

جامعة الأمير عبد القادر الإسلامية، قسنطينة

الملتقى الدولي حول

أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية

2009 / 05 / 6_5

التوريق: آلية لتجاوز الأزمات في المؤسسات المالية الإسلامية

أ. علاوي عبدالفتاح

allaouimsila@yahoo.fr

د. رحيم حسين

rahim_hocine@yahoo.fr

المركز الجامعي برج بوعرييج

مقدمة:

لقد أضحت الصناعة المالية الإسلامية تحتل حيزا مرموقا في أسواق العالم وسمعة طيبة في الوسط المالي والمصرفي العالمي، ولعل من أبرز مؤشرات ذلك توجه العديد من البنوك العالمية إلى اعتماد خدمات في مجال الصناعة المصرفية الإسلامية، التي يتراوح نموها بين 15 و 20 في المائة سنويا، سواء عبر إدارة الصناديق، أو من خلال تقديم خدمات بنكية متوافقة مع الشريعة الإسلامية. وعلى الرغم من التحديات التي تواجه هذه المنتجات، بدءا من اختلاف المصطلحات والتسميات والتفسيرات، وصولا إلى غياب المعايير الدولية، أنتجت هذه الصناعة أدواتها التمويلية، وطرحت منتجات أسهمت في تطويرها والتأكيد على تنافسيتها أمام نظيرتها التقليدية. ويعتبر التوريق أحد أشكال هذه الأدوات المالية المستحدثة، التي كان لها صدى منذ انتشارها في ثمانينيات القرن الماضي. غير أن التوريق في البنوك الإسلامية يختلف عن مثيله في البنوك التقليدية، حيث أن التوريق (بيع الديون) في هذه الأخيرة كان من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية الحالية (أزمة الرهن العقاري)، عندما أهملت البنوك الجدارة الائتمانية للمقترضين وأغرتهم بفائدة بسيطة، مما أدى إلى تفاقم حجم القروض، واضطرار البنوك إلى بيع هذه القروض إلى شركات التوريق، حيث أصدرت بها سندات وطرحت في البورصات. ومثل هذا الأسلوب للرهن غير جائز شرعا من منظور إسلامي، وأن طريقة توريق الديون لا تجوز، كما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر

الإسلامي في دورته الحادية عشرة في نوفمبر 1988، ولا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصداراً أو تداولاً بسبب قيامها على الفوائد الربوية.

فما هو إذا التوريق في المنظور الإسلامي؟ وكيف يتم؟ وما هي أنواعه وفوائده؟ وما هو حجم العمليات المتوقعة في هذا المجال؟ وهل هو أداة قابلة للتطوير والنمو في ظل طفرة الأدوات المالية الإسلامية الأخرى؟ وإلى أي مدى يمكن أن يساهم في تجنب الوقوع في الأزمات المالية؟

1- أسباب الأزمة المالية الحالية:

قد يختلف الكثير في حجم الصدمة التي أحدثتها أزمة الرهن العقاري على الاقتصاد الأمريكي والأوروبي، وكذلك على الدول المرتبطة بهما اقتصادياً، ولكن ما لا يختلف فيه هو أن هذه الصدمة خلفت مجموعة من الدروس المستفادة، من حيث أسباب وقوعها وكيفية التعامل معها.

أما عن أسباب الوقوع فقد كشفت الأزمة عن فقاعتين يحكمان الاقتصاد العالمي ما لبثا أن انفجرتا ليحدثا الأزمة: الأولى فقاعة الفوائد الربوية، والثانية فقاعة بيع الديون، وكل منهما يرتبط بالآخر.

لقد ارتبطت بؤادر الأزمة بصورة أساسية بالارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها، خاصة في ظل التغاضي عن السجل الائتماني للعملاء وقدرتهم على السداد، حتى بلغت تلك القروض نحو 1.3 تريليون دولار في مارس 2007، وتفاقمت تلك الأزمة مع حلول النصف الثاني من عام 2008، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم، وكان من نتائج ذلك تكبد أكبر مؤسستين للرهن العقاري في أمريكا، وهما "فاني ماي" و"فريدي ماك"، خسائر بالغة، حيث تتعاملان بمبلغ "ستة تريليونات دولار"، وهو مبلغ يعادل ستة أمثال حجم اقتصاديات الدول العربية مجتمعة.

أما فقاعة بيع الديون فجاءت من خلال "توريق" أو "تسنيذ" تلك الديون العقارية، وذلك بتجميع الديون العقارية الأمريكية وتحويلها إلى سندات، ثم تسويقها من خلال الأسواق المالية العالمية. وقد نتج عن عمليات التوريق هذه زيادة في معدلات عدم الوفاء بالديون لرداءة العديد من تلك الديون، مما أدى إلى انخفاض قيمة هذه السندات المدعومة بالأصول العقارية في السوق الأمريكية بأكثر من 70 في المائة*.

وهكذا بدأت الأزمة منذ عام 2007، وانتشرت وانفجرت في عام 2008، وهي بصورة مختصرة أن المؤسسات المالية قدمت قروضاً ضخمة جداً بلغت حوالي 13 تريليون دولار لشراء عقارات (منازل)

* وعلى هذا الصعيد علقت قرابة 70 شركة رهن عقاري أمريكية عملياتها وأعلنت إفلاسها أو عرضت للبيع منذ بداية العام الماضي 2006 وحتى الآن، وذكرت شركة "كونتري فاينانشيال" أن مصاعب سوق الرهن العقاري أصبحت تهدد أرباحها ووضعها المالي جدياً، وأعلنت شركة "هوم مورجيج إنفستمنت" إفلاسها، وانخفضت الإيرادات ربع السنوية لشركة "تول بروذرز" العقارية، وأعلنت شركة "هوم ديو" العاملة في المجال العقاري توقع تراجع أرباحها أيضاً بسبب تراجع سوق العقارات السكنية.

