرف

IV - نتائج و توصيات الدراسة:

1- النتائج:

- ❖ تعدد وتنوع المخاطر التي تواجه المؤسسات الناشئة عالية المخاطر، حيث تشمل مخاطر ائتمانية، سيولة، تشغيل، سوق، سمعة، امتثال، شريعة، وتكنولوجيا، مما يتطلب استراتيجيات تحوط متعددة الأبعاد.
- ❖ أدوات التحوط بجمع العقدين نظريا أثبتت فاعليتها في التخفيف من تأثير هذه المخاطر، خاصة الجمع بين المربحة والمشاركة، الإجارة والمشاركة، والمربحة وبيع العربون، بالإضافة إلى الضمان وخيار الشرط؛
- ❖ التحوط الشرعي عبر الجمع بين العقدين يحقق توافقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية، ما يعزز ثقة الأطراف التمويلية ويقلل من النزاعات القانونية والمالية؛
- ❖ تنوع آليات الجمع بين العقدين يسمح للمصارف الإسلامية بتكييف أدوات التحوط وفق نوع وطبيعة المخاطر التي تواجهها المؤسسات الناشئة، مما يضمن حماية أفضل لرأس المال والاستثمار؛
- ❖ وجود مخاطر خاصة بالتمويل الإسلامي (كالاتثال والشريعة) يجعل الحاجة لاستخدام أدوات تحوط متخصصة ومرنة ضرورة أساسية لضمان سلامة العمليات التمويلية.

2- التوصيات:

- ❖ تعزيز التدريب والتوعية للمصرفيين الإسلاميين حول آليات الجمع بين العقدين كأدوات تحوط فعالة وشرعية للتعامل مع مخاطر المؤسسات الناشئة.
- ❖ تبني سياسات تحوط مرنة ومتنوعة تسمح بتوظيف أكثر من عقد تمويلي في الوقت نفسه، بما يتناسب مع خصائص المخاطر المختلفة التي تواجه المؤسسات.
- ❖ تطوير أطر تنظيمية وتشريعية واضحة تدعم استخدام الجمع بين العقدين كآلية رسمية للتحوط في المصارف الإسلامية، مع ضبط شروط وضوابط شرعية دقيقة.
- ❖ التركيز على الابتكار المالي خاصة في مجال التكنولوجيا المالية (FinTech) لتسهيل تطبيق آليات الجمع بين العقدين وتقليل المخاطر التشغيلية والتكنولوجية.
- ❖ تشجيع البحوث والدراسات التطبيقية لتقييم فاعلية أدوات التحوط بجمع العقدين على أرض الواقع، خصوصاً في سياق تمويل المؤسسات الناشئة الصغيرة والمتوسطة.
- ❖ العمل على بناء ثقافة مالية إسلامية قوية لدى أصحاب المؤسسات الناشئة لتعزيز الامتثال والوعي بالمخاطر وكيفية إدارتها باستخدام أدوات التحوط الشرعية.

خلاصة:

تعد المخاطر المتنوعة التي تواجه المؤسسات الناشئة عالية المخاطر تحدياً يستدعي تطوير آليات تحوط فعالة ومتوافقة مع الشريعة الإسلامية. ويُعتبر الجمع بين عقدين من عقود التمويل الإسلامي أحد أهم الحلول المبتكرة التي توفر حماية متكاملة للطرفين وتقلل من احتمالية الخسائر المالية. من خلال اعتماد هذه الأدوات، يمكن تعزيز ثقة المستثمرين والممولين في قدرة المصارف الإسلامية

على إدارة المخاطر وتحقيق التنمية المستدامة للمؤسسات الناشئة. لذا، فإن فهم وتصميم آليات التحوط المناسبة ضرورة حيوية لضمان نجاح التمويل الإسلامي في دعم هذه الفئة الحيوية من الاقتصاد.

الإحالات والمراجع :

1. محمد عبد الحليم عمر، (2013) "التحوط في المؤسسات المالية الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمي، العدد 17، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ص. 52.
2. مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، عمليات التحوط في المؤسسات المالية الإسلامية قرار رقم : 238 (9/24)، الدورة الرابعة و العشرون، دبي، 04-06 نوفمبر 2019.
3. القره داغي علي محيي الدين، (2004) إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، دار البشائر، ص. 133.
4. محمد عبد الحليم عمر، (2007) التمويل الإسلامي: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، مكتبة التقوى، القاهرة، ص. 214.
5. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)، معايير الشريعة، معيار رقم (25) الجمع بين العقود، ص. 705.
6. سمير مصطفى حسن، (2015) الصيغ التمويلية الإسلامية وتحديات التطبيق، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 12،
7. المعايير الشرعية من 1126 وهذه الطريقة المعمول بها في الصناديق الاستثمارية الموازية، مثل صندوق الراجعي المتوازن بالريال، والدولار، المعايير الشرعية 1127
8. وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ج4، ص: 2743
9. يوسف بن عبد الله الشيبلي، (2016) التحوط في المعاملات المالية، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، الدورة الثانية، الندوة العلمية: التحوط في المعاملات المالية: الضوابط و الاحكام، مجمع الفقه الاسلامي الدولي، منظمة التعاون الإسلامي، 26-27 أبريل 2016، ص 24
10. بوعكاز نوال، (2021) "التحوط في التمويل الإسلامي -دراسة قياسية على السوق المالية الإسلامية الماليزية" أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس سطيف 1، سطيف ص 95.
11. مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي، المؤتمر الرابع، جدة المملكة العربية السعودية 6 - 11 فيفري 1988.
12. مجلة المجمع ، العدد الرابع 2164/3.
- 15- Naseem Al Rahahleh, M. Ishaq Bhattim Faridah Najuna Misman, (2019) "Developments in Risk Management in Islamic Finance", Journal of Risk and Financial Management (JRFM), Issue 1, Volume 12. 2019, Page 37 .