

بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول:
**منتجات وتطبيقات الابتكار
و الهندسة المالية**
بين الصناعة المالية التقليدية و الصناعة المالية الإسلامية
يومي 5 و 6 ماي 2014م الموافق لـ: 5 و 6 رجب 1435هـ

بعنوان:

المنتجات المالية الإسلامية بين المحاكاة والابتكار
أ.م.د. يونس صوالحي

مؤتمر دولي عن

”منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية

بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية“

جامعة فرحات عباس - سطيف - الجزائر

5-6 ماي 2014م

المقدمة

- تطور المنتجات المالية الإسلامية
- واقع المنتجات المالية الإسلامية
- الحاجة إلى الابتكار
- الأطر العامة للابتكار
- مجالات الابتكار
- دورة تطوير المنتج المالي الإسلامي
- خصائص المنتج المالي الإسلامي المبتكر
- دور الهندسة المالية الإسلامية في الابتكار
- تحديات الابتكار
- نماذج من المنتجات "المبتكرة"

الخاتمة



تطور المنتجات المالية الإسلامية

التطوير

-تركيب العقود-

الهندسة

المشتقات

إدارة المخاطر

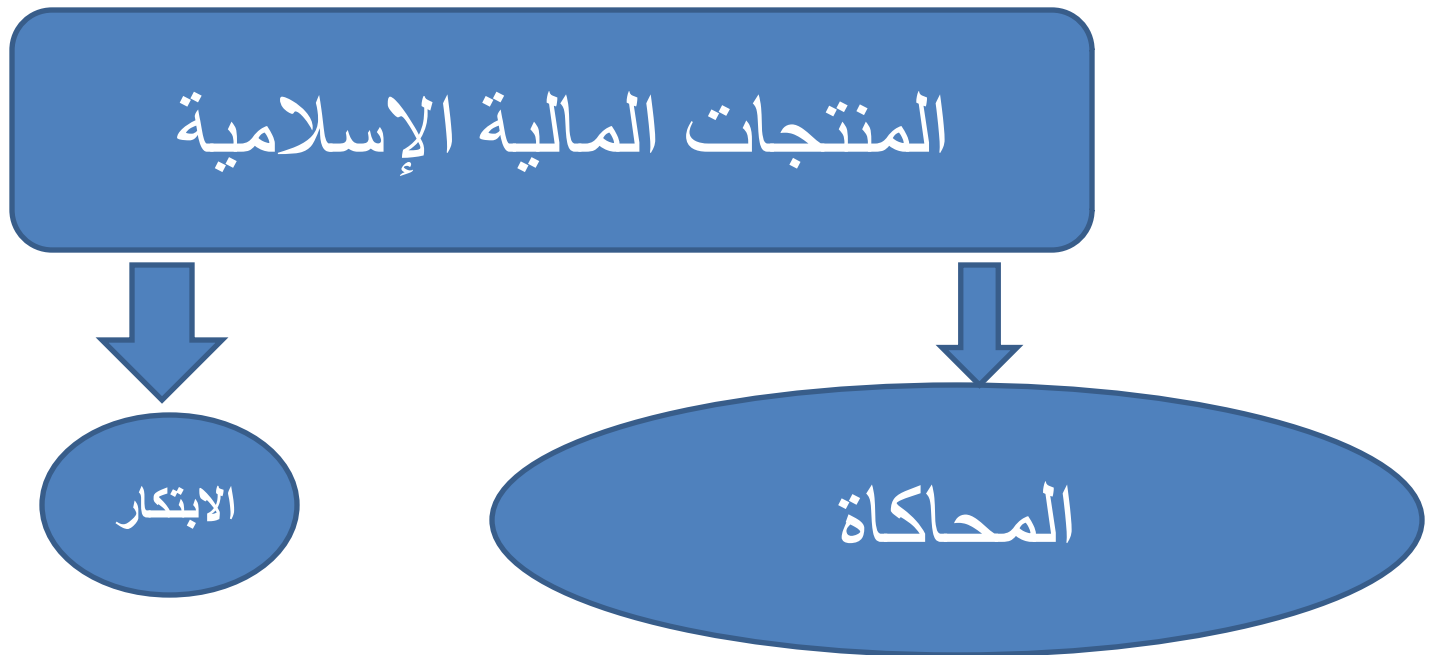
التميز ???

????

????



