

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

دور المشتقات المالية في تغطية خطر سعر الصرف على البنوك  
دراسة حالة مجمع سوسيتي جينرال  
- خلال فترة 1998 / 2015 -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة الماستر العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:

- سليمان بن بخمة

إعداد الطالبة:

- نصيرة بلي

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -	الأستاذ: العيد صوفان
مشرفا ومقررا	جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -	الأستاذ: سليمان بن بخمة
مناقشا	جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -	الأستاذ: حكيم عيان

السنة الجامعية: 2016-2017

## شكر و تقدير

قال الله تعالى: ﴿ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴾.

سورة النمل الآية 19

نشكر الله سبحانه وتعالى أولاً ونحمده كثيراً على أن يسر لنا أمرنا

في القيام بهذا العمل.

لكل مبدع إنجاز ولكل مقام مقام ولكل نجاح شكر وتقدير فجزيل الشكر والعرفان

### **للأستاذ المشرف: سليمان بن بخمة**

حفظه الله ورعاه لقبوله بالإشراف على العمل الذي قمنا به ولما قدمه لي من نصائح وتوجيهات مفيدة طيلة فترة البحث فقد كنت خير قدوة لي خلال وجودي

الجامعي وفقك الله وسدد خطاك شكراً ودائماً الشكر على عطائك المميز

كما نشكر أساتذة العلوم الاقتصادية والتجارية وطاقم الإدارة.

وفي الأخير تقبلوا مني فائق الاحترام والتقدير

# فهرس المحتويات

## قائمة المحتويات

الصفحة	المحتويات
	الشكر و العرفان
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ	مقدمة عامة
<b>الفصل الأول: المخاطر البنكية في البنوك التجارية</b>	
06	تمهيد
07	المبحث الأول: أساسيات حول المخاطر البنكية
07	المطلب الأول: مفهوم المخاطر البنكية
09	المطلب الثاني: مصادر والأنواع مخاطر البنكية
15	المطلب الثالث: قياس المخاطر المصرفية
17	المطلب الرابع: أسباب زيادة المخاطر وأساليب التعامل معها
20	المبحث الثاني: أساليب إدارة المخاطر المصرفية في البنوك التجارية
20	المطلب الأول: ماهية إدارة المخاطر
25	المطلب الثاني: الأساليب الوقائية لتجنب المخاطر البنكية
29	المطلب الثالث: الأساليب المتبعة لإدارة أهم المخاطر البنكية
35	المطلب الرابع: أساليب الرقابة المتطورة لإدارة المخاطر
38	المبحث الثالث: خطر سعر الصرف في البنوك
38	المطلب الأول: سعر الصرف في البنوك
42	المطلب الثاني: عمليات شراء وبيع العملات
44	المطلب الثالث: عمليات التجارة الخارجية
48	خلاصة
<b>الفصل الثاني: المشتقات المالية ودورها في تغطية المخاطر البنكية</b>	
50	تمهيد
51	المبحث الأول: أساسيات حول المشتقات المالية

51	المطلب الأول: مفهوم المشتقات المالية
54	المطلب الثاني: أسواق المشتقات المالية
55	المطلب الثالث: المتعاملون في المشتقات المالية
56	المطلب الرابع: مخاطر المشتقات المالية
58	المبحث الثاني: أنواع المشتقات المالية وإستخداماتها
58	المطلب الأول: العقود المستقبلية
62	المطلب الثاني العقود الآجلة
65	المطلب الثالث: عقود الخيار
70	المطلب الرابع: عقود المبادلات
77	المبحث الثالث: إستخدام المشتقات المالية كطريقة للحد من خطر سعر الصرف في البنوك
77	المطلب الأول: عقود المستقبلية
80	المطلب الثاني: عقود الخيار
83	المطلب الثالث: عقود المبادلات
89	خلاصة
<b>الفصل الثالث: دراسة حالة بنك سوسيتي جينرال</b>	
91	تمهيد
92	المبحث الأول: نشأة وتطور بنك سوسيتي جينرال
92	المطلب الأول: نشأة وتطور " GSG "
94	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمجمع " سوسيتي جينرال "
96	المطلب الثالث: أعمال مجمع البنك " GSG "
101	المطلب الرابع: أنواع المخاطر المجمع سوسيتي جينرال
102	المبحث الثاني: الوضعية المالية للمجمع وعمليات الدولية
102	المطلب الأول: تحليل الميزانية الموحدة للمجمع
104	المطلب الثاني: المشتقات المالية وعمليات المجمع
108	المطلب الثالث: ميزانية التدفقات النقدية الخاصة بالعمليات التعامل بالمشتقات المالية
112	المبحث الثالث: استخدام المشتقات المالية من طرف المجمع للتحوط من خطر صرف مصاريف المنتجات المترتبة عن الأدوات المشتقة المتعلقة بعملية الصرف

112	المطلب الأول: الأدوات المشتقة المتعلقة بعملية الصرف
115	المطلب الثاني: أدوات التغطية المستقبلية من طرف البنك
116	المطلب الثالث: الأدوات المالية المستخدمة في التحوط " التغطية "
119	خلاصة
121	الخاتمة عامة
126	قائمة المراجع
	الملخص

# قائمة الجداول

## قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1 - 1	أهم مؤشرات قياس المخاطر	15
2 - 1	الأساليب الحديثة لقياس إدارة المخاطر المالية في البنوك	16
3 - 2	مزايا وعيوب العقود الآجلة	64
4 - 2	أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والآجلة	64
5 - 2	الفرق بين عقود الخيار والبيع	69
6 - 2	الاختلاف بين عقود الخيارات والمستقبلية	70
7 - 2	مزايا وعيوب عقود المبادلات	76
8 - 3	تطور نتائج فروع مجمع " سوسيتي جينرال " GSG "	96
9 - 3	المزايا الموحدة للمجمع " سوسيتي جينرال "	102
10 - 3	المعاملات بالعملات الأجنبية	105
11 - 3	هيكل أدوات المالية المشتقة للتعامل	106
12 - 3	هيكل الأدوات المالية المشتقة للتغطية	107
13 - 3	تدفقات النقدية متأتية من العملات التعامل والتغطية للسنتين 2014 و 2015	108
14 - 3	الإلتزامات متعلقة بالأدوات المالية المشتقة	110
15 - 3	المبالغ المواعيد النهائية " DIS " في الإلتزامات المالية المشتقة	111
16 - 3	المصاريف والمنتجات المترتبة عن أدوات المشتقة المتعلقة بالعملة الصرف	112
17 - 3	العوائق المحققة والمخاطر المترتبة عن عمليات الصرف	113
18 - 3	التعامل بالعملات عمليات	114
19 - 3	وضعيات " مراكز " الصرف خلال فترة 2015/1998 بملايين يورو	115
20 - 3	عقود المشتقات المالية المستخدمة للسنتي 2015/2014 بملايين يورو	117
21 - 3	التغير في قيم المشتقات المالية ( 2015 - 2014 )	118





# قائمة الأشكال

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
74	أنواع عقود المبادلات	1 - 2
94	الهيكل التنظيمي للمجمع " سوسيتي جينرال " " GSG "	2 - 3
98	الإيرادات التشغيلية للشركة	3 - 3
99	حجم القروض الممنوحة " بالمليار يورو "	4 - 3
100	حجم الإيجاعات الممنوحة " بالمليار يورو "	5 - 3

مقدمة عامة

لقد عرفت المشتقات منذ أوائل السبعينيات طفرة نوعية كبيرة من حيث حجم التعامل والانواع المستخدمة في التعامل، وهذا نتيجة التطورات المالية والنقدية التي عرفتتها تلك الفترة والموسومة بفصل الارتباط بين الدولار والذهب بقرار احادي من طرف الولايات المتحدة الامريكية مطلع السبعينيات، الشيء الذي ترتب عنه فوارق تسعير العملات فيما بينها من خلال نظام تعويم العملات، هذا الوضع وفي ظل زيادة الاعتماد المتبادل بين الاقتصادات العالمية سواء من خلال تدفقات الاستثمار او من خلال التجارة الخارجية وكذا التدفقات النقدية والخدمات المالية المقدمة على المستوى الدولي.

إن التطورات النقدية خلال مرحلة السبعينيات قد تعززت بتأطير مفاهيمي مالي أسست له العولمة المالية التي أسست لمقاربة غير تقليدية في عالم المال تركز على التحرير المالي من خلال قاعدة 3D وتحرير الخدمات المالية وفتح المجال للتعامل امام البنوك للتعامل خارج الأطر المصرفية من خلال الأسواق المالية التي أصبحت تتعولم شيء فشيء، هذا الوضع فتح المجال امام المستثمرين وغيرهم من المتعاملين في الأسواق المالي لتشكيل محافظ مالية دولية من خلال التعامل بالأدوات المالية او العملات او المشتقات المالية لأغراض مختلفة خاصة مع بروز مخاطر تدويل المعاملات المالية.

ولقد تزايد حجم التعامل في أدوات المشتقات خلال الثمانيات، وبشكل واضح خلال التسعينيات وذلك نظرا لزيادة هذه المخاطر مع زيادة اللجوء إلى التمويل خلال المؤسسات المالية الدولية، خاصة في ظل التطور الهائل في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، فضلا عن برامج التحرر المالي والحد من القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال بين هذه البنوك.

وفي ظل تنامي وتطور المعاملات المالية الدولية فيما بين البنوك، وبالتالي تنامي وتعدد آليات المستخدمة في تحقيق هذه التعاملات، فقد زادت هذه الآليات من تعرض البنوك إلى أزمات ومخاطر مالية كمخاطر سعر الصرف أو سعر الفائدة وغيرها من المخاطر الأخرى، مما اضطر بهذه البنوك أو المصارف للاهتمام أكثر بكيفية تسيير إدارة المخاطر والتحوط منها باستخدام مختلف الأدوات والطرق المتاحة لذلك بحيث تعتبر المشتقات المالية للتحوط من اهم الأدوات التي أصبحت تعتمد عليها البنوك في تسيير مخاطر الصرف الناتجة عن عملياتها الدولية خاصة بالنسبة للمجمعات والبنوك الشاملة.

إن تعدد المخاطر واختلافها استوجب على هذه البنوك ابتكار آليات للتحوط والتغطية تمثلت في المشتقات المالية والتي تنوعت وتطورت بتطور التعاملات المالية، وتتمثل عقود المشتقات أساسا في العقود الآجلة والعقود المستقبلية، وعقود الخيارات، وعقود المبادلات.

وبما أنه لا يمكن الإحاطة بكافة المشتقات المالية وكيفية تغطيتها لمخاطر التعاملات المالية، فقد اقتصرنا دراستنا على الإشارة إلى آلية تغطية سعر الصرف في البنوك.

## أولاً: طرح الإشكالية

بناء على ما سبق وبغية الإلمام بالموضوع يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى اعتماد البنوك على المشتقات المالية في تغطيتها لمخاطر تقلبات سعر الصرف ؟

للإجابة عن هذه الإشكالية قمنا بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي المخاطر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف التي تتعرض لها البنوك ؟
- كيف يمكن توظيف استخدام المشتقات المالية للحد من مخاطر تقلبات أسعار الصرف؟
- ما مدى نجاح سياسة تغطية مخاطر سعر الصرف من طرف مجموعة بنك "سوسيتي جينرال" ؟

## ثانياً: فرضيات الدراسة

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية نطرح الفرضيات التالية:

- تتأثر محفظة البنك بالمخاطر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف.
- تحد الأدوات المالية المشتقة من اثار مخاطر تقلبات أسعار الصرف المرتبطة بالبنوك.
- تساهم تقنيات التغطية المستخدمة من طرف "مجمع سوسيتي جينرال" في التقليل من المخاطر المالية.

## ثالثاً: أسباب اختيار الموضوع

تكمن أسباب اختيار الموضوع فيما يلي:

- العمل على اثناء التكوين العلمي للباحث على امل ممارسة مهنة البنوك بصورة سليمة وفعالة مستقبلاً.
- تنمية القدرة المعرفية في المجالات المختلفة التي يستعان فيها المشتقات المالية كأداة لتغطية خطر سعر الصرف في البنوك.
- الحاجة الماسة للمشتقات المالية من قبل المؤسسات المصرفية بعد الإصلاحات المنتهجة من قبل الدولة.
- أهمية المعلومات التي ينتهجها نظام المشتقات المالية داخل المؤسسات المصرفية، وتقديمها بشكل موثوق فيه إلى مختلف المستخدمين.

## رابعاً: أهمية الدراسة

تبرز أهمية هذه الدراسة فيما يلي:

- إبراز الدور الذي تقوم به المشتقات المالية في تغطية خطر سعر الصرف في البنوك.

- التعرف على أهم المشتقات المالية التي تركز عليها البنوك الأجنبية من أجل توفير معلومات سليمة ودقيقة لمستخدميها من أجل اتخاذ القرارات.
- معرفة كيفية تغطية مخاطر المالية وخاصة مخاطر سعر الصرف.
- ضرورة تواجد المشتقات المالية على مستوى مختلف المؤسسات المصرفية نظرا لأهميتها بالنسبة للبنوك.

#### خامسا: أهداف الدراسة

تتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

- التعرف بالمشتقات المالية وطريقة عملها.
- التعرف بدوافع التعامل بالمشتقات المالية من طرف البنوك والأهداف التي تحققها.
- إبراز مكانة هذه الأدوات بالنسبة لأعمال البنوك وأنشطتها في ضوء البيئة معاصرة للعمل المصرفي.
- البحث عن أهمية الانعكاسات الإيجابية والسلبية لتنامي العمل بهذه الأدوات.
- الوصول إلى أهم أساليب والسلامة اللازمة من المخاطر التي تتجم عن التعامل.

#### سادسا: منهجية الدراسة

على ضوء الإشكالية المطروحة فإن منهج المتبع في إنجاز هذا البحث هو المنهج الوصفي التحليلي، الذي قمنا من خلاله بتجميع البيانات والمعلومات حول هذه التقنيات والأزمات وتنظيمها بشكل تسلسلي، والتعريف بكافة المفاهيم المرتبطة بها، وتلخيص دور هذه التقنيات في التغطية ضد المخاطر وتوضيح علاقتها بالأزمة، وذلك من خلال استخدام الإحصائيات والجداول النهائية والرسوم التخطيطية من أجل توضيح الأفكار، وتسهيل فهم المعلومات الخاصة بمجال البحث.

#### سابعاً: حدود الدراسة

- **الحدود المكانية:** تمت الدراسة بمجمع " سوسيتي جينرال " وذلك لمعالجة الإشكالية " ما مدى اعتماد البنوك النشاط على المشتقات المالية في تغطيتها لمخاطر تقلبات سعر الصرف في البنوك".
- **الحدود الزمنية:** تمت الدراسة تحليلية من 2017/04/17 إلى 2017/06/01

#### ثامناً: صعوبات الدراسة

من الصعوبات التي واجهتها خلال قيام بهذه الدراسة:

- صعوبة إيجاد مكان التريص.
- صعوبة الحصول على المعلومات اللازمة كونها تمتاز بالسرية.
- نقص الدراسات التي تناولت الموضوع في الجانب المصرفي.

- صعوبة الحصول على الوثائق موضوع الدراسة.
- نقص المعلومات.

#### تاسعا: تقسيمات الدراسة

قصد الإلمام بمختلف جوانب الدراسة تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، فصلان نظريان وفصل تطبيقي بالإضافة إلى مقدمة وخاتمة عامة، حيث تناولنا في الفصل الأول المخاطر البنكية في البنوك، يليه أساليب إدارة المخاطر المصرفية في البنوك ، ووصولاً في الأخير لخطر سعر الصرف في البنوك. أما الفصل الثاني المشتقات المالية ودورها في تغطية المخاطر البنكية، فقد تضمن أساسيات حول المشتقات المالية ثم يليه أنواع المشتقات المالية واستخداماتها وفي الأخير استخدام المشتقات المالية كطريقة للحد من خطر سعر الصرف في البنوك. وأخيرا الفصل الثالث تضمن دراسة تحليلية التي حاولت من خلالها إبراز دور المشتقات المالية في تغطية خطر سعر الصرف في البنوك، وهذا من خلال التطرق إلى تقديم عام للمجمع "سوسيتي جينرال".



# الفصل الأول: المخاطر البنكية في البنوك التجارية

تمهيد

المبحث الأول: أساسيات المخاطر البنكية

المبحث الثاني: أساليب إدارة المخاطر المصرفية في البنوك التجارية

المبحث الثالث: خطر سعر الصرف في البنوك

خلاصة

## تمهيد

إن النشاط المصرفي من أهم الأنشطة المالية في كل بلد، حيث يلعب دورا هاما في تمويل التطور الاقتصادي للمجتمع، ويرتبط نجاحه وفعالية أدائه بقدرة القطاع على التكيف مع الأوضاع الجيدة وتطوير إمكانياته وموارده ومستوى أداء خدماته ، فقد أصبح البنك التجاري مؤسسة اقتصادية خدمية لا يتاجر فقط بال نقد، بل يتاجر كذلك في الخدمات والمنتجات المقدمة، كما أصبح يلعب دورا مهما في الإعلام وذلك من خلال تقديم الإرشادات والدراسات المتخصصة للعملاء، وتكوين مدراء وإطارات المؤسسات الاقتصادية الأخرى، ومع تنامي وتطور عمل البنوك التجارية ومساهماتها بتسارع و مواكبة التقدم الحضاري الذي شاهدهته الإنسانية، وجدت البنوك التجارية نفسها أمام واقع فرض عليها حملة من التأثيرات الناجمة عن ديناميكية الحاجات المالية والائتمانية للأفراد و رغباتها المتزايدة في إشباع حاجاتهم، كذلك كان حافز للبنوك وإدارتها على ضرورة تنشيط البحث عن فرص ومنتجات سوقية جديدة غير الوساطة، وتطوير الخدمات تلبي بها الحاجات الحقيقية للعملاء وسط كل هذه الموجهات من التغيير، تولدت المخاطر المصرفية وتنوعت أنواعها وزادت جديتها وتعقدتها لاسيما مع اشتداد المنافسة، فالمخاطر المصرفية باتت مفهوم لصيقا بالنشاط المصرفي وملازما له لدرجة أنها أصبحت تهدد جوهر عمل البنوك التجارية وتحد من قدرتها على إستخدامات مصادر أموالها لذا، فقد عملت البنوك على تحديد هذه المخاطر وتقييمها حتى تتمكن من التحكم فيها ومعالجتها.

وسنتناول في هذا الفصل ثلاثة مباحث كما يلي:

- المبحث الأول: أساسيات حول المخاطر البنكية
- المبحث الثاني: أساليب إدارة المخاطر المصرفية في البنوك المصرفية
- المبحث الثالث: خطر سعر الصرف في البنوك

## المبحث الأول: أساسيات حول المخاطر البنكية

لكل بنك درجة معينة من المخاطر تختلف باختلاف نشاطه الرئيسي ، ومن المهم في هذا المبحث أن نتعرف على المفاهيم التي تحيط بالمخاطر البنكية من تعاريف وعوامل كانت سببا في إنشائها وتووعها ، كما سيتم التطرق إلى أهم أساليب قياس المخاطر المصرفية والتعامل معها وأسباب زيادتها.

