

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أمحمد بوقرة بومرداس

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير.



مطبوعة بيداغوجية تحت عنوان:

محاضرات في مقياس

تسيير المخاطر المالية

موجهة لطلبة: السنة الثالثة ليسانس تخصص: مالية البنوك والتأمينات

من إعداد الأستاذة: ددر نصيرة قسم: علوم المالية والمحاسبة

السنة الجامعية: 2022/2021

الفهرس

ص	العنوان
2	الفهرس.....
9	قائمة الجداول ولأشكال.....
11	المقدمة.....
16	الفصل الأول: مدخل لتسيير المخاطر المالية
17	1- مفهوم المخاطر المالية.....
17	1-1 مفهوم المخاطر.....
17	1-1-1 المفهوم اللغوي للمخاطر.....
17	1-1-2 المفهوم الاقتصادي للمخاطر.....
18	1-1-3 مفهوم المخاطر من وجهات نظر مختلفة.....
18	2-1 تعريف المخاطر.....
19	3-1 التصنيفات المختلفة للمخاطر.....
19	1-3-1 تصنيف للمخاطر حسب طبيعتها.....
20	2-3-1 المخاطر البحتة و المخاطر المضاربية.....
20	3-3-1 تصنيف المخاطر حسب مسبباتها ونتائجها.....
21	4-3-1 تصنيف المخاطر حسب الشيء الواقع عليه المخاطر.....
22	4-1 تعريف المخاطر المالي:.....
23	5-1 مصادر المخاطر المالية.....
23	2- أنواع المخاطر المالية.....
24	1-2 خطر الائتمان.....
26	2-2 خطر السيولة.....
27	3-2 خطر السوق.....
28	1-3-2 مخاطر سعر الفائدة.....
29	1-3-2 مخاطر سعر الفائدة.....
30	3- مفهوم تسيير المخاطر المالية.....
30	1-3-1 نشأة تسيير المخاطر المالية.....
31	2-3-1 تعريف تسيير المخاطر المالية.....
32	3-3-1 أهداف تسيير المخاطر المالية.....

33	4- مراحل إدارة المخاطر المالية
33	4-1- تقرير الأهداف والغايات
33	4-2- تحديد المخاطر
34	4-3- قياس المخاطر
34	4-3-1- مفهوم قياس المخاطر
35	4-3-2- طرق قياس المخاطر المالية
36	4-4- اتخاذ الإجراءات
36	4-5- التقييم والمراجعة
39	الفصل الثاني: سبل تسيير المخاطر المالية
40	1- مفهوم التحوط المالي
40	1-1- تعريف التحوط المالي
41	1-2- أهمية التحوط
42	1-3- أشكال التحوط
42	2- السبل التقليدية لتسيير المخاطر المالية
42	2-1- أخذ الضمانات
43	2-2- توزيع تنوع وتسقيف المخاطر
43	2-2-1- توزيع المخاطر
43	2-2-1- التنوع
44	2-2-3- تسقيف المخاطر
44	2-3- السيولة المخزنة
44	2-3-1- الأصول الاستثمارية لخدمة السيولة
45	2-3-2- الاحتياطات الإجبارية
45	2-3-3- ودائع لدى بنوك أخرى
45	2-3-4- الشيكات
45	2-4- السيولة المقترضة
45	2-4-1- الاقتراض من البنك المركزي
45	2-4-2- الاقتراض من البنوك
45	2-4-3- الاقتراض من السوق النقدي

46	..... إدارة السيولة 5-2
46	..... إدارة سيولة الأصول 1-5-2
46	..... إدارة سيولة الخصوم 2-5-2
46	..... الإدارة المتوازنة. للأصول و الخصوم 3-5-2
47	..... التأمين 6-2
48	..... السبل الحديثة لتسيير المخاطر المالية 3
48	..... المشتقات المالية 1-3
49	..... تعريف المشتقات المالية 1-1-3
50	..... أنواع المشتقات المالية 2-1-3
60	..... التوريق 2-3
65	الفصل الثالث: تسيير المخاطر المالية من خلال معيار الإبلاغ المالي الدولي IFRS 7
66	1- ماهية الأدوات المالية وفق معايير التقارير المالية الدولية ومفهوم الإفصاح.....
66	1-1- ماهية الأدوات المالية وفق معايير التقارير المالية الدولية.....
66	2-1- مفهوم الإفصاح المحاسبي عن مخاطر المالية
68	2- التعريف بالمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 الخاص بالأدوات المالية: الإفصاحات.....
68	1-2- المعايير الدولي للتقارير المالية رقم 7: أسباب ومراحل الإصدار
70	2-2- محتوى المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7
	3-2- أهمية الإفصاح المحاسبي عن مخاطر المالية وفقاً للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7
71	.....
73	3- متطلبات الإفصاح حول الأدوات المالية حسب معيار الإبلاغ المالي الدولي IFRS 7.....
73	1-3- السياسات المحاسبية
73	2-3- محاسبة التحوط
74	3-3- إفصاحات حول القيمة العادلة
75	4- الإفصاح عن المخاطر المالية وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7.....
75	1-4- الإفصاحات المتعلقة بمخاطر الائتمان.....
75	1-1-4- الإفصاحات النوعية لمخاطر الائتمان.....
76	2-1-4- الإفصاحات الكمية لمخاطر الائتمان.....
76	3-1-4- الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح عن مخاطر الائتمان.....

79	2-4- الإفصاحات المتعلقة بمخاطر السيولة.....
79	1-2-4- الإفصاحات النوعية لمخاطر السيولة.....
79	2-2-4- الإفصاحات الكمية لمخاطر السيولة.....
79	3-2-4- الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح عن مخاطر السيولة.....
81	3-4- الإفصاحات المتعلقة بمخاطر السوق.....
81	1-3-4- الإفصاحات النوعية لمخاطر السوق.....
81	2-3-4- الإفصاحات الكمية لمخاطر السوق.....
81	3-3-4- الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح عن مخاطر السوق.....
82	5- دور المعلومة المحاسبية في تقييم وقياس مخاطر المالية.....
83	1-5- قياس مخاطر الائتمان.....
84	2-5- قياس مخاطر السيولة.....
85	3-5- قياس مخاطر سعر الفائدة.....
85	4-5- قياس مخاطر سعر الصرف.....
87	الفصل الرابع: البعد الإستراتيجي لتسيير المخاطر المالية
88	1- استراتيجيات تسيير المخاطر المالية.....
88	1-1- إستراتيجية ترك الموقف مفتوح.....
88	2-1- إستراتيجية تحمل مخاطر محسوبة.....
88	3-1- إستراتيجية تغطية كل المخطر.....
88	1-3-1- الوقاية والمنع.....
89	2-3-1- التجزئة والتنويع.....
89	3-3-1- تحويل المخاطر.....
90	2- تغطية المخاطر المالية باستخدام عقود المبادلات.....
90	1-2- مبادلة مخاطر الائتمان (CDS).....
91	2-2- مقايضة العوائد الإجمالية للائتمان.....
92	3-2- عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغيرة.....
94	4-2- عقود مبادلة العملات.....
95	3- تغطية المخاطر المالية باستخدام العقود الخيارات.....
95	1-3- عقود الخيارات على أسعار الفائدة.....

96	2-3- الخيارات على العملات.....
99	4- تغطية المخاطر المالية باستخدام العقود المستقبلية.....
99	1-4- استراتيجيات التعامل في العقود المستقبلية على أسعار الفائدة.....
99	1-1-4- تغطية مخاطر سعر الفائدة على ودائع قصيرة الأجل باستخدام العقود المستقبلية.....
101	2-1-4- التغطية باستخدام العقود المستقبلية على أسعار الفائدة متوسطة وطويلة الأجل.....
102	2-4- العقود مستقبلية العملة الأجنبية.....
106	5- تغطية المخاطر المالية باستخدام العقود الآجلة.....
106	1-5- اتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة.....
108	2-5- العقود الآجلة للعملة.....
111	الفصل الخامس: تسيير المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية
112	1- خصائص البنوك الإسلامية.....
113	2- المخاطر المالية الخاصة بصيغ التمويل الإسلامي.....
113	1-2- المخاطر المالية الخاصة بصيغة المضاربة.....
113	2-2- المخاطر المالية الخاصة بصيغة المشاركة.....
114	3-2- المخاطر المالية الخاصة بصيغة المرابحة.....
114	4-2- المخاطر المالية الخاصة بصيغة السلم.....
115	5-2- المخاطر المالية الخاصة بصيغة الإستصناع.....
116	6-2- المخاطر المالية الخاصة بصيغة الإجارة.....
117	3- أسباب ارتفاع مستوى المخاطر المؤثرة على العمل البنكي الإسلامي.....
117	4- التحوط في التمويل الإسلامي.....
117	1-4- التحوط في الفكر الاقتصادي الإسلامي.....
118	2-4- صيغ التحوط الإسلامي.....
119	2-2-4- التحوط التعاوني.....
119	3-2-4- التحوط التعاقدية.....
121	5- آليات تسيير المخاطر المالية في البنوك الإسلامية.....
121	1-5- آليات تسيير مخاطر الائتمان في البنوك الإسلامية.....
122	1-1-5- توزيع وتنويع الاستثمار.....
122	2-1-5- الضمانات والرهنات.....
122	

123	.....التصكيك 3-1-5
124	.....التامين التكافلي 4-1-5
124	.....الضمانات الشخصية والعينية 5-1-5
124	.....البيع مع رهن الأصل المباع 6-1-5
125	.....بدائل المشتقات 7-1-5
127	.....الخيارات الشرعية 8-1-5
128	.....آليات إدارة مخاطر السيولة في البنوك الإسلامية 2-5
128	.....التصكيك 1-2-5
128	.....الاستثمار من خلال المضاربة في البنوك 2-2-5
129	.....قبول الودائع بين البنوك 3-2-5
129	.....الصكوك 4-2-5
129	.....عمليات خصم الأوراق التجارية 5-2-5
129	.....توفير احتياطات و مخصصات كافية لمواجهة المخاطر المحتملة 6-2-5
130	.....آليات إدارة مخاطر السوق 3-5
130	.....مخاطر سعر الفائدة 1-3-5
131	.....مخاطر سعر الصرف 2-3-5
134	.....الخاتمة
138	.....قائمة المراجع

قائمة

الجداول والأشكال

قائمة الجداول

ص	العنوان	الرقم
53	الفرق بين عقود المبادلات وعقود الخيار	1
59	الفرق بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية	2
60	تطور عمليات التوريق	3
69	المراحل التي مر بها العمل بالمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7	4
78	متطلبات الإفصاح عن مخاطر الائتمان وفقا لمتطلبات المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7	5
120	صيغ التحوط الإسلامي	6
126	درجات المخاطر الائتماني بحسب ما يدفعه المشتري في العقد	7

قائمة الأشكال

ص	العنوان	الرقم
12	الوساطة البنكية	1
23	أنواع المخاطر المالية	2
25	الأهمية النسبية للمخاطر البنكية	3
37	خطوات عملية تسيير المخاطر المالية	4
62	الشكل المبسط لعملية التوريق	5
91	سير مبادلة مخاطر الائتمان	6

المقدمة

تعتبر المخاطر جزء لا يتجزأ من عمل المؤسسات الاقتصادية بشكل عام والمؤسسات المالية بشكل خاص، خصوصاً مع ارتفاع حدة المنافسة والتطور التكنولوجي وزيادة حجم المعاملات في سوق السلع والخدمات.

بشكل تقليدي، كانت عملية تسبير المخاطر مقصورة فقط على حالات التعرض للخسارة للبحثة، والتي تتضمن أساساً مخاطر الممتلكات، مخاطر المسؤولية والمخاطر الشخصية. أما مع ظهور مفهوم العولمة، وضمن الواقع الحالي للسوق، الذي يتميز بتقلبات الأسواق المالية وحدوث الأزمات المالية، تعاضمت المخاطر توسعت حالات التعرض للخسارة حيث أصبحت المؤسسات الاقتصادية تواجه مخاطر مالية متنوعة ومتفاوتة في درجة خطورتها من مؤسسة إلى أخرى. في ظل هذه الظروف، أخذت العديد من المؤسسات بتوسيع برامج ومجال تسبير المخاطر، وهذا ما أدى إلى ظهور مفهوم القيام بتسيير المخاطر المالية الذي أصبح ضرورياً لاستمرار نشاط المؤسسات خاصة المالية منها في ظل المنافسة والتغيرات العالمية المعاصرة. فتسيير المخاطر المالية، التي قد تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية، يعتبر ضرورة حتمية لضمان استمرارها في السوق. وعليه يتطلب من المؤسسات الاقتصادية المعاصرة أن تولي اهتماماً بالغاً لتسيير المخاطر المالية وكيفية التحكم فيها من أجل اتخاذ القرارات المالية المناسبة والتي تؤدي إلى تحقيق أدائها المالي بصورة أفضل.

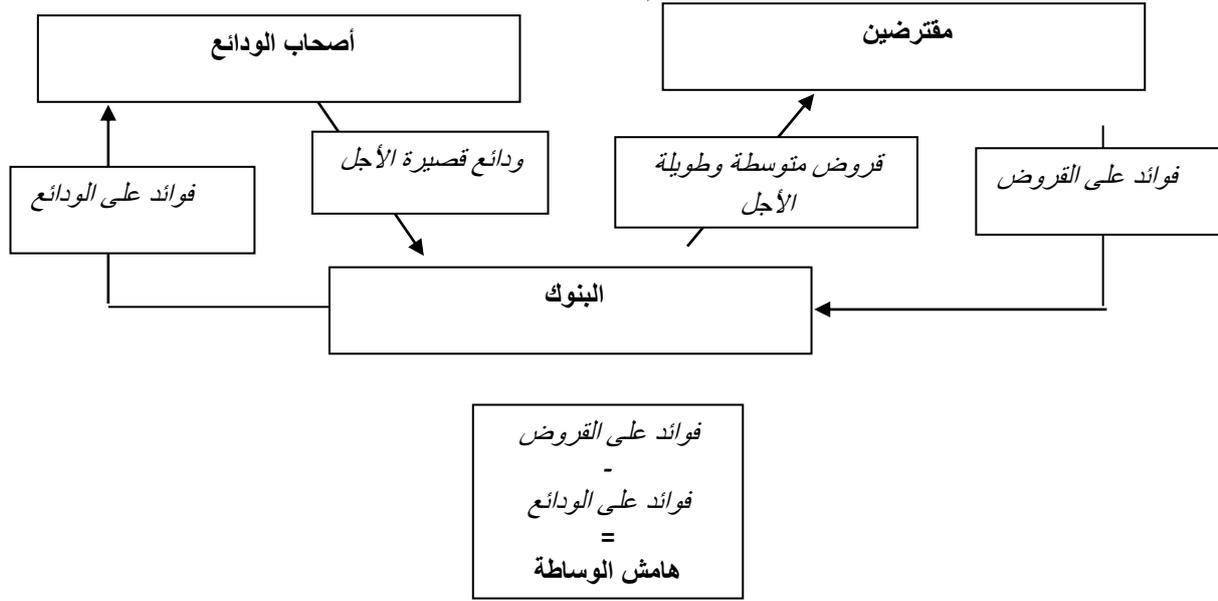
تسيير المخاطر هي العملية التي يتم بموجبها تحديد و تقييم المخاطر وقياسها ووضع استراتيجيات لإدارتها واتخاذ الإجراءات المناسبة لتخفيف هذه المخاطر و التقليل من أثارها بشكل يضمن تحقيق التوازن بين درجة المخاطر الممكن تحملها و مستوى العائد، ومراقبة هذه المخاطر بشكل مستمر. هذا بالإضافة إلى وتوظيف إطارات ذات كفاءة وخبرة عالية في إدارة المخاطر لتقادي أي جمود في هذه الوظيفة على مستوى المؤسسة.

إن تسيير المخاطر ما هي إلا ممارسة لعملية اختيار فعالة لعدة بدائل وطرق قصد التقليل من أثر التهديدات أو المخاطر المختلفة التي تواجه المؤسسة، سواء تعلق الأمر بمخاطر البيئة الداخلية أو الخارجية لها، وبالنظر لتزايد حدة هذه المخاطر وتنوعها، نجدها تكتسي طابعاً اقتصادياً، مالياً، تنظيمياً قانونياً واجتماعياً، فإذا أخذنا بعين الاعتبار وجود عوائق وقيود تحول دون تجنب كل المخاطر بشكل كامل يصبح من الضروري وضع استراتيجيات لإدارة المخاطر في المؤسسة. وتتباين استراتيجيات إدارة المخاطر من مؤسسة إلى أخرى حسب طبيعة نشاطها ومميزاتها بيئة عملها وهيكلها التنظيمي وطبيعتها القانونية، ولا تكاد تخلو أي مؤسسة، في وقتنا الحالي، من إدارة مستقلة للمخاطر لضمان الاستمرار والنجاح في تحقيق أهدافها بالتحكم في المخاطر. فمن المؤكد أن عدم الاعتماد على إدارة المخاطر بطريقة علمية صحيحة يؤدي إلى عدم تحقيق الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة، وباعتبار المخاطر المالية من أهم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية وذلك نتيجة لكثرة الأنماط التمويلية وتعقد المحيط المالي من جهة، وأهمية الآثار المالية التي يمكن أن تترتب عن هذه المخاطر في حالة تحققها.

محاضرات في مقياس تسبير المخاطر المالية موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس تخصص مالية البنوك والتأمينات، وبالتالي يتناول هذا المقياس تسبير المخاطر المالية على مستوى المؤسسات المالية مع التركيز على المؤسسات البنكية بشكل يمكننا من تسليط الضوء وتكوين فكرة واضحة على محتوى المقياس.

في البداية وكما يوضح الشكل رقم 1، تقوم البنوك التي تعتبر مؤسسات مالية نقدية، بتمويل الاقتصاد من خلال ممارستها لدور الوساطة البنكية و المتمثل في استقبال الودائع من أصحاب الفائض المالي و توجيهها لأصحاب العجز المالي في شكل ائتمان.

الشكل رقم 1 الوساطة البنكية



المصدر : من إعداد الأستاذة

بتحويل الودائع قصيرة الأجل إلى ائتمانات في المدى المتوسط و الطويل، تتعرض البنوك على اختلاف أنواعها للعديد من المخاطر، والتي تؤثر على أدائها ونشاطها وحتى على الربح المتوقع. لضمان تعظيم الربح، يشترط على البنك تدنية المخاطر و ذلك من خلال التسيير المحكم لها. ونظرا لكون البنوك تنتمي إلى نظام بنكي، فان تدنية المخاطر وبالتالي تعظيم الربح، على مستوى كل مركبات النظام، سيؤدي حتما إلى استقرار و تطور المنظومة البنكية في مجملها.

استقرار النظام البنكي مرهون إذن بمدى تحكم البنوك في المخاطر التي تواجهها، ونشير هنا إلى أن مصطلح المخاطر البنكية يعني حالة عدم التأكد فيما يتعلق بتحقيق الأهداف المسطرة أي إمكانية الخسارة. التحكم في هذه المخاطر يستدعي تقسيمها، ومن أهم التقسيمات نذكر التفريق بين مخاطر الأعمال و المخاطر المالية. فمخاطر الأعمال أو مخاطر التشغيل تأتي من طبيعة أعمال البنك و تتصل بعوامل تؤثر في منتجات السوق ومثال ذلك كثرة الأخطاء البشرية عند تقديم الخدمات البنكية. أما المخاطر المالية فمصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية، وتكون عادة مصاحبة لنظام الاستدانة حيث تكون البنوك في وضع مالي لا تستطيع فيه مقابلة التزاماتها من أصولها الجارية ومثال ذلك مخطر الائتمان.

مع ظهور العولمة المالية و التحرر المالي، تحول نشاط البنوك من مجرد القيام بعمليات الائتمان و الإيداع في داخل حدود الدولة إلى قيام البنوك بالدخول في مجال الاستثمار في جميع القطاعات و تملكها الكثير من المشاريع الصناعية و التجارية وحتى الخدمات ، فارتفع حجم المخاطر خصوصا مع ارتفاع حدة المنافسة و التطور التكنولوجي وزيادة حجم المعاملات البنكية والحاجة إلى بنوك ذات أحجام كبيرة . فالبنوك أصبحت اليوم تواجه مخاطر بنكية متنوعة تتفاوت من بنك إلى آخر حتى أصبحت البنوك تعرف بمصانع لإدارة المخاطر.

سرعة التحولات التي عرفها الساحة البنكية العالمية أجبرت البنوك على التأقلم معها في ظرف زمني قصير، حيث لجأت البنوك لعرض منتجات و خدمات بنكية مبتكرة و استعمال تقنيات حديثة إلى جانب دخول أسواق جديدة. للحفاظ على هدف تعظيم الربح يجب على البنوك الابتكار أيضا في مجال تسيير المخاطر.

لكن وفي أعقاب توالي الأزمات المالية والبنكية، و التي نذكر منها أزمة دول جنوب شرق آسيا في النصف الثاني من عام 1997 و عام 1998 ، و الأزمة المالية العالمية و التي عرفتها مختلف الدول ابتداء من 2007 و التي أثرت تأثيرا ملحوظا على الاقتصاد العالمي. اتضح أن أهم أسباب حدوث تلك الأزمات البنكية هي تزايد المخاطر البنكية التي واجهتها البنوك من ناحية، وعدم إدارتها بصورة جيدة من ناحية أخرى، حيث تشكل مخاطر الائتمان من أهم المخاطر التي تواجه العمل البنكي خاصة في ظل التطور التكنولوجي المستمر و إلغاء القيود في ممارسة الأنشطة البنكية .

قناعة منها بان حسن تقييم وتحليل ودراسة، ومن ثم إدارة مجمل المخاطر المحتملة من العوامل المساعدة على نجاح البنك وضمان استمراره في السوق البنكية بعوائد مرضية ومخاطر متدنية. وإدراكا منها أن الإدارة الجيدة للمخاطر تضمن استقرار النظام البنكي ككل. تعمل إدارات البنوك على تهيئة البيئة المناسبة لإدارة المخاطر وذلك من خلال تحديدها الواضح لأهداف وخطط تسبير المخاطر ومن خلال قيام نظم قادرة على تحديد وقياس احتمالات التعرض للمخاطر و السيطرة عليها و الحد من أثارها. و للتأكد من فعالية عملية تسبير المخاطر تنشأ البنوك نظاما صارما للرقابة.

نظرا لكون ضمان استقرار النظام الاقتصادي بشكل عام والنظام البنكي بشكل خاص لا يقع فقط على عاتق المؤسسات أو البنوك، فان تسبير المخاطر التي تواجهها البنوك تستوجب توفر بعض الوسائل و المؤسسات الداعمة سواء على المستوى الوطني أو الدولي منها: البنك المركزي، نظام ضمان الودائع، المنظومة القانونية التي تنظم عمل البنوك بما في ذلك لجنة بازل الدولية، و نظام إدارة السيولة و نظام و العمل بمعايير معايير الإبلاغ المالي الدولية IFRS7.

يعتبر تسبير المخاطر المالية من أهم المواضيع التي يهتم بها القطاع البنكي على المستوى العالمي، وخصوصا منذ السنوات القليلة الماضية، وهذا ليس فقط على مستوى البنوك التقليدية و إنما حتى على مستوى البنوك الإسلامية.

بناء على ما سبق، ومن خلال محاضرات هذا المقياس، سنتطرق لموضوع تسبير المخاطر المالية عبر 5 فصول:

نخصص الفصل الأول للمفاهيم الأساسية الخاصة بعملية تسبير المخاطر المالية، حيث سنعمل في البداية على تسليط الضوء على مفهوم المخاطر من مختلف الزوايا بشكل يمكننا من تبسيط مصطلح المخاطر المالي مع التفصيل في أنواع المخاطر المالية. بعدها سننتقل للتعريف بمفهوم تسبير هذه المخاطر المالية مع التركيز على المراحل المختلفة التي تتضمنها عملية تسبير المخاطر المالية.

من خلال الفصل الثاني نتناول سبل تسبير المخاطر المالية والتي تهدف للتقليل من المخاطر المختلفة والتي تندرج في إطار ما يعرف بالتغطية أو التحوط المالي . ما يميز هذا الفصل هو العدد الكبير والمتنوع للأدوات والتقنيات المستعملة للتحوط من المخاطر المالية والتي نتجت عن ابتكارات مستمرة تسعى للتأقلم مع زيادة حجم وحدة المخاطر. في هذا الإطار، سنعمل أولا على تبسيط مصطلح التغطية أو التحوط المالي ، لنفصل بعد ذلك في السبل التقليدية المستخدمة لتسبير المخاطر المالية ونهي هذا الفصل بالتطرق للسبل الحديثة والتي يتم اللجوء إليها في عملية تسبير المخاطر المالية.

الفصل الثالث من هذه المطبوعة يناقش المسألة المتعلقة بتسبير المخاطر المالية من خلال معايير الإبلاغ المالي الدولية IFRS7 والذي جاء بعنوان بالأدوات المالية : الإفصاحات. حيث سنركز على إبراز أهمية الإفصاح في القضاء على عدم التماثل في المعلومات وذلك بتوفير المعلومات الضرورية لمستخدمي التقارير المالية والتي تمكنهم من تقييم المخاطر المالية وبالتالي التمكن من تسبير المخاطر. ولتبسيط الأمور، سنختتم هذا الفصل بالتفصيل في دور المعلومة المحاسبية في تقييم وقياس المخاطر المالية على مستوى البنوك.

الفصل الرابع نخصصه للبعد الإستراتيجي لتسبير المخاطر المالية، حيث سنتناول فيه استراتيجيات تسبير المخاطر المالية باستخدام عقود المشتقات المالية والتي تتمثل أساسا في استراتيجيات

التغطية والتي تعد بمثابة السبب الأساسي في ظهور أسواق عقود المشتقات. فمن خلال أمثلة مختلفة سنعمل على التفصيل في كيفية التعامل بعقود المشتقات لتسيير كل من خطر الائتمان، خطر سعر الفائدة و خطر السوق مع التركيز على ايجابيات وسلبيات استراتيجيات التغطية.

أما بالنسبة للفصل الخامس و الأخير فينترق لموضوع تسيير المخاطر المالية في البنوك الإسلامية مع التركيز على نقاط التشابه و الاختلاف بين عملية تسيير المخاطر في كل من البنك التقليدي و الإسلامي. بداية الدراسة في هذه الفصل تكون بإبراز الخصائص التي تتفرد بها البنوك الإسلامية، بعدها نسلط الضوء على المخاطر المالية الخاصة بصيغ التمويل الإسلامي، لنخرج بعد ذلك على أهم ما يميز التحوط المالي الإسلامي. لنختم هذا الفصل بتناول آليات تسيير المخاطر المالية في البنوك الإسلامية.

الفصل الأول:

مدخل لتسيير

المخاطر المالية

الفصل الأول:

مدخل لتسيير المخاطر المالية

يرتبط المخطر بالنشاط الاقتصادي الذي تمارسه المؤسسات وهو أمر لا بد من التعامل معه ومواجهته باتخاذ مجموعة من الإجراءات المنظمة والمتابعة قصد التعريف بالمخاطر المتنوعة وتحديد درجاتها المختلفة بهدف تصنيفها وتحديد طريقة التعامل معها في إطار ما هو متوفر من أدوات ومسموح به من سياسات، وهو ما يعرف بإدارة أو تسيير المخاطر.

تسيير المخاطر هو جزء أساسي في الإدارة الإستراتيجية لأي مؤسسة، وهي الإجراءات التي تتبعها المؤسسات بشكل منظم لمواجهة المخاطر المصاحبة لأنشطتها وتقليل حالات عدم التأكد، وهذا ما يجعلها تبحث دوما عن مختلف الوسائل والطرق التي تمكنها بالتنبؤ بما يمكن أن تتعرض له من مخاطر ومعوقات في المستقبل. للتعويض من المخاطر المختلفة، نجد سيل واسع من الأدوات والتقنيات المتوفرة وأثارها السلبية تبدأ بتجنب المخاطر مروراً بتشكيل مخصصات تسمح بتقليل عامل المفاجئة وانتهاء بنقل أو تحويل المخاطر نحو جهة تكون أكثر استعداداً للتعامل معه من خلال التأمين عليه أو التعامل بالمشتقات المالية. ولا تنتهي الإجراءات السابقة إلا بعد القيام بمتابعة دورية ومراجعة شاملة لمختلف المراحل السابقة. إجمالي هذه المراحل هو ما يعرف بتسيير المخاطر والتي سنعمل على التفصيل فيها من خلال هذا الفصل والذي سنعالج من خلاله النقاط التالية:

1- مفهوم المخاطر المالية

2- أنواع المخاطر المالية

3- مفهوم تسيير المخاطر المالية

4- مراحل تسيير المخاطر المالية

1- مفهوم المخاطر المالية

قبل التطرق لمفهوم المخاطر المالي سنعمل أولاً على تسليط الضوء على مفهوم المخاطر بشكل عام.

1-1- مفهوم المخاطر

ناقش الاقتصاديون والإحصائيون وأصحاب نظريات القرار ومنظرو التأمين طويلاً مفهوم المخاطر وعدم التأكد وحتى وقتنا الحاضر لم يستطيعوا الاتفاق على تعريف واحد يمكن استخدامه في كل مجال، فتعريف المخاطر الذي يناسب الاقتصادي أو الإحصائي قد يكون عديم القيمة كأداة تحليل بالنسبة لمنظر التأمين. ورغم أن جميعهم يستخدمون مصطلح المخاطر إلا إنه قد يعني شيئاً مختلفاً تماماً بالنسبة لكل منهم. وفيما يلي سنتطرق لمفهوم المخاطر من وجهات نظر مختلفة.

1-1-1- المفهوم اللغوي للمخاطر

✓ **المخاطر لغة:** كلمة مخاطر هي مستوحاة من المصطلح اللاتيني " Rescass " أي " Risque " والذي يدل على الارتفاع في التوازن و حدوث تغيير ما مقارنة مع ما كان منتظراً والانحراف المتوقع.

✓ **المخاطر اصطلاحاً:** هو ذلك الالتزام الذي يحمل في جوانبه الريبة وعدم التأكد المرفقين باحتمال وقوع النفع أو الضرر حيث يكون هذا الأخير إما تدهور أو خسارة.¹

✓ **المفهوم الفقهي الاصطلاحي للمخاطر:** عرفها الإمام ابن القيم على أنها " المخاطرة المخترتان مخاطرة التجارة وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعه ويربح ويتوكل على الله في ذلك، والمخاطر الثاني الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل ". ويرى أحد الباحثين أن الفقهاء استخدموا مفهوم المخاطرة على عدة معاني نوجزها فيما يلي:²

- المراهنة وهي كل ما يعتمد على الحظ دون أن يكون للإنسان تدبير فيه.
- التصرف الذي قد يؤدي إلى الضرر، ويقال خاطر بنفسه أي فعل ما يكون الخوف فيه أغلب.
- احتمالية الخسارة والضياع.

1-1-2- المفهوم الاقتصادي للمخاطر

يمثل المخاطر موضوع عمل المؤسسات المالية وهو موضوع حديث بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية الأخرى. وهو ظاهرة عامة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بحياة المؤسسة وما تقوم به من مختلف الأنشطة، وينبع المخاطر أساساً من عدم التأكد والذي يحيط بالاعون الاقتصادي من كل جانب، ويرجع عدم التأكد إلى مصدرين أساسيين هما:³

- عدم القدرة على التنبؤ؛
- عدم دقة المعلومات اللازمة للتنبؤ.

ويمكن الحديث عن المخاطر عندما يتعرض عون اقتصادي إلى مصادفة ذات اثر سلبي بحيث تكون هذه المصادفة قابلة للتقدير بواسطة احتمالات رقمية محددة من طرف العون الاقتصادي بصفة موضوعية أو ذاتية، بينما في حال عدم التأكد نعتبر أن العون لا يدخل أي احتمال رقمي في تقديره.⁴

¹ Gauvin Alain, *La nouvelle gestion du risque financier*, LGDJ, Paris, 2000, p 10.

² بن عمارة نوال، إدارة المخاطر في مصارف المشاركة، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية جامعة قاصدي مرباح ورقلة، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص 2.

³ عيد أحمد أبو بكر، وليد إسماعيل السيفو، إدارة الخطر والتأمين، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 26.

⁴ طارق حماد عبد العال، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003، ص 26.

1-1-3- مفهوم المخاطر من وجهات نظر مختلفة

- ✓ **المخاطر من المنظور الاقتصادي:** يتعلق المخاطر بالمستقبل، وحالة المخاطر لا يمكن أن تقاس على ما وقع في الماضي وإن المستقبل كان ولا يزال حاجة مجهولة بالنسبة للإنسان، والمخاطر هو الشك المتعلق بوقوع حادث ما مسببا لخسارة اقتصادية.¹
- ✓ **المخاطر من المنظور القانوني:** هو " احتمالية وقوع حادث مستقبلا أو حلول أجل غير محدد خارج إرادة المتعاقدين قد يهلك الشيء بسببه أو يحدث ضرر منه "²
- ✓ **المخاطر من وجهة نظر التأمين:** هو " حادث مستقبل محتمل لا يتوقف على إرادة أي من الطرفين اللذين تم بينهما العقد "³
- ✓ **المخاطر من المنظور المالي:** تعرف المخاطرة من المنظور المالي بأنها " إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع. أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي ".⁴

1-2- تعريف المخاطر

- تعددت وتتنوع التعاريف المرتبطة بالمخاطر وفيما يلي بيان بعضها منها:
- التعريف الأول:** يعرف المخاطر بأنه " حالة يكون فيها إمكانية أن يحدث انحراف معاكس عن النتيجة المرغوبة المتوقعة أو المأمولة ".⁵
- التعريف الثاني:** ويعرف المخاطر على أنه " توقع اختلافات في العائد بين المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه ".⁶
- التعريف الثالث:** المخاطر هو " احتمال الفشل في تحقيق العائد المتوقع ".⁷
- التعريف الرابع:** يعرف المخاطر بأنه " احتمالية أن تكون نتائج التوقعات خاطئة فإذا كانت هناك احتمالية عالية في أن تكون التنبؤات خاطئة فعند ذلك ستكون درجة المخاطرة عالية أيضا، أما إذا كانت الاحتمالية منخفضة فإن درجة المخاطرة ستكون منخفضة ".⁸
- التعريف الخامس:** يعرف المخاطر على أنه " حالة عدم التأكد التي يمكن قياسها ".⁹

¹ علاء عبد الكريم البلادي، أساليب مسح وتحليل مكامن الخطر في المنظمة، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد 06، المجلد 02، جامعة بغداد، العراق، 2008، ص 66.

² مراد عبد الفتاح، المعجم القانوني رباعي اللغة، ص 363.

³ براهيم أبو النجا، التأمين في القانون الجزائري، ج 1، ط 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص ص 56-57.

⁴ عبد السلام ناشد محمود، إدارة أخطار المشروعات الصناعية والتجارية والأصول العلمية، دار الثقافة العربية، القاهرة، ط 1، 1989، ص 38.

⁵ طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر - أفراد، إدارات، شركات، بنوك، كلية التجارة، عين شمس، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 16.

⁶ سيد الهواري، الإدارة المالية الاستثمار والتمويل طويل الأجل، دار الجيل للطباعة، عمان، 1985، ص 109.

⁷ مير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 314.

⁸ فلاح حسين الحسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك - مدخل كمي واستراتيجي معاصر، ط 1، دار وائل للنشر، عمان، 2000، ص 166.

⁹ محمد الهاشمي، مقدمة في مبادئ التأمين، ديوان المطبوعات الجامعية، 1990، ص 12.

إن حالة عدم التأكد هذه تشترط ضرورة قياسها، ولكن ليس في جميع الحالات يمكن ذلك لأن المتغيرات المحددة لحالة عدم التأكد تحكمها في كثير من الأحيان أمور معنوية مبنية على تصرفات شخصية بحته يصعب قياسها بالأساليب الكمية، لو أن ذلك لا يمنع ترجمتها إلى صورة رقمية يمكن قياسها.

وتجدر الإشارة إلى أنه غالباً ما لا يتم التمييز بين المخاطرة وعدم التأكد والحقيقة أنه يوجد فرق شاسع بينهما، حيث أن حالة المخاطرة هي الحالة التي تمتلك فيها المؤسسة معلومات عن التدفقات النقدية سواء من خلال بياناتها التاريخية، أو من المعلومات المحصلة من المؤسسات التي تقوم بنفس الأنشطة في السوق، وهي أغلب الأنشطة الاقتصادية التي تقوم بها المؤسسات. حالة عدم التأكد هي الحالة التي لا تمتلك فيها المؤسسة أي معلومات عن النقلب في صافي التدفقات النقدية وهذه الحالة غالباً ما تكون في المنتجات الجديدة كلياً في السوق حيث لا يمكن توقع مدى نجاح المنتج الجديد.

مما سبق يتضح أن المخاطر هي أحداث مستقبلية غير مرغوبة ولا يمكن التنبؤ بها بشيء من الدقة، وهو أداة تعريفية تساعد في التعامل مع الحالات التي لا يمكن فيها التنبؤ بالمستقبل على وجه اليقين، مما يعنى عدم قدرة المؤسسة على التأكد من الذي سيحصل مستقبلاً، وعدم تمكنها من معرفة نتائج قراراتها مسبقاً.

1-3-3- التصنيفات المختلفة للمخاطر

تكون المؤسسة دائماً عرضة للمخاطر التي تؤدي بها إلى تكبد خسائر والفشل في تحقيق أهدافها وهذا نتيجة لعدد من الأسباب وتشكل الفروق في هذه الأسباب وتأثيراتها أساس التصنيفات المختلفة للمخاطر.

1-3-1- تصنيف المخاطر حسب طبيعتها

يتم تصنيف المخاطر حسب طبيعته إلى ما يلي:

المخاطر الساكنة والمخاطر الديناميكية

تنشأ المخاطر الديناميكية عند حدوث تغيرات في الاقتصاد، وكما يدل اسمها ووصفها فهي في طبيعتها حركية لذا تعتبر أقل قابلية للتنبؤ لأنها لا تحدث بشكل منتظم،¹ بل تتسبب في حدوثها مجموعتين من العوامل. المجموعة الأولى عبارة عن عوامل البيئة الخارجية (الاقتصاد، الصناعة، المنافسون والمستهلكون، والتغيرات) والتغيرات التي تصيب هذه العوامل لا يكون بالإمكان السيطرة عليها، ولكنها قادرة على إحداث خسارة مالية للمؤسسة، أما العوامل الأخرى التي يمكن أن تحدث الخسائر التي تشكل أساس المخاطرة المضاربة فهي قرارات الإدارة داخل المؤسسة. فالإدارة في كل منظمة تتخذ قرارات بشأن ما تنتجه وكيف تنتجه وكيف تمويل الإنتاج وكيف تسوق ما تنتج، وإذا نتج عن هذه القرارات توفير سلع وخدمات يقبلها السوق بسعر كاف، فسوف تحقق المؤسسة أرباحاً أما إذا لم يحدث ذلك فإن المؤسسة قد تعاني الخسارة.

والمخاطر الديناميكية تفيد في العادة المجتمع على المدى الطويل حيث أنها نتيجة لتعديلات وتسويات لتصحيح إساءة تخصيص الموارد، ورغم أن هذه المخاطر الديناميكية قد تؤثر في عدد كبير من الأفراد، إلا أنها تعتبر عموماً أقل قابلية للتنبؤ من المخاطر الساكنة طالما أنها لا تحدث بدرجة معينة من الانتظام. تتضمن المخاطر الساكنة الخسائر التي ستحدث حتى لو لم يحدث تغيرات في الاقتصاد، فإن أمكن لنا تثبيت أذواق المستهلكين والنتاج والدخل والمستوى التكنولوجي، فإن بعض الأفراد سوف يعانون مع ذلك من الخسارة المالية، وتتسبب هذه الخسائر بسبب من أسباب عديدة بخلاف التغيرات في الاقتصاد مثل: أخطار الطبيعة وعلى خلاف المخاطر الديناميكية لا تكون المخاطر الساكنة مصدر للكسب بالنسبة للمجتمع، وتتضمن الخسائر الساكنة إما تدمير الأصل أو حدوث تغيير في ملكيته (أو

¹ طارق حماد عبد العال، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 25.

حيازته) نتيجة لعدم النزاهة أو الإخفاق الإنساني وتميل الخسائر الساكنة للحدوث بدرجة من الانتظام بمرور الوقت ونتيجة لذلك بواسطة التأمين من المخاطر الديناميكية. تكون قابلة للتنبؤ بوجه عام ولأنها قابلة للتنبؤ تصلح المخاطر الساكنة أكثر للمعالجة

1-3-2- المخاطر البحتة والمخاطر المضاربة

✓ المخاطر المضاربة

المخاطر المضاربة هي المخاطر التي تصف موقفا يحمل إمكانية حدوث إما خسارة أو مكسب ومثال ذلك المضاربة في أسواق رأس المال حيث يحتمل أن تكون نتيجتها ربحا (إضافة إلى احتمال تحقق الخسارة أو عدم تحقق شيء) وبالتالي يتم خلق مخاطرة بشكل متعمد على أمل تحقيق مكسب¹.

تنشأ مخاطر المضاربة بفعل الإنسان ولأجله، حيث يستغل فرصة تغيير الأسعار ليحقق من ورائها أرباحا معينة، وربما قد تكون الظروف غير مواتية والتوقع غير سليم والتنبؤ ليس في محله ذلك يسبب خسارة مادية، إذن بالنسبة لهذا النوع من المخاطر إذ لم تقع الخسارة فقد يقع مكسب مادي.

مخطر المضاربة هو مبرر وجود المؤسسة، وهو مخطر مقبول إذا كانت حظوظ الحصول على ربح تبدو معقولة بمقابل إمكانية تحقق الخسائر، وبالتالي تكون كل مؤسسة معرضة لمخطر المضاربة منذ بدئها في نشاطات تبدو لها مربحة، ولكن يمكن أن تتعرض لخسائر.

✓ المخاطر البحتة

مصطلح المخاطرة الصرفة أو البحتة على العكس من ذلك فيستخدم لوصف المواقف تلك التي تنطوي فقط على فرصة الخسارة أو اللاحسارة. ومن أفضل الأمثلة على المخاطرة البحتة إمكانية الخسارة المحيطة بإمكانية شيء ما فالشخص الذي يشتري مثلا سيارة يواجه الخسارة أو اللاحسارة.

على عكس المخاطر المضاربة، فإن المخاطرة البحتة لا يمكن أن ينتظر من ورائها إلا الخسائر ومن هنا يمكن اعتبار المخاطر البحتة كتكلفة عشوائية، ومن هنا يتحدد سلوك المؤسسة في مواجهة المخطر إذا ما كان يتعلق بمخاطر المضاربة أو المخاطر البحتة، باعتبار أن مخاطر المضاربة هو مصدر للربح وإن المخاطر البحتة تكلفة يتعين تقاديتها أو على الأقل تخفيضها.

والتمييز بين المخاطر البحتة والمخاطر المضاربة هام لأن المخاطر البحتة فقط هي التي يكون بالإمكان التأمين ضدها في العادة، ولا يعني التأمين بحماية الأفراد من الخسائر الناشئة من المخاطر المضاربة، فالمخاطرة المضاربة يتم قبولها طواعية بسبب طبيعتها الثنائية الأبعاد التي تتضمن عملية تحقيق المكسب، وليست كل المخاطر البحتة قابلة للتأمين ضدها.

1-3-3- تصنيف المخاطر حسب مسبباتها ونتائجها

لو نظرنا إلى السبب في وقوع المخطر والنتائج المترتبة عنه فإننا نقسم المخاطر إلى:

✓ المخاطر العامة (الأساسية)

¹ نفس المرجع، ص 26.

ترتبط المخاطر الأساسية أو العامة، والتي تعرف أيضا بالمخاطر المنتظمة، بأحوال السوق أو الاقتصاد عامة، فهي تتضمن خسائر لا شخصية المنشأ والعواقب. أنها مخاطر جماعية تسببت فيها ظواهر اقتصادية واجتماعية وسياسية، رغم أنها قد تنشأ من أحداث عادية. ومن أمثلة المخاطر العامة الكوارث الطبيعية واسعة الانتشار (مثل الزلازل، الأعاصير، الفيضانات والمجاعات...) والكوارث الاقتصادية العامة والثورات الاجتماعية.

تقع المخاطر العامة بسبب ظروف طبيعية وليس للأشخاص دور في وقوعها، غير محددة زمنيا كما أن الخسائر المترتبة عنها لا تخص شخص معين أو فئة معينة لكنها تمس الأشخاص والممتلكات بصفة عامة وبخسارة غير محددة ومن بين الأخطار العامة أيضا ما هو مرتبط ببعض الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية للبلاد كالتضخم مثلا والاضطرابات التي تخلف خسائر تمس المؤسسات ككل.

وتقع مسؤولية التقليل من واقع هذه المخاطر على عاتق الدولة، وذلك كون شركات التأمين تحجم عن التعامل مع مثل هذه المخاطر نظرا لكبر حجم التعويضات.

✓ المخاطر الخاصة

تختلف المخاطر الخاصة عن المخاطر العامة في كونها تتضمن خسائر ناشئة عن أحداث فردية ويشعر بها الأفراد وليس المجموعة ككل، وهي تصيب الأفراد في ذاتهم وفي ممتلكاتهم وخسائرها تقع في حدود المسؤولية الفردية. من أمثلة المخاطر الخاصة فتشمل حريق المنزل وحوادث المركبات والإصابات الشخصية، حيث تقبل عادة شركات التأمين التعامل مع هذه المخاطر والتعويض عن خسائرها نظرا لمحدوديتها.

وتعتبر المخاطر الخاصة مسؤولية الفرد ولا تصلح لأن يعالجها المجتمع ككل، ويتعامل الفرد معها باستخدام التأمين ومنع الخسارة أو تقنية أخرى.

1-3-4- تصنيف المخاطر حسب الشيء الواقع عليه المخطر

وفقا لهذا التصنيف، يتم تقسيم المخاطر حسب الشيء المصاب بأضرار من وقوع المخطر، فقد يتضرر في ذلك الفرد نفسه أو ممتلكاته وعليه تنقسم المخاطر إلى ما يلي:

✓ المخاطر الشخصية:

تتكون المخاطر الشخصية من فقد أو خسارة الدخل أو الأصول نتيجة لفقدان القدرة على كسب الدخل، فهي تصيب الإنسان نفسه أو ذاته بصفة مباشرة. كما تتمثل في تلك الأخطار التي ينتج عن تحققها خسارة مالية يقع أثرها على الأشخاص أنفسهم مثل: الوفاة المبكرة، المرض والإصابة.

تؤثر هذه المخاطر على الإنسان في شخصه ويترتب على تحققها خسارة تتمثل في انقطاع وفقدان الدخل أو نقصان في الدخل. وهذه المخاطر يمكن قياسها والتنبؤ بها ولذلك هي أخطار قابلة للتأمين.

✓ مخاطر الملكية:

يواجه مخاطر الملكية كل شخص يمتلك ملكا، لأن مثل هذه المقتنيات يمكن أن تتلف أو تسرق. وهناك نوعان من الخسارة في مخاطر الملكية: الخسارة المباشرة والخسارة غير المباشرة. وهي تتمثل في خسارة الملكية وخسارة استخدام الملك، وبالتالي هي حدوث خسارة في الدخل أو تكبد نفقات إضافية.

✓ مخاطر المسؤولية أو الالتزام

تتمثل مخاطر المسؤولية أو الالتزام في الإصابة غير المتعمدة التي تلحق بالأشخاص الآخرين أو التلف أو الأضرار التي تصيب ممتلكاتهم من خلال الإهمال أو اللامبالاة، وهي المخاطر التي يتسبب في تحققها شخص معين وينتج عن هذا التحقق إصابة الغير بضرر في شخصه أو في ممتلكاته أو في الاثنين معا. يكون الشخص المتسبب مسؤولا عنها أمام القانون، بمعنى أن المخاطر التي تصيب الغير في شخصه أو في ممتلكاته يكون هناك فردا مسؤولا عنها قانونا. ومثل أخطار المسؤولية المدنية مثل: المسؤولية المدنية للأطباء والمهندسين والمحاسبين. ويطلق عليها أيضا " مخاطر الثروات " وذلك لأن الخسائر التي تترتب على حدوثها لا تصيب بصفة مباشرة الشخص نفسه وإنما تقع على ثروته بصفة عامة، أيضا يطلق عليها " مخاطر الذمم " لأنها تؤثر على الشخص المتسبب في ذمته المالية.

✓ المخاطر الناشئة عن فشل الآخرين

عندما يوافق شخص آخر على أداء خدمة فإنه يرتبط بالالتزام تأمل أن يؤديه، أما عندما يخفق ذلك الشخص في الوفاء بالتزامه فيؤدي ذلك إلى تكبد خسارة مالية. وتشمل الأمثلة في هذه الحالة على فشل المقاول في استكمال مشروع إنشائي في الموعد المحدد أو فشل مدين في دفع المبالغ المدين بها حسب الاتفاق.

إضافة للتصنيفات السابقة، تصنف المخاطر أيضا حسب نتائجها. وفقا لهذا التقسيم ينبغي تحديد النتائج والآثار المترتبة على تحقق المخطر وعلى هذا الأساس يمكن تصنيف المخاطر إلى مخاطر مالية وغير مالي، وفيما يلي سنفصل في مفهوم المخطر المالي.

1-4- تعريف المخطر المالي

للمخاطر المالية عدة تعاريف نوجزها فيما يلي:

التعريف الأول: تعرف المخاطر المالية على أنها " ظاهرة عامة ترتبط ارتباطا وثيقا بنشاط المؤسسة وينبع المخطر أساسا من عدم التأكد والذي يحيط بالمؤسسة، ويرجع عدم التأكد إلى مصدرين رئيسيين هما:¹

- عدم القدرة على التنبؤ
- عدم دقة المعلومات "

التعريف الثاني: " تتضمن المخاطرة المالية العلاقة بين فرد أو منظمة وأصل يتوقع منه دخل قد يفقد أو يتلف، وبذلك فالمخاطر المالية تتضمن 3 عناصر:²

- الفرد أو المنظمة المعرضة للخسارة؛
- الأصل أو الدخل الذي يسبب دماره أو زوال ملكيته خسارة مالية؛
- مخطر يمكن أن يسبب الخسارة "

التعريف الثالث: " مفهوم الخطر يشير إلى عدم التأكد المحسوب بشكل كمي، وأن الخطر المالي يرتبط بالتغير غير المرغوب في قيمة المتغير المالي "

وبمراجعة التعريفات السابقة يمكن استخلاص ما يلي:

يرتبط مفهوم المخطر بالمستقبل، وهذا المستقبل بالتعريف غير أكيد.

¹ عبد أحمد أبوبكر، وليد اسماعيل السيفو، إدارة المخاطر والتأمين، دار البازورى العلمية، عمان، الأردن، 2009، ص 62.

² طارق حماد عبد العال، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 2.

الخطر المالي يمكن قياسه كمياً، وأنه يرتبط بالحالة التي يتصف بها المتغير المالي موضع الاهتمام
بخاصيتين هما:

- أن قيمته في المستقبل غير معلومة على وجه اليقين؛
- أن قيمته في المستقبل تتطوي على أحد ثلاثة نواتج محتملة وهي:
 - * نتيجة موجبة حينما تكون قيمته التي تحققت فعلاً أفضل من القيمة المتوقعة أو المرغوبة.
 - * نتيجة محايدة حينما تكون قيمته الفعلية مساوية تماماً للقيمة المتوقعة أو المرغوبة.
 - * نتيجة سالبة حينما تكون قيمته الفعلية أسوأ من القيمة المتوقعة أو المرغوبة؛
- تشير المخاطر المالية إلى أي فعل يتسبب في ضياع الأموال، مثل القروض والتغير في أسعار العملات، الفوائد العالية على الأموال المقرضة السرقة. وهي مخاطر يسهل التنوُّب بها وقياسها كمياً (قياس الخسائر الناتجة عنها) لذا فهي مخاطر قابلة للتأمين.