واقع المنتجات المالية الإسلامية



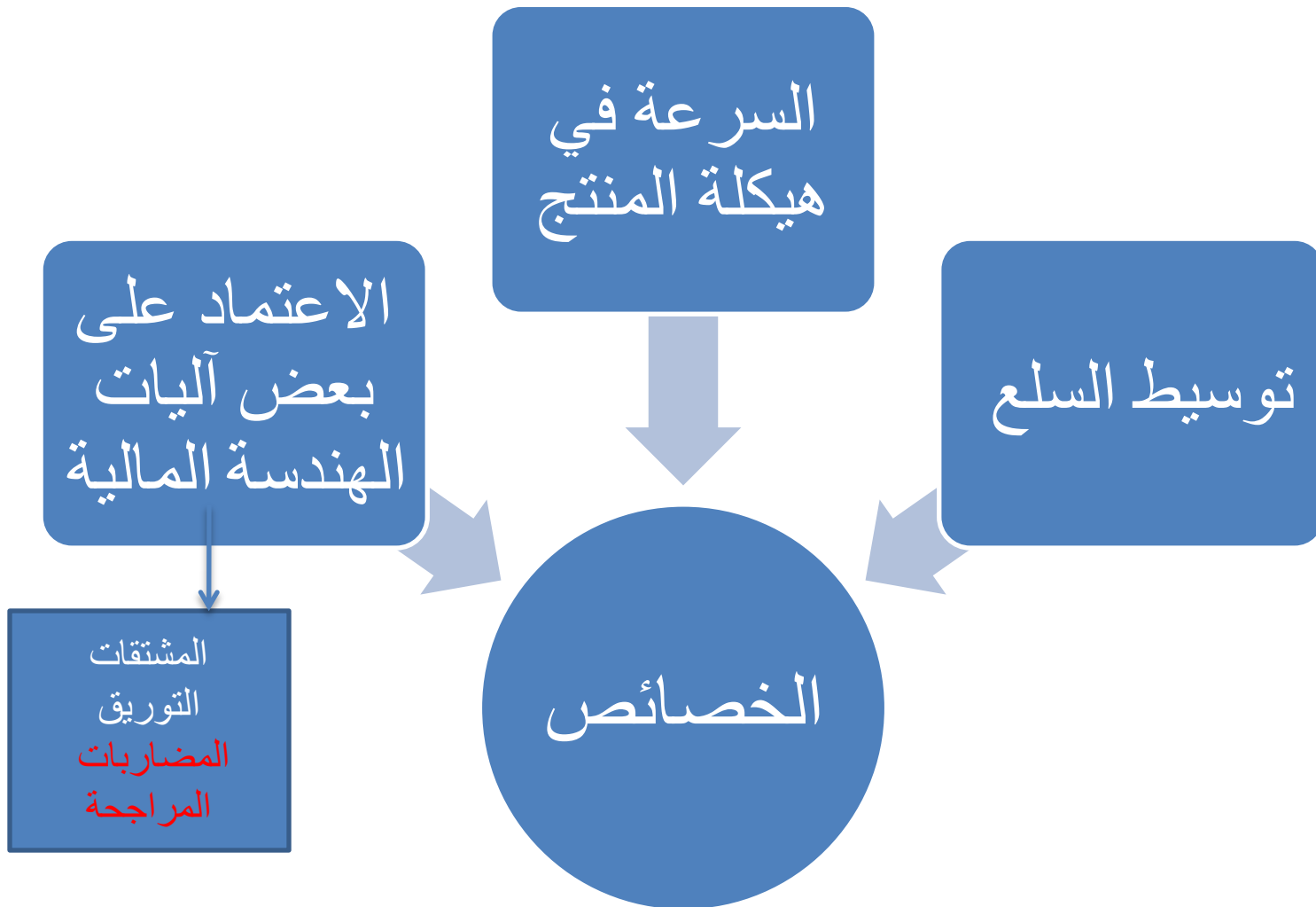
المحاكاة

إعادة هيكلة المنتج التقليدي على أسس
شُرعية.

استنساخ المنتج التقليدي من حيث
الهدف، والآليات الفنية وفق الأسس
الشُرعية.



خصائص المحاكاة



آثار المحاكاة السلبية



الابتكار في المنتجات المالية الإسلامية

يهدف ابتكار المنتجات المالية
إلى تصميم منتج مالي جديد،
أو تطوير منتج مستعمل، أو
صياغة حل لمشكلة مالية
قائمة وفق الأسس الشرعية.



الحاجة إلى الابتكار

تنوع رغبات المستثمرين والمتمولين.
وفرة الفرص التمويلية والاستثمارية.

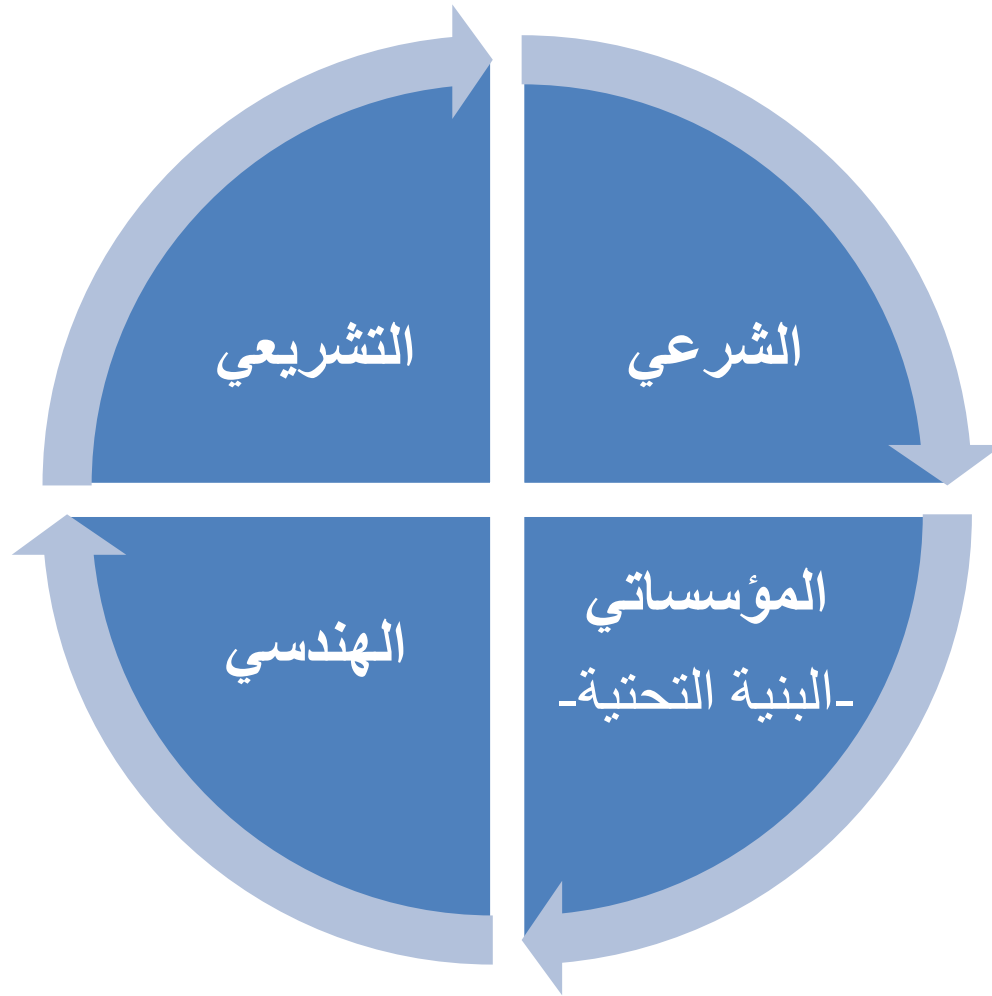
تأكيد أصالة التمويل الإسلامي.
التعامل مع القيود القانونية التي تحد
من الابتكار

الحاجة إلى الابتكار

اتساع مخاطر التمويل.
الحاجة إلى تعزيز الدور التشاركي
للمصارف الإسلامية

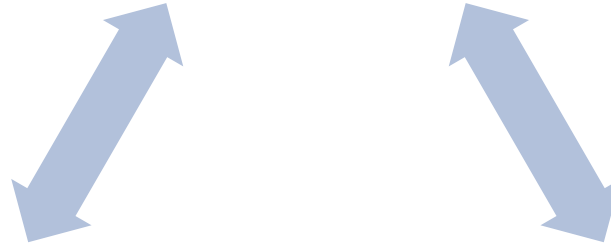
الاستجابة لمتطلبات النظام المالي
العالمي والمحلي

