

بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول:

منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية

بين الصناعة المالية التقليدية و الصناعة المالية الإسلامية

يومي 5 و 6 ماي 2014م الموافق لـ: 5 و 6 رجب 1435هـ

بعنوان:

النظير الشرعي لمنتجات الهندسة المالية - الخيارات المالية -

الدكتورة: حدة رايس

الأستاذة: زكية بوسنة

جامعة محمد خيضر - بسكرة

الملخص:

إن دافع تعظيم الأرباح وتجنب المخاطر قاد إلى بروز العديد من منتجات الهندسة المالية، من أدوات وعمليات واستراتيجيات، وفي إطار الاقتباس من أفكار هذه المنتجات يتم اختيار أقربها تطبيقاً للشريعة الإسلامية، ثم يتم إعادة هيكلتها وتكييفها وفق مبادئ الشريعة الإسلامية. ويكمن الهدف الأساس من هذه الدراسة في تحليل جوانب الجواز وجوانب الحظر في عقود الخيار، من أجل الوصول إلى أدوات لإدارة المخاطر تفي بالمتطلبات الشرعية والاقتصادية، لما يزيد من نشاط الأسواق المالية الإسلامية من جهة، ويقلل من تعرض الأنظمة المالية للأزمات المالية المتكررة. ويمكن إجمال محور التحليل الفقهي المقدم من قبل المتخصصين في ثلاثة جوانب هي:

1. ثمن الخيار، ومدى جواز المقابل المادي لحق الخيار.
2. طبيعة محل العقد وملكيته وحرية التصرف فيه.
3. تسوية عقود الخيار، سواء التسوية الحقيقية أو التسوية النقدية.

Résumé

Le motif de maximiser les profits et d'éviter les risques a conduit à l'émergence d'un grand nombre de produits d'ingénierie financière, des outils, des processus et des stratégies; et dans le cadre d'emprunter des idées de ces produits, on choisit celles qui peuvent être applicable à la charia islamique, et qui seront ensuite restructurées et adaptées selon ses principes.

L'objectif principal de cette étude est d'analyser les aspects de permission et les aspects de prohibition dans les contrats d'options, afin d'obtenir des outils de gestion des risques qui répondront aux exigences légales et économiques, ce qui augmente l'activité des marchés financiers islamiques d'une part et de réduire la vulnérabilité des systèmes financiers des crises financières récurrentes.

L'objectif de l'analyse jurisprudentielle présentée par les spécialistes peut être résumé en trois aspects:

1. Le prix de l'option, et le degré de permission du montant correspondant à l'option.
2. La nature de l'objet du contrat et de propriété et la liberté d'en disposer.
3. Règlement des contrats d'options, qu'elle soit règlement réel ou règlement en espèces.

تمهيد

في ظل تطور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، بالإضافة إلى تعدد احتياجات التمويل، وظهور مشاكل وتعقيدات مالية، جاء ما يسمى بالهندسة المالية، والتي تمثل أداة لتطبيق الابتكارات المالية الهادفة إلى تقليل المخاطر وتقليل التكاليف وتعظيم الأرباح، وإيجاد حلول لمشاكل التمويل.

وقد قدم الفكر الوضعي العديد من الابتكارات المالية، والتي منها اليورو، بطاقات الائتمان، صناديق الاستثمار، البيع على المكشوف، الفائدة المعومة، بالإضافة إلى المشتقات المالية بمختلف أنواعها -الخيارات المالية والعقود الآجلة والمستقبلية والمبادلات- وغيرها من الابتكارات كثير. وبالرغم من أن هذه الأدوات والاستراتيجيات والحلول المالية كان الهدف الأساس منها هو التحوط وتقليل المخاطر إلا أنه تكتنفها العديد من المخاطر، وهذا ما يتضح من خلال الأزمات المالية المتكررة التي ظلت تعصف بالدول الغربية.

ولما كانت المشتقات المالية أحد أهم منتجات الهندسة المالية، ومحاکاة لها، فقد جاءت العديد من الدراسات الفقهية محاولة ضبط الجوانب الفقهية لمختلف أنواعها، على اعتبارها عقود آجلة وفق المصطلح الفقهي، غير أن اتساع ودقة مفهوم هذه العقود وكذا دقة وحساسية جوانبها الشرعية فلا يمكننا إدراجها في بحث واحد، لذلك فقد تم التركيز في هذا البحث على البيوع الآجلة الشرطية أو ما يسمى بالخيارات المالية.

مما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية: ما موقف الفقه الإسلامي من التعامل بالخيارات المالية؟
أولاً - مفهوم الهندسة المالية - دراسة مقارنة -

يعرف الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين، الهندسة المالية على أنها " تطوير وتطبيق التكنولوجيا الإبداعية لحل المشاكل المالية.

كما عرفها على أنها تطبيق الطرق الرياضية لحل مشاكل التمويل، أو ما يعرف بالرياضيات المالية والتمويل الرياضي والمحاسبة المالية، وتعتمد الهندسة المالية على أدوات الرياضيات وعلوم الكمبيوتر والإحصاء والنظرية الاقتصادية، ويتم تطبيق أساليب الهندسة المالية لحل المشاكل المالية كالسعي لتطوير المنتجات، اشتقاق الأوراق المالية، هيكلية محفظة الأوراق المالية، إدارة المخاطر... في مختلف المؤسسات كالبنوك الاستثمارية والبنوك التجارية وصناديق التحوط وشركات التأمين، من خلال توظيف المهندسين الماليين، وقد أدى التحليل الكمي في هذه الشركات إلى الابتكار وتحقيق الكفاءة في الأسواق المالية، وأدى التسارع في الابتكار المالي إلى

تزايد الحاجة إلى الأشخاص ذوي الكفاءة العالية والحاصلين على تدريب خاص في الهندسة المالية لتحقيق استمرارية نمو الأسواق¹.

أما الهندسة المالية الإسلامية فيمكن تعريفها على أنها مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي.

ويعد المنهج الأساسي للهندسة المالية الإسلامية هو البحث والدراسة والابتكار والتنفيذ والمتابعة سواء لإيجاد منتجات جديدة، أدوات مالية جديدة، آليات وصيغ مالية وتمويلية جديدة أو إعادة تطوير ما هو مطبق في السوق لكي يتناسب والتغيرات الدائمة في عالم الأسواق المالية.

وإلى جانب ذلك يوجد منهج آخر للهندسة المالية الإسلامية، يعرف بالهندسة المالية العكسية، وهي باختصار إتباع منهجية المنتجات التقليدية الموجودة فعليا في الأسواق المالية العالمية، وتطبق من خلال مؤسساتها حيث يتم اختيار أفضل وأكثر المنتجات أمانا وأقربها تطبيقا للشريعة الإسلامية، ثم يتم إعادة هيكلتها وتكييفها وفق مبادئ الشريعة الإسلامية التي تخلت عن مهمة البحث والابتكار والإبداع واكتفت باقتباس أفكار الغير وإعادة هيكلتها، ولهذا المنهج مزايا جيدة أبرزها سهولة وسرعة تطوير المنتجات وبأقل تكلفة، فاستخدام منتجات موجودة فعليا في الأسواق لا تحتاج للتجربة أو التسويق، وفي المقابل لها سلبيات كثيرة جدا أبرزها تفرغ الاقتصاد الإسلامي من محتواه وخلق اقتصاد مطابق للاقتصاد التقليدي مما يخلق الشك والريبة في المنهج الاقتصادي الإسلامي².

ثانيا- منتجات الهندسة المالية

يشمل مجال الابتكارات المالية الأساليب والأدوات والمؤسسات والأوراق والمنتجات المالية المشتقة، والتي تضع بدائل جديدة ومرنة أمام متخذ القرار، والتي يمكن تصنيفها إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي:

• ابتكار أدوات مالية جديدة، كشهادات الإيداع القابلة للتداول، واتفاقيات إعادة الشراء، اليورودولار، بطاقة الائتمان، السندات القابلة للتحويل إلى أسهم، المشتقات المالية، اليورو وغيرها.