### المطلب الأول: مفهوم المخاطر البنكية

تواجه البنوك عدة مخاطر تعرقل السير الحسن لأنشطتها وأغلبية هذه المخاطر راجع لعوامل داخلية خاصة بالبنك وعوامل خارجية محيطة به، وسنحاول في هذا المطلب بيان مفهوم المخاطر البنكية.

### الفرع الأول: تعريف الخطر

لا يوجد تعريف موحد للخطر ومن بين التعاريف المقدمة نجد:

**التعريف الأول:** ينشأ الخطر عندما يكون هناك احتمال الأكثر من نتيجة والمحصلة النهائية غير معروفة إذ أن كلمة خطر هي مستوحاة من المصطلح اللاتيني " Resas " أي " Risque " والذي ييل على الارتفاع في التوازن وحدث تغير ما مقارنة مع ما كان منتظرا والانحراف متوقع<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** عرف قاموس اكسفورد الاقتصادي الخطر على انه " الفرصة أو احتمال حدوث الخسارة أو الهلاك أو الإصابة أو انه نتائج عكسية أخرى"<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** يعرف الخطر على انه " حالة عدم التأكد التي يمكن قياسها"<sup>3</sup>.

من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف المخاطر على أنها الخسارة الكلية أو الجزئية التي تتعرض لها المؤسسة المصرفية نتيجة للأحداث المستقبلية الغير المتوقعة، ناتجة عن عدم التأكد لدى متخذ القرار في تقديرته للنتائج المتوقعة، وذلك نتيجة حادث عرضي غير معتمد وتتصيب احتمال تحقق الخطر في المستقبل بحيث يكون محتمل الحدوث لا مستحيل الحدوث.

<sup>1</sup> عبدلي لطيفة ، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية – دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته SLIS سعيدة –

مذكرة ماجستر غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الأفراد وحوكمة الشركات، جامعة

تلمسان، الجزائر، 2012/2011، ص2.

<sup>2</sup> احمد بوراس، السعيد بريكة، أعمال المصرفية والإلكترونية الأدوات والمخاطرة ، دار الكتاب الحديثة، القاهرة، مصر ، بدون سنة نشر، ص269.

<sup>3</sup> Jean. Paul Bourget ,G estion Des Risques, Edition Afnor, Paris, 2005,p25 .

## الفرع الثاني: المخاطر البنكية

لقد تعددت تعريف المخاطر البنكية نظرا لكثرة المهتمين بالمجال المصرفي وكذا لاختلاف الزاوية التي ينظر منها إلى المخاطر المصرفية، وفي ما يلي عرض لأهم هذه التعاريف:

**التعريف الأول:** المخاطر المصرفية هي احتمالية تعرض البنك إلى خسائر غير متوقعة وغير مخططة لها أو تتدبب العائد المتوقع على استثمار ما بما قد يؤدي إلى تحقيق أهداف المصرف و تنفيذها بنجاح وقد تؤدي في حالة عدم التمكن من السيطرة عليها وعلى أثارها إلى القضاء على المصرف وإفلاسه<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** المخاطر البنكية هي " حالة عدم التأكد من استرجاع الأموال المقترضة أو تحصيل أرباح مستقبلية متوقعة"<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** وفي تعريف آخر نجد أن المخاطر البنكية هي " مقياس نسبي لدى نقلب عائد التدفقات التي سيتم الحصول عليها مستقبلا، وبالتالي هي عبارة عن أداء يمكن من خلالها قياس درجة عدم التأكد"<sup>3</sup>.

مما سبق نستنتج أن الخطر هو السبب في الخسارة أما المخاطر فهي حالة قد تخلق أو تزيد من فرصة نشوء خسارة من خطر ما ومن الممكن أن يكون شيء ما خطر مجازفة معا.

كما يمكن القول بأن المخاطر البنكية هي الخسائر المادية أو المعنوية التي يتكبدها نتيجة لقيامه بنشاط معين يتصف بعدم انتظام وتدبب عوائد نظر لحالة عدم التأكد من نتائجه، أي أن المخاطرة البنكية هي احد نتائج عدم التأكد والتي تقاس من خلال الانحراف عن العائد الم ترتب عنه، والمخاطرة في البنك تنشأ نتيجة أو قرار ائتماني ينطوي على حالة عدم التأكد فيما يتعلق بالعائد.

وتنشأ المخاطر المصرفية أساسا من مصادر معينة من<sup>4</sup>:

- نقص التنوع؛
- نقص السيولة؛
- إرادة البنك في التعرض للمخاطرة.

<sup>1</sup> طرشي محمد، دور فعالية الرقابة الإخترافية في تحقيق الإسلامية المصرفية في ظل تزايد مخاطر العمل المصرفي ، مجلة الإقتصاد الحديث، العدد7، جامعة خميس المليانة، الجزائر، 2012، ص171.

<sup>2</sup> Anne Marie, **Risque Et Contrôle De Risque**, Economica , Paris,1999, P25.

<sup>3</sup> هشام حريز، ريس عبد الحق، دباس عبد المالك، دور البنوك الأجنبية في تمويل الاقتصاد وتقييم أدائها من العائد والمخاطرة، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2014، ص62.

<sup>4</sup> Amine Tazi, **Risques Bancaire, la Règ lementation Financière Et Réglementation Prudentielle**, Paris ;, 1996, P 10.

## المطلب الثاني: مصادر وأنواع المخاطر البنكية

تتعرض البنوك للعديد من المخاطر، يتم تصنيفها حسب وجهة النظر في المعيار المعتمد في تصنيفها وتعتبر مسببات المخاطر مصدر رئيسي لوجود المخاطر وبناء لهذا سنتطرق إلى مصادر وأنواع المخاطر البنكية.

### الفرع الأول: مصادر المخاطر البنكية

تتقسم مصادر المخاطر البنكية بحسب نوع المخاطر التي تسببها ، فهناك مصادر المخاطر النظامية ومصادر المخاطر اللانظامية<sup>1</sup>.

**أولاً: مصادر المخاطر النظامية :** إن المخاطر النظامية في المصارف هي المخاطر الناجمة عن تقلبات الظروف الاقتصادية العامة التي تؤثر على الصناعة المصرفية كافة، وبما أن الموجودات المصرفية الأكثر مخاطرة هي القروض " Loans " الممنوحة إلى منشأة الأعمال التجارية الكبيرة فلن احتمالية التعثر في تسديد هذه القروض يرتبط بصورة وثيقة بالتقلبات الاقتصادية، كما أن مدراء المصارف يستطيعون التأثير في المخاطر النظامية بزيادة حساسية محفظة الائتمان إلى الظروف الاقتصادية من خلال زيادة نسبة القروض إلى منشأة الأعمال الكبيرة في محفظة الائتمان.

**ثانياً: مصادر المخاطر اللانظامية :** وهي عبارة عن المخاطر المتبقية التي تنفرد بها مؤسسة بنكية أو صناعة ما، أو هي ذلك الجزء من المخاطر الكلية التي تنفرد بها ورقة مالية معينة، وهي تنشأ عادة نتيجة ظروف معينة مثل ضعف إدارة البنك، الأخطاء الإدارية وتغير أذواق العملاء نتيجة ظهور منتجات جديدة مما يؤثر على عوائد البنك، وبالتالي فإن المخاطر الخاصة يمكن التنبؤ بها على نحو مستقل، ويمكن كتابتها في شكل معادلة كما يلي:

$$\text{المخاطر الكلية} = \text{المخاطر النظامية} + \text{المخاطرة الغير نظامية}$$

وتجدر الإشارة إلى أن النصيب الأكبر من المخاطر الكلية يعود إلى المخاطر النظامية لأن هذه الأخيرة تمس حركة السوق ككل ويصعب التنبؤ بها ومواجهتها، كما يمكن التقليل من المخاطر الغير نظامية عن طريق التوزيع، وهو ما لا يسمح به في حالة المخاطرة النظامية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> حاكم المحسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطر ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص ص164 - 165.

<sup>2</sup> حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل ( دراسة واقع البنوك التجارية العمومية الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراة علوم في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013/2014، ص 52

## الفرع الثاني: أنواع المخاطر المصرفية

يمكن تصنيف المخاطر البنكية إلى مخاطر مالية، مخاطر غير مالية :

**أولاً: مخاطر مالية:** هي " مقدار الخسارة الناتجة عن تغيرات غير مؤكدة " <sup>1</sup>، وترتبط المخاطر المالية بإدارة الميزانية العمومية للمصرف، أي إدارة موجودات ومطلوبات المصرف ، وتتضمن أنواع مختلفة من المخاطر التي يمكن إيجازها في ما يلي:

### 1 - مخاطر الائتمان Credit Risk: تعد مخاطر الائتمان الأكثر شيوعاً في القطاع المصرفي، وأكثرها

أهمية مقارنة بالمخاطر الأخرى التي يواجهها العمل المصرفي، فمخاطر الائتمان هي التغير في صافي قيمة الموجودات بسبب التغير في القدرة المتوقعة للطرف المقابل (المدين) على الوفاء بالالتزامات التعاقدية اتجاه المصرف المقرض في المواعيد المحددة <sup>2</sup>، ويمكن تعريف مخاطر الائتمان أيضاً بأنها احتمال تدبب العوائد المستقبلية المتوقعة وتقهقر الذمة المالية للبنك.

**مخاطر عدم السداد:** يعرف الخطر المعاكس " Risque de contrepartie " وهو عدم احترام العميل للتعهدات والتزامات المالية تجاه البنك، وهو يصف تدهور ال وضعية المالية للمدين، مما يخفض من احتمال السداد ، وتتخذ مخاطر عدم السداد في مضمونها بعدين أساسيين هما:

- **الهدد الخارجي:** المتعلق بإفلاس العميل، نظراً لعدة اعتبارات خاصة به.

- **الهدد الداخلي:** متعلق بسياسة منح الائتمان في البنوك، خاصة منها وظيفة الإقراض، وهذا البعد في

الغالب ناتج عن مشاكل سواء إدارة الإقراض، وقصور بعض المعايير المعتمدة في معالجة ملف

العميل لأن سوق التقدير في الدراسة، ينبغي احتمال منح الائتمان لعميل لا يتمتع بسمعة جيد <sup>3</sup>.

### 2 - مخاطر السيولة: إن مخاطر السيولة هي عبارة عن عدم كفاية أرصدة البنك النقدية لمواجهة مسحوبات

المودعين من جهة واحتياجات المقترضين من جهة أخرى <sup>4</sup>.

يظهر هذا النوع من المخاطر عندما تكون هناك رغبة عامة مشتركة لمعظم المودعين لسحب ودائعهم

من المصرف التجاري وبشكل مفاجئ لإدارة المصرف مما يضطر إدارة المصرف إلى بيع

<sup>1</sup> Gastineau David, GL & Kiritzman, M.P, The Dictionary of financial Risk Management, Fabzzi Associates, 1996, P 241.

<sup>2</sup> حاكم محسن الربيعي، مرجع سبق ذكره، ص 162.

<sup>3</sup> بن براهيم الغالي، أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفاس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 100.

<sup>4</sup> Pierre Charles Pupion, Economie Et Gestion bancaire, Edition Dalloz, Paris, 1999, P75.

بعض من موجودات المصرف خلال فترة قصيرة وبأسعار منخفضة، كما تظهر هذه المخاطر عندما يمارس عدد كبير من المقترضين حقوقهم في سحب الأموال التي وافق المصرف التجاري عليها وفقاً لاتفاقية الاقتراض بسحب مبالغ بحدود معين يطلق عليها خط الائتمان (Credit Lines)، قد يصادف أن يكون هناك عدد كبير من المقترضين يرغبون بالاستفادة من سحب الأموال خلال مدة زمنية قصيرة مما يؤثر سلباً على سيولة المصرف، وبما أنا مشكلة السيولة المصرفية قد تكون عامة وتشمل القطاع المصرفي ككل، فإن المصارف المركزية قد يكون لها دور أساسي للتقليل من هذه المشكلة، فمن المعروف أن السحوبات والإيداعات اليومية لدى المصارف التجارية يمكن التنبؤ بيه على درجة عالية من الدقة (بافتراض عدم ظهور عوامل ومتغيرات عرضية مفاجئة)، ورغم ذلك قد يواجه القطاع المصرفي أزمة السيولة كما حدث في نهاية عام 1999م.

ومن العوامل التي تزيد من حدة مشكلة السيولة في حالة ظهور بوادر لها أن كلفة الحصول على الأموال سواء في شكل ودائع أو على شكل أموال مقترضة سوف ترتفع وسيقود ذلك إلى انخفاض هامش الفائدة الصافي، مما قد يضطر المصارف التجارية إلى بيع بعض موجوداتها بسعر أدنى من قيمتها الحقيقية، وهذا قد يفاقم ويعقد من مشكلة السيولة، وتتعدى المشكلة عندما يواجه المصرف التجاري قلة عدد الراغبين في شراء تلك الموجودات، أو أن الوقت المطلوب لعقد مفاوضات البيع قليل مما يضطر المصرف إلى التنازل عن الأرباح التي كان يتوقعها من بيع نفس الموجودات.

وقد تؤدي أزمة السيولة في المصرف التجاري إلى اللجوء للإقراض بأسعار فائدة مرتفعة أو شروط سداد غير مناسب للمصرف، فإذا لم تستطع إدارة المصرف مواجهة هذه المشكلة بحرفية عالمية فقد تتطور إلى أزمة تهدد بقاء المصرف عموماً وتعرضه إلى حالة الإفلاس أو على الأقل اهتزاز ثقة المودعين والزبائن به فضلاً عن تعرضه إلى تحقيق من قبل المصرف المركزي<sup>1</sup>.

### 3 - مخاطر السوق: هي المخاطر الناتجة عن التحركات العكسية في القيمة السوقية ل<sup>2</sup>:

- أصل ما (سهم، سند، قرض، عملة أو سلعة)؛
- عقد مشتق مرتبط بالأصول السابقة علماً أن القيمة السوقية للعقد المشتق ترتبط بعدة أمور، منها: سعر الأصل محل التعاقد، درجة تقلبه، أسعار الفائدة ومدة العقد.

<sup>1</sup> أسعد حميد العلي، إدارة المصارف التجارية مدخل إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، الذاكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 352-354.

<sup>2</sup> Ersk Banksand Richard Dunn, "Practical risk mangement: An Esxecutiveguide To Avoiding Surprises And losses", John wiley & Sons Ltd, England, 2003, P15.

إذ أن مخاطر السوق تتعلق إلى حد كبير بالخسائر الاقتصادية الناتجة عن التغيرات العكسية في القيمة القابلة لأداء المالية المشتقة<sup>1</sup>.

ويمكن تصنيف مخاطر السوق إلى أربعة فئات وهي<sup>2</sup>: مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر أسعار الأوراق المالية، مخاطر أسعار السلع.

- **مخاطر أسعار الفائدة:** تقصد به تلك المخاطر الناتجة عن عدم التأكد أو تقلب الأسعار المستقبلية للفائدة، فإني تعاقد البنك مع العميل على سعر الفائدة معين ثم ارتفعت بعد ذلك أسعار الفائدة السائدة في سوق عموماً، وبالتالي ارتفع سعر الفائدة على القروض التي تحمل نفس درجة مخاطر القرض المتفق عليه، فذلك يعني أن البنك تورط في استثمار يتولد عنه عائد يقل عن العائد السائد في السوق<sup>3</sup>.

وتشير مخاطر سعر الفائدة إلى التغير الأساسي في صافي دخل الفوائد والقيمة السوقية لحقوق الملكية، بالمقارنة مع التغيرات التي تحدث في أسعار الفائدة السوقية، ويشمل هذا الأمر التركيب الإجمالي لمحظة المصرف والتركيز على مواعيد استحقاق الأصول والاستمرارية وكذلك التغيرات الأساسية التي تطرأ على أسعار الفائدة، إن مراقبة مخاطر أسعار الفائدة تعتبر من الأمور الهامة لتقييم كفاءة إدارة الأصول والخصوم<sup>4</sup>.

كما هو معروف فإن مصدر الربح الأساسي للمصرف هو هامش الفائدة والذي هو عبارة عن الفرق بين الفوائد المقبوضة من القروض والتسهيلات الائتمانية المختلفة لئدين العوائد المدفوعة على الودائع والمطلوبات المختلف.

- **مخاطر سعر الصرف:** حسب جون كولومب " Albert Collomb " فإن خطر سعر الصرف هو "خطر الخسارة المرتبطة بالتقلبات في أسعار العملات"<sup>5</sup>، فمخاطر سعر الصرف ناجمة عن احتمال تغيري سعر الصرف بين عملتين أو أكثر بصورة غير متوقعة خلال فترة الأعمال المصرفية وتاريخ

<sup>1</sup> أحمد حلمي جمعة، تدفق البنوك والأدوات المالية المشتقة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص242.

<sup>2</sup> Irmanfebinto, **Adaptino Risk Management For Profitand los**, Sharing Franking Of Islamic Banks, Indonesia, 2012, P6.

<sup>3</sup> طارق طه، إدارة البنوك وتكنولوجيا المعلومات، دار الجامعة الجديد، مصر، 2007، ص364.

<sup>4</sup> عاطف جابر طه عبد الرحيم، تنظيم وإدارة البنوك - منهج وصفي تحليلي-، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008، ص218

<sup>5</sup> John - Albert Collomb, **Finance De Marchè**, Ed ESka, Paris, P106.



الدفع الفعلي، ونتيجة للانفتاح الاقتصادي وارتفاع معدلات التبادل التجاري الدولي وإنشاء المناطق التجارية الحرة وارتفاع معدل التعامل بالعملات الأجنبية ضمن أنشطة البنوك المختلفة<sup>1</sup>.  
ومنه يمكن اعتبار مخاطر سعر الصرف تلك الخسارة الممكنة في قيمة الأصول نتيجة تغيرات سلبية في أسعار العملات<sup>2</sup>.

- **مخاطر أسعار المحفظة المالية:** تنشأ مخاطر أسعار الأوراق المالية في أسعارها المتعامل بها في السوق المالية وتختلف هذه المخاطر باختلاف أنواع الأوراق المالية المملوكة للبنك، على سبيل المثال:

الانخفاض في مؤشر معين في أسعار البورصة، ومن أمثلة الأدوات المالية التي تؤدي إلى خطر أسعار الأسهم حيازة البنك لأسهم منشأة أخرى، ومن الأمثلة الأخرى العقود الآجلة وخيارات بيع أو شراء كميات محددة من أدوات حقوق الملكية وعقود المبادلة المرتبطة بمؤشرات أسعار الأسهم<sup>3</sup>.

- **مخاطر أسعار السلع:** مخاطر السعر في السلع هي الأكثر خطر في الأسواق، ويمكن أن يكون أقل سيولة من أسواق العملات ومعدلات الفائدة، ولذلك فالمتغيرات في العرض والطلب له تأثير أكبر على الأسعار والتقلبات، وبالنسبة للتجار الفورية أو المبادلة، فإن المخاطر الاتجاهية الناشئة من التغير في السعر الفوري هي أهم خطر<sup>4</sup>.  
ثانياً: **المخاطر غير المالية** تتمثل فيما يلي:

**1 - مخاطر التشغيل:** يمكن تعريف مخاطر التشغيل بأنها مخاطر ال تعرض للخسارة التي تنجم عن عدم كفاية أو إخفاء العمليات الداخلية أو الأشخاص أو الأنظمة التي تنجم عن أحداث خارجية وهي تتعلق بإدارة مخاطر التشغيل العمليات وحوادث الأداء<sup>5</sup>.