1-5- مصادر المخاطر المالية

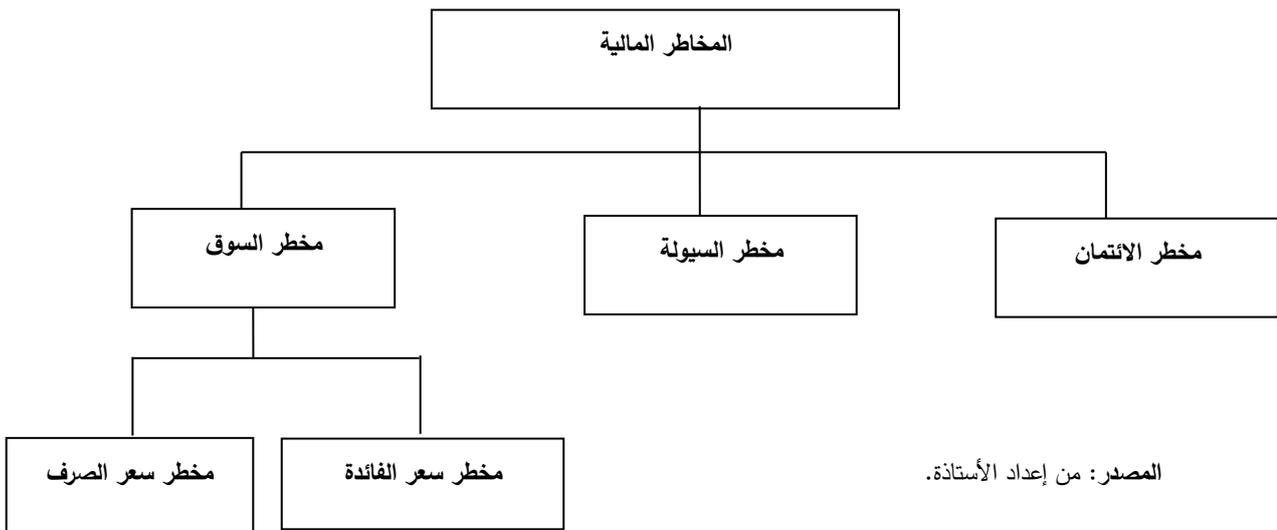
تتمثل مصادر المخاطر المالية فيما يلي:

- المخاطر المالية الناشئة عن تعرض المنظمة لتغيرات في أسعار السوق مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف؛
- المخاطر المالية الناشئة عن أعمال وعمليات مع منظمات أخرى مثل العملاء والأطراف المقابلة في عمليات مشتقة؛
- المخاطر المالية الناشئة عن أعمال داخلية أو فشل المنظمة وخاصة الأفراد والعمليات والنظم.

2- أنواع المخاطر المالية

المخاطر المالية ثلاثة أنواع هي خطر الائتمان، وخطر السيولة ومخطر السوق. ومخطر السوق يتفرع إلى كل من مخطر سعر الفائدة ومخطر سعر الصرف.

الشكل رقم 2: أنواع المخاطر المالية



المصدر: من إعداد الأستاذة.

2-1- مخطر الائتمان

- التعريف الأول:** عرفت لجنة بازل مخاطر الائتمان على أنها " احتمالية عدم قدرة المقترض أو الطرف الآخر لدى المصرف على سداد التزامه وبحسب البنود المتفق عليها " ¹.
- التعريف الثاني:** مخاطر الائتمان هي " الخسائر المالية المحتملة الناتجة عن عدم قدرة العميل على الوفاء بالتزاماته في المواعيد المحددة " ².
- التعريف الثالث:** مخاطر الائتمان هي " مخاطرة تخلف العملاء عن الدفع والوفاء بالتزاماتهم بخدمة الدين ومما يترتب عليه من خسارة كلية أو جزئية لأي مبلغ مقرض إلى الطرف الآخر، بمعنى أنها مخاطرة تراجع المركز الائتماني للطرف المقابل وهذا التراجع لا يعني التخلف عن السداد وإنما يعني أن احتمال التخلف عن السداد يزداد " ³.
- التعريف الرابع:** تعرف المخاطر الائتمانية " بالخسائر المحتملة نتيجة رفض عملاء الائتمان السداد أو عدم قدرتهم على سداد الدين بالكامل في الوقت المحدد " ⁴.
- التعريف الخامس:** يعرف مخطر الائتمان على أنه " عدم إمكانية استرداد القرض وفوائده كلياً أو جزئياً أو على الأقل التأخر في الاسترداد " ⁵.
- التعريف السادس:** تشير المخاطر الائتمانية " للاحتمالات التي يكون فيها المدين أو مصدر الأداة المالية غير قادر على سداد الفائدة أو أصل القرض وفقاً للشروط والأحكام المعينة في اتفاقية الائتمان مما قد يترتب عليه مشكلات تدفق نقدي يؤثر على سيولة المصرف " ⁶.
- التعريف السابع:** والمخاطر الائتمانية هي " المخاطر الحالية أو المستقبلية التي يمكن أن تتأثر بها إيرادات المصرف ورأس ماله والناجمة عن عدم قيام العميل بالوفاء بالتزاماته تجاه المصرف في الوقت المناسب " ⁷.
- التعريف الثامن:** مخطر الائتمان يتحقق بصفة تدريجية لذلك يعرف على أنه " التدهور التدريجي للوضع المالية للمقترض " ⁸.
- يستنتج من تعاريف مخاطر الائتمان ما يلي:

- المخاطر الائتمانية أشمل من مخاطر الإقراض.
- تنشأ المخاطر الائتمانية بسبب لجوء المؤسسة إلي تقديم القروض أو الائتمان في القطاعات الاقتصادية المختلفة مع عدم قدرته على استرجاع حقوقه المتمثلة في أصل القرض وفوائده.
- تنشأ مخاطر الائتمان من عدم قدرة المقترض على الوفاء برد أصل القرض وفوائده في تاريخ الاستحقاق المحدد، أو أنه له القدرة المالية على السداد ولكنه لا يرغب في ذلك لسبب أو لآخر.
- عوامل عديدة تؤدي إلى مخاطر الائتمان وحدث التعثر سواء كانت عوامل خارجية خاصة بالظروف الاقتصادية كاتجاه الاقتصاد نحو الركود أو الكساد أو حدوث انهيار غير متوقع في أسواق رأس المال أو

¹ عبد الحميد سيد الشواربي، إدارة المخاطر الائتمانية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 6.

² عبد المعطي رضا، محفوظ أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص 213.

³ طارق عبد العال حماد، تقييم أداء البنوك التجارية - تحليل العائد والمخاطرة، ج 2، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص 197.

⁴ عبد الله خالد أمين، إطار إدارة المخاطر الائتمانية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2002، ص 11.

⁵ محمد محمود عبد ربه، دراسات في محاسبة التكاليف - قياس تكلفة مخاطر الائتمان المصرفي في البنوك التجارية، الدار الجامعية،

مصر، 2002، ص 1.

⁶ عمر حامد، منهجية تقييم السلامة المصرفية، ملتقى الإتجاهات الحديثة في إدارة الأزمات المصرفية، جوان 2007، تونس، ص 4.

⁷ حمزة محمود الزبيدي، إدارة المصارف - إستراتيجية تعبئة الودائع وتقديم الائتمان، عمان: مؤسسة الوراق، 2000، ص 210.

⁸ Bessis Joel, *Gestion des risques et gestion actif-passif des banques*, Dalloz, Paris, 1995, p 15.

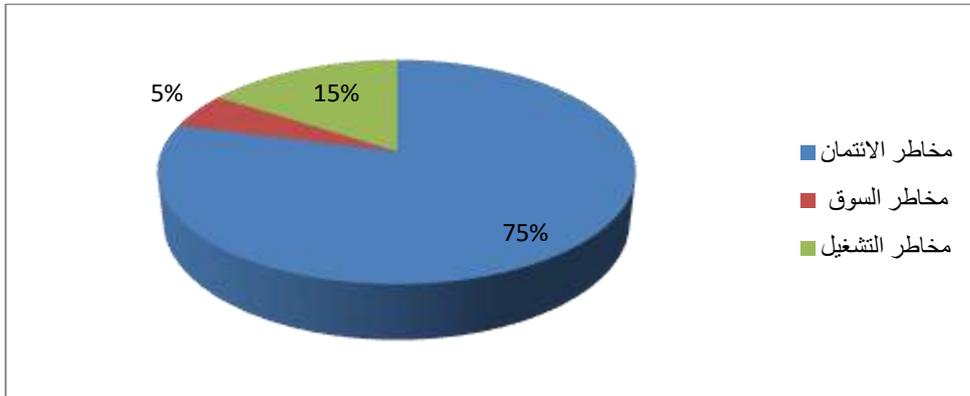
عوامل داخلية خاصة بالمؤسسة كضعف إدارة الائتمان أو الاستثمار بالبنك سواء لعدم الخبرة أو لعدم التدريب الكافي، بالإضافة إلى عدم وجود سياسة ائتمانية رشيدة كما أن عدم الاستعلام الجيد عن العميل أو عدم متابعة القرض تدخل في نفس الإطار.

- لا تقتصر المخاطر الائتمانية على نوع معين من القروض، بل أن جميعها يمكن أن تشكل خطر بالنسبة للبنك ولكن بدرجات متفاوتة، كما أنها لا تتعلق فقط بعملية تقديم القروض فحسب بل تستمر حتى إنهاء عملية التحصيل الكامل للمبلغ المتفق عليه.

- تشمل المخاطر الائتمانية البنود داخل الميزانية كالقروض والسندات والبنود خارج الميزانية كخطابات الضمان والاعتمادات المستندية.

يوضح الشكل الموالي، مكانة مخطر الائتمان مقارنة بالأنواع الأخرى للمخاطر التي تتعرض لها البنوك التجارية بسبب قيامها بوظيفتها التمويلية.

الشكل رقم 3: الأهمية النسبية للمخاطر البنكية



المصدر: لجنة بازل 2001

من الشكل يتضح أن مخاطر الائتمان تعتبر من أهم أنواع المخاطر المالية التي تواجهها البنوك، وذلك كون مخاطر الائتمان موجودة في نشاطات البنك سواء كانت داخل الميزانية أو خارجها. ولذلك تعتبر من أهم المخاطر التي توليها البنوك عناية مطلقة لما لها من أثر على نوعية موجوداتها، خاصة أن البنوك بحكم مديونيتها العالية لا تستطيع أن تتحمل مخاطر تفوق 2 أو 3 بالمائة من قيمة أصولها.

من المؤشرات المهمة على حجم مخاطر الائتمان حجم الديون دون النوعية المتوسطة، الديون المستحقة غير المدفوعة والديون المتعثرة، وبالتالي وجود إدارة مخاطر الائتمان قوية هي حاسمة بالنسبة إلى استقرار البنك.

3-2- مخطر السيولة

التعريف الأول: عرفت لجنة بازل مخاطر السيولة على أنها " احتمال عدم قدرة المنشأة على الإيفاء بالتزاماتها عند استحقاقها بسبب عدم قدرتها على توفير التمويل اللازم أو الأصول السائلة ".¹

التعريف الثاني: مخطر السيولة هو " المخطر الناتج من مواجهة المصرف لنقص في الموارد المتاحة في تاريخ معين لمواجهة الالتزامات والتعهدات المستحقة السداد في ذلك التاريخ ".²

التعريف الثالث: تواجه المؤسسة مخطر السيولة إذا كانت " قيم الأصول قصيرة الأجل غير كافية لمقابلة المطلوبات القصيرة الأجل أو التدفقات النقدية غير المتوقعة إلى الخارج ".³

التعريف الرابع: يتمثل مخطر السيولة في " عدم قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته عند استحقاقها دون أن تلحق به خسائر كبيرة وذلك بسبب نقص السيولة النقدية لديه دون أن يكون ذلك ناتجاً عن إفلاسه أو عدم قدرته الفعلية على الوفاء بالتزاماته ".⁴

التعريف الخامس: تعني مخاطر السيولة " الاختلافات في صافي الدخل والقيمة السوقية لحقوق الملكية الناتجة عن الصعوبة التي تواجه المصرف في الحصول على النقدية بتكلفة معقولة ".⁵

يستنتج من تعاريف مخاطر السيولة ما يلي:

- السيولة هي احتياطي الأمان الذي يساعد في كسب الوقت في الظروف الصعبة.
- يرتبط مخطر السيولة بالسيولة النقدية، أي أن المؤسسة يمكن أن يكون لديها موارد كافية للوفاء بالتزاماته ولكن يصعب تسليمها عند الحاجة إليها.
- يعني مخطر السيولة مواجهة صعوبات في تدبير الأموال أو بالقدرة على تسيل الأصول بتكلفة معقولة.
- تزداد تكلفة السيولة نتيجة لنقص مؤقت في السيولة بالسوق، وتكون لسيولة السوق تأثير على تكلفة الأموال بالنسبة لكل الأطراف.
- ينتج عن مخطر السيولة عدم كفاية السيولة لمتطلبات التشغيل العادلة أي حدوث فجوة استحقاق بين الأصول والخصوم، بمعنى عدم المواءمة بين التدفقات النقدية وتواريخ الاستحقاق، مما يقلل من قدرة المؤسسة على الإيفاء بالتزاماتها التي حان أجلها.
- ينتج عن حالة اللاسيولة الشديدة للمؤسسة انعدام الملاءة المالية والإفلاس بالتبعية . فمثلا على مستوى البنك حيث تتمثل مخاطر السيولة في عدم قدرة البنك على سداد الالتزامات المالية المتركمة عليه عند استحقاقها، والبنك الذي لا يستطيع الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل يكون البداية لحدوث ظاهرة العجز الذي إذ استمر يمكن أن تؤدي إلى إفلاسه.

من أسباب تعرض البنك لمخاطر السيولة ما يلي:¹

¹ حمد حلمي جمعة، سمير البرغوثي، دور المدقق الداخلي في إدارة المخاطر في البنوك التجارية الأردنية - دراسة ميدانية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الدولي السابع " إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة "، المحور الثامن: إدارة المخاطر والتدقيق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة عمان، الأردن، من 16 إلى 2007/4/18.

² عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة مدخل اتخاذ القرار، بيروت، الدار الجامعية، 1991، ص 82.

³ محمد علي هاشم، على زين الدين، محاسبة المنشآت المالية، دار الجامعة للطباعة والنشر، القاهرة، 1987، ص 16.

⁴ متري موسي خليل، القواعد القانونية الناظمة للصيرفة الالكترونية، المؤتمر العلمي السنوي، جامعة بيروت العربية، بيروت، 2002، ص 270.

⁵ عاطف جابر طه، تنظيم وإدارة البنوك - منهج وصفي وتحليلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 217.

التعريف الخامس: مخطر السوق هو " المخطر الناتج عن التقلبات في أسعار السوق الجارية للاستثمار".²
التعريف السادس: يقصد بمخاطر السوق " تلك الآثار المحتملة التي تنشأ عن التقلبات الحالية والمستقبلية في القيمة الاقتصادية لأصول المصرف القابلة للتداول والتأجير".³
 يستنتج من تعاريف مخاطر السوق ما يلي:

- تواجه البنوك مخاطر الخسارة في الداخل والخارج نتيجة حركة أسعار السوق؛
- تنشأ مخاطر السوق نتيجة المخاطر الأخرى التي تواجهها البنوك؛
- البنود خارج الميزانية تعد أهم مسببات مخاطر السوق؛
- ترتبط مخاطر السوق بالتغيرات المختلفة في البيئة الاقتصادية والاجتماعية والسياسات العامة للدولة سواء كانت محلية أو عالمية؛
- تمثل المخاطر الحالية والمحتملة التي لها تأثير على كل من صافي الدخل والقيمة السوقية لملكية حملة الأسهم، وتنشأ نتيجة تغيرات أو تحركات في معدلات السوق والأسعار؛
- هي مخاطر منتظمة ينعكس تأثيرهما على كل من الأصول والالتزامات.

تتضمن المخاطر السوقية كل من مخاطر سعر الفائدة ، ومخاطر سعر الصرف والتي سنتناولها فيما يلي:

3-3-1- مخاطر سعر الفائدة

التعريف الأول: مخاطر سعر الفائدة هي " المخاطر المرتبطة بأصول والتزامات البنك والعمليات خارج الميزانية والارتباطات التي يدخل فيها المصرف بغرض الاتجار".⁴
التعريف الثاني: مخاطر سعر الفائدة هي " المخاطر الناتجة من أن معدلات الفائدة المكتسبة على الأصول تكون أقل من المعدلات المدينة على الالتزامات حيث أن معدلات الفائدة قد تختلف في نسبتها ومدة بقائها".⁵
التعريف الثالث: تعرف مخاطر سعر الفائدة على أنها " تعرض الشروط المالية بمصرف ما لمشاكل نتيجة تغير سعر الفائدة بشكل غير متوقع".⁶

التعريف الرابع: مخاطر سعر الفائدة هي " المخاطر التي تكمن في التغيرات المحتملة لأسعار الفائدة وقدرة المصرف على تقييم أوضاعه في الوقت المناسب".⁷
 يستنتج من تعريف مخاطر سعر الفائدة على أنها المخاطر الحالية أو المستقبلية التي لها تأثير سلبي على إيرادات المؤسسة ورأسمالها نتيجة للتغيرات غير المتوقعة في سعر الفائدة.

بالنسبة للبنك، تشير مخاطر معدلات الفائدة إلى التغير الأساسي في صافي دخل فائدة البنك والقيمة السوقية لحقوق الملكية بالمقارنة بالتغيرات التي تحدث في معدلات الفائدة السوقية. وتنشأ نتيجة عدم الموائمة بين استحقاق الأصول والمطلوبات، وبالتالي اختلاف كلفة إعادة التمويل أو إعادة الاستثمار. حيث يمثل هامش الوساطة البنكية واحد

¹ طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 203.

² عبدالوهاب نصر على، دور المراجعة في تفعيل الحوكمة في البنوك التجارية، ج 3، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 226.

³ مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا مؤسسات التأمين) التي تقدم خدمات مالية إسلامية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ماليزيا، 2005، ص 16.

⁴ بسنت فهمي، وفاق بازل 2، مجلة البنوك، إتحاد بنوك مصر، مصر، العدد 42، 2004، ص 8.

⁵ حافظ كامل غندور، التحديث الفعال في المصارف العربية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2003، ص 73.

⁶ زهير بشنق، العمليات المصرفية الإلكترونية، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 2006، ص 190.

⁷ طارق طه، إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية، الحرميين للكمبيوتر، الإسكندرية، 1999، ص 327.

من أهم مصادر ربح البنك وهو يتكون من الفرق بين معدلات الفائدة المقبوضة نتيجة لمنحه للأشكال المختلفة للانتماء والفوائد المدفوعة مقابل الودائع، فأي تغيير في أسعار الفائدة في السوق سيكون له تأثير مباشر على هامش الوساطة. فلو افترضنا بنك لديه ودائع تقدر ب 70 ألف دينار بمعدل فائدة 6 % وقروض تبلغ 100 ألف دينار بمعدل فائدة 10 %، يتكون هامش الوساطة البنكية 5800 دينار. في حالة ارتفاع معدل الفائدة في السوق ب 1 %، يعني معدل الفائدة على الودائع يصبح 7 % ومعدل الفائدة على قروض تصبح 11 % فيرتفع هامش الوساطة البنكية من 5800 دينار إلى 6100 دينار، مما يعني أن البنك حقق ربحاً. أما إذا انخفض معدل الفائدة في السوق ب 1 % فإن هامش الوساطة سينخفض من 5800 دينار إلى 5500 دينار مما يعني أن البنك حقق خسارة.

3-2-3- مخاطر سعر الصرف

التعريف الأول: مخاطر سعر الصرف هي " المخاطر الحالية والمستقبلية التي قد تتأثر بها إيرادات البنك ورأس ماله نتيجة التغيرات في حركة سعر الصرف، وتتمثل في احتمالية الخسارة من إعادة تقييم مركز مأخوذ بالعملة المحلية مقابل عملات أجنبية ".¹

التعريف الثاني: مخاطر سعر الصرف هي المخاطر التي " تنشأ نتيجة التقلبات أو التغيرات العكسية المحتملة في أسعار صرف العملات أو المراكز المحفوظ بها من تلك العملات ".²

التعريف الثالث: ترجع مخاطر سعر الصرف إلى " التقلبات السلبية في أسعار صرف الناجمة عن التغيرات العامة في أسعار العملات الفورية وما ينتج عنها من ذمم مدينه ودائنة بالعملة الأجنبية ".³

يستنتج من تعاريف مخاطر سعر الصرف بأنها مخاطر تنشأ من التقلبات السالبة في أسعار العملات الأجنبية مما يتسبب في خسائر للمنشأة، وتظهر هذه المخاطر في كل المعاملات البنكية أو السوقية المنجزة بعملة أجنبية. فهي ترتبط بعدم التأكد والتذبذب في التدفقات النقدية للبنك والذي ينتج عن تغير أسعار العملات، مخاطر سعر الصرف التي تنشأ نتيجة تعامل البنك بالعملات الأجنبية وحدث تذبذب في أسعار العملات، يكون لها أثر على الأصول والالتزامات المسعرة بالعملات الأجنبية والأنشطة خارج الميزانية، وتزداد عندما يحصل تغير في معدلات أسعار صرف العملات الأجنبية عندما تكون مبالغ الأصول تختلف عن الالتزامات كنتيجة اختلاف العملة، فعن أي تغير في معدلات الصرف تكون النتيجة له ربح أو خسارة، ويظهر تأثيرها على القيمة السوقية لملكية حملة الأسهم.

3- مفهوم تسيير المخاطر المالية

3-1- نشأة تسيير المخاطر المالية

¹ براهيم الكراسنة، أطر أساسية في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2006، ص 40.

² طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 206.

³ مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار رأس المال للمؤسسات (عدا مؤسسات التأمين) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 27.

تسيير المخاطر المالية هي وظيفة حديثة نسبيا في المؤسسات سواء كانت مالية أو غير مالية، حيث عرف مفهوم تسيير المخاطر المالية تطورا كبيرا ابتداء من سبعينات القرن الماضي، وذلك على اثر الدراسات النظرية لتسيير المخاطر المالية التي انطلقت بعد الحرب العالمية الثانية.

ترجع نشأة تسيير المخاطر إلى اندماج تطبيقات الهندسة في البرامج العسكرية والفضائية، والنظرية المالية و التأمين في القطاع المالي، وكان التحول من الاعتماد على التأمين إلى فكر تسيير المخاطر المعتمد على علم الإدارة في تحليل التكلفة والعائد والقيمة المتوقعة والمنهج العلمي لاتخاذ القرار في ظل ظروف عدم التأكد. أول ظهور لمصطلح تسيير المخاطر كان في مجلة هارفارد بيزنس ريفيو عام 1956، فكانت البنوك أولى المؤسسات المالية التي قامت بتسيير مخاطرها، حيث ركزت على تسيير الأصول والخصوم وتبين منذ ذلك الحين أن هناك طرقا أنجع من التأمين للتعامل مع المخاطر وتجنب حدوث الخسائر، والحد من نتائجها السلبية عند استحالة تقاؤها¹ و كشكل من أشكال تسيير المخاطر كانت البنوك، في أعقاب الحرب العالمية الثانية، تلجأ لنوع من التأمين الذاتي لحمايتها من المخاطر وكان ذلك في شكل تكوين مخزون سيولة معتبر تضعه المؤسسة البنكية جانبا بمعنى تجميد السيولة لمواجهة المخاطر حين حدوثها. إضافة للتأمين الذاتي، وخلال نفس الفترة، لجأت المؤسسات أيضا للحماية الذاتية من خلال إتباع أساليب الوقاية مثل الوقاية من الحوادث إضافة إلى الحذر كما في حالة الأوبئة مثلا. فرغم وجود شكوك لانتشار الأوبئة إلا انه لا يمكن أن نعرفها بدقة وتقدير احتمال حدوثها وحتى انعكاساتها المالية لكنها كانت تستعمل كأساليب لتسيير المخاطر.

سجلت سبعينات القرن الماضي، ونتيجة للتحولات التي عرفتها الساحة المالية العالمية، ظهور أهم تحول في مفهوم تسيير المخاطر المالية بالنسبة للقطاع المالي، حيث أصبح تسيير المخاطر أولوية بالنسبة للعديد من المؤسسات أهمها البنوك وشركات التأمين والتي يتأثر نشاطها بالتغيرات الحاصلة في معدلات الفائدة، أسعار الصرف، عائدات البورصة وأيضا أسعار المواد في الأسواق المالية. فأصبحت البنوك تبحث عن سبل لتسيير المخاطر تغنيها عن تجميد السيولة وتخفيض التكلفة، فلجأت للمشتقات المالية. لكن نشير هنا إلى أن المؤسسات المالية بقيت ترى في المشتقات المالية شكل من أشكال التأمين تحميها من التذبذبات الكبيرة في الأسعار المختلفة. رغم لجوء البنوك للمشتقات المالية إلا أن سرعان ما تدخلت المضاربة التي كانت وراء ظهور مخاطر أخرى من الصعب تسييرها أو مراقبتها، هذا إلى جانب ظهور عدد كبير من المنتجات التي عقدت من إمكانية تقييم المخاطر.

في نهاية الثمانينات، شجعت التقلبات الكبيرة التي عرفتها الأسواق المالية كبريات بنوك الاستثمار الأمريكية على إنشاء مصالح لتسيير المخاطر، وظهر في نهاية التسعينات منصب مدير تسيير المخاطر. عملت البنوك وشركات التأمين على تكثيف أنشطة تسيير مخاطر السوق خلال الثمانينات، أما الأنشطة الخاصة بتسيير مخطر التشغيل ومخطر السيولة فظهرت في سنوات التسعينات.

خلال الفترة 1980-1990 تم العمل بعدة أدوات إحصائية على مستوى البنوك لانتقاء الزبائن على غرار قرض التتقيط، هذه الأدوات تساهم في تقييم مخاطر التعثر وأيضا تسعير المنتجات البنكية. كما ساهمت اتفاقية بازل في فرض رؤية قانونية جديدة للمخاطر.

¹ عصماني عبد القادر، أهمية بناء أنظمة لإدارة المخاطر لمواجهة الأزمات في المؤسسات المالية، ملتقى حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف1، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص 4.

قرارات تسيير المخاطر المالية أصبحت اليوم قرارات مالية تحدد أهميتها بناء على أثارها على قيمة المؤسسة وليس على مساهمتها في تغطية مخطر معين. حيث يتم الفصل بين تسيير المخاطر وعملية التأمين، التي تعتبر اليوم وسيلة فقط ضمن وسائل متعددة أخرى تساهم في إدارة المخاطر المالية.

3-2-تعريف تسيير المخاطر المالية

يعتبر تسيير المخاطر علم من أهم العلوم التي تتكفل بقياس وتحديد المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المختلفة بما في ذلك المؤسسات المالية. فتسيير المخاطر ليست حكرا على نوع معين من المؤسسات وإنما نجدها في كل المؤسسات المالية منها وغير المالية، إلا أنها تختلف من مؤسسة إلى أخرى وذلك حسب طبيعة وخصوصية المجال الذي تنشط فيه. ونظرا لأهمية حجم المخاطر التي تتعرض لها كل من البنوك وشركات التأمين، تكتسي عملية تسيير المخاطر فيها أهمية بالغة فهي تضمن كفاءة المؤسسات المالية من جهة واستقرار النظام المالي من جهة أخرى. يرجع مفهوم تسيير المخاطر المالية إلى " العملية الإجمالية التي تتبعها البنوك لتعريف إستراتيجية العمل، ولتحديد المخاطر التي ستعرض لها وإعطاء قيم لهذه المخاطر، وفهم طبيعة المخاطر التي تواجهها والسيطرة عليها ".¹ فمصطلح " تسيير المخاطر المالية " يتضمن كافة الأنشطة التي تحاول تغيير شكل العلاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة المرتبطة بتحقيق هذا العائد المتوقع، وذلك بهدف تعظيم قيمة الأصل الذي يتولد عنه هذا العائد. وردت العديد من التعاريف لتسيير المخاطر نذكر منها:

- تسيير المخاطر المالية عبارة عن " منهج علمي للتعامل مع المخاطر عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى حد أدنى ".²
 - تسيير المخاطر المالية تعرف على أنها " تحديد الأفراد المكلفين بتنفيذ إستراتيجية المؤسسة المتعلقة بالأحداث المحتملة والتي يمكن أن تؤثر في المؤسسة، وتسييرهم لها وفقا لأهداف المؤسسة ".³
 - كما تتبع المؤسسة تسلسلا منطقيا في إدارة المخاطر ينطلق من نقطة التنبؤ بالمخاطر ثم ينتقل إلى محاولة صياغة استراتيجيات تهدف للتقليل من فرصة حدوث المخاطر.
 - تتضمن عملية تسيير المخاطر " تحديد تحليل والسيطرة الاقتصادية على هذه المخاطر التي تهدد الأصول أو القدرة الإيرادية للمشروع ".⁴
 - عملية تسيير المخاطر المالية " تتم في إطار تحقيق أهداف المؤسسة، وأن تتسجم مع إستراتيجية المؤسسة الموضوعية للوصول لتلك الأهداف، كما أن هذه العملية يكون فيها شيء من الذاتية حيث تدار حسب درجة النفور من المخاطرة ".⁵
- يمكن تلخيص ما جاء في التعاريف السابقة فيما يلي:

¹ طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003، ص 30.

² طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر - أفراد، إدارات، شركات، بنوك، مرجع سبق ذكره، ص 50.

⁴ خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، ط 1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 10.

⁵ طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر - أفراد، إدارات، شركات، بنوك، مرجع سبق ذكره، ص 51.

- تسيير المخاطر بشكل عام والمخاطر المالية بشكل خاص لا يعني القضاء الكلي على المخاطر وإنما تدنيها قدر الممكن؛
- تسيير المخاطر المالية لا يختزل في قياسها وإنما يشمل مجموعة من الأنشطة المتناسقة من تحديد وتقييم وقياس واتخاذ إجراءات التخفيف إضافة إلى المراقبة؛
- تسيير المخاطر المالية تتم بشكل مستمر؛
- تسيير المخاطر المالية لها بعد استراتيجي؛
- تسيير المخاطر المالية تستدعي مساهمة كل الأطراف الفاعلة في المؤسسة؛
- تسيير المخاطر المالية مرتبط بالعمليات المالية للمؤسسة؛
- تسيير المخاطر المالية هو منهج يستند على الأساليب والطرق العلمية، ويتبع مجموعة من الخطوات المعدة مسبقاً أي قبل حدوث المخاطر وتجدد أثاره، ضمن خطط مدروسة تستخدم من خلالها المؤسسة مختلف الأساليب الكمية والنوعية لتقييم المخاطر ومعالجته؛
- ردة فعل المؤسسة إزاء المخاطر المالية تكون مبنية على أساس التقييم الخاص بالمعد مسبقاً حول حدة المخاطر وطبيعته وأثاره المحتملة.
- تأخذ ردة فعل المؤسسة أربعة أشكال مختلفة هي:
- تجنب المخاطر المالي إذا كان غير قابل للقياس أو الإدارة؛
- تخفيض مستوى المخاطر المالي باستخدام مختلف التقنيات؛
- تحويل المخاطر المالي لجهات أخرى تمتلك الوسائل البشرية والمادية لتحمله كشركات التأمين والبنوك؛
- قبول المخاطر المالي خصوصاً إذا كانت أثاره لا تعيق مهام المؤسسة.

من كل ما سبق يمكن القول أن تسيير المخاطر المالية هي فرع من علم التسيير وواحدة من أهم وظائف المؤسسة وجزء فاعل في الإدارة الإستراتيجية داخل المؤسسة، تحاول التحكم في المخاطر التي تهدد توازنها المالية ووجودها، من خلال تقييم تلك المخاطر وتسهيل عملية اتخاذ القرار لكل حالة على حدة، وفق منهج يستند على أساليب وطرق علمية واضحة وخطة مدروسة، يكون الهدف منها تأمين المؤسسة وزيادة قيمتها بأقل تكلفة ممكنة مع القيام بالمراجعات الدورية للسياسات المطبقة والأدوات المستخدمة لتحسين أداء هذه الإدارة.

3-3- أهداف تسيير المخاطر المالية:

- تسعي المؤسسة من ممارستها لعملية تسيير المخاطر المالية، تحقيق مجموعة من الأهداف هي:¹
- تعظيم ربح المؤسسة بحماية قدراتها الدائمة على توليد الأرباح رغم أي خسائر عارضة والتي قد تؤدي إلى تقلص الأرباح أو عدم تحقيقها؛
- العمل على الحد من الخسائر وتعليلها إلى أدنى حد ممكن وتأمينها من خلال الرقابة الفورية أو من خلال تحويلها إلى جهات خارجية إذا ما انتهت إلى ذلك إدارة المؤسسة؛
- الوقاية من الخسائر؛
- تدنيه تكلفة تسيير الخسائر المالية المحتملة؛

¹ خالد وهيب الراوي، مرجع سبق ذكره، ص 12.

- ضمان استقرار في الاقتصاد من خلال تعظيم درجة الاستقرار في الأرباح؛
- المحافظة على الأصول الموجودة لحماية مصالح المودعين، والدائنين والمستثمرين؛
- تحديد التصرفات والإجراءات التي يتعين القيام بها فيما يتعلق بمخاطر معينة للرقابة على الأحداث والسيطرة على الخسائر؛
- إعداد الدراسات قبل الخسائر أو بعد حدوثها وذلك بغرض منع حدوثها، أو تكرار مثل هذه المخاطر.
- حماية صورة المؤسسة بتوفير الثقة المناسبة لدى المودعين، والدائنين، والمستثمرين
- إحكام الرقابة والسيطرة على المخاطر في الأنشطة أو الأعمال التي ترتبط بأصولها كالقروض والسندات وغيرها من أدوات الاستثمار.
- تحديد العلاج النوعي لكل نوع من أنواع المخاطر المالية وعلى جميع مستوياتها.

4- مراحل إدارة المخاطر المالية

يمثل تسيير المخاطر منهجا أو مدخلا علميا للتعامل مع المخاطر، وهذا ما يوحي ضمنا بأن العملية تتضمن سلسلة منطقية من الخطوات، التي تميل للاندماج في الواقع العملي، حيث تتمثل هذه الخطوات والتي يلخصها الشكل الآتي:

- تقرير الأهداف والغايات؛
- تحديد المخاطر؛
- قياس المخاطر؛
- اتخاذ الإجراءات؛
- التقييم والمراجعة.

4-1- تحديد الأهداف

تتمثل الخطوة الأولى في عملية تسيير المخاطر في تحديد ما تود المؤسسة أن تفعله برنامج تسيير المخاطر الخاص بها بدقة. هناك العديد من الأهداف المحتملة والمتنوعة لوظيفة تسيير المخاطر، وتشمل الحفاظ على استمرارية المؤسسة وتقليل التكاليف المرتبطة بالمخاطر إلى الحد الأدنى، وحماية العاملين من الحوادث التي قد تسبب لهم الوفاة أو إصابات خطيرة، لكن يبقى الهدف الأساسي لتسيير المخاطر هو بقاء المؤسسة، أي ضمان استمرارية المؤسسة ككيان في الاقتصاد، ولكن مع الأسف ومع أن خطوة تحديد الأهداف تعتبر أهم خطوة في عملية إدارة المخاطر إلا أن بعض المؤسسات تتجاهلها، حيث ينبع كثير من عيوب برامج تسيير المخاطر نتيجة لغياب أهداف محددة للبرامج.

4-2- تحديد المخاطر

لكي تتمكن المؤسسة من تسيير المخاطر لابد أولاً أن يحددها، فكل منتج أو خدمة تقدمها المؤسسة لابد أن تتضمن عدة مخاطر على غرار المخاطر المالية و المتمثلة في مخطر الائتمان، مخطر السيولة ومخطر السوق. إن تحديد المخاطر يجب أن تكون عملية مستمرة، ويجب أن تفهم المخاطر على مستوى كل عملية، وعلى مستوى المحفظة ككل.

تتطلب عملية تسيير المخاطر تحديد ها بالمؤسسة، حيث يؤثر تحقق المخاطر في سير العمل بها، ويتطلب اكتشاف المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة، والخسارة المحتملة الناتجة عنها مجهودا كبيرا من مدير المخاطر في المؤسسة، وذلك لأن الفشل في تحديد هذه المخاطر، وعدم اتخاذ الإجراءات اللازمة لمواجهتها سيكون له نتائج سيئة تتمثل في سوء اختيار أسلوب المعالجة مما قد يتسبب عنه خسائر كبيرة للمؤسسة.

نتيجة لما سبق، تعتبر عملية تحديد المخاطر من أهم مراحل برنامج تسيير المخاطر لكونها أساسا للمراحل الأخرى في ذلك البرنامج، كما أن نجاح تلك المراحل يعتمد على التحديد المبكر للمخاطر. وتتضح أهمية هذه المرحلة في كون تسيير المخاطر تحقق أهدافها عندما يتوافر لها معرفة مسببات وأنواع الخسائر المحتملة، لذا على مدير المؤسسة تولي مهمة تحديد الوحدات المعرضة للمخاطر، وذلك بالتعرف على العاملين بها وتخصصاتهم، وأماكن عملهم والمتعاملين مع المؤسسة، والممتلكات الخاصة، وجوانب النشاط العديدة، والتعرف على حوادث المخاطر، التي حصلت وأسبابها وتحديد طرق معينة لاكتشاف المخاطر ومن هذه الطرق:

- تحليل القوائم المالية؛
- الاستعانة بشركات التأمين؛
- استخدام دليل الخطر؛
- اللقاءات والاتصالات.

4-3- قياس المخاطر

4-3-1- مفهوم قياس المخاطر

تتمثل العملية الثالثة التي تأتي بعد تحديد المخاطر في قياسها، حيث أن كل نوع من المخاطر يجب أن ينظر إليه بإبعاده الثلاثة: حجمه، مدته، احتمالية الحدوث لهذه المخاطر، ويعتبر الوقت المناسب الذي يتم فيه القياس على درجة كبيرة من أهمية بالنسبة لإدارة المخاطر.

فبعد أن يتم تحديد المخاطر و التعرف عليها، يجب أن يقوم مدير المخاطر بتقييمها. وتتضمن عملية التقييم قياس الحجم المحتمل للخسارة واحتمال حدوث تلك الخسارة ثم ترتيب أولويات العمل، حيث تتطلب مخاطر معينة بسبب شدة وطأة الخسارة المحتملة الاهتمام بها أكثر من مخاطر أخرى، وفي معظم الأحوال فسوف يكون هناك عدد من المخاطر التي تتطلب إيلاء قدر متساو من الاهتمام بها. لذلك يكون من الأنسب ترتيب المخاطر في صورة تصنيف عام مثل حرجة، هامة، وغير هامة، وتركز مجموعة من المعايير الممكن استخدامها في وضع ترتيب أولوية على الأثر المالي المحتمل للخسارة.

على سبيل المثال تقوم المؤسسة بتصنيف:

- **المخاطر الحرجة:** كل ظروف التعرض للخسارة التي تكون فيها الخسائر المحتملة ذات حجم سوف ينتج عنه الإفلاس؛
- **المخاطر الهامة:** ظروف التعرض للمخاطرة التي لن يترتب على الخسائر المحتملة فيها الإفلاس ولكنها سوف تستلزم من المؤسسة الاقتراض لمواصلة العمليات؛
- **المخاطر غير الهامة:** ظروف التعرض للمخاطرة التي يمكن تعويض الخسائر المحتملة فيها اعتمادا على الأصول الحالية للمؤسسة، دون الوقوع في أزمة مالية.

4-3-2- طرق قياس المخاطر المالية

كما سبق وأشرنا، تعتبر المخاطر من المواضيع التي يصعب قياسها بشكل دقيق ويتضح ذلك من مفهوم المخاطر والذي يعني عدم التأكد. إلا أن هناك طرق عديدة ومختلفة يمكن استعمالها لقياس المخاطر المالية في المؤسسة حيث يمكن التمييز بين الطرق الإحصائية والطرق غير الإحصائية.

✓ الأدوات الإحصائية لقياس المخاطر المالية:

تعتمد هذه الأدوات على قياس درجة التشتت في قيم المتغير المالي محل الاهتمام أو قياس درجة حساسيته تجاه التغيرات التي تحدث في متغير آخر، ومن أهم هذه الأدوات:

- **المدى:** المدى هو عبارة عن الفرق بين أعلى قيمة وأدنى قيمة للتدفقات النقدية، ويمكن استخدام المدى كمؤشر للحكم على المستوى النسبي للمخطر، ويعد المدى أبسط مقاييس درجة المخاطر المالية، حيث كلما زادت قيمة المدى كان ذلك مؤشرا على ارتفاع مستوى المخطر المالي المرتبط بتنفيذ الاقتراح الاستثماري. ويعاب على أسلوب المدى كمقياس للمخاطر المالية أنه لا يستخدم كل البيانات المتاحة عن التدفقات النقدية.
- **معامل التباين:** معامل التباين أو معامل الاختلاف يعبر عن درجة المخطر لكل وحدة من العائد، وكلما ارتفعت قيمته دل ذلك على ارتفاع مستوى المخطر. وهو مقياس نسبي أو معياري لدرجة التشتت، حيث يربط بين المخطر (مقاسا بالانحراف المعياري) وبين العائد (مقاسا بالقيمة المتوقعة)، ولذلك يصبح معامل الاختلاف أكثر دقة وتفصيلا عن الانحراف المعياري عند المقارنة بين عدة أصول مستقلة ومختلفة فيما بينها من حيث العائد والمخطر.
- **الانحراف المعياري:** يعتبر أكثر المقاييس الإحصائية استخداما كمؤشر للمخطر الكلي المصاحب للمتغير المالي وهو يقيس درجة انحراف القيم عن وسطها الحسابي. ووفقا لذلك فهو يقيس درجة تباين التدفقات النقدية المحتملة عن القيمة المتوقعة لها وكلما كانت درجة الانحراف المعياري كبيرة كلما كانت المخاطر كبيرة والعكس صحيح،
- **معامل بيتا:** يعتبر معامل بيتا من أشهر المقاييس التي تستخدم لقياس المخاطر المنتظمة (مخاطر السوق) فهو يقيس مدى تأثر عائد المؤسسة بالتغيرات التي تطرأ على عائد السوق والذي يمكن الحصول عليه من خلال سوق الأوراق المالية. ويقصد بعائد السوق المتوسط الحسابي لعوائد جميع المؤسسات الموجودة في السوق، فإذا كان معامل بيتا للأصل الاستثماري يساوي (1) صحيح، فهذا يعني بأن تغير عائد المؤسسة يكون مطابقا للتغيرات التي تطرأ على عائد السوق وتتطابق مخاطر المؤسسة مع مخاطر السوق، أما إذا كانت بيتا الأصل أكثر من (1) فسوف يكون التغير في عائد المؤسسة أكبر من التغير في عائد السوق وتكون مخاطر المؤسسة أكبر من مخاطر السوق، وإذا كان معامل بيتا أقل من (1) فعندها تكون مخاطرة المؤسسة أقل من مخاطرة السوق.

✓ طرق أخرى لقياس المخاطر

- **معياري تحليل الحساسية:** هذا التحليل يقوم على أساس تغيير قيم عناصر معينة محددة للتدفقات النقدية ومتابعة أثر هذا التغير على صافي القيمة الحالية للمشروع، على أن يتم تغيير عنصر واحد وتنشيط باقي العناصر الأخرى. إذن فهذا التحليل يبدأ من حالة أساسية وهي الحالة التي تمثل القيم المتوقعة ثم نأخذ أحد المتغيرات مثل حجم المبيعات ونقوم بزيادته بنسبة معينة مثل 10 % واحتساب صافي القيمة الحالية، وتخفيضه بـ 10 % ونقوم بعدها بحساب صافي القيمة الحالية، وبمعنى آخر فإن تحليل الحساسية هو عبارة عن ما يعرف بتحليل " ماذا لو "، والأسئلة كلها تدور حول ماذا يمكن أن يحدث لصافي القيمة الحالية لو تغير أحد العوامل المحددة لها. ويستفاد من هذا التحليل معرفة درجة حساسية صافي القيمة الحالية للتغير في أي من هذه العوامل. ومن هنا فإذا كان الحديث عن

المقارنة بين مشروعين بديلين فإن المشروع ذو صافي القيمة الحالية الأكثر حساسية لمتغير يعتبر أكثر خطورة من الآخر، لأن خطأ صغير في تقدير ذلك المتغير قد يسبب خطأ كبيرا في صافي القيمة الحالية للمشروع. الأمر الذي يترتب عليه قرارات ونتائج خطأ.

• **مقياس شجرة القرارات:** يعد مقياس شجرة القرارات من المعايير الهامة التي ينصح بإتباعها في اتخاذ القرارات التي تتسم بالتعقيد والتتالي في حدوثها في فترات زمنية متعددة. ولا يعتبر مقياس شجرة القرارات طريقة لتحليل المخاطرة فقط، بل في المفاضلة بين الاستثمارات. لذلك فإن اتخاذ القرار الاستثماري يجب أن يسبقه تمثيل للمعلومات المتعلقة بالمشكلة، والتي تظهر في شكل شجرة توضح المسارات التي عن طريقها تحقق النتائج العديدة والممكنة. لإعداد شجرة القرارات تتبع الخطوات التالية:

- تحديد نقاط اتخاذ القرار (بداية المشروع) ونقاط التتابع (مختلف نقاط التفرع)؛
- تحديد عدد الفروع الكلية لكل فرع رئيسي.

4-4- اتخاذ الإجراءات

فمثلا إذا كان القرار هو تحويل المخطر إلى جهة أخرى هي شركة التأمين فلا بد من اختيار المؤمن المناسب والتفاوض معه، ثم التعاقد على التأمين. أما إذا كان القرار يقضي اختيار أسلوب منع الخسارة فلا بد من تصميم برنامج معين لمنع وقوع الخسارة، وإذا كان القرار التأمين الذاتي فعلى المؤسسة أن تقوم بإنشاء إدارة أو صندوق خاص لهذا الغرض.

4-5- التقييم والمراجعة

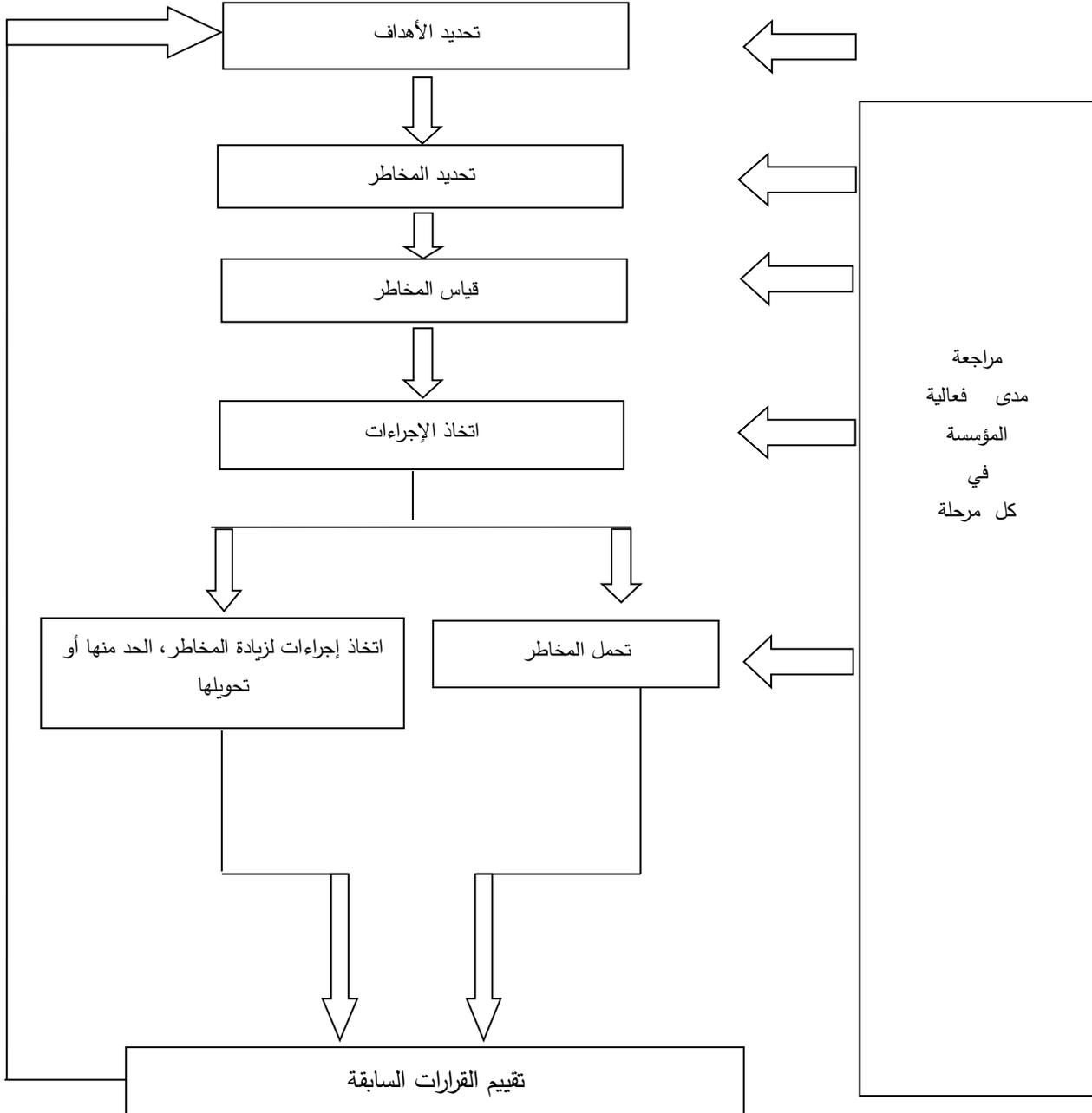
على المؤسسة أن تعمل على إيجاد نظام معلومات قادر على تحديد وقياس المخاطر بدقة، وبنفس الأهمية يكون قادر على مراقبة التغيرات المهمة في وضع المخاطر لدى المؤسسة. يجب إدراج التقييم والمراجعة في برامج تسيير المخاطر لسببين هما:

• **السبب الأول:** إن عملية إدارة المخاطر لا تتم في الفراغ فالأشياء تتغير وتتساقط مخاطر جديدة وتخفي مخاطر أخرى، ولذلك فإن التقنيات التي كانت مناسبة في الماضي قد لا تكون المثلى في الحاضر والمستقبل الشيء الذي يستدعي ضرورة الانتباه المتواصل والمستمر.

• **السبب الثاني:** هو أن الأخطاء ترتكب أحيانا، حيث يسمح إجراء تقييم ومراجعة برامج تسيير المخاطر من اكتشاف هذه الأخطاء التي ترتكب، وكذا تصويب القرارات قبل أن تصبح باهظة التكاليف.

ورغم أن التقييم والمراجعة يجب أن يكونا وظيفتين متواصلتين لمدير المخاطر، إلا أن بعض المؤسسات تستعين باستشاريين مستقلين بشكل دوري لمراجعة برامجها وتقويمها، إلا أن هذا لا يمنع المؤسسة من ضرورة إيجاد وسائل وسياسات داخلية تعمل على حسن إدارة الخطر وتدنية خسائره إلى أقصى حد ممكن.

الشكل رقم 4: خطوات عملية تسيير المخاطر المالية



Source : Le Ray Jean, *De la gestion des risques au management des risques*, AFNOR, Paris, 2015, p 90.