للمتعاملين معها، كما قدمت قروضا في شكل بطاقات ائتمان، وبعد أن تراكمت لديها كميات هائلة من القروض قامت ببيعها لشركات التوريد، ثم قامت هذه الأخيرة بإصدار سندات بقيمة هذه القروض وطرحتها في السوق لبيعها لمستفيدين آخرين بأسعار أكثر من قيمتها الاسمية بسبب الفوائد التي تم احتسابها على أصل القرض، وهذه الفوائد تبدأ تدريجياً على المقرض، فيدفع المقرض الفوائد لمدة سنتين أو ثلاثة قبل أن يصل إلى أصل المبلغ المقرض.

وفي ظل هذا الوضع قام أصحاب المنازل (العلاء) برهن عقاراتهم للحصول على قروض أخرى، ثم قامت المؤسسات التي أعطت قروضا في هذه المرحلة برهن العقارات رهنا ثانياً، كما قامت ببيع القروض لشركات توريق، وهذه الأخيرة قامت بدورها ببيع هذه القروض لمؤسسات عالمية ولصناديق سيادية في صورة سندات عبر المشتقات المالية، فأصبح المنزل الذي تم شراؤه بمليون دولار (فرضاً) في القرض الأول بـ 20 مليون دولار، بعد أن تم بيع دينه مرات عدة. وفي خطوة احترازية قامت شركات التمويل العقاري بالتأمين على قروض العقارات. فلنا أن نتخيل ما هي الكوارث التي تحل بالمؤسسات المالية عند تأخر العميل عن سداد القروض؟ وهذا ما حصل فعلاً، فقد تعرّض العلاء بما أثقلوا من قروض، فلم يعد بإمكانهم سداد أقساط القروض، فباتت شركات التأمين مطالبة بتعويض المؤسسات المالية عن تعرّض العلاء، وهكذا بدأت سلسلة تساقط المؤسسات المالية واحدة تلو الأخرى.

يمكن أن نجل أسباب الأزمة في عاملين أساسيين:

أ- بيع الديون: حيث قامت البنوك ببيع قروضها المجمعة على عملائها مقابل عقاراتهم إلى شركات التوريد بأقل من قيمة الدين في مقابل الحصول على السيولة النقدية، وشركات التوريد قامت بإصدار سندات بقيمة هذه الديون وطرحها في السوق للاكتتاب بقيمة أكبر من القيمة التي اشترتها بها من البنوك الأولى، والفرق بين قيمة الشراء وبين قيمة بيع السندات هو الذي تحصل عليه هذه الشركات، وهذا شبيه بخصم الكمبيالات، حيث يقوم صاحبها ببيع دين لأجل للحصول حالياً على النقود بأقل من قيمة الدين، وهذا العمل غير جائز شرعاً، وقد صدر قرار من مجمع الفقه الإسلامي بشأن تحريمه (قرار رقم 7-2-1964، فقرة: (ثالثاً) بشأن حسم الأوراق التجارية في دورة مؤتمره السابع بالسعودية بتاريخ 9-14 ماي 1992م)¹.

ب- الفوائد البنكية: وهي فوائد ناشئة عن:

- القروض التي أثقلت المتعاملين مع البنوك.

- ما يجنيه أصحاب السندات بعد بيع الديون لشركات التوريد، وجعل الديون المشتراة سندات، وبيعها مرة

أخرى ليستفيد حملة السندات من الفوائد الربوية. وقد صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 60

(6-11) بشأن تحريم التعامل بالسندات مضمونة رأس المال مع دفع فائدة مشروطة، في مؤتمره

السادس بالسعودية بتاريخ 14-20 مارس 1995².

- شركات التأمين التي قامت على أساس التأمين بالربا.

2 - التوسع في الائتمان أساس العمل المصرفي التقليدي:

توريق الديون وتسييلها بالبيع أمر معتاد في الاقتصاد التقليدي، ومن ذلك خصم السندات والكمبيالات. غير أن الأمر توسع على الصعيد المصرفي الدولي، حتى أنه أضحى منذ نهاية الثمانينيات يشكل ظاهرة مالية، وقد أطلق عليه "جنون الثمانينات"، على مستوى مصارف الولايات المتحدة، بسبب تهافت المصارف على توريق ديونها*، وهذا ما يفسر انعكاس الفشل المالي في السوق الأمريكية على السوق الأوروبية بشكل مباشر.

يهدف التوريق إلى تحويل قروض الدول والمشروعات إلى أوراق مالية قابلة للتداول في البورصات العالمية كأداة مصرفية تؤمن السيولة وتوسع الائتمان. فعند رغبة بنك في زيادة رأس المال، أو حين يحتاج إلى سيولة نقدية، أمامه ثلاثة حلول:

- طرح أسهم للاكتتاب العام، وعيب هذه الطريقة أنها تؤدي لإدخال مساهمين جدد يقاسمون المساهمين القدامى بالأرباح.

- الاقتراض من بنوك أخرى، وعيب هذه الطريقة هو تحمل فوائد مصرفية مرتفعة، أو التعرض لآجال سداد قصيرة.

- طرح سندات مديونية للاكتتاب العام، وهو ما يعتبر قرضاً جماعياً مقابل فائدة ثابتة ولآجال طويلة. وعيب هذه الطريقة أنها تمنح الدائنين حق الامتياز أو الرهن على بعض ممتلكات البنك المورق.

- يعول الدائنون على رهون المصرف مقابل الوفاء بديونها، فإذا تعرض المصرف لاضطراب يخل بمركزه المالي أو يضطره للإفلاس، فإن الوفاء بقيمة السندات يصبح معرضاً لخطر العجز عن الوفاء أو عن التأخر به.