والمخاطر التشغيلية الخاصة بالبنك ناجمة عن طبيعة العمل المصرفي، إذ تتوسع البنوك عادة في توظيف الأموال المتاحة لديها وتشكل أموال المودعين نسبة عالية من هذه الأموال، وتزداد إيرادات البنك ومن ثم أرباحه نتيجة التوسع في التوظيف هذه الأموال، إلا أن زيادة التوظيف يقابلها في العادة زيادة

<sup>1</sup> دريد كمال آل شيب، إدارة البنوك المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الميسر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 235.

<sup>2</sup> Francois Desmicht, "Pratique l' Activité Bancaire", 2 édition Dunod, Paris, 2007, P258.

<sup>3</sup> ناصر نور الدين عبد اللطيف، القياس والإفصاح المحاسبي عن المخاطر في البنوك الإسلامية والتجارية، الطبعة الأولى، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 331.

<sup>4</sup> على بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل بازل II، مجلة المحاسب المجاز، العدد 23، 2005، ص 11.

<sup>5</sup> صادق راشد الشميري، إستراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 75.

حجم المخاطر التي يتعرض لها البنك، للعلاقة العكسية بين توظيف الأموال والمخاطر وللعلاقة الطردية بين العائد والمخاطر فكلما زاد التوظيف ارتفعت المخاطر وزادت العوائد.

إن أهم أسباب التعثر المصرفي ثم الإفلاس يعود إلى عدم الموازنة بين الزيادة في توظيف الأموال وزيادة المخاطر، ومخاطر الأعمال المصرفية تتضمن جميع المخاطر المتصلة بإدارة الموجودات والمطلوبات المصرفية، وهذا النوع من المخاطر يتطلب رقابة وإشراف مستثمرين من قبل إدارة البنوك وفقاً لتوجه وحركة السوق والأسعار والعمولات والأوضاع الاقتصادية والعلاقة بالأطراف الأخرى ذات العلاقة، وتحقق البنوك عن طريق أسلوب إدارة هذه المخاطر ربحاً أو خسارة، ومن أهم أنواع هذه المخاطر ما يلي: مخاطر التركيز الائتماني، مخاطر السيولة، مخاطر القانونية، مخاطر الجرائم الإلكترونية، مخاطر منح الائتمان، مخاطر ضعف الإدارة، مخاطر المهنية وعدم التزام بأخلاقية المهن.

**2 - مخاطر القانونية:** تظهر هذه المخاطر بسبب زيادة التزامات البنك نتيجة للقوانين والتشريعات السياسية الحكومية، كزيادة النسبة القانونية من الاحتياطي الإلزامي إلى رأس المال أو فرض شروط تؤدي إلى تخفيض قيمة الموجودات المصرفية بسبب التشريعات، كالإزام البنك المساهمة في التكافل الاجتماعي ومخاطر قانونية أخرى ترتبط بتوثيق العقود غير القابلة للتنفيذ قانونياً، مما يؤدي إلى أن تطهر الأصول بأقل من قيمتها أو ظهور الالتزامات أكبر مما هو متوقع<sup>1</sup>.

**3 - مخاطر الإستراتيجية:** هي تلك المخاطر الحالية والمستقبلية التي يمكن أن يكون لها تأثير على إيرادات البنك وعلى رأس ماله نتيجة لإتخاذ قرارات خاطئة أو التنفيذ الخاطئ للقرارات وعدم التجاوب المناسب مع التغيرات في القطاع المصرفي<sup>2</sup>.

**4 - مخاطر السمعة:** تنشأ مخاطر السمعة في حالة توفر رأي عام سلبي تجاه البنك الأمر الذي قد يمتد إلى التأثير على بنوك أخرى، نتيجة عدم مقدرة البنك على إدارة منظمة بكفاءة أو حدوث اختراق مؤثر لها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> دريد كمال آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص ص 240 - 243.

<sup>2</sup> شقيري نوري موسى، وآخرون، محمود إبراهيم نور، وسيم محمد الحداد، وآخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، دار الميسر للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن، 2012، ص 298.

<sup>3</sup> مرجع سبق ذكره، ص 201.

### المطلب الثالث: قياس المخاطر المصرفية

تعتبر المخاطر المالية الأكثر خطورة على البنوك فهي تشكل عنصر مهم في عملية إدارة المخاطر لما تنتج عنها من خسائر مالية تؤدي إلى عجز وفشل البنوك في مهمتها كوسيط مالي، ولهذا فلا بد من البحث عن محددات المخاطر وأساليب لقياسها وتقييمها ومحاولة تغطيتها.

#### الفرع الأول: مؤشرات قياس المخاطر

هناك العديد من المؤشرات التي تقيس المخاطر ويمكن ذكر أهمها من خلال جدول التالي:

#### جدول رقم(1-1): أهم مؤشرات قياس المخاطر

نوع المخاطر	المؤشرات المستخدمة في القياس
مخاطر الائتمان	صافي أعباء القروض / إجمالي القروض مخصص الديون المشكوك في تحصيلها / إجمالي القروض مخصص الديون المشكوك في تحصيلها / القروض التي استحققت ولم تسدد
مخاطر السيولة	الودائع الأساسية / إجمالي الأصول الخصوم المتقلبة / إجمالي الأصول سلم الاستحقاقات النقدية
مخاطر سعر الفائدة	الأصول الحساسة اتجاه سعر الفائدة / إجمالي الأصول الخصوم الحساسة اتجاه سعر الفائدة / إجمالي الخصوم الأصول الحساسة - الخصوم الحساسة
مخاطر أسعار الصرف	المركز المفتوح في كل عملية / القاعدة الرأسمالية إجمالي المراكز المفتوحة / القاعدة الرأسمالية
مخاطر التشغيل	إجمالي الأصول / عدد العمال مصرفات العمالة / عدد العاملين
مخاطر رأس المال	حقوق المساهمين / إجمالي الأصول الشريحة الأولى في رأس المال الأصول المرجحة بأوزان المخاطر العائد الرأسمالي / الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة

المصدر: طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد- الشركات- بنوك ومخاطر الائتمان الاستثمار والمشتقات أسعار الصرف )، دار الجامعة، مصر، 2003، ص239.

### الفرع الثاني: الأساليب الحديثة لقياس إدارة المخاطر المالية في البنوك

ويمكن احتمال المخاطر المصرفية التي تواجه البنوك والمقاييس المعتمدة في قياسها وإدارتها فيما يلي:

#### جدول(1-2): الأساليب الحديثة لقياس إدارة المخاطر المالية في البنوك

المخاطر المالية	المقاييس التقليدية	المقاييس المتقدمة	أساليب ( طرق إدارة المخاطر)
مخاطر الائتمان	1- متوسط القروض الأصول 2- القروض غير المسدد / إجمالي الخسائر 3- خسائر القروض / إجمالي الخسائر 4- احتياطي خسائر القروض / القروض	1- درجة تركيز القروض 2- معدل نمو القروض 3- معدلات الإقراض المرتفعة 4- احتياطات القروض الغير المسددة	1- تحليل الائتمان 2- توثيق الائتمان 3- رقابة الائتمان 4- تقييم خاص للمخاطر الائتمانية
مخاطر السيولة	1- القروض الودائع 2- الأصول السائلة / الودائع	1- الأموال المشتراة) المقترضة) 2- تكاليف الإقراض 3- الأصول السائلة 4- الإقراض / الودائع	1- خطة سيولة 2- خطة سيولة للطوارئ 3- نموذج التكلفة أو التغير 4- تطوير مصادر التمويل
مخاطر سعر الفائدة	الأصول الحسابية لسعر الفائدة/ الخصوم الحسابية	1- سلسلة الفجوات 2- تحليل التدفق 3- الفجوات المتحركة	1- إدارة الفجوة المتحركة 2- تحليل التدفق
مخاطر الرافعة	1- حق الملكية/ الودائع 2- حق الملكية/الأصول 3- إجمالي الديون/	1- الأصول الخطر المعدلة/ حق الملكية 2- النمو في الأصول	1- تخطيط رأس المال 2- سياسة لتوزيع الأرباح 3- ملائمة رأس المال

	المقارنة بالنمو في حق الملكية	الأصول	
--	-------------------------------	--------	--

المصدر: مفتاح صالح، معارفي فريد، المخاطر الائتمانية ( تحليلها، قياسها، إدارتها والحد منها)، يومي 16- 18 - أبريل- 2007، جامعة بسكرة، الجزائر، ص14.

#### المطلب الرابع: أسباب زيادة المخاطر وأساليب التعامل معها

لقد تنوعت وتعددت المخاطر المصرفية، وأصبحت تهدد جوهر عمل البنوك وتحد من قدرتها على استخدامات مصادر الأموال لديها، وعليه فقد تولدت حاجة البنوك إلى ضرورة تسيطر على الأهداف وإعداد الإستراتيجيات المختلفة لتحديد هذه المخاطر وتعريفها، وذلك بهدف إدارتها ومعالجتها أو التحكم فيها مع تحقيق المستوى المطلوب من الموائمة بين أثر هذه المخاطر والعوائد التي تسعى إلى تحقيقها ونظر لأهمية هذه الفكرة ركزت في هذا المطلب على أسباب زيادة المخاطر وتقييمها وأساليب التعامل معها.

#### الفرع الأول: أسباب زيادة المخاطر المصرفية

- يرجع السبب في زيادة المخاطر في القطاع المصرفي في ظل العولمة المالية إلى العوامل الآتية:<sup>1</sup>
- زيادة الضغوط التنافسية مما أدى إلى تشجيع الميل إلى المخاطرة لتحقيق أقصى عائد على رأس المال المستثمر وكسب أكبر حصة ممكنة في السوق؛
  - اتساع أعمال البنوك خارج الميزانية وتحولها من الأعمال التقليدية إلى أسواق المال مما أدى إلى تعرضها إلى أزمات السيولة، بالإضافة إلى مخاطر السوق الأخرى والتضخم وتقلبات الأسعار؛
  - التغيرات الهيكلية التي شاهدها الأسواق المصرفية والمالية في السنوات الأخيرة، نتيجة التحرر من القيود على حركة رؤوس الأموال وانفتاح الأسواق المحلية؛
  - تزايد المخاطر بأشكالها المتنوعة التي تواجه عمل البنوك لتضم العديد من أنواع المخاطر التي لم تكن محل اهتمام من قبل.

<sup>1</sup> آسيا قاسي، حمزة فيلاي، المخاطر المصرفية ومنطلق تسيرها في البنوك الجزائرية وفقا لمتطلبات لجنة بازل، المؤتمر الدولي حول إدارة المخاطر المالية وإنعكاساتها على إقتصاديات دول العالم، الجزائر، يومي 12- 11 ديسمبر 2011، ص2.

## الفرع الثاني: تقييم المخاطر

تتطوي جميع الجوانب المتعلقة بالبنوك على درجات متباينة من المخاطر كما سبق أن ذكرنا وبالتالي من الخسائر المحتملة، يأتي على رأس القائمة من حيث حجم مخاطر النشاط الائتماني والالتزام بالقوانين السارية ثم يليها سعر الفائدة والسيولة وتنتهي القائمة بنظام التشغيل والإستراتيجية والذين يتميزان بأقل درجة من المخاطر.

على أن درجة المخاطر تختلف داخل كل نشاط، فمثلا ينطوي الائتمان العقاري لأغراض تجارية على مخاطر اكبر من الائتمان لأغراض الإسكان، كما يتضمن التعامل في الأوراق المالية المضمونة برهن عقاري على مخاطر أكبر من الأوراق المالية المضمونة من الحكومة ويجب عند تقييم مخاطر أنشطة البنك دراسة العناصر التالية:

- التطورات التي تطرأ على الصناعة واتجاهات التكنولوجيا والتشريعات المنافسة؛
- الربحية الحالية والمتوقعة للصناعة الحالية؛
- هيكل إيرادات البنك ومدى تقلبه؛
- الوضع الاقتصادي والمرحلة الحالية ودور العمل؛
- التوقعات الخاصة بالمستقبل طبقا لتقارب المؤسسة الدورية.

ويمكن القول أن الصناعة المصرفية تكون عالية المخاطر عندما تعاني إيرادات شديدة التقلب والتعرض الدائم لتغيرات في النشاط الاقتصادي أو أسعار الفائدة أو التغيرات السريعة في الأسعار أو فنون الإنتاج أو تفصيلات العملاء على جانب الآخر، فإن الصناعة المصرفية منفضة المخاطر لا تخدم كثيرًا تدعيم القاعدة الرأسمالية للبنك أو استقرار إيراداته أو سمعته<sup>1</sup>.

## الفرع الثالث: أساليب التعامل مع المخاطر

وقد يثار التساؤل في ضوء العرض المقدم للمخاطر على الأساليب التي يمكن إتباعها للتعامل مع

المخاطرة. "Methods To deal with risk"

هناك ثلاث أساليب وهي:

- تجنب المخاطر؛
- تقليل المخاطر؛
- نقل المخاطر إلى الغير.

<sup>1</sup> محمد أحمد عبد النبي، الرقابة المصرفية، الطبعة الأولى، زمزم ناشرون ومودعون، عمان، الأردن، 2012، ص ص 59-60.

أولاً: تجنب المخاطر: ويكون ذلك من خلال:<sup>1</sup>

- 1- تجنب البنوك مخاطر الائتمان بالامتناع عن منح القروض مرتفعة المخاطر.
- 2- تجنب مخاطر أسعار الفائدة بعدم الاستثمار في أوراق المالية طويلة الأجل.

**ثانياً: تقليل المخاطر:** وهي أول استراتيجية ينبغي النظر إليها، فبعد أن تكون قد تأكدنا من وجود الخطر وقمنا بقياس أهمية، من المنطقي أن تدير أمر استئصاله كلياً، أو تقليله إلى الحد الذي يصبح فيه من الممكن مواجهته بوسائل تنظيمية وبتكلفة اقتصادية معقولة، وتقوم البنوك بتقليل المخاطر من خلال الآتي<sup>2</sup>:

1- رصد سلوك القروض Monitoring the behavior of loans من أجل إستبانة علامات التحذير لمشاكل التوقف عن الدفع مبكراً Default problems؛

2- حقوق أيضاً بتقليل مخاطر أسعار الفائدة بإستخدام سياسة إدارة الأصول والخصوم (ALM) Assets/ Liabilities Mauagenent والتي يجرى تصميمها لذلك القرض؛

**ثالثاً: نقل المخاطرة:** إن شراء التأمين هو إحدى وسائل نقل المخاطرة من شخص ما لا يرغب في تحملها إلى طرف آخر يدي استعداد لتحملها مقابل الثمن محدد، وقد أصبح من الممكن الآن من خلال عقود المشتقات نقل المخاطر من بنوك إلى غيرها من الجهات التي ترغب في تحملها، تكون عقود المشتقات إما بغرض التحوط أو بغرض المضاربة، والمتحوظون هم الذين يقومون بنقل المخاطرة إلى الغير بينما المضاربون هم الذين يقومون بقبول تحمل المخاطرة، وعامة فإن نقل المخاطر للغير لا يتم بغير ثمن. However, Trans ferring risk is not free فهناك تكلفة للمخاطر في المشتقات والتحوط ضد المخاطرة ينبغي أخذها في الحسبان مقارنة بمخاطرة المتحوط ضدها<sup>3</sup>، ويتم من خلال الفصل الثاني التطرق إلى استخدام المشتقات التي أدت إلى إبراز أنواع المخاطر في البنوك، هو خطر سعر الصرف.

<sup>1</sup> سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها لإدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدوارها الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 310.

<sup>2</sup> سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 315.

<sup>3</sup> مرجع سبق ذكره، ص 316.

## المبحث الثاني: أساليب إدارة المخاطر المصرفية في البنوك التجارية

يتم التعامل مع المخاطر بما يشمل الجانب الوقائي وكذا الجانب العلاجي الذي يتناول مقابله الآثار السلبية فيما لو تحققت تلك المخاطر، وتركز إدارة البنوك على إيجاد الوسائل التي من شأنها الحد من المخاطر، وتم دراسة ذلك من خلال:

- ماهية إدارة المخاطر؛
- الأساليب الوقائية لتجنب المخاطر البنكية؛
- الأساليب المتبعة لإدارة أهم المخاطر البنكية؛
- الأساليب الرقابة المتطورة لإدارة المخاطر؛

### المطلب الأول: ماهية إدارة المخاطر

إن إدارة المخاطر المالية بالبنوك تتضمن القيام بالأنشطة الخاصة بتحديد المخاطر التي تتعرض لها البنوك، وقياسها والتعامل مع مسبباتها والآثار المترتبة عليها، وأن الغرض الرئيسي لإدارة المخاطر المالية بالبنوك من التطور وتحقيق أهدافها بشكل أكثر فعالية وكفاءة وتتضمن دراستي لإدارة المخاطر المصرفية عرض تعريف إدارة المخاطر وخصائصها وأهمية وأهداف وقواعد وادوار إدارة المخاطر.

### الفرع الأول: تعريف إدارة المخاطر وخصائصها

**أولاً: تعريف إدارة المخاطر:** تم تعريف إدارة المخاطر بطرق متنوعة إلا أن هناك فكرة واحدة تظهر في كل التعريفات المطروحة تقريبا إذ أن إدارة المخاطر تتعلق بدرجة أساسية بالمخاطر؛

**التعريف الأول:** تعرف إدارة المخاطر على أنها " كافة الإجراءات التي تقوم بها إدارات المصارف من أجل وضع حدود للآثار السلبية الناجمة عن تلك المخاطرة بأشكالها المختلفة والمحافظة عليها في أدنى حد ممكن وتحليل المخاطر وتقييمها ومراقبتها بهدف التقليل والتخفيف من أثارها السلبية على المصارف<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** إدارة المخاطر عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر والبحث عن طريقة توقع الخسارة العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية أو للخسارة التي تقع إلى حد أدنى للآثار المالي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> صادق راشد الشمبري، إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العلمية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 190.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر ( أفراد، شركات، بنوك، مخاطر الائتمان والاستثمار والمشتقات وأسعار الصرف)، الدار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 50.



**التعريف الثالث:** تعرف أيضا على أنها تنظيم متكامل يهدف إلى مجابهة بأفضل الوسائل وأقل التكاليف وذلك عن طريق اكتشاف الخطر وتحليله وقياسه وتحديد وسائل مجابهة مع اختيار انسب هذه الوسائل لتحقيق الهدف المطلوب<sup>1</sup>.

**التعريف الرابع:** كما تعرف أيضا " انها الإدارة التي تقوم بتعريف وتحليل وتطوير والاستجابة إلى الانحرافات من خلال دورة حياة البنك بهدف تقليل هذه الانحرافات ومعالجتها باستخدام مؤشرات الأداء لمساعدة في إدارة الأعمال الرئيسية والمخاطر المالية ويتطلب الأمر منها أن تحدد المقاييس ومراقبة المخاطر حسب نشاطات البنك مع ضرورة تقييم نماذج ومنهجيات وفرضيات إدارة المخاطر"<sup>2</sup>.

ومنه نستنتج أن إدارة المخاطر المصرفية هي كافة الإجراءات التي تقوم بها إدارة المصارف لتحد ونقل من الآثار السلبية للمخاطر المصرفية حيث تعمل على إبقائها في حدود دنيا.