• ابتكار عمليات مالية من شأنها أن تخفض تكاليف المعاملات، وتتيح الفرصة لاستخدام الأساليب التكنولوجية الحديثة التي تستهدف سرعة تنفيذ المعاملات، وتخفيض الرصيد النقدي المعطل، ومن أمثلتها، مؤشرات الأسهم، الشراء الهامشي، البيع على المكشوف وغيرها.

• ابتكار حلول خلاقة مبدعة للمشكلات المالية التي تواجه منشآت الأعمال، ومن الأمثلة على ذلك عملية تحويل الشركة من النمط المساهم إلى نمط الملكية الخاصة، وسمسار الخصم، وتنمية استراتيجيات دفاعية تستخدمها إدارة المنشأة في مواجهة محاولات السيطرة العدوانية من أطراف أخرى³.

ثالثاً- العلاقة بين المشتقات المالية والعقود الآجلة كمصطلح شرعي

تجري في الأسواق المالية العديد من المعاملات العاجلة التي يتم تسويتها لحظة إبرام العقد أو خلال فترة قصيرة جداً، إلى جانب المعاملات الآجلة، والتي من أهمها ما قدمته مراكز البحث والابتكار ضمن ما يسمى بأدوات الهندسة المالية كأدوات للتحوط وإدارة المخاطر.

وتعرف المعاملات الآجلة على أنها: المعاملات التي تعقد صفقاتها وتؤجل دفع الثمن والمثمن إلى أجل معلوم يسمى بيوم التصفية أو يوم التسوية، يلزم العاقدان فيه على التسليم والتسلم، وقد يتفقان على تأجيل خاص وشروط وكيفية التعويض⁴.

ويكون الغرض الأساس من عقد هذه العمليات هو الحصول على ربح يأخذه المضارب يمثل قيمة الفرق بين السعر الذي عقدت به العملية وبين سعر التصفية⁵.

والعقود الآجلة هي ما اصطلح عليه بالمشتقات المالية التي لا تعد أصولاً مالية، كما أنها ليست أصولاً عينية، وإنما هي عقود كسائر أنواع العقود إلا أنها مضافة إلى أجل، لا من ناحية الثمن فقط ولكن من ناحية الثمن والمثمن، بمعنى أنها تنطوي على بيع دين بدين، وتشتق قيمتها من أصول أخرى تكون محلاً للتعاقد، بمعنى أن أداءها يتوقف على أداء أصول أخرى.

وفي هذا الإطار يجب الإشارة إلى الفرق بين البيع الآجل بمدوله الاقتصادي والذي يعد السمة الأساسية للتعامل في أسواق العقود الآجلة والمستقبلية، أين يتم تأجيل الثمن والمثمن، ولا يترتب عليه بالتالي تسليم وتسليم (في أغلب الأحيان)، والبيع إلى أجل والمصطلح عليه أيضاً، ببيع النسبيته، وهو بيع النسبيته على الثمن دون المثمن *credit sale*.

كما يجب التنويه هنا إلى اختلاف وجهات نظر المؤلفين فيما يتضمّن العقد الآجل، حيث يرى البعض أنها تتضمن العقود الآجلة الباتة أو القطعية أو ما يسمى في الأسواق المالية التقليدية بالعقود الآجلة والعقود الآجلة الشرطية أو الخيارات المالية طبقاً لما هو متعارف عليه في الأسواق المالية، في حين أضاف البعض الآخر العقود المستقبلية، ليضيف البعض الآخر المبادلات أي إدراج جميع المشتقات المالية (وهذا ما سنعمده).

ولكن نظرا لتعدد أنواع المعاملات الآجلة في الأسواق المالية، واتساع حجم كل نوع من أنواع هذه المعاملات ارتأينا التركيز على نوع المعاملات الآجلة الشرطية أو ما يسمى بعقود الخيارات المالية في الأسواق المالية التقليدية.

أين يمكن التذكير في عجالة بمفهوم عقود الخيار التي يقصد بها عقد بين طرفين طرف مصدر لعقد الخيار مانح لحق الخيار مقابل علاوة يتلقاها من الطرف الثاني أي مشتري الحق الذي يتمتع بالحق لا الإلزام في تنفيذ الخيار سواء بالشراء أو البيع للأصل محل التعاقد (الأوراق المالية في موضوع دراستنا)، مقابل علاوة غير قابلة للرد نفذ العقد أو لم ينفذ، بحسب اتجاه تغير أسعار الأوراق المالية المتعاقد عليها في السوق، بالمقارنة بسعر التنفيذ المتفق عليه يوم إبرام العقد.

وللخيارات المالية أنواع عدة أهمها، الخيارات الشرطية البسيطة، التي تمنح الحق لمشتريه في تنفيذ الصفقة أو عدم التنفيذ، بالإضافة إلى العمليات الاختيارية المضاعفة، والتي تمنح الحق لمشتريه في مضاعفة الكمية المشتراة أو المباعة، وكذلك الاختيارات المزدوجة أو المركبة التي تمنح الحق في أن يكون مشتريه مشتريا أو بائعا للأوراق المالية محل التعاقد بحسب اتجاه الأسعار، ويبقى التقسيم الشائع هو خيار الشراء وخيار البيع.

وقد تستخدم الخيارات المالية وغيرها من المشتقات المالية في المضاربة للاستفادة من فروقات الأسعار، دون الرغبة في تملك أو تملك الأوراق المالية سواء في خيار الشراء أو البيع، كما قد تستخدم في التحوط أو الاحتياط تفاديا لانخفاض أسعار الأوراق المالية التي يمتلكونها والتي يرغبون في بيعها، فيتم شراء خيار بيع، أو ارتفاع أسعار الأوراق المالية في حالة الرغبة في شراء الأوراق المالية في المستقبل وذلك من خلال خيار الشراء.

رابعا- موقف الفقه المعاصر من عقود الخيار:

من خلال البحث في آراء الفقهاء المعاصرين حول الخيارات المالية المتداولة في البورصات التقليدية يتبين أنهم فريقين:

- الفريق الأول: يرى أن التعامل في عقود الخيارات المالية محظور شرعا، وفق أدلة معينة.

- الفريق الثاني: يرى أنها جائزة، بقياسه ببعض العقود الشرعية.

وقد تم الاعتماد في ذلك على إظهار المخالفات الشرعية التي تحتوي عليها عقود الخيار، أو مقارنتها ببعض العقود الإسلامية، للوصول أدلة الجواز أو عدم الجواز.

وسيتم مناقشة ذلك من خلال العناصر التالية:

1- بيع الإنسان ما ليس عنده، وعقود الخيار:

صح من حديث عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده عبد الله بن عمرو أن رسول الله ﷺ قال: "لَا يَحِلُّ سَلْفٌ وَبَيْعٌ وَلَا شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ وَلَا رِبْحٌ مَا لَمْ يُضْمَنْ وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ" رواه أبو داود والنسائي والترمذي وصححه⁷.

وتُجمع مختلف المذاهب على عدم جواز بيع الإنسان ما ليس عنده أو بيع ما لا يملكه مستدلين بحديث حكيم ابن حزام قال: "قلت يا رسول الله يأتيني الرجل فيسألني عن البيع ليس عندي أبيع منه ثم ابتاعه من السوق فقال ﷺ: "لا تبع ما ليس عندك".

فمثلا بيع الطائر في الهواء لم يصح مملوك أو غير مملوك أما المملوك فلأنه غير مقدور عليه وغير المملوك فلا يجوز لعنتين إحداهما العجز عن تسليمه والثانية أنه غير مملوك له.

وقد استدل الدكتور سمير رضوان بقول أحد علماء التمويل والاستثمار المتخصصين بشؤون البورصات أنه بوسعك بعد أن تفتح حسابا لدى أحد بيوت السمسرة أن تطلب من سمسارك أن يبيع لك عقد خيار شراء لأسهم شركة *IBM*، ولن تكون في حاجة إلى امتلاك هذه الأسهم والتي تبيع للغير حق شرائها، وكل ما تحتاجه هو أن يكون لك رصيد معين في حسابك لدى السمسار⁸.

