



التمويل الإسلامي والاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية

هل اقتربت نقطة الالتقاء؟

سبتمبر 2022

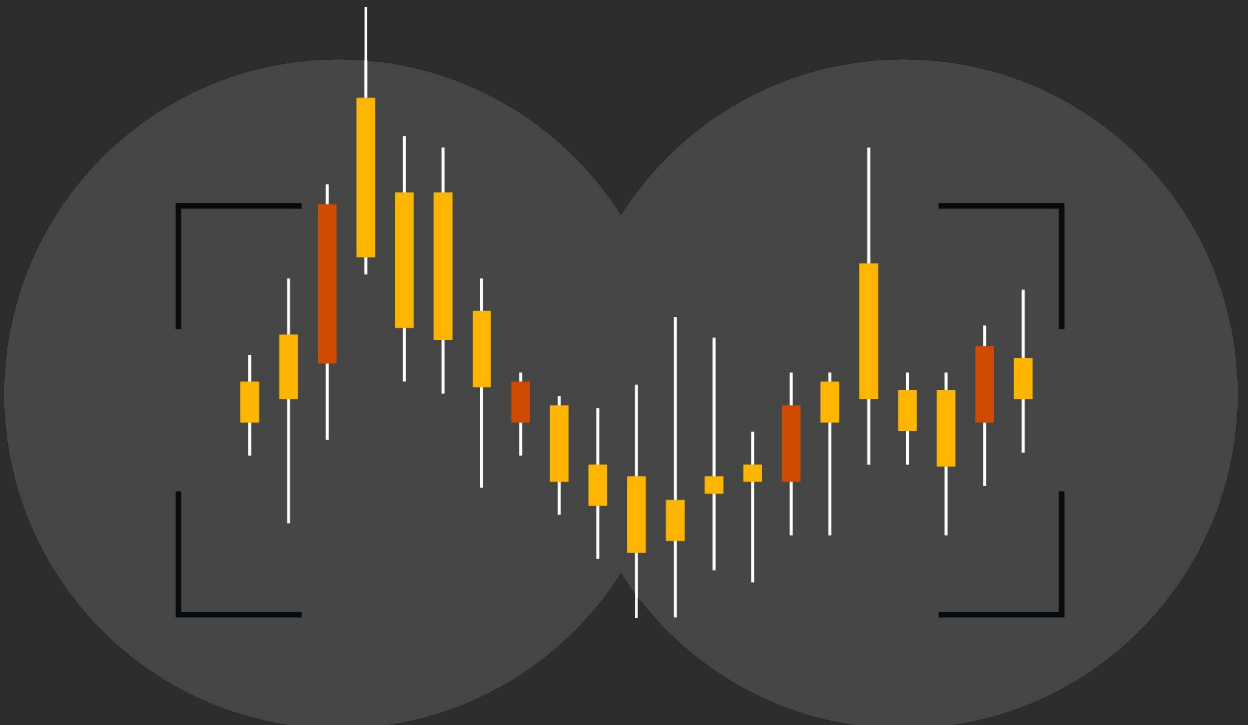
التمويل الإسلامي والاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية: هل اقتربت نقطة الالتقاء؟

يشكل فهم أوجه التشابه ما بين الاستثمار وفق مبادئ التمويل الإسلامي والمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، فرصة رئيسية للبنوك ومديري الأصول في منطقة الشرق الأوسط.

لدى التمويل الإسلامي والاستثمار المستدام أو المسؤول، العديد من القواسم المشتركة، فهما يتشاركان مبدأً أساسياً ألا وهو تفادي إلحاق الضرر. ولكن هل تعني هذه الأفضلية المشتركة بالضرورة أن هذين الذراعين من قطاع التمويل قد تجمعهما فعلاً نقطة التقاء كما يزعم البعض؟ لا شك في أن هذه القضية مثيرة للاهتمام لأسباب عدة، فمثلاً إذا تمّ اعتماد منتجات التمويل الإسلامي على أنها متوافقة مع المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، قد يفتح ذلك باب سوق عالمي كبير ومتنامي للبنوك في الشرق الأوسط والتي تقدّم خدمات التمويل الإسلامي.