الأطر العامة للابتكار



مجالات الابتكار

أوراق وأدوات
تمويلية جديدة



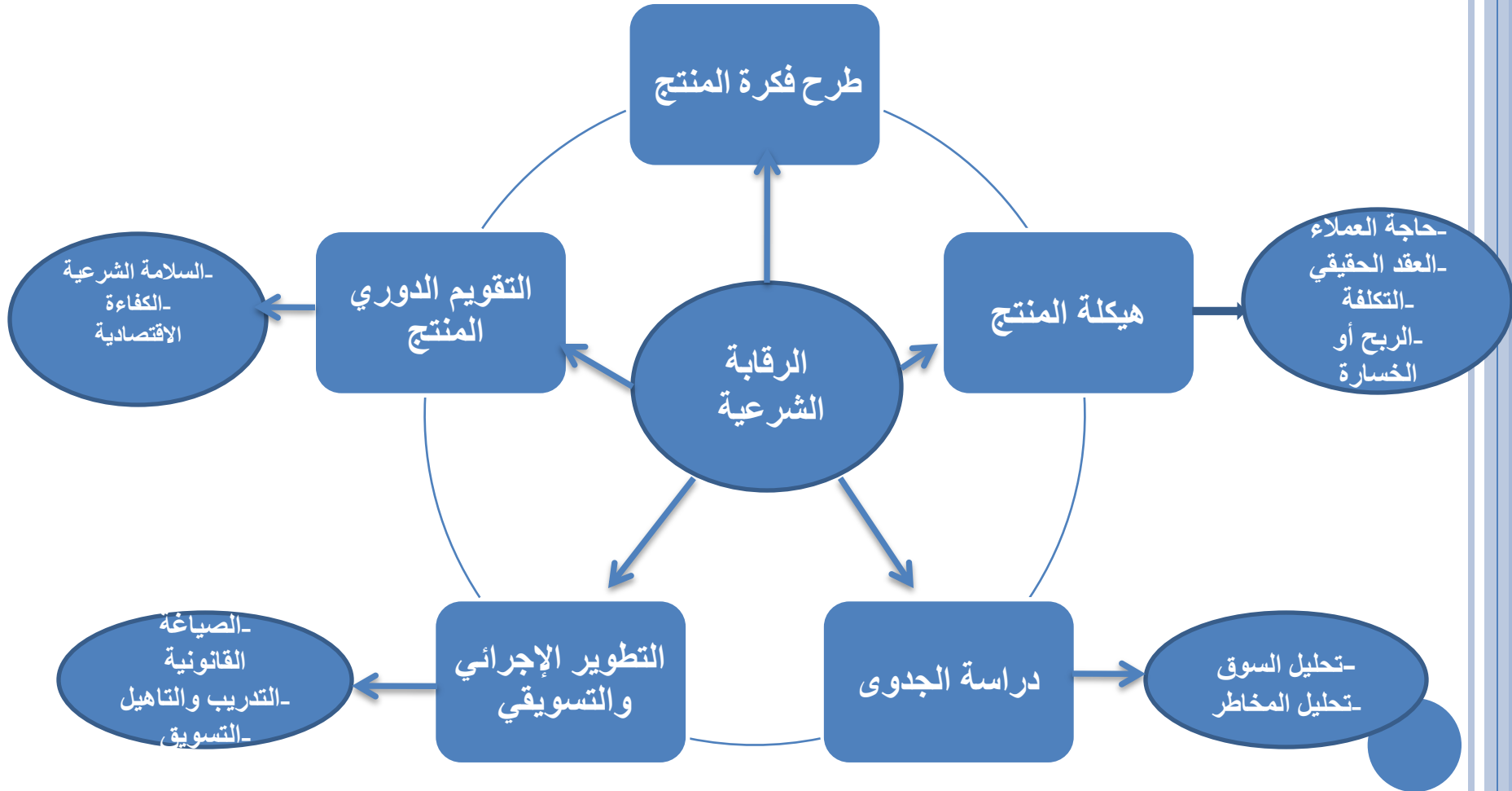
منتجات
"حلول"



