

آليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية في المصارف الإسلامية

- مصرف الراجحي السعودي الإسلامي نموذجاً -

Mechanisms for managing Islamic sukuk risk in Islamic banks
-Al Rajhi Saudi Islamic Bank as a model-

موسي نصيرة

طالبة دكتوراه / جامعة معسكر

naceraa.moussi90@gmail.comيقور احمد¹

أستاذ محاضر أ / جامعة معسكر

ahmyekkour@yahoo.fr

قُدّم للنشر في: 2020.09.01 / قُبِلَ للنشر في: 13.05.2021

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز مفهوم الصكوك الإسلامية باعتبارها تمثل موجودات تحتوي على خليط من النقود والديون والأعيان والمنافع، أو بعض هذه المكونات منفردة، ونظراً لآليات إصدارها القائمة على صيغ التمويل الإسلامية، فإنها تتعرض للمخاطر التي تتعرض لها المشروعات الاستثمارية الإسلامية، ومن خلال النظر إلى مصادر المخاطر بصفة عامة نجد أن الصكوك الإسلامية تتعرض للعديد من المخاطر العامة والخاصة. و في هذا الإطار سوف نتطرق في هذه الورقة إلى معرفة آليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية في مصرف الراجحي الإسلامي، بالإضافة إلى معرفة مخاطر هذه الصكوك و كيفية قياسها وصولاً إلى إصدار اتفاقية جديدة مناسبة تمثلت في بازل 2 لإعادة النظر في أساليب إدارة المخاطر في القطاع المصرفي من خلال متطلبات كفاية رأس المال.

الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، مخاطر الصكوك الإسلامية، إدارة المخاطر، مصرف الراجحي الإسلامي، نسبة كفاية رأس المال.

تصنيف JEL: G21, G23, G24**Abstract :**

This study aims to dismantle the concept of Islamic checks that it representing a mixture of money, debt, notables and benefits, they are exposed which Islamic investment projects to many public and private risks.

¹ المؤلف المراسل: يقور احمد ، ahmyekkour@yahoo.fr

We will address in this paper to know the mechanisms of managing Islamic checks risk in Al-Rajhi Islamic Bank, and knowing the risks of these checks and how to measure them to reach and issue a suitable new agreement represented in Basel 2 to review the methods of risk management in the banking sector from During the capital adequacy requirements.

Keywords: Islamic checks (Sukuk), Islamic checks (Sukuk) risk, risk management, Al Rajhi Islamic Bank, capital adequacy ratio .

Jel Classification Codes : G21,G23, G24

مقدمة :

أصبحت الصكوك الإسلامية واقعا فرض نفسه في الساحة المالية العالمية ، حيث ولت العديد من المؤسسات الإسلامية و غير الإسلامية وجهها إليها لقدرتها على توفير الموارد التمويلية اللازمة للاستثمارات. وقد تقوم المصارف الإسلامية بإصدار هذه الصكوك بعد إنشاء المشروع ، كون أنها واحدة من المنتجات المالية المبتكرة التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية، فعلى غرار السندات الربوية التي تصدرها البنوك التقليدية ، استطاعت أن تجد لها مكانة بارزة في أسواق المال العالمية ، زيادة على ذلك فهي تعتبر من أفضل وسائل اجتذاب المدخرات الحقيقية وتجميع الأموال اللازمة لتمويل مشروعات البنية التحتية ذات الجدوى الاقتصادية و الاجتماعية، كما تستخدم في مشروعات استثمارية في كافة مجالات التنمية. فالصكوك بمختلف صيغها الإسلامية يمكن أن تستخدم أيضا لتعبئة ودائع قصيرة الأجل بهدف تطوير وتمويل تلك المشروعات ، و الاستثمار فيها عرضة للعديد من المخاطر حيث التباين في المخاطر يكون وفق هيكلها. و على هذا يمكن طرح الإشكالية التالية: ماهي طبيعة المخاطر التي تواجهها الصكوك الإسلامية في مصرف الراجحي؟ و أين تكمن مختلف الآليات لإدارة مخاطرها ؟

أهداف الدراسة:

نطمح من خلال هذه الورقة البحثية إلى:

- تقديم نظرة شاملة عن الصكوك الإسلامية، من خلال إبراز مفهومها و خصائصها و أنواعها .
- التعرف على مختلف المخاطر التي تواجهها الصكوك الإسلامية .
- وضع آليات لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية اعتمادا على أدوات الهندسة المالية الإسلامية .
- إبراز منهج إدارة مخاطر صندوق الصكوك في مصرف الراجحي باعتباره نموذجا، والتعرف على مدى تطبيقه لمقررات لجنة بازل للرقابة المصرفية .

أقسام الدراسة:

من أجل الإلمام بكافة الجوانب التي يرتبط بها هذا الموضوع قمنا بتقسيم البحث إلى أربعة أقسام، حيث تناولنا أولا ماهية الصكوك الإسلامية، من خلال عرض مفهوم و خصائص و أنواع الصكوك الإسلامية. ، ثم تطرقنا إلى مفهوم مخاطر الصكوك الإسلامية، و المخاطر التي تحيط بها الآليات المستحدثة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، و في الأخير تناولنا دراسة مصرف الراجحي الإسلامي السعودي باعتباره نموذجا يحتذى به لما حققه من نتائج إيجابية في مجال المصارف الإسلامية من خلال السعي إلى معرفة مخاطر صندوق الراجحي للصكوك ، مروراً إلى الاطلاع على أهم الإصدارات العالمية للصكوك ، ميزين النهج الذي يتبعه المصرف في إطار إدارة المخاطر والمتمثل في التقييم الداخلي لكفاية رأس المال .