وما سبق كان مبررا لانطواء عقود الخيار على بيع الإنسان ما ليس عنده، أو ما لا يملكه. غير أنه تجدر الإشارة إلى أنه من بين أنواع الخيارات المالية الخيار المغطى والخيار غير المغطى ويقصد بالمغطى أن الأوراق المالية مملوكة لمحرر العقد في خيار الشراء، ومملوكة لمشتري حق الخيار في خيار البيع، أما غير المغطى فهو الخيار الذي يكون فيه بائع الأوراق المالية سواء في خيار الشراء أو البيع لا يملك الأصل بل يضطر لتوفيره في حالة تنفيذ العقد وتم التسليم والاستلام (البيع على المكشوف)، أو أن تتم التسوية النقدية.

فمثلا في حالة خيار الشراء: يعتبر البيع على المكشوف في حالة عدم تملك البائع للأصل (المضارب)، الذي باع حق شرائه وهو بذلك سوف يشتري هذا الأصل من السوق في حالة ممارسة المشتري حقه في الشراء، وعلى هذا النحو تكون عملية بيع حق الشراء قد تمت على شيء غير مملوك للبائع عند التعاقد⁹.

ففي خيار الشراء دائما يتعين على محرر العقد توفير الأوراق المالية في حال تحقق توقعات مشتري الخيار بارتفاع أسعار الأوراق المالية في السوق، مما يدفعه إلى الشراء من عند محرر الخيار، وبالتالي يحقق هذا الأخير خسائر تتمثل في الفرق بين سعر التنفيذ وسعر السوق منقوصا منها قيمة العلاوة، والعكس في حالة تحقق توقعات محرر العقد أي عدم تنفيذ مشتري الخيار للعقد.

أما في خيار البيع فيقوم مشتري الخيار بتسليم الأوراق المالية لمحرر العقد في حال تحقق توقعاته بانخفاض الأسعار في السوق، أين يقوم بشراء الأوراق المالية بأسعار منخفضة من السوق، ثم يقوم ببيعها لمحرر العقد بأسعار مرتفعة حسب الاتفاق أي بسعر التنفيذ، مما يحقق له أرباح تتمثل في الفرق بين سعر البيع للمحرر المحدد مسبقا وسعر الشراء، أما إذا لم تتحقق توقعاته فلن ينفذ العقد وسيقوم ببيع الأوراق في السوق إن كان يملكها ويكون قد خسر قيمة العلاوة فقط.

لكن يجب التأكيد هنا أن حالة الخيار المغطى لا يدخل ضمن دائرة البيع على المكشوف المحظور شرعا.

وقد بين الفقهاء أن شروط صحة عقد البيع أن يكون محل العقد (المعقود عليه)، موجودا في العقد أو قابلا للوجود، وعليه فإذا لم يكن موجودا في العقد باطل حتى ولو كان المعقود عليه محتمل الوجود أو محقق الوجود في المستقبل¹⁰.

وبالمقابل فند الدكتور محمد وجيه حنيني، ما سبق من خلال الإشارة إلى أن أسواق اليوم والبورصة تحديدا والتي توصف بأنها منظمة وواسعة ومستمرة تتيح الكم الهائل من المنتجات بأنواعها وأشكالها وأحجامها المثلية والقيمية وتتيح الكم الهائل من المعلومات وبوسائل اتصال سريعة جدا وقوانين كلها تعنى بالجانب التنظيمي، فالعجز عن التسليم أمر مستبعد جدا، بل إن أنظمة البورصة من خلال مؤسسة المقاصة تحيط أطراف العقد بكثير من إجراءات الحماية والرقابة، الأمر الذي يضمن الوفاء بكل الالتزامات التعاقدية، وخاصة عنصر النمطية المتوفر في العقود الآجلة ونظام الهامش الذي يدفع من أطراف العقد للوسطاء لإثبات جدية التعاقد وبأنها عملية شراء وبيع فعلية ونهائية وقانونية، وهذا يعني انخفاض الغرر إلى أدنى مستوياته، وانتهى إلى أن علة النهي في الحديث المستدل به في هذا الإطار سابقا لا وجود له في تعاملات البورصة تحديدا¹¹.

غير أننا نرى أن دقة وصرامة القواعد التنظيمية في البورصة تنظم وتسهل عملية إتمام الصفقة ولا يهملها مصدر تلك الورقة سواء بامتلاك البائع لها أو ببيعها على المكشوف، ولن يكون إحكام الإطار التنظيمي مبرر للبس شرعي، هذا إن كانت تلك الورقة المالية يتم تداولها في سوق منظمة أصلا، فمن المشتقات المالية ما يتم التعامل بها في أسواق موازية.

2- خيار الشرط وعقود الخيار:

خيار الشرط هو أن يشتري أحد المتعاقدين شيئاً على أن له الخيار مدة معلومة، وإن طالت، إن شاء نفذ البيع في هذه المدة وإن شاء ألغاه، ويجوز هذا الشرط للمتعاقدين معا ولأحدهما إذا اشترطه¹².

عادة ما تتم المقارنة بين خيار الشرط وبين الخيارات المالية لمحاولة إيجاد نقاط الالتقاء والاختلاف للوقوف على الحكم الشرعي الدقيق، فالخيار المالي شبيه بخيار الشرط في الفقه الإسلامي الذي يعطيه أحد الطرفين للآخر ويجعل له الحق في إمضاء البيع أو فسخه¹³.

تجدر الإشارة إلى أن هناك اختلاف في تحديد مدة خيار الشرط بين المذاهب، حيث يرى أبو حنيفة وزفر والشافعي أنه يجوز شرط الخيار في مدة معلومة لا تزيد عن ثلاثة أيام، أما أبو يوسف ومحمد والحنابلة والزيدية فهم يرون أن مدة الخيار تكون بحسب الاتفاق بين الطرفين، أما المالكية فقد أجازوا الخيار بقدر ما تدعو إليه الحاجة فخيار الفواكه يوم والثياب والدابة ثلاثة أيام وفي الأرض أكثر من ثلاثة أيام وفي الدار ونحوها مدة شهر¹⁴.

وفيما يلي عرض لأهم أوجه الاختلاف بين عقود الخيارات وخيار الشرط في الفقه الإسلامي:

1. محل العقد (المعقود عليه): يقع خيار الشرط على عين السلعة ذاتها أو عين المنفعة، أما في خيارات الشراء فالمعقود عليه هو حق مجرد لشراء أو بيع السلعة المذكورة إنما هي رمز. إذ إن اشتقاق الخيار من الأصول المالية ليصبح هو بذاته أداة مالية مستقلة قابلة للتسعير والتداول لا يجوز من الناحية الشرعية لأن المعقود عليه لا بد أن يكون مالا متقوماً وحق البيع أو حق الشراء ليس كذلك فهو في الحقيقة شراء التزام في الذمة والالتزام حق والحق لا يقبل المعاوضة¹⁵.

إن الحق المجرد لا يصلح محلاً للعقد، وأما إذا كان للحق تعلق بعين من الأعيان كحق الابتكار وحق الارتفاق (بيع السطح) فيجوز جعله محلاً لعقد البيع في رأي الجمهور غير الحنفية.

أما الحق في الاختيارات المالية فهو مجرد إرادة أو مشيئة أو منحة أو أسبقية لشيء أو تخصيص بشخص، وهذا لا يصلح محلاً للعقد بحسب قواعد العقود العامة¹⁶.

وكرأي آخر تعتبر الفرصة هي محل عقد الخيار، وليس الحق المجرد أو المنفرد على ما فيه من رأي راجح بعدم التمليك لأن ممارسة هذا الحق مرتبط بالتوقع المتضاد للطرفين فمحرر العقد يمنح مشتريه حقاً، ما هو إلا فرصة لكي يشتري أو يبيع حسب توقعاته لحركة الأسعار في السوق.