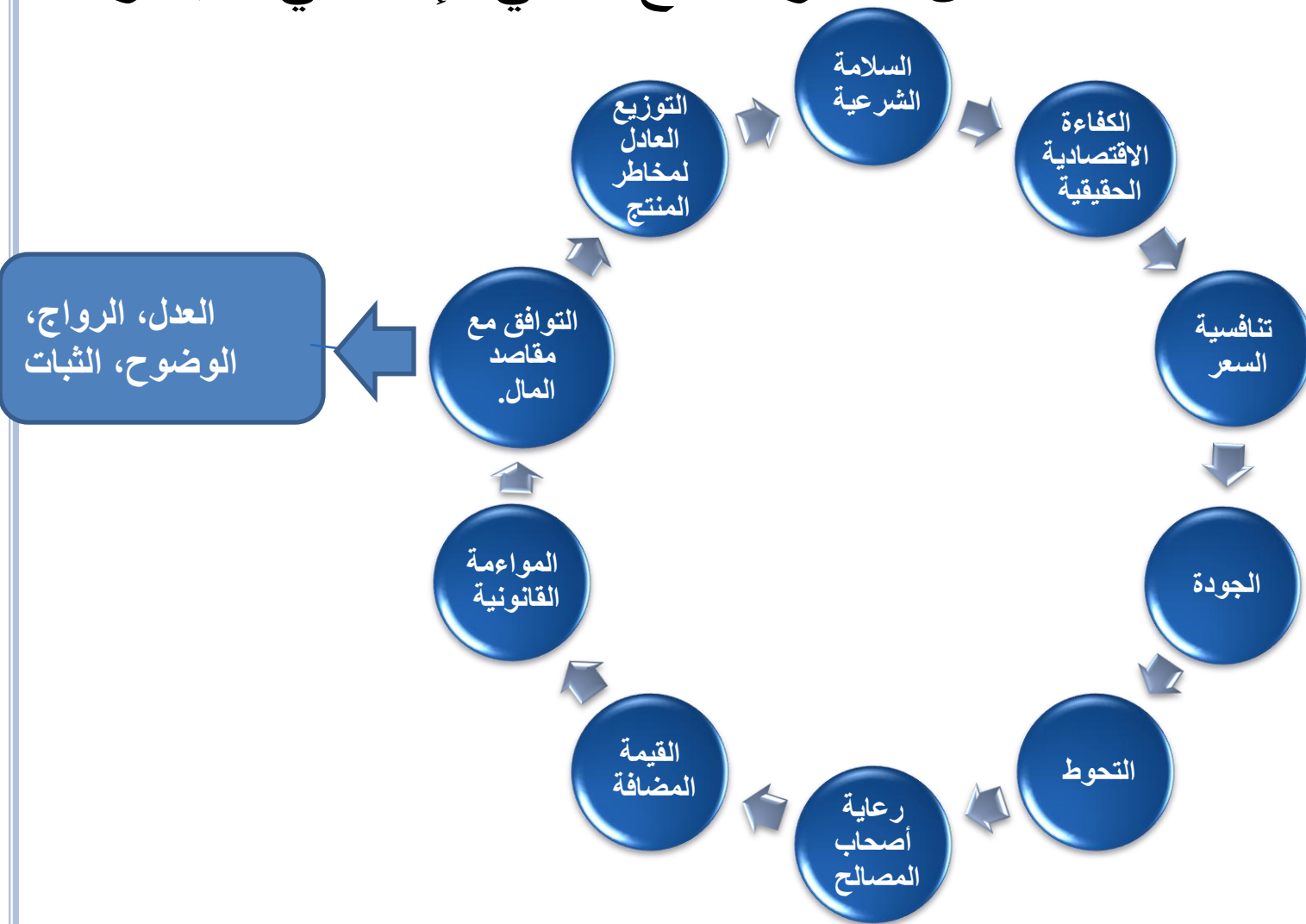
أوراق وأدوات
تمويلية معدلة



دورة تطوير المنتج المالي الإسلامي



الخصائص العشر للمنتج المالي الإسلامي المبتكر



السلامة الشرعية

الأخذ بالقول الراجح وقرارات المجامع
الفقهية

الابتعاد عن العقود
الصورية

تحقيق القيم
الأخلاقية الإسلامية

إيقاف العمل بالمنتجات
المثيرة للجدل

مراجعة المنتجات المباعة
على أساسي العرف
والمصلحة



الكفاءة

الكفاءة الاقتصادية

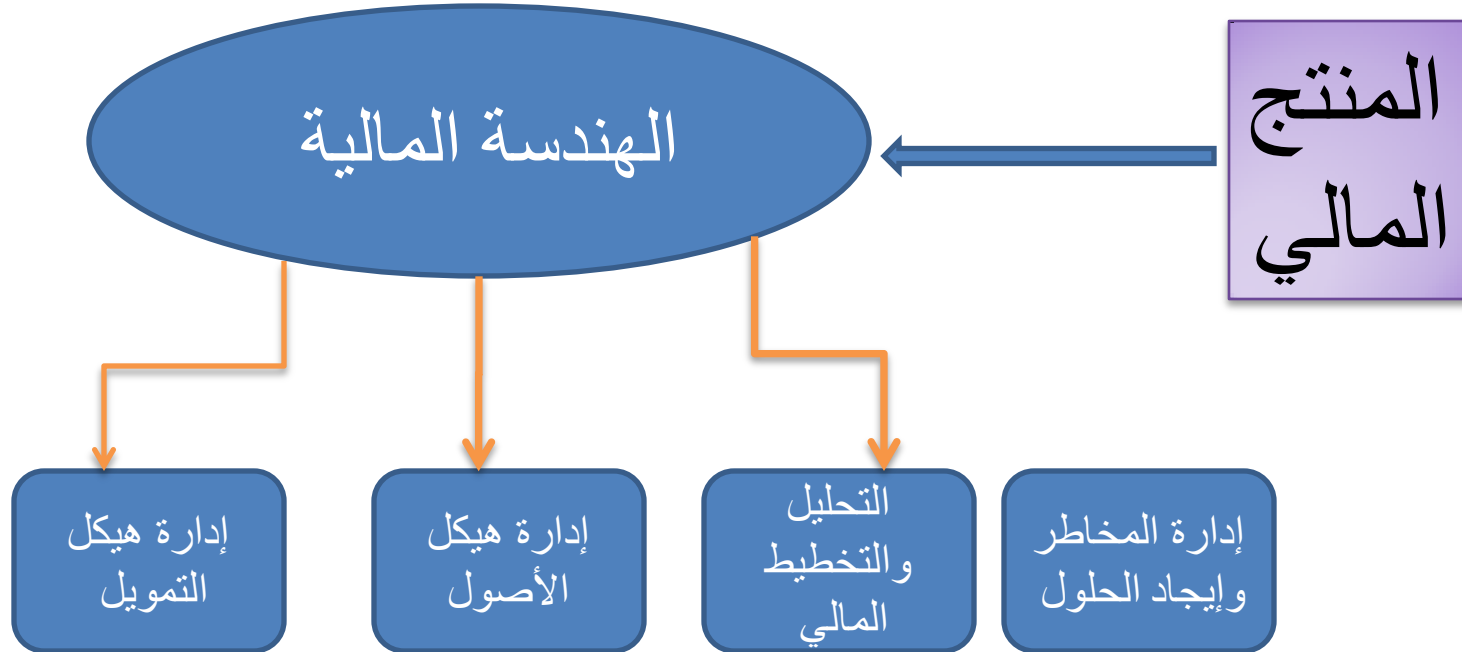
- الفعالية في تلبية احتياجات الأفراد والمؤسسات، والدولة
- الكفاءة في توفير المنتج بأقل تكلفة ومخاطرة