2-1- مراحل طرح سندات المديونية للاكتتاب (بيع الديون):

- يبيع المصرف المضطر أصوله المضمونة (Secured Assets) بسعر مخفض لمنشأة متخصصة، غالباً ما يكون بنكاً متخصصاً يطلق عليه (SPV)*، الذي يشتري أصول المصارف الراغبة بتوريق ديونها ليقبها شبح تعرضها للإفلاس بدعمها ائتمانياً، وتدخل الأصول بذلك في ذمة المصرف المتخصص ويتعد المصرف المتورق عن مخاطر الإفلاس.

* تقدر حصة الفرد الأمريكي من الدين 439.27 دولاراً.

- تحول الأصول المرهونة إلى سندات مديونية مضمونة بحقوق رهن أو ملكية لدى البنك الذي يكون دائناً بها لجموعه من المدنيين الذين يكونون غالباً مقترضين، فتنتقل سندات المديونية بضماناتها لـ (SPV).
- تصدر الـ SPV (المصدر) أوراقاً مالية (تكون غالباً سندات بعلاوة إصدار) بقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق بغية الحصول على سيولة نقدية تمكنها من شراء سندات المديونية .
- غالباً ما تلجأ الـ SPV للقروض المصرفية البسيطة لتمويل شراء السندات، مع مراعاة أن تكون مواعيد وفاء المدنيين بقيمة السندات وفوائدها قبل أو عند حلول آجال الوفاء بقيمة القرض المصرفي (ما يهم مشتري الأوراق المالية عائدها من الفوائد).
- يمكن للبنك المتورق (The Originator) زيادة قدرته التحويلية من خلال سندات مديونياته قبل حلول تاريخ استحقاقها بتكلفة منخفضة عن طريق ما تصدره (SPV) من أوراق مالية، موفرًا مصاريف الإصدار وما يرتبط بذلك من ترويج واكتتاب فيما لو أصدرها بنفسه.
وفي هذا الصدد قدر اتحاد البورصات الدولي حجم التداول المذهل في سوق إصدارات الأسهم ما بين اليابان والولايات المتحدة الأمريكية عام 1992 (أي خلال فترة جنون الثمانينيات) بحوالي 3.1 تريليون دولار!

2-2- بطاقات الائتمان:

وهي بطاقات تصدرها المؤسسات المالية لعملائها بغرض دفع أثمان المشتريات والخدمات، هي تسمح بدفع مبالغ أكبر مما هو مخزن في هذه البطاقات، وبالتالي الحصول على قرض، ولذلك تدرج هذه البطاقات في زاوية خلق الائتمان، خاصة فيما إذا تأخر المدين عن سداد ما سحبه.
ولقد أدى التوسع في هذه البطاقات، لاسيما في ظل مجانيته، إلى مديونية معظم الأفراد في الغرب، حيث يقضي أغلب الناس أوقاتهم في جدولة ديونهم بين بطاقات الائتمان المختلفة، والمسحوبة عن مصارف عديدة.

2-3- التسهيلات الائتمانية:

وهي خدمات مصرفية ملحقه بالحسابات الجارية، يمنح المصرف بموجبها صاحب الحساب رصيداً بحدود معينة يستطيع سحبه مقابل فائدة محددة، فهي إذا تمثل صورة من صور التوسع في الديون، والتي من أبرز آثارها التعثر والعسر.

وفي هذا الصدد، وعلى سبيل المثال، بلغت خسارة البورصة السعودية في عام 2006 أكثر من 320 مليار دولار معظمها (أكثر من 52%) كان مغطى بموجب تسهيلات ائتمانية³، كما بلغت الديون الوطنية الأمريكية عام 2005 نحو 8,2 تريليون دولار، ولو قسم هذا المبلغ على سكان الولايات المتحدة فإن حصة

الفرد الواحد من الديون تكون 27439,48 (سبعة وعشرين ألفاً وأربعمئة وتسعة وثلاثين دولاراً وثمانية وأربعين سنتاً)، وهذا الدين يزداد بمعدل 2,83 مليار/يوم (مليارين وثلاثة وثمانين مليون دولار لكل يوم)⁴.

ولق أدى هذا الوضع إلى خلق مجتمعات استهلاكية بشكل مفرط، حتى أن المحلل والمؤرخ المالي (مايكل هيويدسون) يصف هذه المرحلة من تطور الاقتصاد الأمريكي، بأنه "تغير للأمة"، حيث صارت الولايات المتحدة أمة تشتري الأشياء بعد أن كانت تصنعها، وصار اقتصادها يقوم على الاستهلاك بدلا من الإنتاج، فحل على إثر ذلك المركز التجاري محل المصنع كمحرك للاقتصاد الأمريكي. لذلك فالناس لا تدرك أن النزاع الاقتصادي الجديد في التعامل هو نزاع بين الدائنين والمدينين، وتقع المسؤولية الأولى في ذلك على المؤسسات المالية، التي لم تطور تدقيقا كافيا في تحليل المخاطر، حيث ركزت كثيرا على الأرباح قصيرة الأجل ولم تدمج تكاليف قسط المخاطر والسيولة، وفي بعض الظروف لم تفهم تماما العواقب المحتملة المالية لتصرفها⁵.

3- مفهوم التوريق في المؤسسات المالية الإسلامية

يعتبر التوريق شكلا من أشكال التمويل الإسلامي مثله مثل المرابحة، المشاركة، المضاربة، الاستصناع، الإجارة والسلم، وفيما يلي سنتناول تعريف التوريق من النواحي التالية:

أ- كمصطلح تصكيك الديون:

التوريق في اللغة مشتق من الورق، بكسر الراء، وهو الفضة. قال تعالى: "فابعثوا أحدكم بورقكم هذه إلى المدينة" (الكهف:19). وقال عليه السلام: "في الرقة ربع العشر"⁶، والرقة بالتخفيف: الفضة. والمراد به في الاستعمال الفقهي الحصول على الورق، أي الحصول على النقد، وذلك بأن يشتري سلعة بثمن مؤجل ثم يبيعها لغير بائعها بثمن حاضر⁷.