لقد جعل الفكر الوضعي الفرصة الفائتة من صور الضرر وبالتالي عنصرا من عناصر التعويض، عما يصيب الدائن من خسارة أو فوات من كسب ففوات الكسب فرصة ضاعت أو ضيعت على الدائن فاستحق بذلك التعويض.

وفي عقود الخيار انتقلت الفرصة نقلة نوعية أخرى في أسواق المال للمتاجرة عليها هي بذاتها بل وجعلها محلا للعقود المالية فيما يسمى بعقود الاختيار¹⁷.

2. عقد الخيار يتضمن عقدين: أحدهما على الخيار والثاني على السلعة، يكون فيه للخيار ثمن والسلعة ثمن آخر، وقد يكتفي المتعاقدان بالعقد الأول دون أن يتبع ذلك بإبرام العقد على السلعة (وهذا ما سيتم مناقشته في تسوية عقود الخيار)، أما البيع الذي اشترط فيه خيار الشرط فهو عقد واحد يكون الخيار شرط فيه دون أن يستقل بعقد ودون أن يكون له ثمن حيث لا يوجد انفصال بين العقد على السلعة وبين الخيار المشروط فيه، فخيار الشرط يكون ضمن عقد قائم أما عقد الاختيار فهو عقد مستقل قائم بذاته.

ويدعم ما سبق أن كلا طرفي عقد الخيار يدفعان عمولة للسمسار الذي يتعامل معه كل منهما، وتحدد العمولة بنسبة من ثمن الخيار وليس من ثمن السهم محل الخيار، وعند تنفيذ العقد يدفع كل من المشتري والمحرر عمولة أخرى لسمساريهما، تحدد بنسبة معينة من سعر التنفيذ، لا من القيمة السوقية للأسهم محل الاختيار¹⁸.

في ظل إجماع العلماء والباحثين على كون عقود الخيار من قبيل الحقوق المجردة وليست من الحقوق المالية التي تستحق المعاوضة، يمكن مناقشة ذلك في الحالتين التاليتين:

- الحالة الأولى: حالة التسوية النقدية (يتم عرضها لاحقا)، وهذا ما يتم غالبا في الواقع العملي في البورصات، أين يكون عقد الخيار مستقل لا علاقة له بالأصول المالية.

- الحالة الثانية: إن وجود عقدين منفصلين في الخيارات المالية هي الرغبة التقامرية وليس أصل العقد أين كانت الغاية منه هو وصل حق الاختيار بمحلله وهي الأوراق المالية، في ظل إرادة تعاقدية، أين يتم تنفيذ الصفقة في حالة تحقق التوقعات طبعاً، فالإرادة التقامرية عارضة على العقد وليست أصيلة ويمكن معالجتها¹⁹.

هناك حقيقة لا بد من توضيحها في عقد الاختيار نفسه وهي أنه وإن كان يوجد انفصال بين العقد على حق الاختيار وبين العقد على السلعة محل الاختيار إلا أن بينهما ارتباطا تاما لا ينبغي إهماله عند النظر في الحكم الشرعي لعقد الاختيار ووجه الارتباط بينهما جانبيين:

الجانِب الأول: أن عقد الاختيار ليس مقصودا لذاته بالنسبة لمشتري الخيار، وإنما يقدم على إبرامه توصلا إلى إبرام العقد الثاني عندما تكون مصلحته في إبرامه، ذلك لأن حق الاختيار الذي يشتريه ليس له قيمة في ذاته، إلا لكونه يجعل له حقا في إبرام العقد الثاني.

الجانِب الثاني: أن العقد الثاني لازم بالنسبة لمحرر الاختيار إذا قرر مشتري الخيار ذلك²⁰.

3. ملكية ووجود المعقود عليه: إن المعقود عليه في خيار الشرط في الفقه الإسلامي يشترط فيه أن يكون موجودا ومقدورا على تسليمه على خلاف الخيارات المالية (وهذا ما تم توضيحه في عنصر انطواء عقود الخيارات على بيع الإنسان ما ليس عنده).

4. التصرف في المعقود عليه زمن الخيار:

خيار الشرط في الفقه الإسلامي إما للبائع أو المشتري، فإذا كان الخيار للبائع فلا يخرج المبيع من ملكه، وإن كان الخيار للمشتري فالمبيع يخرج من ملك البائع ويدخل في ملك المشتري ويصح تصرفه، أما إذا كان الخيار لهما فملكه للبائع وضمانه عليه.

أما بالنسبة لتصرفات المتعاملين بالمعقود عليه في عقود الخيارات المالية مطلقة ولا قيود عليها ولا شرط، لا في حالة البيع ولا في حال الشراء، لأن عقد الخيار لا يعني ضرورة قيام المشتري بتسليم المعقود عليه إلى المحرر مهما انخفض سعره في تاريخ تنفيذ العقد عن السعر المتفق عليه، كون محرر العقد حينئذ يقوم بدفع الفرق بين سعر التعاقد والسعر السائد في لحظة تنفيذ العقد إلى مشتري الخيار وينتهي الأمر، وهذا يعني أن مشتري حق الخيار بإمكانه التصرف في المعقود عليه قبل التاريخ المحدد للتنفيذ، ولا يخفى هنا إذا كان سعر السوق وقت التنفيذ يفوق السعر المتفق عليه فلن يكون هناك تسليم أساسا لأن المستثمر لن يقوم أصلا بتنفيذ الاتفاق²¹.

كما أن الخيار يبقى يتداول إذ أن هناك بديل آخر عن احتفاظ مشتري حق الخيار إلى تاريخ التنفيذ، من خلال بيع الاختيار نفسه، حيث أن للاختيار قبل التاريخ المحدد للتنفيذ قيمة ذاتية تتمثل في الفرق بين القيمة السوقية للسهم محل الاختيار وبين سعر التنفيذ، وقيمة زمنية تتحدد بالنظر إلى المدة الباقية من مدة الاختيار، إذ يظل الخيار يتداول حتى تاريخ التنفيذ أين تتساوى القيمة السوقية للاختيار مع القيمة الذاتية²².

لفترض الآن أننا بصدد خيار شراء وأن هناك ارتباط بين العقدتين في عقد الخيار (على حق الخيار وعلى السلعة)، أي لا يتم تداول الخيار؛ أي ليس له قيمة ذاتية، أي هناك نية تعاقدية تنتهي بتسليم وتسلم الأصل المالي، في حالة تنفيذ العقد، لكن يبقى السؤال المطروح هو ما مدى إمكانية تصرف محرر الحق (مشتري الخيار في خيار البيع) بهذه الأسهم خلال فترة العقد؟

يرى عبد الكريم قندوز أنه وفي خيار الشراء يقوم طالب الشراء بحجز عددا من الأسهم لدى المؤسسة خلال فترة معينة، بحيث يتمكن من شراء هذه الأسهم في الوقت الذي يختاره من هذه الفترة بالسعر المحدد في بداية العقد مقابل العمولة التي يدفعها، وكلمة الحجز هنا توجي بعدم حرية محرر العقد في التصرف بالأسهم.

وبالتالي فإنه إذا رأى مشتري الخيار من مصلحته أن يشتري الأسهم في وقت محدد أمضى العقد بالشراء، وإذا رأى العكس تنازل عما دفعه ثمنا لعقد الخيار (كما في بيع العربون).

أما فيما يتعلق بمحرر العقد وفي حالة الخسارة يقوم بتعويض خسارته من عدة طرق:

➤ العمليات الربحية والعمولات.

➤ يمكن أن يتقاضى رسوم إصدار لعقود خيار ذات النمط المحدد.

➤ يمكن أن تتقاضى نسبة للتأمين التكافلي، للصفقات الكبيرة من المشتريين والبائعين²³.

3- قاعدة العدل في المعاملات وعقود الخيار:

إن الأصل في جميع العقود هو العدل، ووجه عدم العدل في عقود الخيارات المالية يكمن في إعطاء أحد العاقدين فرصة واسعة لأن يحقق أرباحا على حساب المتعاقد الآخر، فهي عمليات يكون كل واحد من المتعاقدين إما غانما أو غارما، ومثل هذا يدخل في الميسر المحرم وأكل الناس بالباطل (على حد رأي الكاتب)²⁴.