الفصل الثاني:

سبل تسيير

المخاطر المالية

الفصل الثاني:

سبل تسيير المخاطر المالية

تعد العلاقة بين العائد والمخاطرة في المعاملات الاقتصادية من أهم الأمور التي تواجه متخذ قرار الاستثمار؛ ففي إطار بحثه عن البديل الاستثماري الأمثل، من الضروري أن يقوم المتعامل الاقتصادي بدراسة العائد على كل استثمار في ظل ما يمثله، هذا الأخير، من مخطر وفي النهاية فإنه سيختار تلك الاستثمارات التي تحقق أعلى مستوى من العوائد عند مستوى المخطر الذي يقبل به. فالعلاقة بين العائد والمخاطرة هي علاقة طردية بمعنى أنه بزيادة حجم المخطر المتجسد في المعاملة المالية، تعمل آليات السوق على تقديم مكافئة أعلى لهذا الاستثمار.

قرار المؤسسة يتوقف على مدى قابليتها لتحمل المخاطر فنجد:

- المضاربة وهي شكل من أشكال المقامرة المالية حيث يقدم المضارب على المخاطرة بالبيع والشراء بناء على توقع تقلبات الأسعار بغية الحصول على فارق الأسعار أي الربح. ويؤدي هذا التوقع إذا أخطأ إلى دفع فروق الأسعار بدلاً من قبضها أي تحمل خسارة.

- المراجعة أو التحكيم: من التقنيات التي يستخدمها التجار الذين يعملون في بيئة مالية متقلبة، حيث يقوم المتداول بشراء وبيع أصل ما في الوقت نفسه مع أمل في تحقيق ربح من الاختلافات في مستويات الأسعار للأصل الذي يتم شراؤه تم بيعه في أماكن السوق المختلفة مستخدماً عدم كفاءة السوق لمصلحته.

- التحوط أو التغطية هي تقنية يستخدمها المستثمر للحد من المخاطر المحتملة، عن طريق الدخول في استثمار يسمح له باتخاذ موقف لتعويض أي خسائر، في حال حدوثها. تستخدم التغطية كتدبير أممي أو تغطية تأمينية ضد خسائر كبيرة.

من خلال هذا الفصل سنعمل على دراسة التحوط المالي كآلية من آليات تسيير المخاطر المالية مع تسليط الضوء على الأدوات المالية المختلفة التي تستعمل في تقنية التحوط وذلك بالتفصيل في العناصر التالية:

1- مفهوم التحوط المالي

2- السبل التقليدية لتسيير المخاطر المالية

3- السبل الحديثة لتسيير المخاطر المالية

1- مفهوم التحوط المالي

يعتبر مفهوم التحوط من المفاهيم الحديثة التي دخلت عالم المالية، حتى أنه يصعب إيجاد توافق أو إجماع حول تعريفه، وسنتناول فيما هو آت أهم المصطلحات ذات العلاقة بموضوع التحوط مع محاولة إعطاء تعريف واضح للتحوط لاعتباره من آليات تسيير المخاطر المالية.

من المصطلحات المهمة التي يجب معرفتها لفهم عملية التحوط: عنصر التحوط وأداة التحوط

✓ **عنصر التحوط** أو العنصر المتحوط له هو العنصر الذي يعرض المؤسسة للمخاطر خاصة مخاطر السوق، ويمكن وصفه على أنه العنصر الذي تم تحديده على أنه متحوط.

✓ **أداة التحوط** فهي العنصر الذي يحوط المخاطر التي يتعرض لها عنصر التحوط. في كثير من الأحيان تكون أداة التحوط إحدى أدوات المشتقات المالية، لذا صار لدى بعض الباحثين اعتقاد أن التحوط لا يكون إلا باستخدام المشتقات المالية.

على سبيل المثال، فإن مؤسسة مالية تقليدية قامت بمنح قرض بفائدة متغيرة وتواجه مخاطر أسعار الفائدة، فاستخدمت لهذا الغرض مبادلة أسعار الفائدة يسمى القرض في هذه الحالة عنصر التحوط ومبادلة أسعار الفائدة بأداة التحوط.

1-1- تعريف التحوط المالي

التعريف الأول: عرف اتحاد المصارف العربية للتحوط بأنه " فن إدارة مخاطر الأسعار من خلال اخذ مراكز عكسية عند التعامل بأدوات مالية مشتقة ".¹

وعندما يقرر المتحوط استخدام الأدوات المالية المشتقة فعليه أن يتأكد من تقليل نسبة التحوط إلى المخاطرة وهي عدد الوحدات لأداة التحوط اللازمة لتغطية وحدة واحدة من الأداة النقدية.

ويعتمد اختيار الأداة المناسبة على ما يلي:

- جانب المخاطر الملازم للمركز النقدي المرغوب في تغطيته؛
- تكلفة التحوط؛
- نوع المخاطر التي يرغب المتحوط في تغطيتها؛
- فعالية أدوات التحوط المختلفة.

التعريف الثاني: التحوط هو تبني الإجراءات والترتيبات واختيار صيغ العقود الكفيلة بتقليل المخاطر إلى الحد الأدنى مع المحافظة على احتمالات جيدة للعائد الاستثماري.²

التعريف الثالث: التحوط هو أسلوب لحماية قيمة أصل ما يملكه المستثمر الى ان تتم تصفيته.³

¹ عبد الحميد حسن سمير، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور المندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 317.

² صالح بن عبد الله بن حميد، غرض التحوط في المنتجات المالية، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، الدورة 2، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2016، ص 3.

³ هندي منير إبراهيم، سلسلة الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، ج 2، المشتقات: العقود الآجلة والعقود المستقبلية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2009، ص 65.

التعريف الرابع: استخدام موجودات أو مطلوبات مالية في حماية الاستثمار من التقلبات المعاكسة - غير المرغوبة - لأسعار موجودات أو مطلوبات مالية أخرى.¹

تظهر التعريفات السابقة للتحوط تنوعاً قد يؤدي إلى حدوث بعض الإرباك في فهم ماهيته، غير أنها في الحقيقة تشترك في نقاط عدة، فهي بالمجمل لا تخرج عن كون التحوط يشمل اتخاذ مركز استثماري يهدف إلى تعويض الخسائر المحتملة التي قد تتكبدها استثمارات مصاحبة. يمكن إنشاء التحوط من أنواع الأدوات المالية، بما في ذلك الأسهم، والصناديق المتداولة في البورصة، والتأمين، والعقود الآجلة، والمقايضات، والخيارات، وأنواع كثيرة من المنتجات التي تتم في الأسواق غير الرسمية.

1-2- أهمية التحوط

التحوط هو أداة تستخدمها المؤسسات المالية لتسيير المخاطر، والغرض منها ليس ضمان نتيجة ايجابية ولكن تقليل المخاطر أو القضاء عليها. فعندما يكون لدى المؤسسة المالية صفقة أو مركز استثمار يعرضها لنوع من المخاطرة يمكن أن تنشئ تحوطاً لتقليل المخاطر. فالتحوط عبارة عن معاملة مقاصة في النتائج بحيث إذا تسببت المعاملة الأصلية في ارتفاع المخاطر، فإن التحوط سيؤدي إلى نتيجة ايجابية لإلغاء النتيجة السلبية على الأقل من المعاملة الأصلية جزئياً. لكن بالمقابل إذا تسببت المعاملة الأصلية في نتائج ايجابية فسوف يقوم التحوط أيضاً بإنشاء نتيجة سلبية تؤدي إلى إلغاء النتيجة الايجابية جزئياً على الأقل.

تأتي أهمية التحوط بالنسبة للمؤسسات المالية في كون المخاطر جزء لا ينفصل عن تحقيقها للأرباح، فطالما المؤسسة المالية تسعى لتحقيق الربح فهي معرضة لمخاطر مختلفة.

تتضمن عملية التحوط نقل المخاطر المضاربية والتي لا يمكن التأمين ضدها من خلال التأمين التقليدي إلى طرف ثالث من خلال إبرام صفقة تجارية تتميز عادة بدرجة عالية من التقلب في السعر، وقد يكون الطرف الثالث هو المضارب نفسه أو طرفاً آخر خارج إطار المتعاملين في إبرام الصفقة. ويهدف التحوط لحماية الاستثمار من التقلبات المعاكسة لأسعار موجودات أو مطلوبات مالية أخرى، وتقليل التقلبات في القيمة العادلة أو في التدفقات النقدية في بنود الميزانية، بحيث تتعادل الآثار الناتجة عن الأداة المستخدمة للتحوط مع الأداة المتعلقة بالأداة الأصلية.

ليست كل الأدوات والمعاملات المالية قابلة للتحوط، حتى وهي عرضة للمخاطر. قد يكون المانع طبيعة المنتج التي لا تسمح باتخاذ مراكز تحوطية لحمايتها من الخسائر المحتملة، فنجد على سبيل المثال أن الكثير من المنتجات الزراعية لا يتم تداولها في العقود المستقبلية وهو ما يعني عدم إمكانية استخدام هذا النوع من المشتقات في التحوط ضد تقلبات أسعار هذه المنتجات. وقد يكون السبب أن الأدوات التحوطية ممنوعة أو غير قابلة للاستخدام لوجود قيود قانونية إذ تحظر بعض الدول استخدام المشتقات المالية أو بعضها منها أو لقيود شرعية كذلك قد يكون سبب عدم القابلية للتحوط فنياً ويرجع للعنصر المتحوط كان يكون صعب التداول أو التسييل أو غير قابل للتكريب مع الأدوات التحوطية.

1-3- أشكال التحوط

¹ قندوز عبد الكريم أحمد، مفهوم التحوط في المالية الإسلامية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2020، ص 43.

التحوط في المفهوم التقليدي قد يكون في شكل عقد ويسمى تحوطا ماليا أو تحوطا سوقيا، وقد يتم دون الحاجة للدخول في علاقات تعاقدية ويسمى تحوطا طبيعيا. أما أمثلة العقود التي تستخدم للتحوط فأشهرها عقود المشتقات المالية مع التنبيه إلى أن معظم استخدامات لعقود المشتقات المالية ليست للتحوط إذ تستخدم أحيانا كأداة استثمار وفي أحيان أكثر للمضاربة.

وأما من أمثلة التحوط غير التعاقدية: التنوع ومواءمة الأصول والخصوم. ولتوضيح الفرق بين نوعي التحوط عمليا، فسنفترض مثال شركة عليها قرض طويل الأجل بسعر فائدة متغير، يمثل القرض وفوائده التزاما على الشركة، وتظهر أخطار أسعار الفائدة من جهتين: عدم تساوي القيمة السوقية للأصول مع القيمة السوقية لخصوم، وأيضا في ضمان السداد المنتظم للالتزامات القرض خاصة مع عدم القدرة على التنبؤ بأسعار الفائدة المتغيرة (العائمة). في هذه الحالة يمكن للشركة استخدام التحوط التعاقدية أو التحوط الطبيعي. بالنسبة للتحوط غير التعاقدية، فيمكن للشركة شراء أوراق مالية بقيمة القرض وبسعر فائدة متغير ولها نفس مدة استحقاق القرض أو قريبا منها. يساعد هذا الوضع الشركة على مواءمة التزامها من خلال إدارة الأصول. كما يمكن للشركة استخدام التحوط التعاقدية من خلال شراء عقد مبادلة أسعار فائدة بمدة تساوي مدة القرض وتلتزم من خلاله بدفع سعر فائدة ثابت على أصل اعتباري (يساوي قيمة القرض) وتحصل على سعر فائدة متغير، وبذلك تكون الشركة قد حيدت أخطار تقلبات أسعار الفائدة.

2- السبل التقليدية لتسيير المخاطر المالية

2-1-1- اخذ الضمانات

يتطلب اقتراض الأموال في كثير من الأحيان تعيين ضمانات من جانب متلقي القرض يتعهد بها المتلقي كضمان على قيمة القرض. السبب الرئيسي في الحصول على الضمان هو تقليل مخاطر الائتمان، وخاصة أثناء فترة التخلف عن سداد الديون، وتعثرات العملة، وفشل المحافظ الوقائية.

عند منحه الائتمان، يشترط البنك مجموعة من الضمانات من زبائنه ليحمي نفسه من مخاطر عجز المستفيد من الائتمان عن الوفاء بالتزاماته تجاه البنك.

نوضح هنا أن اخذ الضمان لا يقضي كلية على مخاطر الائتمان وإنما يحد منها فقط.

يمكن لهذه الضمانات أن تكون حقيقية مثل الرهن العقاري المرتبط بالائتمان العقاري، والرهن الحيازي على التجهيزات والمعدات والآلات.

أما بالنسبة للضمانات الشخصية فتأخذ عادة شكل الكفالة والضمان الاحتياطي. والكفالة قد تكون شخصية أو تضامنية، وتشترط هذه الأخيرة خاصة في حالة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إذا واجه البنك مخطر الائتمان، يلجأ في هذه الحالة لاستعمال الضمانات لاسترجاع الأموال.

2-2- توزيع تنوع وتسقيف المخاطر

2-2-1- توزيع المخاطر

تضع القوانين البنكية حدودا لتركيز المخاطر والتي تعني أن قروض البنك لا توجه فقط لمجموعة من كبار المستفيدين.

بنفس الكيفية يرفع التمويل الحصري لقطاع معين أو منطقة جغرافية محددة درجة تعرض البنك للمخاطر خاصة في حالة ركود نشاط القطاع أو المنطقة.

وبالتالي كلما كان توزيع الائتمان على عدد كبير من المستفيدين كلما كان احتمال الخسارة ضعيف فعكس مخاطر السوق فإن مخاطر الائتمان الارتباط فيما بينها يكون ضعيفا وبالتالي توزيع المخاطر يشكل أحد أسس التمويل غير المباشر.

يمكن للبنك أن يعمل على تقاسم المخاطر مع بنوك أخرى وذلك وفقا للآليتين التاليتين:

✓ التمويل المشترك

في حالة التمويل المشترك، تتفق مجموعة من البنوك على تشكيل مجمع بنكي يعمل على تمويل مشروع معين بشكل مشترك.

يوزع مبلغ التمويل بين البنوك حسب نسب يتفق عليها حيث تتولى البنوك التي لها أكبر حصة عملية تسيير هذا الائتمان.

من مزايا التمويل المشترك نذكر توزيع المخاطر، والسماح للبنوك الصغيرة من المساهمة في تمويل المؤسسات الكبيرة.

في حالة تسجيل عجز المستفيد عن الوفاء بالتزاماته، يمكن لهذا المجمع أن يجبر المؤسسة الممولة على اتخاذ الإجراءات المناسبة لاسترجاع الأموال.

✓ التزامات الضمان

بعد تمويل البنك لمشروع معين، يمكن أن يطلب من مؤسسة مالية أخرى أن تمنحه التزامات الضمان أي تتحمل مخطر الائتمان مقابل حصولها على عمولة.

عادة ما تحمل التزامات الضمان شكل كفالة مثلا.

نؤكد فقط أن دور المؤسسة المانحة لالتزامات الضمان ليس تمويلي، وإنما تحمل مخاطر الائتمان.

2-2-2- التنوع

أي أن يتم تجزئة الشيء المعرض للمخطر بشكل يضمن عدم تعرض جميع الأجزاء في وقت واحد للمخطر، ويشترط لتطبيق هذه السياسة شرط فني وهو إمكانية تجزئة الشيء المعرض للمخطر، وشرط مالي وهو وجود رأسمال كافي يمكن أن يحقق به التنوع في مجالات مختلفة، وتتمثل تكاليف هذه الأداة في تكاليف التجزئة والتنوع وتكاليف المتابعة والإدارة.

يساعد التنوع على التغلب على المخاطر الخاصة أي غير المنتظمة، فيمكن مثلا لشخص بناء محفظة استثمارية مكونة من أسهم شركة نفطية وشركة طيران، وبهذه الطريقة يقوم بتحديد أخطار الشركتين، فلو افترضنا أن أسعار النفط ارتفعت فهذا يعني خسائر على شركات الطيران والتي يمكن تعويضها بأرباح الشركة النفطية. والتنوع قد

يكون قطاعيا أي الاستثمار في أكثر من قطاع، وقد يكون جغرافيا أي في عدة أماكن متباعدة جغرافيا أو غيره، ويعتبر التنوع تحويلا للمخطر لأنه ينقل المخطر من طرف إلى السوق أو إلى عدد كبير من المتعاملين.

2-2-3- تسقيف المخاطر

تسقيف المخاطر يعني وضع حدود قصوى لمخاطر الائتمان مما تؤدي إلى توزيع المخاطر حسب فئة الطرف المقابل.

يحدد كل بنك الحجم الكلي لمخاطر الائتمان التي يمكن أن يتحملها، ويكون ذلك حسب رأس ماله. بناء على الحجم الكلي للمخاطر يضع البنك حدود قصوى للمخاطر التي يمكن أن يتحملها إما من كل نوع من أنواع الائتمان أو حسب المناطق الجغرافية أو حتى حسب المقترضين.

التصنيفات الداخلية والخارجية، تسهل من تعامل البنوك بطريقة تسقيف المخاطر، وهي من الطرق الحديثة لتقييم المخاطر، وذلك كون المستفيد مرتبط بدرجة معينة من احتمال العجز وبالتالي يقوم البنك بتسقيف الائتمان حسب درجة المخاطر.

من بين سلبيات هذه الطريقة نذكر غياب المرونة، فعندما يمنح البنك الائتمان في حدود سقف معين، وإذا ارتفع المخطر لا يملك البنك حل آخر لإدارة المخاطر إلا طلب ضمانات إضافية. فيجد البنك نفسه مجبر على البحث عن وسائل أخرى لإدارة مخاطر الائتمان والمتمثلة في اللجوء لمشتقات الائتمان والتوريق.

2-3- السيولة المخزنة

2-3-1- الأصول الاستثمارية لخدمة السيولة

تتكون الأصول الاستثمارية لخدمة السيولة والتي تعرف أيضا بالاحتياطات الثانوية من الأموال التي يمكن تصنيفها أي بيعها أو رهنها مثل سندات الخزنة، والأوراق التجارية والأوراق المالية (الأسهم والسندات).

تتميز الأصول الاستثمارية لخدمة السيولة بقصر أجل الاستحقاق، إضافة إلى التصرف السريع سواء بالبيع أو الرهن، مع ملاحظة أنه كلما كانت هذه الاستثمارات حكومية أو مضمونة من الحكومة، كلما كانت أسهل في التصرف فيها. لتوفير السيولة إذن تلجأ البنوك في معظم الأحيان لشراء أصول استثمارية يمكن بيعها بسهولة مع التركيز الخاص على السندات الحكومية (سندات الخزينة) كونها تعتبر أفضل الأصول التي يمكن أن تحقق هذه الشروط.

رغم قلة العائد المرتبط بالأوراق المالية قصيرة الأجل، إلا أن يحتفظ البنك بها بداعي الحيطة. فعندما يواجه البنك سحبات نقدية أكبر من التوقعات فإنه يلجأ إلى بيع جزء من هذه الأوراق لتغطية السحوبات.

يتم شراء الأصول الاستثمارية لخدمة السيولة في حالة الفائض أي عندما تكون السحوبات النقدية اقل من التوقعات، يحقق بها البنك عائد إضافة إلى تدعيم الاحتياطات.

2-3-2- الاحتياطات الإجبارية

تعتبر الاحتياطات الإجبارية والتي تعرف أيضا بالاحتياطات الأولية أو الاحتياطات القانونية خط الدفاع الأول لمقابلة أي طلبات السيولة. حيث يلتزم البنك، وفقا للقوانين المنظمة، بالاحتفاظ لدى البنك المركزي بأموال سائلة، في

شكل احتياطي للحفاظ على حقوق المودعين. حيث يمكن عن طريق نسبة الاحتياطي التي يحددها البنك المركزي للتأثير في حجم الائتمان.

هناك مرونة في رصيد الاحتياطي القانوني الذي يطلبه البنك المركزي وذلك كون هذه الاحتياطات تحسب على أساس متوسط يومي للفترة المعنية التي يحسب عنها الاحتياطي وبالتالي يمكن للبنك أن يستخدم بعض الأصول السائلة أثناء هذه الفترة لمقابلة متطلبات السيولة.

2-3-3- ودائع لدى بنوك أخرى

البنك قد يحتفظ ببعض ودائعه في شكل قصيرة الأجل، لدى البنوك الأخرى. وبذلك يلجأ البنك إلى هذه الأرصدة في حالة الحاجة إليها، ويمكن تحويلها إلى البنك المركزي والحصول على المقابل النقدي؛ وإضافة قيمتها إلى رصيد حسابه لدى البنك المركزي.

2-3-4- الشيكات

الشيكات تحت التحصيل، وهي شيكات مقدمة من عملائه لتحصيلها، وتحدد السيولة بنسبة من هذه الشيكات، فالبنك لا يأخذ في الحسبان الشيكات التي يحتمل رفضها لسبب أو لآخر. وكلما كانت الشيكات مسحوبة على عملاء في نفس البلد اعتبرت أكثر سيولة من تلك التي تسحب على أفراد في مدينة أخرى.

2-4- السيولة المقترضة

2-4-1- الاقتراض من البنك المركزي

يعتبر البنك المركزي المقرض الأخير للنظام البنكي، إذ تلجأ إليه البنوك لتزويدها بالسيولة عند الحاجة إليها. ويكون ذلك عن طريق عملية إعادة خصم الأوراق التجارية أو عن طريق الاقتراض على بياض والتي تعرف بالقروض غير مضمونة. يتميز هذا المصدر بكونه مؤقت وهو يسمح للبنك بتسيير مخطر السيولة وبعدها يعاد تسديده.

2-4-2- الاقتراض من البنوك

لتغطية متطلبات السيولة، يمكن للبنك أن يلجأ للاقتراض من بنوك أخرى، ويكون ذلك في حالة العجز المؤقت للسيولة الذي قد يستمر لساعات فقط.

2-4-3- الاقتراض من السوق النقدي

يمكن للبنك في حالة الحاجة للسيولة للجوء للاقتراض من السوق النقدي الذي يعتبر سوق رؤوس الأموال قصير ومتوسط الأجل.

يتكون السوق النقدي من جزئين هما السوق النقدي ما بين البنوك وسوق القيم القابلة للتفاوض.

في السوق النقدي ما بين البنوك يكون الاقتراض إما بدون ضمان ولفترة زمنية قصيرة جداً، أو باستعمال السندات كضمان مع تعهد البنك المقرض بإرجاعها بمجرد إعادة الأموال.

أما في سوق القيم القابلة للتفاوض فيكون الاقتراض عن طريق إصدار البنك لشهادات الإيداع وهي سندات تتراوح أجالها من شهر إلى 5 سنوات وتسمح للمقرض بالحصول على معدل فائدة عادة ما يكون ثابتاً.

2-5- إدارة السيولة

2-5-1- إدارة سيولة الأصول

تعتبر إدارة سيولة الأصول أقدم استراتيجيات إدارة الأصول، ويعتبر الاعتماد على سوق النقد أحد استراتيجيات إدارة الأصول. تعني هذه الإستراتيجية مقابلة احتياجات السيولة من أدوات سوق النقد مثل سندات الخزينة، بحيث تكون كمية الأموال المستثمرة في هذه الأوراق وتواريخ استحقاقها تتفق وكميات الأموال المطلوبة للسيولة وكذلك توقيت هذه المتطلبات. ولكن إذا فرض أن تقديرات السيولة كانت غير دقيقة، وظهرت الحاجة إلى السيولة قبل تواريخ الاستحقاق، فيمكن بيع هذه الأوراق في السوق الثانوي، وهي أوراق سهلة البيع لأنها مضمونة من الحكومة.

هذه الإستراتيجية تعتبر إستراتيجية سهلة، ولكنها ليست الإستراتيجية الوحيدة. فمثلاً قد يحاول أحد البنوك التجارية زيادة العائد من خلال شراء أوراق مالية أطول من الأجل المتوقعة للسيولة. فعائد الأوراق المالية طويلة الأجل عادة أعلى من عائد الأوراق المالية قصيرة الأجل، بالإضافة إلى أنه قد يحقق مكاسب رأسمالية لأن أجل استحقاق الورقة أصبح أقل عند بيعها للحصول على السيولة. من ناحية أخرى قد لا يتمكن البنك من الحصول على هذه العوائد إذا كانت تكاليف المعاملات مرتفعة أو في حالة تحقيقه لخسائر رأسمالية.

2-5-2- إدارة سيولة الخصوم

يمكن للبنك التجاري أن يحصل على مصادر لإشباع متطلبات السيولة من خلال إدارة مصادر الأموال بدلاً من الاعتماد فقط على استخدامات الأموال. فبدلاً من الاستثمار في أدوات سوق المال أو التركيز على درجة سيولة تشكيلة القروض، فإن البنك يمكنه شراء السيولة من سوق النقد عند الحاجة إليها، أي الاقتراض. فإذا كان البنك بحاجة إلى أموال قصيرة الأجل أو لمدة أو أيام قليلة فيمكنه استخدام الاقتراض من البنك المركزي. أما إذا كان بحاجة لأموال لفترات طويلة فيمكنه الحصول على النقدية المطلوبة من خلال زيادة العائد الذي يدفعه مثلاً على شهادات الإيداع ذات القيمة المالية الكبيرة. أهم ميزة لتحقيق السيولة من خلال إدارة الخصوم هي احتمال زيادة الدخل، لأنه بناء على هذه الإستراتيجية، يمكن للبنك أن يحتفظ بنسبة صغيرة من استثماراته في استثمارات قصيرة الأجل في أوراق سوق النقد، ويحتفظ بالنسبة الأكبر في استثمارات طويلة الأجل سواء أوارف مالية أو قروض.

هذه الإستراتيجية تتطوي على نسبة أكبر من المخاطر مقابل هذا العائد، فمثلاً قد تكون أسعار الفائدة مرتفعة في الأوقات التي يحتاج فيها البنك إلى التمويل، خاصة إذا كانت الحاجة إلى التمويل سببها الظروف الاقتصادية أو الدورات التجارية أو أسباب خاصة بالسياسة النقدية. بالإضافة إلى أن البنك قد لا يجد الأموال بالكميات التي يرغبها، خاصة في أوقات الأزمات المالية وعدم الاستقرار.

2-5-3- الإدارة المتوازنة أو إدارة الأصول والخصوم

تعتبر الإدارة المتوازنة أو إدارة الأصول والخصوم من أفضل آليات إدارة السيولة، بحيث يأخذ في الاعتبار التكلفة النسبية وكذلك درجة المخاطر. وهي تهدف إلى تقليل فرصة التعرض إلى مخاطر السعر مع تحقيق العائد المستهدف، بما يعني زيادة العائد لكل وحدة مخاطر. ويتلخص الأساس الذي يقوم عليه هذا الأسلوب في إيجاد التوازن من خلال تشكيلة ملائمة من الأصول والخصوم المالية التي تتضمنها الميزانية من حيث تواريخ الاستحقاق وقيمة كل منهما عند كل تاريخ.

تقع الإستراتيجية المتوازنة لإدارة السيولة وسطاً بين إدارة سيولة الأصول وإدارة سيولة اللتزامات بمعنى آخر على البنك الاحتفاظ بأصول سائلة دون إفراط مع لجوئه عند الضرورة إلى الاقتراض من السوق النقدي. ويمكن اعتبار

الإدارة المتوازنة للسيولة شكل من أشكال إدارة الأصول والخصوم وهي بحسب تعريفها فن وعلم اختيار افضل مزيج من الأصول لمحفظه أصول المنشأة، وأفضل مزيج من الخصوم لمحفظه الخصوم.

ولكي يمكن للبنك التجاري أن يطبق هذه الإلية، لابد أن يتمتع بمركز مالي سليم خاصة من حيث متطلبات رأس المال، فالمركز المالي السليم يمكن البنك من الاقتراض ومقابلة طلبات القروض. فإذا كان رأس مال البنك لا يتفق ومتطلبات رأس المال بسبب زيادة الأموال المقترضة أو بسبب تحقيق خسائر، فإن تكلفة الاقتراض ستزيد، بل قد لا يتمكن البنك أصلا من الاقتراض. وبالتالي نجد أن إضافة إدارة الخصوم إلى جانب إدارة الأصول لمقابلة متطلبات السيولة تتطلب كفاءة باقي عناصر الأصول والخصوم ورأس المال.

ومن أبرز مجالات استخدام هذا المدخل هو إدارة مخاطر السعر التي تمثل أهمية خاصة للبنوك وشركات التأمين وصناديق التأمين والمعاشات وغيرها من المؤسسات المالية التي يتركز نشاطها في إدارة الأصول المالية.

بالنسبة للبنك، تظهر الودائع في الخصوم ويحقق بها عائدا دوريا يتم الوفاء به من العائد الذي يحصل عليه من استثمار هذه الودائع عادة في أصول مالية تظهر في جانب الأصول في الميزانية. وكل من الخصوم والأصول يكون عرضة لمخاطر سعر الفائدة، فلو أن أسعار الفائدة قد انخفضت في السوق، فإن عائد استثمار الودائع قد لا يكفي لتغطية التزامات الصندوق تجاه عملائه والمتمثلة في الدخل الدوري الثابت. وبما أن التغير في القيمة السوقية للاستثمارات المالية تسير في اتجاه عكسي مع التغير في أسعار الفائدة في السوق، فإن القيمة السوقية لاستثمارات البنك ستتنخفض وقد تصبح أقل من القيمة الدفترية للخصوم المتمثلة في هذه الحالة في الودائع، هذا ويتطلب التوازن العام بين الأصول والخصوم أن يكون توقيت وحجم التدفقات النقدية للأصول مماثل لتوقيت وحجم التدفقات النقدية للخصوم، لذا يطلق على محفظة الاستثمار في الأصول بالمحفظة المخصصة، هذا التوازن يصعب إذا لم يستحيل تحقيقه، وحتى لو أمكن ذلك فسوف يكون أمرا مكلفا، أو قد يترتب عليه رفض فرص استثمارية واعدة متاحة لإدارة البنك، نتيجة لكون تاريخ استحقاق تلك الاستثمارات أطول من الفترة التي تغطيها الوثيقة.

2-6- التأمين

يمثل سوق التأمين جزءا مهما ومتكاملا من السوق المالية، التي يؤدي فيها دورا هاما في اقتصاديات الدول، بل ويعتبر قطاع التأمين من أهم القطاعات المالية محليا ودوليا. والمخاطر التي يمكن التأمين ضدها لا بد أن تتوافر فيها سمات معينة، من أهمها أن تكون المخاطر من النوع الذي تتعرض له عدد كبير من المنشآت والأفراد، وأن احتمال تعرض المنشآت كلها لتلك المخاطر في توقيت واحد هي مسألة بعيدة الاحتمال، بمعنى أن الارتباط بين تعرض تلك المنشآت لهذا النوع من المخاطر هو ارتباط ضعيف، يضاف إلى ذلك أن احتمالات وقوع تلك المخاطر يمكن تقديرها بدرجة عالية من الدقة. كما أن المخاطر التي يمكن التأمين ضدها هي المخاطر غير منتظمة، ولا تتعرض لها كافة المنشآت المؤمن عليها في ذات التوقيت. ومن ثم، فإن أقساط التأمين التي يحصل عليها المؤمن من المنشآت المؤمن عليها، إضافة إلى العائد المتولد عن استثمار تلك الأقساط، لا بد أن تكون كافية لدفع التعويض للمنشأة التي تتعرض في لحظة معينة لنوع المخاطر المؤمن ضدها. وكلما زاد عدد بوالص التأمين التي تصدرها شركة التأمين ضد نوع معين من المخاطر، انخفض متوسط المخاطر التي تتحملها. كما أن الأساس الذي يقوم عليه التأمين، هو ذاته الأساس الذي تقوم عليه فكرة التنوع، فحجم المخاطر التي يتحملها المؤمن تتناقص مع زيادة عدد المنشآت المؤمن عليها، ولا يمكن أن يكون حجم تلك المخاطر صفرا، لأن ثمة منشأة ما سوف تتعرض لتلك المخاطر.

كما أن مدخل إدارة المخاطر بالتأمين بالإشارة إلى أنه يعاني من نقيصتين أساسيتين:

النقيصة الأولى هي وجود وسيط هو شركة التأمين، يعني أن متوسط قيمة الأقساط التي تدفعها المنشأة الواحدة، لا بد وأن يفوق متوسط قيمة التأمين الذي تحصل عليه إذا ما تعرضت للخطر المؤمن ضده، إذ لا بد أن تغطي شركة التأمين التكاليف الإدارية، وتحقق بعض الأرباح حتى يمكنها الاستمرار.

أما النقيصة الثانية هي وجود أنواع من المخاطر يستحيل تغطيتها بالتأمين، كمخاطر السعر، فالتغير في أسعار المواد الخام مثلا تتعرض لها كل المنشآت التي تستخدم تلك المواد في عملياتها الإنتاجية، وفي وقت واحد، بمعنى أن معامل الارتباط بين تعرض تلك المنشآت لهذا النوع من المخاطر، هو معامل يكاد يكون كاملا موجبا، ومن ثم يصعب على أي شركة تأمين قبول التأمين على تلك المخاطر.

رغم أن بعض الباحثين يعتبر التأمين تقنية مستقلة بذاتها في التعامل مع المخطر لدوره وأهميته، إلا أنه في حقيقته ليس إلا إحدى طرق تحويل المخطر إلى جهة أخرى، حيث يقوم الطرف الذي يخشى مخطرا ما وما قد يترتب عن حدوثه من خسائر بتحويله إلى طرف آخر لديه الاستعداد للتعامل مع ذلك المخطر أي شركة التأمين مقابل دفع أقساط.

3- السبل الحديثة لتسيير المخاطر المالية

3-1- المشتقات المالية

تزايدت صناعة المشتقات المالية في العقود الأخيرة من ناحية حجم التعامل بهذه الأوراق، ومن ناحية نوعها، أو من ناحية اتساع عدد المشاركين في أسواق المشتقات. ولقد ساهم في ذلك التحرير المتسارع لأسواق المال العالمية وإزالة القيود التي تحد من نشاط المؤسسات المالية وانتقال رؤوس الأموال مستفيدة من ثورة المعلومات والاتصالات المتطورة، كما أن المشتقات كانت سببا في ظهور معايير محاسبية جديدة ومنهج محاسبي جديد يعرف بمحاسبة التحوط. وتظهر أهمية المشتقات المالية عبر اتجاهين: الأول المتاجرة بالمبيعات وأخذ المراكز وموازنة سعر الصرف والثانية عبر تغطية المخاطر ولاسيما إدارة المخاطر التي تتعرض لها البنوك نتيجة التقلبات في أسعار الصرف الأجنبي وأسعار العملات ولتقليل مخاطر أسعار العملات والعملات يتم مراقبة مراكز العملات يوميا وتستخدم إستراتيجيات تغطية المخاطر لضمان بقاء مراكز العملات ضمن الحدود المقررة. يجب أن يتوافر عند بدء التعامل في المشتقات في السوق عدة متطلبات يتقدمها وجود تنظيم داخلي للبنوك يسمح بقياس حجم المخاطر بمساعدة الكوادر البشرية المتخصصة مع رفع الوعي بأهمية هذه الأدوات في السوق المالي والتعريف بالعقود القانونية الخاصة بها. مع وضع الضوابط الرقابية الملائمة في تثبيت الحدود القصوى لحجم التعامل للمؤسسات المختلفة في مجال استخدام المشتقات المالية والأطر المؤسسية لمعايير المحاسبة والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بنشاطاتها، وحث البنوك على تكوين الاحتياطات والمخصصات اللازمة لتغطية المخاطر المرتبطة بتلك المعاملات، ولا يتم ذلك إلا من خلال توفير بنية تكنولوجية متطورة لتسيير إتمام عمليات التسوية والمقاصة الخاصة بالمشتقات والتي تتسم بالتعقيد.

3-1-1- تعريف المشتقات المالية

التعريف الأول: تعرف المشتقات المالية على أنها " أدوات مالية يعتمد العائد منها على أداة مالية أخرى، أي مشتقة من أدوات مالية أخرى ".¹

¹ فريد النجار، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 19.

التعريف الثاني: يقصد بالمشتقات المالية " العقود التي تشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد) والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد، ومن أهم المشتقات: عقود الاختيار، العقود المستقبلية، عقود المبادلات " .¹

التعريف الثالث: وهي " عبارة عن عقود مالية تتعلق ببند خارج الميزانية وتحدد قيمتها بقيمة واحدة أو أكثر من الموجودات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها " .²

التعريف الرابع: لم يختلف التعريف الوارد في موسوعة بازل حيث اعتبر المشتقات بمثابة " عقد مالي تعتمد قيمته على قيمة واحد أو أكثر من الأصول المالية والمؤشرات " .³

من التعاريف السابقة نستنتج ما يلي:

- تحدد قيمة عقود المشتقات المالية انطلاقا من الأصول التي تجرى عليها، وقيمتها ليست هي قيمة تلك الأصول، بل هي قيمة مشتقة بطرق معينة من قيمة هذه الأصول، وهذا هو سبب تسميتها بالمشتقات المالية أي أن قيمتها مشتقة من قيمة الأصل الذي عقدت عليه
- يتوزع مكان تداول المنتجات المشتقة بين الأسواق المنظمة والأسواق الحرة
- المشتقات المالية هي عقود فرعية تُبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع... الخ) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة وذلك في نطاق المصطلح المتعارف عليه حاليا بالهندسة المالية.
- هي عقود مالية تكون عادة بين طرفين، وهي تحتوي على مجموعة من الشروط المتفق عليها منها السعر، القيمة والمدة، حيث تحدد قيمة العقود المالية من قيمة أصل معين يسمى الأصل الأساسي، وهو كل أصل حقيقي أو مالي له قيمة مثل السلع، الأسهم، القروض ومعدلات الفائدة.
- تستعمل المشتقات المالية لنقل المخاطر المالية بين الأطراف المتعاقدة عبر الأسواق المنظمة أو غير المنظمة (الموازية). حيث تبلغ والمخاطر أوجها لدى الاستثمار في المشتقات المالية، وينشأ ارتفاع مخاطر الاستثمار في المشتقات المالية عن حالة عدم التأكد المحيطة بأسعارها كونها لا تتعامل مع الحاضر وإنما مع المستقبل.
- عقود المشتقات المالية في من العقود الصفيرية، فما يربحه احد طرفي العقد هو بالضرورة ما يخسره الطرف الآخر، وهذا ما يجعل حاصل جمع الربح والخسارة في العقد مساويا للصفر. وفي هذا الإطار يصرح الرئيس السابق للمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أن المشتقات في العموم هي لعبة صفيرية مادام أن الخسارة في القيمة السوقية لأحد الطرفين هي الربح السوقي للطرف الآخر.⁴

3-1-2- أنواع المشتقات المالية

¹ عبد العال حماد، المشتقات المالية: إدارة المخاطر - المحاسبية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 315.

² سمير عيد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 58.

³ نبيل حشاد، دليلك في إدارة المخاطر المصرفية، موسوعة بازل، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2005، ص 174.

⁴ السويلم سامي بن إبراهيم، التحوط في التمويل الإسلامي، ط 1، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 30.

نظرا لما تقوم به الهندسة المالية الحديثة، التي أضحت تصدر العقد المبتكر تلو الآخر فان المشتقات المالية لها أنواع وصيغ كثيرة تؤمن للمتعاملين بها خيارات مختلفة واسعة تلبي احتياجاتهم وأهدافهم غير أن أشهر أنواع المشتقات المالية والتي تعتبر كأساس للأنواع الأخرى الهجينة والتي سنتناولها فيما يلي هي: ¹

1- عقود المبادلات

2- عقود الخيارات

3- العقود المستقبلية

4- العقود الآجلة

3-1-2-1- عقود المبادلات

تعتبر عقود المبادلة إحدى أنواع المنتجات المشتقة التي يتم تداولها حصريا في السوق الحر، ودراستها تسمح لنا بفهم الكيفية التي يتم التحوط بها من المخاطر المالية.

وعقود المبادلة هي من المشتقات المالية التي يتم تداولها في الأسواق غير المنظمة، يتفق فيها طرفان على تبادل دوري لتدفقات نقدية وذلك لفترة محددة، وبالاعتماد على ملغ أساس غالبا ما يتخيله الطرفان. ²

تمثل عقود المبادلة نسبة 80 % من العقود التي تتم خارج البورصة، ومن جهة أخرى فإن الفائدة الاقتصادية للمنتج تطورت بشكل ملحوظ وتشرح أيضا العمليات التي تتم في السوق الأولية بالتراضي مع تحديد شروط العقد.

المبادلات التزم تعاقدي بين طرفين يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو أصل معين، يمتلكه احد الطرفين، مقابل تدفق أو أصل يمتلكه الطرف الآخر بالسعر الحالي وبموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد، على أن يتم تبادل الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق. وتستخدم المبادلات بغرض ما يلي:

- التحوط من المخاطر السعرية في فترات مختلفة
- تخفيض تكلفة التمويل
- الدخول إلى أسواق جديدة
- استحداث أدوات مركبة.

تتعامل الأسواق بأربعة أنواع من عقود المبادلة³ إلا أن الأكثر شيوعا في الأسواق النقدية والمالية الدولية، وخاصة بين المؤسسات المالية، إذ نادرا ما يتعامل بها الأفراد، نجد عقود مبادلة العملات وأسعار الفائدة.⁴

✓ عقود مبادلة العملات:

ويقصد بها مبادلة عملة بعملة أخرى، فهي عبارة عن بيع أو شراء عملة معينة في استحقاق معين ثم شراء أو بيع نفس العملة أو عملة مقاربة لها في استحقاق آخر. فعلى سبيل المثال يقوم متداول العملات في البنك ببيع دولار

¹ سمير عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 58.

² هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، ط 1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 167.

³ عقود مبادلة العملات، عقود مبادلة أسعار الفائدة، عقود مبادلة السلع وعقود مبادلة حقوق الملكية.

⁴ ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، ط 1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص 353.

آني مقابل أورو وإعادة شرائه بعد أسبوع بسعر الدولار الحالي لمدة أسبوع، وذلك لتغطية احتياجاته للأورو لمدة أسبوع بدلا من اقتراضه مباشرة من السوق. ونميز بين نوعين من عمليات مبادلة العملات هي:

- **عمليات المبادلة التامة:** ويتم في هذا النوع إغلاق عمليتي الشراء والبيع مع نفس الجهة المتعامل معها، حيث يتم بعد المفاوضة على السعر والاتفاق عليه تحديد سعري التبادل اللازمين (السعر الآني والسعر الآجل) ومن ثم إجراء عملية المبادلة كاملة مع نفس الجهة.

- **عمليات المبادلة الموجهة:** يتكون هذا النوع من عمليتين منفصلتين تغلق كل منهما مع جهة مختلفة، فقد يقوم المتعامل بمفاوضة أحد الأطراف لشراء عملة معينة على أساس التسليم الآجل وبعدها بفترة قصيرة يقوم بمفاوضة طرف آخر لبيع نفس العملة على أساس التسليم الآني، وهذا بطبيعة الحال يدفعنا للقول بأنه ليس بالضرورة أن يتساوى المبلغان تماما عند استعمال عمليات المبادلة لخلق وضع أجل مقابل وضع أجل آخر.¹

✓ **عقود مبادلة أسعار الفائدة:** مبادلة أسعار الفائدة غالبا ما يتم بين شركتين حيث يتم تبادل أسعار فائدة متغيرة بأسعار فائدة ثابتة، حيث تتركز فائدة طرفي العقد في تخفيض كلفة اقتراضهما للأموال من السوق من جهة وإتاحة الأموال أمام الشركات ذات التصنيف المتدني والحصول على الأموال بسعر فائدة ثابت ولأجل أطول من تلك التي يمنحها السوق، وغالبا ما تحضي المؤسسات بتصنيف ائتماني مرتفع يتيح لها الاقتراض مباشرة من السوق المالي، بينما المؤسسات الصغيرة لا تجد من يقترضها إلا البنوك نظرا لافتقارها لشروط وضمانات تسجيل وإصدار السندات في أسواقها.

قد يتفق طرفي عقد المبادلة على أن يكون سعر الفائدة المتغير هو متوسط سعر الفائدة في السوق لحظة تسوية عقد المبادلة، ويعتبر سعر الفائدة المتغير المحسوب على أساس أكثر أسعار الفائدة المتغيرة استخداما.

3-1-2-2- عقود الخيارات

عرفت سوق الخيارات في العقود الأخيرة من القرن العشرين نموا كبيرا نتيجة للمخاطر المفرطة التي واجهت عموم المستثمرين في الأسواق الحاضرة بسبب الأزمات المالية، وانهايار العديد من الأسواق المالية الدولية منها والمحلية. ولقد فتحت هذه المنتجات للمستثمرين زاوية لحماية استثماراتهم من خلال تخفيض المخاطر وهذا إلى جانب محاولة الانتفاع من التغيرات السعرية الملائمة

عقود الجيارات هي نوع من أنواع المشنقات المالية، فهي عقود ثانوية مشتقة من عقود أساسية، وهي تمنح لحاملها حق شراء أو بيع عدد من الأسهم بسعر محدد، وخلال مدة نفاذ معينة مقابل مبلغ محدد يسمى علاوة الخيار.²

يتم السعر المحدد مسبقا بالتراضي بين أطراف العقد، أما المدة المحددة لتنفيذ العقد فتسمى بفترة النضوج، حيث يتفق الطرفين على كل شروط العقد على أن يتم تنفيذه بعد انقضاء الفترة المحددة بعد ذلك يمكن تنفيذ العقد بتأكيد الشراء/البيع أو إلغاء العقد. ويعرف البعض عقود الخيار عادة على أنه الحق في الاختيار بين عدة بدائل، وفي أسواق الأسهم فإن عقد الخيار هو الحق في شراء أو بيع سهم معين بسعر محدد خلال فترة زمنية محددة، وقيمة عقد الخيار سوف تشتق من الورقة المالية الأصلية والتي يكون الخيار هو الحق في شرائها أو بيعها، ولذلك يشار إلى عقود الخيار بأنها أوراق مالية مشتقة.

¹ ماهر كنج شكري، مروان عوض، مرجع سبق ذكره، ص 353.

² أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 350.

عقد الخيار هو عقد يتم فيه الاتفاق والتفاوض بين طرفين وذلك في فترة محددة، وبسعر محدد مسبقاً وكمية محددة من سلعة أو أصل معين، حيث تتوفر الرغبة بين الطرفين. ¹هناك ثلاثة أنواع رئيسية من عقود الخيار هي: ²

✓ **عقود خيارات الشراء:** هو عقد بين طرفين يمنح فيه الطرف الأول ويسمى محرر العقد أو البائع للطرف الآخر الحق في الاختيار بين شراء أصل معين أو عدم شرائه وذلك في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر يحدد مسبقاً في العقد ومقابل ذلك يحصل على مبلغ من المشتري مقابل منحه هذا الحق يسمى بالعلو أو سعر الخيار، وبطبيعة الحال فإن المشتري سوف يدفع العلو للحصول على حق الاختيار، كما أنه سوف ينفذ العقد ويشترى الأصل إذا ارتفع السعر المستقبلي عن سعر التنفيذ المحدد في العقد.

✓ **عقود خيارات البيع:** هو عقد بين طرفين يمنح فيه الطرف الأول ويسمى محرر العقد أو البائع للطرف الآخر ويسمى المشتري الحق في الاختيار بين بيع أصل معين أو عدم البيع وذلك في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر يحدد مسبقاً في العقد. ومقابل ذلك يحصل البائع على مبلغ من المشتري مقابل منحه هذا الحق ويسمى بعلاوة أو سعر الخيار وبطبيعة الحال فإن المشتري سوف يدفع العلو للحصول على حق الخيار كما أنه سوف يبيع الأصل محل العقد إذا انخفض السعر المستقبلي عن سعر التنفيذ المحدد في العقد.

✓ **عقود خيار ثانوية**

أما حسب تاريخ تنفيذ العقد، هناك نوعان هما:

✓ **عقود الخيار الأمريكية:** هي عقود يسمح فيها المشتري العقد بأن يمارس حقه في الاختيار وذلك بالتنفيذ في أي وقت خلال فترة سريان العقد.

✓ **عقود خيار أوروبية:** هي عقود يكون فيها لمشتري العقد الحق في اختيار تنفيذ العقد فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد.

جدول رقم 1 الفرق بين عقود المبادلات وعقود الخيار

عقود الخيار	عقود المبادلات (عقود المقايضة)	تعريف العقد
اتفاق بين طرفين يعطي لحامله حق خيار تنفيذ أو عدم تنفيذ صفقة شراء أو بيع أصول مالية بسعر محدد مسبقاً يسمى سعر التنفيذ.	عقد المبادلة يلزم كل طرف في العقد بتبادل مجموعة من المدفوعات التي يملكها بمجموعة أخرى من المدفوعات التي يملكها الطرف الآخر.	

¹ طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية: المفاهيم-إدارة المخاطر- المحاسبة، مرجع سبق ذكره، ص 5.

² طارق عبد العال، المدخل الحديث في المحاسبة: المحاسبة عن القيمة العادلة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص 54.

نوع العقود	هي عقود غير نمطية، تفصل حسب رغبة الزبون ويتم التعامل بها في الأسواق الموازية.
ثبات السعر المحدد في العقد	على أساس سعر يتفق عليه عند التعاقد وبطريقة تستفيد منه جميع أطراف العقد ويكون ثابت.
طبيعة الاتفاق	اتفاق بين البائع و المشتري بشكل مباشر أي بدون وسيط.
إلزامية العقد	عقد المبادلة ملزم لطرفي العقد.
درجة الالتزام	ليس لها سوق ثانوي.
ضمانات تنفيذ الالتزامات الواردة في العقد	ضمانات في شكل أسهم سندات أو سيولة.
تسليم الأصل	نهاية العقد تكون عادة بالتسليم.
تسوية المكاسب	تتم تسوية عقد المبادلة على أساس دوري متفق عليه
سوق العقد	اتفاق بين البائع والمشتري في سوق غير منظم.
مدى التعرض للخسارة:	تحدد خسائر الطرفين المتعاقدين وفقا لتحركات أسعار الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر.
المزايا	لا تتطلب دفع علاوات أو هوامش تتمتع بمرونة كبيرة فهي تصمم حسب رغبة طرفي العقد.
العيوب	لا تخضع لرقابة السوق المنظم فيها مخاطر ائتمان كبيرة يصعب قياس المخاطر الناتجة عنها.
هي عقود خيارية بالنسبة للمشتري، أي يكون لمشتري الخيار الحق في تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه بينما يكون العقد ملزما لمصدره، وهي نمطية ولا تتم فيها التسوية السعرية على أساس يومي.	من المتوقع أن تبقى أسعار التنفيذ المحددة على ما هو عليه حتى بلوغ العقد تاريخ تنفيذه.
يشترك في تنفيذ كل عملية وسيطان أحدهما عن البائع وآخر عن المشتري، ويؤدي كل وسيط دوره كوكيل في تنفيذ الأمر الصادر إليه من عميله.	احد الطرفين ملزم والآخر مخير بتنفيذ أو عدم تنفيذ العقد أي ملزمة لمحررها وغير ملزمة لحاملها.
ليس لها سوق ثانوي.	مؤسسة تسوية عقود الخيارات تطلب من محرر العقد أن يودع لدى السمسار الذي يتعامل معه مبلغ الهامش لحماية المشتري من مخاطرة عدم السداد، وقد يكون الهامش مبلغا نقديا في (حالة خيار البيع) أو قد يكون الموجود محل التعاقد أو مبلغا نقديا في حالة خيار الشراء). وفي المقابل لا يحتاج المحرر أية ضمانات من المشتري. إلا أن المشتري يغطي التزامات العقد بالكامل منذ لحظة تحريره والمتمثلة في قيمة العلاوة دون أن يقدم له المحرر شيئا حتى تاريخ التنفيذ.
إذا نفذ الخيار نهاية العقد تكون عادة بالتسليم.	في نهاية العقد.
اتفاق بين البائع والمشتري في سوق منظم يمكن أن تكون في سوق غير منظم لكن بحجم قليل.	اتفاق بين البائع والمشتري في سوق منظم يمكن أن تكون في سوق غير منظم لكن بحجم قليل.
من ابرز سمات عقود الخيارات التي يتم تداولها في الأسواق المنظمة أنها عقود نمطية أي أن مواصفاتها محددة ولا دخل أو تأثير لطرفي العقد عليها. حيث أن المستثمر بهذه العقود يدرك تماما طبيعة الفرصة الاستثمارية وشروط التعامل عليها، فضلا عن توفير السيولة بما يتيح الفرصة لتنفيذ الأوامر بسرعة وبتكلفة معاملات اقل مع تقليل الاختلاف في بنود العقد.	عادة ما تضع أسواق الخيارات حدودا على عدد العقود التي يمكن لمستثمر واحد من تنفيذها خلال خمسة أيام عمل متتالية. كما أنها تضع قيودا على عدد المراكز التي يمكن أن يتخذها المستثمر بغض النظر عن كونها خيارات شراء أو بيع أو خليط منهما، إذا ما كانت تلك العقود تسعى لتحقيق نفس الهدف.