وكلمة التوريق هي تعريب لمصطلح اقتصادي حديث نسبيا وهو (securitization)، الذي يعني: تصكيك الديون أي جعل الدين المؤجل في ذمة الغير، في الفترة مابين ثبوته في الذمة وحلول أجله، صكوكا قابلة للتداول في سوق ثانوية. وبذلك يمكن أن تجرى عليه عمليات التبادل والتداول المختلفة، وينقلب إلى نقد بعد أن كان مجرد التزام في ذمة المدين⁸.

ومن الواضح أن تصكيك الديون مبني على بيع الدين لغير من هو عليه بأقل من قيمته الاسمية وقبل أجله، وهذا غير جائز شرعا لما فيه من الربا، حيث إنه حتى ننقل التصكيك من الحظر إلى الإباحة يلزم أن يكون محل البيع أصل (عين) يجوز بيعه، وليس ديناً، مثل العقارات والسيارات والمعدات وغيرها. فالمطلوب أن يكون الأصل مدرا لتدفقات نقدية، فمثلا إذا كان لدينا عمارة مولدة لتدفقات نقدية، يمكن لنا إصدار صكوك معتمدة على هذه التدفقات النقدية، ولكن كل واحد منها يمثل حصة شائعة في ملكية المبنى،

وليس حصة شائعة في الديون في ذمم الغير، لذلك يترتب عن التصكيك انتقال ملكية الأصل المولد للتدفقات النقدية إلى حملة الصكوك، وبالتالي ملكية تلك التدفقات النقدية كالأيجارات ونحوها⁹.

ب- كخدمة مصرفية جديدة:

يعتبر التوريد خدمة مصرفية جديدة من ضمن آليات وخطوات إجرائية وتعاقدية مرتبة ومنظمة تيسر للعميل حصوله على النقد بعملية يكون البنك طرفا وسيطا إضافيا فيها. وفي إطار هذه العملية يقوم البنك في مرحلة أولى بشراء السلعة أصالة عن نفسه من البائع الأصلي، بناء على وعد العميل بالشراء منه، أو شراء كميات من السلع دون وجود وعد مسبق بالشراء، ثم يبيع البنك تلك السلعة المشتراة، أو كميات محددة منها، للعميل بالأجل بثمن محدد (بالمساومة أو المراجعة). وفي مرحلة تالية يقوم البنك ببيع تلك السلعة التي أصبحت مملوكة للعميل إلى من يرغب شراءها نقدا، بناء على توكيل العميل له بذلك، وقد يكون المشتري النهائي للسلعة هو البائع الأصلي الذي اشترى منه السلعة فيتم التوريد حينئذ عبر ثلاثة أطراف، أو في حالات أخرى يكون المشتري غير البائع الأصلي فيتم التوريد عبر أربعة أطراف¹⁰.

وتطرح البنوك عدة منتجات متنوعة تعمل بمفهوم التوريد المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، فبعض البنوك تطرح منتجاً لبيع السلع المحلية بالتقسيط للأفراد، والمسمى التوريد بالسلع المحلية، والذي يوفر لعملاء البنك إمكانية الحصول على تمويل نقدي بطرق إسلامية، حيث يتيح البنك لعملائه الشراء بالتقسيط لأي سلعة محلية يمتلكها البنك مسبقاً، ثم يوكل العميل البنك لإعادة بيع السلعة نقداً في السوق المحلي وإضافة ثمن المبيع إلى حسابه. وبعض البنوك تقوم بشراء وامتلاك سلعة من السوق الدولي، وغالباً ما تكون معدناً، ثم تبيعها للعملاء بربح معلوم لأجل معلوم، وبعد بيعها للعميل وامتلاكه إياها يقوم العميل بإصدار وكالة للخزينة بالبنك ببيع تلك السلعة وإيداع حصيلة البيع في حسابه.

ت- الفرق بين التورق والتوريد:

هناك فرقاً بين مصطلحي التورق والتوريد (التسديد أو التصكيك)، فهما عمليتان مختلفتان. ولتوضيح الفرق ما بين المصطلحين نعرف أولاً بكل من المصطلحين، ثم نستنتج الفرق بينهما.

• **التورق:** ونقتبس في تعريفه ما ورد عن رئيس الهيئة الشرعية الموحدة لمجموعة البركة المصرفية: "التورق هو حال لغير من اشترى من إحدى الوسائل المشروعة للحصول على السيولة"¹¹. ورغم صدور قرار من المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي بمشروعيته، فإنه لم يوضع موضع التطبيق إلا أخيراً من بعض البنوك الإسلامية أو النواذ الإسلامية للبنوك التقليدية. وتطبيق التورق يحقق مصلحة مزدوجة، فهو يوفر السيولة للعملاء، كما يستخدم لاستقطاب السيولة للمصارف،

فضلا عن استخدامه في استثمار أموال العملاء بالمرايحات بعوائد ثابتة معلومة مقدما، وهو مطلب تلح عليه بعض الشركات والمؤسسات الحكومية التي تضع ميزانيات تقديرية لأنشطتها.

ولا يخفى ما في التورق من خطورة لقربه في الإجراءات من بيع العينة المحرم، مع اختلافه جوهريا عنه، وهذا يتطلب دقة متناهية في تنفيذه، ووضع الآلية والإجراءات في ضوء الضوابط الشرعية، فضلا عن الاحتياط بالوسائل الشرعية لتجنب تفاوت الأسعار ما بين الشراء بالأجل والبيع النهائي بثمن حال، مما يضر بالعمل أو البنك. والتورق تدعو إليه الحاجة حيث لا يمكن تطبيق الصيغ الأخرى لتمويل العملاء، وهذا يجعل التمويل الإسلامي متاحا لتغطية جميع احتياجات العملاء أيا كانت صورتها.