يلتقي الكثير من مبادئ التمويل الإسلامي مع مبادئ الاستثمار المسؤول الذي بات يُعرف في يومنا هذا بالاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية. نظرياً، هناك إمكانية في السوق لضمّ منتجات التمويل الإسلامي على سبيل الصكوك المتوافقة مع الشريعة الإسلامية أو أموال الوقف في محافظ المستثمرين حول العالم الذين يتطلعون إلى استيفاء المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، ومنح المؤسسات المصرفية الإسلامية حصة متنامية مما قد يصبح أحد أكبر قطاعات الاستثمار في المستقبل، إن لم نقل القطاع المهيمن.

إن لم يتبلور بعد مشهد الالتقاء هذا، فلا يعني ذلك أنه لن يحصل مطلقاً. ولكن بدايةً، يتعيّن على المستثمرين وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية والمهنيين في مجال التمويل الإسلامي، أن يكونوا مدركين تماماً ومتقبّلين لأوجه الاختلاف كما التشابه ما بين هاتين المقاربتين الاستثماريتين. وعليهم أن يعوا أن أسواق هاتين المقاربتين ما زالت مختلفة، إذ إن الاعتمادات والشهادات المطلوبة ونطاق المقاييس ومنهجيات الممارسة ليست متسقة تماماً - والجدير بالذكر أن فهم هذه الاختلافات هو حجر الأساس لاغتنام الفرص الكامنة.



ما مدى هذا التشابه؟

التمويل الإسلامي عبارة عن نهج استثمار قائم على مبادئ محددة، يستند إلى معايير على سبيل مشاركة الأرباح والاعتماد على الأصول الأساسية، وتقادي المعاملات المالية البحتة، والمساءلة، والشفافية، وحظر تداول منتجات وخدمات معينة. وقد تمّ تصميم هذا النهج الاستثماري لا لضمان الامتثال للمبادئ الإسلامية المعتمدة فحسب، بل للحرص على استقرار الاستثمار واستدامته أيضاً. وهو يجسّد بالتالي استراتيجية طويلة الأمد للحدّ من مخاطر التقلبات، ما يشكل عاملاً جاذباً للمستثمرين.

في المقابل، يركّز الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية على الحدّ من المخاطر على الأمد الطويل وعلى مجموعة من مقاييس الأثر المصممة للحدّ من الضرر كذلك. إلا أن هذا النوع من الاستثمار يعتبر أكثر توسعاً إذ أنه يشمل مقاييس بيئية لقياس انبعاثات ثاني أكسيد الكربون والحدّ منها، ومقاييس خاصة بالتلوّث، والتنوع الإحيائي والمخلفات، إلى جانب مقاييس اجتماعية على سبيل النوع والتنوّع، وحقوق الإنسان، ومعايير العمالة. ويغطي عنصر الحوكمة في المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، الإشراف والمساءلة والمكافآت وممارسات الضغط السياسي. لم يتبلور بعد تعريف أو تصنيف عالمي موحد للاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، إلا أننا نشهد بروز بعض المعايير الناشئة (مثل معايير المبادرة العالمية لإعداد التقارير أو تصنيف الاتحاد الأوروبي للأنشطة الاقتصادية المستدامة) التي ستستمر حتماً بالتطوّر.

لا شكّ في وجود أرضية مشتركة تجمع ما بين التمويل الإسلامي والاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، وثمة إمكانية لتلبية هذين النهجين الاستثماريين لطلبات سوق استثمار مشترك. إن أوجه الترابط ما بين هذين النهجين واضحة، ولكن في الوقت عينه، لا يمكن غضّ النظر عن بعض الاختلافات المتجذرة في المبادئ والممارسات. وبالتالي، يتعيّن على المهنيين في المجال فهم هذه الاختلافات ليتمكنوا من بناء سبيل مشترك للاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية والتمويل الإسلامي.