**ثانيا: خصائص إدارة المخاطر:** تمتاز إدارة المخاطر في المؤسسات بشكل عام بمجموعة من الخصائص وهي<sup>3</sup>:

- معظم المخاطر التي قد تتعرض لها المؤسسات هي مخاطر المالية بالدرجة الأولى مثل مخاطر الإفلاس؛
- تنوع هذه المخاطر حسب مجال تخصص كل مؤسسة، وتشارك المؤسسات عموما في ثلاثة مخاطر هامة هي: مخاطر السوق، مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة؛
- تمتاز إدارة المخاطر بقدرة التنبؤ خصوصا في مجال تحديد الخسائر، مما يقود المؤسسات إلى البحث الدائم عن البديل الأمثل للتخلص، أو التخفيض من الخسائر وأثارها إلى أدنى حد ممكن؛
- تمتاز إدارة المخاطر بأنها تعمل على إيجاد الحلول فيها يتعلق بكيفية مواجهة المخاطر، والتعامل معها، أو تحويلها باستخدام الأساليب المتاحة، أو ابتكار الأدوات والأساليب الجديدة مثل: المشتقات المالية؛
- المخاطر التي تواجه مختلف الأنشطة التي تقوم بيها المؤسسات تنعكس بالضرورة على حقوقها والتزاماتها بصورة سلبية أو إيجابية، وتتميز إدارة المخاطر في هذا الجانب بوجود ارتباط قوي بينها،

<sup>1</sup> أسامة عزمي سلام، شقير نوري موسى، إدارة المخاطر والتأمين، الطبعة الأولى، دار الحماد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص22.

<sup>2</sup> دريد كمال آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص232.

<sup>3</sup> أماني عاد مسعود، أثر تطبيق المؤسسية على إستراتيجيات إدارة المخاطر في شركات التأمين الإدارية المدرجة في بورصة، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الزرقاء، الأردن، 2010/2011، ص24.

وبين باقي الوظائف، والأنظمة الأخرى الموجودة داخل المؤسسة مثل: مراقبة التسيير، وإدارة الأصول والخصوم.

### الفرع الثاني: أهمية وأهداف إدارة المخاطر

أولاً: أهمية إدارة المخاطر المصرفية: إن قياس المخاطر بغرض مراقبتها والتحكم فيها هو دور أساسي تهتم به إدارات المخاطر الجديدة في البنوك عدداً من الوظائف الهامة بهذه البنوك نذكر منها<sup>1</sup>.

- المساعدة في تشكيل رؤية مستقبلية واضحة، يتم بناء عليها تحديد خطة وسياسة العمل؛
- تنمية وتطوير ميزة تنافسية للبنك عن طريق التحكم في التكاليف الحالية والمستقبلية التي تؤثر على الربحية؛
- تقديم المخاطر والتحوط ضدها بما لا يؤثر على ربحية البنك، المساعدة في إتخاذ قرارات التسعير؛
- تطوير إدارة محافظ الأوراق المالية والعمل على تنويع تلك الأوراق من خلال تحسين الموازنة بين المخاطر والربحية؛
- مساعدة البنك على احتساب معدل كفاية رأس المال وفقاً للمقترحات الجديدة للجنة بازل، والذي يشمل عقبة رئيسية أمام البنوك التي تستطيع قياس وإدارة مخاطرها بأسلوب علمي، حيث أن المتطلبات الجديدة للجنة بازل تعتمد على القدرة على قياس ومتابعة التحكم في معدلات الخسائر المتوقعة، هذا فضلاً عن إضافة أنواع جديدة من المخاطر إلى الاتفاق المقترح بشأن كفاية رأس المال بخلاف المخاطر التي تشملها الاتفاقية الحالي.

ثانياً: أهداف إدارة المخاطر: إن الهدف من عملية ضبط المخاطر وإدارتها في المؤسسة المصرفية هو المحافظة على أصولها وحمايتها من الخسائر التي يمكن أن تتعرض لها خلال تقديم خدماتها لعملائها وذلك أهمية لمثل هذه الحماية ولاستمرار البنك وسلامة وجود أصوله، وتعدد وظيفة إدارة المخاطر من أهم الوظائف في البنك والتي تهدف بشكل رئيسي إلى<sup>2</sup>:

- إعطاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين فكرة كلية عن جميع المخاطر التي يواجهها البنك؛
- وضع نظام للرقابة الداخلية وذلك لإدارة مختلف أنواع المخاطر في جميع وحدات البنك؛
- الحيلولة دون وقوع الخسائر المحتملة؛
- التأكد من حصول البنك على عائد مناسب للمخاطر التي قد يواجهها؛

<sup>1</sup> صلاح الدين حسن السبسي، الرقابة على أعمال البنوك ومتطلبات الأعمال تقيم إدارة البنوك والمخاطر المصرفية الإلكترونية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، مصر، 2010، ص ص 248-249.

<sup>2</sup> محمد احمد عبد النبي، الرقابة المصرفية، الطبعة الأولى، زمزم للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص:57.

- استخدام إدارة المخاطر كسلاح تنافسي.

وتجدر الإشارة إلى أن إدارة المخاطر يجب أن تركز بشكل خاص على المخاطر المتوقعة التي تتسم بدرجة عالية من التقلبات.

### الفرع الثالث: قواعد ومهام إدارة المخاطر

**أولاً: قواعد إدارة المخاطر:** مع تطور إدارة المخاطر كمجال وظيفي خاصة للإدارة، تم توجيه اهتمام متزايد لصياغة مبادئها وتقنياتها وذلك بتوفير قواعد إرشادية متصلة بعملية اتخاذ القرارات المتصلة بإدارة المخاطر وقد كانت الإسهالات المقدمة لمجال إدارة المخاطر لتقوم بتطوير مجموعة من القواعد<sup>1</sup>:

**1 عدم تجاوز مخاطر لا تستطيع تكبد خسارتها :** القاعدة الأولى والأهم في القواعد الثلاث هي " لا تجازف بأكثر مما تستطيع تحمل خسارة"، رغم أن هذه القاعدة لا تقول لنا بالضرورة ما ينبغي عمله بشأن مخاطر معينة، كما تحتفظ المؤسسة باحتمال نشوء خسارة من تلك المخاطر فإن تقرير المخاطر التي يجب عمل شيء بشأنها خلاصة تقرير أي المخاطر تتطلب عملاً محدداً ماهي الخسارة المحتملة القصوى التي قد تنتج من المخاطر"، وبعض الخسائر يمكن أن تكون مدمرة اقتصادياً حيث تأتي بالكامل على أصول المؤسسة في حين يتضمن البعض الآخر عواقب مالية ثانوية فقط إذا كانت الخسارة المحتملة القصوى من التعرض لموقف كبير لدرجة أن ينتج عنها خسارة غير محتملة، فإن الاحتفاظ لا يكون واقعياً والشدة المحتملة يجب تقليلها إلى مستوى قابل للإدارة أو يجب تحويل المخاطر، أما إذا تعدد تقليل الشدة وتحويل المخاطرة فإنه يجب تفاديها.

**2 فكر في الاحتمالات:** إذا كان احتمال وقوع خسارة ما هو واحد في المليون الاحتفاظ بالخطر إذا كانت الخسارة المادية المحتملة الناتجة عن الوقوع ضئيلة جداً، أما إذا كانت الخسارة المادية المحتملة الناتجة عن حدوث جسيمة فيجب على مدير المخاطر أنذاك تحويل الخطر إلى جهة أقدر على مواجهته كالتأمين أو أسلوب من الخسارة<sup>2</sup>.

**3 لاتجازف بالكثير مقابل القليل:** تتمثل في القاعدة التالية " لا تخاطر بأكثر مما تستطيع تحمل خسارة"، تفرض مستوى أقصى على مخاطر التي ينبغي الاحتفاظ بها، إلا أن قاعدة " لا تخاطر بالكثير مقابل القليل"، تقترح بعض المخاطر الأدنى من مستوى الاحتفاظ الأقصى هذا ينبغي أن يحول أيضاً،

<sup>1</sup> طارق حماد عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص:102

<sup>2</sup> أسامة عزمي سلام، شقيري دوري موسى، مرجع سبق ذكره، ص50.

ويجب أن يكون مستوى الاحتفاظ الأقصى واحد لكل المخاطر حيث يتم تحديد المستوى الفعلي للاحتفاظ لكل مخاطرة على أساس التكلفة والعائد<sup>1</sup>.

### ثانياً: مهام إدارة المخاطر

إن الهدف الرئيسي لإدارة المخاطر هو قياس المخاطر من أجل مراقبتها والتحكم فيها، هذه القدرة تخدم عدة وظائف هامة منها<sup>2</sup>:

1 أداة لتنفيذ الإستراتيجية مراقبتها والتحكم فيها: وهذه القدرة تخدم عدة وظائف هامة منها تزود إدارة

المخاطر البنوك بنظرة أفضل للمستقبل، فبدون إدارة المخاطر لا يمكن رؤية النتائج المحتملة أو التقلبات المحتملة أو التقلبات المحتملة للربحية، ولن يكون بإمكان السيطرة على حالات عدم التأكد المحيطة بالمكاسب المتوقعة، وتتبع أهمية إدارة المخاطر من حقيقة مفادها أنه بدونها ستكون عملية تنفيذ الإستراتيجية مقصورة على قواعد الإرشادية التجارية دون النظر إلى تأثيرها على مفاضلة مخاطر العائد الخاصة بالبنك.

2 تنمية الميزة التنافسية: التعرف على خسائر على مخاطر مدخل ضروري لمعرفة الأسعار المناسبة

الواجب تقاضيتها من العملاء، وهي الإدارة الوحيدة التي تسمح بالتمايز سعري بين العملاء ذوي المخاطر المتباينة.

3 - قياس مدى كفاية رأس المال والقدرة على الوفاء بالالتزامات: لكل مؤسسة القدرة على ضبط

وتسوية الفرق بين المخاطر ورأس المال إذ أن هذا الدور مبني على مبادئ يمكن عرضها على النحو التالي:

- يجب أن يغطي رأس المال الانحرافات السلبية للخسائر في كل الحالات تقريباً في المستوى

الذي يتم عنده الحكم على الوفاء بأنه مقبول لدى المدبرين ومالكي الأسهم؛

- كل الخسائر الغير متوقعة والمتجاوزة لمبلغ رأس المال تولد عجز البنك عن الدفع؛

- مخاطر القدرة على الوفاء نتيجة مشتركة لكل رأس المال والمخاطر التي تحملها؛

4 إتخاذ القرار: إن البنوك التي تحكم في مخاطرها لديها القدرة على إتخاذ قرارات سليمة، ومعرفة

المخاطر عنصر أساسي في عملية إتخاذ القرار.

5 للمساهمة في إتخاذ قرارات التسعير: إن العلم بالمخاطر يسمح بتسعيرها وبدون العلم بالمخاطر لا

تكون الهوامش قابلة للمقارنة من معاملة لأخرى، ومن عميل لأخر أو عبر وحدات الأعمال كما أن

<sup>1</sup> طارق حماد عبد العال، مرجع سبق ذكره: ص 102.

<sup>2</sup> مرجع سابق، ص ص: 223- 232.

القدرة على تسعير المخاط وتحميلها على العملاء يسمح باتخاذ عدة إجراءات قادرة على التوفير بين رأس المال المتاح والمخاطر.

#### 6 رفع التقارير عن المخاطر ومراقبتها: يجب إدماج عملية رفع التقارير عن المخاطر وعملية رفع

التقارير عن المكاسب ومراقبة المخاطر يمكن أن يشجع على تحمل مخاطر عن طريق توفير معلومات واضحة ومباشرة عن المخاطر، ومع المخاطرة الغير معلومة يسود الحذر ويحول دون إتخاذ قرار بتحمل المخاطر رغم أن ربحيتها يمكن أن تكون متماشية مع مخاطرها، وإذا لم يستطع موظفوا الائتمان أن يبينوا أن الهوامش والرسوم المتوقعة تغطي بالفعل المخاطر وأن إدارة الائتمان سوف تحجب عن الإقدام على تلك المخاطر.

#### 7 إدارة المحافظ: يعد تطور إدارة المحافظ فيما يتصل بالمعاملات المصرفية أحدث مجالات إدارة

المخاطر، ويميل عدد كبير من العوامل الجديدة إلى تغير طبيعة وتأثير إدارة المخاطر ومن هذه العوامل:

- الاعتقاد بأن هناك إمكانية كبيرة لتحسين مفاضلة المخاطر العائد من خلال إدارة المحفظة المصرفية ككل بدلا من التركيز فقط على المعاملات المصرفية الفردية؛
- بروز سوق تداول القروض حيث يمكن للقروض أن تقدر وتسعر وتدرج وتباع في سوق المنظمة.

#### المطلب الثاني: الأساليب الوقائية لتجنب المخاطر البنكية

من الأساليب الوقائية لتجنب المخاطر البنكية الضمانات ، التوريق، المشتقات المالية.

#### الفرع الأول: الضمانات

**أولاً: مفهوم الضمانات:** ترى معظم البنوك أن الضمانات ضرورة حتمية لإراحة نفسها من القلق الذي قد ينجم بسبب تعثر المقترض عن السداد. و" يقصد بالضمان مجموعة الأصول التي يضعها العميل تحت تصرف المصرف كضمان مقابل الحصول على القرض، ولا يجوز للعميل التصرف في الأصل المرهون فهذا الأصل سيصبح من حق المصرف في حالة عدم قدرة العميل على السداد"<sup>1</sup>.

وعموماً فالضمانات البنكية تعتبر أداة مستعملة لمواجهة مخاطر القروض الممنوحة من طرف البنوك وتلعب دوراً أساسياً في إدارة القروض.

<sup>1</sup> عبد العزيز الدغم، ماهر الأمين، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد مليات الإقراض المصرفي بالتطبيق على المصرف الصناعي السوري، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد03، المجلد28، 2006، ص196.

وأفضل أنواع الضمانات التي تقدم للبنك هو ذلك النوع الذي يتمتع بالميزات التالية<sup>1</sup>:

- الضمان الواضح في قيمته دون أتعاب أو إجراءات؛
  - الذي يمكن تسبيله سريعا وبكل سهولة؛
  - تمتع باستقرار في القيمة الذي لا يدخل البنك مع أطراف أخرى في التزام إضافي.
- ولكي تكون قيمة هذا التأمين متناسبة مع القروض الممنوحة مقابلها، أن يكون البنك هو المستفيد بالدرجة الأولى من هذه العملية.

### ثانيا: أنواع الضمانات البنكية.

عندما يمنح البنك ثقة في قدرة العميل على الالتزام فهذا يعني أنه نقادى الخطر كليا وبالتالي فإنه يحمي نفسه بطلب الضمانات، وبما أن القروض تتنوع فهذا يجعل الضمانات هي الأخرى تنقسم إلى نوعين أساسيين هما<sup>2</sup>:

**1- الضمانات الشخصية:** ترتكز الضمانات الشخصية على التعهد الذي يقوم به الأشخاص والذي بموجبه يتعهد بتسديد المدين في حالة عدم قدرته على الوفاء بالالتزامات في تاريخ الاستحقاق. وعلى هذا الأساس فالضمان الشخصي لا يمكن أن يقوم به المدين شخصيا، ولكن يتطلب ذلك تدخل شخص ثالث للقيام بدور الضمان وفي إطار الممارسة، يمكن أن نميز بين نوعين من الضمانات الشخصية.

**أ- الكفالة:** حسب المادة " 644 " من القانون المدني الجزائري تعرف الكفالة على أنها " عقد يتضمن بمقتضاه شخص تنفيذ الالتزام بأن يتعهد الدائن بالوفاء بهذا الالتزام لم يتضمن به المدين نفسه " <sup>3</sup>. ونظرا لأهمية الكفالة كضمان شخصي ينبغي أن يعطي له اهتمام أكبر، ويتطلب أن يكون ذلك مكتوب ومتضمنا الالتزام بدقة ووضوح، وينبغي أن يمس هذا الموضوع كل الجوانب الأساسية للالتزام والمتمثلة على وجه الخصوص في العناصر التالية: موضوع الضمان، مدة الضمان، الشخص المدين، الشخص الكافل، أهمية وحدود الالتزام، وللکفالة صورتين:

- **الكفالة البسيطة:** حسب المادة " 647 " من القانون المدني الجزائري فإنه<sup>4</sup> " يجوز كفالة المدين بغير علمه وتجوز رغم معارضة، ولا تجوز هذه الكفالة بمبلغ أكبر مما هو مستحق".

<sup>1</sup> عبد المعطي رضا ارشيد، محفوظ أحمد جودة، إدارة ائتمان، الطبعة الأولى، دار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999، ص 66.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك ( دراسة في طرف استخدام النقود من الطرف البنوك مع إشارة إلى التجرب الجزائر)، الطبعة 07، دعيان المطبوعات الجامعة، بن عكنون، الجزائر، 2010، ص ص 165-168.

<sup>3</sup> المادة 644 من القانون المدني الجزائري، ص 148.

<sup>4</sup> المادة 647 القانون المدني الجزائري، أمر رقم 57-58 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق ل 26 سبتمبر 1975، ص 148.

- الكفالة التضامنية: حسب المادة " 409 " من القانون التجاري الجزائري فإنه<sup>1</sup> " إذا تعدد الكفلاء من

دين واحد وكانوا متضامنين، فكل كفيل مسؤول عن الدين كله وهو مطالب بتسديد في حالة ما إذ طلب الدائن البنك، وذلك باعتبار شريكا في أصل الدين".

وبالتالي فهذا النوع من الكفالة يمنح ضمان أكبر للدائن "البنك"، في حالة عجز المدين وعلى البنك

اختيار من يبدوا أكثر قدرة على التسديد من الكفالة، أي أن هذه الكفالة تكون بين المدين والكفيل وللدائن البنك الحق في مطالبة أي منهما في حالة عدم السداد، وبذلك يمكن لهذا النوع من الكفالة أن تكون بمثابة سند تسديد في الوقت الذي يكون فيه المدين الرئيسي مفلسا.

ب- الضمان الاحتياطي: يمكن تعريفه على أنه التزام مكتوب من طرف شخص معين يتعهد بموجبه على تسديد مبلغ ورق تجارية أو جزء منه في حالة عدم قدرة أحد الموقعين عليها على التسديد.

2- الضمانات الحقيقية: على خلاف الضمانات الشخصية، تركز الضمانات الحقيقية على موضوع الشيء المقدم للضمان، وتتمثل هذه الضمانات في قائمة واسعة من السلع والتجهيزات والعقارات، يصعب تحديدها.

وتعطي هذه الأشياء على سبيل الرهن وليس على سبل تحويل الملكية، وذلك من أجل ضمان استرداد القرض. ويمكن للبنك أن يقوم ببيع هذه الأشياء عند التأكد من استحالة استرداد القرض، وفي الواقع يمكنه أن يشرع في عملية البيع هذه خلال خمسة عشر ( 15 ) يوما استناد من تاريخ القيام بتبليغ عاد للمدين، ووفقا للقانون التجاري الجزائري، يمكن أن يأخذ الضمان أحد الشكلين: الرهن الحيازي والرهن العقاري.