إن احتياط أحد طرفي العقد وهو مشتري الاختيار سيكون على حساب الطرف الآخر، وهو المحرر، إذ من المعلوم أن محرر الاختيار لا يقدم على إبرام العقد بقصد الاحتياط ولا رغبة في تأمين الطرف الآخر من خطر تغير الأسعار، بل على العكس من ذلك، يبرم العقد وكله أمل في أن يكون اتجاه الأسعار في غير صالح الطرف الآخر، حتى لا يقدم على ممارسة الاختيار وتنفيذ العقد لأن ربحه واستفادته من العقد إنما تكون في هذه الحالة كما هو معلوم مما سبق.

وقواعد الشريعة التي تقوم على العدل لا يمكن أن تبيح عقدا من أجل أنه يحقق الحماية لأحد طرفي العقد، في الوقت الذي يعرض الطرف الآخر للخطر، لأن ذلك ظلم وجاءت الشريعة بمنعه وتحريمه، لما في ذلك من التغيرير وأكل المال بالباطل²⁵.

4- صورية العقود والمقامرة وعقود الخيار: يقصد بالعقود الصورية تلك العقود التي لا يجري تنفيذها ولا يترتب عليها بالتالي تمليك وتملك فلا المشتري يمتلك المبيع ولا البائع يمتلك الثمن، إذ تباع الأوراق المالية على الورق فقط دون أن يكون لها وجود فعلي.

وبما أن عقود البيع وضعت شرعا لإفادة التمليك والتملك على التأيد، والبيع لا ينعقد بمجرد التعبير عن الرضا إلا إذا كانت هناك نية البيع ونية الشراء، فالنية لا بد منها في كل من الإيجاب

والقبول والنية في البيع هي أن يقصد الشخص بتعبيره معاوضة ما بهال تملিকা وتملكا أي يقصد معنى البيع، ويقصد آثاره وهي التمليك والتملك²⁶.

لكن السؤال المطروح: ماذا لو تم التمليك والتملك للأوراق المالية عند تنفيذ العقد؟ أما القمار يتضح من أن كلا المتعاقدين متردد بين الغنم والغرم، وهذا هو حقيقة القمار، ويعد اشتغال الخيارات المالية على أنواع جديدة من القمار والمتمثلة في اشتقاق الخيار وتداوله ليكون هو محل العقد دون الأصول المالية الأمر الذي يؤكد عدم اتجاه إرادة المتعاقدين إلى إحداث آثار العقد وأحكامه، وما لم يتصل العقد بآثاره وأحكامه عاجلا أو آجلا فهو غير مشروع، وتعمق المشكلة أكثر في حالة أنواع الخيارات المضاعفة أو المزدوجة أو خيارات المؤشرات، فهي مكشوف الغرض للمقامرة²⁷.

5- بيع الكالئ بالكالئ وعقود الخيار:

بيع الدين بالدين هو ما يعرف ببيع الكالئ بالكالئ أو بيع الدين نسيئة، وهو بيع ممنوع شرعا، لأن النبي ﷺ فيما يرويه الدارقطني عن ابن عمر والطبراني عن رافع بن خديج نهى عن بيع الكالئ بالكالئ²⁸.

وفي عقود الخيارات لا يتم التسليم والتسلم لأي من البديلين لا الثمن ولا المثلن بل يشترط تأخير الاثني معا، وهذا لا يجوز لأنه من باب بيع الدين بالدين²⁹.

وبالمقابل ترد أطراف أخرى على ذلك كما يلي:

- حديث النهي عن الكالئ بالكالئ ضعيفا ولا يمكن الاستدلال به، رغم الإجماع على التحريم من طرف الفقهاء.

- لا يوجد دليل من الكتاب والسنة يمنع تأجيل البديلين من حيث المبدأ.

- اعتبار تأجيل البديلين من بيوع الغرر هو اعتبار اجتهادي ليس بالضرورة الأخذ به.

- إن تأجيل البديلين قد أجز في عقد التوريد وعقد الاستصناع فلا يشترط فيها تعجيل الثمن ولا المثلن ويجوز تأجيلهما معا، ويقول ابن القيم معترضاً على منطلق المنع من تأجيل البديلين: فلا الشارع أوجب أن يكون كل بيع مستحق التسليم عقب العقد ولا العاقدان التزما ذلك، بل تارة يعقدان العقد على هذا الوجه، وتارة يشترطان التأخير إما في الثمن وإما في المثلن، وقد يكون للبائع غرض صحيح ومصلحة في تأخير التسلم للمبيع.

- إن وجوب اتصال العقد بآثاره حق لكن القول بوجوب أن يكون هذا الاتصال عاجلا دون أجل لا دليل عليه.

- إن تأجيل البديلين من حيث المبدأ لا يتنافى مع حقيقة وجوب اتصال العقد بآثاره وأحكامه، لأن ذلك سيتم آجلا.

- إن القول بمشروعية تأجيل البديلين في يوم التعاقد يأتي في إطار التأكيد على لزمه في يوم التصفية، وفي حال الاستعاضة عنه بالتسوية النقدية فهو دليل على أن الغرض من العقد ابتداء كان مقامرة³⁰.

6- بيع العربون وعقود الخيار (تحليل ثمن الخيار):

كثيرا ما يتم قياس عقود الخيار على بيع العربون للوصول إلى الحكم الشرعي من التعامل بعقود الخيار، ويوضح الجدول رقم (1) أوجه الشبه والاختلاف بين عقد خيار شراء بسيط وبين بيع العربون.

الجدول رقم(1): أوجه الاتفاق والاختلاف بين عقد خيار شراء بسيط وبين بيع العربون

بيع العربون	خيار الشراء البسيط
أوجه الاتفاق	
1. خيار شرط يثبت حقا بفسخ الصفقة	1. خيار شرط يثبت حقا بفسخ الصفقة
2. خيار شرط مقابل التزام الطرف الثاني	2. خيار شرط مقابل التزام الطرف الثاني
3. شراء خيار شرط (حق الفسخ) بثمن (دفعة العربون)	3. شراء خيار شرط (حق الفسخ) مقابل ثمن (العلاوة)
4. فيه خسارة الدفعة (ثمن الحق) عند العدول عن تنفيذ الصفقة.	4. فيه خسارة الدفعة (ثمن الحق) عند العدول عن تنفيذ الصفقة.
أوجه الاختلاف	
1. وارد على أصل حقيقي مملوك لصاحبه وقت العقد	1. وارد على أصل مالي غير مملوك لصاحبه وقت العقد

<u>غالباً</u>	
2. لا يحسب ثمن الخيار ضمن الثمن الكلي عند تنفيذ الصفقة.	2. يحسب ثمن العربون ضمن الثمن الكلي عند تنفيذ الصفقة.
3. إن ثمن الاختيار قد يدفعه المشتري وقد يدفعه البائع*	3. العربون يدفعه المشتري
4. إن ثمن الاختيار عقد منفصل عن عقد التنفيذ إذ أن مشتري خيار الشراء أو خيار البيع يمكنه التصرف فيه بالبيع أو الهبة*.	4. عقد واحد

المصدر: محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية دراسة تطبيقية، دار النفائس، الأردن، 2010، ص 105.

* محمد المختار السلامي، الاختيارات، مجلة الجمع الفقهي، نقلا عن موقع الأنترنت: <http://shamela.ws/browse.php/book> بتاريخ 12/3/2014.

فيما يتعلق بوجه الاختلاف الأول تم مناقشة مضامينه في عنصر بيع الإنسان ما ليس عنده. أما فيما يتعلق بالعنصر الثاني، يرى الدكتور سمير رضوان أنه ليس من المناسب إطلاق مصطلح التعويض على ثمن الخيار، ذلك أن الخيار في الأسواق يباع ويشترى شأنه شأن سائر السلع، أي يتم تداول الخيار- وقد تم التعرض لهذه الفكرة ضمن عنصر التصرف في المعقود عليه في خيار الشرط- و ثمن الخيار عند من يتعاملون في هذه البيوع ثمنا للمخاطرة لأن المخاطر أيضا تباع وتشترى، فهو مجرد مراهنة على محض اتجاهات الأسعار في السوق، لما ينتج عنه مركز متعاكس لدى طرفي العقد فأرباح مشتري الخيار هي خسائر محرر الخيار، والعكس صحيح³¹.