نبذة عن مبادئ الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية مقابل التمويل الإسلامي



مفترق الطرق

لدى التمويل الإسلامي والاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية غرض مشترك، إلا أن طريق بلوغ هذا الغرض يختلف ما بين هذين النهجين الاستثماريين.

يعتبر نهج الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية قائم بشكل استباقي على الهدف: يبحث المستثمرون بشكل متزايد عن برهان الغرض الإيجابي عندما يختارون الأعمال التي سيضمونها إلى محافظتهم عوض الاعتماد على قواعد استبعاد مجالات محددة.

صحيح أن استثمارات التمويل الإسلامي تستند إلى مبادئ "المساهمة الإيجابية" الأوسع نطاقاً على سبيل الشراكة، والمزايا المشتركة، والمنفعة الاجتماعية وتفاذي إلحاق الضرر، إلا أن الفرق جلي في ما يتعلق باختيار الاستثمار إذ أن اختيارات الاستثمار في التمويل الإسلامي تقوم بشكل أساسي على الاستبعادات التي تنصّ عليها المبادئ المتفق عليها، أما الاستثمارات وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية فعادةً ما تكون فرصة الانقضاء فيها أكبر وتتمحور بالدرجة الأولى حول اختصاص العمل (إلا أن بعض الصناديق تحدد بعض العناصر التي يتعين استبعادها خلال عملية الاختيار أيضاً).

كما أن الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية يحرص على المشاركة المستمرة للناشطين في العمل وعبر تصويت المساهمين، ما لا نراه غالباً في التمويل الإسلامي. ويعتبر الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية في أكثر الأحيان "متكاملاً" أي أن مجموعة من المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية ترشد عملية التحليل المالي والممارسات الاستثمارية الكاملة لمؤسسة ما، في حين يشكل التمويل الإسلامي مجالاً مستقلاً.

هذا بالإضافة إلى قيود مالية محددة في الاستثمار وفق التمويل الإسلامي لا تنطبق على عالم الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية.



حصة السوق مهمة في عالم المال

هناك أيضًا عدم تطابق في النطاق في ما يتعلق بالتمويل الإسلامي والاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية. إن مبدأ التمويل الإسلامي محدد بوضوح بما لا يفسح المجال للتأويل فمثلًا تعتبر الكحول والأغذية غير الحلال من المنتجات المحظورة كما أن الفوائد والبيع على المكشوف من الممارسات المحظورة وكلها سهلة التحديد. ولكن على المقلب الآخر، فإن نطاق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية أوسع وخاضع لتطور مستمر. يعني هذا النطاق الأوسع أن الكثير من العوامل الأساسية بالنسبة إلى اتخاذ قرار في الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، قد لا تكون على هذا القدر من الأهمية المباشرة بالنسبة إلى التمويل الإسلامي. أمّا بالنسبة إلى الحوكمة المؤسسية، فهي للمستثمرين وفق التمويل الإسلامي تدور أساسًا حول المساءلة والشفافية والموثوقية، فيما تُحسم المسائل الخاصة بالحوكمة المؤسسية وفقًا لتصويت المساهمين للمستثمرين وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية.

إلى ذلك، تتواجد بعض العناصر التي تعتبر مهمة للمستثمرين وفق التمويل الإسلامي ولكنها غير مؤثرة بشكل كبير أو على الإطلاق في اعتبارات الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، على سبيل القبول على الهيكلية المالية، أو تفادي الاستثمارات القائمة على الأصول غير الملموسة (ففي الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، تعتبر الأصول الملموسة مثل الموارد الطبيعية التي قد تترك أثرًا بيئيًا سلبيًا، جزءًا من المشكلة وليس الحل).