### الفرع الثاني: التوريق

أولاً: مفهوم التوريق: التوريق يعرف على أنه " أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية بحشد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانيا ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة لاكتتاب في شكل أوراق مالية قابلة للتداول وتقليلا للمخاطر وضمانا للتدفق المالي المستثمر للسيولة النقدية"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> المادة 409، من القانون التجاري الجزائري الفقر(2)، أمر رقم 75- 59، المؤرخ في 20 رمضان 1395، الموافق ل 26 سبتمبر 1975، ص18.

<sup>2</sup> شقري نور موسى ، وآخرون، مرجع سبق ذكره ، ص255.

### ثانيا: أهمية التوريق المصرفي<sup>1</sup>:

- رفع كفاءة الدور المالي والإنتاجية ومعدل دوراتها، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى؛
- تسهيل تدفق التمويل، وبشروط وأسعار أفضل وفترات سداد أطول؛
- تقليل مخاطر الائتمان للأول؛
- تنشيط سوق المال عبر تعبئة مصادر تمويل جديدة وتنويع المعروض فيها؛
- الصكوك أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق لأنه يتطلب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.

### ثالثا: الفائدة التي تعود على البنك المقرض من توريق أوراق المقرض<sup>2</sup>:

تتمثل عملية التوريق إحدى صور الاستثمار خارج الميزانية فلو كان لدى البنك دين المشكوك في تحصيله فإنه سيكون مضطرا إلى تكوين مخصص له في الميزانية، وهنا تكون من الأفضل له توريق هذا الدين إلى المؤسسة متخصصة في إصدار وتداول الأوراق المالية، وبذلك يمكن للبنك أن يستخدم حصيلة البيع من إعادة الإقراض في وجود أكثر ربحية فضلا عن أن رفع الدين المشكوك في تحصيله في الميزانية سيحسن صورتها ويزيد من الجدارة الائتمانية للبنك لارتفاع معدل رأس المال.

### رابعا: عناصر عملية التوريق<sup>3</sup>:

- 1- **المقترض:** " سواء كان شخصا طبيعيا أو معنويا " وقد يكون الغرض من الاقتراض هو مواجهة التعثر المالي أو إعادة الهيكلة أو الاستعانة بالأموال المقترضة للوفاء بديون حل تاريخ استحقاقها وإحلال الدين الجديد محل هذه الديون.
- 2- **الأصول موضوع التوريق:** يتجسد الذين في صورة سندات مديونية والأصول الضامنة للدين محل التوريق دائما ما تكون أصوله ذات قيمة مرتفعة لذلك غالبا ما تكون حقوق رهن رسمي للبنك على عقارات أو منقولات يمتلكها الراهن الذي يدين البنك.

<sup>1</sup> يوسف حسن محسن، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص19.

<sup>2</sup> خضراوي نعيمة، إدارة المخاطر البنكية- دراس مقارنة بين البنوك التقليدية والإسلامية- حال بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك البركة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، نفود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009، ص29.

<sup>3</sup> شقري نور موسى، مرجع سابق، ص ص256 - 257.



**3- الخطوات السابقة لإجراء التوريق :** تسبق إجراء عملية التوريق خطوات متعددة تنتهي بإنفاق البنك الذي ينشد الحصول على سيولة نقدية سريعة لديون مقابل نقل ملكية الأصول ، وتتمثل الخطوات التمهيدية لذلك في قيام البنك أو المؤسسة المالية باستطلاع رأي عملائه المدينين فيما ينوي عمله في شأن توريق ديونهم، وفي حالة موافقتهم فإن على البنك تنظيم تفاصيل العلاقة الجديدة بين المدينين والداائن الجديد.

**وهناك العديد من المهام التي تتم في إطار عملية التوريق ومن هذه المهام:**

- التقييم الواقعي لقيم الأصول؛
- تحديد السعر الملائم للأوراق المالية؛
- التخطيط لبرنامج الترويج للاكتتاب؛
- إعداد الدراسات الخاص بالتدفقات النقدية.

**4 إدارة الأصول:** على الرغم من اتفاق ملكية الأصول الضامنة للوفاء بقيمة الأوراق المالية المصدرة في الذمة المالية للبنك بالتوريق للدائنين الجدد، فإن الممارسة العملية أثبتت أنه في معظم الصفقات يناط بهذا البنك مهام إدارة واستثمار محفظة هذه الأصول وضماناتها أثناء إنجاز أو تنفيذ عمليات التوريق.

#### الفرع الثالث: استحداث المشتقات المالية لتغطية المخاطر

تعتبر التغطية من بين الأساليب التي تعطي البنك فرصة الحد من المخاطر التي يتعرض لها، وعلى وجه التحديد مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية والعملات التي يمتلكها أو التي يرغب في شرائها أو بيعها في المستقبل ومن بين هذه الأوراق المالية العقود المستقبلية، عقود الأجل وعقود المبادلة، التي سوف نتطرق إليها في الفصل الثاني.

#### المطلب الثالث: الأساليب المتبعة لإدارة أهم المخاطر البنكية

سيتم التركيز على الأساليب المتبعة لإدارة المخاطر الائتمانية ومخاطر السيولة إضافة إلى مخاطر أسعار الفائدة وأسعار الصرف العملات، ومعالجة الديون المتعثرة.

#### الفرع الأول: أساليب إدارة مخاطر الائتمان

تعتمد البنوك في تسير المخاطر الائتمانية المحتملة الحدوث على الاستعلام المصرفي لتقييم حجم المخاطر الناجمة عن قرار الائتمان، وكذلك التركيز على الأسلوب الوقائي من طرف إدارة الائتمان لتجنب حدوث المخاطر، أو على الأسلوب العلاجي في حالة حدوث مخاطر أين يتطلب مواجهة أثارها السلبية على أداء البنك.

الاستعلام المصرفي: هو عبارة عن عملية جمع المعلومات عن العميل طالب التمويل سواء من مصادر البنك في حد ذاته أو من مصادر خارجية ويساهم نظام الاستعلام المصرفي في تخفيض معدل مخاطر السيولة وتقليل نسبة التوقف عن السداد، لأن وكالات الاستعلام توفر قاعدة بيانات ومعلومات قوية تسمح بعمل تصنيف ائتمان موضعي للعملاء، وهذا الشيء يساعد البنوك على تقدير أفضل للمخاطر واتخاذ قرارات أكثر دقة<sup>1</sup>، ومن أهم المصادر للحصول على معلومات نذكر ما يلي:

**أولاً: إجراء مقابلة مع طالب القرض:** تلجأ البنوك إلى إجراء مقابلات شخصية مع طالب الائتمان المصرفي بغرض الحصول على المعلومات التي تهتمه عنه، وعادة ما تكون تلك المقابلات في صور مقفنة، بمعنى أن هناك عدد من الأسئلة المحدد والمعدة بصورة مسبقة ثم توجيهها إلى العميل للحصول على استجابات بشأنها، مثل سبب التقدم طلب الائتمان، المركز المالي للعميل، الضمانات التي يمكن أن تقدمها البنوك التي سبق له التعامل معها، من هم شركاؤه، المنافسين، دراسات الجدوى التي قام بها. ونلاحظ أن مقابل الشخصية تعتبر مصدر مكمل للحصول على المعلومات عن طالبي الائتمان، بمعنى أن البنوك لا تكتفي بهذا الإجراء وحده بل تدعم به المعلومات التي تحصل عليها من عمليات البحث والتحري الخارجي<sup>2</sup>.

**ثانياً: المصادر الداخلية من البنك:** يعد التنظيم الداخلي للبنك من المصادر الهامة في قرار الائتمان خصوصاً وإذا كان طالب القرض ممن سبق له التعامل مع البنك، وتتحدد مصادر المعلومات الداخلية من خلال:

- الحسابات المصرفية للعميل التي تكشف عن وضعية إذ ما كان دائناً أو مديناً والتي تحدد طبيعة علاقته بالعملية مع البنك؛
- الوضعية المالية للعميل وسجل الشيكات المسحوبة عليه؛
- إلتزام العميل بشروط العقد وكفاءته في سداد التزاماته حسب تواريخ الاستحقاق المتفق عليها.

**ثالثاً: المصادر الخارجية للمعلومات:** تساعد الأقسام الخارجية المتمثلة في البنوك الأخرى والموردين ونشرات دائرة الإحصاءات العامة والغرف التجارية والجرائد الرسمية والمحاكم على تزويد إدارة الائتمان بالمعلومات عن المقرضين كما أن مبادلة المعلومات بين البنوك عن المدينين من شأنها أن يساعدها على تقييم حجم المخاطر.

**رابعاً: تحليل القوائم المالية:** ومن أهم مصادر الحصول على المعلومات وإدارة الائتمان تهتم بتحليل قوائم السنوات الماضية للمؤسسة إعداد القوائم المستقبلية وتحليلها والوقوف على الميزانية النقدية التي تكشف

<sup>1</sup> محمد أحمد عبد النبي، الرقابة المصرفية، الطبعة الأولى، زمزم للنشر والطباعة، الأردن، 2010، ص88.

<sup>2</sup> طارق طه، إدارة البنوك وتكنولوجيا المعلومات، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007، ص375

الوضعية المالية للمؤسسة في تاريخ معين وهو ما يزيد إدارة الائتمان بمعلومات عن المركز المالي للمقترض ومدى قدرته على توليد تدفقات نقدية تكفل سداد قيمة القرض مع الفوائد<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: إدارة مخاطر السيولة

لا يمكن القول أن تسيير مخاطر السيولة يمثل في إيجاد موارد جديدة بتكلفة هامشية أقل من متوسط مردودية الاستخدامات وهناك تسيير قصير المدى (تسيير الخزينة)، تسيير طويل المدى، بحيث<sup>2</sup>:

- **تسيير قصير المدى "تسيير الخزينة"**: التسيير الشامل للأصول وخصوم عملية جديدة في البنوك، لذلك نجد أن هذه الأخير قامت دائما بالاهتمام بتسيير خزينتها، أي تسيير الأصول المملوكة من عميه محلية أو عملات أجنبية مع احترام القوانين النقدية وقوانين البنك.
- **التسيير طويل المدى**: يتم تسيير مخاطر السيولة طويلة وقصير المدى من خلال لجوء البنك إلى مختلف أسواق رؤوس الأموال، التي تساعد البنك بإجراء تعديلات سريعة، وبأقل تكلفة لمستحقات على مستوى الخصوم والأصول، لكن تدخله في الأسواق يرتبط بمتغيرات كالحجم المردودية ونوعية المساهمة هذه العناصر التي يجب اعتبارها جوهرية ولها أهمية واسعة.

### الفرع الثالث: إدارة مخاطر أسعار الصرف

ينبغي تحديد حجم عمليات العملات الأجنبية بالبنك، بما في ذلك العمليات القياسية داخل وخارج الميزانية العمومية في الصرف الأجنبي، وعند تقييم تعرض بنك ما لمخاطرة العملة وكافة تقنياته لإدارة المخاطرة، يجب على المحلل أن يعين البيئة التنظيمية وظروف السوق في الدولة ذات الصلة وإمكانية وصول البنك إلى تلك الأسواق والوصول إلى أسواق العملية في الدول النامية غالبا ما يكون مفيدا، وقد تفتقر هذه الأسواق إلى السيولة كما توافر أدوات تحوط كافية قد يكون محدودا وهذه العوامل يجب أن تعكسها سياسات البنك وعملياته إن المحدد الرئيسي لإدارة مخاطر العملة هو السياسات التي تضع قيودا على التعرض لمخاطرة العملة والتي يجب أن يعاد تقييمها بصور منتظمة لعكس التغيرات المحتملة في تقلب أسعار الصرف، ولكن المستحيل فعليا في بيئة المتاجرة الديناميكية الطبيعية أن يحتفظ بنك يعمل بنشاط في أسواق العملة بمراكز مغطاة بكل العملات وفي كل المراكز القصيرة أو الطويلة بالعملات المختلفة أي عدد من الأوقات أثناء اليوم وفي أوقات معينة تحددها سياسة إدارة مخاطرة العملة يقوم البنك بتحديد مراكز المفتوح ويتخذ كافة الإجراءات الضرورية لتغطي تعرضات المخاطر الزائدة، ويكون ذلك عادة عن طريق الترتب لإجراء مبادلات وتقتضي إدارة المخاطر بالنسبة لبنك بزوال عددا أكبر من المعاملات الفورية والآجلة كل يوم

<sup>1</sup> إلتهاج مصطفى عبد الرحمان، إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000/2001، ص 450.

<sup>2</sup> خضراوي نعيمة، مرجع سابق، ص 32-33.

وضع إجراء رسمي لاحتساب المكاسب/ الخسائر غير المحققة يوميا على الأقل. إجراء احتساب بمعدل تكرار أكبر من مرغوب، مثل هذه الإحتسابات ينبغي أن تتضمن دفتر الصرف الأجنبي بالبنك والمخاطرة المرتبطة به<sup>1</sup>.

#### الفرع الرابع: معالجة الديون المتعثرة أو المشكوك في تحصيلها

##### أولاً: الأسباب المؤدية لتعثر القروض

من الأسباب المؤدية لتعثر القروض بالبنوك زيادة حجم الديون المشكوك في تحصيلها، ويعود سبب تعثر القروض وعدم سدادها في المواعيد المحدد إلى العديد من الأسباب والتي يمكن تصنيفها في ثلاث مجموعات رئيسية<sup>2</sup>.

#### 1 - مجموعة الأسباب التي تعود إلى المقرض نفسه

- فشل المشروع نفسه، وهذا هو أهم سبب من أسباب تعثر القروض، فإذا فشل المشروع وحقق خسائر فادحة فإن ذلك يعني عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته؛
- تقديم معلومات مضللة ومبالغ فيها للبنك عند تقديم طلب الإقراض من أجل الحصول على الموافقة بمنح الائتمان أو من أجل زيادة سقف التسهيلات الائتمانية؛
- استخدام القرض لتمويل عمليات ليست من طبيعة عمل المقرض مما يعني أن الأموال لم توضح في المكان الذي يحتاج إليها.

#### 2 \_ مجموعة الأسباب تعود إلى البنك

- عدم إجراء التحليلات المالية بشكل كامل ودقيق وذلك قد يرجع إلى قلة خبرة موظفي الائتمان والمحللين الماليين في البنك إذ أن الخسارة الناتجة عن تسهيلات ائتمانية منحت بناء على تحقيقات وتحليل ائتمانية ناقصة، وغالبا ما تكون هذه الخسارة كبيرة، وينتج هذا النوع من الخسائر عن أسباب متعددة منها:

- الجهل بكون المصاريف الأخرى أوثقت تسهيلاتنا لذلك المقرض بضامنت منه؛
- الجهل بأن رأس المال العامل للمقرض لا يكفي لسداد أوراق الدفع والذمم الدائنة؛
- الجهل بأن الذمم المدينة لديه تتضمن مبالغ هائلة ذات شأن.

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات ( المفاهيم المبادئ، التجارب) تطبيقات الحوكمة في المصاريف، الدار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005، ص ص720، 721.

<sup>2</sup> عبد المعطي أرشيد، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص282، 285.

- عدم وجود نظام محكم لمنح الائتمان، إذ قد يعاني مسؤول الائتمان بعض أقاربه أو معارفه ويتساهل معهم في شروط منح الائتمان؛
- عدم أخذ الضمانات الكافية من المقترض أو أخذ ضمانات لا تتوفر فيها الصفات الأساسية كالבضاعة التالفة أو غير تامة الصنع، أو غير سهلة البيع؛
- اتصال عبر وثيق للبنك، المتعامل معه مما يجعله أي يجعل البنك بعيدا عن معرفة ظروف الأسواق التي تنعكس على أعمال ذلك المقترض.

### 3 - مجموعة الأسباب التي تعود إلى عوامل خارجية

- ظروف السياسية غير المستقرة والتي تؤثر على أعمال المقترض ونتائجه؛
- الظروف الاقتصادية العامة، والدورات الاقتصادية من رواج الاقتصاد وكساده؛
- محاربة العميل لأزمات طارئة مثل أحزاب العاملين، عدم توفر المواد الخام، تغير الصورة الذهنية لعملاء المقترض عن منتجات العميل، تغير أذواق المستهلكين؛
- تغير التشريعات والقوانين كالأنظمة المتعلقة بمراقبة العمل أو قوانين الاستيراد والتصدير؛
- ظروف المنافسة في السوق كدخول منافسة قوية تحتل نسبة من الجهة السوقية.

### ثانيا: كيف التعامل مع الديون المتعثرة

إن أهم الأسباب والإجراءات التي يمكن من خلالها معالجة الديون المتعثرة تكون كما يلي:  
**الأسلوب الأول: تعويم العميل وانتشاله وانتعاشه**

تعتمد معالجة الديون المتعثرة من خلال هذا الأسلوب على ثلاث مراحل وهي<sup>1</sup>:

#### 1 - أسلوب تعويم العميل: تعتبر عملية تعويم العميل من أول وأهم المراحل لمعالجة الديون المتعثرة وتتمثل

في قيام البنك بإعطاء العميل فرصة لتحسين وضعيته من خلال منحه فترة سماح يتم عن طريقها تأجيل سداد الدين وفوائده من سنة إلى ثلاث سنوات، كما تتضمن عملية التعويم إما، إعادة جدولة الدين أو التنازل عن الفوائد أو جزء منها أو التنازل عن نسبة الدين، وكل حالة من هذه الحالات تتوقف على حسب ظروف العميل التي تتناسب معه لتمكنه في المستقبل من معاودة نشاطه واستعادة قدرته على سداد الدين المتعثر.

#### 2 - أسلوب احتمال العميل: في هذه المرحلة يقوم البنك بمجموعة من الإجراءات التي يتم من خلالها

التدخل المباشر في إدارة نشاط العميل، طبقا لخطة عمل الإنفاق عليها بين البنك والعميل، تعمل على

<sup>1</sup> فاطمة بن شنة، إدارة المخاطر الائتمان ودورها في الحد من القروض المتعثرة - دراسة تطبيقية للمصارف الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصري مرباح، ورقلة، 2010/2011، ص ص97-99.

تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية الداخلية والخارجية لشركة، مما تؤدي إلى زيادة الإيرادات عن التكاليف، وفي هذه المرحلة يقوم البنك بتقديم الاستثمارات الإدارية المناسبة للعميل والتي تتناول الجوانب التالية:

- ترشيد تكلفة إنتاج المشروع من خلال التخفيف من نسب التالف والعامد والراكد، والإنتاج المعيب لديه ومن المخزون من السلع التامة الصنع وعلى بعض الوحدات الإنتاجية ذات التكلفة المرتفعة؛
  - زيادة الإيرادات غير التقليدية عن طريق التخلص بالبيع لبعض الأصول التي يمتلكها ولا يحتاج إليها خاصة الوحدات الإنتاجية التي تحقق أرباحاً، بل تحقق خسائر واستغلال الطاقات العاطلة بتأخيرها للغير كمساعدات عمل، كمخازن، أو أدوات نقل وموصلات... الخ
  - زياد كفاءة تحصيل المتأخرات عن العملاء الذين منحهم المؤسسة المقرضة ائتمان أو تسهيلات في سداد قيمة البضائع والخدمات التي تحصلوا عليها من المؤسسة.
- وعليه تنتهي هذه المرحلة بأحداث التوازن بين إيرادات المشروع وبين نفقاته أي بين التدفقات الداخلية والتدفقات الخارجية.