المصدر: من إعداد الأستاذة.

3-2-1-3- العقود المستقبلية

مع ظهور العقود المستقبلية كان التداول يتم على السلع الطبيعية كالقمح والذرة ثم تطورت ليتم تداول العقود على السلع الأخرى كالمعادن الثمينة والعملات الأجنبية¹

ومع توسع وازدياد الأصول المتداولة عبر العقود المستقبلية أخذت تشتمل على تداول الأوراق المالية، فظهر سوق المستقبلات لسندات الخزينة ثم توسعت استخداماتها إلى مؤشرات الأسهم.

¹ الراوي خالد، إدارة المخاطر المالية، دار السيرة للنشر والتوزيع، 2009، ص 297.

العقود المستقبلية هي اتفاق معياري بين طرفين يفرض على احدهما أن يسلم الطرف الآخر كمية محددة من أصل محدد في تاريخ مستقبلي.

اتفاق بين طرفين لتداول أصل معين بتاريخ مستقبلي محدد، ويتم فيه تعيين كل من: نوع الأصل المتداول، حجم الأصل، التاريخ الذي يتم فيه التبادل بين الأصل والمبلغ والسعر الواجب دفعه.¹

يجري التعاقد بالعقود المستقبلية في الأسواق النظامية، وهي عقود نمطية أي يكون الكميات المتعاقد عليها محددة مسبقاً ومتساوية فيما يتعلق بالوحدة الواحدة من العقد، كما تتماثل شروط الدفع والتسليم فكياناتها موحدة.

يتعاقد على العقود المستقبلية طرفان هما:

- بائع العقد المستقبلي أو متخذ المركز قصير الأجل هو الطرف الملزم بتسليم الأصل المتعاقد عليه في تاريخ استحقاق العقد وبالسعر المحدد.

- مشتري العقد المستقبلي أو متخذ المركز طويل الأجل وهو الطرف الملزم باستلام الأصل محل التعاقد ودفع سعره المتفق عليه.

يشكل تداول العقد المستقبلي التزاماً على طرفي العقد، فهو عقد قانوني أي أنه قد لا ينتهي بالتسليم حيث أنه بإمكان البائع أو المشتري أن يلغي التزامه ببساطة عن طرق اتخاذ مركز عكسي لنفس الأصل أو الأداة المالية خلال فترة تحددها البورصة.

تتشابه العقود المستقبلية مع العقود الآجلة في كونها اتفاق بين طرفين على أن تتم التسوية مستقبلاً، إلا أنها تختلف عنها في كونها تتداول في الأسواق النظامية مما يجعلها معيارية.

تفضل العقود الآجلة على العقود المستقبلية فيما يتعلق بتبادل العملات، أما العقود المستقبلية فتفضل بالأنواع الأخرى من الأصول.

نميز بين نوعين من الأصول التي تعتبر أساساً للعقد المستقبلي وهي السلع والأدوات المالية مثل العملات، أدوات المديونية، حقوق الملكية، أسعار الفائدة ومؤشرات الأسهم.

نظراً لكون العقود المستقبلية هي عقود نمطية أو معيارية، تقوم البورصة بتحديد مجموعة من النقاط الأساسية لكل عقد. فهي تحدد صفات الأصل المتعاقد عليه بدقة، كما تحدد كمية أو مقدار الأصل المسموح التعاقد عليه ضمن كل عقد مستقبلي، إضافة إلى تفاصيل تسليم الأصل حتى ولو اتخذ أحد الأطراف مركزاً معاكساً وانتهي التزامه وذلك حفاظاً على حقوق كلا الطرفين. وتشمل العقود المستقبلية مجموعة من النقاط هي:²

- الأصل محل التعاقد،

- حجم العقد،

- ترتيبات التسليم وشهر التسليم،

- سعر الأصل.

يقصد بحجم العقد الكمية التي يجب أن يتم التعاقد عليها وتسليمها عند استحقاق العقد وتعتبر هذا الأمر ذو أهمية كبيرة في البورصة ذلك أنها إذا حددت حجماً كبيراً للعقد فإن المستثمرين الذين يرغبون بالتعاقد مع كميات ضئيلة

¹ الراوي خالد، نفس المرجع، ص 298.

² عبد العال حماد طارق، المشتقات المالية: إدارة المخاطر - المحاسبية، مرجع سبق ذكره، ص 131.

لن يتمكنوا من ذلك في البورصة، أما إذا كانت اصغر من اللازم فقد يصبح أكثر تكلفة علي المتعامل بكميات كبيرة من الأصل، ذلك انه سوف يخاطر إلى دفع تكاليف على عقد مستقبلي يعقده وصولاً إلى الحجم الذي يرغب بالتعاقد عليه.

تمثل غرفة المقاصة الطرف الثالث الضامن لكل الصفقات، ملغية الحاجة لمعرفة كل طرف للطرف الآخر.¹ فهي تحدد بوضوح إجراءات وترتيبات التسليم إضافة إلى تحديد مكان التسليم بدقة ضماناً لحقوق الأطراف المتعاقدة. أما بالنسبة لشهر التسليم فيتم تحديده ضمن العقد وتغطي فترة التسليم عادة كامل الشهر. أما بالنسبة لتداول العقد المستقبلي فتستمر العملية لأقرب شهر تسليم حيث تحدد البورصة متى سيبدأ التداول ومتى سينتهي. تختلف أشهر التسليم من بورصة لأخرى ومن أصل لأخر حسب المشاركين في السوق. مع اقتراب موعد التسليم تشرف غرفة المقاصة على ترتيبات التسليم، وأول ما تقوم به هو الجمع بين البائع والمشتري النهائيين ثم يقوم كل طرف بإبلاغ الطرف الآخر لإجراءات التسليم كما يقومون بإبلاغ غرفة المقاصة أيضاً. وطالما تجري الأمور بسلاسة والطرفان ملتزمان بالتنفيذ فان غرفة المقاصة تعمل كمشرف ومراقب، أما في حال حدوث خلاف فإنها تتدخل مباشرة لتفرض قواعد التسليم.

تتمتع العقود المستقبلية بكونها قادرة على التخلص من أهم المشاكل التي قد يعاني منها المتعاملون بالعقود المشتقة وهي مخاطر الائتمان وذلك من خلال عدة تدابير تتبعها البورصة وأهمها الحدود السعرية وغرفة المقاصة:

✓ الحدود السعرية

تتحرك أسعار الأصول المتعاقدة عليها بالنسبة لأغلب العقود المستقبلية وخلال اليوم الواحد لهذا تقوم البورصة بوضع حد أعلى وحد أدنى لهذه التقلبات، ويرجع السبب في ذلك إلى حرص البورصة على عدم ارتفاع الأسعار أو انخفاضها بشكل كبير نتيجة التداولات اليومية.

✓ غرفة المقاصة

تعتبر غرفة المقاصة هيئة مستقلة إلا أنها مرتبطة بالبورصة كل الارتباط حيث أنها تضمن تنفيذ الصفقات وتسهل عملية التداول، فهي وسيلة وضامنة لكل عملية تعاقد وفي غيابها يصبح كل من البائع والمشتري مسؤولاً عن تنفيذ العقد أمام الآخر. بوجود غرفة المقاصة يقوم البائعون والمشترون بتسوية معاملتهم مع غرفة المقاصة وليس مع بعضهم البعض وهذا يعني أنها تمثل الجانب الآخر من أي اتفاق، فهي تقوم بدور البائع لكل مشتري ودور مشتري لكل بائع وتضمن تسديد الالتزامات حسب ما تم الاتفاق عليه حتى ولو قصر احد الطرفين وبالتالي فهي تحمي المتعاملين من مخاطر الائتمان التي قد يتعرض لها المتعامل بالعقود المستقبلية.

يحتفظ أعضاء غرفة المقاصة بحساب هامش لدى غرفة المقاصة، ويتم تسوية هذا الحساب على ضوء المكاسب أو الخسائر في نهاية كل يوم تداول. وتوجد ثلاثة أشكال من الهامش وهي:

✓ **الهامش المبدئي:** في العقود المستقبلية هي دفعة مقدمة تعبر عن حسن نية أو مبلغ مبدئي أو ودیعة يدفعها الطرفين لضمان تنفيذ العقد. ولكل غرفة مقاصة متطلبات هامش مبدئي يتراوح قيمته ما بين 2 إلى 10 % من قيمة العقد.²

✓ هامش الصيانة

¹ البنا جلال، ماذا تعرف عن الاستثمار بالأوراق المالية والبورصات والمشتقات، شركة الندى للطباعة، 2007، ص 231.

² إبراهيم الطراد اسماعيل، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل، عمان، 2005، ص 207.

هامش الصيانة اقل من الهامش المبدئي وعادة ما يمثل 60 % من الهامش المبدئي وتسمح به بعض البورصات عادة لتوفير مرونة لتقلبات الأسعار لعملاء العقود المستقبلية.

في حالة ما إذا انخفض رصيد حساب المستثمر عن مستوى الهامش المسموح به يطلب الوسيط (السمسار) من المستثمر زيادة رصيده إلى أعلى من الحد الأدنى المسموح به وفورا، وإذا لم يستجيب العميل فان السمسار يقوم مباشرة بتصفية الحساب حتى لا يتعرض لمخاطر عدم الوفاء وتدعى هذه العملية بزيادة الهامش.

✓ هامش السماسرة

هامش يدفعه السماسرة لغرفة المقاصة، تحصل غرفة المقاصة بدورها على هامش لتأمين وفاء السماسرة بالتزاماتهم، ويتحدد هذا الهامش على أساس الهامش المبدئي وعدد العقود لدى السمسار. وعلى الرغم من أهمية دور الهامش في تأمين سوق العقود المستقبلية إلا أن التقلبات الحادة التي تشهدها الأسواق في بعض الأحيان تؤدي لمشكلات عميقة.

العقود المستقبلية هي عقود ملزمة لطرفي العقد، وبمجرد اتخاذ المستثمر مركز في البورصة فان غرفة المقاصة تدخل لتمثل الطرف الآخر من العقد وبالتالي فهي تحمي المتعاقدين من مخاطر عدم وفاء احد الأطراف بالتزاماته.

يقوم المستثمر بإعداد أمر مع وسيط مؤهل لشراء أو بيع عقد أو عدة عقود مستقبلية في يوم محدد للتسليم. يمكن أن يعطيه أمر سوق أي أن يتداول بالسعر التالي المتاح، أو أمر محدد أي أن يتداول بالسعر المعطى أو بأفضل منه، أو أمر إيقاف وهو أمر يتحول إلى أمر سوق بمجرد أن يصل السعر المستقبلي لحد معين.

بعد ذلك يتم تحويل الأمر إلى قاعة التداول عبر وسيط آخر ولكل من المستقبلات مكان خاص للتداول، وبعد تنفيذ النقص بين الأطراف يتم إعلام غرفة المقاصة بذلك وهي تقوم بدور البائع للمشتري ودور المشتري للبائع، وتعالج الحسابات اليومية عن هذا الاتفاق وتهتم بتسليم الأصول واستلام النقد في التواريخ المحددة في الاتفاق.¹

ابتكرت البورصة ما يعرف بنظام التسويات السعرية اليومية لحماية نفسها من خطر عدم السداد، حيث تقوم بتسوية الحساب اليومي للمستثمر لتحديد أرباحه وخسائره اليومية. ويحق للمستثمر أن يسحب من حسابه اليومي الأرباح التي يحققها كما بإمكانه تركها لتتجمع بشكل تراكمي.

إن هذه العوائد التي يحققها المركز المالي للمستثمر حساسة جدا للتغير في قيمة الورقة المالية، فتغيرات صغيرة تؤثر جوهريا في عوائد العقد، وهذا يعني أن من يتداول هذه العقود من المستثمرين يدرك تماما النتائج المحتملة لتداولها وعند استخدامها بطريقة سليمة تعتبر وسيلة حماية مهمة لمدراء المحافظ بشكل خاص²

3-1-2-4- العقود الآجلة

العقود الآجلة هي نوع من أنواع المشتقات المالية وهي اتفاقية بين طرفين احدهما مشتري والأخر بائع، لشراء أو بيع سلعة أو خدمة في تاريخ مستقبلي لاحق وسعر متفق عليه عند إنشاء العقد.³

¹ خالد الراوي، مرجع سبق ذكره، 2009، ص 305.

² نفس المرجع، ص 300.

³ سمير عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، ط1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 514.

في العقود الآجلة يكون عادة طرفي العقد هما مؤسستين ماليتين أو مؤسسة مالية وأحد زبائنها، حيث يتم الاتفاق بين الطرفين عبر التفاوض ولا وجود لغرفة مقاصة كما أن السوق الثانوية فيها محدودة.

يسمى الطرف الذي يوافق على شراء الأصل محل التعاقد في تاريخ مستقبلي محدد وفق سعر متفق عليه في نص العقد بصاحب المركز الطويل، أما الطرف الذي يقبل ببيع الأصل في نفس التاريخ ومقابل نفس السعر بصاحب المركز القصير.

تشكل العقود الآجلة التزاما بشراء أو بيع أصل معين في تاريخ مستقبلي محدد، وبسعر متفق عليه، وفي ظل هذا العقد فإن المشتري يلتزم بشراء أصل معين، كما يلتزم البائع ببيعه بذلك السعر مع وجود مرونة في التفاوض في تكوين شروط العقد.

يعرف السعر المتفق عليه في العقد بسعر التنفيذ، وإضافة للسعر يتم في العقود الآجلة عادة تحديد مواصفات الأصل، كدرجة الجودة أو التصنيف، الكمية، طريقة التسليم، مكان التسليم وطريقة السداد، حيث يتم التفاوض على جميع هذه الأمور بين المشتري والبائع.

تستخدم العقود الآجلة للوقاية من تقلب الأسعار السوقية للسلع أو السندات أو القروض أو حتى أسعار الفائدة، وعندها تسمى العقود الآجلة لأسعار الفائدة فيإمكان المستثمر الذي يريد الحصول على قرض معين مثلا أن يقوم بشراء عقد آجل لأسعار فائدة بمعدل ثابت محدد مسبقا، وأن يلزم الطرف الآخر بالتنفيذ خلال فترة محددة في العقد، وبذلك يضمن حماية نفسه من مخاطر ارتفاع سعر الفائدة. كما تستخدم العقود الآجلة لتقليل مخطر تذبذب أسعار صرف العملات، وذلك بإبرام العقود الآجلة لأسعار الصرف في الأسواق العالمية.

بتميز العقد الآجل بما يلي:

- إن إبرام العقد يتوقف على القدرة التفاوضية بين طرفي العقد، لهذا فهي ليست عقود معيارية مما يجعلها تتمتع بمرونة كبيرة.
- يتضمن التعامل بها مخطر الائتمان أي عدم قدرة أحد الأطراف على الوفاء بالتزاماته.
- صعوبة التسييل مقارنة بغيرها كالعقود المستقبلية، فالرغبة بإنهاء الاتفاق يتطلب توافر شخص آخر أو مؤسسة تحل محل الطرف الراغب بفك العقد وتقبل بشروطه، وهذا أمر في غاية الصعوبة.
- تتحقق قيمة العقد الآجل عند انتهاء الصلاحية ولا توجد أية مدفوعات مبدئية أو مدفوعات خلال عمر العقد.

نشير إلى أنه لا بد من التمييز بين سعرين عند التعامل بهذه العقود هما: سعر التسليم والسعر الآجل،

- ✓ سعر التنفيذ أو التسليم هو السعر الذي يتم الاتفاق عليه في نص العقد وعند اتخاذ أحد المركزين لا وجود لأي تكلفة تدفع، ثم يمكن أن تصبح ايجابية أو سلبية حسب تحركات سعر الأصل، ويعتبر السعر السوقي للأصل المتعاقد عليه من المتغيرات الرئيسية التي تقرر قيمة أي عقد آجل.
- ✓ السعر الآجل فهو السعر السوقي عند تاريخ استحقاق العقد.

يكون السعر الآجل وسعر التسليم متساويان عند الدخول في العقد، ومع مرور الوقت يصبح السعر الآجل معرضا للتغيير والتقلبات في حين يبقى سعر التسليم ثابتا.

جدول رقم 2 : الفرق بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية

العقود الآجلة	العقود المستقبلية	
تعريف العقد	اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل معين بسعر يحدد اليوم على أن يتم تنفيذ هذا العقد في وقت لاحق.	اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل معين بسعر يحدد اليوم على أن يتم تنفيذ هذا العقد في وقت لاحق أي نفس تعريف العقود الآجلة.
نوع العقود	هي عقود شخصية إذ أن العلاقة بين الطرفين المتعاقدين شخصية، حيث يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتفق وظروفهما الشخصية التي قد لا تتفق مع غيرها.	هي عقود نمطية إذ أن جميع الشروط عدا السعر والكمية هي شروط ليست مجالاً للتفاوض بما يجعلها عقوداً غير شخصية. والعلاقة بين الطرفين المتعاقدين غير مباشرة حيث يتوسط بيت التسوية بين الطرفين بما يضمن حقوق كل منهما.

ثبات السعر المحدد في العقد	يظل السعر ثابتا خلال فترة العقد ويتم دفع المبلغ الإجمالي في نهاية مدة العقد.	تتم مراقبة الأسعار بصفة يومية مما يعني تعديل سعر العقد بصفة مستمرة بحسب تغيرات سعر الأصل محل العقد.
طبيعة الاتفاق	اتفاق بين البائع والمشتري بشكل مباشر أي بدون وسيط.	اتفاق بين البائع والمشتري بشكل غير مباشر أي بوجود وسيط.
إلزامية العقد	الاتفاق ملزم أي إجباري للطرفين.	الاتفاق ملزم أي إجباري للطرفين.
درجة الالتزام	ليس لها سوق ثانوي الأمر الذي يعني أنه بمجرد إبرام العقد فلا يستطيع أي من الطرفين إلغاءه دون خسائر وبالتالي فهي تتطوي على مخاطر عدم القدرة على التسليم ومخاطر حدوث تغير في سعر الأصل محل التعاقد في المستقبل.	لها سوق ثانوي فيمكن لأي من الطرفين إقفال مركزه متى شاء.
ضمانات تنفيذ الالتزامات الواردة في العقد	نوايا أطراف العقد والملاءة التي يتمتعون بها عادة ما تبرم هذه العقود بين مؤسستين ماليتين أو مؤسسة مالية واحد عملاتها لا يمكن تصفية العقد قبل استحقاقه إلا لدى طرفيه وبموافقتهما.	غرفة المقاصة أو التسوية هي الطرف الآخر في أي عقد مستقبلي، فكل مشتري تكون غرفة المقاصة بائعا له، وكل بائع تكون مشتريا له.
تسليم الأصل	نهاية العقد تكون عادة بالتسليم.	لا ينتهي العقد بالتسليم الفعلي فأغلب حاملي العقد يغلقون مراكزهم قبل الاستحقاق.
تسوية المكاسب	تتم التسوية النهائية في التنفيذ.	تتم تسوية يومية ، إذ تتم مراقبة التحركات السوقية في نهاية كل يوم، ويحدد الفرق بين السعر السوقي وسعر التنفيذ فإذا كان ربحا فيضاف للهامش في الرصيد ويمكن سحب المبلغ. أما إذا كان خسارة فيودع مبلغها في الحساب ليصل الهامش إلى الحد المطلوب.
سوق العقد	تداول العقود الأجلة يكون سوق غير منظمة.	تداول العقود المستقبلية يكون سوق منظمة.
مدى التعرض للخسارة	تحدد خسائر الطرفين المتعاقدين وفقا لتحركات أسعار الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر.	خسائر مشتري العقد المستقبلي قد تمتد لتشمل قيمة العقد بالكامل، ولكن يمكن استرداد الهامش المبدئي بالكامل إذا لم يتعرض المشتري للخسارة.
المزايا	- مرونة في التفاوض على شروط العقد. - سهولة الاستخدام.	قلة مخاطر الائتمان مقارنة بالعقود الأجلة يكون أكثر سهولة من العقود الأجلة، فأي طرف يمكنه تصفية موقفه بدخوله في مركز معاكس لمركزه الأول.
العيوب	تعرض أطراف العقد لمخاطر الائتمان والتي تنتج عن عدم قدرة احد الأطراف على الوفاء بالتزاماته أقل سيولة، لا يمكن الخروج من العقد إلا بوجود طرف ثالث يقبله الطرفان.	لا يمكن يكيفها لتلبية رغبات أطراف العقد، كونها عقود نمطية ومحددة الشروط بواسطة البورصة.

المصدر: من إعداد الأستاذة.

3-2- التوريق

يعتبر التوريق من أهم الإبداعات الجديدة في الهندسة المالية منذ العقد الأخير من القرن الماضي حيث كان لمثل هذه الأدوات المالية الجديدة أثر مباشر في أسلوب التمويل للأسواق المالية العالمية إذ دفعت مخاطر الأنشطة الاستثمارية المصارف الدولية إلى البحث عن مجالات أكثر أمانا والتي وجدت ضالتها في نشاط التوريق في ظل التوسع الكبير في هذا المجال.

التوريق أو ما يعرف بـ "la titrisation" ما هو إلا التقنية التي يتم بموجبها تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى غير السائلة إلى أوراق مالية (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق رأس المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين.

استعملت تقنية التوريق في سبعينات القرن الماضي من قبل البنوك للتنازل على حقوق ناتجة عن قروض عقارية رهنية، و بعد النجاح الذي عرفته هذه البداية توسع مجال استعمال هذه التقنية إذ شملت عملية التنازل حقوق متنوعة لتمتد بالتالي للبنوك من التنازل على الحقوق المرتبطة بالقروض الاستهلاكية على السيارات والديون الناتجة عن البطاقات البنكية وأشكال أخرى من القروض، بعد ذلك لجأت مؤسسات أخرى لتقنية التوريق ومن بينها شركات التأمين، لكن لعب سوق التوريق دور مهم في الأزمة المالية العالمية لسنة 2007-2008.

جدول رقم 3 : تطور عمليات التوريق

2001	1991	1985	1970
عقارات مرهونة	عقارات مرهونة	عقارات مرهونة	عقارات مرهونة
قروض سيارات	قروض سيارات	قروض سيارات	
بطاقات ائتمانية	بطاقات ائتمانية	بطاقات ائتمانية	
إجارة	إجارة		
ذمم تجارية	ذمم تجارية		
سندات قبض تجارية	سندات قبض تجارية		
أوراق مالية مضمونة	أوراق مالية مضمونة		
عناية صحية			
قروض للطلاب			
نشاطات ترفيهية			

المصدر: جشي أحمد، التوريق: التحديات والفرص للمؤسسات المالية العربية، مجلة إتحاد المصارف العربية، عدد 263، لبنان 2002، ص 61.

وحول كيفية إتمام التوريق، فإن التوريق يتم بتجميع الديون بشكل محافظ متجانسة من حيث الاستحقاق والضمان، لها تدفقات نقدية مستمرة في المستقبل، ثم إصدار سندات يتم بيعها إلى المستثمرين، تحمل السندات عائدا دوريا ثابتا أو متغيرا مرتبط بنوعية العائد على المحفظة المورقة، لذلك يجب أن تتزامن تواريخ استحقاق السندات وعوائدها مع تواريخ استحقاق أقساط الديون وفوائدها. وينصرف التوريق أيضا إلى انه أداة مالية تشير إلى قيام المؤسسة المالية بتجميع مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة دين واحد ثم عرضه على الجمهور من خلال مؤسسة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية تقليلا للمخاطر وضمانا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك، وقد لاقى التوريق قبولا واسعا في السوق المالية وقد عد احد التطورات المالية الدولية المعاصرة.¹

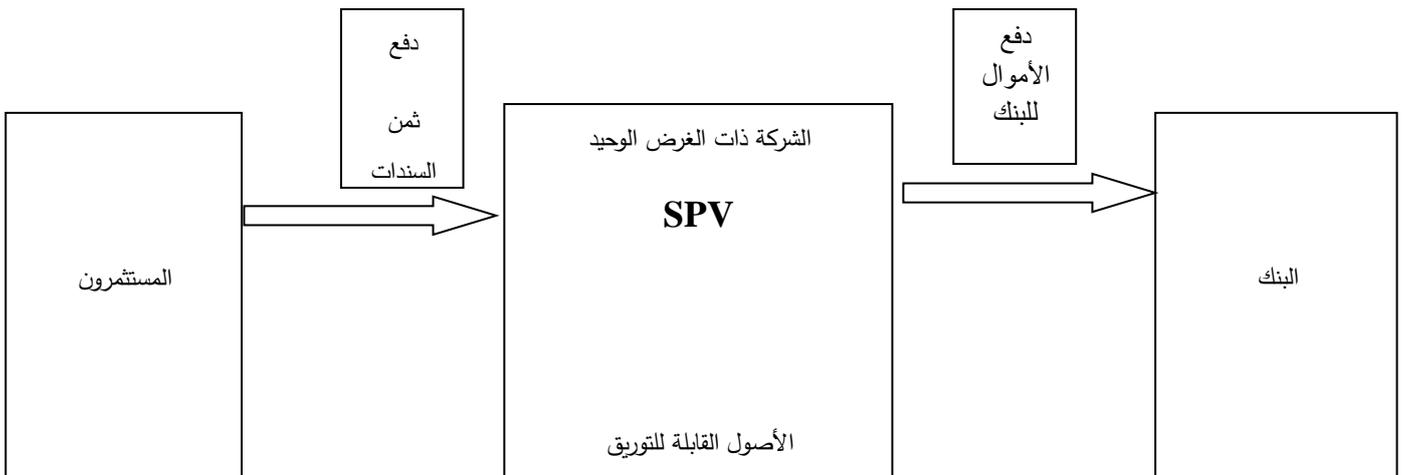
إن عملية التوريق تمثل جانب الطلب في الخدمات والمنتجات البنكية فهي تتناسب أذواق الزبائن الذين يبحثون عن عوائد ثابتة، كما أنها تتم بشكل مباشر من قبل البنك، أو غير مباشر، إذ يقوم البنك ببيع محافظ القروض المهيأة للتسديد إلى شركة تتبنى عملية التوريق وآليتها.

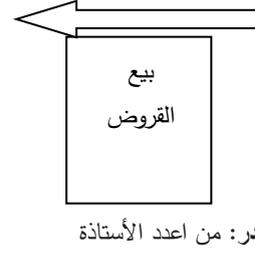
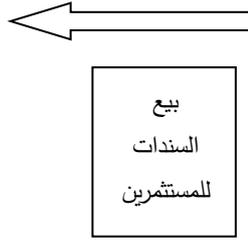
من خلال تتبع إجراءات التوريق، يمكن تحديد أطراف عملية التوريق الرئيسية على النحو التالي:

¹ إخلاص باقر النجار، قراءة في مفردات التوريق، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العدد 23، المجلد 6، جانفي 2009، ص 198.

- ✓ **المنشئ (المورق الأصلي):** وهو الجهة التي تمتلك الأصل محل التوريد أو صاحبة الفكرة الاستثمارية ويقوم بمقام التقييم العادل للأصل أو الأصول محل التوريد عبر أحد بيوت التقييم المعترف بها ثم بيع الأصل للشركة ذات الغرض الخاص بيعا فعليا وبالتالي يخرج الأصل من الميزانية العامة، بالإضافة إلى الإفصاح التام وإتاحة المعلومات المتكاملة عن حالة الأصل محل عمليات التوريد، وهناك شريحتان أساسيتان من المنشئين هما الشركات والمؤسسات المالية والتي تمتلك الحقوق المالية الناشئة نتيجة لعملية الإقراض.
- ✓ **الشركة ذات الغرض الخاص (شركة التوريد):** وهي ما يمكن اعتباره كيانا اقتصاديا مستقلا عن المورق الأصلي تقوم بمهام إعداد نشرة الإصدار للورقة المالية الناشئة عن عملية التوريد، كما تقوم بالحصول على التصديقات اللازمة لإصدار الورقة المالية الجديدة من هيئة الأوراق المالية أو الجهة المصرح لها بذلك، والشركة ذات الغرض الخاص لها ذمة مالية مستقلة، حيث تخضع لقوانين الضرائب والأوراق المالية والإفلاس بصورة منفصلة عن المورق الأصلي وتستحوذ على عقود الأصول وتقوم بتوزيع التدفقات النقدية
- ✓ **شركات التصنيف الائتماني:** تعد شركات التصنيف الائتماني بيوت الخبرة التي تقوم بعملية تقييم المخاطر الائتمانية للأوراق المالية، وتركز تصنيفات هذه الشركات الخاصة بالديون على درجة احتمال قيام المصدر بسداد أصل المبلغ والفوائد الدورية بالكامل بتاريخ الاستحقاق، وذلك حسب شروط إصدار الورقة. لذلك تعتبر تصنيفات الشركات الائتمانية رأيا حياديا، أو غير متحيز، فيما يتعلق بالجودة أو الجدارة الائتمانية، وقد أخذت تقييمات هذه الشركات الصبغة العالمية بالنظر لاعتماد غالبية البنوك العالمية عليها في تقييم المخاطر الائتمانية.
- ✓ **بنك الاستثمار ومدير الإصدار:** يعهد إلى بنك الاستثمار مهام تصميم إصدار السندات بشروط تتناسب مع درجة التصنيف الائتماني للمحفظة وكذلك تدفقاتها النقدية المستقبلية وإعداد نشرة الاكتتاب العام أو الخاص حسب الحالة لاعتمادها في هيئة سوق الأوراق المالية، أما مدير الإصدار فهو الذي يتولى تسويق السندات وطرحها من خلاله للاكتتاب.
- ✓ **أمين الحفظ:** تتمثل مهام الأمين في إدارة محفظة الأصول وضماناتها المختلفة ومراجعتها دوريا، وإعداد تقرير دوري للمستثمرين يوضح فيه الوضع المالي والائتماني لمحفظة الأصول محل التوريد وغيرها من الإجراءات الإدارية والقانونية اللازمة لتحقيق مصالح أطراف عملية التوريد
- ✓ **المحصل:** وهو في المعتاد الجهة المنشئة للمحفظة المورقة ويتولى متابعة تحصيل الأصول المالية لهذه المحفظة.
- ✓ **المستثمرون:** ويقصد بهم القائلون بعملية شراء الأوراق المالية بغرض الاستثمار فيها سواء كانوا أفرادا أو شركات أو مؤسسات مالية.

الشكل رقم 5: الشكل المبسط لعملية التوريد





لكفالة حقوق كافة أطراف التوريق تقوم عمليات التوريق على جوانب قانونية لذا يتوجب على جميع الأطراف معرفة خطوات التوريق الرئيسية، وعلى النحو التالي:

- 1- تحديد المحفظة المطلوب توريقها وتصوير تدفقاتها النقدية المستقبلية.
- 2- تصنيف المحفظة المورقة ائتمانيا.
- 3- التنازل وحوالة الحق إلى حملة السندات المرتقبين.
- 4 -اختيار الشكل الأمثل للتوريق (خارجي أو داخلي) مع مراعاة أن التوريق الداخلي يتعين الترخيص به للبنوك فقط

5- تصميم إصدار السندات بما يتواءم مع التدفقات النقدية للمحفظة المورقة.

يهدف التوريق أساسا إلى الإسراع من عجلة النمو الاقتصادي وتطوير الأدوات المالية المتاحة للجمهور وذلك لتنويع وتوزيع الاستثمارات الوطنية، وبتوظيف هذه التقنية المالية يمكن إعادة تدوير الرساميل الوطنية عدة دورات وينعكس أيضا بصورة إيجابية على البنك أو المؤسسة المالكة للمحفظة بعدد من المزايا تلخص بما يلي:

- تقليل مخاطر السيولة، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة وإعادة توظيفها، مما يسهم في رفع كفاءة الدورة المالية ومعدل دورانها مع اتساع حجم الأعمال للمنشأة دون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية؛

-تقليل المخاطر الائتمانية، وذلك من خلال توزيع المخاطر على قاعدة واسعة من القطاعات؛

- ابتكار منتجات جديدة بتدفقات نقدية مستقرة وثابتة، لتتناسب أذواق المستثمرين الذين يبحثون عن دخل

ثابت؛

- توفير التمويل طويل الأجل وبتكلفة أقل، لإعادة توظيفها بمنح قروض جديدة أو استثمارات متشابهة، لضمان وتعزيز بنية الدخل العام؛

-تحسين كفاية رأس المال البنكي، بتجنب وضع مخصصات مناظرة في ميزانية البنك مما يساعد على تحقيق معدلات أعلى لكفاية رأس المال والنتائج عن تخفيض المديونية؛

-استقطاب مصادر رأس المال من الأسواق الدولية بتكلفة أقل؛

- توفير الشفافية وتحسين قاعدة المعلومات في السوق المالية، كون التوريق يصنف الديون وفقا للمخاطر؛

- إنعاش الأسواق الراكدة، لاسيما تفعيل وتنشيط سوق السندات وبالتالي تطوير وتعميق سوق الأوراق المالية بأدوات الدخل مما يتيح التنوع في صناديق الاستثمار وبما يسمح بإنشاء صناديق التوازن وصناديق الدخل وبالتالي إتاحة فرص الاستثمار المثلى أمام جموع المستثمرين آخذين بالاعتبار تفاوت درجات قبول المخاطر لديهم.

الفصل الثالث:

تسيير المخاطر المالية من خلال

معيار الإبلاغ المالي الدولي IFRS 7

الفصل الثالث

تسيير المخاطر المالية من خلال معيار الإبلاغ المالي الدولي 7 IFRS

تعتبر نظم المحاسبة ومخرجاتها وسيلة أساسية للتواصل للمعلوماتي المالي، وتختلف أساليبها وطرق تطبيقها من بلد إلى آخر. أدى هذا الاختلاف الذي ميز الأنظمة المحاسبية المطبقة في دول العالم إلى الحد من مقدرة مستخدمي البيانات المالية من مقارنة الأوضاع المالية وأداء المؤسسات وبالتالي اتخاذ قرارات صائبة بغياب معايير موحدة. هذا الواقع دفع بالكثير من المنظمات الدولية والهيئات المهنية لتكثيف جهودها لإرساء معالم التوافق المحاسبي وتوحيد المفاهيم، من خلال البحث لزيادة الانسجام والتوافق بين الممارسات المحاسبية المختلفة، وإيجاد ممارسات محاسبية تحظى بصفة القبول الدولي، والتي عرفت بالمعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS).¹

عرفت عملية إعداد التقارير المالية، منذ نشر أول مجموعة من البيانات المالية، تغييرات مست جوانب كثيرة. فبعد ما كانت الميزانية وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية تمثل أهم المعلومات الأكثر أهمية في الماضي، أصبحت حالياً الإفصاحات تعتبر جزءاً لا يتجزأ من القوائم المالية، ومتطلبات الإفصاح تزداد يوماً بعد يوم، خاصة بعد إدراج الإفصاح في إطار معايير التقارير المالية الدولية وعلى رأسها IFRS 7.

ولقد نال الإفصاح عن المخاطر الكثير من الاهتمام بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة، ونتيجة لذلك زاد الطلب على الإفصاح عن مخاطر المؤسسات خاصة المالية لأنها تمكنهم من تقييم المخاطر التي تؤثر على الأداء الاقتصادي للمؤسسة في المستقبل، حيث أن الإفصاح عن المخاطر يمثل أمر في غاية الأهمية في سوق المال، فهو يزود المستثمرين بالمعلومات حول المخاطر المرتبطة بالأهداف الإستراتيجية، ويؤدي إلي القضاء على عدم التماثل في المعلومات.

في هذا الإطار ومن خلال هذا الفصل سنعمل على التفصيل في المسألة المتعلقة بتسيير المخاطر من خلال المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 (IFRS7) وذلك بمعالجة النقاط التالية:

- 1- ماهية الأدوات المالية وفق معايير التقارير المالية الدولية ومفهوم الإفصاح
- 2- التعريف بالمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 الخاص بالأدوات المالية: الإفصاحات
- 3- متطلبات الإفصاح حول الأدوات المالية حسب معيار الإبلاغ المالي الدولي رقم 7 IFRS
- 4- الإفصاح عن المخاطر المالية وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7
- 5- دور المعلومة المحاسبية في تقييم وقياس مخاطر البنوك

1- ماهية الأدوات المالية وفق معايير التقارير المالية الدولية ومفهوم الإفصاح

¹ International Financial Reporting Standard (IFRS).

1-1- ماهية الأدوات المالية وفق معايير التقارير المالية الدولية

يعد مفهوم الأدوات المالية مفهوماً واسعاً جداً حيث يشمل الذمم المدينة والذمم الدائنة والاستثمارات في الديون أو حقوق الملكية إضافة إلى الأدوات المالية المشتقة، فالأداة المالية عقد تنشأ عنه حقوق والتزامات بين طرفين أو أكثر ولها تبعات اقتصادية واضحة وتملك الأطراف قدرة متدنية على تجنبها، وفي كل عقد مالي يقابل الحق التعاقدى لطرف ما باستلام النقد أي الأصل المالي تعهداً تعاقدياً للطرف الآخر بدفع النقد أي الالتزام المالي.¹

عرف مجلس معايير المحاسبة الدولية الأداة المالية بأنها: " أي عقد ينتج عنه في آن واحد نشوء أصول مالية للمنشأة، والتزامات مالية أو حقوق ملكية مقابل ذلك لمنشأة أخرى ".²

أما Schuetze فيعرف الأداة المالية بأنها " عقد تتفق بموجبه الشركة أو الطرف المصدر للأداة على تسليم الطرف المقابل أو حامل الأداة في تاريخ محدد ".³

- كمية محددة من النقد (النقد هو الالتزام المحدد على عاتق مصدر العقد)؛
- مقياس محدد من سلعة معينة (السلعة هي الالتزام المحدد على عاتق مصدر العقد)؛
- كمية غير محددة من المال، إلا أن المبلغ النهائي يتم قياسه بالاستناد إلى معدل فائدة أو سعر سلعة بما فيها العملة الأجنبية أو مؤشر تم تحديده بصورة مستقلة.

وقد عرف مجلس معايير المحاسبة الدولية الأصل المالي بأنه إما⁴

أ- نقد؛

ب- حق تعاقدى لاستلام نقد أو موجودات مالية أخرى من منشأة أخرى؛

ج- حق تعاقدى لتبادل الأدوات المالية مع منشأة أخرى بموجب شروط مواتية؛

د- أداة حقوق ملكية لمنشأة أخرى.

وحسب معايير المحاسبة الدولية أيضاً تعتبر الالتزامات المالية التزامات تعاقدية.⁵

1-2- مفهوم الإفصاح المحاسبي عن مخاطر المالية

يعتبر الإفصاح المحاسبي أحد أهم المصادر لتوصيل نتائج أعمال المؤسسة ومركزها المالي إلى الجهات المختلفة، ويتم الإفصاح من خلال التقارير المالية والتي تتضمن معلومات عن موارد المؤسسة والتزاماتها تجاه الغير، وتقيد هذه المعلومات في بيان أوجه القوة وأوجه الضعف في المركز المالي للمؤسسة، وكذلك في تقدير مدي السيولة التي يتمتع بها، كما تقيد هذه المعلومات في تقييم أداء المؤسسة وتقدير درجة المخاطر.

تختلف وجهات النظر حول مفهوم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات الواجب توافرها في القوائم والتقارير المالية المنشورة، وذلك لسبب اختلاف مصالح الأطراف المستفيدة من هذه المعلومات وذلك بسبب اختلاف الزاوية التي ينظر من خلالها كل طرف من الأطراف المستفيدة، فنظرة معدي القوائم المالية إلى الإفصاح تختلف عن نظرة مراجع الحسابات

¹ International Accounting Standards Board (IASB), **Financial Instruments : presentation. IAS 32/6**, 2008.

² Ibid, IAS 32/11.

³ Walter P. Schuetze, Peter W. Wolnizer, **Mark to market accounting**, Routledge, London, p 30.

⁴ International Accounting Standards Board (IASB), IAS 32/11.

⁵ Ibid, IAS32/11.

تختلف عن نظرة المساهمين وهي الأخرى تختلف عن نظرة المستثمرين، وتختلف نظرة الجميع مع نظرة الجهات الرقابية مثل البنوك المركزية وهيئة البورصة، وبالتالي يصعب توفير مفهوم للإفصاح عام وشامل وموحد يضمن لجميع الأطراف تحقيق رغباتها الكاملة في هذا المجال. نتيجة لكل ما سبق تعدد التعاريف الخاصة بمفهوم الإفصاح ونذكر منها على سبيل المثال ما يلي:

- عرف الشيرازي الإفصاح المحاسبي على أنه شمول التقارير المالية على جميع المعلومات اللازمة لإعطاء مستخدم هذه التقارير صورة واضحة وصحيحة عن الوحدة المحاسبية؛¹
- وذكر الصبان الإفصاح المحاسبي بأنه هو بث المعارف ونقل كل المعلومات من مصدر إنتاجها إلي مستقر الاستفادة منها أو استخدامها، فالإفصاح هو نقل هادف للمعلومات ممن يعلمها لمن لا يعلمها؛²
- عرف الإفصاح بأنه " الوضوح وعدم الإبهام في عرض المعلومات المحاسبية عند إعداد القوائم المالية "؛³

3

- وعرف بأنه "عرض البنود في القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها بما يجعل الأرقام الواردة بها واضحة، وأن السياسات المحاسبية التي تتم على أساسها إعداد تلك القوائم المالية غير مضللة لمستخدميها.⁴ وأنه " شمول التقارير المالية لجميع المعلومات اللازمة والضرورية عن الوحدة المحاسبية.⁵
- من تعريف الإفصاح يمكن استنتاج ما يلي:

- أ- يسمح الإفصاح بإظهار البيانات والمعلومات عن المؤسسة بشكل واضح وسليم؛
- ب- يتضمن الإفصاح المعلومات المالية وغير المالية؛
- ج- يساعد الإفصاح في ترشيد قرارات مجلس الإدارة ومستخدمي القوائم المالية.
- من خلال ما سبق يمكن تعريف الإفصاح بأنه شمول القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها لجميع المعلومات والضرورية لإعطاء مستخدم القوائم المالية صورة واضحة عن المنشأة وبما يساعدهم على ترشيد قراراتهم.
- يقصد بمستخدمي القوائم المالية تلك الجهات داخل وخارج المشروع والتي تتمثل في:

- أصحاب المشروع؛
- إدارة المشروع؛
- دائنو المشروع والموردين؛
- المحللون الماليون؛
- الدارسون والباحثون؛
- مصلحة الضرائب؛
- السلطات التشريعية والحكومية؛

¹ الشيرازي مهدي عباس، نظرية المحاسبية، مطبعة ذات السلاسل، الكويت، 1991. ص 125.

² الصبان محمد سمير، دراسات في الأصول المالية، أصول القياس وأساليب الاتصال المحاسبي، الدار الجامعية، بيروت، 1996، ص 245.

³ مطر محمد عطية، وآخرون، نظرية المحاسبية واقتصاديات المعرفة، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص 325.

⁴ عثمان عبده حسن، الإفصاح العام وأهميته لمستخدمي القوائم المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النيلين، الخرطوم، 2002، ص 34.

⁵ محمد المبروك أبو زيد، المحاسبية الدولية وانعكاساتها على الدول العربية، ايتراك للنشر، القاهرة، 2005، ص 44.

- الموظفون.

2- التعريف بالمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 الخاص بالأدوات المالية: الإفصاحات

2-1- المعايير الدولية للتقارير المالية رقم 7: أسباب ومراحل الإصدار

في ظل غياب التطابق بين الممارسات المتبعة للإفصاح المحاسبي في جميع الدول، فقد أخذت المنظمات المحاسبية الدولية على عاتقها إصدار المعايير التي تنظم وتوحد أسس الإفصاح المحاسبي بالبنوك والمؤسسات المالية، كان آخرها إلغاء العمل بالمعيار الدولي رقم 30 والخاص بالإفصاح في البنوك والمؤسسات المالية المماثلة، ليحل محله المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 والخاص بالأدوات المالية: الإفصاحات.

وحتى يكون الإفصاح في القوائم المالية للمؤسسة المالية كافياً وقادراً على تلبية احتياجات المستخدمين، فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية عام 2005 المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية السابع: الإفصاحات، ويهدف هذا المعيار إلى حماية المستخدمين للقوائم المالية وذلك بتقييم أداء المؤسسة المالية واتخاذ قرارات الاستثمار والائتمان وحتى لا تكون القوائم المالية مضللة.

حيث أن المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 لم تكن بداية العمل به في 2007/01/01 بل مر بعدة مراحل تظهر في الجدول الآتي:

جدول رقم 1: المراحل التي مر بها العمل بالمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7

التاريخ	البيان
2004/07/22	عرض مشروع الأدوات المالية: الإفصاحات المنشورة وتعليق مهلة حتى 2009/09/14.
2005/08/18	الأدوات المالية: الإفصاحات IFRS7 الصادرة للفترات التي تبدأ في أو بعد 2007/01/01.
2008/05/22	تعديل على معايير التقارير الدولية (مطلوب الإفصاحات عندما يتم احتساب المصالح في المنشأة الخاضعة للسيطرة المشتركة بالقيمة العادلة) وفعال للفترات التي تبدأ في 2009/01/01.
2008/10/13	إعادة تصنيف الموجودات المالية (تعديل على المعيار الدولي 39) اعتباراً من 2008/07/01
2008/12/23	عرض مشروع للاستثمار في أدوات الدين وتعليق مهلة حتى 2009/01/15.
2009/03/05	تعديل إفصاحات حول الأدوات المالية فعال اعتباراً من 2009/01/01.
2010/05/06	تعديلات على معايير التقارير المالية (توضيح الإفصاحات) للفترات التي تبدأ في 2010/01/01.
2010/10/7	إفصاحات نقل الأصول المالية (التوريق) للفترات التي تبدأ في 2011/07/01.
2011/12/16	إفصاحات مقاصة الموجودات المالية والمطلوبات المالية للفترات التي تبدأ في 2013/01/01.
2011/12/16	تاريخ السريان الإلزامي والانتقال للمعيار IFRS7 للفترات التي تبدأ في 2010/01/01.
2014/05/22	أوصت لجنة التفسيرات أن IASB يجب وضع اللمسات الأخيرة على التعديل المقترح من IFRS.
2014/06/24	قرر مجلس معايير المحاسبة الدولية مبدئياً على وضع اللمسات الأخيرة على التعديل المقترح من IFRS.
2014/7/30	وافق مجلس معايير المحاسبة الدولية على الإجراءات القانونية الواجب إتباعها للتعديل.
2014/9/25	التعديلات التي تمت على معايير التقارير المالية الدولية (عقود الخدمات) وتطبيق التعديلات على (IFRS7) للفترات التي تبدأ في 2016/01/01.

Source : www.ifrs.org et www.iasplus.com

ويخلص مما سبق إلي أن IASB عالج القصور في الإفصاح في المعيار الدولي IAS30 بالمعيار IFRS 7 والذي قدم إفصاحات جديدة لم تكن موجودة من قبل في المعيار الدولي IAS 30 نذكر منها ما يلي:

أ - إفصاحات عن الأدوات المالية؛

ب- تقديم إفصاحات عن المخاطر الناتجة عن الأدوات المالية؛

ج- ينطبق على جميع المنشآت وليس البنوك فقط؛

د- مستوى الإفصاح المطلوب يتوقف على مدى استخدام المنشأة الأدوات المالية؛

هـ- كيفية إدارة المنشأة للمخاطر التي تتعرض لها؛

و- الكشف عن القيمة الدفترية للموجودات والمطلوبات أكثر من المعيار الدولي IAS32 الأدوات المالية؛

الاعتراف والقياس؛

ز - تقديم صورة أكثر إجمالاً عن الإفصاح عن المخاطر المالية من المعايير السابقة.

ويخلص مما سبق إلي أن المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 IFRS أضاف إضافات جديدة فيما يتعلق بالإفصاح عن المخاطر في المؤسسات المالية زيادة عن المعيارين الدوليين IAS 30 و IAS 32، وأهم تلك الإضافات:

أ- يركز المعيار 7 IFRS على عنصر الأهمية (الجوهر فوق الشكل) لمبلغ الأدوات المالية على قائمة المركز المالي وقائمة الدخل.

ب- ينطبق على كل كيان يحمل أدوات مالية وليس البنوك فقط.

ج- توحيد وتعزيز متطلبات الإفصاح فيما يتعلق بمخاطر الأدوات المالية في معيار واحد.

د- يتناول المعيار ثلاثة جوانب للإفصاح ألا وهي:

* معلومات عن أهمية الأدوات المالية بالنسبة للمؤسسة ومركزها المالي؛

* حجم وطبيعة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة نتيجة تملكها الأدوات المالية (إفصاح كمي)؛

* الطريقة المستخدمة في إدارة هذه المخاطر (إفصاح نوعي)؛

هـ- عندما تسجل المؤسسة انخفاضاً في قيم أصولها المالية من خلال استخدام المخصصات يجب على المؤسسة الإفصاح لكل فئة من الأصول المالية عن مطابقة وإظهار مقدار التغيير في ذلك الحساب الذي حصل فيه انخفاض في القيمة؛

و- الإفصاح عن صافي الإرباح والخسائر الناتجة عن الاستثمارات المحفوظ بها لتاريخ الاستحقاق، والقروض والذمم المدينة والالتزامات المالية التي تقاس بالتكلفة المطفأة.

2-2- محتوى المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7

من أبرز ما تناوله المعيار الدولي للتقرير المالي رقم 7 وعنوانه "الأدوات المالية: الإفصاحات" بشأن الإفصاح عن مخاطر الأدوات المالية ما يلي:

- مطالبة المؤسسات بتقديم إفصاحات بقوائمها المالية تمكن المستخدمين من تقييم طبيعة ومدى المخاطر الناشئة عن الأدوات المالية التي تتعرض لها المؤسسة خلال وفي نهاية فترة التقرير، والطريقة التي تدير بها إدارة المؤسسة تلك المخاطر، وذلك كأحد أهداف المعيار؛

- أن المعيار يطبق على جميع المؤسسات؛

- حدد المعيار أنواع الأدوات المالية في الأصول والالتزامات المالية التي يتم قياسها بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة، أو الدخل الشامل أو التكلفة المستنفذة؛

- هناك أنواع مختلفة لمخاطر الأدوات المالية، وهناك إفصاحات نوعية وأخرى كمية لكل نوع منها يجب على المنشأة الإفصاح عنها.

وتجدر الإشارة إلى أن مخاطر الأدوات المالية تتضمن عادة - لكنها لا تقتصر على- المخاطر الائتمانية، ومخاطر السيولة، ومخاطر السوق، وقد عرفها المعيار كما يلي:

- مخاطر الائتمان: هي مخاطر أن يتسبب طرف في أداة مالية في خسارة مالية للطرف الآخر بامتناعه عن الوفاء بالتزامه.