يعتبر مجال الاستثمار المستدام أكبر من مجال التمويل الإسلامي، كما يشهد نموًا أسرع وتيرة. ترَجَّح التقديرات الأخيرة الصادرة عن بلومبيرغ أن يبلغ حجم سوق أصول الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية بحلول العام 2025 قيمة 53 ترليون دولار أمريكي، أي أنه سيشكل ثلث الإجمالي العالمي المتوقع. تعني هذه التقديرات أن الأصول المدارة ستتمو بأكثر من الضعف في أقل من عقد من الزمن (بلغت قيمة أصول الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية 228 ترليون دولار أمريكي في العام 2016).

في المقابل، ستصل قيمة منتجات التمويل الإسلامي إلى أقل من 3 ترليون دولار أمريكي بحلول العام 2025، على افتراض استمرار نمو السوق بما يناهز 10% وفقًا للتقديرات الأخيرة الصادرة عن وكالة إس أند بي جلوبال.

من المهم جدًا أخذ هذا التفاوت بالاعتبار فهو يؤدي حتمًا إلى حاجة أكبر من القدرات التحليلية والبيانات في سوق الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية. وعلى الرغم من قابلية مقارنة مجموعة المهارات المطلوبة في التمويل الإسلامي مع الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، إلا أن الإجراءات المتبعة في هذه المعايير تتطلب كمًا كبيرًا من البيانات الخاصة، ما يعني بالتالي أن دخول عالم الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية قد يستوجب استثمارًا كبيرًا في المهارات والإجراءات على صعيد البنوك الشرق أوسطية التي تتخصص في التمويل الإسلامي.

”
من المهم جدًا أخذ هذا التفاوت بالاعتبار فهو يؤدي حتمًا إلى حاجة أكبر من القدرات التحليلية والبيانات في سوق الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية.“

فرص مشتركة لتوجهات فكرية مختلفة

لا شك في وجود اختلافات ما بين التمويل الإسلامي والمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية إلا أنها في معظمها على صعيد الإجراءات وليس المبادئ الأساسية. ومع ذلك، من المهم إدراك قيام هذين النهجين الاستثماريين على توجهات فكرية مختلفة: يُعدّ الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية مجالاً سريع التطور، والاختيارات فيه أكثر جرأة، كما أنه عالي التنافسية (ولا يخلو من المخاطر). من الناحية الأخرى، يقوم عالم التمويل الإسلامي بداية على العقيدة، وعلى مبادئ مثبتة وموثوقة، كما تتوفر فيه هيكلية حوكمة واضحة ومحددة. يختلف الأفق المستقبلي ما بين الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية الذي يركز على ضمان الاستدامة عبر مواصلة التعاون ما بين المستثمر والشركة، والتمويل الإسلامي الذي يركز على تفادي إلحاق الضرر القائم على قواعد محددة.

ولكن قد تشكل هذه الاختلافات فرصاً مهمة، إذا تم التعامل معها بشكل صحيح. تعتبر مسألة الشهادات والاعتمادات، من الفرص الواضحة التي يتعين على المهنيين الماليين اغتنامها لربط عالم الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية بالتمويل الإسلامي. يجب أن تحمل الاستثمارات وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية ووفق التمويل الإسلامي، شهادات تجعل هذين النهجين الاستثماريين موضع ثقة متبادلة. من الناحية العملية، يعني ذلك توافر نوع من الشهادات للامتثال للمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية يتم منحها لمنتجات التمويل الإسلامي المؤهلة.

إن شروط الحصول على شهادة الامتثال للشريعة الإسلامية، واضحة ومحددة. تتولى مجالس الشريعة الإسلامية إلى جانب الفقهاء بالدرجة الكبرى مسؤولية إقرار وتنظيم استثمارات التمويل الإسلامي، على الرغم من وجود هيئات أخرى تدقق في هذه الاستثمارات أيضاً. حتى الساعة، ما من شهادة امتثال للمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية متفق عليها على نطاق واسع يتم منحها لمنتجات التمويل الإسلامي، ولكن يمكن للبنوك أن تغتنم هذه الفرصة وتمضي قدماً لتحقيق ذلك.