### 3 - أسلوب انتعاش العميل: ولتحقيق هذه المرحلة يجب توفر مجموعة من الشروط نذكر من أهمها:

- أن تكون مرحلة الركود والكساد في الدور الاقتصادي التي سببت الإعسار للعميل قد قاربت على الائتمان إن لم تكن قد انتهت فعلاً، أو أن سبب الإضرابات المفاجئة التي حدثت للعميل قد تم معالجته؛
- أن تكون الطرق المستقبلية والحاضرة أيضاً تشير إلى توافر سوق مناسب للعميل يستوعب منتجات من السلع والخدمات التي يطرحها؛
- أن يكون العائد أو مردودية الاستثمار، أعلى من معدل الفائدة الذي سيطبقه البنك على التسهيلات الممنوحة للعميل حتى يكون هناك فائض كافي للعميل لسداد التزاماته القائمة.

### الأسلوب الثاني: تصفية نشاط العميل وبيع مجوداته

- وهذا البديل لا تلجأ إليه البنوك إلا كحل أخير بعد بذل كل السبل الأخرى وبعد تأكد البنك من الآتي:
- أنه لا سبيل إلى معالجة أو إصلاح أو التغلب على مشاكل والعقبات التي يمر به العميل حيث يثبت للبنك أنها مشاكل دائمة وليست عارضة؛
  - أن النشاط الذي يمارسه العميل وصل إلى مرحلة الانحدار وليس من المتوقع أن يقيس الطلب على هذا النشاط وأن العميل لا يتوفر لديه القدرة والرغبة في الاستمرار.

ويتم التصفية جبرا عن طريق الإجراءات القانونية أو يتم بالأسلوب الودي من خلال الاتفاق مع العميل<sup>1</sup>.

#### المطلب الرابع: أساليب الرقابة المتطورة لإدارة المخاطر

تتم مراقبة الملائم من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا من أجل تحديد ومتابعة ومراقبة كافة المخاطر ذات الصلة وإعداد تقارير عنها.

يلخص الإطار العام للرقابة المتطورة لإدارة المخاطر وفقا لرؤية لجنة بازل للرقابة البنكية النقاط

التالية<sup>2</sup>:

- يجب أن يتكون أي نظام رقابي فعال من مقومات كل من الرقابة الداخلية (داخل البنك)، والرقابة الخارجية (من جهات خارجية)؛

- ضرورة وجود اتصال رسمي وبصورة منظمة بين المراقبين وإدارة البنك وذلك في إطار تفهمهم لعمليات تلك المؤسسات المصرفية؛

- امتلاك المراقبين للوسائل اللازمة لتجميع ومراجعة وتحليل التقارير والبيانات الإحصائية من البنوك وفقا لقواعد موحدة؛

- يجب توافر الاستقلالية التامة للمراقبين المصرفيين في الحصول على المعلومات سواء تعلق الأمر بالفحص الداخلي أو من خلال المراجعين الخارجيين؛

- يجب أن يكون المراقبين مؤهلين وقادرين على مراقبة مجموعة الأعمال البنكية وفقا لقواعد موحدة. وينعكس ذلك عند التطبيق في مجال الفحص الداخلي والخارجي وفقا لما يلي:

**أولاً: في مجال الفحص الداخلي:** تتم أعمال الرقابة الداخلية إما من خلال فريق المشرفين المكون من جهاز الرقابة البنكية أو بتفويض مراجعين خارجيين، في القيام بفحص ومراقبة العديد من القضايا الهامة التي تعطي جوانب متعددة من أنشطة البنوك، وأساليب عملها تشمل ما يلي:

- دقة البيانات المقدمة من البنك؛

- كفاءة عمليات البنك ومركزه المالي؛

- كفاءة نظام إدارة المخاطر وإجراءات الرقابة الداخلية بالبنك؛

- جودة محفظة القروض وكفاية مخصصات والاحتياطيات؛

- كفاءة الإدارة؛

- كفاءة الحسابات ونظم المعلومات الإدارية؛

<sup>1</sup> عبد المنعم راضي، فرج عزت، اقتصاديات النقود والبنوك، البيان للطباعة والنشر، مصر، 2001، ص 83.

<sup>2</sup> محمد أحمد عبد النبي، مرجع سبق ذكره، ص ص 60 - 64.

- كفاءة الرقابة الداخلية؛

- الالتزام بالقوانين والتشريعات والشروط التفصيلية المتصلة بمنح التراخيص لإنشاء البنوك.

ومن الأشياء الجذرية بالملاحظة ضرورة قيام جهاز الرقابة بوضع القواعد الإرشادية الداخلية لأعمال المشرفين بالإضافة إلى سياسات وإجراءات الإشراف التي يجب أن يتم تطويرها لخدمة أهداف واضحة ومحددة.

كما يجب عند استخدام جهاز الرقابة المصرفية - بصورة كلية أو جزئية- لمراجعين خارجيين، ومراعاة أن يكونوا متخصصين ومعروفين ولديهم المهارات اللازمة لإنجاز ما يوكل إليهم من مهام. هذا بالإضافة إلى فهمهم الواضح والعميق لقواعد العمل وعدم إفشائهم للمعلومات، ويجب التأكد من وجود الآليات التي تسير عملية المنافسة بين المراقبين والمراجعين الخارجيين.

**ثانياً: في مجال الفحص الخارجي:** يجب أن يتوفر لدى المراقبين طريقة المناسبة لتجميع ومراجعة وتحليل التقارير الحصينة والنتائج الإحصائية من البنك وفق للمواعيد موحد ومحددة وفي الوقت المناسب، وتغطي هذه المراجعة القوائم المالية المدعمة بجدول تفصيلية أكبر عن مدى التعرض لمختلف أنواع المخاطر وغيرها من القضايا الهامة في العمل المصرفي وبما يتضمن المخصصات والأنشطة خارج نطاق الميزانية، ومن الأشياء الجذرية بالملاحظة في ذلك المجال، ضرورة توافر المقدر أو السلطة لدى المراقبين للحصول على البيانات عن الوحدات التابعة غير المصرفية، وإعداد التقارير التي توضح مدى التزام البنك بالمتطلبات الحصينة مثل كفاية رأس المال حدود ائتمان موحد للمدين وما يرتبط به من أطراف.

ويمكن استخدام تلك التقارير في المجالات التي لا يغطيها التفتيش الداخلي، وتحديد الاتجاهات للنظام البنكي ككل وليس لمؤسسة معينة أو بعينها ويمكن اعتبار هذه التقارير أساساً للمنافسة مع إدارة البنك وذلك بصفة دورية أو عند ظهور المشكلات.

وبذلك يتضح أن الرقابة المصرفية الفعالة تتطلب أن يلم المراقبون المصرفيون بكافة هيكل المؤسسة، للمصارف عند تطبيق أساليبهم الرقابية، وأن تتوافر لهم القدرة على مراجعة كل الأنشطة التي تجريها تلك المؤسسات وشركاتها التابعة سواء كانت أنشطة مصرفية أو غير مصرفية، باعتبارها مصدر محتملة للمخاطر.

**ثالثاً- التصريح عن الأخطار المصرفية:** ومن الأشياء التي تساعد البنوك المركزية على الرقابة المتطورة لإدارة المخاطر إلزام كل بنك بتقدير جدول مفصل شهرياً من الائتمان المقدم لكل متعامل يزيد حجم تعامله



عن مبلغ معين، إلى السلطة النقدية المسؤولة عن الرقابة المصرفية، على اعتبار أن هذا التعامل يشكل عنصر مخاطرة من جانب البنك بأمواله، والتي هي في معظمها ودائع للجمهور.

وتقدم البنوك هذه البيانات من خلال أرقام سرية ينظمها البنك المركزي بدل استخدام أسماء متعاملي البنك حفاظا على سرية المعلومات المعطاة بل، وأكثر من ذلك، تقوم البنوك المركزية بفصل هذه المعلومات بين أكثر من قسم داخل إدارة مراقبة البنوك، بحيث يحتفظ قسم معين من الإدارة ببطاقات خاصة بالأسماء الأرقام السرية دون المبالغ، ويحتفظ قسم آخر خاصة بالأرقام السرية والمبالغ المخصصة، والمبالغ المستعملة دون الأسماء.

إن تجميع وتحليل بيانات الأخطار المصرفية يتيح للبنك المركزي ثروة من المعلومات الضرورية عن أهم وأخطر نشاط تقوم به البنوك، وهو الإقراض والاستثمار والتمويل، والذي يؤثر بشكل مباشر على أنشطة القطاعات الاقتصادية المختلفة.

يتيح التحليل للبنك المركزي معرفة الضمان الذي يقف خلف التسهيلات الائتمانية (أو الاستثمار والتمويل) التي يقدمها كل مصرف تجاري، وبالتالي تحديد الأمانة التي يتمتع به المودع، حيال إبداعه في البنوك، ويقدم التحليل للبنك المركزي أجابة صادقة على التساؤلات المتعلقة بمدى تركيز الائتمان (أو التمويل) لدى مصرف معين، ومن هذه التساؤلات:

- هل يرتبط البنك بين مقدار ما يمنحه لمتعامل معين، ومقدار ما يحصل عليه هذا المتعامل من البنوك الأخرى؟
- هل يحاول البنك انتقاء عناصر معينة عند تقديمه للائتمان (أو التمويل)، أم يعتمد على قاعدة عريضة من المدين أو المتعاملين؟
- هل يكتف البنك من اقتراضه لمتعامليه على شكل جاري مدين (وهو ائتمان ليس له تواريخ استحقاق واضحة المعالم)، أم يعتمد على القروض وخصم الكمبيالات (وهو ائتمان له تواريخ استحقاق معينة)؟
- هل يلزم البنك بعدم تجاوز إقراضه (أو تمويله) لمتعامل واحد نسبة معينة من رأسمال البنك واحتياجاتها؟
- هل يقارن عند منحه الائتمان بين حجم الودائع لديه بصفتها أكبر مصدر للأموال، وبين حجم ما يقدم من ائتمان (أو تمويل واستثمار) بصفة أكبر استخدام للأموال؟

- هل يرتبط البنك بين تركيبة ودائعه من حيث درجة سيولتها، وبين تركيبة الائتمان (أو التمويل) ودرجة السيولة؟
- وتتيح بيانات الأخطار المصرفية للبنك المركزي، معايير تطور عدد المتعاملين المدرجين في كشوف الأخطار لكل مصرف، وتصنيف التسهيلات الائتمانية إلى تسهيلات مباشرة (جاري مدين وسلف وخصم كمبيالات وأقساط التمويل)، وتسهيلات غير مباشرة (كفالات وإعتمادات).

### المبحث الثالث: خطر سعر الصرف في البنوك

يعتبر سعر الصرف من أهم دعائم عمليات التبادل الاقتصادية بين الدول، فنجدها تشكل دورا هاما في رفع القدرة التنافسية للدولة والتي تترجم في ميزان المدفوعات ومعدلات التضخم وغيرها من المؤشرات الاقتصادية المهمة الأخرى، ولتوضيح كل هذا سوف نتطرق في هذا المبحث إلى تعريف سعر الصرف وعمليات البيع والشراء وعمليات التجارة الخارجية.

### المطلب الأول: سعر الصرف ومخاطره

يظهر سعر الصرف عندما يتم تبادل مختلف العملات بين الدول، فكل دولة لها عمليتها الخاصة بيها، تستعمل في عمليات الدفع الخارجي، وتظهر ضرورة استعمال العملات الخارجية أي عملات الدول الأخرى عندما تكون هناك علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه، ومن أجل فهم هذا الطلب، قمت بتقسيمه إلى العناصر التالية:

### الفرع الأول: تعريف سعر الصرف وأهميته

#### أولاً: تعريف سعر الصرف

تختلف تعاريف سعر الصرف غير أنها جد متقاربة ويمكن القول أن سعر الصرف هو: **التعريف الأول:** يعرف سعر الصرف بأنه " عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي"<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** سعر الصرف هو سعر عملية بعملية أخرى، أو هو نسبة مبادلة عمليتين وإحدى العمليتين تعتبر سلعة والعملية الأخرى تعتبر ثمنا لها، فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفلدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص15.

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش، محمدي شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2001، ص244.

**التعريف الثالث:** كما يمكن تعريف سعر الصرف أيضا على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، وفي الواقع هناك طريقتين لتسعير العملات وهما التسعير المباشر والتسعير الغير المباشر.

- أما التسعير المباشر: فهو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وفي الوقت الراهن، قليل من الدول من يستعمل طريقة التسعير المباشر، وأهم الدول التي تستعمل هذه الطريقة من بريطانيا العظمى في المركز المالي في لندن. يقاس الجنية الإسترليني كما يلي:

$$1 \text{ جنية إسترليني} = 3.476 \text{ فرنك فرنسي}$$

- أما التسعير الغير المباشر: فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر. في الجزائر يقاس الدولار الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار وكما يلي<sup>1</sup>:

$$1 \text{ دولار أمريكي} = 59.67 \text{ دينار}$$

ومنه نستنتج أن سعر الصرف أنه المرآة التي تعكس عليها مركز الدولة التجارية مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والاستيراد إذ تعد أسعار الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي، الاقتصاد العالمي، هذا من جانب ومن جانب الأخر أن إستيراد السلع من أحد البلدان الأجنبية تزيد من الطلب على عملة هذا البلد الأجنبي، وان تصدير السلع البلد الأجنبي يزيد عن عرض عملة هذا البلد الأجنبي في السوق.

### ثانيا: أهمية سعر الصرف

يشترك سعر الصرف أهمية من كونه أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي إقتصاديات العالم، فهو يمثل حلقة تربط بين أسعار البيع والتكلفة بين الشركاء الناجحين على مستوى الدولي، فبواسطة تتم ترجمة الأسعار فيما بين الدول " وفي الوقت نفسه يلعب دورا بارزا في قدرة الاقتصاد التنافسية وبالتالي في وضع ميزان المدفوعات وفي معدلات التضخم والنمو الحقيقي<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: أهداف سعر الصرف وأهم محدداته

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص96.

<sup>2</sup> عبد الحق بو عتروس، أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة منتوري قسنطينة، العدد3، ص10.

**أولاً: هدف سعر الصرف:** ينحصر الهدف الرئيسي لسياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار لسعر الصرف عمله ما مقابل العملات الأخرى، وعلى الرغم من أن ذلك شيء مرغوب فيه إلا أنه بعيد المنال نظراً لخضوع سعر الصرف للعديد من المحددات، وأن سعر الصرف شأنه في ذلك شأن سعر أي سلعة في سوق حرة يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب، وتخضع اقتصادية بحثه، وهي ذات طبيعة متوسطة الأجل وطويلة الأجل، ومنها ما يستند إلى عوامل ذات طبيعة قصيرة الأجل مثل رغبة المتعاملين في النقد الأجنبي في تسوية مراكزهم وغيرها من العوامل الفنية، كالتغير في ثقة المتعاملين بالعملة المحلية أو المضاربة فيها أو تغير المواقف السياسية للدولة<sup>1</sup>.

**ثانياً: أهم محددات سعر الصرف<sup>2</sup>:**

يتأثر تحديد سعر الصرف بتوليفة واسعة من العوامل والتي تجعل من حالة السوق الحر حالة غير واقعية لاسيما في تلك الدول التي تعاني من مشاكل في توفير النقد الأجنبي، فإذا وضعها جانباً الأحداث السياسية والعسكرية والأحداث المتصلة بغضب الطبيعة يمكننا القول بأن أهم المتغيرات التفسيرية المؤثرة في جانبي الطلب على الصرف الأجنبي وعرضه في الفترة الطويلة بصفة عامة تتمثل في:

- مستويات الأسعار؛
- الدخل الحقيقي؛
- محفزات التجارة الخارجية وعوائقها؛
- أسعار الفائدة؛
- مدى تعادل القوة الشرائية أسعار الصرف في الفترة القصيرة؛
- تعادل القوة الشرائية التوقعات حول أسعار الصرف المستقبلية؛
- عمليات المضاربة؛
- الأبعاد النفسية في سوق الصرف الأجنبي.

### الفرع الثالث: مخاطر الصرف

<sup>1</sup> سمير فخري نعمة، مرجع سبق ذكره، ص 17.

<sup>2</sup> محمد كمال خليل الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف جلال حزي وشركاه، الإسكندرية، مصر، 2004، ص ص: 40-41.

نستطيع التمييز بين ثلاثة أنواع لمخاطر الصرف:

1- **مخاطر المتعلقة بالمعاملة:** وهو الخطر الناتج عن التغيير الحاصل في قيمة الموجودات والالتزامات التي سببتها التغييرات الحاصلة في أسعار الصرف، وتنتج هذه المخاطر على وجه الخصوص من عمليات الإسترداد والتصدير والذي يظهر الخسائر الناجمة عن عدم التسوية وينقسم هذا الخطر إلى نوعين حسب طبيعة المعاملات المنجزة<sup>1</sup>:

- خطر الصرف التجاري ينتج عن المعاملات التجارية مع الخارج بالعملة الأجنبية؛

- خطر الصرف المالي ينتج عن المعاملات المصرفية والمالية المثبتة بالعملة الأجنبية ( قروض، إقراض ومساهمات ).

2- **مخاطر الصرف المحاسبي:** والذي يعرف " التعرض لخطر الصرف الناجم عن أصل مالي دائم أو شبه دائم"<sup>2</sup>. بمعنى تأثير سعر الصرف على القيمة المحاسبية للحسابات المجمعة للأصول أو الخصوم بالبنك.

يتعلق خطر الصرف المحاسبي بالبنك المركزي الذي يملك استثمارات مباشرة ( فروع ) أو غير مباشرة ( مساهمات ) في الخارج، ويقوم البنك المركزي بتحويل وترجمة وضعيات المالية ( خاصة بالميزانية ) والمتعلقة بفروعها في الخارج، من أجل دمج حساباتها في قوائم مالية موحدة، وذلك عن طريق ترجمة أصول وخصوم هذه الفروع بعملية البنك المركزي حسب مختلف الطرق المحاسبية، بهذا يحدث خطر الصرف المحاسبي تغييرات على النتائج الصافية للبنك نتيجة تغييرات في أسعار الصرف.

3- **مخاطر سعر الصرف الاقتصادي:** يعتبر خطر الصرف الاقتصادي مفهوم واسعاً بالمقارنة مع النوعين السابقين لمخطر الصرف، ويعتبر الأكثر صعوبة من حيث تقييمه، ويظهر هذا الخطر عندما تؤدي التغييرات مفاجئة أو غير متوقعة في أسعار الصرف إلى ضعف القدرة التنافسية للبنك، وانخفاض قيمتها الإجمالية أو هوامشها بالتبعية<sup>3</sup>.

## المطلب الثاني: عمليات الشراء وبيع العملات

<sup>1</sup> سعود حايذ العامري، المحاسبة الدولية- منهج العلمي للمسائل المحاسبية وحلولها-، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص99.

<sup>2</sup> Mauvice De Beauvais Yvon Sinnah., La Gestion Globale Du Risque De Change- Nouveau Enjeusc Et Nouveausc -, Ed. Economica, 2éme édition, paris,1991, p111.

<sup>3</sup> Jeame Barreau, Jacqueline Et Florence Delahaye : Gertion financière, Dunod, 14eme édition, Paris, 2005, P108.