1- ماهية الصكوك الإسلامية:

تقوم المصارف الإسلامية بإصدار أنواع مختلفة من الصكوك الإسلامية التي تتناسب مع ضوابط العمل المصرفي الإسلامي ، قصد توفير موارد مالية تساعدها في تحقيق أهدافها.

1-1 تعريف الصكوك الإسلامية:

عرفت هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية سنة 2010 الصكوك الإسلامية بأنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية الأعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص و ذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك و غلق باب الاكتتاب وبدء استخدامها من اجله. (هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2010، صفحة 238) تحويل مجموعة من الأصول المدرة للدخل إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بمهده الأصول و من ثم بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول. (نوال عمارة، 2010، صفحة 253)

أ- مشروعيتها:

لقد أجاز المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك بمختلف أنواعها، و المعيار الشرعي رقم (17) ، صدور الصك على أساس عقد شرعي، و عليه فان إصدار الصكوك على أساس أي منها جائز شرعاً، كما أجاز لها مجمع بحوث الأدوات المالية الإسلامية التابعة لهيئة الأوراق المالية الماليزية. (هيئة الأوراق المالية الماليزية، 2002، صفحة 71)

ب- أهميتها:

لقد ازدادت أهمية الصكوك الإسلامية نتيجة لعدة عوامل أهمها: (زياد الدماغ، 20-22 أكتوبر 2009، صفحة 04) -تعد من الأدوات التمويلية المهمة لتنويع مصادر الموارد الذاتية، و توفير السيولة اللازمة للمؤسسات و الحكومات التي تحتاج إليها. - إن وجودها يثري الأسواق المالية الإسلامية لأنها الطرف المكمل للأسهم، و الجناح الثاني للبورصة التي من خلالها تتحرك الأموال بحرية و سهولة.

- تلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية و التنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة، و أدوات الدين العام. - تساعد على النهوض بالاقتصاد الإسلامي نظريا و عمليا، فأما نظريا فهي استكمال حلقات الاقتصاد بجانب البنوك و شركات التامين الإسلامية، و أما عمليا فان وجودها يساعد على رفع الحرج الديني عن المستثمرين.

- إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة النظام الإسلامي و حكمه و تكامله .

1-2 خصائص الصكوك الإسلامية: (يوسف بن عبد الله السبلي، 2010، صفحة 09)

أ. خصائصها :

أهم خصائص الصكوك الإسلامية ما يلي :

- **تمثل ملكية شائعة في الأصول:** فهي تمثل ملكية حاملها أو مالكيها حصصاً شائعة في أصول لها دخل، سواء كانت أعيان أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها، لها قيمة اسمية محددة: و موضحة في نشرة الإصدار.
- **تصدر بفئات متساوية القيمة:** بهدف شرائها و تداولها بين الجمهور من خلال الأسواق المالية.
- **قابلة للتداول من حيث المبدأ :** بمعنى إن هناك صكوك قابلة للتداول، مثل الصكوك المضاربة، و صكوك المشاركة، و صكوك الإجارة، و هناك أنواع غير قابلة للتداول، مثل صكوك المراجعة، و صكوك السلم، و صكوك الاستصناع .
- **عدم قبول التجزئة :** بمعنى أن الصك لا يتجزأ في مواجهة الشركة، و في حالة أيلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فانه لا بد من الاتفاق على من يمثلهم أمام الشركة شخص واحد.
- **إستحقاق الربح و تحمل الخسارة:** بمعنى أن صاحب الصك يشارك في الغنم و الغرم.
- **تحمل أعباء الملكية:** يتحمل صاحب الصك الأعباء و الآثار المترتبة على ملكيته للأصول المتمثلة بالصك، سواء كانت مصاريف استثمارية أو هبوط في القيمة.

● **انتقاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك):** يتناقض الضمان في رأس المال ، فهذه الصيغ التي تدار بها السندات تطبق مبدأ الضمان ، عكس الصكوك الإسلامية التي لا تضمن رأس مال حامل الصك ، لأنه يحول العملية إلى ربا.

● **تصدر على أساس عقد شرعي:** و الذي تختلف أحكامه تبعاً لاختلاف أحكام العقود الشرعية .

2 - مخاطر الصكوك الإسلامية :

1-2 مفهوم المخاطر:

الخطر الذي ينشأ عندما يكون هنالك احتمال لأكثر من نتيجة و المحصلة النهائية غير معروفة . (طارق الله خان حبيب احمد، 2003، صفحة 25)

2-2 أساليب قياس المخاطر:

هناك بعض الأساليب تستخدم في قياس المخاطر ، و تنقسم هذه الأساليب إلى نوعين هما:

أ. **معامل الانحراف المعياري:** " و هو أسلوب تقيس مدى انحراف عائد الصك الفعلي عن العائد المتوقع ، و يأخذ بعين الاعتبار عائد الصك لسنوات سابقة ، و كلما كانت درجة الانحراف كبيرة كلما كانت المخاطر أكبر و بالعكس . (الشمري ، ناظم محمد و آخرون، 1999، صفحة 312)

ب. **معامل بيتا:** " و هو مقياس للمخاطر المنتظمة في السوق التي ترجع لأسباب عامة سواء كانت اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية حيث يكون لكل صك وحدة قياس خاص به تقيس سرعة تأثره بحركة السوق ارتفاعاً أو هبوطاً. (جابر ،محمد صالح، 1989، صفحة 94)

3- آليات المستحدثة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية (ziade damare, 15-16 June 2010)

1-3- دراسة الجدوى: تعتبر دراسة جدوى المشروعات من المنظور الإسلامي يحكمه ما يسمى بالربحية الإسلامية من خلال توجيه التمويل نحو المشروعات التي تلتزم بالمشروعية الإسلامية ،فضلاً عن الكفاءة الاقتصادية لتحقيق التخصيص الأمثل للموارد تعود على المجتمع بالنفع و الالتزام بالأخلاقيات الإسلامية.