وهناك بعض الإشارات على بدء هذه العملية فعلاً، منها مؤخراً إصدار البنك الأهلي السعودي وبنك الرياض صكوك مستدامة في العام 2022، وإصدار بنك أبوظبي الأول صكوك خضراء في العام 2021. ولا بدّ من التنويه أخيراً بأن المؤسسات التنظيمية المالية الإقليمية تنشط أيضاً في إقرار مبادئ التمويل الإسلامي والمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، بما فيها دار المراجعة الشرعية في البحرين وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.



في ضوء تقلبات عالم الاستثمار، الوقت مناسب ليسقط نجم التمويل الإسلامي

إن عالمنا اليوم على مشارف الدخول في فترة جديدة من النمو الحذر أو حتى ركود. ومن هذا المنطلق، تعتبر فلسفة الاستثمار في قطاعات تسجل نموًا متواضعًا ولكن مستقرًا ومن دون الدخول في ديون كبيرة، أكثر قدرة على استقطاب المستثمرين.

يقدم هذا الوضع الراهن، فرصة مهمة يمكن للبنوك الإسلامية اغتنامها: إن الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية مجال عالي التنافسية يستوجب تكاليف مقدّمة. بالتالي، تتوفر فرصة لمقدمي خدمات التمويل الإسلامي لبدء بناء أسواق وترسيخ علامتهم في المجال الاستثماري الأسرع نموًا في العالم، وذلك عبر تلبية احتياجات المستثمرين الذين يبحثون عن استراتيجيات استثمار محافظة ومنخفضة الخطورة إلى حدّ ما، تتوافق مع المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية.

تشكل فترات النشاط الاقتصادي المختلفة، الفرصة الأبرز لاقتراب التمويل الإسلامي من سوق الاستثمار وفق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية.

من المتعارف عليه أن الاستثمارات وفق التمويل الإسلامي تسجل أداءً أفضل خلال فترات انخفاض النشاط الاقتصادي، وتركز على قطاعات العمل ذات قدرة الصمود المرتفعة التي تستطيع المحافظة على استقرارها في مختلف المراحل الاقتصادية.

باستطاعتنا في شركة بي دبليو سي مساعدة عملائنا في مسيرتهم الخاصة بالمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، بما يشمل
الإضافة المحتملة لجانب التمويل الإسلامي، والبناء على معرفتنا وخبرتنا الوافرة في الامتثال للشريعة الإسلامية، بدءًا من وضع
الاستراتيجية ووصولًا إلى التنفيذ وإعداد التقارير ذات الصلة.

تواصلوا معنا

شيرين عثمان
المديرة المسؤولة | خدمات الضمان | التمويل الإسلامي
shereen.osman@pwc.com

أشرف جمال
رئيس قسم التمويل الإسلامي
ashruff.jamall@pwc.com

نبذة عن شركة بي دبليو سي

هدفنا في بي دبليو سي هو تعزيز الثقة في المجتمع وحل المشاكل الهامة. بي دبليو سي هي شبكة شركات متواجدة في 155 بلدًا ويعمل لديها 284,000 موظف ملتزمون بتوفير
أعلى معايير الجودة في خدمات التدقيق والاستشارات والضرائب. لمزيد من المعلومات، يرجى زيارة موقعنا الإلكتروني www.pwc.com.
تأسست بي دبليو سي في الشرق الأوسط قبل 40 عامًا ولديها 22 مكتبًا في 12 دولة، حيث يعمل لديها حوالي 6,000 موظف. (www.pwc.com/me).
بي دبليو سي تشير إلى شبكة بي دبليو سي و/ أو واحدة أو أكثر من الشركات الأعضاء فيها، كل واحدة منها هي كيان قانوني مستقل. للمزيد من المعلومات يرجى زيارة موقعنا
الإلكتروني www.pwc.com/structure.