- مخاطر السيولة: هي مخاطر أن تواجه المؤسسة صعوبة في الوفاء بالتزاماتها المرتبطة بالالتزامات المالية التي يتم تسويتها من خلال تسليم نقد أو أصل مالي آخر.

- مخاطر السوق: هي مخاطر تذبذب القيمة العادلة أو التدفقات النقدية المستقبلية لأداة مالية بسبب التغيرات في أسعار السوق، وتشمل مخاطر السوق ثلاثة أنواع من المخاطر هي: مخاطر العملة، ومخاطر معدل الفائدة، ومخاطر السعر الأخرى.

2-3- أهمية الإفصاح المحاسبي عن مخاطر المالية وفقا للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7:

تقدم المحاسبة معلومات هامة لجهات داخل وخارج المؤسسة وبتعلق الأمر بأصحاب المؤسسة إدارتها وكذا دائنو المؤسسة والموردين إلى جانب كل من المحللون الماليون، الدارسون والباحثون، مصلحة الضرائب، السلطات التشريعية والحكومية والموظفون.

وتجدر الإشارة أنه يتم النظر إلى القوائم المالية على أنها لا تعكس بصورة واضحة الآثار المالية للعمليات والأحداث التي حدثت فعلا، وهذا ما يمثل أحد أهم جوانب القصور في القوائم المالية بما يخص الإفصاح عن المعلومة المحاسبية الملائمة لقياس المخاطر، لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار المخاطر المستقبلية التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسات، لذلك فإن معايير المحاسبة الدولية توجهت للتأكيد إلى أهمية الإفصاح عن الأنواع المختلفة للمخاطر التي تتعرض لها المؤسسات، وتعمل تباعا على زيادة حجم الإفصاح المتعلق بهذه المخاطر، ليس فقط لإدارة المؤسسة بل لمختلف مستخدمي القوائم المالية. وبالتالي أصبح لمعايير المحاسبة الدولية دور في قياس وإدارة المخاطر، فلم تعد المحاسبة مجرد تسجيل وتبويب وعرض البيانات المالية للأحداث الاقتصادية لفترة ما، بل غدت أداة من أجل قياس وتقييم المخاطر وإدارتها.

ومما لا شك فيه أيضا أن مستخدمي القوائم المالية مهتمون بمعرفة ما يتمتع به المؤسسة من درجة سيولة وقدرة على الوفاء بالديون وبيان بالمخاطر المتعلقة بالأصول والالتزامات المثبتة بميزانية المؤسسة وتلك التي لا تظهر في الميزانية. إن تطبيق معايير الإفصاح سيشجع للمساهمين والمودعين وأصحاب المصلحة ارتباطا مباشرا بإدارة ومتابعة عمليات المؤسسة، حيث أن المستثمرين شركاء للمؤسسة في كل عملياته ولهم الحق في معرفة دورها في إدارة المخاطر المتعلقة بتلك العمليات وموقف المؤسسة المالي وكل ما من شأنه أن يؤثر بصورة أو بأخرى على استثماراتهم، ومما لا شك فيه أن توفير هذه المعلومات سيساعد ويسهل عملية إدارة المخاطر والرقابة عليها، وهنا يمكن القول أن أهمية الإفصاح عن المخاطر تتبع من كون قضية إدارة المخاطر من القضايا الأساسية في إدارة المؤسسات حيث تعد المخاطر من المعالم الرئيسية للاقتصاد المعاصر وذلك للعلاقة القائمة بين القطاعات الاقتصادية المختلفة، حيث ينعكس سلبا تزايد معدلات المخاطر للاستثمار في أحد القطاعات على القطاعات الأخرى

لمعايير المحاسبة الدولية دور في قياس وإدارة المخاطر، فلم تعد المحاسبة مجرد تسجيل وتبويب وعرض البيانات المالية للأحداث الاقتصادية لفترة ما، بل غدت أداة من أجل قياس وتقييم المخاطر وإدارتها.

ويمكن تلخيص أهمية الإفصاح المحاسبي عن مخاطر المالية وفقا للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7 في النقاط التالية:

- اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يحسن من المقارنة والمعلوماتية للبيانات المالية للمؤسسات حيث أصبحت البيانات أكثر قابلية للمقارنة بين البلدان بعد تبديل نظام المحاسبة التي أصبحت تستند على

المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حيث أن تأثيرات اعتماد المعايير الدولية للتقارير المالية أكثر وضوحاً في البلدان التي يطلب فيها المشرفون أو المؤسسات تطبيق طوعاً مزيداً من التطلعات المستقبلية وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة، وبالتالي فإن القدرة التنبؤية تحسنت بعد اعتماد المعايير الدولية للتقارير المالية.

- اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يمكن أن يسمح للدول النامية بالاستفادة من المعلومات المالية عالية الجودة وإعداد مناخ يمكن أن يعمل فيه السوق المالي بكفاءة.
- رأس المال يعتبر سلعة عالمية، والقدرة على التنافس على هذه السلعة تتطلب من الاقتصاديات النامية تعزيز المؤسسات وتنشيط معايير الإبلاغ التي تحكم ممارسات المحاسبة والإفصاح.
- تطبيق واعتماد المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7 من قبل الدول النامية يؤدي إلي قدر كبير من الرؤية والتبصير لمجلس المعايير المحاسبية الدولية حول مدي ملائمة معاييرها للبلدان خارج السياق الغربي.
- الإفصاح عن المعلومات عن الأدوات المالية يؤدي إلي انخفاض التباين وعدم التماثل في المعلومات وبالتالي يقلل من المخاطر ويحسن من عملية صنع القرار.
- الكشف عن مزيد من المعلومات يؤدي إلي الامتثال لتعليمات الجهات الرقابية مثل هيئة سوق المال ويؤدي إلي زيادة التميز عن الشركات الأخرى.

- إن الإفصاح عن المخاطر تستقطب الأنظار والانتباه في العقود الأخيرة في القطاع المالي وغير المالي، وأن الإبلاغ عن المخاطر مهم ليس فقط للمؤسسات المالية بل لحكومة الشركات وإدارة المخاطر والمعاملات الدولية، وإن الإبلاغ عن المخاطر أصبح أكثر أهمية بعد الأزمة المالية، ومع اعتماد المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7 في 2007 فإن المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 يتطلب من الشركات المدرجة في الإتحاد الأوروبي الإبلاغ عن المخاطر وزيادة الشفافية في تقريرها المالي السنوي، وهي تركز على الإفصاحات حول الأدوات المالية لأن البنوك تمتلك أكبر قدر من المعلومات المتعلقة بالمركز المالي للشركة وأدائها، ونظراً لكون الأدوات المالية تمثل عادة 90 % من إجمالي الموجودات والمطلوبات، فإن القطاع البنكي يكون أكثر تأثراً بتطبيق المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7.

- حاجة المستثمرين في قراءة المزيد من الإفصاح عن المخاطر مفصلة، وبما أن الإبلاغ عن المخاطر أساسياً هو العنصر الأكثر أهمية في سوق الأعمال، وبالتالي تصبح نوعية الإبلاغ عن المخاطر أمراً مهماً وبما أن الإبلاغ عن المخاطر يصبح أكثر أهمية فإن اعتماد المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7 يعزز متطلبات الإفصاح المتعلقة بالاستثمارات في الأدوات المالية والشفافية في التقارير المالية.

3- متطلبات الإفصاح حول الأدوات المالية حسب معيار الإبلاغ المالي الدولي IFRS 7

تتطلب معايير المحاسبة الدولية والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية العديد من الإفصاحات حول الأدوات المالية والتي تشمل الاستثمارات في الأسهم والسندات والقروض والذمم والمشتقات المالية وأدوات حقوق الملكية، وقد أورد المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7 متطلبات تلك الإفصاحات وتشمل:

3-1- السياسات المحاسبية

على المنشأة الإفصاح وضمن بند ملخص السياسات المحاسبية الهامة عن أسس القياس المستخدمة في إعداد القوائم المالية والسياسات المحاسبية الأخرى المستخدمة والملائمة لتعزيز فهم القوائم المالية ومن ضمنها الأدوات المالية.

3-2- محاسبة التحوط

على المنشأة الإفصاح وبشكل منفصل لكل نوع من أنواع التحوط المذكورة في معيار المحاسبة الدولي مثل تحوط القيمة العادلة، وتحوط التدفقات النقدية، وتحوط صافي الاستثمار في العمليات الأجنبية وكما يلي:

- وصف لكل نوع من أنواع التحوط؛
- وصف للأدوات المالية المخصصة كأدوات تحوط والقيم العادلة لها بتاريخ التقارير المالية؛
- طبيعة المخاطر المتحوط لها.

يجب أن تقدم إفصاحات المحاسبة عن التحوط معلومات عن إستراتيجية المنشأة لإدارة المخاطر وكيف يتم تطبيقها لإدارة المخاطر؛ إذ يجب على المنشأة توضيح إستراتيجيتها لإدارة المخاطر لكل صنف من أصناف المخاطر التي تتعرض لها والتي تقرر التحوط منها والتي يتم تطبيق المحاسبة عن التحوط لها. وينبغي أن يمكن هذا التوضيح مستخدمي القوائم المالية من تقويم على سبيل المثال:

- أ. كيفية نشوء كل خطر
- ب. كيفية إدارة المنشأة لكل مخطر؛ ويتضمن ذلك ما إذا كانت المنشأة تتحوط لبند في مجمله من جميع المخاطر أو تتحوط من مكون أو مكونات مخاطر لبند معين، ولماذا؟
- ج. مدى التعرض للمخاطر التي تديرها المنشأة.

ولكي تكون المعلومات مستوفية للمتطلبات الواردة في الفقرة 22 أ، ينبغي أن تتضمن ولكن لا تقتصر على وصف:

- ✓ كيفية تحديد المنشأة لنسبة التحوط وما هي مصادر عدم فاعلية التحوط؛
 - ✓ كيف يمكن لأنشطة التحوط للمنشأة التأثير على مبلغ تدفقاتها النقدية المستقبلية، وتوقيتها وعدم تأكدها؛
 - ✓ الأثر الذي كان للمحاسبة عن التحوط على قائمة المركز المالي للمنشأة، وقائمتها للدخل الشامل وقائمتها للتغيرات في حقوق الملكية بغرض تقويم فعالية التحوط.
- عندما توسم المنشأة مكون مخاطر معين على أنه بند متحوط له فإنه يجب عليها أن تقدم، بالإضافة إلى الإفصاحات المطلوبة بموجب الفقرتين 22 أ و 22 ب، معلومات نوعية أو كمية بشأن:
- أ- كيف حددت المنشأة مكون المخاطر الذي يتم وسمه على أنه بند متحوط له بما في ذلك وصف طبيعة العالقة بين مكون المخاطر والبند ككل؛
 - ب- كيف يرتبط مكون المخاطر بالبند في مجمله على سبيل المثال، أن مكون المخاطر الموسوم قد غطي (تاريخيا) بنسبة 80 % في المتوسط من التغيرات في القيمة العادلة للبند ككل.

3-3- إفصاحات حول القيمة العادلة

على المنشأة عرض الإفصاحات التالية عن القيمة العادلة عند عرض بياناتها المالية:

أ- يجب الإفصاح عن القيمة العادلة لكل فئة من الأصول والمطلوبات المالية بشكل يمكن مقارنة تلك القيمة مع القيم المسجلة بالدفاتر لتلك الأصول والمطلوبات.

ب- عند الإفصاح عن القيمة العادلة على المنشأة بتبويب الأصول والمطلوبات المالية ضمن فئات.

ج- على المنشأة الإفصاح عما يلي:

1- طرق تحديد القيمة العادلة، وعند استخدام أساليب تقييم معينة يتم الإفصاح عن الفرضيات المستخدمة في تحديد القيم العادلة لكل فئة من فئات الأصول والمطلوبات المالية مثل الإفصاح عن فرضيات وتقديرات المعدلات والنسب المستخدمة في تقدير خسائر الائتمان ومعدل الخصم المستخدم .

2- بيان فيما إذا كانت القيم العادلة قد تم تحديدها بشكل كامل أو جزئي من خلال الأسعار المنشورة في سوق مالي نشط أو أنها حددت من خلال أساليب التقييم المحددة في المعيار رقم 7.

3- إذا حددت القيمة العادلة للأدوات المالية المعترف بها في القوائم المالية من خلال أساليب التقييم المبنية على فرضيات محددة فإذا حدث أية تغيرات على فرضية أو أكثر من تلك الفرضيات وأدى ذلك إلى تعديل في القيمة العادلة ، فإن على المنشأة بيان تلك الحقيقة والإفصاح عن الأثر الجوهري لهذه التغيرات على القيمة العادلة .

الإفصاحات غير المطلوبة للقيمة العادلة

▪ عندما تكون القيمة الدفترية متقاربة مع القيمة العادلة لبعض الأدوات المالية مثل ذمم مدينة تجارية قصيرة الأجل والذمم الدائنة.

▪ الاستثمارات المالية في أدوات حقوق الملكية التي ليس لها قيمة عادلة في سوق نشط أو المشتقات المالية المرتبطة بالاستثمارات بأدوات حقوق الملكية التي سيتم قياسها بالتكلفة طبقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم 39 نظراً لعدم إمكانية قياس قيمتها العادلة بموثوقية.

▪ العقود التي لها صبغة تشاركية والموصوفة في المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 4 عندما لا يمكن قياس قيمتها بموثوقية.

وفي كلتا الحالتين الأخيرتين فيجب على المنشأة الإفصاح عن معلومات تساعد مستخدمي المعلومات المحاسبية في تحديد مدى الاختلافات الممكنة بين القيمة الدفترية للأصول والمطلوبات المالية والقيمة العادلة لها وتتضمن هذه المعلومات ما يلي:

1- حقيقة أن معلومات القيمة العادلة لم يتم الإفصاح عنها لهذه الأدوات بسبب عدم القدرة على قياس القيمة العادلة بموثوقية؛

2- وصف الأدوات المالية، وتحديد القيمة الدفترية المسجلة لها وبيان أسباب عدم إمكانية تحديد قيمة عادلة موثوقة لها؛

3- معلومات سوقية حول الأدوات المالية؛

4- معلومات فيما إذا كانت لدى المنشأة نية التخلص من الأدوات المالية وكيفية ذلك؛

5- الأدوات المالية التي لم يعترف بها وكان محتفظ بها سابقاً دون أن يكون بالإمكان قياس قيمتها العادلة، حيث يجب الإفصاح عن قيمتها المسجلة دفترياً في وقت عدم الاعتراف بالأصل المالي و مبلغ الربح أو الخسارة المعترف به.

4- الإفصاح عن المخاطر المالية وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7

على المنشأة الإفصاح عن معلومات تمكن مستخدمي القوائم المالية من تقييم طبيعة ومدى المخاطر الناشئة عن الأدوات المالية والتي قد تتعرض لها المنشأة كما في تاريخ إعداد القوائم المالية.

يجب على المنشأة الإفصاح عن المعلومات التي تمكن مستخدمي قوائمها المالية من تقييم طبيعة ومدى المخاطر الناشئة عن الأدوات المالية التي تكون المنشأة معرضة لها في نهاية فترة التقرير.

تركز الإفصاحات المطلوبة على المخاطر التي تنشأ عن الأدوات المالية والكيفية التي تمت بها إدارتها. وتتضمن هذه المخاطر -عادة، ولكنها لا تقتصر على، المخاطر الائتمانية ومخاطر السيولة ومخاطر السوق.

تتطلب معايير المحاسبة الدولية والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية العديد من الإفصاحات حول الأدوات المالية والتي تشمل الاستثمارات في الأسهم والسندات والقروض والذمم والمشتقات المالية وأدوات حقوق الملكية، وقد أورد المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7 الإفصاح عن المخاطر المالية وتشمل:

4-1-1- الإفصاحات المتعلقة بمخاطر الائتمان

4-1-1- الإفصاحات النوعية لمخاطر الائتمان

يتسم مفهوم الإفصاح عن المخاطر الائتمانية بأهمية بالغة لما له من دور في إظهار كفاءة الجهاز البنكي في إدارة أصوله ومساعدة مختلف الأطراف على تقييم واتخاذ القرارات المختلفة، وقد حظي هذا المفهوم باهتمام ملحوظ من مجلس معايير المحاسبة الدولية والذي طالب من خلال معيار التقرير المالي الدولي السابع بإفصاحات نوعية حول التعرض لمخاطر الائتمان، كإفصاح عن إجمالي وصافي المخاطر المحولة وعن أهداف وأساليب إدارة المخاطر كإفصاح المنشأة عن الهيكل التنظيمي لإدارة المخاطر وطبيعة أنظمة إعداد التقارير حول المخاطرة وسياسات المنشأة بالتحوط وسياساتها لتجنب التركزات الزائدة في المخاطرة كتوزيع محفظة القروض لدى البنوك على قطاعات مختلفة، والإفصاح عن الإجراءات الخاصة بأخذ الضمانات، وعن الطرق الإحصائية المستخدمة في قياس وتحليل المخاطر الائتمانية، وطالب بالإفصاح عن أية تغيرات تتعرض لها المنشأة سواء كانت ناجمة عن تغير التعرض للمخاطر أم بسبب تغيير الإدارة لطريقتها في إدارة المخاطر.

4-1-2- الإفصاحات الكمية لمخاطر الائتمان

يتطلب المعيار إفصاحات كمية حول المخاطر الائتمانية تتمثل بملخص كمي للبيانات حول تعرض المنشأة لمخاطر الائتمان والتي تمثل قيمة الأرصدة لأنواع الائتمان الممنوح على أن تمثل هذه الإفصاحات التعرضات الحالية للفترة المدروسة، ويمكن الإفصاح عن التعرضات الائتمانية حسب نوع القطاع أو طبيعة الطرف المقابل، كما يجب الإفصاح عن تركزات مخاطرة الائتمان والتي تنشأ بسبب تركز القسم الأكبر من حسابات الذمم المدينة في نفس القطاع الصناعي أو نفس المنطقة الجغرافية.

4-1-3- الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح عن مخاطر الائتمان

يتطلب معيار التقرير المالي الدولي السابع الإفصاحات التالية لمخاطر الائتمان التي تتعرض لها المنشأة حسب فئة الأصل المالي:¹

- المبلغ الذي يمثل أقصى درجة تعرض لمخاطر الائتمان في تاريخ إعداد التقرير بدون الأخذ في الاعتبار أي ضمان محتفظ به أو تحسينات الائتمان الأخرى؛
- وصف للممتلكات المحتفظ بها كضمان وتحسينات الائتمان الأخرى؛
- معلومات حول نوعية الائتمان للأصول المالية التي لم تنقض فترة استحقاقها ولم تنخفض قيمتها.

4-1-3-1- الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان

يتطلب المعيار الإفصاح عن المبلغ الذي يمثل الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان في تاريخ إعداد التقارير المالية وذلك لكل فئة من الأصول المالية دون الأخذ بعين الاعتبار لأية ضمانات محتفظ بها² حيث تمارس المنشأة العديد من النشاطات التجارية والاستثمارية والتمويلية والتي قد يترتب عليها نشوء مخاطر ائتمانية، ونتيجة لذلك تختلف المبالغ الواجب الإفصاح عنها تنفيذًا لمتطلبات المعيار، فمخاطر القروض والذمم المدينة للعملاء والإيداع لدى الوحدات الأخرى يجعل من المبلغ المسجل صافيا من خسارة انخفاض القيمة لهذه الأصول المالية ممثلا لأقصى تعرض لمخاطر الائتمان، بينما تعد القيمة العادلة هي المبلغ الواجب الإفصاح عنه في حال دخول المنشأة بعقود مبادلة أسعار الفائدة وغيرها من العقود المشتقة، وأما بالنسبة لعناصر خارج الميزانية فلا تنطبق عليها قاعدة المبلغ المسجل، فأقصى تعرض لمخاطر الائتمان بالنسبة للكفالات المالية هو أكبر مبلغ يتوجب على المنشأة دفعه في حال تم طلب الكفالة بينما يعتبر كامل مبلغ الالتزام هو المبلغ الواجب الإفصاح عنه بالنسبة للالتزامات القروض.³

4-2-3-1- نوعية الائتمان للأصول التي لم ينقض استحقاقها ولم تنخفض قيمته

فيما يتعلق بالأصول المالية التي لم ينقض استحقاقها ولم تنخفض قيمتها طالب المعيار بضرورة الإفصاح عن نوعية الائتمان لمثل هذه الأصول وذلك حسب فئتها⁴ إلا أنه لم يحدد طريقة معينة للإفصاح، بل اكتفى بالإشارة إلى إمكانية تحليل التعرض للمخاطرة باستخدام لتصنيفات الائتمانية الداخلية والخارجية، فضلا عن الإفصاح عن أية معلومات أخرى من شأنها تقييم جودة الائتمان كالملاءة الائتمانية للأطراف المتعاقدة والمعدلات التاريخية لعدم الوفاء لهذه الأطراف⁵ والإفصاح عن اسم وكالة التصنيف في حال كانت التصنيفات خارجية، أو وصفا لعمليات تقييم الائتمان في حال كانت التصنيفات داخلية.⁶

4-3-3-1- الأصول المالية التي انقضت استحقاقها أو انخفضت قيمتها

عندما يتعلق الأمر بأصول مالية انقضت استحقاقها أو انخفضت قيمتها، يطالب المعيار بالإفصاح عن المبلغ المسجل لهذه الأصول بما فيها تلك التي أعيد التفاوض بشأن شروطها⁷ فضلا عن إفصاحات إضافية تفصيلية ذات طبيعة

¹ International Accounting Standards Board (IASB), op.cit., IFRS 7/36.

² Ibid., IFRS 7/36a.

³ Ibid, IFRS 7 /36a B 9-10.

⁴ International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / 36c

⁵ Ibid, IFRS 7 / IG23

⁶ Ibid , IFRS 7 /IG 24-25.

⁷ International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / 36d.

تحليلية وذلك بهدف تزويد مستخدمي التقارير المالية بمعلومات حول حالة المحفظة الاستثمارية للأصول وتبسيط الضوء على احتمالية انخفاض قيمة هذه الأصول فيتطلب المعيار الإفصاحات التالية:¹

- تحليل لعمر الأصول المالية التي انقضت تاريخ استحقاقها في نهاية فترة إعداد التقارير المالية ولكن لم تتخضع قيمتها. ينقضي استحقاق الأصول المالية عندما لا يقوم الطرف المقابل بسداد دفعة مستحقة تعاقدية مما يؤدي إلى نشوء إجراءات قانونية أو قيام الأطراف المتعاقدة بإعادة التفاوض² ويتطلب المعيار تحليلاً لعمر هذه الأصول أي تحليل الاستحقاق والذي يسلط الضوء على عرض الفترة الزمنية التي مضت على استحقاق الأداة المالية ولم يحدد المعيار الفترات الزمنية اللازمة لإجراء التحليل وإنما اقترح أربع فترات كالتالي:³

- ما لا يزيد عن ثلاثة أشهر
- أكثر من ثلاثة أشهر وما لا يزيد عن ستة أشهر
- أكثر من ستة أشهر وما لا يزيد عن سنة
- أكثر من سنة واحدة

مثال:

بلغ رصيد حساب القروض الممنوحة للعملاء لدى البنك س في 2012/12/31 مبلغ 40 مليون ون وتستحق على مدار 18 شهر قادمة.

المطلوب: بين كيف يمكن للبنك س عرض إفصاحات حول استحقاق القروض والتي تمثل أصول مالية بالنسبة للبنك. على البنك استخدام تقديراته لتحديد العدد المناسب من الفترات الزمنية اللازمة لعرض استحقاق القروض، ويمكن للبنك أن يحدد الفترات التالية كأحد الخيارات:

الإجمالي	أقل من 3 أشهر	من 3 إلى 6 أشهر	أكثر من 6 أشهر وأقل من سنة	أكثر من سنة
40 مليون	8	12	10	10

4-3-1-4- الإفصاح عن الضمانات المستخدمة

يتطلب المعيار إفصاحات مفصلة حول الضمانات المستخدمة، بما فيها الإفصاح عن القيمة المحملة والقيمة العادلة لهذه الضمانات والشروط التعاقدية، وقد تجلت الإفصاحات المتعلقة بالضمانات المستخدمة في ثلاثة نقاط:

1- يتعلق بالإفصاح عن الأصول المالية أو غير المالية التي احتفظت بها المنشأة كضمان أو تحسينات الائتمان الأخرى المستخدمة لنفس الغرض كالكفالات المالية، فطالب المعيار بوصف الممتلكات المرهونة كضمان، ووصف طبيعة

¹ Ibid, IFRS 7 / 37, London

² Ibid, IFRS 7 / 37 IG 26

³ (International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / IG 28.

الأطراف المقابلة للضمان، وتحسينات الائتمان الأخرى وجدارتها الائتمانية، و الإفصاح عن السياسات والأساليب الخاصة بتقييم إدارة هذه الممتلكات المرهونة، فضلا عن تزويد المستثمرين بمعلومات حول تركيزات المخاطرة للضمان أو تحسينات الائتمان الأخرى؛¹

2- يتعلق بوصف الممتلكات التي تحتفظ بها المنشأة كضمان وتحسينات الائتمان الأخرى بالنسبة للمبالغ التي انقضت استحقاقها أو انخفضت قيمتها أو الإفصاح عن تقدير لقيمتها العادلة؛²

3- يتعلق بالممتلكات المحفوظ بها كضمان أو تحسينات الائتمان الأخرى كالكفالات والتي استولت عليها المنشأة خلال الفترة سواء كانت أصول مالية أم غير مالية، حيث يتطلب هذا المعيار من الإدارة إفصاحا عن طبيعة هذه الأصول ومبلغها المسجل فيما لو كانت أصولا نقدية أو الإفصاح عن سياساتها الخاصة بالتصرف بالأصول فيما لو كانت غير قابلة للتحويل بسهولة إلى نقدية.

يوضح الجدول التالي ملخصا لمتطلبات الإفصاح عن مخاطر الائتمان وفقا لمتطلبات المعيار IFRS 7

الجدول رقم 5: متطلبات الإفصاح عن مخاطر الائتمان وفقا لمتطلبات المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 7

الأدوات المالية التي انخفضت قيمتها	الأدوات المالية التي انقضت استحقاقه	الأدوات المالية التي لم ينقض استحقاقها ولم تنخفض قيمتها
القيمة المحملة/أقصى تعرض لمخاطر الائتمان لكل فئة من الأصول المالية IFRS7، (36a)		
وصف للممتلكات المرهونة كضمان لكل فئة من الأصول المالية IFRS7، (36b)		
		نوعية الائتمان حسب الفئة IFRS7، (36c)
تحليل للأصول المالية التي انخفضت قيمتها رمزيا IFRS7، (36b)	تحليل الاستحقاق حسب الفئة IFRS7، (36a)	
وصف/القيمة العادلة للضمانات حسب الفئة IFRS7، (36c)		
الممتلكات المرهونة التي تم الاستيلاء عليها IFRS7، (38)		

Source: IFRS 7.

4-2- الإفصاحات المتعلقة بمخاطر السيولة

تعد إفصاحات السيولة إفصاحات جديدة من نوعها مقارنة بمتطلبات المعيار المحاسبي الدولي IAS 32 فقد طالب المعيار الأخير الإفصاح عن خصائص كل فئة من الأدوات المالية، وتواريخ استحقاق كافة الأصول والالتزامات المالية ذات معدلات الفائدة الصريحة، أما المعيار الحالي فقد طالب بإفصاحات كمية حول تحليل الاستحقاق التعاقدية للالتزامات المالية³ مدعمة بإفصاحات نوعية حول وصف كيفية إدارة مخاطر السيولة في المنشأة.⁴

4-2-1 الإفصاحات النوعية لمخاطر السيولة

¹ Ibid, IFRS 7IG 22.

² International Accounting Standards Board (IASB), opcit., IFRS 7/37 c.

³ International Accounting Standards Board (IASB), opcit., IFRS 7/39a.

⁴ Ibid., IFRS 7/39b.

يتطلب معيار التقرير المالي الدولي السابع ضمن فقرته 33 نفس الإفصاحات النوعية المطلوبة لمخاطر الائتمان والسوق من حيث الإفصاح عن تعرض المنشأة للمخطر ووصف أهداف وسياسات وأساليب إدارة المخاطر، فضلا عن الطرق المستخدمة لقياس المخطر إلا أنه أكد على ضرورة وصف إدارة مخاطر السيولة كمتطلب جوهري للإفصاح بعد أن عد هذا النوع من المعلومات جزءا من الحد الأدنى لمتطلبات إفصاح مخاطر السيولة في الفقرة 39 ب

4-2-2-4- الإفصاحات الكمية لمخاطر السيولة

يتطلب معيار التقرير المالي الدولي السابع أيضا نفس الإفصاحات الكمية لمخاطر الائتمان والسوق، من حيث الإفصاح عن ملخص للبيانات الكمية لمخاطر السيولة يبين التعرض للمخطر في فترة إعداد التقارير المالية من وجهة نظر إدارية، كما يتطلب الإفصاح عن تركيزات مخاطر السيولة التي تتعرض لها المنشأة لاستخدامها لأدوات مالية ذات خصائص مشابهة ومبلغ التعرض للمخطر ووصفا لكيفية تحديد الإدارة لهذه التركيزات.

4-2-3- الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح عن مخاطر السيولة

4-2-3-1- تحليل الاستحقاق التعاقدية

طالب المعيار المحاسبي الدولي السابق IAS 30 الإفصاح عن تحليل لعمر كل من الأصول والالتزامات المالية على حد سواء، إلا أن معيار التقرير المالي الدولي السابع ركز على تحليل الاستحقاق التعاقدية للالتزامات المالية فقط، انطلاقا من ضرورة تبسيط متطلبات المحاسبة والإفصاح عن الأدوات المالية، جاعلا من عرض تحليل الأصول المالية خيارا متاحا أمام الإدارة في حال رغبت بتقديم وجهة نظر متكاملة عن كافة الالتزامات التعاقدية التي تواجهها.¹

- كما أنه طالب ضمن تعديلاته في عام 2009 بفصل تحليل الاستحقاق التعاقدية للالتزامات المالية غير المشتقة عن تحليل الالتزامات المالية المشتقة.²

- يستند تحليل الاستحقاق التعاقدية إلى التدفقات النقدية غير المخصومة التعاقدية فعلى سبيل المثال يجب أن يظهر تحليل الاستحقاق للالتزامات القروض، إجمالي مبلغ الالتزام أي الدفعات المستقبلية للفائدة والقسط الأصلي، أما بالنسبة للالتزامات المالية المشتقة فتختلف المبالغ الواردة في التحليل حسب كيفية تسوية العقود المشتقة، فيظهر التدفقات النقدية الصافية في حال تمت تسوية العقود بالصافي كعقود مبادلة أسعار الفائدة، وبغض النظر عن نوعية المبالغ المفصح عنها فإن الإفصاح عن التدفقات النقدية المخصومة بصورة عامة سيؤدي إلى بذل الإدارة لجهود إضافية وتكاليف مرتفعة لإعداد هذه الإفصاحات نظرا لكون المبالغ الواردة في المركز المالي مبنية على التدفقات النقدية غير المخصومة، مما يجعل إعداد هذه المعلومات بهدف الإفصاح فقط دون استخدامه لأغراض إدارية مكلفا ولم يحدد المعيار طريقة محددة لعرض تحليل الاستحقاقات التعاقدية ولا الفترات الزمنية الواجب تغطيتها بالتحليل، وترى شركة إرنست أند يونغ بأنه يمكن للإدارة الإفصاح عن الطرق والافتراضات المستخدمة في التحليل بما في ذلك تحديد التدفقات النقدية الداخلة في التحليل ومعدلات الفائدة ومعدلات أسعار الصرف المستخدمة.

4-2-3-2- الإفصاح عن إدارة مخاطر السيولة

اقترح المعيار الإفصاحات التالية لإدارة مخاطر السيولة:³

¹ Ibid., IFRS 7/39a.

² Ibid., IFRS 7/39a, b15.

³ International Accounting Standards Board (IASB), opcit., IFRS 7/39b

- تتوقع الإدارة أن يتم دفع بعض التزاماتها بزمن أبكر من تاريخ الدفع المحدد؛
- تحتفظ الإدارة بأصول مالية يوجد لها سوق جاهز، وتعتبر قابلة للبيع بسهولة لتلبية احتياجات السيولة؛
- تحتفظ الإدارة بأصول مالية لا يوجد لها سوق جاهز، ولكن يتوقع أن تولد تدفقات نقدية واردة متوفرة لتلبية التدفقات النقدية الصادرة؛
- تحتفظ الإدارة بودائع في البنوك المركزية لتلبية احتياجات السيولة؛
- للإدارة مصادر تمويل متنوعة جداً؛
- للإدارة تسهيلات اقتراض ملتزم بها، كتسهيلات أوراق تجارية أو خطوط ائتمان أخرى يمكنها الوصول إليها لتلبية احتياجات السيولة.

مثال:

في 2012/12/31 أظهرت سجلات إحدى الشركات التزامات مالية (ذمم دائنة) وقروض بنكية قصيرة الأجل بمبلغ 12 ون.

المطلوب: بيان كيف ستقوم الشركة بالإفصاح عن مخاطر السيولة لهذه الالتزامات بموجب المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7

بموجب المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7 تقوم الشركة بالإفصاح عن تحليل لتواريخ استحقاق المطلوبات المالية القائمة وتقسيمها لفترات زمنية مناسبة وكما يلي:

الإجمالي	أقل من 3 أشهر	من 3 إلى 6 أشهر	أكثر من 6 أشهر وأقل من سنة	أكثر من سنة
30	2	8	2	18

كما يتطلب المعيار المذكور الإفصاح عن كيفية إدارة المخاطر، ويمكن افتراض السياسات والإجراءات التالية لدى هذه الشركة لإدارة مخاطر السيولة:

- تقوم الشركة بالاحتفاظ باستثمارات مالية قصيرة الأجل في أدوات الخزينة ذات السيولة المرتفعة وشهادات الإيداع الصادرة عن البنوك ذات التصنيف الائتماني المرتفع وبما يتلاءم مع استحقاق الالتزامات الواردة في الجدول أعلاه.

حصلت الشركة على موافقة جاري مدين من أحد البنوك التجارية بحيث تحصل على تسهيلات مباشرة إذا اضطرت الشركة للحصول على النقدية خلال السنة القادمة ومواجهة الالتزامات المذكورة.

3-4- الإفصاحات المتعلقة بمخاطر السوق

1-3-4- الإفصاحات النوعية لمخاطر السوق

يتطلب المعيار إفصاحاً نوعياً حول التعرض لمخاطر السوق وأهداف وسياسات وإجراءات إدارة المخاطر والطرق المستخدمة لقياس المخاطر، وذلك لكل نوع من أنواع مخاطر السوق على حد¹

2-3-4- الإفصاحات الكمية لمخاطر السوق

¹ (International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / 33.

وعلى غرار إفصاحات المخاطر الائتمانية، يتطلب معيار التقرير المالي الدولي السابع ملخص عن البيانات الكمية لكل نوع من أنواع مخاطر السوق، يبين التعرض للمخطر في فترة إعداد التقارير المالية من وجهة نظر إدارية، كما يتطلب الإفصاح عن تركيزات لمخاطر السوق التي تتعرض لها المنشأة لاستخدامها لأدوات مالية ذات خصائص مشابهة، ومبلغ التعرض للمخطر ووصفاً لكيفية تحديد الإدارة هذه التركيزات.¹

4-3-3- الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح عن مخاطر السوق

يتضمن المعيار على ضرورة الإفصاح عن تحليل الحساسية لمخاطر السوق، وذلك باستخدام إحدى الطريقتين التاليتين:

- تحليل الحساسية لكل نوع من أنواع مخاطر السوق
- أي تحليل من شأنه إظهار الاعتماد المتبادل بين متغيرات المخاطر في حال استخدمتها الإدارة لإدارة المخاطر المالية، كمنهجية القيمة المعرضة للمخطر دون الإفصاح عن الآثار المترتبة على الربح أو الخسارة وحقوق الملكية.

تتطلب الفقرة 30 من المعيار الإفصاحات التالية لكل نوع من أنواع مخاطر السوق:²

- تحليل الحساسية لكل نوع من أنواع مخاطر السوق التي تتعرض لها المنشأة في فترة إعداد التقارير، وبيان الأثر على الربح أو الخسارة وحقوق الملكية، بسبب التغيرات في متغير المخاطر ذو العلاقة التي كانت ممكنة بشكل معقول في ذلك التاريخ.

- الأساليب والافتراضات المستخدمة في إعداد تحليل الحساسية.
- التغيرات عن الفترة السابقة في الأساليب والافتراضات المستخدمة وأسباب هذه التغيرات.

وتشير إرشادات التنفيذ إلى أن تحليل الحساسية سيظهر أثر التغيرات الممكنة في متغيرات المخطر ذات العلاقة، والتي تشمل عادة أسعار الفائدة السوقية وأسعار العملات وذلك بالنسبة للبيئة الاقتصادية التي تعمل بها المنشأة دون المغالاة بتقدير تحركات أسعار الفائدة والعملات لتعكس أسوأ حالة³

وقد تستخدم المنشأة أنواعاً مختلفة من تحليل الحساسية وذلك حسب فئة الأداة المالية أو وفق نوع النشاط أو بما يتناسب مع طريقة إدارة المخاطر⁴، فيمكن للمنشأة مثلاً إجراء تحليل الحساسية لنشاطها التأميني واستخدام منهجية القيمة المعرضة للمخاطر لنشاطها البنكي، وذلك إذا كانت تتناسب مع طريقة إدارة مخاطر كل نشاط على حدا.

يركز تحليل الحساسية الذي يتطلبه المعيار على الآثار المحاسبية فقط دون الاقتصادية الناجمة عن تغير في متغيرات المخاطر، فقد استثنى المعيار أثر التغير في أسعار الفائدة على قيمة القروض ذات معدلات الفائدة الثابتة والديون المقاسة بالتكلفة المطفأة، أو ما يدعى بتحليل حساسية القيمة العادلة، إلا أنه يمكن للشركات تقديم مثل هذا النوع من التحليل كإفصاح اختياري لتزويد مستخدمي التقارير المالية بمزيد من الفهم لمخاطر المنشأة، على أن يتم الإفصاح عن هذا التحليل بصورة منفصلة وبعد تأكد الإدارة من أن تكاليف هذا الإفصاح لن تتجاوز العوائد المرجوة منه.

¹ (International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS7 para 33.

² Ibid, IFRS 7 / 40.

³ Ibid, IFRS 7 / 40 B19.

⁴ Ibid, IFRS 7 / 40a B21.

يتم لإفصاح عن تحليل حساسية مخاطر سعر الفائدة لكل عملية تتعرض بشكل كبير لمخاطر سعر الفائدة، على أن يوضح هذا التحليل أثر التغيير في أسعار الفائدة في السوق بشكل منفصل عما يلي:¹

أ- دخل ومصروف الفائدة؛

ب- حقوق الملكية؛

ت- البنود الأساسية للربح أو الخسارة مثل مكاسب وخسائر المتاجرة.

أما بالنسبة لتحليل حساسية أسعار الصرف الأجنبي، فيحدد هذا المعيار إجراء هذا التحليل للأدوات المالية المقيمة بالعملة الأجنبية، أي بعملة غير عملة البيئة الاقتصادية التي تعمل بها المنشأة ويتم قياسها بها.

5- دور المعلومة المحاسبية في تقييم وقياس مخاطر المالية

إذا لم يتم تقييم وقياس المخاطر فإنه لن يكون بالإمكان راقبتها والحد منها. إضافة إلى ذلك، فإن التقييم الصحيح للمخاطر يعطي الإدارة نظرة واضحة لموقف البنك ويساعد في اقتراح خطة إجرائية مستقبلية. ومن أجل أن تسيطر البنوك بشكل كاف على التعرض للمخاطر، فإن قياس المخاطر يجب أن يمثل التعرض الكلي للمخاطر فيكل من نموذج المخاطر وخط الأعمال، وأن تشمل على التأثير قصير الأجل بالإضافة إلى التأثير طويل الأجل على البنك. ومهما كان حجم البنك كبيراً فإنه يجب تأسيس أنظمة/نماذج تقيس مقدار التعرض للمخاطر. على كل حال، تعتبر عملية القياس الكمي في بعض فئات المخاطر صعبة جداً ومعقدة. وكلما كان قياس المخاطر الكمية غير ممكناً، كلما كان تبني المقاييس النوعية ضرورياً للسيطرة على المخاطر.

- هناك مجموعة من عوامل التقييم الكمية التي يجب على المدراء أن يأخذوها بعين الاعتبار عند قيامهم بعملية التقييم. إن عوامل تقييم المخاطر هذه ليست قوائم فحص إلزامية، بل هي نظرة على القضايا التي يمكن أن تساعد المدير في صنع القرارات من خلال إطار لنظام تقييم المخاطر. يجب أن تعكس تقييمات المخاطر كل من النظرة الحالية والمتوقعة لمدى تعرض البنك للمخاطر، هذا التقييم هو الذي يقود أنشطة واستراتيجيات إدارة المخاطر.
- وتظهر مؤشرات المخاطر الرئيسية كنتيجة لعملية تقييم المخاطر والتي يجب أن تستخدم لتقديم إشارات توقع مفيدة لكل من قياس المخاطر ومنع حدوثها أو الحد منها. وتعمل مؤشرات قياس المخاطر كمقاييس محاسبية و حدود تعكس أهداف سياسات إدارة المخاطر، فهي متغيرات رئيسية ينبغي مراقبة مستوياتها واستقرارها من خلال إدارة المخاطر.

5-1- قياس مخاطر الائتمان

هي المخاطر الحالية أو المستقبلية التي يمكن أن تتأثر إيرادات البنك ورأسماله والناجمة عن عدم قيام العميل بالوفاء بالتزاماته تجاه البنك بالوقت المناسب، وتعتبر القروض هي أهم مصادر مخاطر الإقراض، ويذكر أن مخاطر الإقراض موجودة في نشاطات البنك سواء أكانت داخل الميزانية أو خارجها. أما دور المعلومة المحاسبية في إدارة هذا النوع من المخاطر يكمن في تكوين مخصصات لمقابلة الخسائر المتوقعة بالإضافة إلى الاحتفاظ بما يكفي من رأس المال

¹ Ibid, IFRS 7 / 40a IG 34

لامتصاص الخسائر غير المتوقعة إلى جانب التقييم الشامل لبيان مدى قدرة المقرض وإمكانيته على السداد في الوقت المناسب والمحدد.

يتضمن تقييم مخاطر الائتمان والتعامل مع هذه المخاطر وقياس مؤشراتها، تصنيف ومتابعة المستحقات والمتأخرات. وفي هذا الإطار، تبرز أهمية وضع أسس موحدة لتصنيف الديون وتكوين المخصصات اللازمة لمواجهة أي نقص في قيمتها بما يحقق كفاية الأصول لمقابلة الالتزامات على البنك وتتخلص أسس التصنيف بتوزيع الديون إلى مجموعتين رئيسيتين، حسب توصيات اللجنة العربية للرقابة المصرفية الصادرة عن صندوق النقد العربي، هما مجموعة الديون المنتظمة الجيدة، ومجموعة الديون غير المنتظمة، ويندرج ضمن الديون غير المنتظمة ثلاث فئات: دون المستوى ومشكوك في تحصيلها وريئة. ويتم تكوين مخصصات للديون الممنوحة للعملاء كحد أدنى وفقاً للنسب التالية:

مخصصات محددة للديون غير المنتظمة: دون المستوى، بحد أدنى 15 %؛ مشكوك في تحصيلها، بحد أدنى 45 %؛ رديئة، 100 %، مخصصات عامة للديون المنتظمة: بحد أدنى 1 %.

- مخصصات عامة للديون المنتظمة: بحد أدنى 1 % . وتحسب المخصصات على صافي رصيد المديونية القائمة بعد استبعاد الضمانات المقابلة، في حالة توفر ضمانات عينية أو مصرفية 14 عالية الجودة وقابلة للتسبيل في آجال ومستوفية للشروط القانونية والفوائد المعلقة إن وجدت.

- وحتى يتسنى إدارة مخاطر الإقراض يجب توافر نظم معلومات تتيح البيانات الضرورية للتعرف على : - تصنيف ائتماني للعملاء Rating من حيث درجة الملاءة؛ -التركيزات في منح الائتمان (للعميل/ للنشاطات/ للمناطق الجغرافية)؛ -تصنيف القروض إلى منتظمة وغير منتظمة

- كفاية المخصصات ومدى جودة الضمانات وتقييمها؛

- القروض المتعثرة.

- وتركز مؤشرات قياس مخاطر الائتمان على القروض لأنها تخضع لأعلى معدلات التعثر، وتقوم معظم النسب على فحص صافي خسائر القروض والقروض المتعثرة. ومن أهم مؤشرات قياس مخاطر الائتمان:

- مخصص الديون المشكوك في تحصيلها/القروض التي استحققت ولم تسدد؛

- مخصص الديون المشكوك في تحصيلها/إجمالي القروض غير المنتظمة؛

- نسبة الأصول غير العاملة/القروض الكلية وعقود الإيجار طويلة الأمد؛

- نسبة الديون المعدومة الصافية التي يتعذر تحصيلها من القروض/القروض الكلية وعقود الإيجار طويلة الأمد؛

الأمد؛

- نسبة المخصصات السنوية لخسائر القروض إلى القروض الكلية وعقود الإيجار طويلة الأمد أو إلى رأس المال السهمي؛

- نسبة احتياطي خسائر القروض إلى القروض الكلية وعقود الإيجار طويلة الأمد أو إلى رأس المال السهمي؛

السهمي؛

- نسبة الأصول غير العاملة إلى رأس المال السهمي.

5-2- قياس مخاطر السيولة

تتمثل مخاطر السيولة في عدم الاحتفاظ بنقدية كافية والقدرة على الاقتراض لمواجهة مسحوبات الودائع والطلب الصافي على القروض والاحتياجات النقدية الأخرى. ولمواجهة خطر السيولة، قد يندفع البنك إلى اقتراض أموال طارئة بتكلفة عالية لمواجهة احتياجاته الوقتية من النقدية مخفضا مكاسبه وقد يدفع انخفاض مستوى السيولة البنك إلى عرض معدلات فائدة عالية لجذب مودعين للتعامل بشهادات إيداع. أما دور المعلومة المحاسبية لغرض إدارة المخاطر أعلاه فإنه يكمن في الآتي:

* الموازنة الزمنية لإدارة الموجودات والمطلوبات والتدفقات النقدية المطلوبة؛

* السيطرة على مصادر واستخدامات أموال البنك من الودائع من خلال إعطاء أولوية عند توظيف تلك الأموال للاستثمارات ذات العائد المضمون؛

وضع آلية للتحكم في إدارة مخاطر السيولة على أن تكون تلك الآلية جزء من الرقابة الداخلية للبنك يتم خلالها التدقيق المنتظم للمعلومات المحاسبية الواردة بشأن عملية إدارة السيولة وتحديد المشاكل والمعوقات التي تواجه عسر السيولة في البنك. بما أن سيولة الأصول والالتزامات في الميزانية متدرجة إلى فئات حسب آجال استحقاقها ومعدلات الفائدة المترتبة عليها وفق الشروط التعاقدية، فيمكن الاستنتاج بأن عنصر الزمن يشكل دورا حاسما ومحوريا في تقييم مخاطر السيولة، حيث أن هذا التقييم يعتمد على مدى قدرة البنك في تحقيق الموازنة والمقابلة بين آجال وأحجام الأصول والالتزامات المالية للبنك، مع الأخذ بعين الاعتبار تلبية احتياجات البنوك من السيولة في إطار تحقيق التوازن الثالثي بين كل من السيولة والربحية والمخاطر

- وتقدر البنوك احتياجات السيولة بناء على الخبرة ومتوسط السيولة للبنوك المناظرة بالحجم والإقليم الجغرافي وفق مؤشرات السيولة التالية:

- مؤشر مركز النقدية: قيمة النقدية والودائع واجبة الأداء من مؤسسات الادخار/مجموع الأصول؛
 - مؤشر الأوراق المالية السائلة: قيمة الأوراق المالية الحكومية إلى مجموع الأصول؛
 - نسبة القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية: وهي تساوي قيمة القروض الصافية والإيجارات إلى مجموع الأصول، وهو مؤشر سلبي لأن القروض والإيجارات غالبا ما يتم اعتبارها من بين الأصول الأقل سيولة في البنوك؛
 - نسبة السيولة السريعة: وهي تساوي قيمة الأصول قصيرة الأجل في السوق النقدية إلى الالتزامات المتقلبة؛

- نسبة الودائع الأساسية: وهي تساوي قيمة الودائع الأساسية/مجموع الأصول؛
 - نسبة ودائع الصلح الوافي من الإفلاس: وهي تساوي الودائع تحت الطلب/الودائع لأجل (حسابات التوفير المصرفية). تقيس هذه النسبة استقرار قاعدة التمويل، والانخفاض في هذه النسبة يعني استقرار أكبر في الودائع

- نسبة إجمالي حقوق الملكية/إجمالي الأصول؛
 - نسبة الالتزامات المتقلبة/إجمالي الأصول؛
 - وبصفة عامة فإن نظام السيولة المتبع بالبنك يتعين أن يتيح كحد أدنى البيانات والمعلومات الآتية للإدارة العليا للبنك، حتى تتمكن من اتخاذ القرار المناسب في الوقت المناسب؛

- مدى كفاية مصادر السيولة بالمقارنة بالاحتياجات الحالية والمستقبلية؛
 - المقدرة على توفير سيولة بتكلفة مناسبة في أي وقت من الأوقات؛
 - تحديد حجم الأصول القابلة للتحويل إلى نقدية دون خسائر تذكر؛

- تحديد الحجم المتوقع استخدامه من الارتباطات/الحدود الائتمانية؛ - تحديد حجم الموارد قصيرة الأجل المستخدمة في تمويل أصول ذات آجال طويلة

5-3- قياس مخاطر سعر الفائدة: هي المخاطر الحالية والمستقبلية التي لها تأثير سلبي على إيرادات البنك ورأسماله الناتجة عن التغيرات المعاكسة في سعر الفائدة. إن مخاطر سعر الفائدة الكبيرة يمكن أن تشكل شديد كبير لقاعدة الأرباح ورأس المال بالنسبة إلى البنك، وأن الهدف الرئيسي من إدارة مخاطر سعر الفائدة هو الإبقاء على مستويات مقبولة بالنسبة للبنك. ويمكن تلخيص أهم مؤشرات قياس مخاطر سعر الفائدة المطلوبة من نظام المعلومات كما يلي:

- فجوة الاستحقاق لمخاطر سعر الفائدة = الأصول الحساسة - الالتزامات الحساسة؛
- معدل الفجوة = الفجوة المتراكمة لكامل المدة/إجمالي الأصول X100 ؛
- معدل الحساسية = الأصول الحساسة تجاه سعر الفائدة/الالتزامات الحساسة تجاه سعر الفائدة.

5-4- قياس مخاطر سعر الصرف: هي المخاطر الحالية والمستقبلية التي قد تتأثر إيرادات البنك ورأس ماله نتيجة للتغيرات المغايرة في حركة سعر الصرف.

- وتتمثل احتمالية الخسارة من إعادة تقييم مركز مأخوذ بالعملة المحلية مقابل عملات أجنبية. ويمكن تلخيص أهم مؤشرات قياس مخاطر أسعار الصرف المطلوبة من نظام المعلومات كما يلي:
- المركز المفتوح في كل عملة/رأس المال الخاص؛
- إجمالي المراكز المفتوحة/رأس المال الخاص.