2-3- استخدام أساليب الضمانات: تتعدد أنواع الضمانات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، و التي من خلالها يمكن التعامل مع مخاطر الصكوك الإسلامية و أهم هذه الضمانات ما يلي :

● **الكفالة:** و تتجلى ذلك من خلال التزام طرف بتحمل عبء عن طرف آخر على سبيل التبرع و كفالة لشخص ذو الخلق الحسن وسيلة ناجعة في تخفيض مخاطر توظيف حصيلة الصكوك الإسلامية .

● **الرهن:** يعد الرهن آلية من آليات الحماية ضد المخاطر خاصة المخاطر الائتمانية ،فالدائن يشترط على المدين تفويضة بيع الرهن عند حلول أجل الدين للاستغناء من ثمنه دون الرجوع إلى القضاء، و يشترط في المدهون أن يكون مالا منقولاً يجوز تملكه أو بيعه.

● **إتباع سياسة التنوع:** تقوم هذه الآلية على تنوع استثمارات الصكوك الإسلامية من أجل تخفيض درجة المخاطر دون ان يترتب على ذلك تأثير سلبي على العائد .

4- المخاطر في صندوق الراجحي للصكوك :**4-1 - نبذة عن مصرف الراجحي :**

يعتبر مصرف الراجحي أحد أكبر المصارف الإسلامية في العالم، ومقره الرياض بالمملكة العربية السعودية، بدأ نشاطه عام 1957م، ويتمتع مصرف الراجحي بخبرة تمتد لأكثر من 60 عاماً في مجال الأعمال المصرفية والأنشطة التجارية. و يرتكز إلى مبادئ المصرفية الإسلامية بشكل أساسي، فهو يلعب دوراً رئيسياً وأساسياً في سد الفجوة بين متطلبات المصرفية الحديثة والقيم الجوهرية للشريعة الإسلامية مشكلاً معايير صناعية وتنموية يحتذى بها، يتمتع مصرف الراجحي، بمركز مالي قوي وهو يدير أصولاً بقيمة 343 مليار ريال سعودي (90 مليار دولار أمريكي)، ويبلغ رأس ماله 16.25 مليار ريال سعودي (4.3 مليار دولار)، ويعمل فيه أكثر من 10,200 موظفاً. ولديه شبكة واسعة تضم أكثر من 570 فرعاً وأكثر من 4,794 جهاز صراف آلي و 74,612 أجهزة نقاط بيع، و 233 مركز للحوالات المالية، كما أن لديه أكبر قاعدة عملاء بين المصارف السعودية. ويتواجد المصرف حالياً في ثلاث ول إسلامية و هي ماليزيا منذ 2006، الكويت منذ 2011 و الأردن (2018-07-06, www.alrajhi-capital.com) .

أ - تعريف صندوق الراجحي للصكوك:

صندوق الراجحي للصكوك هو صندوق استثمار مفتوح يهدف إلى تحقيق نمو رأس المال و الدخل على المدى المتوسط إلى الطويل للاستثمار عن طريق الاستثمار في الأدوات الاستثمارية المتوافقة مع الضوابط الشرعية المعتمدة لدى الراجحي المالية والتي تتكون من (صندوق الراجحي للصكوك، 2018-07-08):

- **الصكوك السيادية و شبه السيادية :** فالصكوك السيادية تعني الصكوك المصدرة مباشرة من قبل حكومة الدولة، حيث يكون للدولة الالتزام المباشر تجاه مالكي الصكوك لتسديد مبالغ هذه الصكوك لهم ،أما شبه السيادية تعني الصكوك المصدرة من قبل المؤسسات الحكومية ما يتجاوز 51%.
- **المراحة بالبضائع:** هي عبارة عن الدخول في اتفاقية بيع سلعة بالأجل باستثناء الذهب و الفضة بثمن مؤجل بنسبة ربح محددة معروفة بين البائع و المشتري و تستحق الدفع بعد مدة معلومة بمبلغ أعلى من المبلغ الأساسي لغرض الربح.
- **استثمارات في حسابات إسلامية :** هي عبارة عن وديعة إسلامية لدى طرف آخر بموجب عقد حساب استثمار إسلامي، و ينص فيه على أن الشخص الذي يأخذ الوديعة ملتزماً بدفع أصل الوديعة عند استحقاقها .
- **المنتجات المركبة الإسلامية:** هي منتجات إسلامية تكون معدة حسب طلب المستثمر (الصندوق) و تستخدم فيها شركات ذات الأغراض الخاصة كمصدر ووسيط للدخول في هذه المنتجات مع أطراف شركات مالية أخرى .
- **صناديق وأدوات أسواق النقد وأدوات الدين ذات الطرح العام:** و التي عرفت قبل التعديل بصناديق المضاربة بالبضائع و صناديق المراحة ذات الطرح العام مسبقاً ،

ب - سياسة الاستثمار في الصندوق :

يهدف صندوق الصكوك الراجحي إلى تحقيق نمو رأس المال و الدخل في المدى الطويل عن طريق الاستثمار في الأدوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام للشريعة الإسلامية المعتمدة و التي تتكون من الصكوك السيادية و شبه السيادية ، و يستثمر الصندوق في بعض الأصول الأخرى المحققة للدخل في حدود مستوى مخاطر الصندوق و التي تتكون من: (صندوق الراجحي للصكوك ، 2018-07-08)

- الصكوك كحد أدنى 50% و كحد أقصى 80% ؛
- استثمارات الحسابات الإسلامية كحد أقصى 50% ؛
- المنتجات المركبة الإسلامية كحد أقصى 30% ؛
- صناديق وأدوات أسواق النقد وأدوات الدين ذات الطرح العام كحد أقصى 50% المراحة بالبضائع.