ويمكن القول باختصار أن التورق هو أن يشتري أحدهم سلعة بثمن مؤجل، ثم يبيعها نقدا بثمن أقل، ليحصل على النقد، فإن باعها إلى البائع نفسه فهي العينة، وإن باعها إلى غيره فهو التورق.

• **التوريق (التصكيك أو التسديد):** وهو مقبول شرعا، ويتمثل في تحويل موجودات عينية أو منافع إلى صكوك قابلة للتداول، ويحتاج إلى بعض القيود والإجراءات لتحقيق الضوابط الشرعية، التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولا دارة للدخل، والذي يمثل عائد السند. كما أن هناك آلية مقبولة شرعا من شأنها توفير التحوط (الحماية والأمان) للعمل دون الضمان الممنوع شرعا في المشاركات. وتتنوع الصكوك المشروعة إلى صكوك الإجارة وصكوك السلم وصكوك المضاربة، وتحكم الصكوك جميعا جملة من الضوابط الشرعية. كما أن لعملية التصكيك أطرافا مختلفة لحماية حملة الصكوك وتيسير تداولها، مع الإشارة إلى أن صكوك الإجارة تتوافر لها قابلية التطبيق الملائم للمدد الطويلة عن طريق الأجرة المتغيرة، التي تتفق مع الضوابط الشرعية، وتوفر عائدا متغيرا لحامل الصك. والصكوك تحقق للشركات السيولة على وجه مشروع، كما أنها تتيح للبنك توظيف السيولة.

ويتضح مما سبق أن مصطلح التوريق يطلق على عملية يتم بموجبها تحويل ملكية مجموعة من الأصول المدرة للدخل من المالك الأصلي لها إلى طرف آخر، وذلك على شكل أوراق مالية قابلة للتداول عادة.

وبناء على ما سبق يتضح أن ثمة فروق بين التورق والتوريق نوجزها فيما يلي:

- التورق هو شراء سلعة بالأجل وقيام المشتري بإعادة بيعها إلى طرف ثالث نقدا (غير البائع الأول) بهدف الحصول على النقد.

- التوريق يتحقق من خلال قيام بنك أو مؤسسة مالية بتحويل ملكية الأصول المالية التي لديها، والمدرة لدخل، إلى طرف آخر بهدف الحصول على السيولة.

ويلاحظ أنه على الرغم من اختلاف التورق عن التوريق فإن كلا منهما يهدف إلى توفير السيولة للمستفيد، ففي عقد التورق نجد أن العميل الذي اشترى السلعة بالأجل يقوم ببيعها إلى طرف ثالث نقدا بهدف الحصول على السيولة، أما في عملية التوريق فإن البنك أو المؤسسة المالية تقوم بنقل ملكية

الأصول التي لديها إلى طرف آخر، واستلام القيمة الحالية (Present Value) لتلك الأصول والاستفادة من تلك السيولة لتمويل مشروعات جديدة، أو منح تسهيلات ائتمانية جديدة للعملاء.

4- التمويل بالتوريق الإسلامي:

تطرح البنوك منتجات متنوعة تعمل بمفهوم التوريق المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. فبعض البنوك، كما أشرنا إلى ذلك من قبل، تطرح منتجاً لبيع سلع محلية بالتقسيط للأفراد: "التوريق بالسلع المحلية"، والذي يوفر لعملاء البنك إمكانية الحصول على تمويل نقدي بطرق إسلامية، حيث يتيح البنك لعملائه الشراء بالتقسيط لأي سلع محلية يمتلكها البنك مسبقاً، ثم يوكل العميل البنك لإعادة بيع السلعة نقداً في السوق المحلي وإضافة ثمن المبيع إلى حسابه.

كما تقوم بعض البنوك بشراء وامتلاك سلعة من السوق الدولي، وغالباً ما تكون معدناً، ثم تبيعها للعملاء بربح معلوم لأجل معلوم، وبعد بيعها للعميل وامتلاكه إياها يقوم العميل بإصدار وكالة لخزينة البنك ببيع تلك السلعة وإيداع حصيلة البيع في حسابه.

وتحتوي هذه المنتجات المتنوعة على العديد من المزايا التي تتيح للعملاء توفير السيولة النقدية بطريقة ميسرة وخلال مدة وجيزة، تمكنها من مقابلة الالتزامات الجارية من أجور ورواتب ومصاريف إيجار وغيرها.

وفضلاً عن ذلك، يمكن البنوك الإسلامية الاستفادة من مميزات باقي الصيغ التمويلية الإسلامية الأخرى، كالمشاركة والمضاربة والاستصناع والسلم، وتطويعها لمقابلة احتياجات تمويل رأس المال العامل والثابت، وكذا تمويل أنشطة التوسع. وكل هذه الاقتراحات تحتاج إلى تكثيف البحوث والدراسات التي تساعد على البحث عن صيغ تمويلية إسلامية جديدة تسد الثغرات والقصور في الصيغ الإسلامية الحالية¹².

تقوم عملية التوريق على العناصر والمكونات التالية:

- يسبق إجراء عملية التوريق خطوات متعددة تنتهي باتفاق مع البنك، أو المؤسسة المالية، التي ترغب في تحويل أصولها إلى سيولة سريعة مقابل نقل ملكية تلك الأصول، وتشمل الخطوات التمهيديّة لذلك: التقييم الواقعي لقيمة الأصول؛ تحديد السعر الملائم للأوراق المالية المزمع طرحها للاكتتاب؛ التخطيط لبرامج الترويج للاكتتاب؛ وإعداد الدراسات الخاصة بالتدفقات النقدية للأصول محل التوريق وغيرها.