الكفاءة الاجتماعية

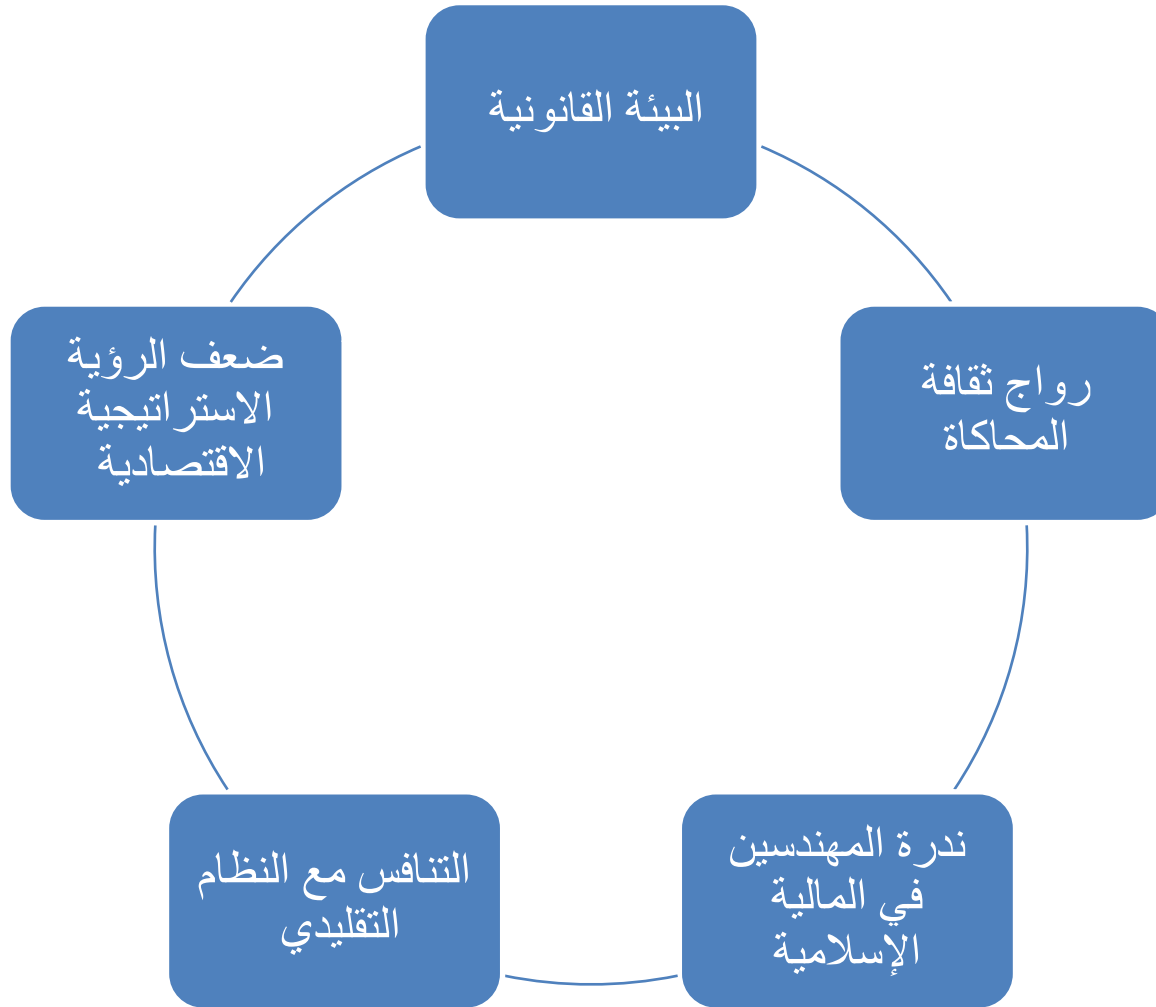
- تلبية احتياجات القطاع الخيري



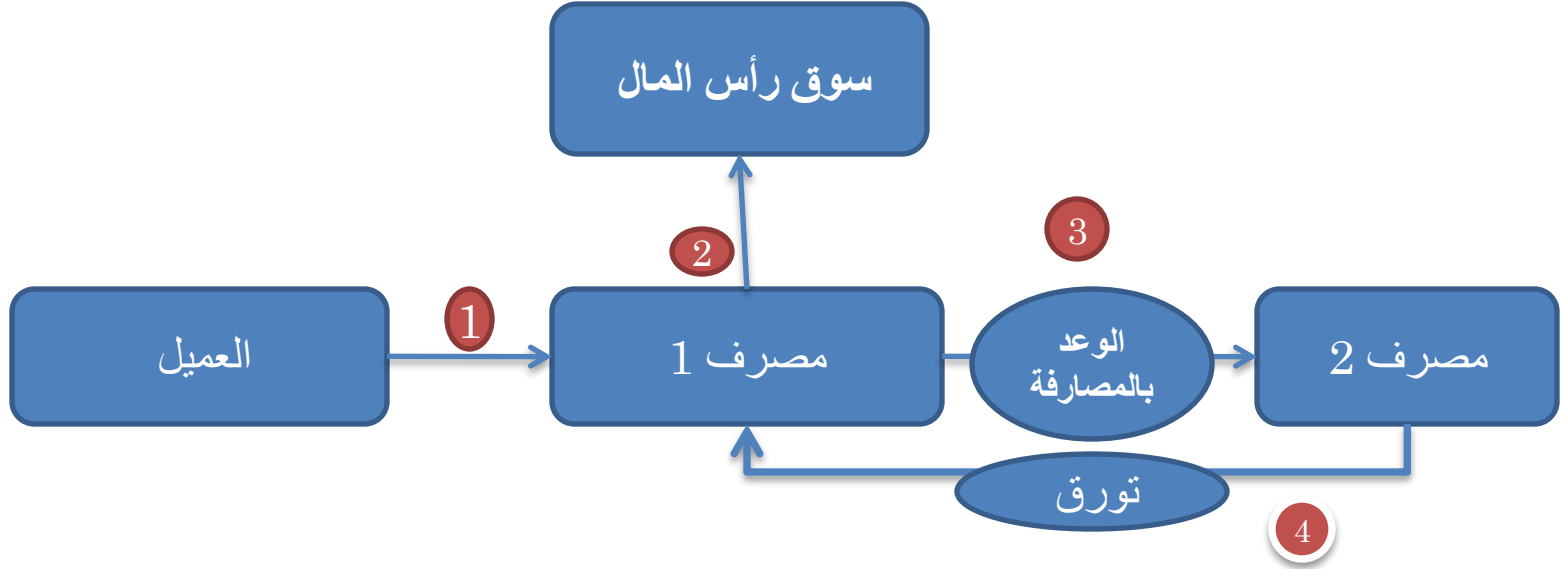
دور الهندسة المالية الإسلامية في الابتكار