وبالمقابل ترى أطراف أخرى أنه من الخطأ التعميم على جميع أشكال الخيارات المالية بالبطلان، أو رفض الإسلام لبعض القيم من حيث المبدأ مثل أن يرفض أن يكون خيار الشرط بمقابل مادي.

وبمقارنة بيع العربون مع خيار الشرط السابق ذكره، يتضح أن خيار الشرط يتميز بجوازه لكلا الطرفين، أما بيع العربون فهو ثابت لطرف المشتري وحده، وقد سد بيع العربون ثغرة عدم تضمن خيار الشرط في الفقه الإسلامي على القيمة المادية من طرف المشتري، وتضمنها في العربون، وباجتماع بيع العربون وخيار الشرط يمكن أن يؤسس لتصميم خيارات مالية إسلامية، كما أن عدم حسم العلاوة من الثمن عند تنفيذ الصفقة لا مبرر له من الناحية الشرعية والاقتصادية، لأن بائع خيار الشراء أو البيع لا يستحق العلاوة إلا إذا ضاعت عليه الفرصة البديلة وفي حالة تنفيذ الصفقة لا تضيع عليه بل إن خصمها من الثمن فيه تأكيد أن حق الشراء أو البيع كان متعلقا بهال لأنه حسب ثمنه من ثمن متعلقه، أما في حال لم تحسب العلاوة من الثمن ففيه تأكيد أن حق الشراء أو البيع كان حقا مجردا منفصلا عن متعلقه وكان مقصودا لذاته وليس مقصودا بمتعلقه فهي من باب أكل المال بالباطل وعلى ذلك يجب أن تحسب العلاوة من الثمن إذا ما أريد لهذه العملية أن تتسم بالشرعية³³.

في العبارة السابقة: بائع خيار الشراء أو البيع لا يستحق العلاوة إلا إذا ضاعت عليه الفرصة البديلة وفي حالة تنفيذ الصفقة لا تضيع عليه.

كيف لا وتوقعاته لم تتحقق، ففي حال تنفيذ مشتري الخيار للعقد والذي يكون قد تحققت توقعاته، يكون المحرر مُلزما ويكون قد حقق خسائر تتزايد بتزايد الفرق بين سعر التنفيذ وسعر السوق، وهذا منافيا للمنطق المنطلق منه في العبارة السابقة، فبالعكس هنا محرر الخيار ضاعت عليه الفرصة البديلة واستحق العلاوة.

وبالتالي فقد يكون لحساب قيمة العلاوة من الثمن مبرر آخر غير هذا في حالة تنفيذ العقد (قياسا على بيع العربون مثلا)، ويبقى الإشكال قائما في حالة عدم تنفيذ العقد.

أما الفرق الثالث والمتمثل في أن ثمن الاختيار قد يدفعه المشتري وقد يدفعه البائع، فبضم بيع العربون (الذي يكون من طرف المشتري فقط) إلى خيار الشرط تكون النتيجة جواز تسعير خيار الشراء على أن يحسب من ثمن الصفقة، أما فيما يتعلق بخيار البيع، فقد انطلق الباحث من فكرة جواز دفع العربون من قبل البائع للمشتري، ما دام ذلك يحقق المصلحة للطرفين، وأن ما يدفعه البائع يكون مقابل التزام المشتري بالشراء، وعدم تصرفه في الثمن المخصص للشراء، ويكون

العوض المدفوع من البائع هو ثمن التحوط أو قسط تأمين ضد مخاطر انخفاض سعر البيع (سيتم مناقشة التأمين لاحقاً).

ويضيف ذات الباحث أنه لا مانع من وجود العوض المادي لحقوق الخيار - الشراء أو البيع - في حال توفرت الإرادة التعاقدية الجادة لإنجاز الصفقة³³.

إن هذا التحليل المقدم يحتاج إلى مزيد من التمحيص والتدقيق فيما يتعلق بالمقابل المادي في خيار الشراء، وبصفة خاصة في خيار البيع خاصة وقد تم قياس ثمن الخيار على القسط في عقد التأمين المحظور شرعاً.

أما الفرق الرابع فقد تم مناقشته ضمن خيار الشرط.

7- الوعد والمواعدة وعقود الخيار:

بالتأمل في طبيعة الاختيار لا نجد منه منضماً تحت لواء تنظيم أي عقد من العقود المسماة المعروفة، فهو في تصور القائمين به بيع أو مبادلة، ولا يعد بيعاً بحسب قواعد البيع الشرعية، وإنما هو تصرف من نوع خاص يمكن وصفه بأنه مجرد (مواعدة) لتبادل حقوق مجردة، منقطعة الصلة بالأعيان أو الأشياء المادية، وتقتصر على تبادل الرغبات أو الإرادة والمشية، لأن محل عقد البيع أو المبيع: هو الشيء المعين الذي يقع عليه البيع، وتعيينه إما بالرؤية أو بالوصف، كبيع سلعة أو بضاعة مشاهدة، أو موصوفة بأوصاف معينة³⁴.

كما ذهب الزحيلي إلى القول: ويكون عقد الاختيار من قبيل الوعد بالبيع لوجود التزام أحد العاقدين أمام الغير بتنفيذ الصفقة حينما يتم الشراء منه أو البيع له.

ليرد الدكتور مبارك آل سليمان، على أن هذا القول لا ينطبق على الواقع لأن الذي يجري هو العقد على الحق في الحال وليس التواعد على بيعه، أما الذي تجري المواعدة على بيعه إن صح تسمية ذلك مواعدة فهو الأعيان أو السلع أو نحوها.

وفي القول بأن عقد الاختيار من قبيل الوعد بالبيع يرد الدكتور مبارك آل سليمان أيضاً بأن الوعد لا يأتي مع أخذ الثمن، لأن ذلك من شأن العقود، فالوعد إذا كان له ثمن يصبح نوعاً من عقود المعاوضات له صفة البيع، فدل على أنه عقد لا مجرد وعد.

ويقول الزحيلي أيضاً: نظراً لأن عقد الاختيار ليس عقداً بالمعنى الصحيح وإنما هو وعد بإبرام عقد، فإن العوض المعطى مقابل حق الاختيار مجرد تبرع مبتدأ، مقابل عمل من أعمال البر والمعروف.

إن اعتبار العوض المعطى مجرد تبرع، غير مقبول، فإنه وإن قبل أن البيع أو الوعد بالبيع أو إعطاء المشتري حق الاختيار عمل من أعمال البر فكيف يكون العوض تبرعا وهو إنما دفعه مقابل هذا الوعد أو الحق³⁵.

9- الهبة المشترطة في عقد البيع وعقود الخيار:

قياسا على الهبة المشترطة في عقد البيع ذهب البعض إلى جواز الخيارات المالية حيث أن البائع في خيار البيع وإن لم يرغب في البيع دفع مبلغا من المال للمشتري (محرر الخيار)، فهو أشبه ما يكون باشتراط عقد هبة في عقد البيع، لأن المشتري لا حق له في مبلغ المال إلا إذا كان على وجه الهبة، واشتراط عقد في عقد آخر لا يصح، ويكون البيع باطلا، لنهي النبي ﷺ عن ذلك، حيث روي عن أبو هريرة أن النبي ﷺ "نهى عن بيعتين في بيعة"³⁶.

لكن يمكننا التساؤل عما إذا كان دفع ثمن الخيار وإتمام الصفقة من قبيل البيعتين في بيعة.

وبالرغم من ذهاب بعض الأطراف إلى الاعتماد على قياس الهبة المشروط في البيع لإثبات جواز الخيارات المالية، فإن أطراف أخرى ترد كما يلي:

- الهبة هي عقد تبرع والخيارات عقود معاوضة.