- إدارة الأصول فيما يتعلق بتوريق الذمم المدينة المقبولة شرعاً، حيث على الرغم من انتقال ملكية الأصول الضامنة للوفاء بقيمة الأوراق المالية المصدرة من الذمة المالية لمنشئ الأصل (المصدر) إلى الدائنين الجدد، ممثلاً بحملة صكوك التوريق، فإنه في معظم الصفقات، تناط بالمصدر مهام إدارة محفظة هذه الأصول وضماناتها أثناء إنجاز أو تنفيذ عمليات التوريق.

وبناء على ما سبق يمكن بيان الأطراف المعنية بعملية التوريد كما يلي:

- **مصدر الصك الاستثماري (منشئ الأصل):** وهو من يستخدم حصيلة الاكتتاب بصيغة شرعية. ومصدر الصك قد يكون شركة أو فرداً أو حكومة أو مؤسسة مالية. وقد ينوب عن المصدر في تنظيم عملية الإصدار مؤسسة مالية ذات غرض خاص SPV* مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار.
- **وكيل الإصدار:** وهو مؤسسة مالية وسيطة ذات غرض خاص (SPV) تتولى عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع إجراءات التوريد نيابة عن المصدر مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار، وتكون العلاقة بين المصدر ووكيل الإصدار قائمة على أساس عقد الوكالة بأجر.
- **المشتري (المستثمر أو المستثمرون):** والذي قد يكون بنكاً أو مؤسسة مالية محلية أو عالمية كبرى ذات ملاءة مالية عالية، حيث إن مثل هذه المؤسسات قد تتمتع بمعدلات سيولة مرتفعة غير مستغلة، مما يشجعها على الدخول في عمليات توريد بهدف استغلال هذه السيولة الفائضة في عمليات تحقق عوائد مرتفعة نسبياً، مقارنة بالعائد على الفرص الاستثمارية المتاحة في أسواق المال العالمية.
- **أمين الاستثمار:** هو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الإصدار، وتحفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد الوكالة بأجر تحدده نشرة الإصدار.
- **وكالات التصنيف العالمية:** تقوم هذه الوكالات بدور أساسي في تصنيف الإصدارات المالية التي تطرح في أسواق رأس المال، وفي تحديد السعر العادل للأوراق المالية المصدرة، ومن أبرز هذه الوكالات: (Poor & Standard , Moody's , Fitch). كما توجد في الوقت الحالي وكالات تصنيف إسلامية تقدم إلى جانب ذلك خدمة تصنيف الجودة الشرعية، مثل: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (IIRA) ومقرها البحرين، والوكالة الماليزية للتصنيف (RAM)¹³.

5- المنافع الاقتصادية للتوريد:

يواجه العمل المصرفي الإسلامي تحديات عديدة أمام منافسة العمل المصرفي التقليدي. وبسبب تحريم الفائدة يركز النشاط المصرفي الإسلامي بقوة على الأصول الأولية، وليس فقط على تداول المال لقاء التنازل عن التدفق النقدي. ويتوجب على النظام المالي الذي يعمل وفق أحكام الشريعة الانخراط في تمويل الأنشطة الاقتصادية الحقيقية التي تنجم عنها سلع وعوائد حقيقية.

*Purpose Vehicle Special

وفيما يلي مجموعة فوائد يتيحها التوريق الإسلامي للأطراف المعنية¹⁴:

- للمصارف الاستثمارية المنشئة:

- تنويع مصادر التمويل، والتي تترجم بتنوع في مصادر الدخل.
- تقليل مخاطر التمويل لديهم من خلال تقليل الاعتماد على عدد محدود من مصادر التمويل.
- تأمين نموهم المستقبلي الذي يعتبر ناتجا ثانويا للفوائد المذكورة أعلاه، إضافة إلى كونه نتيجة لسحب هذه الأصول من الميزانية العمومية.

- للمستثمرين:

إن توريق الأصول عن طريق المصارف المنشئة يمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بشكل مستقل عن مركزهم الائتماني (جدارتهم الائتمانية)، والتركيز في المقابل على درجة الحماية التي توفرها هيكلية الأوراق المالية ومقدرة الأصول المحولة إلى أوراق مالية لتلبية التدفق النقدي الموعود. تمنحهم منفذا استثماريا كان في السابق حكرا لبضع شركات فقط.

- للمستهلكين:

كلما كانت شركات التمويل أو المصارف المنشئة الأخرى قادرة على تنويع مصادر تمويلها كلما انخفضت كلفة رأس المال، ومن المرجح في هذه الحال أن ينعكس هذا الانخفاض في عروض الأسعار المقدمة للمستهلكين، وإن لم يتم تقديمها طوعا سيتم فرضها بفعل قوى المنافسة، نتيجة الزيادة في مصادر العرض.

- للقطاع المالي:

يسهم التوريق في خلق سوق أكثر تكاملا، من خلال تقديم فئات جديدة من الأصول المالية التي تناسب رغبات المخاطر لدى المستثمرين، وعن طريق زيادة إمكانية المستثمرين في تحقيق فوائد التنوع التي تلبي حاجات قطاعات السوق المختلفة.

ومن ناحية أخرى يوفر التوريق مجموعة من المنافع الاقتصادية، خصوصا بالنسبة للمصارف والمؤسسات المالية، أهمها ما يلي:

- رفع كفاءة الدورة المالية والإنتاجية ومعدل دورانها، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى، مما يساعد على توسيع حجم أعمال للمؤسسات من دون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية.
- تقليل مخاطر الائتمان، من خلال توزيع المخاطر المالية على قاعدة عريضة من القطاعات المختلفة.
- انحصار احتمالات تعرض المستثمرين للأخطار المالية.