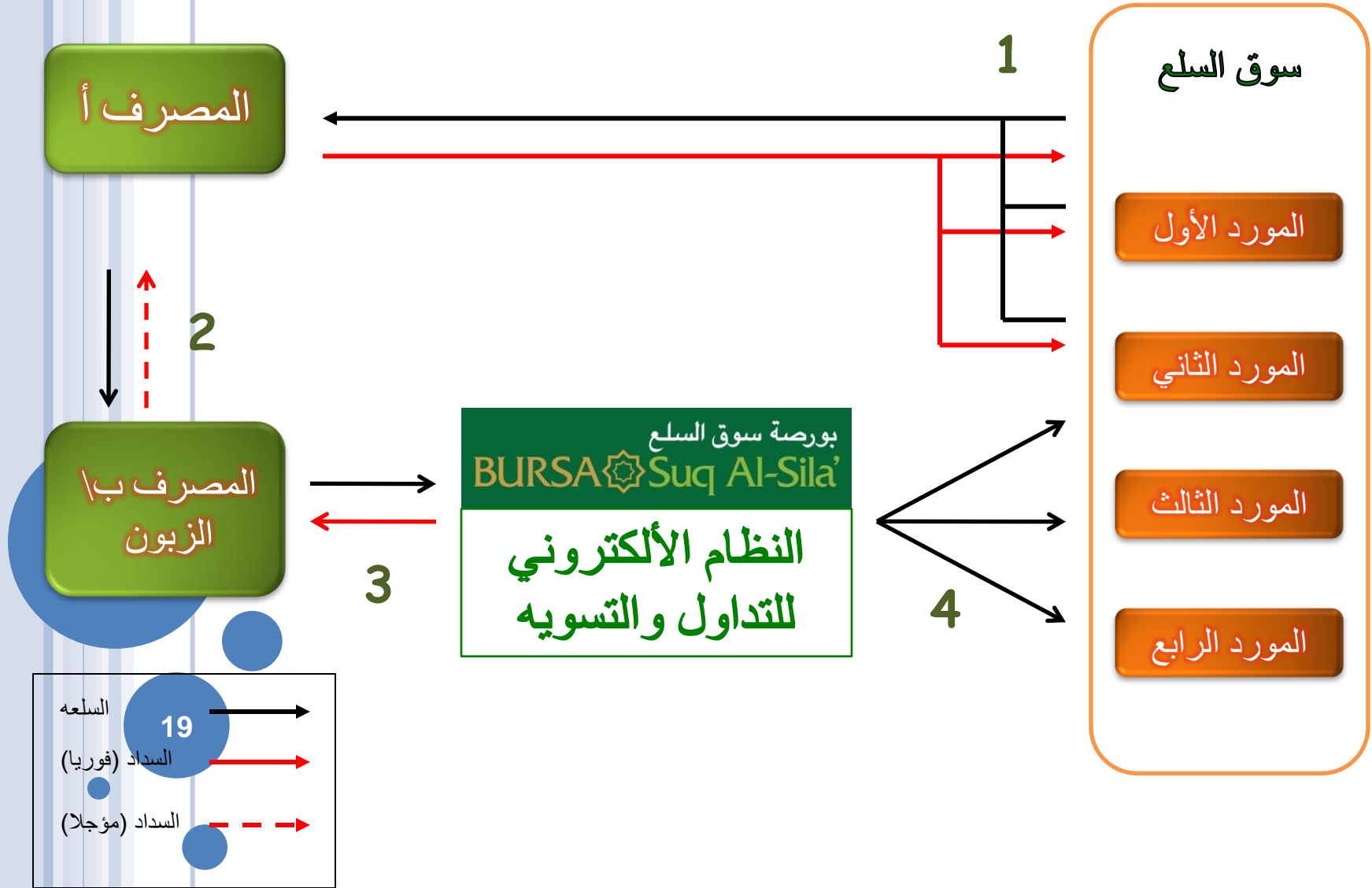
تحديات ابتكار المنتجات الإسلامية



نماذج من المنتجات “المبتكرة” الوكالة في الاستثمار مع وعد بالمصارفة



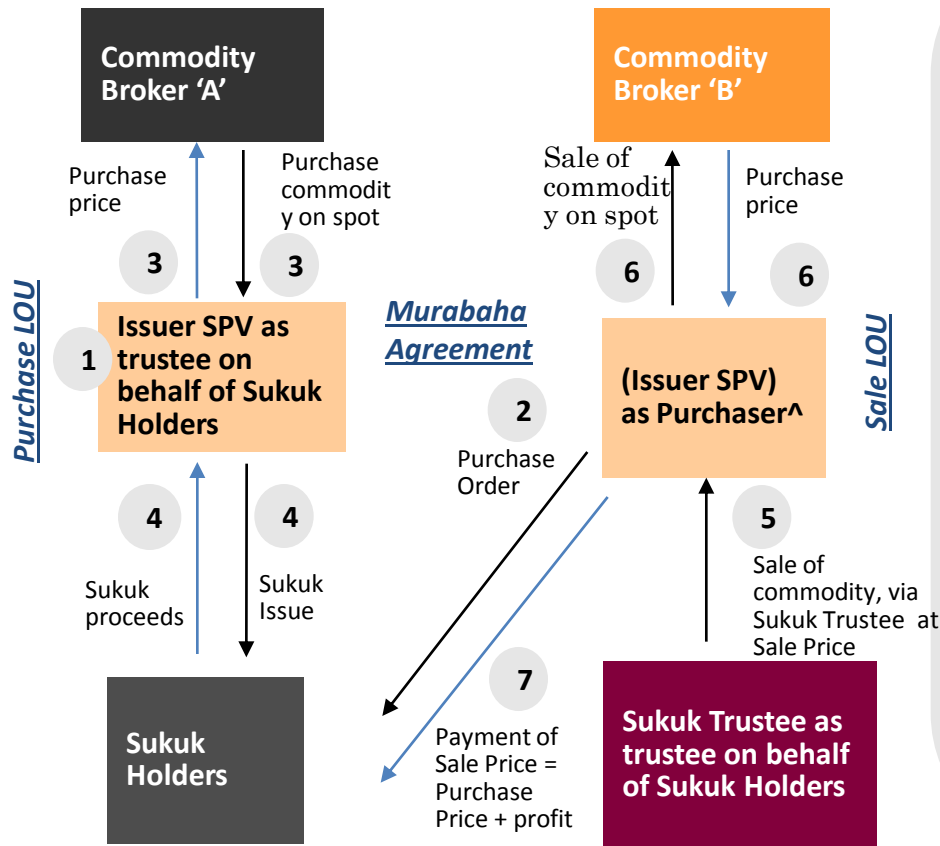
1. يستثمر العميل مع المصرف مبلغا من المال بعقد وكالة في الاستثمار.
2. يقوم المصرف باستثمار المبلغ في سوق رأس المال وتحقيق الأرباح.
3. يدخل المصرف في عملية تحوط باستخدام الوعد بالمصارفة مع مصرف 2 يلتزم فيه هذا الأخير بإجراء عقد صرف على سعر صرف متفق عليه.
4. وحتى يقوم المصرف 2 بدفع قيمة الخيار، يقوم المصرف 1 ببيع سلعة له مرابحة ثم تباع السلعة لطرف آخر (تورق).