- من شروط صحة الهبة أن يكون الموهوب مما يصح بيعه، وكل ما جاز بيعه جازت هبته، وفي الخيارات المالية يكون ثمن للحق المجرد، الذي اتفق على عدم صحة بيعه.

- قبض الموهوب شرط من شروط صحة الهبة، وهذا غير متحقق في الخيارات فالحق القبض الحقيقي غير موجود في الخيارات المالية غالبا³⁷.

10- عقود التأمين وعقود الخيار:

التأمين التجاري، هو عقد بين طرفين أحدهما المؤمن والثاني المؤمن له، يلتزم المؤمن بأن يؤدي المؤمن له لمصلحته مبلغا من المال، أو إيرادا مرتبا، أو أي عوض مالي آخر في حالة وقوع حادث أو خطر مبین في العقد، وذلك في مقابل قسط شهري، أو أية دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن له إلى المؤمن³⁸.

ورغم اعتماد المجيزون على قياس عقود الخيار على عقود التأمين لإثبات جوازها، على اعتبار أن مشتري الخيار يدفع المال من أجل تجنب الخسائر المحتملة بتقلبات الأسعار، أو على اعتبار أنه بمثابة عقد حراسة للممتلكات، أو هو نوع من التضامن لدفع الضرر الذي يصيبه.

فإنه بالمقابل يرى الغير أن قياس الخيارات على التأمين يقتضي أن يكون من مقتضيات التحريم لا من مقتضيات الإباحة والجواز، لاشتغال التأمين على الربا والغرر والقمار، وهذا ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم 9 (2/9) [1] بشأن التأمين وإعادة التأمين في الدورة الثانية بتاريخ

22- 28 ديسمبر 1985 بجدة: إن عقد التأمين التجاري ذا القسط الثابت الذي تتعامل به شركات التأمين التجاري عقد فيه غرر كبير مفسد للعقد ولهذا فهو حرام شرعا.

11- الالتزام وعقود الخيار:

انطلق مجيزو عقد الخيار، من القياس على الضمان أو الكفالة أو الالتزام محلا لعقود المعاوضة، كون محض الالتزام فيه منفعة مقصودة والتي تصح أن تكون محلا للعقد وجاز مبادلتها بالمال. وفي عقود الخيار وعلى اعتبار أن مالك الأوراق المالية يدفع العمولة مقابل أن يكون له الحق في البيع في الفترة المتفق عليها (خيار البيع)، حيث يقوم بحماية ممتلكاته من الأوراق المالية بشراء الالتزام من الطرف الآخر بضمان هذه الأوراق.

وكرر على ذلك يرى أصحاب الرأي المخالف أنه وفي عقود الخيار يحصل محرر خيار البيع على قيمة الخيار، والذي يكون مقابل التزامه بتنفيذ العقد، وهذا ما يتطابق مع الالتزام أو الكفالة، غير أنه في الخيارات المالية يأخذ محرر الخيار ثمن الخيار سواء رغب مشتري الخيار في تنفيذ العقد من عدمه، وهذا ما يتنافى مع العوض في الالتزام أين يتم رد العوض في حالة عدم الالتزام³⁹.

12- البيع على الصف وعقود الخيار:

البيع على الصفة، هو البيع على أساس الإخبار بهيئة المبيع وصفته من غير رؤية، وهذا ما يتضمن بيع المبيع الغائب عن مجلس العقد، مع تأجيل البديلين. في بيع الصفة يكون الخيار للمشتري لو لم يطابق الوصف الواقع، أما موضوع الاختيارات فهو الاختيار ذاته، وإمضاء العقد أو فسخه في البيع على الصفة مرتبط بالتوافق بين الوصف والواقع، أما إمضاء تبادل الثمن والمثمن في الخيار فهو ليس مرتبطاً بسلامة الوصف، بل بالربح الذي يحققه صاحب الاختيار⁴⁰.

13- عقد السلم وعقد الخيار:

قد يشابه عقد الخيار مع عقد السلم من حيث تأخر تسليم المبيع، وأن سعر المبيع متفق عليه ابتداء إلى أجل معلوم، فإن الفوارق بينها جمة منها:

- يشترط في عقد السلم قبض الثمن في مجلس العقد، أما في عقد الخيار فيتم تأجيل الثمن والمثمن وهذا الجانب فيه وجهة نظر.

- في عقد السلم كلا الطرفين ملزم بتنفيذ العقد حسبما يتفقان، وعليه فلا خيار فيه.

- يكون العقد في عقود الخيار على حق مجرد (سبق تحليل هذه الفكرة)، أما السلم فالعقد على السلعة.

- يحقق السلم الحاجة إلى التمويل والاستثمار، أما عقد الخيار فههدفها المضاربة في أغلب الأحيان⁴¹.

14- بيع العينة وتسوية عقود الخيار:

بيع العينة هو بيع يراد منه اتخاذ حيلة أو جسر للقرض بالربا، كأن يبيعه شيئاً بثمن مؤجل في المستقبل كعشرة مثلاً، ثم شراؤه من البائع نفسه في الحال بثمان، أي بثمن أقل، دون قبض المبيع فعلاً، فيكون الفرق بين السعرين ربا، ونتيجتها إقراض ثمانية دنانير لأجل ثم استفاء العشرة والفرق إثنان هو ربا⁴²، وكأن المشتري حصل على قرض بقيمة ثمانية، ليدفع عشرة بعد أجل معلوم.

ويمكن توضيح حالات احتواء عقود الخيار على بيع العينة كما يلي:

➤ كحالة أولى تتم تسوية عقود الخيار بالتسليم والاستلام للمعقود عليه والتمن أي بتبادل البدلين في حالة تحقق توقعات المشتري بارتفاع أسعار السوق في حالة خيار الشراء وانخفاض أسعار السوق في حالة خيار البيع (تنفيذ العقد).

والحكم في هذا النوع من التسوية ينبنى على حكم إبرام هذا العقد ذلك أنه عقد جديد منفصل عن عقد الخيار، وقد تمت مناقشة هذا العنصر ضمن دراسة خيار الشرط.

➤ وكحالة ثانية هي التسوية النقدية، ففي اختيار الشراء وبدل أن يتسلم المشتري ما اشتراه فعلاً من البائع يطلب أن يدفع له الفرق بين سعر الشراء (سعر التنفيذ) وبين السعر في السوق، وكأنه في هذه الحالة باع -مشتري الخيار لمحرر الخيار- عليه ما اشتراه منه بثمن أكبر، وهذا ما لا ينطبق على بيع العينة ولا عكس مسألة العينة والتي تتمثل في بيع السلعة أولاً بنقد يقبضه ثم يشترها بأكثر من الأول (أشبه ما يكون باتفاقية إعادة الشراء) أين يكون التحريم في هذه الحالة في حالة ما إذا كان العقد الثاني قبل قبض الثمن في العقد الأول وفي التسوية النقدية يتم العقد الثاني قبل قبض الثمن في العقد الأول أين يكون قبض لفروق الأسعار بعد إبرام العقد الثاني.

ففي حالة خيار الشراء يبيع محرر الخيار بثمن ثم يشتري بثمن أكثر منه، وهذا ليس من قبيل بيع العينة.

أما في حالة خيار البيع وفي حالة انخفاض الأسعار أين يقوم مشتري خيار البيع بتنفيذ العقد، وبدل تسليم الأوراق المالية مقابل السعر، يستلم الفرق بين سعر البيع أو سعر التنفيذ وسعر السوق، وكأنه في هذه الحالة اشترى منه ما باعه آياه بثمن أقل، وهي صورة من صور بيع العينة.

ورغم أن حالة خيار الشراء ليست من قبيل بيع العينة إلا أن هذه لا يعني أنها جائزة⁴³.

بالإضافة إلى كل ما سبق فإن العمليات الشرطية المركبة تحتوي أو تنطوي على غرر فاحش، بحيث لا يدري المتعاقد حين التعاقد إن كان بائعا أو مشتريا، بالإضافة إلى جهالة الثمن، فلا يجوز البيع بثمن مجهول ولا بد من بيان جنسه وقدره وصفته.