الفصل الرابع:

البعد الإستراتيجي لتسيير

المخاطر المالية

الفصل الرابع:

البعد الإستراتيجي لتسيير المخاطر المالية

تتطلب عملية تسيير المخاطر المالية وضع إستراتيجيات بهدف التقليل من الآثار السلبية التي تنشأ عن هذه المخاطر والتي قد تتعرض لها المؤسسات المالية بشكل خاص.

عند وضع إستراتيجية لمواجهة المخاطر يجب أن تتضمن هذه الإستراتيجية في تقييم درجة المخطر وبالتالي يمكن تحديد حجمه ومدى تأثيره على المؤسسة أو التأثير على مستوى أدائها، مما يساعد على وضع العناصر المطلوبة للحد من تأثيرها على المؤسسة.

تختلف الإستراتيجية المقترحة والتي يمكن إتباعها باختلاف حجم المخاطر والعواقب المترتبة من حدوث المخطر الأطراف التي قد تتأثر بهذه العواقب.

لكل إستراتيجية تتبناها المؤسسة لتسيير المخاطر المالية ايجابيات وسلبيات. فالمشتقات المالية تعتبر أدوات لتبادل المخاطر وتغطيتها، وهي وسيلة لتوزيع المخاطر المتعلقة بالأنشطة الاقتصادية، بحيث تتمكن المؤسسات من تحقيق أهدافها بصورة أفضل وكفاءة أعلى. لكن من المهم التأكيد بأن المشتقات وإن استخدمت للتغطية، إلا أنها لا تخلو هي نفسها من المخاطر. فعقود المشتقات تتضمن التزامات، وكما هو الشأن في كل التزام، فإنه ينطوي على مخاطر متنوعة مثل مخاطر الأداء والتنفيذ والتسليم. كما أن المشتقات مصممة للتعامل مع مخاطر ضمن حدود معلومة مسبقاً، أما المخاطر المفاجئة أو الطارئة والتي غالباً ما تكون الأكثر تأثيراً، فمن المتعذر إمكانية التحوط ضدها.

من خلال هذا الفصل سنتناول استراتيجيات تسيير المخاطر المالية باستخدام عقود المشتقات المالية والتي تتمثل أساساً في استراتيجيات التغطية والتي تعد بمثابة السبب الأساسي في ظهور أسواق عقود المشتقات. حيث سنعمل على التفصيل في كيفية التعامل بعقود المشتقات لتسيير كل من مخطر الائتمان، مخطر سعر الفائدة ومخطر السوق مع التركيز على ايجابيات وسلبيات التغطية وذلك بالتطرق للنقاط التالية:

1- استراتيجيات تسيير المخاطر المالية

2- تغطية المخاطر المالية باستخدام عقود المبادلات

3- تغطية المخاطر المالية باستخدام عقود الخيارات

4- تغطية المخاطر المالية باستخدام عقود المستقبلية

5- تغطية المخاطر المالية باستخدام العقود الآجلة

1- استراتيجيات تسيير المخاطر المالية

باستقراء الكتابات المالية العديدة التي ركزت على موضوع تسيير المخاطر المالية بالمؤسسة يمكن تحديد ثلاث استراتيجيات رئيسية لتسيير المخاطر المالية، وهي:

1-1- إستراتيجية ترك الموقف مفتوح

ويقصد بذلك الاحتفاظ بمستوى المخاطر على ما هو عليه، ويمكن أن تعتمد المؤسسة على هذه الإستراتيجية حينما يكون مستوى المخاطر منخفض بشكل لا يبرر التكلفة المتوقعة لتسييره، وتندرج تحت هذه الإستراتيجية سياسة قبول المخاطر.

1-2- إستراتيجية تحمل مخاطر محسوبة

ويقصد بذلك تحديد مستويات المخاطر التي يمكن تحملها بالمؤسسة، والتي لا ترغب المؤسسة في تحمل أكثر منها، ثم اتخاذ كافة التدابير المناسبة لتدنية المخاطر بالمنشأة حتى هذا المستوى المقبول. ويندرج تحت هذه الإستراتيجية سياسات تخفيض المخاطر مثل التنوع في خطوط منتجات الشركة، والتغيير في مستوى الرافعة التشغيلية تبعاً لظروف الشركة، والتغيير في مستوى الرافعة المالية أي هيكل التمويل، واستخدام الأدوات المالية المشتقة للحماية ضد مخاطر الأسعار.¹

1-3- إستراتيجية تغطية كل المخاطر

ويقصد بذلك تحييد مصدر المخاطر بالنسبة للشركة، أي تدنية المخاطر إلى الصفر، ويندرج تحت هذه الإستراتيجية سياسات تحويل المخاطر مثل التغطية الكاملة أو استخدام أدوات الهندسة المالي، تحويل المخاطر المالي إلى طرف ثالث بواسطة عقود التأمين. والتجنب التام للأنشطة التي ينشأ عنها المخاطر.

1-3-1- الوقاية وال منع (تجنب المخاطر)

يطلق البعض على هذه الوسيلة سياسة تخفيض المخاطر، وتقضي هذه الطريقة بمنع المخاطر كلياً إن أمكن ذلك أو بالحد من الخسائر التي يسببها إن وقع المخاطر، وذلك عن طريق استخدام وسائل الوقاية والحد² وإتباع تعليمات الأمن الصناعي يمكن من الخسارة لتقليل عبء المخاطر، مثال عن طريق تدريب العاملين التقليل من تكرار حدوث حوادث إصابات العمل. ورغم أن تجنب المخاطر يقلل من احتمال وقوع المخاطر إلى الصفر، إلا أنه قد يحرم المجتمع من إنتاج سلع أو تقديم خدمات معينة لتجنب المسؤولية المهنية أو الخوف من الخسارة، ورغم أن تجنب المخاطر هو أحد طرق مواجهة المخاطر، إلا أنه يعد أسلوباً سلبياً وليس إيجابياً في التعامل مع المخاطر، ولأن التقدم الشخصي والاقتصادي كلاهما يتطلب التعامل مع المخاطر بطريقة إيجابية فإن هذه الطريقة تعد غير مناسبة في التعامل مع الكثير من المخاطر.

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر-الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، الجزء الثاني، منشأة المعارف للتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 262 .

محمد شاهين، مرجع سبق ذكره، ص 159.

² أسامة عزمي سالم، شقيري نوري موسى، مرجع سبق ذكره، ص 42.

1-3-2- التجزئة والتنوع

يقصد بهذه الطريقة تجزئة الشيء المعرض للمخطر بشكل يضمن عدم تعرض جميع الأجزاء في وقت واحد لتحقق مسبب المخطر مثل قيام صاحب رأس المال بتنوع استثماراته على عدة مجالات بالمشاركة بدلا من استثمار رأس المال كله في مجال استثماري واحد.

1-3-3- تحويل المخطر

بمقتضى هذه الطريقة فإنه يتم مواجهة المخطر بتحويله إلى طرف آخر نظير دفع مقابل معين لهذا الطرف، مع احتفاظ صاحب الشيء موضوع المخطر الأصلي بملكته لهذا الشيء ويتحقق هذا التحويل مثلا بمقتضى عقود التأمين، حيث يعتبر التأمين من أهم وسائل تحويل المخطر وأكثرها انتشارا حيث تقوم شركات التأمين بتعويض الأفراد والمؤسسات المعرضين لمخطر معين عن الخسارة المادية المحتملة التي لحقت بهم نتيجة لحدوث المخطر المؤمن منه، وذلك مقابل مبلغ محدد مقدما يسمى قسط التأمين. وقد ساعد نجاح وانتشار هذه الوسيلة (التأمين) في مواجهة المخطر لأنها عملت على تحقيق قانون الأعداد الكبيرة نتيجة لتجميعها عدد كبير جدا من المخاطر المتشابهة، ومن ثم أصبحت هناك دقة في التقدير بين الخسارة الفعلية والخسارة المتوقعة مما ساعد في فرض قسط ثابت محدد مقدما، بالإضافة إلى أنها أدت إلى توزيع الخسائر المادية التي تحققت لدى البعض على جميع المعرضين لنفس المخطر بطريقة عادلة.³

وعادة ما تتبع هذه الوسيلة في مواجهة المخاطر التي تكون فيها درجة احتمال وقوع المخطر ضئيلة، بينما تكون الخسائر الناشئة نتيجة وقوع هذا الخطر كبيرة وتعاني إدارة المخاطر بالتأمين من نقبصتين أساسيتين هما - :

- وجود وسيط هو شركة التأمين، يعني أن متوسط قيمة الأقساط التي تدفعها المؤسسة الواحدة، لا بد أن يفوق متوسط قيمة التأمين الذي تحصل عليه، إذا ما تعرضت للمخطر المؤمن ضده. إذ لا بد أن تغطي شركة التأمين التكاليف الإدارية، وتحقق بعض الأرباح حتى يمكنها الاستمرار .
- هناك أنواع من المخاطر يستحيل تغطيتها بالتأمين مثل مخاطر السعر، فالتغير في أسعار المواد الخام مثال تتعرض لها كل المنشآت التي تستخدم تلك المواد في عملياتها في وقت واحد، بمعنى أن معامل الارتباط بين تعرض تلك المؤسسات لهذا النوع من المخاطر، هو معامل يكاد يكون كامل موجب، ومن ثم يصعب على أي شركة تأمين قبول التأمين على تلك المخاطر. بالإضافة للتأمين، فقد أصبح من الممكن نقل المخاطرة إلى جهات أو مؤسسات ترغب في تحملها مع التضحية بإمكانية الربح (التغطية) من خلال عقود المشتقات.

2- تغطية المخاطر المالية باستخدام عقود المبادلات

-1-2- مبادلة مخاطر الائتمان (CDS)

³ سمير خطيب، مرجع سبق ذكره، ص 35.

يمثل هذا النوع من المشتقات، والذي يعرف أيضا بمقايضة العجز عن السداد، أكثر من نصف الحجم الإجمالي لمشتقات الائتمان، ويعد الأزمة المالية ازدادت أهمية هذا النوع من الأدوات المالية.

يتم تحويل مخاطر الائتمان بموجب عقود المبادلات (CDS)، وهو عقد مالي بين طرفين بحيث يقوم الأول (مشتري الحماية ضد مخطر الائتمان) بدفع عمولة دورية لصالح الطرف الثاني (بائع الحماية ضد مخطر الائتمان) إضافة إلى الدفع مقابل عجز طرف ثالث هو المستفيد من الائتمان عند إمضاء العقد لا يوجد تدفق نقدي بين الطرفين. مشتري الحماية حول للبائع مخطر الائتمان المرتبط بالمستفيد من الائتمان وهذا خلال مدة الائتمان.

يتحمل بائع الحماية مخطر الائتمان المتعلق بكل من المشتري والمستفيد من الائتمان ولا يتحمل البنك مخطر الائتمان إلا في حالة عجز كل من بائع الحماية والمقترض. يتكون مبادلة مخاطر الائتمان (CDS) من جزئين:

✓ **الجزء الأول:** يكون ثابت وهو عبارة عن عمولة يدفعها مشتري الحماية لصالح بائع الحماية حتى نهاية المدة العقد ما لم يحدث مخطر ائتمان

مثال ذلك CDS قيمته 10 مليون ون معدل العمولة 0.5 % تدفع كل 3 أشهر كل 3 أشهر يدفع البنك

$$10\,000\,000 \times 0.5\% \times (\text{عدد الأيام خلال المدة}) / 360$$

مدة الدفع هي كل 3 أشهر وبالتالي عدد الأيام خلال المدة هي 91 يوم.

$$10\,000\,000 \times 0.5\% \times (91) / 360 = 12\,639 \text{ وحدة نقدية}$$

مبلغ العمولة الذي يدفعه مشتري الحماية لصالح بائع الحماية هو 12 639 وحدة نقدية

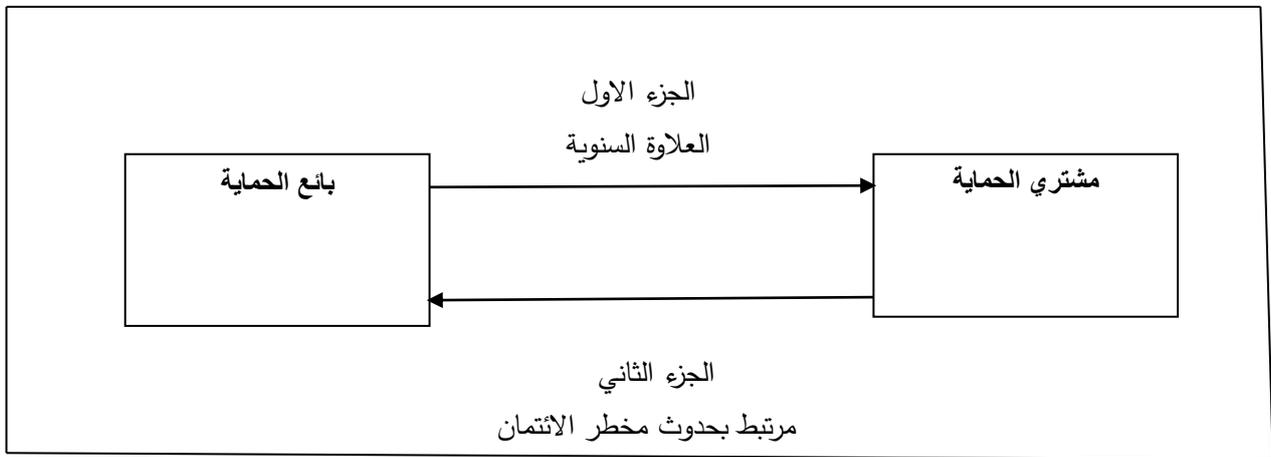
✓ **الجزء الثاني:** الجزء المتغير هو الجزء المدفوع إذا ما عجز المدين عن التسديد.

وفي حالة عدم السداد، يتلقى مشتري مبادلة مخاطر الائتمان (CDS) تعويضات (عادة ما تكون القيمة الاسمية للقرض)، ويستحوذ بائع مبادلة مخاطر الائتمان (CDS) على القرض المتعثر.

وفي إطار تسيير المخاطر المالية، هناك مثال على كيفية استخدام بيانات مبادلة مخاطر الائتمان (CDS). فيمكن استخدامها في متابعة رؤية السوق للمخاطر الائتمانية، عبر مجموعة واسعة من البنوك. ويتم تسجيل البيانات باعتبارها نقطة الأساس؛ وإذا كانت في حالة صعود فيمكن استخدامها كمؤشر لمخاطر الائتمان المحتملة الخاصة بالبنوك طبقاً لما يراه السوق. ويمكن استخدام البيانات أيضا لتقديم تقدير ائتماني ضمني مقدم على التقديرات الائتمانية الرسمية التي تصدرها الوكالات.

هذا النوع من المبادلة يشبه الأنواع الأخرى، إلا أن الأساس الذي تشتق منه الدفعات المتبادلة بموجب هذا العقد هي الحالة الائتمانية للمقترض وقدرته على الوفاء بالتزاماته وسداد ديونه، فمثلا إصدار سندات أو منح قرض ينضوي على مخاطر الائتمان المتمثلة بعدم قدرة الطرف المقابل على الوفاء بالتزاماته وتسديد أقساطه، ومخطر السوق المتمثل بالتقلبات غير المرغوب بها في معدلات الفائدة على القروض والسندات حيث يمكن تفادي مخطر الائتمان والحد منه من خلال قيام المقترض بالدخول في عقد مبادلة ائتمان مع طرف ثالث يقوم بموجبه هذا الطرف بتسديد المبالغ المترتبة على المقترض والتي عجز عن تسديدها بسبب وضعه الائتماني السيئ في مقابل قيام المقترض بتقديم دفعات ثابتة أو معومة لهذا الطرف الثالث.

الشكل رقم 6: سير مبادلة مخاطر الائتمان



Source : Kharoubi Cécile et Thomas, Philippe, **La gestion du risque de crédit**, 2ème éd., RB édition, Paris 2016, p 132.

2-2- مقايضة العوائد الإجمالية للائتمان

مقايضة العوائد الإجمالية للائتمان هي اتفاقية ثنائية يتبادل طرفاها بموجبها كامل عوائد الائتمان مقابل دفعات نقدية دورية ثابتة، أي بموجب هذا العقد يضمن البنك قيمة موجوداته كما هي في الميزانية بغض النظر عن المخاطر التي تتعرض لها.

في عقد مقايضة العوائد الإجمالية للائتمان، يدفع البنك بصفته مشتري الحماية دفعات نقدية كما يدفع أية زيادة في قيمة الأصل المرجعي، وبالتالي يستلم بائع الحماية الدفعات النقدية والزيادة في قيمة الأصل، ويدفع للبنك في نهاية العقد الفائدة + الهامش + أي تدني في قيمة الائتمان.

في عقد مقايضة العوائد الإجمالية للائتمان لا يتم تبادل الملكية بل يبقى الائتمان باسم البنك مشتري الحماية، حيث:

- يدفع بائع الحماية فائدة ثابتة + أي خسارة في مبلغ القرض.

- يحصل بائع الحماية على أي زيادة في قيمة الائتمان.

إضافة لتغطية مخاطر الائتمان، تستعمل هذه الأداة أيضا لتسيير مخاطر الفائدة.

2-3- عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغيرة

عقد مبادلة الفائدة الثابتة بالمتغيرة هو اتفاق بين البائع والمشتري لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية على نفس المبلغ عن نفس الفترة الزمنية، وتكون عملات مجموعتي تدفقات الفائدة النقدية واحدة.

المشتري يمثل الطرف الأول لعقد المبادلة، حيث يقوم هذا الطرف بدفع الفائدة الثابتة، في مقابل الحصول على الفائدة المتغيرة لذلك يطلق عليه "دافع الفائدة الثابتة"، ويهدف هذا الطرف إلى التغطية ضد مخاطر ارتفاع معدلات الفائدة، وعلى هذا الأساس إذا كان معدل الفائدة المتغيرة أعلى من معدل الفائدة الثابتة يحصل هذا الطرف على الفرق من الطرف الثاني (المحرر).

يمثل المحرر الطرف الثاني لعقد المبادلة، حيث يقوم بدفع الفائدة المتغيرة في مقابل الحصول على الفائدة الثابتة، لذلك يطلق عليه "دافع الفائدة المتغيرة"، ويهدف هذا الطرف إلى التغطية ضد مخاطر انخفاض معدلات الفائدة وعلى هذا الأساس، إذا انخفض معدل الفائدة المتغير عن معدل الفائدة الثابت، يحصل هذا الطرف على الفرق من الطرف الأول (المشتري).

معدل الفائدة الثابت هو سعر الفائدة الثابت في العقد، والذي يتفق عليه الطرفان ويحصل عليه المحرر في مقابل أن يدفع للمشتري معدل الفائدة المتغير.

أما بالنسبة لمعدل الفائدة المتغير، فقد يتفق طرفي عقد المبادلة على أن يكون سعر الفائدة المتغير هو متوسط سعر الفائدة في السوق لحظة تسوية عقد المبادلة، ويعتبر سعر الفائدة المتغير المحسوب على أساس LIBOR أي سعر الفائدة ما بين البنوك في سوق لندن.

تتم تسوية عقد المبادلة على أساس دوري متفق عليه (ربع سنوي، نصف سنوي،...) وتجدر الإشارة إلى أن تسوية عقود المبادلة لا تتم يوميا، لذلك يطلق على الأرباح أو الخسائر في عقد المبادلة أرباح أو خسائر ورقية، كما يلاحظ أن عملية التسوية تتم على أساس معدل الفائدة المتغير في الفترة التي تسبق عملية التسوية مباشرة بالمقارنة بمعدل الفائدة الثابت.

تستخدم البنوك مبادلات أسعار الفائدة للتحوط من مخاطر أسعار الفائدة كما يلي:

- يتخذ البنك موقف الطرف الذي يدفع تدفقا نقديا على أساس معدل فائدة ثابت ويقبض تدفقا على أساس معدل فائدة متغير في حالة الفجوة السالبة.

- في حالة الفجوة الموجبة يتخذ البنك موقف الطرف الذي يدفع على أساس أسعار فائدة متغيرة ويقبض على أساس معدل فائدة ثابت.
- التدفق النقدي المدفوع أو المقبوض = قيمة العقد . (سعر الفائدة الثابت- سعر الفائدة المتغير) . المدة الزمنية/360

لتوضيح كيفية استخدام البنوك لمبادلات أسعار الفائدة للتحوط من مخاطر أسعار الفائدة نستعين بالمثال التالي:

البنك A

البنك A لديه ودائع في شكل شهادات إيداع بقيمة 100 مليون وحدة نقدية مدتها 5 سنوات وفائدتها 7 % . يستثمر البنك قيمة الودائع في استثمارات قصيرة الأجل، وفي حال انخفاض سعر الفائدة فإن عائداته سوف تنخفض.

للحد من مخطر سعر الفائدة، يسعى البنك إلى إبرام اتفاق مع بنك آخر أو مؤسسة مالية للدخول في عقد مبادلة، حيث يقوم البنك A بمبادلة معدل الفائدة المتغيرة على استثماراته قصيرة الأجل بمعدل فائدة ثابت بحيث لا يقل عن 7 % وليكن مثلاً 8 % .

البنك B

البنك B تبلغ استثماراته 100 مليون وحدة نقدية في استثمارات طويلة الأجل، تحقق له عائد 12 % ومعظم الودائع لديه من النوع القصير الأجل، وفي حال ارتفاع أسعار الفوائد على الودائع سوف تنخفض الأرباح التي يحققها من استثماراته.

لذلك فإن هذا البنك لديه الاستعداد لعقد اتفاق مع طرف آخر يتيح له الحصول على معدلات الفائدة السائدة في السوق على مبلغ مئة مليون وحدة نقدية.

وبالتالي يسعى البنك B لمبادلة معدل الفائدة الثابت بمعدل فائدة متغير يفوق معدل العائد الذي يدفعه على ودائعه وليكن معدل السوق LIBOR .

هذه الحالة يمكن أن تؤدي إلى إبرام اتفاق بين كلا البنكين للدخول في عقد مبادلة، البنك A يود مبادلة معدل الفائدة المتغير على استثماراته قصيرة الأجل بمعدل فائدة ثابت بحيث لا يقل عن 7 % وليكن 8 % بينما يرغب البنك B في مبادلة معدل الفائدة الثابت بمعدل فائدة متغير يفوق معدل العائد الذي يدفعه على ودائعه وليكن LIBOR .

مبادلة أسعار الفائدة تحقق آمال الطرفين :

- البنك A يدفع فوائد بمعدل ثابت في سوق السندات، لكن يدفع فوائد متغيرة على 100 مليون وحدة نقدية للبنك B
 - البنك B يدفع للبنك A فوائد بمعدل ثابت على 100 مليون وحدة نقدية ويحصل منه على الفوائد المتغيرة.
- فالبنك الأول كأنه التزم بمعدل متغير والثاني وكأنه التزم بمعدل ثابت.

نفترض أن معدل الفائدة الثابت المتفق عليه في العقد هو 8% ومعدل الفائدة المتغير عند إبرام عقد المبادلة هو 5%.

- عند الاستحقاق إذا ارتفع معدل الفائدة فعلا حسب توقعات البنك B إلى 9 % مثلا :

يحقق البنك B أرباحا لأنه لن يدفع سوى 8.000.000 وحدة نقدية (8 x 100.000.000) كتكلفة تمويل بدل 9.000.000 التي كان سيدفعها لولا عقد المبادلة.

أما البنك A فسيحقق خسائر لأنه سيدفع 9.000.000 وحدة نقدية بدل 8.000.000 وحدة نقدية التي كان سيدفعها مع المعدل الثابت.

- عند الاستحقاق إذا انخفضت معدلات الفائدة في السوق إلى 3 % مثلا:

يخسر البنك B لأنه سيدفع 8.000.000 وحدة نقدية بدل 3.000.000 وحدة نقدية، أما البنك A فسوف يحقق أرباحا إذ سيدفع فقط 3.000.000 وحدة نقدية بدل 8.000.000 وحدة نقدية التي كان ملتزم بها قبل إبرام عقد المبادلة.

-4-2- عقود مبادلة العملات

تعرف عقود مبادلة العملات بأنها اتفاق بين طرفين، لشراء مبالغ محددة من العملات الأجنبية، من بعضهما البعض، حسب الأسعار الآتية، وبيع نفس المبالغ المحددة في تاريخ لاحق، على أساس الأسعار الآجلة، والتي تحدد مسبقاً.

في عقود مبادلات العملة، فإن أحد الأطراف سوف يدفع على الدولار بمعدل متغير، بينما يدفع الطرف الآخر على عملة أخرى وليكن الين الياباني بمعدل ثابت. والتغيرات في معدلات الفائدة تحد الربحين والخاسرين في مبادلات أسعار الفائدة، بينما التغيرات في أسعار الفائدة في البلدين، وكذلك التغيرات في أسعار الصرف بين العملاتين تحددان الربحين والخاسرين في عقود العملة. والغرض الرئيسي للمشاركين في سوق المبادلات هو قيام المنشآت بصياغة وإدارة مخاطر سعر الصرف. ففي عقود مبادلة العملة يكون المبلغ الاعتباري أو ما يسمى بأصل الدين بعملتين مختلفتين، وعلى عكس مبادلات أسعار الفائدة فإنه في مبادلة العملة يمكن تبادل المبلغ الاعتباري بين الطرفين عند بدء عملية المبادلة بحيث يدفع كل طرف للآخر بعملة ما، وعند انتهاء أجل المبادلة يتم إعادة تبادله مرة أخرى. وبما أن مبادلة العملة تقوم على مبادلة دفعات بعملتين مختلفتين فال يوجد تبادل للقيمة الصافية كما في مبادلة أسعار الفائدة، بل يقوم كل طرف بدفع كامل قيمة الدفعة التي تترتب عليه. ولفهم مبادلة العملة.

3- تغطية المخاطر المالية باستخدام العقود الخيارات

3-1- عقود الخيارات على أسعار الفائدة

تمثل عقود الخيارات على أسعار الفائدة اتفاق بين طرفين (المشتري والبائع)، تعطي الحق للمشتري في الإقراض أو الاقتراض بسعر فائدة معين، بحجم وتاريخ محدد مسبقاً. وهي عقود يلتزم بمقتضاها أحد طرفي العقد (بائع الحق) بضمان

حد أقصى لمعدل الفائدة لا يتم الزيادة عنه (في حالة قيام مشتري الحق بالاقتراض) أو حد أدنى لمعدل الفائدة (في حالة قيام مشتري الحق بالاستثمار) أو بالجمع بين النظامين وذلك مقابل مكافأة أو عمولة.

عقود الخيارات على أسعار الفائدة هي نوع من العقود المالية غير الملزمة لحاملها (المشتري)، والملزمة لمحررها (البائع)، حيث تعطي لحاملها حق خيار تنفيذ أو عدم تنفيذ صفقة شراء أو بيع مجموعة من الأصول بسعر محدد مسبقا يسمى "سعر التنفيذ" وذلك إما قبل حلول تاريخ معين أو في تاريخ محدد يسمى "تاريخ نفاذ صلاحية العقد" وهذا مقابل مبلغ معين غير قابل للرد يدفع لمحرر العقد على سبيل التعويض أو المكافأة، يسمى "سعر أو علاوة الخيار".

ونشير إلى أن عقد الخيار يوفر حماية لمشتريه، حيث أن خسائره محدودة بقيمة العلاوة، أما أرباحه فغير محدودة، أما بالنسبة لمحرر الخيار فإن أرباحه محدودة بقيمة المكافأة، أما خسائره فليست محدودة بل ترتفع بارتفاع أرباح مشتري الخيار.

تحقق التغطية باستعمال عقود الخيارات على أسعار الفائدة الحماية من تغير أسعار الفائدة سواء كان مشتري الخيار مقرضا أو مقترضاً، حيث تسمح له بالاستفادة من التغير الملائم في هذه الأسعار نظراً لما يمثله الخيار من حق في الاقتراض أو الإقراض لمبلغ معين من المال خلال فترة محددة، وبسعر فائدة معين سلفاً.

وبالتالي إذا كان مشتري الخيار هو المقرض، فبانخفاض أسعار الفائدة المتعلقة بالخيار مقارنة بفائدة السوق، فإنه يستطيع التنازل عن خياره فيفقد مبلغ العلاوة. أما إذا ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بالخيار مقارنة بفائدة السوق، فإنه يستطيع ممارسة خياره بإقراض بئع الخيار بمعدل أعلى من ذلك السائد في السوق. أما إذا كان مشتري الخيار هو المقترض، فإنه يستطيع حماية نفسه من التطور غير الملائم لأسعار الفائدة، بطريقة عكس تلك المشار إليها بالنسبة للمقرض.

ولتوضيح فكرة التغطية باستعمال عقد الخيارات على أسعار الفائدة نفترض أن مستثمراً ما في شهر جانفي يعلم أنه سيحتاج إلى قرض في شهر مارس بقيمة 50 مليون دولار. وهو يخاف من ارتفاع أسعار الفائدة، يقوم بشراء 50 خيار بيع على عقود سندات استحقاق مارس بسعر تنفيذ 91.50 وعلاوة قدرها 925 دولار عن كل عقد خيار أي 46250 : عن كل العقود (50 × 925).

فإذا ارتفع سعر الفائدة في شهر مارس إلى 9.75 % تتخفف قيمة العقد إلى 90.23، وبذلك يكون الخيار مربحاً عند الاستحقاق مما يدفع المستثمر إلى تنفيذ أي يبيع السندات ب 91.50.

فيحقق بذلك ربحاً قدره:

$$(91,50 - 90,23) \times 50 = 63,5 \text{ USD}$$

القيمة الاسمية لكل عقد هي: 1.000.000 دولار

$$63.5 \times 1000000 \times 90/360 \times 1/100 = 158.750 \text{ USD}$$

أما ربحه الصافي بعد خصم المكافأة المدفوعة فهو 112500 دولار (158.750 - 46250).

أما إذا انخفض معدل الفائدة إلى 7.75% تكون قيمة العقد عند الاستحقاق هي 92.25 في هذه الحالة لا ينفذ المستثمر الخيار، بل يفترض من السوق بمعدل الفائدة المنخفض في السوق، ويكون بذلك قد خسر مبلغا محدودا بقيمة المكافأة المدفوعة (46250 دولار).

3-2- الخيارات على العملات

يعتبر أسلوب التغطية باستعمال الخيارات على العملات الأجنبية وسيلة أخرى للحد من مخاطر تقلبات أسعار الصرف. هي عقود مبرمة على أحد العملات الأجنبية تضمن لحاملها الحق وليس الالتزام في شراء أو بيع عملة أجنبية معينة مقابل الدولار بأسعار صرف متفق عليها مسبقا عند التعاقد تسمى أسعار التنفيذ وذلك في تاريخ استحقاق محدد (خيار أوروبي) أو خلال فترة محددة (خيار أمريكي) وهي تتم في الأسواق غير المنظمة لأنها تباع مباشرة من قبل البنوك. ويمكن أن نميز بين نوعين من الجيارات على العملات وهي:

- خيار الشراء « Option Call » هو عقد يحدد العملة التي يكون لحاملها الحق لشراؤها؛
- خيار البيع « Option Put » هو عقد يحدد العملة التي يكون لحاملها حق بيعها.

فإذا ما توقع مستثمر ما ارتفاع سعر صرف عملة أجنبية معينة مقابل الدولار، فقد يبادر إلى شراء عقد خيار على هذه العملة يعطيه الحق في شراء قيمة معينة من العملة في التاريخ الذي يرغب فيه وبسعر التنفيذ أو سعر الصرف المحدد المتفق عليه في هذا العقد. وفي حالة ارتفاع سعر صرف العملة الأجنبية المعنية الجاري مقابل الدولار في السوق، إلى مستوى أعلى من سعر التنفيذ أو سعر الصرف المحدد المتفق عليه في هذا العقد، فإن حامل هذا العقد سيرى أن ممارسة حقه في تنفيذ العقد سيحقق له ربحا. ويكون ربحه الإجمالي هو عبارة عن الفرق بين سعر الصرف الجاري السائد في السوق وسعر الصرف أو سعر التنفيذ المحدد في العقد، في حين تتحدد قيمة ربحه الصافي عن هذا العقد بطرح قيمة الهامش الذي دفعه حامل العقد لمحضره.

أما في حالة انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية المعنية الجاري مقابل الدولار في السوق إلى مستوى أقل من سعر التنفيذ، فإن حامله سيرى أن ممارسة حقه في العقد لن يحقق له ربحا، وسيمتنع عن ممارسة حقه، وتكون خسارته محدودة ومتمثلة في الهامش المدفوع أو المكافأة المدفوعة للطرف الآخر، أي محرر عقد خيار شراء العملة الأجنبية المعنية.

ويمكن تلخيص ما ذكر بالنسبة لعقد خيار شراء عملة أجنبية معينة فيما يلي: يحقق عقد خيار شراء عملة أجنبية ربحا: إذا كان سعر صرف العملة الأجنبية المعنية الجاري مقابل الدولار السائد في السوق أكبر من سعر الصرف أو سعر التنفيذ المحدد في العقد.

ويحقق عقد خيار شراء عملة أجنبية خسارة متمثلة في قيمة الهامش المدفوع لمحضره، إذا كان سعر صرف العملة الأجنبية المعنية الجاري مقابل الدولار السائد في السوق أصغر من سعر الصرف أو التنفيذ المحدد في العقد.

ولتوضيح إستراتيجية التغطية باستعمال الخيارات على العملات الأجنبية نستعمل المثالين التاليين:

✓ **المثال الأول:** لتوضيح فكرة التغطية نفترض أن أحد المستوردين يريد شراء منتجات صوفية من إنجلترا في أول جانفي وقام بفتح اعتماد مستندي بمبلغ 1.000.000 (£) لاستيراد هذه المنتجات على أن يتم السداد عند شحن البضاعة بعد ثلاثة شهور، أي في أول أفريل. ولما كان هذا المستورد لا يمكنه التنبؤ بما سوف يكون عليه سعر صرف الإسترليني بالنسبة لل \$ عندما يحل أجل السداد، فإنه يكون أمام ثلاثة بدائل:

- البديل الأول: ألا يقوم المستورد بإجراء أي تغطية، وهذا يعني أنه في حالة ارتفاع سعر صرف الجنيه في مقابل \$، مما قد يعرض هذا المستثمر للخسارة.

- البديل الثاني: أن يتفق المستورد مع البنك الذي يتعامل معه على الدخول في عملية صرف أجل بقيمة الصفقة وهذا يعني تغطية أي خسارة إذا ما ارتفع سعر صرف الجنيه الإسترليني (£) بالإضافة إلى تثبيت مقدار الربح الذي يمكن تحقيقه من صفقة الاستيراد. إلا أنه يلاحظ في هذه الحالة أنه إذا كان قد اتفق على أن سعر الصرف للأجل للجنيه الإسترليني (£) مقابل \$ هو 1.6 وكان السعر الفوري في أول أفريل أي وقت السداد هو 1.5 \$، فإن المستورد سوف يكون ملزماً وفقاً للعقد بشراء الإسترليني (£) بسعر 1.6 \$، ومعنى ذلك أنه سوف يخسر فرصة الاستفادة من سعر الصرف المنخفض (ولكنه لن يتحمل خسارة حقيقية).

-البديل الثالث: يقوم المشتري بشراء حق خيار العملة الأجنبية وبذلك يمكنه تغطية الخسارة في حالة ارتفاع سعر صرف الإسترليني (£) والاستفادة أيضاً في حالة انخفاض سعر الصرف، إذ يكون للمستورد الحق في شراء الجنيه الإسترليني (£) بسعر 1.6 \$ بعد ثلاثة شهور دون أن يكون ملزماً بذلك قانوناً. فإذا بلغ سعر الصرف الحاضر للجنيه الإسترليني (£) في أول أفريل 1.7 \$، فإن المستورد سوف يمارس حقه في شراء الجنيه (£) بسعر 1.6 \$، أما إذا انخفض السعر إلى 1.5 \$ فإن المستورد لن يمارس حق الخيار، إذ سيكون في استطاعته شراء الجنيه (£) في السوق الفوري في أول أفريل بسعر 1.5 \$ فقط لكل جنيه (£) بدلاً من سداد 1.6 \$ لكل جنيه طبقاً لعقد الخيار، وفي مقابل ذلك يفقد علاوة الخيار التي سبق له سدادها للبنك وقت التعاقد.

تختلف خيارات العملة عن العمليات الآجلة، ففي حين أن المتعاملين في الأسواق الآجلة يستطيعون بيع وشراء مختلف العملات مقابل بعضها البعض خارج نطاق الدولار الأمريكي \$، فإن خيارات العملات الأجنبية تكون مقابل الدور الأمريكي \$ فقط، إذ لا توجد خيارات في شأن الأسعار من العملات الأخرى. كما تختلف عقود الخيارات عن العمليات الآجلة أيضاً في أن عقد الخيار يتيح للمشتري الاستفادة من تحركات أسعار العملة إذا كانت لصالحه، وفي نفس الوقت يؤمن المشتري نفسه ضد مخاطر التغيرات المعاكسة في أسعار العملة، أما بالنسبة للعقد الآجل فإنه يؤمن المتعاقد ضد مخاطر تقلبات سعر العملة إذا كانت في غير صالحه، ولكنه لا يتيح له الاستفادة من أية تحركات مواتية للأسعار تكون لصالحه.

✓ المثال 2: خيار شراء الدولار الكندي

نفرض مؤسسة ستستلم 1.000.000 دولار أمريكي \$ بعد 3 أشهر وستستعمل المبلغ لتسديد التزامات بالدولار كندي. لتغطية مخاطر انخفاض الدولار الأمريكي \$، تقدم المؤسسة على اقتناء خيار شراء دولار كندي. قيمة العقد 1.000.000 دولار أمريكي \$ سعر الصرف المتفق عليه هو 1,33 أما العلاوة فتقدر بـ \$ 0,008 لكل دولار أمريكي \$. القيمة الإجمالية للعلوة هي

$$1.000.000 \times 0.008 = 8.000 \$$$

سعر الصرف الأدنى الذي يضمن ربح للمؤسسة هو

$$1.33 - 0.008 = 1.322$$

فإذا كان سعر صرف الدولار الأمريكي اقل من 1,33 يكون الخيار مربحاً، أما في الحالة العكسية فتتقد المؤسسة المبلغ الإجمالي للعلوة.

بعد 3 أشهر بلغ سعر صرف الدولار الكندي 1,30 أي ارتفعت قيمة العملة الكندية فتلدا المؤسسة لتنفيذ خيار الشراء وتحصل على ربح قدره:

$$1.000.000 \$ \times (1,33 - 1,30) = 30.000 \$$$

نحذف من الربح الإجمالي قيمة العلاوة فنحصل على الربح الصافي

$$30.000 \$ - 8.000 \$ = 22.000 \$$$

ويمكن أن نحسب الربح الصافي بطريقة أخرى

$$(1,3220 - 1,30) \times 1.000.000 \$ = 22.000 \$$$

4- تغطية المخاطر المالية باستخدام العقود المستقبلية

4-1 استراتيجيات التعامل في العقود المستقبلية على أسعار الفائدة

لا يختلف العقد الأجل عن العقد المستقبلي إلا في كون بنود العقد المستقبلي نمطية، فمثلاً عدد الوحدات في العقد الواحد وتواريخ التسليم ومستوى جودة الأصل نمطية لكل نوع من العقود. وهو ما يجعل تداول هذه العقود في البورصة ممكناً. أما في العقد الأجل فلا توجد أي قيود، وبنود العقد تتحدد وفقاً لاتفاق الطرفين.

والعقود المستقبلية على أسعار الفائدة هي عقود مشابهة لشراء أو بيع سلع أو أصول مالية يتم استلامها أو تسليمها في وقت محدد في المستقبل، ويحدد سعرها وقت إنشاء العقد في سوق مالي منتظم لهذه الغاية.

ونشير هنا إلى أن العقود المستقبلية على أسعار الفائدة استخدمت بسبب التقلبات الحاصلة لأسعار الفائدة على الأوراق المالية ومنها عقود فائدة مستقبلية قصيرة الأجل مثل العقود على سندات الخزينة والعقود على شهادات الإيداع، والعقود المستقبلية على أسعار الفائدة متوسطة وطويلة الأجل.

4-1-1-1-1 تغطية مخاطر سعر الفائدة على ودائع قصيرة الأجل باستخدام العقود المستقبلية على أسعار الفائدة قصيرة الأجل

تتم المتاجرة بالعقود المستقبلية على أسعار الفائدة قصيرة الأجل في معظم الأسواق وبنفس المواصفات، وتمكن هذه العقود البنوك في تثبيت أسعار استثماراتها بالإضافة إلى أنها تستطيع تقديمها لعملائها كوسائل تحوط ضد ارتفاع سعر الفائدة للمقترضين وضد انخفاض الفائدة للمستثمرين.

إن العلاقة الموجودة بين معدل الفائدة وسعر العقد المستقبلي هي علاقة ماثلة للعلاقة التي تربط معدل الفائدة بسعر أي أصل مالي ذو دخل ثابت في السوق الحاضر. فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض سعر العقد المستقبلي، وانخفاض المعدل يؤدي إلى ارتفاع سعر العقد المستقبلي. من هنا تتم التغطية ضد ارتفاع معدل الفائدة ببيع عقود مستقبلية والتغطية ضد انخفاض الفائدة بشراء عقد مستقبلي.

سندات الخزينة المستقبلية هي عقود لشراء أو بيع سندات الخزينة ويتم تداولها بشكل رئيسي في سوق النقد العالمي. وأهم مواصفاتها أن قيمة العقد عادة تساوي 1.000.000 دولار، ولمدة 13 أسبوع، وشهور التسليم هي مارس، جوان، سبتمبر، ديسمبر، ويحدث التسليم أيام الخميس من الأشهر المذكورة.

لتوضيح آلية تغطية مخطر سعر الفائدة على ودائع قصيرة الأجل نقدم المثالين التاليين:

مثال 1:

نفترض أن بنك يودع وديعة لأجل 6 أشهر بقيمة 10.000.000 وحدة نقدية ويستفيد من عائد مماثل لمعدل LIBOR لأجل 3 أشهر، هذا المستثمر معرض إذن لأجل 3 أشهر لمخطر انخفاض سعر الفائدة، فيقرر التغطية باللجوء إلى السوق الأجل للودائع لأجل 3 أشهر في البورصة.

بالاتفاق، كل عقود أسعار الفائدة قصيرة الأجل تسعر في شكل مؤشر يساوي [100 - معدل الفائدة الأجل المتداول في السوق] فإذا قرنا في جريدة مالية مثلا أن سعر عقد أورو - دولار هو 20-90 هذا يعني بأن معدل الفائدة يساوي 9.80 %.

القيمة الاسمية للعقد الواحد هي 1.000.000 وحدة نقدية، وقيمة الاستثمار هي 10.000.000 وحدة نقدية ولذلك على البنك شراء 10 عقود مستقبلية. فإذا كان LIBOR في السوق يساوي 10 % وإذا كان العقد المستقبلي يتداول بـ 9.75 %، فإن شراء عقد مستقبلي (25-90) يسمح للبنك بضمان معدل 9.75 % للاستحقاق القادم.

فإذا انخفض LIBOR بعد 3 أشهر إلى 9.15 % وكان سعر العقد المستقبلي هو 85-90، يصفي البنك وضعيته على العقد المستقبلي ويحقق ربحا قدره 15000 دولار.

حيث أنه كان قد اشترى 10 عقود مستقبلية، سعر العقد الواحد 25-90، القيمة الاسمية لكل عقد تساوي 1.000.000 دولار، وعليه القيمة الاسمية الإجمالية لهذه العقود هي 902.500.000 وحدة نقدية.

أي $(1000000 \times 90,25 \times 10)$.

ثم باع هذه العقود بسعر 85-90 للعقد الواحد أي بقيمة اسمية إجمالية قدرها 908.500.000 وحدة نقدية .

$$1.000.000 \times 90,85 \times 10 = 908.500.000 \text{ UM}$$

وبذلك يحصل على ربح قدره 15.000 وحدة نقدية .

$$(908500000 - 902500000) \times 90 / 360 \times 1/100 = 15.000 \text{ UM}$$

مثال 2:

لتوضيح فكرة التغطية بشكل أفضل نفترض أن مستثمر ما يمتلك في شهر ديسمبر سندات قيمتها الاسمية 500.000 دولار معدل العائد على الاستثمار فيبلغ 10.45 % كما يبلغ سعر السند في السوق الحاضر 17-82 من القيمة الاسمية للسند. أي أن القيمة السوقية للاستثمارات تعادل 25, 412.656 دولار

$$500\ 000 \times 82 \ 17/32\% = 412.686.25 \text{ USD}$$

يمكن لمالك هذه السندات التغطية ضد مخاطر ارتفاع سعر الفائدة وما يترتب عنه من انخفاض في قيمتها السوقية. وذلك ببيع خمسة عقود على سندات الخزينة (قيمة العقد الواحد 100.000 دولار) في السوق المستقبلية تسليم أفريل، وهو التاريخ المحدد لبيع السندات المملوكة.

نفترض أن سعر العقد المستقبلي اليوم هو 09-80، فتكون القيمة السوقية للعقد هي 25. 8.0281 دولار

$$100\ 000 \times 80 \ 9/32\ \% = 80281.25 \text{ USD}$$

والآن جاء شهر أفريل، الذي ارتفع فيه العائد على الاستثمار إلى 12.31% وانخفضت قيمة السند في السوق الحاضر إلى 26-70، أي انخفضت القيمة الكلية للاستثمارات إلى 5. 354062 دولار

$$500\ 000 \times 70 \ 26/32\ \% = 354062.5 \text{ USD}$$

أما في سوق العقود المستقبلية فقد انخفضت قيمة العقد المستقبلي الواحد إلى 29-66 أي إلى 25. 66906 دولار

$$100\ 000 \times 66 \ 29/32 = 66906.25 \text{ USD}$$

فإذا ما أقل المستثمر مركزه بشراء خمسة عقود فيكون قد حقق أرباحا قدرها 66875 دولار

$$(80281.25 - 66906.25) \times 5 = 66875 \text{ USD}$$

أما في السوق الحاضر فقد تعرض المستثمر لخسارة قدرها 58593.75 دولار

$$412656,25 - 354062,50 = 58593.75 \text{ USD}$$

وعليه فقد حقق المستثمر ربحا في سوق العقود يقدر بمبلغ 66875 دولار بينما مني بخسائر في السوق الحاضر قدرها 58593.75 دولار، لتنتهي إستراتيجية التغطية بربح قدره 8281.25 دولار .

4-1-2- التغطية باستخدام العقود المستقبلية على أسعار الفائدة متوسطة وطويلة الأجل

لا تختلف طريقة التحوط في سوق المستقبلات عن تلك المستخدمة في سوق الصرف الأجل، إلا في بعض النقاط التي ترتبط بخصائص هذا السوق. حيث ينتمي سوق المستقبلات إلى مجموعة الأسواق المشتقة التي ظهرت بعد انهيار نظام برينتن وودز، ويعتبر من بين الأسواق المنظمة التي تتميز بدرجة كبيرة من التقييس سواء فيما يخص حجم المبالغ المتداولة، العملات أو هوامش التغير.

يقصد بالعقود المستقبلية على أسعار الفائدة للأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل، العقود المستقبلية على السندات الحكومية متوسطة وطويلة الأجل، التي استمدت أهميتها من أنها تستخدم فقط للتغطية ضد مخاطر التغيرات السعوية للسندات الحكومية، بل تمتد لاستخدامها للتغطية ضد المخاطر التي تتعرض لها أسعار السندات التي تصدرها الشركات.

إن القيمة الاسمية للعقد سواء كان على سندات متوسطة الأجل أو طويلة الأجل هي 100.000 دولار، وأن السعر الذي تظهر به في الصحف هو على أساس مؤشر سوق النقد الدولي، بمعنى أن القيمة السوقية تظهر كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند الذي يتضمنه العقد، آخذا في الحسبان أن الحد الأدنى للتغير السعوي هو $1/32$ من الواحد % أي:

25,31 دولار (100000 % 1 32 دولار). وهو ما يعني أيضا أن العقد الذي يظهر في صحيفة وول ستريت بسعر 24,96 يعني أن سعر العقد هو: $24/32$ و 96 % من قيمته الاسمية أي بسعر 96.750 دولار.

4-2 - العقود مستقبلات العملة الأجنبية

تعتبر مستقبلات العملة الأجنبية أحد أنواع العقود المتداولة في سوق المستقبلات، وتعتبر من بين أنشط أنواعها. أما سوق تبادل العملات المستقبلية فيتمثل في بنوك وسماسرة مختصين تربطهم شبكة اتصالات قوية في جميع أنحاء العالم، ولا تجري تسوية سعوية يومية ولا يوجد سوق ثانوي منظم لها والعقود ليست نمطية.

وتعتبر عقود مستقبلية العملة الأجنبية من بين المنتجات التي تتعامل بالنقد الأجنبي في الأجل. وهي التزام بشراء أو بيع كمية محددة من العملات النقدية في تاريخ مستقبلي وبسعر يحدد في لحظة العقد. كما يمكن تعريفها، بأنها عبارة عن عقود آجلة يتم تداولها في السوق المنظم، وتحدد بدقة المبلغ الواجب تسليمه من العملة الأجنبية وتاريخ التسليم.

تتميز عقود مستقبلية العملة الأجنبية بخصائص تحدد في البورصة التي يتم فيها التداول، وهذا يعني أنها تختلف من سوق إلى آخر في الخصوصيات وليس في الأساسيات.

وهناك عادة طرفين بائع ومشتري، وإن الطرف الذي يوافق على شراء عقد مستقبلية العملة الأجنبية قد اتخذ مركزاً طويلاً أما الطرف الذي يوافق على بيع العملة يعرف بأنه قد اتخذ مركزاً قصيراً في العقد حيث يكون المستثمر الدولي والشركات متعددة الجنسية عرضة إلى المخاطر التي تنطوي عليها تقلب أسعار الصرف على المقبوضات والمدفوعات النقدية في عملة أجنبية ويمكن استخدام عقود مستقبلية العملة لغرض التحوط من مخاطر التقلبات في أسعار الصرف الأجنبية، حيث يعمل التحوط على تدنيها أو إزالتها حتى وإن كانت مدة التعرض لتلك المخاطر قصيرة جداً.

إن المؤسسة التي تقوم بشراء عقد مستقبلي للعملة يتيح لها استلام مبلغ معين لعملة محددة بسعر محدد وبتاريخ محدد، لتحوط دفعات المستقبل و بعملات أجنبية ، فقد ترغب المؤسسة في أن تشتري عقد مستقبلي -مركز طويل- يمثل العملة التي ستحتاجها بالمستقبل القريب، وباحتفاظها بهذا العقد فأنها تثبت المبلغ بعملتها الوطنية بهدف تسديد مدفوعاتها.

وبالرغم من أن عقد المستقبلية للعملة يمكن أن يخفف من التعرض لمخاطر الصفاة إلا أن المؤسسة قد تخسر، فإذا حوطت مدفوعاتها بأن السعر المستقبلي المتفق عليه للعملة يمكن أحياناً أن يكون في نهاية العقد أعلى من السعر الحاضر للعملة.

أما المؤسسة التي تبيع عقد مستقبلية للعملة -مركز قصير- فأنها سوف تبيع كمية محددة من عملة معينة وبسعر وتاريخ محدد، ولتحوط قيمة العملة من المقبوضات في المستقبل فإن الشركة قد ترغب ببيع عقد مستقبلية العملة يمثل العملة التي سوف تستلمها الشركة لذلك فأنها تعلم كم من العملة الوطنية سوف تستلم بعد تحويل المقبوضات بالعملة الأجنبية إلى العملة المحلية، وتثبت سعر الصرف الذي ستكون قادرة على اعتماده في تحويل العملة الأجنبية إلى العملة الوطنية.