في حالة عدم وجود إصدارات كافية للصكوك ستخفض نسبة الحد الأدنى للاستثمار في الصكوك 20% و ترتفع نسبة الحد الأعلى للاستثمار في المراحة بالبضائع إلى 80%.

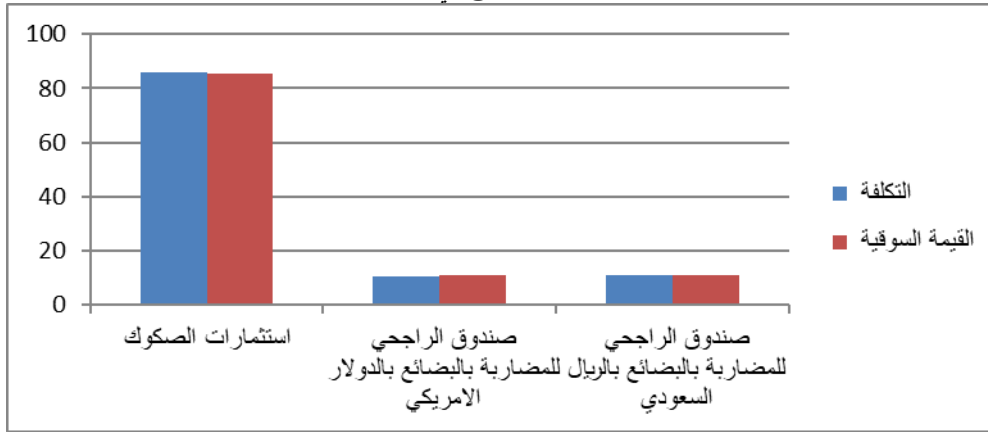
ج- أداء الصندوق : إن مجال الصكوك التي يمكن أن يستثمر فيها الصندوق محدودة لان الصندوق يستثمر فقط في الصكوك التي أجازتها الهيئة الشرعية لشركة الراجحي المالية، و نلتمس أهم استثمارات الصندوق في الجدول الأتي: (للصكوك, تقرير صندوق الراجحي، 2019-04-19)

الجدول 1: أكبر عشر استثمارات في الصندوق

13,49%	صكوك اسمنت بجران
12,09%	صندوق الراجحي للمضاربة بالبيضائع ريال سعودي
10,21%	صكوك راك كبيتل
8,49%	صكوك حكومة الشارقة
7,91%	صكوك المتقدمة
7,91%	صكوك بنك الجزيرة
6,35%	صكوك شركة أكوتا للبتروكيماويات
5,72%	صندوق الراجحي للمضاربة بالبيضائع دولار أمريكي

المصدر : تقرير صندوق الراجحي للصكوك الربع الثاني لسنة 2018 على الموقع www.alrajhi.com

الشكل 1: استثمارات الصندوق في 2018/12/31



المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج excel

من خلال ملاحظة المعطيات السابقة ارتفعت قيمتها السوقية بـ 85.40 ريال سعودي في سنة 2018 و هذا راجع إلى أن استثمارات الصندوق تركزت على عدد محدد من الصكوك مما يؤدي إلى ارتفاع مخاطر تركيز الاستثمار و التي يؤثر على صافي قيمة أصول الصندوق . أما فيما يخص بصناديق المضاربة بالبيضائع سواء بالدولار الأمريكي أو الريال السعودي نجد قيمتها السوقية مرتفعة في سنة 2018 و التي قدرت بـ 10.82 دولار أمريكي و 10.79 ريال سعودي و هذا راجع إلى أن تقويم الاستثمارات في الصناديق الاستثمارية على أساس صافي الموجودات .

2-4- المخاطر التي يواجهها صندوق الراجحي للصكوك: قد يتعرض الاستثمار في صندوق الصكوك جملة من المخاطر

و التي نذكر منها ما يلي:

أ- مخاطر الائتمان : أن الاستثمار في الصكوك ينطوي على مخاطر احتمال عدم مقدرة مصدري الصكوك على دفع دفعات الربح أو تسديد المبلغ الأصلي عند حلول أجل استحقاقه ، مما يؤدي إلى خفض قيمة الاستثمارات .

ب- مخاطر خفض التصنيف الائتماني: إن أي تغيير بخفض التصنيف الائتماني من قبل وكالات التصنيف الائتماني في تصنيفات إصدار الصكوك يؤثر سلبا على قيمة الاستثمارات، كما أن صافي قيمة أصول الصندوق يتم خفضها نتيجة انخفاض قيمة تلك الأدوات الاستثمارية المملوكة في الصندوق .

ت- مخاطر السيولة : إن الصكوك معرضة لدرجة أعلى نسبيا من نقص السيولة بسبب عدم وجود سيولة في السوق الغير المنتظم (OTC) ، و بالتالي فإن استثمارات الصندوق تواجه بعض الصعوبات أثناء شراء أو بيع الصكوك إذا كانت بعض إصدارات الصكوك ليس لها سوق للتداول مما يؤدي إلى زيادة التذبذب غي أسعار وحدات الصندوق ، و عليه تضعف مقدرة الصندوق .