- إنعاش سوق الديون الراكدة وتنشيط السوق الأولية في بعض القطاعات الاقتصادية، مثل العقارات والسيارات.
- تنشيط سوق المال، من خلال تعبئة مصادر تمويل جديدة وتنويع المعروض فيها من منتجات مالية، وكذا تنشيط سوق تداول السندات.
- يساعد التوريق على تحقيق الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق، ذلك أنه يتطلب العديد من الإجراءات، وكذا دخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.
- قد يسمح التوريق للشركات ذات التصنيف الائتماني المتدني والقاعدة الرأسمالية المنخفضة، كالمشاريع الصغيرة، باقتراض الأموال بالمعدلات التي تحصل عليها الشرائح الممتازة¹⁵.

إن أساس طبيعة عملية التوريق هو التزامها بأحكام الشريعة. ففي عملية التوريق يمتلك المستثمرون الأصول التي تدر عليهم الأرباح. وفي عملية التوريق تستمد أرباح المستثمرين من التدفق النقدي للأصول الحقيقية. كما أن المستثمرين في عملية التوريق يتعرضون لمخاطر الأصول التي تدر عليهم العوائد. وكل هذه المزايا لعملية التوريق هي شروط يتطلبها النظام المالي الذي يراعي أحكام الشريعة الإسلامية.

إن التوريق في ظل نظام مالي قائم على أحكام الشريعة يتضمن مكوناً أخلاقياً، وهذا البعد يفترق إليه النظام المالي التقليدي. فالتوريق في ظل النظام المالي الإسلامي يستخدم في تمويل الأنشطة الإنتاجية وتمويل عمليات شراء وبيع الأصول الحقيقية، إضافة إلى أنه يستخدم عموماً في خلق فرص تمويل مفيدة اجتماعياً.

وعليه، فالتوريق وفق أحكام الشريعة الإسلامية تحكمه جملة من الضوابط والمبادئ، كتحريم بيع الدين بالدين وبيع ما لم يملك أو ما لم يقبض، كما تحرم فيه تلك المزايا المجردة من المبادئ الأخلاقية، التي كثيراً ما كانت سبباً في حدوث الإفلاسات، على مستوى الأفراد وعلى مستوى المؤسسات. ومن أجل الالتزام بأحكام الشريعة يحرم في عمليات التوريق القيام بمعاملات تتضمن مقامرة أو مخاطرة غير محسوبة، أو غش أو خداعاً، أو إفراطاً في الشك، كما تحرم أيضاً المعاملات المثقلة بالديون وعمليات الإقراض المثقلة بالمخاطر وغير المضمونة. والتوريق في التطبيق الإسلامي لا يستهوي المضاربين أصحاب الرؤية الضيقة وقصيرة المدى الذين يسيرهم الجشع. ولذلك فمثل هذا التوريق لا يشجع في الواقع المستثمرين الذين هدفهم المضاربة من دون الانخراط في أنشطة حقيقية.

6- تداول الرهن والتوريق:

إن التصرف بالرهن بيعاً وشراء أدى إلى مزيد من التوسع في الدين. ويلاحظ من وصف للأزمة المالية العالمية كيف قام الأفراد والمؤسسات بالاقتراض والشراء ديناً، ثم رهن ما اشتروه للحصول على مزيد من السيولة، بينما يقوم مسترهن الأصل ببيعه كسندات دين، وهكذا، مما ينشئ سلسلة مديونية غير متناهية، وهذا ما حصل على مستوى السوق العالمي.

7- فقه المداينات:

من الأحكام الأساسية التي وردت في القرآن الكريم ضبط المداينة، وقد تناولت أطول آية في القرآن الكريم (البقرة: 282) آلية التسجيل وكتابة الديون، فسميت آية المداينة أو آية المكاتب. وقد بينت الآية الكريمة: الدين، مقدار الدين، أجل الدين، كاتب الدين، العدالة في الكتابة، من يملل هو المدين، وكأنه يقر بما عليه دون إكراه، المبلغ كما هو دون بخس في القيمة، الشهود، وهم شهود عدول، وفيها تشديد واضح للإثبات والموضوعية والحياد، حتى لا تتشوه الصورة العادلة. وبذلك يمكن ضمان علاقة جيدة ومستقرة ما بين المدين والدائن. ويشكل ضمان الحقوق واستقرار هذه العلاقة توسعة على الناس في معاملاتهم، مما يحقق نشاطاً اقتصادياً يساعد في بسط الرخاء ما بين الناس.

ولقد تناول الفقهاء، في إطار فقه المداينات، أحكام القروض وأثمان البيع الآجل وبيع السلم والرهن والحوالة وسداد الديون والحسم النقدي، وغير ذلك مما يتضمن ائتماناً، ونظمت معاملاتها بضوابط محكمة. فالشرع الإسلامي رعى العلاقة ما بين المدين والدائن وحث المدين على قضاء دينه بأحسن مما كان، دون شرط مسبق، كقوله صلى الله عليه وسلم: "خيركم أحسنكم قضاء"¹⁶، وقوله صلى الله عليه وسلم: "رحم الله عبداً سمحاً إذا باع سمحاً إذا اشترى سمحاً إذا اقتض"¹⁷.

ومن أهم أحكام المداينة أيضاً مطالبة الدائن إمهال المدين المعسر: "وإن كان ذو عسرة فنظرة إلى ميسرة" وأن تصدقوا خير لكم إن كنتم تعلمون" (البقرة: 280)، فاستعمل القرآن الكريم كلمة التصدق عوضاً عن كلمة الديون المشكوك فيها أو الديون المعدومة حفاظاً على شعور المدين، مع التحقق طبعاً من أن عسر المدين ليس من قبيل التهرب والاحتيال والتقصير المتعمد. ومن ثم جعل علاقة المداينة، لاسيما ما بين الأفراد، علاقة اجتماعية أكثر مما هي علاقة مالية.

ولا يخفى أن من أهم ما اهتمت به النظرية المالية الحديثة إدارة المخاطر الائتمانية، والتي تعد من أبرز مرتكزات اتفاقيتي بازل I و II، وإشاعة المبادئ السالفة الذكر ستقلل لا محالة من تلك المخاطر وتؤدي إلى ضبط سوق الائتمان.