### الفرع الأول : الخطوات التي يجب مراعاتها عند شراء وبيع العملات الأجنبية<sup>1</sup>.

- يجب على الجهة الراغبة في شراء وبيع العملات الأجنبية اختيار جهة مقابلة موثوق وتتمتع بسمعة جيدة ويفضل أخذ الأسعار من أكثر من جهة واحدة؛
- يجب أخذ الأسعار من الجهات المختلفة بنفس الوقت دون تأخير أو تباطؤ حتى يتم المفاضلة بين العروض المختلفة كما يجب توحيد أساس المقارنة أي أخذ الأسعار بالطريقة الأوروبية أو الأمريكية وإذا أعطت جميع الجهات الأسعار بالطريقة الأوروبية باستثناء جهة واحدة بالطريقة الأمريكية فيجب تحويل الأخير إلى الطريقة الأوروبية؛
- يجب أن لا يبين طالب السعر للجهة المقابلة اتجاه التعامل أي أن يطلب سعر الشراء أو البيع ولكن يجب على طالب السعر أن يطلب اتجاهي التعامل أي سعر الشراء والبيع معا؛
- إذا تم تحديد اتجاه التعامل والجهة والسعر فيجب إثبات ذلك مباشرة بإعلام الجهة المقابلة بالموافقة على شراء أو بيع العملة المطلوبة؛
- في حالة شراء يجب أن يحدد المشتري للجهة المقابلة الحساب الذي يرغب في قيد العملة المشتريات فيه، يطلب الحساب الذي يرغب باستلام العملة المباعة منه؛
- بعد ذلك يتم إجراء التحويل اللازم لدفع المبلغ أو ثمن المبلغ المشتري؛
- تعزيز هذه العملية وفق النماذج الخاصة؛
- تنفيذ القيود المحاسبية بتاريخ الحق.

### الفرع الثاني: مخاطر العملة وتغطيته

**أولاً: مخاطر العملة:** تفسر تلك تقلبات التي تطرأ على أسعار الصرف عن التعرض لمخاطر العملة تعني مخاطر العملة بإيجاز المخاطرة الناجمة عن التحركات العكسية لأسعار الصرف، التي من شأنها أن تقلل من الدخل أو ترفع من النفقات المتوقعة لأية شركة تقوم بشراء العملة الأجنبية أو بيعها أو اقتراضها ويتوقف مدى تعرض البنك لمخاطر العملة على حجم الدخل الوارد لها ونفقاتها وحجم الإقراض و الإقراض لكل عملة.

فمثلاً، نفترض أن إحدى شركات المملكة النتيجة قد دفعت 1 مليون إسترليني في أحد العقود لعميل أمريكي، وكان السعر الوارد في العقد 2 مليون دولار، فإذا كان سعر الصرف 1 إسترليني = 1.60 دولار، فإن الشركة قد تتوقع بيع الإيرادات الداخلة لها بالدولار بما يعادل 1.52 مليون إسترليني، ومن ثم يبلغ الربح

<sup>1</sup> موسى سعيد مطر، شقري نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص 62.

الوارد لها من ذلك العقد 250.000 إسترليني وذلك عند سداد العميل للمبلغ، ستظل تلك الشركة معرضة لمخاطر عدم تحصيل 2 مليون دولار، حتى تتقاضى ذلك الإيراد، كما أنها ستكون عرضة لانخفاض سعر الدولار في مقابل الإسترليني، وقد يصل سعر الصرف عند استلام المبلغ. 1 إسترليني = 1.80 دولار، بحيث سيعادل الدخل الوارد للشركة والمبالغ 2 مليون دولار أقل من القيمة المتوقعة له يصبح 1.111 مليون إسترليني فقط، ومن ثم ينخفض الربح المتوقع للشركة من 250.000 إسترليني إلى 111.000 إسترليني.

فكما أن هناك احتمال أن يتحرك سعر الصرف ضد مصلحة الشركة، ثمة احتمال آخر يتحرك لصالح الشركة، ففي هذا المثال إذا كان سعر الصرف عند استلام المبلغ البالغ 2 مليون دولار قدره 1 إسترليني = 1.50 دولار، فإن الدخل من الدولار سيبيع بما يعادل 1.333 مليون إسترليني لتحقيق الشركة بذلك ربحاً من هذا العقد قدره 333.000 إسترليني.

من المورد المهمة التي تتسم بيه مخاطر العملة أنه على الرغم من أن البنك قد ترغب في تحقيق ربح مخطط أو أن تتحمل تكلفة محددة قد توقعتها من أنشطتها الدولية من بيع وشراء، فإن مخاطر العملة وتحركات سعر الصرف قد تعرض الخطة التي وضعها البنك للخطر، فقد تصبح الأرباح أو الخسارة أكثر اعتماداً على تغيرات أسعار الصرف أكثر من الأرباح الداخلية الناتجة من التعامل التجاري المعتاد للسلع والخدمات، يتضاعف احتمال التعرض لمخاطر العملة عندما تكون تحركات أسعار الصرف تحركات ضخمة بعض الشيء أو غير متوقعة وبعبارة أخرى، تتسبب تقلبات أسعار الصرف في مضاعفة حدة مخاطر العملة<sup>1</sup>.

**ثانياً: تغطية مخاطر العملة:** يمكن الحد من التعرض لمخاطر العملة أو حتى القضاء على تلك المخاطر من خلال التغطية، وتهدف التغطية إلى ضمان بقاء الأرباح والتكاليف في حيز التوقعات قدر المستطاع لتكون أقل عرضة لتقلبات أسعار الصرف، ثمة أداة معتادة لتغطية مخاطر العملة وهي عقد الصرف الآجل، ويقصد بيه صفقة يتم إجراؤها في سوق العملة الأجنبية، حيث لا تعد أسواق العملة الأجنبية وسيلة لشراء أو بيع العملة فحسب، وإنما يمكن استخدامها كذلك لتحقيق الحماية من التحركات العكسية لأسعار الصرف في المستقبل<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: عمليات التجارة الخارجية

<sup>1</sup> بريان كويل، اسواق العملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005، ص: 9-10.

<sup>2</sup> بريان كويل، مرجع سبق ذكره، ص: 10.

التجارة الخارجية أحد فروع علم الاقتصاد التي تختص بدراسة الاعتماد المتبادل بين دول العالم ويتزايد هذا الاعتماد المتبادل بصورة مستمرة مع تزايد درجة عولمة الاقتصاد السوق، إذ نجدها تلعب دورا كبيرا في مجال تمويل التجارة الخارجية وفي هذا المجال هناك عدة أساليب وتقنيات تستخدم لتسهيل عمليات التجارة الخارجية بجانبها الصادرات والواردات، فمن خلال هذا المطلب سوف نتعرض لمفهوم التجارة الخارجية وأهميتها والعوامل المؤثر عليها والمخاطر التي تتعرض لها التجارة الخارجية.

### الفرع الأول: مفهوم التجارة الخارجية

#### أولاً: تعريف التجارة الخارجية

تتعدد صيغ المصطلح لتعاريف التجارة الخارجية.

**التعريف الأول:** مفهوم التجارة الخارجية " تعني قيام التجارة بين دولة واحدة ومجموعة من الدول أخرى تتعامل معها تجارياً أو بين مجموعة من الدول فيما بينها"<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** كما تعرف على أنها " عملية تبادل تجارية في السلع والخدمات وغيرها من عناصر الإنتاج المختلفة بين عدة دول بهدف تحقيق المنافع لأطراف التجارية"<sup>2</sup>.

من خلال ما سبق يمكن تعريف التجارة الخارجية على أنها المعاملات التجارية الدولية المتمثلة بانتقال السلع ورؤوس الأموال بين الأفراد، إذ أن التجارة الخارجية تشمل عمليتين أساسيتين هما:

**التصدير:** هو خروج السلع والخدمات من بلد إلى آخر مقابل مبلغ مالي ويمثل أيضاً الطريقة المستعملة من أجل غزو الأسواق الخارجية، حيث أن التصدير له دور هام في تنمية الاقتصاد الوطني.

**الإستيراد:** هو دخول السلع والخدمات من بلد لأخر مقابل مبلغ مالي ونلاحظ نوعان من الإستيراد:

- الإستيراد لغرض تجاري؛

- الإستيراد لغرض الاستثمار.

### ثانياً: أهمية التجارة الخارجية

<sup>1</sup> حسام علي داود، احمد الهزليمة، وآخرون، إقتصاديات التجارة الخارجية، الطبعة الأولى، دار المسير للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2002، ص12.

<sup>2</sup> سليمان عبد العزيز، عبد الرحيم، التبادل التجاري - الأسس العولمة والتجارة الإلكترونية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، السودان، 2004، ص 42.



- يمكن القول أن أهمية التجارة الخارجية تختلف من دولة إلى أخرى حسب مستوى تقدمها الاقتصادي ومدى توافر عناصر الإنتاج لديها، إذ أنه يمكن حصر أهمية التجارة الخارجية في النقاط التالية<sup>1</sup>:
- 1 تحقيق أكبر إشباع ممكن من السلع والخدمات، وذلك من خلال إمكانية الحصول على السلع والخدمات يصعب إنتاجها محليا عن طريق التجارة الخارجية؛
  - 2 تأمين احتياجات الدول النامية من المتطلبات الأساسية للتنمية الاقتصادية، مثل رؤوس الأموال والتكنولوجيا، ومصادر العملات الأجنبية والإدارة الحديثة التي تساعد على تنشيط القطاعات الاقتصادية المختلفة في الاقتصاد الوطني؛
  - 3 تحقيق المكاسب المتوقعة من الحصول على سلع وخدمات تكلفه أقل، مما لو تم إنتاجها محليا؛
  - 4 زيادة الدخل الوطني اعتمادا على التخصص في الإنتاج وتقسيم العمل الدولي.

#### الفرع الثاني: العوامل المؤثر على التجارة الخارجية

تتأثر التجارة الخارجية بعاملين أساسيين هما<sup>2</sup>:

**أولاً: مستوى التنمية الاقتصادية:** حيث أن هذا العامل يلعب دورا هاما في مجال التجارة الخارجية إذ أن المجتمع ذو التأخر الاقتصادي لدولة ما يجعلها أكثر حرصا على وضع سياسة تقليدية للتجارة اقتصادية قوية، حيث أنه يتسم بمرونة في سياسة التجارة الخارجية.

**ثانياً: أوضاع الاقتصاد المحلي والعالمي:** فهذه الأوضاع تؤثر في الاقتصاد المحلي والعالمي، ولكي تترقى الصناعة الداخلية فهو بحاجة إلى سلاح خام ووسيط لذا تلجأ الدولة إلى التجارة الخارجية لإسترداد ما تحتاجه هذه الصناعات، كما أن الطلب الاستهلاكي دورا في تحديد سياسة التجارة الخارجية للدولة من حيث إسترداد كميات من السلع ما ذات استهلاك واسع.

أما الاقتصاد العالمي والدولي فإن تغيير الطلب بالزيادة مثلا من شأنه تشجيع الدولة على زيادة حجم الصادرات من ناحية وكذا ضغط استهلاك من جهة أخرى.

#### الفرع الثالث: مخاطر التجارة الخارجية

<sup>1</sup> حسام علي داود، مرجع سبق ذكره، ص ص 17- 18.

<sup>2</sup> شلال رشيد، تسير المخاطر المالية في التجارة الخارجي الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية ( تخصص إدارة العمليات التجارية )، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارة وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010 / 2011، ص ص 22- 23.

إن عمليات التجارة الخارجية تسمح بتدخل عدة أطراف ( المصدر، المستورد، الوسيط الجمركي المؤمن، الجمركي...) ونظرا للبعد الجغرافي بين أطراف العملية الاختلاف في القوانين الداخليين للبلد المستورد والمصدر، فهي تحتمل عدة مخاطر أكثر من العمليات التجارية العادية في بلد واحد. وعادة تصنف هذه المخاطر حسب عدة معايير إما حسب موضوع الخطر أو مدى تحققه أو حسب طبيعة الخطر وهو حسب التصنيف الأكثر استعمالا، ونستطيع أن نذكر خمسة أنواع من هذه الأخطار حسب طبيعتها وهي:

1 - **مخاطر السياسية:** يحدث هذا الخطر في حالة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي لبلد المستورد وكذا قيام حروب أهلية أو أجنبية، ثورات انقلابية... الخ، أو إصدار قوانين ضد الشركات الأجنبية كالتأمين أو نزع الملكية أيضا في حالة عرقلة النشاط الداخلي للشركة الأجنبية بمعوقات ذات طبيعة قانونية أو مالية أو جبائية؛

2 - **المخاطر الاقتصادية:** متعلق بالتطورات الحاصلة على المستوى الاقتصادي الداخلي مثلا: ارتفاع الأسعار الداخلية للبلد المصدر نتيجة الارتفاع غير المترقب لأعباء العمال ولول تكلفة المواد الأساسية اللازمة لإنتاج السلع الموجبة للتصدير، يتحمل المصدر الخسارة في حالة ما إذا تضمن العقد صيغة الأسعار غير رجعية، ومن هنا نستطيع تلخيص الخطر الاقتصادي في الخطر الذي يحدثه ارتفاع سعر التكلفة في المدة الممتدة ما بين اقتراح السعر للزبون والإرسال؛

نستطيع التقليل من حدة هذا الخطر باستخدام وسيلتين:

- إما وضع فقرة ( بند ) في العقد التجاري ينص على مراجعة السعر فيحدد سعر البيع بدلالة التغير في التكاليف الناتجة عن المنتج موضوع الصفقة، وهذا يحول قسم من خطر أو كله على عاتق المستورد إذا قبل ذلك البند في العقد الذي لا يخدم مصلحته؛

- إما اللجوء إلى التأمين المتعلقة بالخطر الاقتصادي.

3- **المخاطر التكنولوجية:** إن عمليات التجارة الخارجية تلزم على المؤسسة أن تتقرب التكنولوجيا المستعملة في مختلف الأسواق الخارجية وذلك لأن استخدام تكنولوجيا مختلفة، يؤدي إلى خسارة محققة للمؤسسة، مثال على ذلك مؤسسة تستعمل تكنولوجيا غاز " CFC " في منتجها " مبيد الحشرات " التي تريد تصديره، فهي لا تستطيع ذلك لأن هذه التكنولوجيا محظورة في العديد من الدول، فالمؤسسة نتيجة استخدامها هذه التكنولوجيا ستقع في خسارة؛

4- **المخاطر القانونية:** إن المؤسسة في تطورها الخارجي تلجأ إلى إبرام عقود دولية مع أطراف خارج إقليم الدولة، لذلك يجب أن تكون على دراية تامة بالقوانين الدولية المطبقة على مثل هذه العقود وكذلك القوانين المطبقة في الدول التي ينتمي لها الزبون أو محل استثمار المستثمر الأجنبي؛

إن المجال القانونية متعددة وواسعة في التجارة الخارجية ومن الأمثلة على ذلك:

- **قانون العقود الدولية:** يخص عقود البيع، عقود تحويل التكنولوجيا، التمثيل التجاري؛
- **القانون الجبائي:** وجود اتفاقية أو معاهدة جبائية بين دولتي أطراف العملية التجارية؛
- **القانون التجاري وقانون الشركات:** التزامات المتعامل المحلي، القواعد القانونية المطبقة على المؤسسة الأجنبية عند التأسيس وفي إبرام عقود تجارية...؛
- **القانون الاقتصادي:** التشريعات الخاصة بالمنافسة والاحتكار التشريع الخاص بالبيع والتوزيع وعلى ممارسات الاحتكار، التشريع الصحي، قانون الاستهلاك ( المعلومات الخاصة بالمنتج، التغليف، ضمانات ما بعد البيع، الرقابة على الجودة، إمكانية التشريع المقارن... )؛
- **قانون الملكية الصناعية:** إجراءات إيداع براءات الاختراع والعلامات التجارية التشريعية الخاصة بقمح التقليد.

لذلك فعلى المؤسسة أن تكون على دراية تامة بالقوانين والتشريعات الدولية المستهدفة، والتأكد من عدم انتمائها إلى مجموعة اقتصادية أو اتخاذ معين تطبق قوانينه مثال على ذلك دول الإتحاد الأوروبي.

5 **المخاطر المالية:** إن التسيير المالي الدولي للمؤسسة، لا يقتصر فقط على تسيير التدفقات المالية وإنما يشمل أيضا تسيير مختلف المخاطر التي لها علاقة أو تأثير على نتيجة الاستغلال وكذا القيمة المالية للمؤسسة، إن نشاط المؤسسة ينشئ العديد من المخاطر المالية أهمها هي مخاطر الصرف، معدل الفائدة، سعر المواد الأولية، الائتمان أو عدم السداد، يمكن أن نفصل بين مخاطر السوق المالية ومخاطر الائتمان فالأولى تتعلق بتقلبات معدل الصرف ومعدل الفائدة وسعر المواد الأولية، أما الثاني فيتعلق بالزبون والمحيط الذي ينشط فيه ( الدولة أو البلد ).

## خلاصة

إن البنوك تتعرض لمخاطر مختلفة وهذا لاختلاف مصادرها من نظامية وغير نظامية، فالمخاطر النظامية يصعب التحكم فيها أو التنبؤ باحتمالات حصولها وهي تؤثر بشكل مباشر على النظام المصرفي ككل بعكس المخاطر غير النظامية والتي يمكن تجنبها أو إدارتها بشكل يسمح باستمرار نشاط البنك وهناك عوامل زادت من تفاقم المخاطر منها اشتداد المنافسة المحلية والخارجية وتزايد حجم الموجودات خارج الميزانية.

ويمكن القول أن البنوك تكون عالية المخاطر عندما تعاني إيرادات شديدة التقلب والتعرض الدائم للتغيرات في النشاط الاقتصادي أو أسعار الفائدة أو التغيرات السريعة في الأسعار، لذلك نجد أن أصول المخاطر متنوعة فمنها " المخاطر الائتمانية، مخاطر السيولة، مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر أسعار الصرف... الخ ".

لابد لنا من خلال هذا الفصل البحث عن أفضل السبل الجديدة للتخلص من المخاطر أو التخفيف من حدتها من خلال إدارتها لتلك المخاطر وتتمثل في " تقييم وقياس درجة المخاطر، أسباب زيادة المخاطر وأساليب التعامل معها، والأساليب الوقائية لتجنب المخاطر البنكية "، وأحسن وسيلة لتجنب المخاطر هي الأخذ بعين الاعتبار الجانب الوقائي، والأخذ بكافة الإجراءات الموضوعية والوقائية وانتقاء الضمانات المناسبة واستخدام الأدوات المالية للتغطية والتوريق والإدارة الجيدة للمخاطر باعتبارها سلاح تنافسي والالتزامات بالترتيبات التي تقع خارج الميزانية، وجودة القروض و الرقابة وتصميم مخصصات للحصول على جودة محفظة رأسمالية عالية.



# الفصل الثاني: المشتقات المالية ودورها في تغطية المخاطر البنكية

تمهيد

المبحث الأول: أساسيات حول المشتقات المالية

المبحث الثاني: أنواع المشتقات المالية واستخداماتها

المبحث الثالث: استخدام المشتقات المالية كطريقة للحد من خطر سعر

الصراف في البنوك

خلاصة

## تمهيد

لقد تزايدت أهمية المشتقات المالية على مدار العقدين الآخرين من القرن الحالي بسبب الثورة التي حدثت في تكنولوجيا الإعلام والاتصالات وانعكاساتها على أسواق المال، والتي بدخولها فيما يعرف بعصر العولمة زادت عمقا واتساعا، وقد قادت الثورة الحادثة في عالمي الاستثمار والتمويل، إلى ابتكار أدوات استثمارية جديدة غير الأدوات التقليدية السائدة، أدوات تسهل عملية نقل وتوزيع المخاطر، مما يساعد في توفير عنصر السيولة في السوق المالي والمؤسسات المستخدمة لها.