ث - مخاطر السوق /معدل الفائدة : الصكوك ذات فترات استحقاق أطول هي الأكثر حساسية بشكل عام للتقلبات في معدلات الفائدة و عادة ما تخضع لمزيد من الانخفاض في القيمة السوقية عند ارتفاع في معدلات الفائدة و بالتالي انخفاض في صافي قيمة أصول الصندوق .

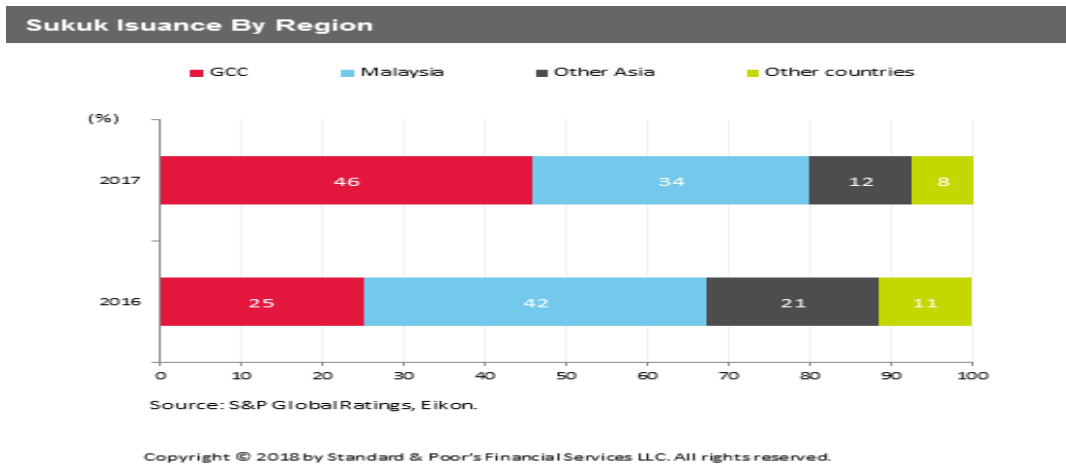
ج- مخاطر العملة : تعتبر استثمارات الصندوق مقومة بعملات تشمل الريال السعودي ،الدولار أمريكي و بعض عملات دول مجلس التعاون الخليجي التي تظل مربوطة بالدولار أمريكي و تشمل الدرهم الإماراتي ،الريال القطري ، الدينار البحريني ، الريال العماني ، و نتيجة لذلك فإن حركة أسعار صرف العملات المذكورة مقارنة بعملة اشترك في الصندوق لها تأثير كبير في قيمة الوحدة المستثمر فيها في الصندوق .

ح- مخاطر عدم توفر إصدارات كافية من الصكوك: إن الحد للاستثمار في الصكوك هو 50 % ، و بالتالي فإن عدم وجود إصدارات كافية يسبب انخفاض في نسبة الاستثمار في الصكوك إلى 20 % كحد أقصى من صافي أصول الصندوق .

3-4- نظرة عن إصدارات الصكوك العالمية:

تطورت الصكوك لتكون أداة فعالة لإدارة رأس المال و النمو و تزايد الطلب العالمي على الصكوك الإسلامية التي تساهم بصورة فعالة في تمويل المشاريع الكبرى ،. حيث شهدت إصدارات الصكوك نموا ملحوظا حول العالم خلال السنوات القليلة فقد قدرت في سنة 2017 ب 99.5 مليار دولار، أما في نهاية جوان 2018 قدرت ب 56 مليار.

الشكل 2 : توزيع إصدارات الصكوك حسب المنطقة



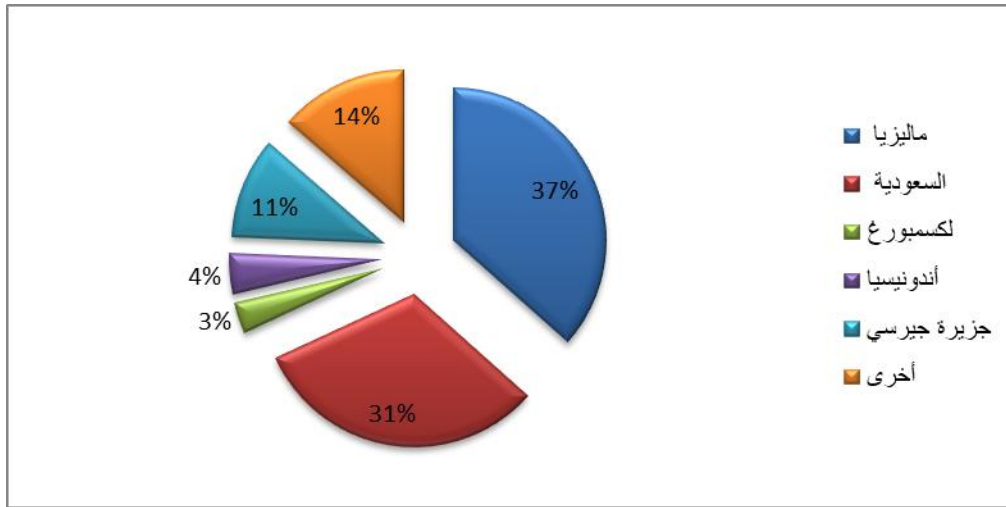
المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج excel

يعتبر أداء سوق الصكوك قويا في النصف الأول من سنة 2017، حيث ارتفع إصدار الصكوك بنسبة 37.7% في النصف الأول من سنة 2017 مقارنة بنفس الفترة في 2016، و يمكن أن يصل إجمالي الإصدارات إلى ما بين 75-80 مليار دولار أمريكي في 2017. وتقدر احتياجات دول مجلس التعاون الخليجي للتمويل بنحو 275 مليار دولار أمريكي ما بين العامين 2017-2019 يتم تمويل نحو 50% منها من خلال الديون، و من خلال إصدار السندات و الصكوك .