8- خاتمة:

إن الأزمة المالية الراهنة، والتي أخذت بالتدريج تتحول إلى أزمة اقتصادية عالمية، ساهمت بصورة ملفتة للنظر في إبراز أساليب التمويل الإسلامي على المستوى العالمي كبديل عن الأساليب التمويلية التقليدية القائمة أساساً على الائتمان المداينات، غير أن هذه الفرصة تضع، بالمقابل، الباحثين والمؤسسات المالية الإسلامية، على حد سواء، أمام تحديات كبيرة، حيث تفرض عليهم تفاصيل أكثر حول الإطار القيادي الجديد الذي تتطلبه حقبة ما بعد أزمة 2008.

إن المؤسسات المالية الإسلامية بوجه خاص مدعوة أكثر فأكثر للإبداع في التطبيقات الحسيفة لنماذج التمويل الإسلامي، والتميز في صيغ التثمين الحقيقي الذي يترفع عن وحل الديون، بما يساعد على التصدي لأزمات مالية أقوى قد تجتاح أسواق العالم، وذلك من تعزيز الجدارة بالثقة الدولية في المنتجات المالية الإسلامية وترسيخ مصداقية صناعة الأمانة والأمان. وهذا يعني أن على الصناعة المالية الإسلامية العمل على أساس رؤية استراتيجية من شأنها أن تزود السوق الدولية بأساليب بديلة عن أنظمة المداينات والمضاربات، وتوفر للمتعاملين ملاذاً آمناً من المشاكل التي ابتليت بها الأسواق التقليدية.

إن أساس طبيعة عملية التوريق كما تجريها المؤسسات المالية الإسلامية هو الالتزام بأحكام الشريعة. ففي هذه العملية يمتلك المستثمرون الأصول التي تدر عليهم الأرباح، وتستمد أرباح المستثمرين من التدفق النقدي للأصول الحقيقية، كما أن المستثمرين في عملية التوريق يتعرضون لمخاطر الأصول التي تدر عليهم العوائد، وكل هذه المزايا لعملية التوريق هي شروط يتطلبها النظام المالي الذي يراعي أحكام الشريعة الإسلامية.

وفضلاً عن ذلك لا يخلو أسلوب التوريق في ظل النظام المالي الإسلامي من المكون الأخلاقي، هذا إلى كونه أسلوباً في تمويل الأنشطة الإنتاجية وتمويل عمليات شراء وبيع الأصول الحقيقية، وعموماً خلق فرص تمويل مفيدة اجتماعياً.

وعلى ضوء ما سبق يمكن تقديم التوصيات التالية:

- الابتعاد عن نظام الفائدة واستبداله بنظام المشاركة.
- الابتعاد عن التعامل بأنظمة الهامش، الاختيارات، المستقبلات والمشتقات الوهمية، حيث أن هذه الأنظمة كلها قائمة على الربا والمقامرة، وتؤدي إلى خلق ثروة وهمية أكثر منها حقيقية.
- الابتعاد التعامل بنظام المتاجرة بالديون لأن ذلك يقود إلى مزيد من الإعسار والإفلاس، وتطبيق نظام المشاركات والمرهونات العينية النقدية، ومع الكيانات ذات الملاءة المالية.
- التحرر من التبعية النقدية والمالية لعملة الدولار، الذي كان من أسباب الأزمة، وتطبيق نظام سلة العملات، وتحرير العملة الوطنية من المضاربات والمقامرات العالمية.

– تفعيل دور الدولة في الرقابة على المعاملات وضبط الأسواق لمنع كافة صور الربا والاحتكار والإشاعات المغرضة وكافة أشكال أكل أموال الناس بالباطل.

الهوامش:

- 1 أسامة الدريعي، «أهل المستقبل للمؤسسات المالية الإسلامية» ؟ <http://www.cibafi.org/IfWatch/WatchDetails.aspx?WId=69&Cat=1>
- 2 نفس المرجع.
- 3 سامر مظهر قططحي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، سوريا، 2008، ص46
- 4 نفس المرجع، ص 46
- 5 كريستيان نواي، «الأزمة المالية العالمية الاستراتيجيات العامة والخاصة للتغلب على الأزمة»، أوروبلاس، باريس، 2009
- 6 رواد مالك في الموطأ، جامع الأصول (2681)
- 7 سامي بن إبراهيم السويلم: التورق ... والتورق المنظم دراسة تأصيلية، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي رابطة العالم الإسلامي -، مكة المكرمة، 2003، ص8.
- 8 صالح ملائكة، "التوريق وبقية أدوات السيولة للسوق الإسلامية"، بحث مقدم لندوة البركة الثانية والعشرين، المنامة، 2002، ص 2
- 9 نفس المرجع، ص 2
- 10 عز الدين محمد خوجة، "التورق مشروعيته وإحالات السوية لتطبيقه مصرفياً"، بحث مقدم لندوة البركة الثانية والعشرين، الجلسة الرابعة، المنامة، 2000، ص 2.
- 11 عن مقال بجمردة القيس الكويتية منشورة على الموقع: <http://www.badlah.com>
- 12 غادة عثمان نصيف، دور البنوك الإسلامية في تمويل المنشآت التجارية الصغيرة دراسة تطبيقية في مدينة جدة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2004، ص72.
- 13 عن مقال بجمردة القيس الكويتية، مرجع سابق.
- 14 عن بحث "التوريق الإسلامي هو الحل وليس سبب الأزمة"، منشور بمجلة القيس الاقتصادي، العدد 12713، المجلد 37، 20 أكتوبر 2008، ص43.
- 15 نفس المرجع، ص2.
- 16 صحيح البخاري : 2183 .
- 17 صحيح البخاري : 11297.