تفاصيل	خطوات
<p>< قبل افتتاح السوق, يتم العرض (للبيع) من قبل الموردين والقبول (للشراء) من قبل البنك أ دخلت في النظام. < افتتاح السوق, وتبدأ عملية أمر مطابقه (match order). < الموردين يبيعون CPO للبنك أ نقدا, وتنقل الملكية مباشرة الى البنك أ (IBA) < BMIS يضمن تسليم CPO اذا كان يطلب البنك أ (IBA) < اعتمادات الدفع في البنك لحساب BMIS (ويكون BMIS وكيل تسوية للموردين). < الشهادة الألكترونية التي تولدها نظام التداول الألكتروني سوف تقيد بكل بيتئات العقد.</p>	1.
<p>< يبيع البنك CPO للعميل \ البنك ب على أساس الدفع المؤجل (IBB) < تنقل الملكية للعميل \ البنك ب (IBB)</p>	2.
<p>< يبيع العميل \ البنك ب (IBB) CPO ل BMIS نقدا. < اعتمادات السحب من الحساب BMIS لحساب العميل \ البنك ب (IBB) < وتنقل الملكية ل BMIS.</p>	3.
<p>يتم BMIS والقبول (للشراء) من قبل الموردين. يتم أمر مطابقة (matching) على أساس عشوائي < العرض (للبيع) من قبل < تنقل الملكية الى الموردين. < قد تكون أو لا تكون السلع قدم مرة أخرى في النظام.</p>	4.

صكوك التورق

Structural Diagram



Note : all cashflows are denominated in Malaysian Ringgit
 ^ Direct obligation to TTM via credit enhancement

Step by step process

Initial Steps

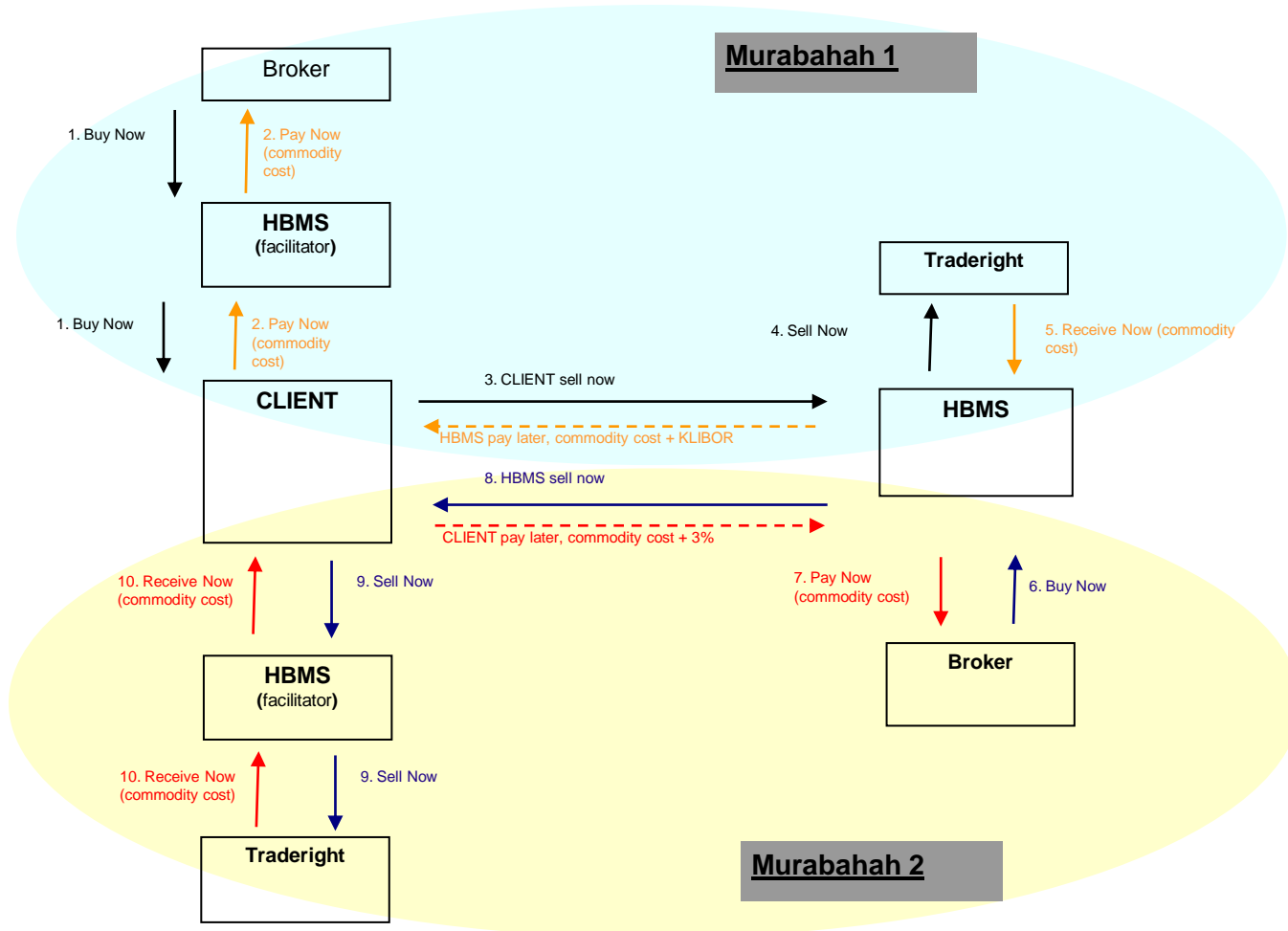
1. Issuer SPV will be appointed as trustee for the investors to buy Shariah-compliant commodity (the "Commodity") (in such capacity, the "Purchase Trustee").
2. Issuer SPV (acting as Purchaser) will issue a purchase order (the "Purchase Order") to the Purchase Trustee and Sukukholders (via Sukuk Trustee*). In the Purchase Order, the Purchaser will request and irrevocably undertake to purchase ("Undertaking to Purchase") the Commodity from the Sukukholders at the Sale Price.
3. Based on the Purchase Order, Issuer SPV (acting as Purchase Trustee) purchases on a spot basis commodity from Broker A at Purchase Price which shall be an amount equivalent to the Sukuk proceeds.
4. Issuer SPV (acting as issuer) issues Sukuk to evidence ownership of the commodity and thereafter the deferred Sale Price. The proceeds received from the investors are used to settle the purchase price of the commodity.
5. Pursuant to the Undertaking to Purchase, the Sukuk Holders (via the Sukuk Trustee*) sells the commodity to Issuer SPV (acting as Purchaser) at a Sale Price (Purchase Price plus a profit margin payable on an installment basis e.g. half yearly profit payments and bullet payment of Purchase Price upon Dissolution Dates).
6. Issuer SPV sells the commodity to Broker B on a spot basis for an amount equal to the Purchase Price.