4-4- صناديق الاستثمار الإسلامية :

بلغ حجم أصول الصناديق الاستثمارية الإسلامية حوالي 60.2 مليار دولار حتى نهاية الفصل الثالث من العام 2015، بانخفاض من حوالي 75.8 مليار دولار في الفصل نفسه من عام 2014. و تستحوذ دول الخليج العربية على حوالي 43% من إجمالي أصول الصناديق الإسلامية، والسعودية وماليزيا على 69% منها. و تجدر الإشارة إلى أن حجم أصول الصناديق الاستثمارية الإسلامية في أوروبا قد بلغ حوالي 14% من الإجمالي العالمي في الفترة نفسها. وبينما ارتفع عدد الصناديق الإسلامية من 285 عام 2004 إلى حوالي 1,161 عام 2014، انخفض عدد الصناديق الإسلامية إلى 1,030 في عام 2015. ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض أسعار النفط والتغيرات السريعة في الإطار التنظيمي العالمي التي تؤثر بشكل كبير على النمو الإجمالي لصناعة التمويل الإسلامي. وبالرغم من ذلك، فمن المتوقع أن يسجل القطاع نمواً سنوياً يبلغ 5.05% على مدى السنوات الخمس المقبلة.

الشكل 3 : الصناديق الإسلامية العالمية نهاية افريل 2018



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على الجدول

5-4- كيفية إدارة المخاطر في مصرف الراجحي:

من أهم المخاطر التي تم تحديدها من قبل المصرف هي مخاطر الائتمان، ومخاطر العمليات، ومخاطر السيولة، ومخاطر السوق، والتي تشمل بدورها على مخاطر العملات، ومخاطر معدلات الربحية، ومخاطر الأسعار.

أ- إدارة مخاطر الائتمان:

تتم متابعة ومراقبة مخاطر الائتمان من قبل مجموعة إدارة الائتمان والمخاطر التي تقوم بوضع معايير بشأن الأنشطة التمويلية للمجموعة وعند قياس مستوى مخاطر الائتمان الخاصة بالتمويل مع طرف آخر، تقوم المجموعة بدراسة الملاءة الائتمانية الكلية للعميل باتباع منهجية ملائمة لقياس المخاطر. وتقوم المجموعة باستخدام طريقة تصنيف درجة مخاطر باستخدام 10 درجات مخاطر بناء على

عوامل نوعية وكمية، سبعة منها تتعلق بالتمويلات العاملة تصنيف (1-7 وثلاثة منها تتعلق بالتمويلات غير العاملة تصنيف 8-10)، وتهدف عملية تصنيف درجة المخاطر إلى إيضاح المخاطر المتعلقة بالعملاء المحتملين للجهات المختصة بالموافقة على منح الائتمان والمساعدة في تحديد الأسعار المناسبة، و تتم عملية إدارة ومراقبة مخاطر الائتمان المتعلقة بهذه التمويلات من خلال :
(شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، الصفحات 54-55)

- وضع حدود معتمدة للائتمان: تتم إدارة تلك الحدود ومراقبة تركزات مخاطر الائتمان عند تحديدها وخاصة تلك المتعلقة بالأفراد والمجموعات من العملاء، والصناعات والدول.
- تنوع التمويل وذلك بتجنب التركيز في المخاطر الخاصة بالأفراد أو مجموعة من العملاء .
- وضع حدود لمستوى المخاطر المقبولة الخاصة بالأفراد أو المجموعات، والقطاعات الجغرافية والاقتصادية.
- التحليل المنتظم لمقدرة العملاء والعملاء المحتملين على الوفاء بتعهداتهم التعاقدية وسداد التزامهم المالية.

ت- إدارة مخاطر السيولة:

تشتمل عملية إدارة مخاطر السيولة بالمصرف الخاضعة لمراقبة لجنة الموجودات والمطلوبات على ما يلي : (شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، صفحة 58)

• التمويل اليومي ويدار من قبل الخزينة لضمان الوفاء بالالتزامات:

مراقبة مؤشرات السيولة لبنود قائمة المركز المالي لمواجهة المتطلبات الداخلية والنظامية .
إدارة التركزات وملخص استحقاق الديون.
مراقبة تنوع مصادر التمويل إدارة السيولة ومراقبة عدم مطابقة الموجودات مع المطلوبات.
تتم عملية المراقبة وإعداد التقارير من خلال تحليل التدفقات النقدية. يتم قياس صافي التدفقات النقدية، وضمان بقاءها ضمن الحدود المقبولة. كما تقوم إدارة الخزينة / ولجنة الموجودات والمطلوبات بالمصرف بمراقبة مستوى ونوع التزامات الديون غير المسحوبة، واستخدام تسهيلات السحب على المكشوف وأثر الالتزامات المحتملة على وضع السيولة بالمصرف مثل الاعتمادات المستندية الاحتياطية والضمانات.