عملية تحويل قيمة مقبوضاتها المستقبلية من تقلبات أسعار الصرف عبر الوقت يمكن أن يترك أثراً سلبية، حيث إن السعر الثابت لمستقبلية العملة والذي تبيع به الشركة العملة الأجنبية قد يكون في نهاية العقد أدنى من السعر الحاضر للعملة، إذا زادت قيمة العملة عبر الوقت.

رغم هذه السلبيات، وبسبب عدم التأكد بقيم مستقبلية العملة فقد تكون المؤسسة في وضع أفضل بالتحوط من البقاء معرضة إلى مخاطرة تقلبات أسعار الصرف.

ولتوضيح الأمر نقتح المثل التالي حول التغطية بمستقبلية العملة

بتاريخ 18 جانفي اشترت مؤسسة أمريكية من أوروبا تجهيزات بقيمة 100.000.000 مليون أورو على أن يكون الدفع والتسليم بعد 3 أشهر . اتفق الطرفان في العقد على التسديد بالاورو .
سعر الصرف الحالي

EUR/ USD 1,4728 – 1,4732

إذا سدد المتعامل الأمريكي حاليا فانه سيدفع

$$147.320.000 \text{ USD} = 100.000.000 \times 1,4732$$

يخشى المتعامل الأمريكي من الدفع أكثر مستقبلا إذا ارتفعت قيمة الأورو مقارنة بالدولار

أي إذا أصبح EUR/USD > 1,4732

وبالتالي يرتفع سعر الشراء ، ولكن أيضا يمكن لمعدل الصرف أن لا يتغير كما يمكن للأورو أن تنخفض قيمته.
في هذه الحالة يكون أمام المستورد الأمريكي 3 إمكانيات:

1- عدم استعمال التغطية مما يمكن أن يعرضه للدفع أكثر إذا ارتفعت قيمة الأورو

2- استعمال عقد اجل

3- استعمال مستقبليات العملة

في حالة عدم استعمال التغطية:

في 18 أفريل سعر الصرف هو:

$$\text{EUR/USD} = 1,5000$$

مقابل الاستيراد يدفع المتعامل الأمريكي بسعر يوم 18 أفريل وبالتالي يدفع ما قيمته

150 000 000 USD

عوض أن يدفع بسعر 18 جانفي ما قيمته

147 320 000 USD

في حالة استعمال عقد اجل

نفرض أن المتعامل الأمريكي لجا لبنكه وقام بشراء عقد اجل

معدل الصرف المنفق عليه هو

$$\text{EUR/USD} = 1,4735$$

المتعامل الأمريكي يدفع في 18 أفريل

$$100\ 000\ 000 \times 1,4735 = 147\ 350\ 000 \text{ USD}$$

وذلك مهما تغير سعر الصرف

مقارنة بالحالة الأولى بدون تغطية فان المتعامل الأمريكي يحقق ربح إذا ما فضل التعامل العقد الأجل عوض رفض استعمال التغطية.

في حالة استعمال عقد مستقبلي

حسب شروط البورصة قيمة العقد المستقبلي تقدر بـ 125 000 دولار

وبالتالي المستورد يشتري في 18 جانفي عقود مستقبلية عددها 800 وقيمة العقد الواحد 125 000 دولار

$$100\ 000\ 000/125\ 000 = 800$$

إذا كان السعر الصرف المستقبلي هو 1,4735 وبالتالي قيمة كل عقد هي:

$$125\ 000 \times 1,4735 = 184\ 147,50\ USD$$

مقابل التغطية يدفع المتعامل الأمريكي ضمان قدره 1.5 % من قيمة كل عقد والذي يقدر بـ:

$$2\ 762,81\ USD$$

توضع هذه القيمة في حساب لغرض التسوية اليومية في غرفة المقاصة

في 19 جانفي تنخفض قيمة الأورو ليصبح سعر الصرف 1,4685 قيمة العقد المستقبلي تنخفض لتصبح

$$183\ 562,50\ USD$$

تقارن غرفة المقاصة قيمة العقد بالمبلغ الموجود في الحساب

إذا قرر المتعامل الأمريكي بيع العقد المستقبلي في 19 جانفي يحقق خسارة قدرها 625 USD

$$183\ 562,50 - 184\ 187,50 = -625\ USD.$$

في 19 جانفي تنخفض قيمة الأورو ليصبح سعر الصرف 1,4685

بائع العقود المستقبلية سيحقق في 19 جانفي ربح قدره 625 USD

يوم 19 جانفي تقوم غرفة المقاصة بخصم مبلغ 625 USD من حساب المشتري و تضعها في حساب بائع العقود المستقبلية

يوم 20 جانفي

ارتفعت قيمة العقد لتصبح

$$184\ 100\ USD$$

يربح المتعامل الأمريكي عن كل عقد ما قيمته

$$184\ 100 - 183\ 562,50 = 537,50\ USD$$

حيث تقوم غرفة المقاصة بوضع المبلغ في حسابه كما يمكن أن يطلب سحب مبلغ الربح ليعود رصيد الحساب للوضعية الأولى.

تكمل العملية لغاية الاستحقاق حيث يحصل المستورد بتاريخ 18 أبريل على

$$100\ 000\ 000\ EUR$$

بتاريخ 18 أبريل سجل خسارة قدرها 1.275 USD. كل 1 أورو يسعر مستقبلا بـ 1,275 USD

وبالتالي عليه أن يدفع USD 187000 عن كل عقد بقيمة EUR125000 على المستورد أن يدفع 150 مليون USD يخفض هذا المبلغ بما دفعه مسبقا

لكل عقد دفع المتعامل الأمريكي ضمان قدره

2 762,81 USD

وربح خلال فترة 3 أشهر مجموع USD 3312,50 لكل عقد نتيجة التغيرات اليومية في أسعار الصرف
 - 625 +537,50 +2737,50 +1125 - (...) - 62,50-1275, soit un total de 3312,50 USD
 ورباح عن كل العقود

2 650 000 USD.

(

3 312,50 USD 800) .

(187 500 - 2 762,81) - 2 762,81 - 3 312,50

=184 187,50 USD par tranche de 125 000 EUR, soit un total de 147 350 000 USD.

القيمة الإجمالية المدفوعة للحصول على 100 مليون أورو

soit un total de 147 350 000 USD.

والذي يعادل في هذه الحالة قيمة العقد الأجل

5- تغطية المخاطر المالية باستخدام العقود الآجلة

5-1- اتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة

اتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة هي اتفاقية للتحوط من مخاطر سعر الفائدة ، يتم تداولها في السوق غير المنظمة، وتتقدم جميع الاتفاقيات الأساسية لأسعار الفائدة في السوق، فبموجبها يتفق طرفان اليوم على تبادل مستقبلي للتدفقات النقدية على أساس سعريين مختلفين من أسعار الفائدة احدهما ثابت و الآخر متغير .

يتحدد معدل الفائدة الثابت عند إنشاء الصفقة، بينما السعر الآخر يتقرر في تاريخ لاحق ويعرف بالسعر المعلوم أو سعر السوق وهو سعر فائدة متغير .

بموجب هذه الاتفاقية يلتزم مشتري الاتفاقية (المقترض) بتسديد معدل ثابت ويقبض على أساس معدل متغير وفقا لقيمة معطاة خلال فترة زمنية معينة.

في اتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة لا يتم دفع هامش عند التعاقد كما لا يتم دفع تعويضات وهي عقود أكثر تكلفة مقارنة بالعقود المستقبلية كونها عقود مرنة، فكلما زادت شروط مشتري هذه العقود كلما ارتفعت التكلفة. وكون السعر المعموم يستعمل دائما كمؤشر لأسعار السوق، فان اتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة لا تتطلب ضمانا ولا تجري تسويات يومية وفقا لتوجهات الأسعار.

اتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة يمكن استخدامها لتغطية تكاليف الاقتراض بأسعار معومة. وسعر الفائدة الذي يتم الاتفاق عليه مضروبا في مقدار قياسي (قيمة العقد) يغطي فترة زمنية معينة مستقبلية بدايتها تعرف بتاريخ التسوية ونهايتها تعرف بتاريخ الاستحقاق.

في تاريخ الاستحقاق إذا كانت أسعار الفائدة الحقيقية المعومة أعلى من السعر المتفق عليه فان بائع اتفاقية سعر الفائدة الأجل يدفع إلى المشتري الفرق بين السعر المتفق عليه والسعر السائد. أما إذا كانت أسعار الفائدة السائدة منخفضة، فان المشتري يدفع للبائع الفرق بين سعر الفائدة السائد وسعر التعاقد.

يتم تحديد التدفقات النقدية المدفوعة أو المقبوضة وفقا للمعادلة التالية

$$\text{التدفقات النقدية المدفوعة} = \text{قيمة العقد} (\text{معدل الفائدة المتغير} - \text{معدل الفائدة الثابت}) \text{ عدد الأيام} / 360$$

البنك بصفته مشتري اتفاق أسعار الفائدة الآجلة يقوم بتغيير سعر معوم بسعر ثابت، إذا توقع ارتفاع أسعار الفائدة. ما يعني أن يلجا البنك لشراء اتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة في حالة ما إذا تنبأ بارتفاع معدلات الفائدة المعومة.

وبصيغة أخرى، يستخدم البنك عقد اتفاقية أسعار الفائدة الآجلة للتحوط من مخاطر الفائدة كما يلي:

- في حالة الفجوة السالبة (ارتفاع أسعار الفائدة سيزيد تكاليف الفوائد الدائنة - على الودائع - بقدر أكبر من إيرادات الفوائد المدينة - على القروض -) يتخذ البنك موقف الطرف الذي يدفع تدفقا نقديا على أساس أسعار فائدة ثابتة ويقبض تدفقا نقديا على أساس أسعار فائدة عائمة.

- بينما في حالة الفجوة الموجبة (انخفاض أسعار الفائدة يقلل من إيرادات الفوائد المدينة بقدر أكبر من مصاريف الفوائد الدائنة فينخفض صافي الفوائد) على القروض يتخذ البنك موقف الطرف الذي يدفع تدفقا نقديا على أساس أسعار فائدة عائمة ويقبض تدفقا نقديا على أساس أسعار فائدة ثابتة.

لتوضيح التعامل باتفاقية أسعار الفائدة الآجلة نقترح المثالين التاليين:

مثال 1:

اتفق بنك 1 وبنك 2 على الدخول في عقد اتفاقية أسعار الفائدة الآجلة قيمته 100.000.000 وحدة نقدية يبدأ بعد 3 أشهر وينتهي بعد 6 أشهر.

بموجب هذا العقد يدفع البنك 1 سعر ثابت مقداره 5 % بينما سوف يدفع البنك 2 سعرا معوما لمدة 6 أشهر في المستقبل.

فإذا كان السعر المعوم خلال 3 أشهر الأولى هو 4 % فإن البنك 1 يدفع بمعدل 5 % والبنك الثاني يدفع بمعدل 4 %.

يدفع البنك 1 للبنك 2 ما قيمته 2.45 مليون وحدة نقدية

يدفع البنك 2 للبنك 1 ما قيمته 1.96 مليون وحدة نقدية

مثال 2

لتوضيح فكرة عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغيرة نقدم المثال الثاني حيث نفترض بنكين A و B، البنك الأول أصدر سندات بقيمة 100 مليون أور، استحقاق السندات 10 سنوات بمعدل ثابت (8 %). والبنك الثاني أصدر قرض بمعدل متغير بقيمة 100 مليون أور لأجل 10 سنوات أيضا.

البنك الأول يتوقع انخفاض في أسعار الفائدة في السوق، والبنك الثاني يتوقع ارتفاع في أسعار الفائدة في السوق. البنكين في وضعيتين متعاكستين:

-الأول ملتزم بمعدل ثابت، يتوقع انخفاض في أسعار الفائدة في السوق، يريد أن يحول التزامه إلى معدل متغير .

- الثاني ملتزم بمعدل متغير، يتوقع ارتفاع في أسعار الفائدة، يفضل أن يكون التزامه بمعدل ثابت.

إذا كان السعر المتغير اكبر من 8 % البنك A يربح.

إذا كان السعر المتغير اقل من 8 % البنك A يخسر.

5-2- العقود الآجلة للعملة

يعتبر شراء العقود الآجلة للعمليات الأجنبية كأسلوب أو طريقة للتحوط ضد مخاطر تقلب العملات، يتم التعامل بالعقود الآجلة في الأسواق الموازية أو الأسواق غير المنظمة ويتم تصميمها وفقا لرغبة واحتياج الزبون من حيث حجم العقد وموعد التنفيذ. ففي السوق الأجل للصراف الأجنبي تشتري وتباع العملات مقابل التسليم المستقبلي، لذا فإدراك المتعاملين بأنهم سيدفعون أو يستلمون عملة أجنبية في تاريخ مستقبلي يمكنهم حماية مراكزهم ضد المخاطر الناجمة عن التغيرات غير المرغوبة في أسعار الصرف عن طريق العقود الآجلة للعملات.

في حالة شراء العقد الآجل للعملة يتمكن المتحوظين من حماية أنفسهم ضد زيادة أو ارتفاع قيمة العملة، وفي حالة بيع العقد الآجل يتمكن المتحوظين من حماية أنفسهم ضد انخفاض قيمة العملة ، فالعقد الآجل يثبت سعر الصرف الاسمي لغاية تاريخ تسوية العقد وبالتالي فإن التحويط باستخدام العقود الآجلة يمنع التعرض للمخاطرة.

فالعقد الأجل للصرف الأجنبي يمثل اتفاقية لبيع أو شراء كمية محددة من الصرف الأجنبي بتاريخ محدد في المستقبل - عادة شهر 12 شهر - وبسعر محدد اليوم، ومن الضروري أن يتم تسليم الموجود محل التعاقد إذ توجد أنواع من العقود الآجلة التي تمثل العقود الآجلة غير القابلة للتسليم، وهو نوع جديد من العقود الآجلة يستخدم عادة في العقود الآجلة للعمليات الأجنبية ولا يتضمن تسليمها حقيقياً إنما يتم فقط دفع الفرق للموجود محل التعاقد بين سعر التنفيذ وسعر السوق، فإذا كان سعر التنفيذ أعلى من سعر السوق فإن مشتري العقد الأجل يستلم الفرق بين السعرين نقداً وبالعكس بالنسبة لمحرر العقد.

للتوضيح نقدم المثال التالي:

نفرض مؤسسة كندية يجب عليها دفع 1.000.000 دولار أمريكي بعد 3 أشهر، وهي تخشى انخفاض قيمة الدولار الكندي مما تجبرها على دفع كمية أكبر من الدولار الكندي بعد 3 أشهر لتسوية ديونها. القيمة الحالية للدولار الكندي هي 1,33، بمعنى يجب دفع 1.33 دولار كندي للحصول على 1 دولار أمريكي. القيمة الآجلة للدولار الكندي في عقد الأجل هي 1,34.

الفرق بين سعر الصرف الحالي و سعر الصرف الأجل للعمليتين هو 3,02 %

$$(1.34 - 1.33) / 1.33 = 0.0302$$

لضمان التغطية ضد انخفاض قيمة الدولار الكندي، تلجأ المؤسسة الكندية لبنكها لشراء عقد اجل ل 3 أشهر خاص بالدولار الأمريكي، قيمة العقد 1 مليون دولار أمريكي، معدل الصرف 1,34. بعد 3 أشهر تستلم المؤسسة الكندية الدولار الأمريكي بسعر الصرف المتفق عليه 1,34 وتسد ما عليها من ديون.

لو افترضنا أن سعر صرف الدولار الكندي انخفض وأصبح يساوي 1,36

وبالتالي سمح العقد الأجل للمؤسسة الكندية بتجنب خسارة قدرها 20 000

$$1000000 = 20\ 000 (1.36 - 1.34)$$

أما في حالة ارتفاع قيمة الدولار الكندي، فإن شراء العقد الأجل يتسبب للمؤسسة الكندية بخسارة. لتجنب هذه الخسارة يمكن لبنك المؤسسة الكندية أن يقترح عليها شراء خيار العملة الكندية مقابل علاوة وذلك للاستفادة من الوضعيات التي تخدمها.

الفصل الخامس:

تسيير المخاطر المالية في
المؤسسات المالية الإسلامية

الفصل الخامس

تسيير المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية

مع التطور الذي عرفته المجتمعات، ظهرت البنوك الإسلامية التي تعتبر مؤسسات مالية حديثة النشأة، وهي تعد بمثابة بديل للبنوك التقليدية إذ توفر فرصا استثمارية، تمويلية و تجارية تتماشى وتعاليم الشريعة الإسلامية.

من المهام الأساسية للبنوك الإسلامية نجد إدارة المخاطر المالية المصاحبة لخدماتها البنكية بفعالية، وذلك كون مستقبل الصناعة المالية الإسلامية تعتمد بشكل كبير على الكيفية التي تدار بها المخاطر البنكية الناتجة عن المعاملات المالية المختلفة. ففي علم الاقتصاد الإسلامي، نجد أن موضوع المخطر في نظرية التمويل الإسلامي يختلف عنه في علم المالية التقليدية، إذ محل تركيزه هو تحديد المخطر المقبول شرعا من المخطر الممنوع الذي يجعل المعاملة المالية محرمة، ولا تقبل النظرية الإسلامية أدوات وتقنيات التعامل مع المخطر إلا إذا كانت متوافقة مع الضوابط الشرعية والتي مدارها في الإجمال على منع الغرر ومنع الربا.

والمتتبع لعقود التمويل الإسلامي وتطورها التاريخي، يلاحظ أن التعامل مع المخاطر المرتبطة بتلك العقود كان محل اهتمام كبير في الفقه الإسلامي، حي تستهدف الضوابط والشروط التي وضعت لأنواع العقود المختلفة تقليل درجة المخاطر المختلفة المحيطة بالعقود، وأبسط مثال على ذلك عقد السلم الذي برغم كونه ضرورة ملحة في الحياة الاقتصادية للكثير من المتعاملين رغم انطوائه على درجات عالية من المخاطر، فقد كان من أكثر العقود تشددا في الشروط التي غايتها توزيع المخاطر على أطراف العقد لضمان العدل وتقليلها قدر المستطاع لضمان الاستقرار.

رغم تعرض البنوك الإسلامية لنفس المخاطر المالية التي تتعرض لها البنوك التقليدية، إلا أن طريقة إدارتها تعد مختلفة وذلك نظرا للخصائص التي تميز البنوك الإسلامية.

للتفصيل في آليات إدارة المخاطر المالية على مستوى البنوك الإسلامية ، سنتطرق من خلال هذا الفصل للنقاط

التالية:

- خصائص البنوك الإسلامية
- المخاطر المالية الخاصة بصيغ التمويل الإسلامي
- أسباب ارتفاع مستوى المخاطر المؤثرة على العمل البنكي الإسلامي
- التحوط في الفكر الاقتصادي الإسلامي
- آليات تسيير المخاطر المالية في البنوك الإسلامية

1- خصائص البنوك الإسلامية

تتمثل الخصائص التي تميز البنوك الإسلامية:

- الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها البنكية،

- عدم التعامل بالفائدة البنكية، فالبنوك الإسلامية تحرم التعامل بالفائدة الربوية أخذًا وعطاء بوصفها رباً محرم شرعاً¹ وتستعوض عنها بوسائل بديلة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وضوابطها، تستند جوهرها إلى قاعدة المساهمة في رأس المال والمشاركة في الربح والخسارة طبقاً للقاعدتين الفقهيّتين:

- الخراج بالضمان: تنص على أن العائد لا يجل إلا نتيجة تحمل المخاطرة

- الغنم بالغرم: تنص على أن كل شريك كما أن له عائداً من الربح فيجب عليه أن يتحمل الخسارة.

- البنوك الإسلامية هي مؤسسات مالية متعددة الوظائف، فهي تقوم بأعمال شركات توظيف الأموال، وبنوك الاستثمار، وبنوك التنمية، والبنوك المتخصصة (الزراعية، والصناعية)، بينما تغلب صفة الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين على أعمال البنوك التقليدية،

- تتميز البنوك الإسلامية بتعدد صيغ التمويل التي تقدم إلى الزبائن مثل المرابحة والإجارة والاستصناع والسلم وغيرها من صيغ التمويل، بينما يتركز عمل البنوك التقليدية على الإقراض والاقتراض للحصول على الفوائد من كلا الحالتين،

- حرية التعاقد والتي تعني إطلاق الحرية للناس في أن يعقدوا من العقود ما يرون، وبالشروط التي يشترطون غير مقيدين إلا بقيد واحد، وهو ألا تشتمل عقودهم على أمور قد نهت عنها الشريعة وحرمتها، كأن يشتمل العقد على الربا، أو نحوه مما حرمه في الشرع الإسلامي فإذا لم تشتمل تلك العقود على أمر محرم بنص أو بمقتضى القواعد العامة المقررة التي ترتفع إلى درجة القطع واليقين، فإن الوفاء بها لازم، والعائد مأخوذ بما تعهد به، وإن اشتملت العقود على أمر حرمه الشرع فهي فاسدة أو على الأقل لا يجب الوفاء بالجزء المحرم منها،

- يتميز العمل البنوك الإسلامية بعدم ضمان رد الودائع الاستثمارية، لأن المودع يتحمل الربح والخسارة، بعكس البنوك التقليدية التي تضمن أموال المودعين وتحميها من المخاطر وتعرضها للخسائر.

- تقوم البنوك الإسلامية بدور اجتماعي إلى جانب الدور الاقتصادي، وذلك من خلال تقديمها للخدمات التي لا تقدمها البنوك التقليدية مثل: القرض الحسن، وصندوق الزكاة، والأنشطة الاجتماعية والثقافية.

- تقوم أعمال البنوك الإسلامية على الاستثمارات الحقيقية، بحيث يتحمل البنوك أي خسارة في حال حدوثها بعكس البنوك التقليدية التي تحدد سعر الفائدة مقدماً، والمقترض هو من يتحمل الخسارة في حال وقوعها دون تحمل البنوك التقليدية أي خسائر.

¹ نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية: نحو اقتصاد إسلامي، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص55.

2- المخاطر المالية الخاصة بصيغ التمويل الإسلامي

2-1 المخاطر المالية الخاصة بصيغة المضاربة

التمويل عن طريق المضاربة هو نوع من الشراكة ، يكون رأس المال من طرف (البنك الإسلامي) والعمل من طرف آخر ، ويدعى صاحب المال رب المال والعامل مضاربا (له خبرة علمية).
ويوزع الربح بحسب الاتفاق، أما الخسارة فتقع على صاحب المال فقط ، ليخسر الزبون المضارب وقته وجهده وعمله، ما لم يثبت أي تعدي أو تقصير .

وتتعرض المضاربة للعديد من المخاطر المالية التي تضعف إقبال البنوك الإسلامية عليها، من أهمها²:

- مخاطر انعدام السيولة وقلتها، حيث يظهر أثرها في حال توقف البنك الإسلامي عن تمويل عقد المضاربة، وذلك لأنها من عقود الاستثمار التي تحتاج إلى أموال كبيرة لانجازها، أو بسبب التوظيف السيئ للأموال، وعدم قدرة المضارب على رد رؤوس أموال المضاربة،

- مخاطر تغير أسعار الصرف في حال تم تمويل عملية المضاربة بالعملة الأجنبية،

- المخاطر الائتمانية شأنها شأن صيغ التمويل الأخرى، ويظهر هذا المخطر في حال عدم وفاء المضارب بالتزاماته اتجاه البنك، أو عدم قدرة البنك على المعرفة والحصول على نصيبه من الأرباح والتأخر في دفعها للبنك.

2-2 المخاطر المالية الخاصة بصيغة المشاركة

تعرف صيغة المشاركة بأنها اتفاق بين البنك والزبون للاشتراك في رأس المال، سواء بنسب متفاوتة أو متساوية، لإنشاء مشروع جديد أو تطوير مشروع قائم أو صفقة محددة . ويشترك البنك الإسلامي في النتائج المحتملة، سواء كانت ربحا أو خسارة.

تمتاز صيغة التمويل بالمشاركة بقلّة المخاطر التي يتعرض لها البنك مقارنة بالتمويل بصيغة المضاربة.

ففي المشاركة (خاصة الثابتة) يكون الاستثمار في رأس مال مشروع معين نوع من المشاركة الثابتة، ولا يمكن تحويله إلى سيولة إلا ببيع الأسهم إلى الأطراف الأخرى. كلما كانت الاستثمارات طويلة الأجل كلما زادت المخاطرة ، مما يعرضها إلى مخاطر قد تدفع المودعين إلى سحب ودائعهم، وبالتالي تعرض البنك إلى مخطر فقدان السيولة.

عند التعامل مع عقود المشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتملك، فإن البنك من الممكن أن يتعرض إلى مخاطر الائتمان المتمثلة بعدم قدرة أو رغبة الشريك في الدفع للبنك، مما يؤدي إلى هبوط التدفقات البنكية النقدية ووجود أزمة في السيولة وانخفاضها.

تظهر مخاطر أسعار الصرف وتغيرها إذا تم تمويل المشاركة بالعملة الأجنبية.

²بلال عماد أبو السعود، المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص115.

2-3- المخاطر المالية الخاصة بصيغة المرابحة

تعتبر المرابحة إحدى صيغ بيوع الأمانة لأنها تقوم على أساس كشف البائع الثمن الذي قامت عليه السلعة، وتعرف بأنها عقد بين البنك وطالب السلعة، حيث يتم تقديم سلعة معلومة للزبون بسعرها الأصلي زائد ربح متفق عليه عند توقيع العقد، ويتم فيها سداد القيمة للبنك بنقد لأجل معلوم -السعر الأصلي زائد الربح- ويمثل هذا الربح الفرق بين ثمن الحاضر في السوق والثمن المؤجل للمرابحة.

ويشترط في المرابحة البنكية أن يكون رأس المال معلوم، كذلك تحديد الربح، بالإضافة إلى تملك البنك للسلعة وقبضها قبل بيعها للزبون.

تعد مخاطر الائتمان من أكثر المخاطر التي تتعرض لها هذه الصيغة، ومنها مخطر الرجوع في الوعد بالشراء في حال عدم إلزامية وعود الأمر بالشراء، علماً بأن معظم البنوك الإسلامية تأخذ بإلزامية الوعد، أو أن يعتمد بعض المتعاملين مع البنك الإسلامي في الوفاء بالتزاماتهم نحو البنك، وعدم دفع الأقساط في مواعيدها، مع قدرتهم على ذلك، لاعتقادهم بأن البنوك الإسلامية لا تستطيع فرض غرامات تأخير عليهم كما هو الحال في البنوك التقليدية.

-مخطر الصرف يكون الثمن في صيغة المرابحة التي يجريها البنك ويحصل فيها على تأجيل للثمن أو فترة سماح محدد، فيتعذر تحديد التكلفة فيهاً بعملة أجنبية مختلفة عن العملة التي سيشتري بها الواعد، لأن البنك سيدفع العملة الأجنبية إلى المورد بعد مضي الأجل، في حين أنه يبرم صيغة المرابحة مع العميل عند وصول البضاعة، فإذا أجرى المعادلة بين الثمن بالعملة الأجنبية (عملة تملك المصرف السلعة) وبين العملة المحلية (عملة صيغة المرابحة للواعد) ثم عند دفع الثمن إلى المورد تغير سعر العملة بصورة خارجة عن المعتاد بتقدير البنك، فإن البنك سيتحمل هذا الفرق في صرف العملة، وقد يكون كبيراً بحيث يقضي على ربح البنك كله أو معظمه.

أما بالنسبة لمخاطر السوق فقد يتعرض البنك من خلال استخدام صيغ المرابحة إلى هلاك البضاعة قبل تسليمها، فالبنك يتحمل مخاطر نقل البضاعة إذا اشترط البائع ذلك، أو يمكن للزبون رد البضاعة إذا كان فيها عيب خفي ظهر معه بعد حصوله على البضاعة، ويمكن كذلك تعرض السلعة للتلف وهي لا تزال ملكاً للبنك مما يؤدي إلى تكبد البنك الخسائر نتيجة التخزين وتغير أسعار السوق لحين بيعها مرة أخرى.

2-4- المخاطر المالية الخاصة بصيغة السلم

صيغة السلم هي عقد بيع، يتم بموجبه تسليم ثمن حاضر مقابل بضاعة آجلة موصوفة بدقة ومعلومة المقدار كياًلاً أو وزناً، وفائدته توفير قدر من التمويل للبائع أو المنتج.

وهو عقد شراء مع تأجيل تسليم البضاعة، ويسمى بالتمويل الشخصي للأفراد، ويستخدم لسد حاجة ذوي الحاجة من الزراعة والصناع ونحوها، حينما تنقاصر نفقاتهم عن زراعتهم أو صناعتهم.

وهنا يكون دور البنك الإسلامي في قيامه بشراء بضاعة يسدد ثمنها عند العقد، ويتسلمها بعد مرور أجل معين، أو أن يبيع بضاعة يتسلم ثمنها عند العقد، ويسلمها لأجل.

ويمكن حصر مخاطر صيغة السلم في النقاط التالية³:

مخاطر السوق يتعرض لها البنك نتيجة صعوبة تحديد الأسعار المناسبة وبالذات عند ميعاد التسليم، بالإضافة إلى تقلبات الأسعار في فترة التمويل ، ومخاطر الأسعار تقع على البنك الذي يمتلك هذه السلعة بموجب عقد السلم.

- تتعرض صيغة السلم كما صيغ التمويل الأخرى إلى مخاطر الائتمان، وذلك من خلال عدم التزام الزبون بتسليم السلعة في الوقت أو الكمية وبالمواصفات المتفق عليها في العقد، أو تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم ، حيث أن عدم التسليم في الأجل يترتب عليه خسائر هي عبارة عن الفرصة الضائعة على البنك في استثمار ثمن البيع في أنشطة أخرى، أو لعدم سداد العميل أو التأخر في السداد بسبب مباطلته أو عدم الرغبة في الوفاء بالتزاماته أو بسبب تعثر الزبون في النشاط الذي موله البنك، أو مخاطر ناتجة عن الكوارث الطبيعية التي قد تؤدي إلى عدم قدرة العميل على تسليم السلعة ، وجميع هذه الحالات تنشأ عنها مخاطر ائتمانية يترتب عليها خسارة محتملة في الدخل أو رأس المال.

ولتوضيح الأمر سنعمل على مقارنة مخاطر عقد السلم بمخاطر العقود الآجلة. فعقد السلم أقرب ما يكون للعقود الآجلة ، وإن كان يختلف عنها في بعض الجوانب، وفيما يلي بعض مقارنة بين العقدين:

- كلاهما عقد ملزم، حيث يلتزم البائع بتسليم الأصل في الأجل المحدد ويلتزم المشتري بدفع الثمن، غير أن تعجيل الثمن وتسليمه لحظة التعاقد شرط في السلم، بينما الثمن مؤجل في العقد الآجل.
- كلا العقدين يتمان في الأسواق غير المنظمة أي لا توجد سوق منظمة لتداول هذه العقود، ويترتب عن ذلك أن الاتفاق يكون بين الطرفين (البائع والمشتري) وفق رغباتهما، ولا يوجد وسيط كضامن لعدم وجود جهة حكومية منظمة.
- كلا العقدين يصعب تسييلهما، أي أن أخطار السيولة فيهما عالية.
- كلا العقدين فيهما درجة أخطار ائتمانية عالية، لعدم وجود طرف ضامن، ولعل الضمان الوحيد هو جدية وملاءة الطرفين المالية، غير أن مخطر الائتمان في العقود الآجلة أعلى ما يكون لأن العقد تم دون أن يسلم أو يستلم الطرفان شيئاً، ما يعني أن احتمالية تعسر أحدهما عالية جداً، بينما احتمالية ظهور مخطر الائتمان في عقود السلم هي فقط من جهة المسلم إليه.

2-5 المخاطر المالية الخاصة بصيغة الاستصناع

الاستصناع هو عقد بين البنك و زبونه، يتولى البنك بموجبه وظيفة إنشاء منشأة معينة أو إنتاج سلعة معينة، ويقوم البنك بعدها بصناعة الموصوف⁴ ويكون البنك مستصنعا.

بناء على ما جاء سابقا في عقد السلم، يتضح أن هناك شبه بين عقد الاستصناع وعقد السلم من حيث تعجيل الثمن وتأجيل المعقود عليه .

ويمكن حصر مخاطر صيغة الاستصناع في النقاط التالية⁴:

³محمد شبحون، المصارف الإسلامية : دراسة وتقويم المشروعات الدينية والدور السياسي والاقتصادي"، دار وائل للنشر، عمان، 2002، ص123.
⁴طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 2003، ص 67.

-مخاطر يتعرض لها البنك نتيجة صعوبة تحديد الأسعار المناسبة وبالذات عند ميعاد التسليم،
-تتعرض صيغة الاستصناع كما صيغ التمويل الأخرى إلى مخاطر الائتمان، وذلك من خلال عدم التزام الصانع بتسليم السلعة في الوقت أو الكمية وبالمواصفات المتفق عليها في العقد، غير أن السلعة موضوع العقد تكون تحت سيطرة الصانع وأقل تعرضاً للظواهر الطبيعية مقارنة بالسلع المباعة في عقد السلم، ولأجل ذلك تكون مخاطر الطرف الآخر في عقد الاستصناع أقل خطورة بكثير مقارنة من عقد السلم،
-مخاطر تنشأ عن تراجع الزبون عن إتمام العقد، حيث يمكن أن يكون عقد الاستصناع صيغة غير ملزمة، وفي حال التراجع من المشتري فإن البنك قد يتعرض لمخاطر إضافية،
-مخاطر عدم سداد من جانب المشتري أو التأخر في السداد بسبب مماطلته أو عدم الرغبة في الوفاء بالتزاماته في الموعد المتفق عليه مع البنك، أو بسبب تعثر المشتري في نشاط الاستصناع الذي موله البنك.

2-6- المخاطر المالية الخاصة بصيغة الإجارة

تعرف الإجارة بأنها عقد يقوم بموجبه البنك المالك للعين المعينة بإيجارها لطرف آخر مقابل مصاريف إيجاريه محددة يتم الإتفاق عليها في عقد الإيجار، ويتم في نهاية مدة الإيجار إما بيع الأصل إلى المستأجر أو بيعه في مزاد عام أو إعادة تأجيره مرة أخرى.

ويرافق صيغة الإجارة المنتهية بالتملك بعض المخاطر تتمثل في:⁵

- إن البنك المؤجر يتعرض لمخاطر تغير الأسعار بالنسبة للموجودات التي في حيازته قبل توقيع عقد الإجارة، ما لم يكن تم الحصول على السلعة المعنية بعد توقيع عقد إجارة ملزم بشأنها، فالبنك في حال عدم رغبة المستأجر تنفيذ العقد، يجب عليه إعادة أقساط الشراء بعد خصم المبالغ المستحقة، وإذا كانت قيمة الأصل المسترد أقل من المبلغ المراد إعادته، فالفرق يشكل خسارة للبنك.
- تتعرض صيغة الإجارة كما صيغ التمويل إلى مخاطر الائتمان الناتجة عن الإخلال في الشروط المتفق عليها في عقد الإجارة، ويمكن أن يتمثل ذلك فيما يتعلق بالقيمة المقدرة لأقساط الإجارة التي تغطي الفترة المتبقية من مدة الإجارة في حال امتناع المستأجر عن سداد ما يترتب عليه من أقساط، فعدم دفع المستأجر لما يترتب عليه من أقساط بانتظام يعني تعطيل رأس المال العامل للبنك سواء من حيث إعادة تشغيل رأس المال أو من حيث إعادة استثمار الأموال السائلة لديه.

3- أسباب ارتفاع مستوى المخاطر المؤثرة على العمل البنكي الإسلامي

تتعرض البنوك الإسلامية في نشاطها إلى قدر أعلى من المخاطر مقارنة بالبنوك التقليدية وذلك لأسباب عديدة

منها:

⁵ طارق الله خان، حبيب أحمد، مرجع سبق ذكره، ص69

- افتقار البنك الإسلامي إلى صيغ تمويل ذات عائد متغير، فمثال في البيع لا يمكن جعل دين المرابحة ذات عائد متغير لأن ذلك يولد الجهالة في ثمن السلعة والتي تؤدي إلى بطلان العقد، وأيضاً مثل ذلك في عقود التمويل الأخرى مثل الاستصناع والإجارة والسلم.
- عدم إمكانية زيادة الدين بعد ثبوته في الذمة، فالقرض في البنوك التقليدية له أجل يلزم به البنك عند حلول ذلك الأجل، ويعد المدين ماطلاً إن لم يسدد ما عليه أو إذا تأخر عن ذلك دون موافقة البنك، ولكنه إذا تأخر عن ذلك أو ماطل في السداد زاد الدين في ذمته بمقدار ما زاد من الأجل، ولا سبيل إلى ذلك في البنوك الإسلامية لأنه يعد من الربا، فالإسلام يستطيع البنك الإسلامي فرض غرامات تأخيره.
- منع المتاجرة في الديون، فبيع الديون إلى غير من هو عليه قبل أجله بأقل من قيمته الاسمية ممنوع، وهذا يعني أن البنوك الإسلامية لا تستطيع خصم الكمبيالات لأن ذلك يؤول على الربا،
- مؤثرات البيئة المحيطة، فالبنوك الإسلامية تواجه العديد من المعوقات ترفع من درجة المخاطر الخاصة بها، مثل التشريعات، والإجراءات التي توضع في الأصل لخدمة البنوك التقليدية، بالإضافة إلى إخضاع البنوك الإسلامية إلى السياسات النقدية التي تقرها البنوك المركزية والتي لا تتناسب مع طبيعة العمل البنكي الإسلامي،
- افتقار البنك الإسلامي إلى صيغ ذات كفاءة لإدارة السيولة، ذلك لأن سوق الإقراض البنكي لا يوجد في البنوك الإسلامية، كما أن العلاقة بين البنوك الإسلامية والبنك المركزي لا تتضمن الاقتراض، كما أن قدرة البنوك الإسلامية في الحصول على السيولة في السوق النقدية معدوم لعدم توفر الصيغ المناسبة لها.
- المفاهيم الاجتماعية الخاطئة، حيث ينظر إلى البنوك الإسلامية إلى أنها مثل البنوك التقليدية التي تتعامل بالربا تحت مسميات مختلفة.

4- التحوط في التمويل الإسلامي

4-1- التحوط في الفكر الاقتصادي الإسلامي

تتضمن المسؤولية على المال في الإسلام أربعة جوانب :

- مسؤولية كسبه،
- مسؤولية تنميته (استثماره) ،
- مسؤولية حفظه،
- ومسؤولية إنفاقه.

ومسؤولية حفظ المال في الإسلام مقصد من مقاصد الشريعة الإسلامية، ولهذا السبب كان المال أحد الكليات الخمس، وتصل أهميته إلى أهمية النفس والدين. والمال في الاصطلاح الشرعي أقرب ما يكون إلى مفهوم رأس المال في الفكر التقليدي غير أنه يستثني الأموال غير المشروعة مما لا يصح الانتفاع به .

وعلى ذلك، فإن التحوط لا يتنافى مع مقاصد التشريع الإسلامي التي اعتبرت حفظ المال من الضروريات. فالتحوط من حيث المبدأ لا غبار عليه، إنما الإشكال في الوسيلة المستخدمة لتحقيق هذا الهدف، هل هي مشروعة وهل تؤدي لتحقيق هدف حفظ المال أم أنها تؤدي إلى نقبض ذلك.

إذا جرى الاتفاق على أن التحوط في التمويل التقليدي يختص بالأخطار المضاربية دون الأخطار البحتة فإنه من الممكن إسقاط التعريف على التمويل الإسلامي، بحيث يختص التحوط في التمويل الإسلامي بالأخطار المضاربية المعتمدة. ونقصد بالأخطار المعتمدة الأخطار التي يقبل بها الشرع الإسلامي أي لم يحرمها كمخاطرة القمار وبعض أنواع المضاربات، ويختص التأمين الإسلامي الذي يأخذ شكل تأمين تعاوني تكافلي بالأخطار البحتة التي لا يمكن تصور أن ينتج عنها ربح.

فهم مما سبق أنه لا يوجد فرق جوهري بين التحوط في الفكر الاقتصادي التقليدي والفكر الإسلامي إلا من حيث طبيعة الخطر المستهدف وإن كان في كليهما من نوع أخطار المضاربية إلا أن الثاني اختص بما هو معتبر من الأخطار، أما الأخطار غير المعتمدة أو المحرمة فإن ضوابط التمويل الإسلامي كفيلة بصددها ومنعها.

قد يساعد التعرف على مصدر المخطر في تقدير ما إذا كان مخطراً جائزاً أم لا. فإن كان مصدر المخطر مرتباً لإرادة أحد طرفي العقد كان مخطراً محرماً، وأما إن كان مصدره السوق وتقلباته أو مصدره أحد طرفي العقد دونما إرادة منهما كما هو حال مخطر الائتمان الناتج عن ظروف خارجة عن قدرة المدين، فهذه كلها من الأخطار المعتمدة. ولذلك فقد حرمت الشريعة الإسلامية ماطلة الموسر لأنها تؤدي إلى ظهور خطر ائتماني ناتج عن إرادة محضة للمدين. ووفق هذا النحو، نجد أن شركات التأمين تشترط من بين ما تشترطه في الأخطار التي تؤمن ضدها أن تكون بغير الإرادة المحضة لأحد طرفي العقد وغير مرتبته لإرادة أحد طرفي العقد، بل يرتبها تحقيقه بإرادة طرف ثالث مستقل أو بظروف لا دخل لطرفي العقد فيها ولا يملكون أمرها. في الحقيقة أن بعض فقهاء المسلمين أشار إلى هذه الفكرة حين ميز بين احتمالية الخسارة الناتجة عن أحد طرفي العقد وتلك الناتجة عن طرف ثالث.⁶

4-2- صيغ التحوط الإسلامي

هناك عدة طرق للتغطية وإدارة المخاطر يمكن تصنيفها كما يلي⁷:

4-2-1- التحوط الاقتصادي: هو أسلوب من أساليب التحوط التي لا تتطلب الدخول في ترتيبات تعاقدية مع أطراف أخرى بقصد التحوط، فهو تحوط منفرد يقوم به الشخص الراغب في اجتناب المخاطر وأبرز هذه الأساليب نجد:

- ✓ تنوع الأصول الاستثمارية.
- ✓ -تمائل القوائم المالية: المؤسسات الإسلامية تقوم من حيث المبدأ على المشاركة بصيغها المختلفة، وهي بذلك تنجح في تحقيق التماثل بين الموجودات وبين المطلوبات أو بين الإيرادات والمصروفات،
- ✓ التحوط الطبيعي: هو أن توفق المؤسسة بين التزاماتها وأصولها لتكون من نفس العملة، أو بنفس طريقة التسعير لتحديد مخاطرها.
- ✓ التحوط الحركي: يستخدم للتحوط ضد مخاطر الأصول المتداولة، كالأسهم والأوراق المالية ونحوها. ويتم من خلاله بناء محفظة من الأصول المطلوبة على أن يتم إدارتها بطريقة تنتهي إلى النتيجة نفسها التي تحققها المشتقات، دون الدخول في عقود المشتقات ابتداءً.

⁶ قندوز عبد الكريم احمد، مفهوم التحوط في المالية الإسلامية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2020، ص 55.

⁷ السويلم سامي بن إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 135.

4-2-2-التحوط التعاوني: يقوم على أساس التعاون وليس الإسترباح ولذا فهو محل اتفاق. والتبادل في التحوط التعاوني يخلو من ضمان التعويض الذي يمثل أساس التأمين التجاري القائم على المعاوضة، بل يقتصر التعويض على موجودات صندوق اشتراكات الأعضاء ولا يوجد جهة تلتزم في ذمتها بضمن العجز. والعجز إما أن يتم تغطيته اختياريًا من قبل الأعضاء، دون إلزام، أو بتخفيض التعويض الممنوح للمتضررين بنسبة العجز. وهذا ينفي معنى المعاوضة من التحوط التعاوني، ومن ثم الغرر الممنوع شرعا. ومن الصور التطبيقية للتحوط التعاوني نجد التحوط الثنائي لمخاطر العائد.

4-2-3-التحوط التعاقدى: المقصود بالتحوط التعاقدى الأدوات القائمة على عقود المعاوضة التي يراد بها الربح ومن صيغته:

- ✓ المضاربة: صورة من صور المشاركة، وهي أساس العلاقة بين المودعين وغالبية المصارف فيما يتعلق بالحسابات الاستثمارية
- ✓ البيع الآجل لطرف ثالث: يمكن للممول أن يجيد مخاطر رأس المال كليا أو جزئيا، من خلال البيع الآجل لطرف ثالث
- ✓ المضاربة مع تأخير رأس المال: يمكن للمصرف أن يبرم عقد المضاربة دون تسليم رأس المال للمضارب، على أن يقوم العميل بإجراء الصفقات اللازمة بضمن المصرف، بحيث يشتري السلع بأجل قصير ثم يبيعه للعملاء، وإذا تم ذلك يقوم المصرف بدفع ثمن الشراء للمورد مباشرة وتسليم ثمن البيع ويعطي المضاربة حصته من الربح ويحتفظ بالباقي. هذه الصيغة تحيد المخاطر الأخلاقية التي قد يتعرض لها المصرف عند تطبيق عقد المضاربة، بحيث يكون المصرف على اطلاع على كل مراحل الدورة التجارية بما يحفظ حقوق الطرفين.
- ✓ تنويع الثمن الآجل: من الممكن معالجة مخاطر العائد والسيولة معا من خلال تحديد مكونات الثمن الآجل بطريقة مناسبة. فبدلا من أن يكون الثمن في البيع الآجل بعملة محددة، يمكن تنويع الثمن ليكون سلة من عدة أصول مالية، تشمل بالإضافة للعملة المطلوبة أصولا مقبولة شرعا، غير نقدية مثل المعادن، الأسهم، وحدات الصناديق، صكوك الإجارة أو غيرها من الأصول القابلة للتداول.
- ✓ المرابحة لإدارة المخاطر: ليس هناك ما يمنع من تطبيق المرابحة لغرض إدارة المخاطر أيضا، فالمؤسسة المالية التي تملك القدرة لتحمل المخاطر يمكن أن تكون هي الوسيط بين طرفي المبادلة الحقيقية بما يحقق في النهاية مصالح الأطراف الثلاثة.

ويمكن تلخيص صيغ التحوط الإسلامي في الجدول التالي:

الجدول رقم 6: صيغ التحوط الإسلامي

أنواع المخاطر	صيغة التحوط
عام	1- التحوط الاقتصادي - التنويع

	<p>- تماثل القوائم المالية</p> <p>- التحوط الحركي</p> <p>- التحوط الطبيعي</p>
عام مخاطر العائد	<p>2- التحوط التعاوني</p> <p>- التحوط الثنائي</p>
<p>رأس المال، الخطر الأخلاقي</p> <p>رأس المال، العائد</p> <p>العائد</p> <p>رأس المال، السيولة، العائد</p> <p>العملات، السيولة، العائد</p> <p>رأس المال، السيولة، العائد</p>	<p>3- التحوط التعاقدية</p> <p>المضاربة مع تأخير رأس المال</p> <p>البيع لطرف ثالث</p> <p>اجتماع البيع مع المشاركة</p> <p>تنويع الثمن الآجل</p> <p>المرابحة لإدارة المخاطر</p> <p>السلم المركب</p>

المصدر: السويلم سامي بن إبراهيم ، التحوط في التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، بنك التنمية الإسلامية، معهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، مكتبة الملك فهد الوطنية، جدة، 2008 ،ص 166

إضافة لما سبق وبالنظر إلى الصناعة المالية الإسلامية، نجد في التمويل الإسلامي عقود متنوعة تعطي أمثلة عن التحوط، وقد يكون ذلك من خلال آلية العقد نفسه بحيث ينطوي على تقنيات تحوطية كما في عقد السلم، أو من خلال إضافة على العقد أو المعاملة الأصلية كما هو حال الخيارات الشرعية والعربون .

السلم مثال من الأمثلة الرائعة والتميزة للتحوط، حيث وجد عقد السلم قبل الإسلام ثم وضع الإسلام أسسه وضوابطه التي جنبته الغرر والربا، وهو بحق يمثل أقدم أسلوب استخدمه المسلمون للتحوط في مجال المنتجات الزراعية، إذ من خلاله يبيع المزارع منتجاته حتى قبل أن توجد. فلطالما أرق المزارعين مشكلة متكررة، وهي أن مواعيد حصاد أي منتج زراعي هي نفسها ولا يمكن تغييرها إلا في حدود ضيقة جداً، وهو ما يجعل عرض المنتج الزراعي في هذه الفترة وفيرا وينعكس ذلك على السعر الذي سيكون أدنى ما يكون ولا يغطي في حالات كثيرة تكاليف الإنتاج فضال عن الأرباح. في عقد السلم، يستطيع المزارع الاطمئنان إلى أن منتجه سيباع وبسعر مقبول يغطي تكلفة الإنتاج ويحقق له جزءاً من الربح، فضلاً عن كونه يوفر له سيولة مع بداية دورة الإنتاج تمكنه من مباشرة العمل بأريحية كبيرة. إن عقد السلم وفق هذا المبدأ يتجاوز العقود الآجلة وعقود المستقبلات، و تقل فيه مخاطر الائتمان بشكل كبير لأن الثمن يتم تقديمه كاملاً لحظة التعاقد.

يتعامل عقد السلم مع مخاطر ذات طبيعة مضاربة وهي مخاطر الأسعار و مخاطر الائتمان. ميزة العقد أنه من العقود المسماة في الفقه الإسلامي، حيث حدد الإسلام أركان العقد وشروطه، ونظراً للمخاطر التي تكتنف العقد ولأهميته الاقتصادية فقد كانت الضوابط فيه من أكثر ضوابط عقود التمويل الإسلامي تشدداً، بحيث تمثل تلك الشروط صمام أمان حقيقي وضماناً فعلياً لأطراف العقد. يحوي عقد السلم تركيبة من تقنيات تسيير المخاطر، فمن جهة ينقل العقد الأخطار ويوزعها على أطراف التعاقد بحسب الاختصاص، فتقلل أخطار الزراعة والتي هي مخاطر بحتة إلى من هم أقدر على التعرف عليها ومواجهتها، وأخطار التجارة (مخاطر الأسعار) وهي من الأخطار المضاربة إلى من هم أقدر على التعرف

عليها ومواجهتها وهم التجار، ودون إغفال للحالات التي قد تكون أكبر من قدرة الطرفين (حالة الجائحة أو الظروف القاهرة).

كما أن في العقد تحوطاً ضد أخطار عدم التسليم وهي مخاطر مضاربة، فجعل التسليم مبنياً على وصف للأصل محل التعاقد من دون تعيين، ما يتيح للبائع إمكانية الحصول على الأصل بأي وسيلة كانت مثلاً شراء المنتج الزراعي بدلاً من إنتاجه.

لاحظ أن كل من البائع والمشتري قد ثبتا سعر التعاقد لمدة تساوي مدة العقد، بحيث يحصل المشتري على الأصل (المنتج) بسعر محدد لحظة التعاقد بغض النظر عن سعره يوم التسليم، وكذلك يكون البائع قد باع الأصل بسعر محدد يوم التعاقد بغض النظر عن سعره يوم التسليم، ويكون كلا الطرفين مستفيداً من ذلك لأن تحديد السعر لحظة التعاقد إنما كان بناء على تقدير الطرفين لما فيه مصلحتهما وبما يتيح لهما التخطيط لتدفقاتهما النقدية المستقبلية بدقة.