On going cashflows and maturity

7. Issuer SPV (acting as Purchaser) makes periodic profit payments to the Sukuk Holders. At Dissolution Dates, the Issuer SPV will pay Sukuk Holders all amounts then outstanding on the deferred Sale Price as final settlement of the same, upon which the Sukuk will be cancelled.

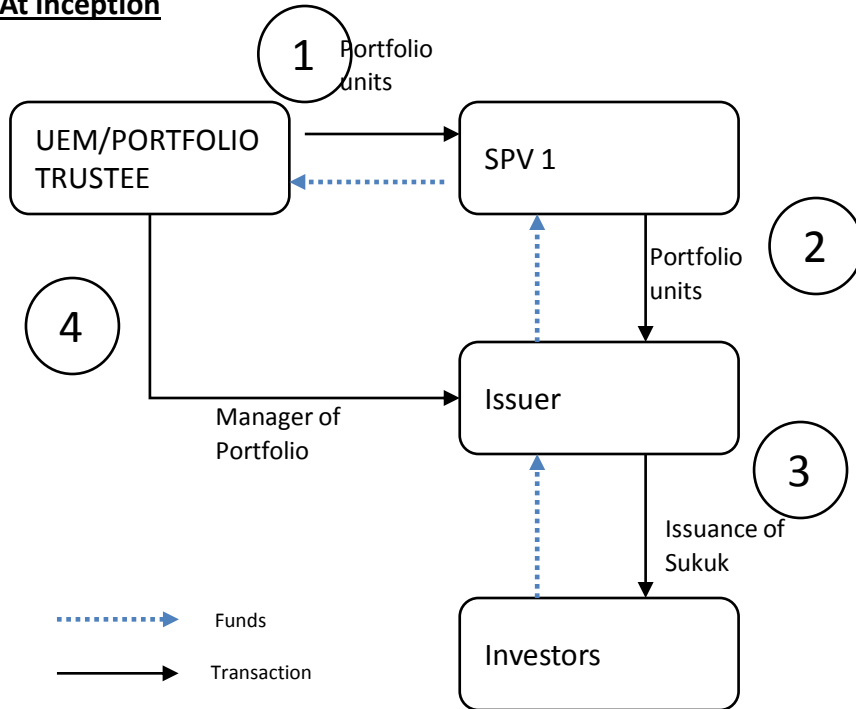
* The Sukuk Trustee will be the appointed professional bond trustee for the deal

التحوط ضد تقلبات هوامش الربح

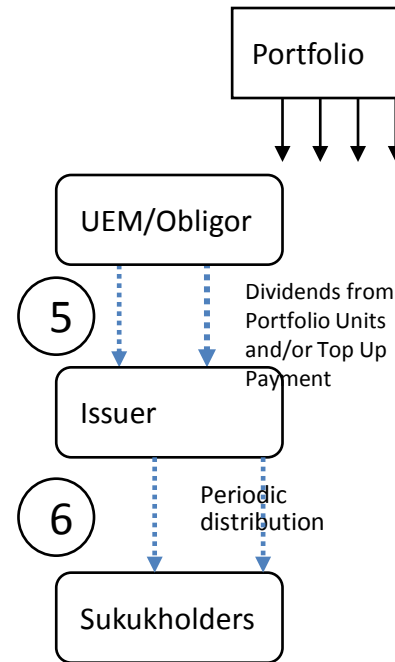


صكوك المشاركة

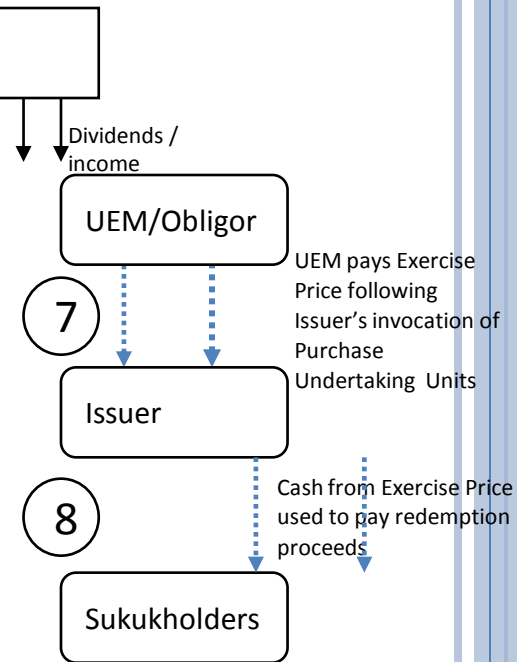
At inception



On-going cashflows



Redemption of Sukuk



الخاتمة

- المنتجات المالية الإسلامية بحاجة إلى أصالة في الطرح، وجدة في الهيكلة، وجودة في الصفة، والابتعاد عن الصورية.
- تفعيل مقاصد الشريعة من مرحلة اقتراح المنتج إلى طرحه في السوق.
- ضرورة التقويم الدوري للمنتج المالي الإسلامي بعد طرحه من حيث السلامة الشرعية، والفعالية.
- الحاجة إلى الاستفادة من الهندسة المالية في تطوير منتجات مالية إسلامية تتصف بالخصائص المذكورة.
- لا بد من اكتمال الأطر الشرعية، والتشريعية، والمؤسسية، والهندسية المالية حتى يتمكن مطورو المنتجات من ابتكار منتجات مالية إسلامية بالخصائص المذكورة.