• إدارة مخاطر السوق :

يتم مراقبة مخاطر السوق من قبل إدارة الخزينة / وإدارة الائتمان والمخاطر، ويتم إبلاغ لجنة الموجودات والمطلوبات بما شهياً. وتقوم اللجنة ببحث هذه المخاطر والتأكد من مدى ملائمة مستوياتها. و يتعرض لمخاطر سعر العملة والتي تنشأ من احتمالية أن التغيرات في معدلات الربح سوف تؤثر إما على القيمة العادلة أو التدفقات النقدية المستقبلية للأدوات المالية. و إلى مخاطر معدل الربح نتيجة لعدم التطابق أو الفجوات في مبالغ الموجودات والمطلوبات والأدوات خارج قائمة المركز المالي التي تستحق أو يتم إعادة تسعيرها في فترة معينة.. كما يقوم المصرف بإدارة التعرض لآثار التقلبات في أسعار الصرف السائدة للعملاء الأجنبية على المركز المالي والتدفقات النقدية. ويقوم مجلس الإدارة بوضع حدود مستوى التعرض لكل عملة وبشكل إجمالي لمراكز العملات ليلاً وخلال اليوم، حيث تتم مراقبتها يومياً. (شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، الصفحات 60-66)

• إدارة المخاطر التشغيلية:

تتطلب المخاطر التشغيلية الكامنة في معظم أنشطة المصرف إتباع نهج متكامل لتحديدها وقياسها ورصدها. تم إنشاء وحدة إدارة المخاطر التشغيلية ضمن مجموعة إدارة المخاطر والائتمان والتي تسهل إدارة المخاطر التشغيلية في المصرف. تسهل هذه الوحدة إدارة المخاطر التشغيلية من خلال وضع السياسات وتطوير الأنظمة والأدوات والمنهجيات، والإشراف على تنفيذها واستخدامها داخل وحدات العمل وتوفير المراقبة المستمرة والتوجيه في مختلف أنحاء المصرف. (شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، صفحة 67)

4-6- تطبيق مصرف الراجحي لاتفاقية بازل:II

وبعد صدور اتفاقية بازل الأولى جرت على الساحة تطورات هامة سواء في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات أو أساليب الإدارة المالية فضلاً عن تعدد الأزمات المالية مما تطلب إعادة النظر في الاتفاقية القائمة. فحاء الإعداد لتعديل اتفاقية بازل

الأولى وإصدار اتفاقية جديدة مناسبة لإعادة النظر في أساليب إدارة المخاطر وبما يحقق سلامة البنوك واستقرار القطاع المصرفي، فصدرت بازل 2 التي تضمنت منظومة متكاملة لإدارة المخاطر في القطاع المصرفي بشكل عام. تضمنت اتفاقية بازل 2 ثلاث دعائم رئيسية هي: متطلبات كفاية رأس المال، ضمان وجود طريقة فعالة لعمليات المراجعة والرقابة، نظام فعال لانضباط السوق والسعي لاستقراره. سنحلل في هذا الجزء مدى تطبيق مصرف الراجحي للدعامة الأولى وهي المتطلبات الدنيا لرأس المال.

أ- متطلبات كفاية رأس المال:

أبقت الاتفاقية على نسبة 8% كحد أدنى لرأس المال مع إضافة شريحة ثالثة لمواجهة جزء من مخاطر السوق ويتم احتساب معيار كفاية رأس المال وفقاً لما يلي:

إجمالي رأس المال (الشريحة 1 + الشريحة 2 + الشريحة 3)

الأصول المرجحة بأوزان المخاطر + مقياس المخاطر السوقية * 12,5

≤ 8%

الشريحة 1: تشمل رأس المال الأساسي (Core Capital) ويشتمل على حقوق المساهمين/ حقوق الملكية أو رأس المال المدفوع إضافة إلى الاحتياطات المعلنة والأرباح غير الموزعة أو المحتجزة.

الشريحة 2: تشمل رأس المال المساند (Supplementary Capital) ويشتمل على الاحتياطات غير المعلنة، احتياطات إعادة التقييم للموجودات، مخصصات الاحتياطات العامة للديون المتعثرة، الإقراض متوسط وطويل الأجل من المساهمين، والأسهم والسندات التي تتحول إلى أسهم بعد فترة. بشرط أن لا يزيد رأس المال المساند عن 100% من رأس المال الأساسي كحد أقصى، و أن لا يزيد بند المديونية للغير عن 50% كحد أقصى من رأس المال المساند..

الشريحة 03: تشمل قروض مساندة لأجل سنتين.

الأوزان التوجيهية: تقوم مقررات لجنة بازل على تحديد أوزان لمخاطر الأصول مصنفة في مجموعات لكل منها نسبة توجيهية معينة (0%، 10%، 20%، 50%، 100%) وفقاً لملاءة المقترض وجود الضمانات المقدمة منه.

ب- كفاية رأس المال في مصرف الراجحي:

تتمثل أهداف المصرف عند إدارة رأس المال في الالتزام بمتطلبات رأس المال الموضوعية من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي؛ والحفاظ على مقدرة المصرف على الاستمرار كمنشأة عاملة؛ والاحتفاظ بقاعدة رأسمالية قوية. تتم مراقبة كفاية رأس المال واستخدام رأس المال النظامي بشكل يومي من قبل إدارة المجموعة وتتطلب التعليمات الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودي من البنوك الاحتفاظ بحد أدنى من رأس المال النظامي، وأن تكون نسبة إجمالي رأس المال النظامي إلى الموجودات المرجحة بالمخاطر تعادل أو تزيد عن 8%. يقوم المصرف بمراقبة مدى كفاية رأسماله باستخدام المعدلات المحددة، حيث تقيس هذه المعدلات مدى كفاية رأس المال بمقارنة رأس المال المؤهل للمصرف مع قائمة المركز المالي الموحدة، والتعهدات والالتزامات المحتملة وذلك لإظهار مخاطرها النسبية.