إضافة لعقد السلم يمكن أيضاً ذكر عقود المضاربة التي تتطوي على درجة عالية من المخاطر الأخلاقية وهي نوع من المخاطر غير القابلة للتأمين عادة، لكن يوجد في الفقه الإسلامي طريقة رائعة تعطي مثلاً عن تقنية تحوطية وهي تحول يد المضارب على المال من يد أمانة إلى يد ضمان، ويكون ذلك في حالتي التعدي والتقصير. ورغم أن إثبات التعدي والتقصير يعتبر ممكناً في حالات كثيرة، إلا أن التمويل الإسلامي يتيح خياراً أفضل، وهو عقود المضاربة المقيدة والتي يمكن من خلالها إثبات التعدي أو التقصير ببسر.

5- آليات تسيير المخاطر المالية في البنوك الإسلامية

5-1- آليات تسيير مخاطر الائتمان في البنوك الإسلامية

حسب ما تناولناه في النقطة السابقة، تكون مخاطر الائتمان في صورة مخاطر تسوية أو مدفوعات تنشأ عندما يكون على أحد أطراف الصفقة أن يدفع نقوداً (مثلاً في حالة عقد السلم أو الاستصناع)، أو أن عليه أن يسلم أصولاً (مثلاً في بيع المرابحة) قبل أن يتسلم ما يقابلها من أصول أو نقود، مما يعرض البنك لخسارة محتملة. وتأتي مخاطر الائتمان في حالة صيغ المشاركة في الأرباح (مثل المضاربة والمشاركة) في صورة عدم قيام الشريك بسداد نصيب البنك عند حلول الأجل. وقد تأتي هذه المشكلة نتيجة تباين المعلومات عندما لا يكون لدى البنوك المعلومات الكافية عن الأرباح الحقيقية لمؤسسات الأعمال التي جاء تمويلها على أساس المشاركة/المضاربة. وبما أن عقود المرابحة هي عقود متاجرة، تنشأ المخاطر الائتمانية في صورة مخاطر الطرف الآخر وهو المستفيد من التمويل والذي تعثر أداؤه في تجارته.

لحد من مخاطر الائتمان يستعمل البنك الإسلامي العديد من الآليات والتي سنفصل فيها فيما يلي:

5-1-1- توزيع وتنويع الاستثمار (الائتمان)

من الطرق المتبعة لتخفيف وإدارة مخاطر الائتمان نجد توزيع وتنويع الاستثمار أو المحفظة الاستثمارية، وقد يتم هذا التوزيع على أساس القطاعات (زراعة، صناعة، عقار، الخ..) أو على أساس المناطق الجغرافية، أو على أساس

الأجال أو الربحية، ويؤدي ذلك إلى جودة المحفظة الاستثمارية بشكل عام ونمو الأصول والمراجعة المفيدة بين المخاطر والعائد.

فالتنوع في معناه البسيط هو تطبيق للمثل القائل " لا تضع كل ما تملك من بيض في سلة واحدة" ، وبذلك يمكن من خلال التنوع في المشروعات الاستثمارية إلى تخفيض درجة المخاطر والحد منها إلى أدنى مستوى ممكن، وكلما كان التنوع كبيراً كلما قلت المخاطر، أيضاً من خلال الاستثمار في الأصول غير المرتبطة تحدد مستوى أقل من المخاطر مما لو كانت هنالك عالقة ارتباط تامة أو كبيرة، فنظرية التنوع تهدف إلى تكوين محفظة استثمارية كفؤة بمدلول العائد والمخاطر، ففي ظل أكبر مستوى عائد ممكن يقابله مستوى معين من المخاطر فمخاطر استثمار معين تتخفف وينقل كلما زاد تنوع محفظة الاستثمار.⁸

5-1-2- الضمانات والرهنات

تعتمد البنوك على الحصول على ضمانات أو رهونات من الزبائن وذلك في محاولة منها لتغطية وإدارة مخاطر الائتمان ومخاطر عدم التزام الزبون بتنفيذ التزاماته التعاقدية مع البنك، ويجب بكل الأحوال أن يكون الحصول على هذه الضمانات واستخدامها عند الحاجة متطابق مع أحكام الشريعة، وطبقاً لما تقرره الهيئات الشرعية. وفي الواقع فإن هذه الضمانات بغض النظر عن قيمتها التي تغطي كل المخاطر التي تتعرض لها البنوك الإسلامية، وإنما تقتصر في الغالب على تغطية الحالات التي يكون عدم التزام الزبون أو الطرف الآخر ناشئاً عن سوء تصرفه أو سوء أمانته أو سوء نيته. وفي مجال الرهنات تقوم البنوك عادة بالأخذ بعين الاعتبار الخسارة المحتملة في قيمة الرهن بسبب المخاطر المختلفة، وقد جرت البنوك على اعتماد نسب مختلفة بالنسبة لكل نوع من الضمانات المرهونة، وقد تختلف هذه النسبة من وقت لآخر طبقاً لظروف السوق والاقتصاد عامة. وتأخذ البنوك الإسلامية بعين الاعتبار في مجال قبولها أو حصوله على الضمان عدة اعتبارات من أهمها:

- قيمة الضمان حالياً والقيمة المستقبلية له عند استحقاق الالتزام وقيمة البيع الجبري في حالة الضرورة.
- سهولة تسييل الضمان والمدة التي قد يستغرقها تحويل الضمان إلى سيولة.

5-1-3- التصكيك

يمكن اعتبار التصكيك من المبتكرات الهامة لاستقطاب موارد جديدة في البنوك الإسلامية وتخفيض احتمالات التعرض للمخاطر. والتصكيك هو حصر وتجميع لمجموعة من الأصول المتشابهة وإنشاء صكوك أو وثائق ملكية مقابل هذه الأصول وبيعها في السوق، فبواسطة التصكيك يتم تحويل أصول غير سائلة إلى صكوك متداولة تقوم على هذه الأصول. وتتم عملية التصكيك بعدة مراحل هي:

- ✓ **المرحلة الأولى:** تجميع الأصول المراد تصكيكها في أوعية استثمارية تضم الأصول المشابهة أو العائدة لمشروع واحد أو عملية واحدة أو عدة مشاريع وعمليات.
- ✓ **المرحلة الثانية:** إنشاء وحدة تنظيمية لغرض التصكيك، وهي وحدة مستقلة قائمة بذاتها لا تتأثر قيمة الموجودات التي تديرها بأعمال البنك، وتنقل لها الأصول التي تم تجميعها. وتسمى هذه الوحدة التنظيمية بالمصدر

⁸السويلم سامي بن إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 135

✓ **المرحلة الثالثة:** إصدار صكوك مقابل كل وثيقة صك في قيمته جزء من الأصول وتعرض هذه الصكوك ويتم بيعها للمستثمرين. ويتطلب الأمر وجود جهة مستقلة تسمى الأمين تضمن وتتأكد من أن المصدر (الوحدة التنظيمية الخاصة التي أصدرت الصكوك) قد التزم بالشروط الواردة في الصكوك المصدرة، كما تقدم كافة الخدمات المطلوبة، كتحويل الموجودات إلى الوعاء الاستثماري، وتوفير المتطلبات الخاصة بشراء الصكوك، وتحصيل العوائد وتحويلها للمستثمرين.

ويقدم التصكيك عدة فوائد للبنوك نلخصها في النقاط التالية:

- عن طريق التصكيك يمكن للبنك تنويع مخاطر الائتمان وتحويل جزء منها للآخرين .
- يخفف الحاجة لمتابعة المدفوعات الناتجة عن كل أصل على حدة .
- المواءمة بين آجال الأصول والخصوم من خلال الاستثمار في القاعدة العريضة من السندات المتوفرة، يخفف من آثار مخاطر سعر الفائدة أو هامش الربح .
- بالتصكيك يتم تحويل الأصول ذات المخاطر من ميزانيات البنك إلى خارج الميزانية (
- التصكيك أحد أدوات معالجة تعثر الشركات وقلة التدفقات النقدية لديها.

5-1-4- التأمين التكافلي

يعتبر التأمين أو التكافل، بصيغه الموائمة للشريعة الإسلامية، وسيلة من الوسائل المهمة في عملية تسيير المخاطر، وهو في حقيقته تحويل لبعض المخاطر أو لجزء منها لشركة التأمين أو التكافل وفي حدود ما تبيحه الشريعة الغراء، وبالتالي يجب على البنوك اعتبار التأمين التكافلي متاح شرطاً رئيسياً في العمليات التي يشترك البنك في تمويلها .

فمن أجل حماية حقوق الدائنين شرعت بعض العقود التبعية إلى التوثيق والرهن والكفالة، ومن المعلوم الحجم الكبير للمديونيات المتعثرة لمعظم البنوك الإسلامية إجمالاً سواء كان التعثر من الملتزم الأصلي بالدين أو الملتزم التبعية به أو كليهما، كما يخفي الحرج والمصاعب الإدارية والفنية في الإستيفاء من رهون ولاسيما إذا كانت المساكن أو حرفة، ويسبب وطأة الديون واتصاف أكثر المدينين بالمماطلة في الدين و تأخيره، تم اشتراط التعويض عن مطل الديون باللجوء إلى فرض غرامات للتأخير أو وضع الشرط الجزائي، وتعددت الآراء ما بين مبيح أو مانع أو مبيح للتغريم دون تملك البنك للزيادة تحاشياً لشبهة الربا .

ومما سبق تتبين الحاجة الماسة إلى التأمين التكافلي، وتتمثل في حفظ المال الذي هو أحد المقاصد الخمسة للتشريع ودرء الضرر المحقق عن المستثمرين الذين يضعون أموالهم في حسابات الاستثمار لدى البنوك الإسلامية بقصد نمائها بالطرق المشروعة من التجارة والإجارة، ووجوه المكاسب الأخرى، وكذلك حماية أموال المساهمين الذين حسبوا أموالهم لإدارتها والانتفاع من أرباحها أو ريعها، فإذا تأخر سداد الديون المتولدة عن عمليات البنوك الأجلة أو ضاعت تماماً، لحق الضرر الفادح بكل من المستثمرين والمساهمين وهو ضرر قد لا يقتصر عن فقدان الربح بل قد يصل إلى نقصان أصول الأموال أو انعدامها كلها.

وبوجود التأمين تصان هذه الديون من الضياع إذ يعوض البنك عما اعتبر معدوماً من الديون أو عن جزء الفائت منها، فالحاجة متوافرة للتأمين على الديون والحاجة إلى العقد هي أن يصل الناس إلى حالة بحيث لو لم يباشروا ذلك العقد

يكونون في جهد ومشقة لفوات مصلحة من المصالح المعتمدة شرعا، وللتأمين عاقبة كبيرة بقيام الحاجة إليه إذ بقي الشخص المخاطر التي تهدده في ثروته أو شخصه، وذلك بتوزيع المخاطر التي يتعرض لها شخص واحد على عدد أكبر من أفراد المجتمع.⁹

5-1-5- الضمانات الشخصية والعينة

الضمانات بمختلف أنواعها هي وسيلة وقائية هامة للبنوك الإسلامية، لأنها تضمن لها نوعا من الأمان وطمأنينة في ممارساتها البنكية، وتستخدمها لتغطية مخاطر الطرف الآخر ومخاطر عدم التزامه بتنفيذ التزاماته التعاقدية مع البنك، ومن أهم هذه الضمانات نجد الوكالة والكفالة.¹⁰

5-1-6- البيع مع رهن الأصل المباع (البيع مع الاحتفاظ بحق الملكية)

يستخدم أسلوب البيع مع الاحتفاظ بحق الملكية لتحديد مخاطر الائتمان في العقد، ومن صورته البيع التأجيري، حيث يبقى الأصل المؤجر ملكا للبايع طول فترة التأجير، وبذلك يتجنب المؤجر مخاطر الائتمان. ومن الناحية الشرعية، فقد اختلف الفقهاء في جواز ذلك، لكن رأي المالكية على أن حكمه هو حكم الرهن، حيث لا فرق بين أن يكون المرهون هو المبيع أو غيره بمعنى أن البيع مع الاحتفاظ بالملكية أشبه ما يكون بالبيع مع طلب رهن، غير أن الرهن في هذه الحالة هو الأصل المباع.¹¹

5-1-7- بدائل المشتقات

إن معظم المشتقات المالية إن لم يكن جميعها تم الاتفاق على عدم شرعيتها وعدم جواز قيام البنوك الإسلامية بها، وقد أوجدت البنوك الإسلامية عقود ووسائل شرعية قد تشكل بدائل مقبولة إلى حد ما، من ذلك:

✓ **العقود الموازية:** كأن يشتري البنك مرابحة ويبيع مرابحة، وينطبق ذلك على السلم والإستصناع (السلم الموازي والإستصناع الموازي). تعتبر العقود الموازية فكرة عبقرية رغم بساطتها، فقد مكنت من مواءمة بعض عقود التمويل الإسلامي مع التطبيق البنكي، وكانت قبل ذلك تعتبر صعبة التطبيق وإن طبقت فعلى نطاق ضيق للغاية. والهدف الأساسي من العقود الموازية هو مرونة تحريك الأصول (السلع أو المنتجات) التي هي محصلة نتيجة العقود الأصلية.¹² ففي عقد السلم مثلا، فإن البنك بدخوله العقد مسلما (مسلفا ممولا) يعني أنه في نهاية العقد يكون لديه سلعة (منتج زراعي غالبا)، وقد يصعب عليه التخلص منه (صعوبة التسييل) وقد يحتفظ به ويترتب عن ذلك تكاليف (تكاليف التخزين مثلا) فضلا عن مخاطر السوق. غير أنه بوجود عقد مواز، فإنه يتم التخلص من كل تلك المخاطر وبشكل خاص مخاطر السعر، إذ المؤسسة المالية في العقود الموازية ستكون قد حصلت على ثمن المنتج الزراعي، ولن يترتب إذن عن استلام السلعة أية مخاطر تتعلق بسعر المنتج. لاحظ أن العقود الموازية لا تعالج مخاطر الائتمان الناتجة عن عدم وفاء الطرف الآخر بالتزاماته.

⁹ بلال عماد أبو السعيد، المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص145.

¹⁰ عادل عبد الفضيل عيد، الربح والخسارة في معاملات المصارف الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007 ص 489.

¹¹ قنودز عبد الكريم احمد، مرجع سبق ذكره، ص64.

¹² نفس المرجع، ص60.

- ✓ عقود معدل العائد المتغير: كعقود الإجارة مثل بعض المقايضات المتفقة مع الشريعة الإسلامية، والمقايضة في الأساس هي مبادلة تكاليف استقطاب الأموال على أساس الميزات النسبية (العائد والزمن) .
- ✓ عقود بيع التوريد مع شرط الخيار لكل من المتعاقدين بالتراجع عن العقد، بحيث يمكن تحديد سعر أدنى وأقصى مع الخيار. وفي مثل هذه العقود يكون البديل والسلعة غير موجودين عند التعاقد.
- ✓ بيع العربون: وهو سداد جزء من الثمن مع خيار فسخ العقد وأخذ العربون كجزء مالي إذا كان الفسخ من جهة المشتري، ويستخدم ذلك أيضا بديلا عن عقود الخيارات. يعتبر البيع مع العربون أو بيع العربون من التقنيات الممكنة للتحوط ضد مخاطر الأسعار من وجهة نظر المشتري، وضد مخاطر الائتمان من وجهة نظر البائع. فالبيع مع العربون لا يخلو عن كونه خيارا يعطيه حق الفسخ للمشتري ولكنه يخسر المبلغ المعجل (غالبا) باسم العربون للتعويض عن البائع الذي حبس سلعته من السعي لبيعها لآخرين غير المشتري مع حق العربون. ومن شرط العربون تحديد المدة واحتفاظ البائع بمحل العقد الذي فيه عربون فليس له التصرف فيه، كما أن حق العربون ليس قابلا للتداول ومن الملاحظ أن عقود الخيارات المالية كأحد أنواع المشتقات المالية تقوم تقريبا على نفس مبدأ العربون، وأوجه الاختلاف تتمثل في أن عقد العربون لا يمكن تداوله، كما أن قيمة العلاوة في عقد الخيار مستقلة عن ثمن الأصل (في حالة ما إذا تمت التسوية الفعلية وليس النقدية للعقد¹³)

العربون كما سبق وصفه هو من التقنيات التحوطية الرائعة للتعامل مع أخطار الأسعار، وهو أشبه ما يكون بعقود خيارات الشراء التي تستخدم على نطاق واسع في أسواق المال للتحوط ضد أخطار تقلبات الأسعار على اختلاف أنواعها (أخطار الصرف، أخطار أسعار الفائدة، أخطار أسعار الأسهم، أخطار أسعار السلع)، فهل من الممكن استخدام عقد العربون لأداء وظيفة خيارات الشراء. يحتاج استخدام عقد العربون كأداة تحوطية حل الإشكاليين التاليين:

هل يمكن تمديد مدة العربون إلى فترات طويلة نسبيا (مثلا 3 أشهر)؟

هل يمكن تداول العربون على اعتباره حقا لشراء أصل معين أو موصولا بسعر محددة خلال فترة محددة؟

وقد يستتبع الإجابة عن التساؤلين أعلاه البحث عن طريقة لتحديد سعر العربون، ولا شك أنه من المتوقع أنه كلما زادت مدة العربون زادت قيمته، وكلما زادت قيمة الأصل محل حق العربون كلما زادت قيمة العربون، لكن مع ملاحظة ألا يتم الإخلال بالمبدأ الأساسي للعربون وهو ألا يكون مبالغا فيه بحيث يشكل أكل مال بالباطل كما أمر بذلك مجيزو العربون.

5-1-8- الخيارات الشرعية

إن الناظر للخيارات الشرعية من منظور اقتصادي يرى فيها بكل تأكيد أدوات تحوطية قل نظيرها، تساعد على تقليل أخطار عدم تناظر المعلومات إلى أقل قدر ممكن لإدراك الطرف الأقوى أن أمام الطرف الآخر إمكانية التراجع عن الصفقة بعد أن يتوفر له كم إضافي من المعلومات حول الصفقة. والخيار هو أن يكون للمتعاقدين أو أحدهما الخيار بين إمضاء العقد أو عدمه وذلك بفسخه عند تحقق شروطه، والخيارات (بحسب مجلة الأحكام العدلية) سبعة، هي :

¹³ بلال عماد أبو السعود، مرجع سبق ذكره، ص81.

- خيار المجلس المراد بالمجلس أي مكان التابع أو التعاقد، فما دام المكان الذي يضم كلا العاقدين واحدا فلهما الخيار في إمضاء العقد أو فسخه إلى أن يتفرقا

- خيار الشرط وهو أن يشترط العاقدان أو أحدهما أن له الخيار في فسخ البيع أو إمضائه مدة معلومة، مثل أن يقول المشتري: ابتعت هذه السلعة على أن يكون لي الخيار مدة أسبوع، فيكون له الخيار خلال هذه المدة في إمضاء البيع أو فسخه ولو لم يظهر في السلعة عيب. وللمشتري خلال هذه المدة أن ينتفع بالسلعة؛ ألن ضمانها عليه، فلو حصل فيها نقص عند إعادتها للبائع فيضمن الرؤية

- خيار العيب المراد بالعيب: ما ينقص قيمة المبيع عادة، مثل: تصدع جدار المنزل، 1 وعطل في محرك السيارة ونحو ذلك .

- خيار الوصف (التدليس)

- خيار النقد

- وخيار التعيين

ويمكن استخدام الخيارات أيضا للتحوط ضد خطر الائتمان

نظرا للمخاطر الائتمانية العالية التي تتطوي عليها العقود الأجلة والتي هي عبارة عن التزام مجرد حيث لا يتم فيه تسليم سلعة ولا تسلم ثمن لحظة التعاقد، فقد آل التفكير إلى إيجاد طرق أفضل لتقليل تلك المخاطر، وكان الحل هو في دفع جزء من قيمة الصفقة لحظة التعاقد. في الحقيقة هذه الفكرة التي تقوم عليها العقود المستقبلية والتي يتم فيها دفع هامش أولي وهامش صيانة يقلل هامش الوقاية من مخاطر الائتمان لكنه لا يقضي عليها كلية، وكلما زاد مقدار الهامش قلت احتمالية مخاطر الائتمان. ويوضح الجدول () العلاقة العكسية بين الثمن المدفوع من الصفقة (الهامش) ومخطر الائتمان وموقع كل من عقود السلم والعقود الأجلة والمستقبليات ضمن تركيبة (هامش/خطر ائتمان) ، يتضح كيف يتفوق عقد السلم من حيث انطوائه على تحوط كامل ضد مخاطر الائتمان :

جدول رقم 7: درجات المخطر الائتماني بحسب ما يدفعه المشتري في العقد

العقد	الأجل	المستقبلي	السلم
ما يدفعه المشتري من الثمن	0%	الهامش الأولي 10-15 %	100 %
البائع	تسليم مؤجل	تسليم مؤجل	تسليم مؤجل
المخطر الائتماني	اقصى مخطر	مخطر متوسط	مخطر منخفض

المصدر: قندوز عبد الكريم احمد، مفهوم التحوط في المالية الإسلامية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2020، ص 72.

5-2- آليات تسيير مخاطر السيولة في البنوك الإسلامية

مقارنة بالبنوك التقليدية، تواجه البنوك الإسلامية عدة صعوبات في مجال تسيير مخاطر السيولة وتتمثل أساساً فيما يلي:

- تعامل البنوك الإسلامية أقرب ما يكون لبنوك الاستثمار، حيث تتعامل كثيراً في الأصول المادية وتتملك سلعا وعقارات... وهذا يصعب عليها عملية تسييل تلك الأصول،

- عادة ما تخضع البنوك الإسلامية إلى نفس الضوابط وقواعد الرقابة التي تحكم أعمال البنوك التقليدية، وكان من نتيجة ذلك عدم سماح القوانين بأن تساهم تلك البنوك في رؤوس أموال الشركات بما يزيد عن حقوق الملكية، وفرض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع الاستثمارية، رغم كونها غير ملزمة بردها كاملة لأصحابها وكذلك عدم القدرة على اللجوء إلى البنك المركزي للحصول على السيولة.

- محدودية السوق النقدي والسوق ما بين البنوك المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، هو السبب الرئيسي لمخاطر السيولة.

- غياب أدوات السيولة القصيرة الأجل التي يمكن أن تستثمر فيها البنوك الإسلامية جزءاً من سيولتها، وكذا غياب آلية اتفاقيات إعادة الشراء، أو التسليف لمدة يوم.

- القيود الشرعية على بيع الديون والتي تمثل جزءاً مهماً من أصول البنوك الإسلامية.

من بين الطرق المستخدمة لحل مشكلة فائض السيولة بالبنوك الإسلامية اعتمادها على التمويل قصير الأجل، ومن أمثلة هذا التمويل نجد التركيز على صيغتي التصكيك والمرابحة، وإيداع الفائض من أموالها لدى البنوك الأخرى بغرض الاستثمار، وكذلك المضاربة بالأسهم والسندات والعملات والمعادن الثمينة في البورصات والأسواق المالية العالمية. ويتضح من هنا ضيق السبل المتاحة أمام البنوك الإسلامية في إدارة السيولة، وهو ما يستدعي البحث الدائم والمستمر عن استراتيجيات وتقنيات وأدوات لإدارة السيولة.

من أسهل السبل التي تستخدمها البنوك لتسيير مخاطر السيولة نجد الاحتفاظ بالنقدية لتتمكن من توفير السيولة عند الطلب. لكن في الحقيقة هذه الطريقة تعتبر مكلفة، وبالتالي فهي غير جذابة لتلبية الحاجة إلى السيولة، ولهذا وجدت أساليب بديلة أهمها إدارة الأصول والخصوم والتصكيك.

✓ المواءمة بين الأصول والخصوم (التحوط الطبيعي)

عندما تواجه البنوك حالة إفسار في السيولة، ففي هذه الحالة أمامها أسلوبان:

-التصرف في الأصول، ويكون ذلك بالاحتفاظ بالأصول التي يمكن تحويلها بسهولة إلى سيولة أو أن تقترض أو تبحث عن أية نقدية عند الحاجة، وهذا ما يسمى إدارة الأصول،

- وإما ما أن تقترض أو تبحث عن أية مصادر تمويل لتغطية الحاجة إلى السيولة، وهذا ما يسمى إدارة الخصوم

تنتهج غالبية البنوك الإسلامية إستراتيجية إدارة سيولة الأصول والتي سبق عرضها ولعل ذلك مبرراته حيث تفتقر الصناعة المالية الإسلامية إلى البنية التحتية الملائمة لمناقلة الأموال وانخفاض رؤوس الأموال إلى مستوى لا يعزز إدارة السيولة.

من أجل الوصول إلى إستراتيجية فاعلة في إدارة السيولة ومخاطرها، فلا بد على البنوك الإسلامية أن تتبنى إستراتيجية متوازنة لإدارة السيولة، وفيما يلي تفصيل أكثر لكيفية استخدام إستراتيجية الإدارة المتوازنة للسيولة من خلال الموازنة بين الأصول والخصوم

تساعد عملية الموازنة بين أصول وخصوم البنوك الإسلامية على إدارة مخاطر السيولة لارتباط مدخلاته مع مخرجاته في الأجل. ونظرياً يمكن تحقيق موازنة الأصول والخصوم بينك إسلامي من خلال الاعتماد على مبدأ المشاركة، لكن تطبيقات البنوك الإسلامية في الواقع ليست كذلك. لهذا سيتطلب الأمر القيام بمجموعة من الإجراءات لتحقيق ذلك، كعدم قبول ودائع استثمارية لها حق السحب المباشر دون تقييد بالزمن اللازم لاستثمارها، وعدم قبول ودائع قصيرة الأجل إلا بعد التأكد من استخداماته.¹⁴

5-2-1- التصيك

واحدة من صور استخدام التصيك الشائعة في البنوك الإسلامية نجد مرابحات السلع. في هذه التقنية إذا احتاج البنك إلى سيولة فإن البنك يشتري سلعا بالوكالة عن بنك آخر، ثم يشتري منه السلع نفسها بالمرابحة، بعد أن يملكها يقوم ببيعها -بنفسه أو بتوكيل البنك المشتري منه بذلك - بثمن حال في السوق الدولية إلى غير من اشترى منه البنك البائع ابتداءً، وبهذا يوفر البنك لنفسه السيولة.

5-2-2- الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك، هي إحدى الآليات التي تستطيع من خلالها أية مؤسسة بنكية إسلامية تعاني من العجز وهو يمثل وعاء استثماري. وهي بمثابة الحصول على استثمارات من المؤسسات البنكية ذات الفائض (البنك المستثمر على أساس المضاربة أي المشاركة في الأرباح). وتتراوح مدة الاستثمار بين ليلة واحدة وسنة. ويتم إعادة رأس المال المستثمر في نهاية هذه المدة بالإضافة إلى جزء من الأرباح الناتجة عن استثمار البنك الذي يمثل الوعاء الاستثماري للمبالغ المالية المقدمة إليه.

5-2-3 قبول الودائع بين البنوك، حيث تقوم البنوك الإسلامية بإيداع الأموال الفائضة لديها في البنك المركزي على مبدأ بناء الوديعة يد ضامنة، ويكون البنك كأمين عليها من دون مقابل إلا إذا قام صاحب المال - البنك - بذلك من قبيل الهبة، ثم يلجأ البنك إلى مبدأ قبول الودائع بين البنوك بغرض امتصاص السيولة الزائدة من سوق المال الإسلامي من خلال قبول أموال كوديعة لمدة ليلة واحد أو ودائع ذات فترة انتفاع ثابتة.

5-2-4- الصكوك: تعتبر الصكوك من أفضل الأدوات التي يمكن للبنوك الإسلامية استخدامها في التعامل مع مشاكل السيولة، خاصة لو تم تطوير سوق نشطة للصكوك. ومن أهم إشكال هذه الصكوك التي يمكن أن تستخدمها البنوك الإسلامية من أجل إدارة السيولة، نجد:

¹⁴ يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية: الأزمة والمخرج، فقه الاقتصاد الإسلامي (2)، الطبعة 23 الثانية، دار النشر للجامعات المصرية، مصر، 1996، ص. 138

-شهادات مشاركة البنك المركزي، وهي صكوك ذات آجال قصيرة، والهدف من طرحها هو تمويل الإنفاق الحكومي الجاري خلال الشهور الأولى من السنة المالية، التي تعجز خلالها إيرادات الميزانية من الضرائب والرسوم عن مقابلة الإنفاق الحكومي الجاري، وتتمتع هذه الصكوك بسيولة عالية حيث يتم تداولها في سوق المال، كما يقف البنك المركزي مستعداً لشرائها متى ما رغب المستثمرون في ذلك.

-صكوك التأجير الإسلامية، ويتم إصدارها على صيغة الإجارة أو المشاركة في الإنتاج وتمثل حصة في أصول حكومية تصدرها جهة سيادية. وتهدف هذه الصكوك بصفة عامة لإدارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة وتغطية جزء من العجز في الموازنة العامة.

-صكوك التتمية الإسلامية، يمكن تطوير هذا النوع من الصكوك كوسيلة لجذب واستقطاب الودائع قصيرة الأجل بهدف استخدامها في تمويل مشاريع البنية التحتية، وذلك عن طريق تصكيك بعض الأصول المحسوسة المملوكة للدولة لطرحها في شكل صكوك على المستثمرين وصولاً لاستقطاب موارد نقدية حقيقية لتمويل بعض المشاريع الرأسمالية الحكومية .

-صكوك السلم قصيرة الأجل، وهي وحدات استثمارية يقوم بموجبها البنك المركزي، بصفته مديراً (نفظ مثلاً) من الحكومة بصيغةً لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، بشراء أصول السلم حيث تقوم المحفظة بدفع ثمن السلعة عاجلاً واستلام السلعة آجلاً. وتعتبر صكوك السلم بديلاً إسلامياً لسندات الخزينة

5-2-5- عملية خصم الأوراق التجارية وخصائصها

يمكن للصكوك الاستثمارية القابلة للتداول (صكوك الإجارة مثلاً) أن تكون البديل الملائم للبنوك الإسلامية عن عملية خصم الأوراق التجارية للبنك المركزي ، حيث تستطيع هذه البنوك أن تبيع الصكوك التي بحوزتها عند حاجتها للسيولة بدلاً من عرضها مباشرة في الأسواق الثانوية، وذلك لئلا تحدث انخفاضاً في أسعارها نتيجة زيادة المعروض منها، فيشترتها البنك المركزي.

5-2-6- توفير احتياطات ومخصصات كافية لمجابهة المخاطر المحتملة

رغم أن البنوك المركزية تفرض نسباً معينة على البنوك من الاحتياطات الإيجابية للاحتفاظ بها كسيولة لمجابهة بعض المخاطر المحتملة، إلا أنه يتوجب على البنوك الإسلامية دراسة إحتياجاتها من المخصصات بدقة عالية طبقاً لظروفها وظروف عملياتها والودائع التي لديها كودائع جارية أو ودائع استثمارية آخذة بعين الاعتبار حجم ونسبة كل منها إلى الأخرى وآجال الاستحقاقات للودائع التي لديها من جهة ومطالباتها لدى زبائنها من جهة أخرى. وذلك لمجابهة مخاطر السيولة وكذلك امتصاص الخسائر المحتملة.

5-3- آليات إدارة مخاطر السوق

من الطرق المتبعة لتخفيف وإدارة مخاطر السوق والتي تم ذكرها سابقا نذكر توزيع وتنويع الاستثمار أو المحفظة الاستثمارية، ويؤدي ذلك إلى جودة المحفظة الاستثمارية بشكل عام ونمو الأصول والمراجعة المفيدة بين المخاطر والعائد، كما تستعمل البنوك أيضا طريقة موازنة الأصول والخصوم إلى جانب التأمين التكافلي. إلى جانب ذلك توجد العديد من الآليات الأخرى تستعمل للحد من مخاطر السوق وهي:

5-3-1- مخاطر معدلات الفائدة

قد يبدو أن البنوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر السوق الناشئة عن التغيرات في سعر الفائدة طالما أنها لا تتعامل بسعر الفائدة، ولكن التغيرات في سعر الفائدة تحدث بعض المخاطر في إرادات المؤسسات المالية الإسلامية، لأن هذه الأخيرة تستخدم سعرا مرجعيا لتحديد أسعار أدواتها المالية المختلفة. ففي المراجعة مثلا يتحدد هامش الربح بإضافة هامش المخاطرة إلى السعر المرجعي، وهو في العادة مؤشر حر، وطبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة العقد، وعلى ذلك، إن تغير السعر المرجعي فلن يكون بالإمكان تغيير هامش الربح في هذه العقود ذات الدخل الثابت. ولأجل هذا، فإن البنوك الإسلامية تواجه المخاطر الناشئة من تحركات سعر الفائدة في السوق المصرفية

فقد يؤدي ذلك إلى أن يكون العائد الموزع على المودعين والذائنين في البنوك الإسلامية أقل من العائد الذي يحصل عليه الذائنين من البنوك التقليدية، مما يؤدي إلى مخاطر مثل سحب المودعين أموالهم نظرا لانخفاض العائد مقارنة بالمنافسة وانخفاض الثقة، وتعتبر هذه المخاطر أكبر شدة في العقود طويلة الأجل مثل عقود الاستصناع وذلك لعدم إمكانية تغيير أسعارها، وتكون أقل نسبيا في العقود قصيرة الأجل مثل المراجعة، وأقلها شدة في عقود الإجارة نظرا لأن الإيجار يقبل التعديل.

✓ عقود الخطوتين

تهدف إلى عزل الدخل الصافي عن أي تغيرات في السعر المرجعي، أي إلى تحقيق الدخل الصافي المرجو بتحديد اثر السعر المرجعي وبالتالي استقرار التدفقات النقدية للبنك. ويكون ذلك عن طريق استقطاب الموارد و تبادل الالتزامات وفقا لاحتياجات البنك.

ومن نتائج عقود الخطوتين:¹⁵

ضمان استرجاع الأموال

دعم استقرار السيولة وكفاءة توازي الأجل بين الأصول و الخصوم

يمثل موردا من للأموال وجزءا من رأس المال

✓ عقود المعدل المتغير

¹⁵ بن علي بلعزوز و آخرون، إدارة المخاطر (إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية)، الطبعة الأولى، دار الوراق، الأردن، 2013 ص 376.

تواجه البنوك مخاطر تغير العائد على الاستثمار ما يترتب عليه أن البنك ما لم يتوفر على صيغة تمكنه من الحصول على عائد مرتبط بالسوق يتغير معه بالارتفاع أو الانخفاض فإنه يصعب عليه الدخول في عقود تمويل طويلة الأجل إذ يمكن معالجة مخاطر الإجارة عن طريق التغيير في الأقساط حسب ظروف التضخم وأسعار السلع. وقد صدر عن المجمع الفقهي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي قرارا يجيز ربط الإيجارات طويلة الأجل بمؤشر يؤدي إلى تغير الإجارة بحيث تأخذ تلك الأجرة بعين الاعتبار التغير الذي يحصل في السوق.¹⁶

✓ المقايضات

المقايضات في الأساس هي مبادلة تكاليف استقطاب الأموال على أساس الميزات النسبية، العائد والزمن ومن ذلك مثلا شراء سلعة مطلوبة للبنك حالا مقابل ديون للبنك على جهة ما. والغرض منها التعاون في تخفيض المخاطر، وتعكس الجدارة الائتمانية تكلفة التمويل حسب أجال الأصول والخصوم. ففي حالة تكون خصوم الطرف الآخر أطول ولكن أصوله أكثر سيولة، يجعله تحضي بتقييم ائتماني جيد، يمكنه من الاقتراض بتكلفة منخفضة لأجال أطول مع أفضلية لأجل قصير.¹⁷

5-3-2- آليات إدارة مخاطر سعر الصرف

✓ تجنب مخاطر الصفقات

يمكن للبنك الإسلامي تخفيض مخاطر الصفقات بالتعامل بعملات تعرف نوع من الاستقرار بالرغم من انعكاس ذلك سلبا على حصته السوقية، وبالتالي يجب التوفيق بين الحصة السوقية ومخاطر الصفقات.

✓ المقاصة

استخدام هذه الطريقة لتسوية المدفوعات أو بمطابقة رصيد العملات للمستحقات والمدفوعات. فالمقاصة في البنود التي تشملها الميزانية هي إحدى الطرق المستخدمة لمعالجة التعرض للمخاطر المصاحبة لاصافي قيمة المستحقات والمدفوعات لأحد طرفي الصفقة، وطريقة المقاصة تكون أكثر ملائمة لتسوية المدفوعات بين المؤسسات التابعة للشركة وإذا كان الطرف الآخر جهة غير تابعة للمؤسسة فيمكن مطابقة رصيد العملات بالنسبة للمستحقات وللمدفوعات بشكل عام، بحيث يمكن معالجة الانكشاف المتبادل للمخاطر.¹⁸

✓ مقايضة الخصوم

بالاتفاق على تبادل سلعتين بين شركتين أجنبيتين ثم تحكيم سعري صرف بلديهما بعملة قوية لتجنب مخطر الصفقة للجهتين

✓ المرابحة بالعملة الأجنبية

¹⁶ طارق الله خان، مرجع سبق ذكره، ص 171.

¹⁷ قندوز عبد الكريم احمد، مرجع سبق ذكره، ص 52.

¹⁸ طارق الله خان، مرجع سابق، ص 181

دخول بنك أجنبي في تمويل بالمرابحة بالعملة الأجنبية مع البنك المحلي الذي يتعامل بالعملة المحلية بنفس القيمة و لنفس المدة.

✓ التغطية

عن طريق التوازي باستثمار وديعتين لنفس المدة بعملتين مختلفتين لتغطية مخطر ارتفاع في العملة المستحقة.

الخاتمة

خاتمة:

في خاتمة هذه المطبوعة التي تضمنت محاضرات في مقياس تسيير المخاطر المالية، أصبح بإمكان الطلبة معرفة جوهر المخاطر المالية، تقييمها، قياسها وأساليب واستراتيجيات تسيير المخاطر المالية.

من المفاهيم الأساسية التي أدرجت في هذه المحاضرات نجد تلك التي ترتبط بالمخاطر، فهي أحداث مستقبلية غير مرغوبة ولا يمكن التنبؤ بها بشيء من الدقة، وهي أداة تعريفية تساعد في التعامل مع الحالات التي لا يمكن فيها التنبؤ بالمستقبل على وجه اليقين، مما يعنى عدم قدرة المؤسسة على التأكد من الذي سيحصل مستقبلاً، وعدم تمكنها من معرفة نتائج قراراتها مسبقاً.

تصنيف المخاطر إلى مخاطر مالية ومخاطر غير مالية، حيث تشير المالية منها إلى أي فعل يتسبب في ضياع الأموال، مثل القروض والتغير في أسعار العملات، الفوائد العالية على الأموال المقترضة السرقة. وهي مخاطر يسهل التنبؤ بها وقياسها كمياً.

المخاطر المالية ثلاثة أنواع هي خطر الائتمان، ومخطر السيولة ومخطر السوق، ويتفرع هذا الأخير إلى كل من مخطر سعر الفائدة ومخطر سعر الصرف.

تسيير المخاطر المالية هي وظيفة حديثة نسبياً في المؤسسات سواء كانت مالية أو غير مالية، حيث عرف مفهوم تسيير المخاطر المالية تطوراً كبيراً ابتداءً من سبعينات (70) القرن الماضي، وذلك بعدما كانت، عقب الحرب العالمية الثانية، تلجأ لنوع من التامين الذاتي لحمايتها من المخاطر.

قرارات عملية تسيير المخاطر المالية أصبحت اليوم قرارات مالية تحدد أهميتها بناءً على أثارها على قيمة المؤسسة و ليس على مساهمتها في تغطية مخطر معين. حيث يتم الفصل بين تسيير المخاطر و عملية التامين، التي تعتبر اليوم وسيلة فقط ضمن وسائل متعددة أخرى تساهم في إدارة المخاطر المالية.

تسيير المخاطر المالية هو فرع من علم التسيير وواحدة من أهم وظائف المؤسسة وجزء فاعل في الإدارة الإستراتيجية داخل المؤسسة. والتي تحاول التحكم في المخاطر التي تهدد توازنها المالية ووجودها، من خلال تقييم تلك المخاطر وتسهيل عملية اتخاذ القرار لكل حالة على حدة.

تتضمن عملية تسيير المخاطر المالية سلسلة منطقية من الخطوات، التي تبدأ بتقرير الاهداف و تنتهي بالمراجعات الدورية للسياسات المطبقة و الأدوات المستخدمة لتحسين أداء هذه الإدارة.

التحوط هو أداة تستخدمها المؤسسات المالية لتسيير المخاطر المالية، والغرض منها ليس ضمان نتيجة ايجابية ولكن تقليل المخاطر أو القضاء عليها. حيث تتضمن عملية التحوط نقل المخاطر المضاربية والتي لا يمكن التامين ضدها من خلال التامين التقليدي إلى طرف ثالث من خلال إبرام صفقة تجارية تتميز عادة بدرجة عالية من التقلب في السعر.

لتسيير المخاطر المالية تتوفر امام المؤسسة مجموعة متنوعة من الادوات منها ما يندرج في اطار ما يعرف بالسبل التقليدية لتسيير المخاطر المالية كالتامين والتنوع ، ومنها ما يندرج في اطار ما يعرف بالسبل التقليدية لتسيير المخاطر المالية على غرار المشتقات المالية والتوريق.

من أبرز ما تناوله المعيار الدولي للتقرير المالي رقم 7 وعنوانه "الأدوات المالية : الإفصاحات" بشأن الإفصاح عن مخاطر الأدوات المالية نجد سعيه لتوحيد آليات تسيير المخاطر المالية من خلال مطالبة المؤسسات بتقديم إفصاحات بقوائمها المالية تمكن المستخدمين من تقييم طبيعة ومدى المخاطر الناشئة عن الأدوات المالية التي تتعرض لها المؤسسة خلال وفي نهاية فترة التقرير، والطريقة التي تدير بها إدارة المؤسسة تلك المخاطر.

للمعلومة المحاسبية دور في تقييم و قياس المخاطر المالية، وبدونها لن يكون بالإمكان رقابتها و الحد منها

تتطلب عملية تسيير المخاطر المالية وضع إستراتيجيات بهدف التقليل من الآثار السلبية التي تنشأ عن هذه المخاطر والتي قد تتعرض لها المؤسسات المالية بشكل خاص، لكن يجب الإشارة إلى انه لكل إستراتيجية تتبناها المؤسسة لتسيير المخاطر المالية ايجابيات وسلبيات. كما تختلف الإستراتيجية المقترحة والتي يمكن إتباعها باختلاف حجم المخاطر والعواقب المترتبة من حدوث المخطر الأطراف التي قد تتأثر بهذه العواقب.

تتعرض البنوك الإسلامية، والتي تخضع في معاملاتها لضوابط شرعية، إلى نفس المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسات المالية التقليدية، لكن بقدر أعلى.

لا يوجد فرق جوهري بين ~ التحوط في الفكر الاقتصادي التقليدي والفكر الاقتصادي الإسلامي إلا من حيث طبيعة المخطر المستهدف.

أساليب وطرق تسيير المخاطر المالية في البنوك التقليدية تمت أقلمتها مع خصائص المعاملات الإسلامية على غرار التوريق الإسلامي و التامين التكافلي.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا - باللغة العربية:

- 1- إخلاص باقر النجار، قراءة في مفردات التوريق، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العدد 23، المجلد 6، جانفي 2009.
- 2- أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 3- البنا جلال، ماذا تعرف عن الاستثمار بالأوراق المالية والبورصات والمشتقات، شركة الندى للطباعة، 2007.
- إبراهيم الطراد اسماعيل، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل، عمان، 2005، ص 207.
- 4- الراوي خالد، إدارة المخاطر المالية، دار السيرة للنشر والتوزيع، 2009.
- 5- السويلم سامي بن إبراهيم، التحوط في التمويل الإسلامي، ط 1، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2007.
- 6- الشيرازي مهدي عباس، نظرية المحاسبة، مطبعة ذات السلاسل، الكويت، 1991.
- 7- الصبان محمد سمير، دراسات في الأصول المالية، أصول القياس وأساليب الاتصال المحاسبي، الدار الجامعية، بيروت، 1996.
- 8- ابراهيم أبو النجا، التأمين في القانون الجزائري، ج 1، ط 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992.
- 9- ابراهيم الكراسنة، أطر أساسية في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2006.
- 10- بسنت فهمي، وفاق بازل 2، مجلة البنوك، إتحاد بنوك مصر، مصر، العدد 42، 2004.
- 11- بلال عماد أبو السعيد، المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 12- بن علي بلعزوز وآخرون، إدارة المخاطر: (إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية)، الطبعة الأولى، دار الوراق، الأردن، 2013.
- 13- بن عمارة نوال، إدارة المخاطر في مصارف المشاركة، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية جامعة قاصدي مرباح ورقلة، يومي 20-21 أكتوبر 2009.
- 14- حافظ كامل غندور، التحديث الفعال في المصارف العربية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2003.
- 15- حمد حلمي جمعة، سمير البرغوثي، دور المدقق الداخلي في إدارة المخاطر في البنوك التجارية الأردنية - دراسة ميدانية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الدولي السابع " إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة "، المحور الثامن: إدارة المخاطر والتدقيق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة عمان، الأردن، من 16 إلى 18/4/2007.
- 16- حمزة محمود الزبيدي، إدارة المصارف - إستراتيجية تعبئة الودائع وتقديم الائتمان، عمان: مؤسسة الوراق، 2000.
- 17- خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، ط 1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 10.

- 18- ديفيد فولكترس وآخرون، نحو إطار للاستقرار المالي، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 1999.
- 19- زهير بشنق، العمليات المصرفية الالكترونية، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 2006.
- 20- سحنون محمود، النقود الالكترونية وأثرها على المصارف المركزية في إدارة السياسات النقدية، جامعة اليرموك، الأردن، مؤتمر القانون والحاسوب، 2004.
- 21- سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المعارف الإسكندرية، 2005.
- 22- سمير عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
- 23- سيد الهواري، الإدارة المالية الاستثمار والتمويل طويل الأجل، دار الجيل للطباعة، عمان، 1985.
- 24- صالح بن عبد الله بن حميد، غرض التحوط في المنتجات المالية، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، الدورة 2، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2016.
- 25- طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 2003.
- 26- طارق حماد عبد العال، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003.
- 27- طارق طه، إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية، الحرمين للكمبيوتر، الإسكندرية، 1999.
- 28- طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر - أفراد، إدارات، شركات، بنوك، كلية التجارة، عين شمس، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 29- طارق عبد العال حماد، تقييم أداء البنوك التجارية - تحليل العائد والمخاطرة، ج 2، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص 197.
- 30- طارق عبد العال، المدخل الحديث في المحاسبة: المحاسبة عن القيمة العادلة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
- 31- عادل عبد الفضيل عيد، الربح والخسارة في معاملات المصارف الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- 32- عاطف جابر طه، تنظيم وإدارة البنوك - منهج وصفي وتحليلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
- 33- عبد أحمد أبو بكر، وليد اسماعيل السيفو، إدارة المخاطر والتأمين، دار اليازوري العلمية، عمان، الأردن، 2009.
- 34- عبد الحميد حسن سمير، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور المندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
- 35- عبد الحميد سيد الشواربي، إدارة المخاطر الائتمانية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002.
- 36- عبد السلام ناشد محمود، إدارة أخطار المشروعات الصناعية والتجارية والأصول العلمية، دار الثقافة العربية، القاهرة، ط 1، 1989.
- 37- طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية: إدارة المخاطر - المحاسبة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.

- 38- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة مدخل اتخاذ القرار، بيروت، الدار الجامعية، 1991.
- 39- عبد الله خالد أمين، إطار إدارة المخاطر الائتمانية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2002.
- 40- عبد المعطي رضا، محفوظ أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
- 41- عبد الوهاب نصر على، دور المراجعة في تفعيل الحوكمة في البنوك التجارية، ج 3، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
- 42- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا مؤسسات التأمين) التي تقدم خدمات مالية إسلامية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ماليزيا، 2005.
- 43- عصماني عبد القادر، أهمية بناء أنظمة لإدارة المخاطر لمواجهة الأزمات في المؤسسات المالية، ملتقى حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف1، يومي 20-21 أكتوبر 2009.
- 44- علاء عبد الكريم البلداوي، أساليب مسح وتحليل مكامن الخطر في المنظمة، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد 06، المجلد 02، جامعة بغداد، العراق، 2008.
- 45- عمر حامد، منهجية تقييم السلامة المصرفية، ملتقى الاتجاهات الحديثة في إدارة الأزمات المصرفية، جوان 2007، تونس.
- 46- عيد أحمد أبو بكر، وليد إسماعيل السيفو، إدارة الخطر والتأمين، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 47- فريد النجار، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 48- فلاح حسين الحسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك - مدخل كمي واستراتيجي معاصر، ط 1، دار وائل للنشر، عمان، 2000.
- 49- قندوز عبد الكريم أحمد، مفهوم التحوط في المالية الإسلامية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2020.
- 50- متري موسى خليل، القواعد القانونية الناظمة للصيرفة الالكترونية، المؤتمر العلمي السنوي، جامعة بيروت العربية، بيروت، 2002.
- 51- محمد الهاشمي، مقدمة في مبادئ التأمين، ديوان المطبوعات الجامعية، 1990.
- 52- محمد على هاشم، على زين الدين، محاسبة المنشآت المالية، دار الجامعة للطباعة والنشر، القاهرة، 1987.
- 53- محمد محمود عبد ربه، دراسات في محاسبة التكاليف - قياس تكلفة مخاطر الائتمان المصرفي في البنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2002.
- 54- مراد عبد الفتاح، المعجم القانوني رباعي اللغة.
- 55- مطر محمد عطية، وآخرون، نظرية المحاسبة واقتصاديات المعرفة، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
- 56- عثمان عبده حسن، الإفصاح العام وأهميته لمستخدمي القوائم المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النيلين، الخرطوم، 2002.

- 57- هندي منير إبراهيم، سلسلة الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، ج 2، المشتقات: العقود الآجلة والعقود المستقبلية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2009.
- 58- حشاد نبيل ، دليلك في إدارة المخاطر المصرفية، موسوعة بازل، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2005.
- 59- هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، ط 1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 60- ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، ط 1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 61- محمد المبروك أبو زيد، المحاسبة الدولية وانعكاساتها على الدول العربية، ايتراك للنشر، القاهرة، 2005.
- 62- محمد شيخون، المصارف الإسلامية: دراسة وتقويم المشروعية الدينية والدور السياسي والاقتصادي"، دار وائل للنشر، عمان، 2002.
- 63- منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر-الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، الجزء الثاني، منشأة المعارف للتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003.
- 64- مير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
- 65- نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية: نحو اقتصاد إسلامي، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 66- يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية: الأزمة والمخرج، فقه الاقتصاد الإسلامي، ط 2، دار النشر للجامعات المصرية، مصر، 1996.

ثانياً- باللغات الأجنبية:

- 1- Bessis Joel, **Gestion des risques et gestion actif-passif des banques**, Dalloz, Paris, 1995.
- 2- Gauvin Alain, **La nouvelle gestion du risque financier**, LGDJ, Paris, 2000.
- 3- Financial Accounting Standards Board, **Accounting for Lease & Statement -Financial Accounting Standards**, Stanford, Connecticut. FASB, 1976.
- 4- International Accounting Standards Board (IASB), **Financial Instruments : presentation. IAS 32/6**, 2008.
- 5- Walter P. Schuetze, Peter W. Wolnizer, **Mark to market accounting**, Routledge, London, p 30.
- 6- International Accounting Standards Board (IASB), IAS 32/11.
- 7- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit., IFRS 7/36.
- 8- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / 36c
- 9- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / 36d.
- 10- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / IG 28.
- 11- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit., IFRS 7/37 c.
- 12- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit., IFRS 7/39a.
- 13- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit., IFRS 7/39b

14- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS 7 / 33.

15- International Accounting Standards Board (IASB), op.cit, IFRS7 para 33.