كما أن العمليات المضاعفة تتضمن ظاهريا بيعا متضمنا بوعد، بل تتضمن بيعا آخر، فتكون داخلة في النهي عن بيعتين في بيعة⁴.

فإذا كان اللبس يعترى الخيارات البسيطة، فإن الخيارات المركبة والمضاعفة واضحة الشبهة. وملاحظة مهمة أن هذه الدراسة متعلقة بعقود الخيار على الأوراق المالية وبصفة خاصة الأسهم، لأن التحليل قد يكون أوضح نسبيا في السلع، وأعقد في خيار المؤشرات.

الخاتمة:

من خلال ما سبق ورغم تعدد الدراسات الفقهية المقدمة الخاصة بعقود الخيار، فلم يتم التوصل إلى الحكم الشرعي لها، أو إلى تكييف فقهي يساعد على تقليل المخاطر في الأسواق المالية الإسلامية، ومع ذلك يمكن توضيح بعض شروط التكييف الفقهي لعقود الخيار، والتي تم استنتاجها من مضامين الدراسات السابقة:

1. من حيث ملكية الأصل المالي: يجب أن يكون بائع الأسهم مالك لها (تجنب البيع على المكشوف).

2. من حيث وصل حق الخيار بمحلله وهي الأوراق المالية: يجب ألا يكون حق الخيار عقد مستقل بذاته كون حق الخيار ليس له قيمة ذاتية ولا يجوز تداوله، وإتمام الصفقة بالتسليم والاستلام في حالة تنفيذ مشتري الخيار للعقد، وتجنب التسوية النقدية التي توحى بصورية العقود، وينتج عنها ما يسمى ببيع العينة في حالة خيار البيع.

3. من حيث التصرف في المعقود عليه زمن الخيار: وهنا حالتين:

- في حالة انفصال العقدين حسب الصيغة المعمول بها في الأسواق المالية التقليدية (العقد على حق الخيار والعقد على الأصل المالي)، يكون لكلا العقدين قيمة، أين لا توجد أي شروط على تداول كلا محلي العقد (حق الخيار والأصل المالي)، وهذا ما تم الإشارة إلى عدم جوازه.

- في حالة وصل العقدين، يكون الأصل المالي هو محل العقد الوحيد، ويتعين عدم التصرف في الأصل المالي المحجوز في عقد خيار معين حتى يوم التصفية، فإذا تم تنفيذ العقد تم التسليم والاستلام، أما إذا لم ينفذ فسيرفع الحجز عن هذه الأصول المالية.

4. من حيث ثمن الخيار:

- يجب احتساب قيمة العلاوة من ثمن الصفقة في حالة تنفيذ العقد قياسا على بيع العربون.

- في حالة عدم تنفيذ العقد، يبقى الإشكال قائماً لمن تؤول العلاوة.
- أما باقي المعاملات والعقود التي تم قياس عقود الخيار عليها، لا يعتد بها على اعتبار أن أوجه الاختلاف بينها عديدة.
- وبالمقابل هناك العديد من الجوانب التي تحتاج إلى المزيد من الضبط الفقهي للوصول إلى الصيغة النهائية لعقود خيار إسلامية، وأهم هذه الجوانب ما يلي:
1. وجه عدم العدل في عقود الخيار يكمن في إعطاء أحد العاقدين فرصة واسعة للربح على حساب المتعاقد الآخر.
 2. ظهور معنى القمار في عقود الخيار، فكلا العاقدين متردد بين الغنم والغرم.
 3. يتم قياس خيار الشراء على بيع العربون، كون العربون يدفع من قبل المشتري للبائع، وقد تم الإقرار باحتساب قيمة العلاوة من ثمن الصفقة في حالة إتمام الصفقة كما في بيع العربون، ويبقى الخلاف قائماً في حالة عدم تنفيذ العقد، أما في خيار البيع فيحتاج المزيد من التدقيق على اعتبار أن الثمن فيه رُبط بالتأمين.

الهوامش:

¹ www.iafe.org 4/11/2012

² <http://albaitalkuwaiti.wordpress.com/> 20/3/2014

³ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، 2008، ص 80، 90.

⁴ زكريا شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، الأردن، 2009، ص 133.

⁵ سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996، ص 332.

⁶ سمير رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 485، 488.

⁷ <http://islahway.com/index> 12/3/2014.

⁸ سمير رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، مرجع سابق، ص 432، 503.

⁹ عبد الحميد البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العلمية والرؤية الشرعية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، 2002، ص 46.

- ¹⁰ هشام بدوي، عقود المشتقات المالية دراسة فقهية اقتصادية مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص 193.
- ¹¹ محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية دراسة تطبيقية، دار النفائس، الأردن، 2010، ص 90، 92.
- ¹² يوسف السباين، البيوع القديمة والمعاصرة و البورصات المحلية والدولية، دار البيارق، عمان، 2002، ص 203.
- ¹³ الصديق محمد الأمين الضرير، الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع، نقلا عن موقع الأنترنت:
<http://shamela.ws/browse.php/book> بتاريخ 2014/3/12.
- ¹⁴ وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر، دمشق، 2002، ص 496.
- ¹⁵ محمد وجيه حنيني، مرجع سابق، ص 100.
- ¹⁶ وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 507 - 508.
- ¹⁷ عبد الحميد البعلي، مرجع سابق، ص 43 - 44.
- ¹⁸ مبارك آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، الجزء الأول، كنوز اشبيليا، المملكة العربية السعودية، 2005، ص 1044، 1009.
- ¹⁹ محمد وجيه حنيني، مرجع سابق، ص 111.
- ²⁰ مبارك آل سليمان، مرجع سابق، ص 1045.
- ²¹ هشام بدوي، مرجع سابق، ص 197 - 200.
- ²² مبارك آل سليمان، مرجع سابق، ص 1008.
- ²³ عبد الكريم قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 8، 2012، ص 19.
- ²⁴ المرجع السابق، ص 200 - 201.
- ²⁵ مبارك آل سليمان، مرجع سابق، ص 1070.
- ²⁶ سمير رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، مرجع سابق، ص 533.
- ²⁷ محمد وجيه حنيني، مرجع سابق، ص 100.
- ²⁸ وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 498.
- ²⁹ محمد العدوي، المعاملات الآجلة في بورصة الأوراق المالية من منظور الشريعة الإسلامية دراسة فقهية مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص 151.

- ³⁰ محمد وجيه حنيني، مرجع سابق، ص 80، 83.
- ³¹ سمير رضوان، المشتقات المالية، مرجع سابق، ص 542.
- ³² محمد وجيه حنيني، مرجع سابق، ص 106، 119.
- ³³ المرجع السابق، ص 115-116.
- ³⁴ وهبة الزحيلي، عقود الاختيارات، مجمع مجلة المجمع الفقهي، العدد السابع، نقلا عن موقع الانترنت: <http://shamela.ws/browse.php/book> بتاريخ 12 / 3 / 2014.
- ³⁵ مبارك آل سليمان، مرجع سابق، ص 1043.
- ³⁶ محمد العدوي، مرجع سابق، ص 155.
- ³⁷ هشام بدوي، مرجع سابق، ص 220.
- ³⁸ صالح العلي، المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، دار النوادر، دمشق، 2008، ص 338.
- ³⁹ هشام بدوي، مرجع سابق، ص 216-217.
- ⁴⁰ محمد المختار السلامي، الاختيارات، مجلة المجمع الفقهي، العدد السابع، نقلا عن موقع الانترنت: <http://shamela.ws/browse.php/book> بتاريخ 12 / 3 / 2014.
- ⁴¹ هشام بدوي، مرجع سابق، ص 218-219.
- ⁴² وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 35.
- ⁴³ هشام بدوي، مرجع سابق، ص 228-229.
- ⁴⁴ محمد العدوي، مرجع سابق، ص 155-156.