نلاحظ أن نسبة كفاية رأس المال في مصرف الراجحي هي أكبر من المعدلات المطلوبة في اتفاقية بازل 2 وبالتالي نستطيع القول أن مصرف الراجحي يحقق الهامش المطلوب من الأمان وبالتالي استطاع الاستجابة لمتطلبات بازل (1 و2)، كما يجب الإشارة إلى أن هذه النسب تتجاوز أيضا النسبة المحددة في اتفاقية بازل 3 البالغة 10,5 % .

ويحتزل التقييم الداخلي لكفاية رأس المال إطار إدارة المخاطر الذي ينتهجه المصرف ويحدد رغبة المصرف في المخاطر ومنهج إدارة المخاطر وضوابط المخاطر الرئيسية، ويعتبر التقييم الداخلي لكفاية رأس المال بمثابة عملية مستمرة يستعرضها مجلس الإدارة ويعتمدها ويعرضها على مؤسسة النقد العربي السعودي سنويًا. كما تراجع لجنة إدارة المخاطر التابعة لمجلس الإدارة سياسة الائتمان والمخصصات وسياسات المخاطر التشغيلية وسياسة القابلية للمخاطر وسياسة الإفصاح عن الركيزة الثالثة لبازل ومخاطر السوق والسيولة وسياسة أمن المعلومات وتوصي بالحصول على موافقة المجلس عليهم .

الخاتمة:

من خلال هذه الدراسة تم التوصل للنتائج التالية :

تعتبر الصكوك بديلا للسندات التي تصدرها البنوك التقليدية ، فهي لا تمثل دينا في ذمة مصدرها لحاملها ،بالإضافة لكونها تشارك في الربح على أساس شركة المقايضة (المضاربة) حسب الشروط الخاصة بكل إصدار ، و هي قابلة للتداول في الأسواق الإسلامية وفقا لضوابط الشريعة الإسلامية.

كما أن الصكوك هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق معنوية أو في ملكية موجودات مشروع معين ، أو نشاط استثماري خاص ، و ذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك و قفل باب الاكتتاب و بدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

يسعى صندوق الصكوك الراجحي إلى تحقيق نمو رأس المال و الدخل في المدى الطويل عن طريق الاستثمار في الأدوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة للشريعة الإسلامية المعتمدة لدى الراجحي للمالية إن الاستثمار في صندوق الصكوك معرض إلى جملة من المخاطر و التي تتمثل في مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة ، مخاطر السوق (معدل الفائدة)، مخاطر التشغيل ، مخاطر التصنيف الائتمانيالخ.

تمثل نسبة كفاية رأس المال في مصرف الراجحي هي أكبر من المعدلات المطلوبة في اتفاقية بازل 2 مما أدى إلى تحقيق الهامش المطلوب من الأمان.

كما تعمل لجنة إدارة المخاطر التابعة لمجلس الإدارة بمراجعة سياسة الائتمان والمخصصات وسياسات المخاطر التشغيلية وسياسة القابلية للمخاطر وسياسة الإفصاح عن الركيزة الثالثة لبازل و مخاطر السوق والسيولة .

قائمة المراجع :

- الشمري ، ناظم محمد و آخرون. (1999). *أساسيات الاستثمار العيني و المالي* (Vol.) الطبعة .(01 عمان: دار وائل.
- بجابر ، محمد صالح. (1989). *الاستثمار بالاوراق المالية و مدخل في التحليل الاساسي و الفني للاستثمارات* (Vol.) الطبعة الثانية .(عمان: دار وائل.
- زياد الدماغ 20-22) . اكتوبر . (2009) دور الصكوك الاسلامية في دعم قطاع الوقف الاسلامي .المؤتمر العالمي – قوانين الاوقاف و ادارتها واقع و تطلعات .ماليزيا :الجامعة الاسلامية .
- شركة الراجحي المصرفية للاستثمار .القوائم المالية الموحدة للسنة المنتهية في 31ديسمبر 2017وتقرير مراجعي الحسابات -http://www.alrajhibank.com.sa/ar/investor-relations/financials/pages/financial-results.aspx.

صندوق الراجحي للصكوك ،(2018) .جويلية . www.alrajhi-capital.com

صندوق الراجحي للصكوك .(2019-04-19) تقرير صندوق الراجحي . www.alrajhi-capital.com

- طارق الله خان حبيب احمد. (2003). *إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية*. الطبعة الأولى. جدة : المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب البنك الإسلامي للتنمية مكتبة الملك فهد الوطنية.
- نوال عمارة. (2010). *الصكوك الإسلامية و دورها في تطوير السوق المالية الإسلامية مجلة الباحث ورقة / العدد. 09*
- هيئة الأوراق المالية الماليزية. (2002). *قرارات المجلس الاستشاري لهيئة الأوراق المالية الماليزية*. كوالالمبور : المكتبة الوطنية الماليزية.
- هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2010). *المعيار الشرعي رقم . (17) صكوك الاستثمار* . . المنامة البحرين.
- يوسف بن عبد الله السبلي. (2010). *الضوابط الشرعية لإصدار و تداول الاسهم و الصكوك ندوة الصكوك الإسلامية* . جدة.

ziade damare. (15-16 June 2010). International Conference on Islamic Banking & Finance . Cross Border Practices & Litigations.