والهدف من المشتقات المالية هو التحوط عن طريق نقل المخاطر الناتجة عن عدم ثبات أسعار العديد من العناصر مثل أسعار الفائدة، أسعار الصرف، أسعار الأسهم، وأسعار السلع، وقد يلجأ البعض إلى التعامل بها لغايات المضاربة.

وسنتناول في هذا الفصل ثلاثة مباحث كما يلي:

- المبحث الأول: أساسيات حول المشتقات المالية
- المبحث الثاني: أنواع المشتقات المالية واستخداماتها
- المبحث الثالث: استخدام مشتقات المشتقات المالية كطريقة للحد من خطر سعر الصرف في البنوك.

## المبحث الأول: أساسيات حول المشتقات المالية

نظرا لزيادة أهمية المشتقات المالية، تعاظمت ظاهرة تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية مما حتم استعمال هذه الأدوات لغرض تسهيل عملية نقل وتوزيع المخاطر وكأدوات للمضاربة والتحوط، ومن تم أولتها الجهات الرسمية عناية فائقة نظرا لما تحتويه من منافع سواء فيما يتعلق بتخفيض تكاليف التمويل أو تحسين معدلات العائد ولتجنب الضرائب والإجراءات الصارمة، ولعل أكثر المنافع التي تقدمها المشتقات حماية المستثمرين من خطر الأسواق الناجمة عن تغيرات الأسعار المفاجئة والغير المتوقعة.

### المطلب الأول: مفهوم المشتقات المالية

تتعدد تعاريف المشتقات المالية انطلاقا من تعقدها وأهميتها وتوسع نطاق استعمالها، ستعرض بعضها فيما يلي.

#### الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية

**التعريف الأول:** المشتقات المالية " Financial Derivative " هي " من العقود المالية التي تنشأ من تلقاء نفسها بل تعتمد في وجودها على وجود أصل مالي أو مادي موجود بالفعل، و لذلك يطلق عليها أوراق مالية مشتقة أي تشتق من أصل آخر موجود"<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** كما تعرف المشتقات المالية على " أنها عبارة عن عقود مالية تتعلق بفقرات ( بنود ) خارج الميزانية، وتحدد قيمتها بقيم واحد أو أكثر من الموجودات (الأصول ) أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها"<sup>2</sup>

**التعريف الثالث:** " هي عقود تؤدي في آن واحد إلى نشوء أصل مالي لمنشأة ما ومطلوب مالي أو أداة ملكية لمنشأة أخرى، حيث يؤدي ذلك إلى تحويل المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية الأساسية للغير دون أن تمتد عملية التبادل للأداة المالي الأساسية، التي نتجت عنها هذه المخاطر، مع أنها عقود تتعلق بقرارات خارج الميزانية وتحدد قيمتها بقيم واحد أو أكثر من الموجودات أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبط بها"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار المؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2009، ص164.

<sup>2</sup> السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص238.

<sup>3</sup> عادل رزق، دعائم الإدارة الإستراتيجية للاستثمار، إتحاد المصارف العراقية، بيروت، لبنان، 2006، ص ص74- 75.



والهدف من المشتقات المالية هو التحوط عن طريق نقل المخاطر الناتجة عن عدم ثبات أسعار العديد من العناصر مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأسهم، وأسعار السلع، وقد يلجأ البعض إلى التعامل بها لغايات المضاربة<sup>1</sup>.

انطلاقاً من هذه التعاريف المقدمة للمشتقات المالية يمكن القول أن:

- المشتقات المالية هي عقود؛
- تتم تسوية المشتقات المالية في تاريخ مستقبلي؛
- لا تتطلب المشتقات المالية استثمارات مبدئية، أو تتطلب مبلغ مبدئي صغير مقارنة بقيمة العقود؛
- تعتمد المشتقات المالية من حيث المكاسب أو الخسائر على أصل المعني، أي الأصل موضوع العقد، الذي يتضمن مجموعة من العناصر<sup>2</sup>:
- ✓ الإنفاق على سعر معين للتنفيذ في المستقبل مقارنة بسعر التعاقد؛
- ✓ تحديد الكمية التي يطلق عليها السعر؛
- ✓ وقت سيران العقد " تحديد الزمن الذي يسرى فيه العقد "؛
- ✓ تحديد الشيء محل التعاقد الذي قد يكون، سعر الفائدة، سعر السلعة، مؤشرات الأسعار، أسعار الورقة المالية، سعر الصرف الأجنبي، التقييم الائتماني ( ترتيب ) .

### الفرع الثاني: الخصائص المميزة للمشتقات المالية

من خلال التعاريف السابقة يمكن حوصلة خصائص المشتقات المالية في النقاط التالية<sup>3</sup>.

- يتم تنفيذ وتسوية عقود المشتقات المالية في تاريخ مستقبلي؛
- تتغير قيمة المشتقات المالية استجابة للتغير في سعر الصرف أو سعر الفائدة، أو سعر الأوراق المالية أو أية مؤشرات ائتمانية أخرى بمعنى آخر ترتبط العقود المالية للمشتقات بسعر فائدة محدد أو سعر صرف أجنبي أو سعر سلعة ما أو مؤشر أسعار ائتمانية؛
- تشتق قيمة العقود من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد مثل سعر الصرف الحالي أو سعر الفائدة الحالي؛
- لا تتطلب عقود المشتقات المالية عادة استثمارات مبدئية؛
- تستخدم عقود المشتقات المالية للتحوط ضد المخاطر نتيجة التغير في أسعار تلك الأصول؛

<sup>1</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق ذكره، ص163.

<sup>2</sup> محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات ( أوراق - بورصات)، دار النشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007 ص125.

<sup>3</sup> دريد لعمال آل شبيب، الاستثمار والتحليل المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 398.

- تتيح عقود المشتقات المالية تحديد سعر السلعة، الصرف، الفائدة، الورقة المالية محل التعاقد.

### الفرع الثالث: أهمية ودور المشتقات المالية

تظهر أهمية المشتقات المالية ودورها من خلال ابتداء طرق جديدة لفهم وقياس إدارة المخاطر ودعم الخدمات التي تقدمها للمؤسسات وتعزيز فرص الإيرادات والأرباح الناجمة عن التنويع المحافظة على المؤسسات المالية وتقليل التكاليف لكل المصدري لهذه الأدوات المشتقة.

#### أولاً: أهمية المشتقات المالية<sup>1</sup>:

تبرز أهمية المشتقات المالية من خلال الخصائص المتعلقة بها، وطرق التعامل بها، ويمكن تلخيص أهمية هذه المشتقات فيما يلي:

- ابتداء طرق جديدة لفهم وقياس إدارة المخاطر المالية والتي يمكن من خلالها عزم أو إدارة المخاطر المعقدة التي تتجمع سوية في الأدوات المالية التقليدية بحيث يمكن إدارة كل مخاطرة بشكل مستقل وبكفاءة أعلى؛

- دعم الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية للعملاء بما يخدم أغراضهم في بناء محافظ أكثر تنوعاً الأمر الذي من شأنه زيادة قاعدة عملاء هذه المؤسسات؛

- تعزيز الإيرادات والأرباح الناجمة عن تنويع محافظ المؤسسات المالية من الأدوات المشتقة من عوائد استثمارية ورسوم وعمولات وخدمات وغيرها، وذلك من خلال قيام المصارف بعمليات التحوط و المضاربة وصناع الأسواق وتكوين المراكز المالية؛

- تقليل التكاليف لكل المصدريين والمستثمرين في الأدوات المشتقة مع رفع عوائد الاستثمار وتنوعها إلى جانب توسيع مجموعة بدائل التمويل والاستثمار المتاحة لهم وتقليل مخاطر الخسارة.

#### ثانياً: دور المشتقات المالية

يتمثل دور المشتقات المالية فيما يلي<sup>2</sup>:

- إدارة المخاطر: تعتمد المشتقات المالية أساساً على قيمة الأصول المختلفة محل التعاقد في السوق الحاضرة، لذلك تستخدم المشتقات لتقليل أو زيادة المخاطرة الناتجة عن التقلبات في أسعار الاستثمار في أصول محل التعاقد في السوق الفوري؛

<sup>1</sup> حاكم الربيعي، ميثاق الفتلاوي وآخرون، المشتقات المالية (عقود المستقبلية، الخيارات، المبادلات)، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، صص 21-22.

<sup>2</sup> مؤيد عبد الرحمن الدوري، سعيد جمعة عقل، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، صص 32-33.

- **اكتشاف الأسعار:** تساعد أسواق العقود الآجلة والعقود المستقبلية في توفير المعلومات عن أسعار الأصول محل التعاقد في السوق الحاضر في نفس تاريخ تنفيذ العقد، أي عند موعد الاستلام والتسليم لأصل محل العقد أو إجراء التسوية المالية، وبصفة خاصة العقود المستقبلية؛
- **فوائد التشغيلية:** حيث تعتبر الاستثمارات في أسواق المشتقات ضئيلة جدا وقد لا تتجاوز قيمتها 15% ، كما أن أسواق المشتقات تعتبر أكثر سيولة من الأسواق الحاضرة، وكذلك أكثر كفاءة من الأسواق الحاضرة.

### المطلب الثاني: أسواق المشتقات المالية

يتم التعامل على أدوات المشتقات من خلال أسواق المشتقات، هذه الأخيرة تكون إما منظمة أو غير منظمة. **أولا: الأسواق المنظمة:** تعرف هذه السوق بالسوق الآجلة للبورصة، وهي سوق تتصف بتوحيد شروط التعامل في عقود المشتقات، كشروط المتعلقة بالتسليم، بوضع الحد الأقصى لعقود المضاربة الذي يمكن أن يحوزه العميل الواحد بالنسبة لكل أصل... الخ<sup>1</sup>.

إضافة إلى أن السوق المنظمة تكون مجهزة بغرفة مقاصة تسمح بتنظيم سيولة العقود وتتضمن تغطية مخاطر الطرفين، وتخلق هذه التغطية من خلال هامش مبدئي يمثل نسبة من قيمة العقد تتراوح بين 3% إلى 5% تودع لدى غرفة المقاصة، للإشارة فإنه لا يتم التعامل مع هذه السوق إلا من طرف متعاملين معتمدين تحكمهم قواعد التداول المحددة من طرف البورصة<sup>2</sup>، ومن المشتقات التي يمكن تداولها في هذه الأسواق عقود الخيارات والمستقبلية.

**ثانيا: الأسواق غير المنظمة:** على عكس السوق المنظمة، السوق غير المنظمة تحكمها عمليات غير منظمة، هذه العمليات التي تتم في مقصورة الأسواق غير المنظمة، هي الأكثر تعبيراً للنظام المالي الدولي بالنظر لكونها لا تخضع لرقابة، ولأي هامش ضمان ولا تملك غرفة المقاصة، وتتداول أيضا في مقصورتها العقود المستقبلية والعقود الآجلة ومنتجات أخرى أكثر تعقيدا ( الخيارات، المبادلات،...).

كما أن العمليات في السوق ليست نمطية، بل يتخذ قرارها بشكل مشترك بالاتفاق بين الطرفين المعنيين، بمعنى مهيكلة حسب إرادة الطرفين المعنيين، ويعتبر ذلك أمرا إيجابيا بالنسبة للمتدخل الذي حدد

<sup>1</sup> هشام فوزي دباس العادي، الهندسة المالية وادواتها بالتركيز على إستراتيجية الخيارات المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص58.

<sup>2</sup> سيد طه، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، مصر، 2001، ص466.

العملية على مقاسه، في حين يعتبر ذلك أمرا سلبيا تتميز بها هذه الأسواق عامة<sup>1</sup>، ومن المشتقات التي يمكن تداولها في هذه الأسواق العقود المستقبلية والعقود الآجلة والمنتجات الأخرى أكثر تعقيدا ( الخيارات والمبادلات...).

### المطلب الثالث: المتعاملون في أسواق المشتقات المالية

يمكن تصنيف المتعاملين في المشتقات إلى:

1- **المتحفظون:** تهتم هذه الشريحة المتعاملة في الأصول المالية بتخفيض المخاطر الناشئة عن التغيرات السريعة الحادة في سوق، الأسعار السوقية للأدوات المالية إذ أن المشتقات تسمح بتحقيق مستوى تأكد يتفوق على الأوراق المالية، الأصلية، ولكن ذلك لا يعني ضمان كامل.

2- **المضاربون:** هم أولئك الذين يرغبون في الكسب السريع، يغامرون بأموالهم في بورصات البضائع والأوراق المالية لغرض الاستفادة من فوارق الأسعار، ويمكن تعريف المضاربة على أنها ليست سعي للمضارب لامتلاك أو تملك أو تسلم أو تسليم، فالمضارب هو التاجر الذي يأمل في الربح من حركة الأسعار للأداء محل تعامله وأنه لا مصلحة للمضارب في تسليم أو تسلم الأصل محل التعاقد<sup>2</sup>.

3- **المراجحون:** وهم شريحة استثمارية تقوم بالتعامل بالمشتقات المالية، عندما يكون هنالك فرق سعري لأصل معين بين سوقين أو أكثر، إذ تشتري من السوق المنخفض الأسعار وتبيع في سوق آخر مرتفع الأسعار وتحقق ربح عديم المخاطر، ومعظم عمليات بيع وشراء العملات تدخل هذه التعاملات، وساعد التطور التكنولوجي في إتمام هذه الصفقات بسرعة<sup>3</sup>، في هذا النوع من المضاربة يتم تنفيذ أو تثبيت ربح عديم المخاطرة عن طريق الدخول بشكل متزامن في المعاملات في سوقين أو أكثر، حيث تكون المضاربة ممكنة عندما يصبح هناك عدم توافق ( أو عدم توازن ) بين سعر عمليات التسليم الأجل لأصل ما والسعر النقدي<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> سميرة محسن ، المشتقات المالية ودورها في تغطية المخاطر السوق المالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005 / 2006، ص ص 41- 42.

<sup>2</sup> سمير عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات ، مصر، 2001، ص ص 33-34.

<sup>3</sup> محمود أحمد الداغر، مرجع سبق ذكره، ص 126.

<sup>4</sup> طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص 32.

## المطلب الرابع: مخاطر المشتقات المالية

على الرغم من مهام المتعاملين بعقود المشتقات في أسواقها الخاصة فإنهم يتعرضون في تعاملهم إلى مخاطر كبيرة لأن التعامل بالمشتقات ينطوي على منظومة معقدة من مخاطر تضم عناصرها ما يلي:

### 1 المخاطر الائتمانية ( مخاطر عدم الوفاء): ترتبط هذه المخاطر بالخسارة الاقتصادية التي سيتكبدها

المستخدم النهائي إذا أخفق الطرف الآخر في العقد ( أي الطرف المتعاقد ) في الوفاء بالتزاماته المالية المنصوص عليها في العقد، وتقوم المنشآت في الغالب بإجراء حصر كمي لمخاطرة الخسارة هذه باعتبارها تكلفة استبدال الإدارة المشتقة ويحقق الاشتراط الخاص بقيام المشاركين بتسوية التغيرات في قيمة مراكزهم يوميا من المخاطر الائتمانية المرتبطة ببعض الأدوات المالية المستقبلية ( مثل العقود المستقبلية ) تتم هذه التسوية وفقا لقواعد محددة ومن خلال بورصة منظمة، ومخاطر التسوية ترتبط باحتمال فشل الطرف المقابل في الأداء بموجب عقدها بعد أن يكون المستخدم النهائي قد سلم أموالا أو أصولا وفقا لالتزامات المنصوص عليها في العقد، ويستطيع المستخدمون النهائيون أن يقللوا مخاطر التسوية من خلال اتفاقيات تصفية رئيسية، أما مخاطر الطرف المقابل فتعني إمكانية التعرض لمخاطرة ائتمانية كلية تابعة من كل المعاملات المؤداة مع طرف مقابل واحد<sup>1</sup>، ولتجنب هذا النوع من المخاطر يجب<sup>2</sup>:

- دراسة الأوضاع المالية للطرف الآخر قبل التعاقد معه؛

- التوثيق الدقيق للمعاملات بما يوفر الإلزام القانوني للتنفيذ؛

- توفير الضمانات الكافية.

### 2- مخاطر التسوية: تتمثل مخاطر التسوية في أن القليل من المعاملات المالية يتم تسويتها آنيا، فقد

يتعرض أحد الأطراف، للخسارة إذا كان السعر الذي باع به مرتفعا مع رفض الطرف الآخر بالسداد في التاريخ المحدد للتسوية، كما قد تكون قيمة الأصل محل التعاقد عرضة لتقلبات الأسعار، وبالتالي قد تنخفض هذه القيمة في حالة عدم توافق ميعاد تسليم الأصل مع ميعاد استلام ما يقابله نقدا يوم التسوية<sup>3</sup>.

إذ أن مخاطر تنفيذ المعاملات المتفق عليها في الأسواق المالية حيث تمتد مدة تسوية الأسهم إلى خمسة أيام من تاريخ البيع حتى تاريخ التسوية الفعلية، لذا فإن أحد الأطراف قد يتعرض للخسارة إذا تحرك

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص 164 .

<sup>2</sup> مصطفى يوسف الكلفي، مرجع سبق ذكره، ص 178.

<sup>3</sup> فيصل بلحسن وهدى عبوا، مخاطر المشتقات المالية، جامعة حسيبة بن علي، الشلف، الجزائر، 2007، ص9.

السعر خلال هذه الأيام في غير صالحه قبل التسوية النهائية خاصة عندما لا يتوافق زمن تسليم الثمن مع زمن تسليم الأصل المتفق عليه<sup>1</sup>.

**3- مخاطر السيولة:** وهي المخاطر التي تنشأ بسبب عدم توفر السيولة، أي عدم القدرة على تسديد الالتزامات أول بأول من قبل المتعاملين في سوق المشتقات، مما يجعل المتاجرة بهذه الأدوات أكثر صعوبة، وعلى الرغم من وجود العديد من المتعاملين في أسواق المشتقات المالية، ورغم السيولة التي تتمتع بها هذه الأدوات، إلا أنه تبقى هناك مشكلة تتعلق بعدم إمكانية تسهيل لبعض العقود بالسرعة الممكنة، وذلك بسبب عوامل متعددة قد تتعلق بطبيعة هذه العقود أو بسبب ظروف السوق من العرض والطلب وغيرها من العوامل، مما يؤدي إلى حدوث خسائر للأطراف التي ترغب بتسييل مراكزها بسرعة<sup>2</sup>؛

**4- المخاطر التشغيلية:** وتتضمن الخسائر الناتجة عن عدم كفاءة النظام أو عدم كفاءة الرقابة أو الأخطاء البشرية أو سوء الإدارة والعلاج هنا هو العمل على زيادة كفاءة التشغيل بشكل عام.

هذه المخاطر دفعت الإدارة الأمريكية في بداية السبعينيات إلى تحذير المؤسسات المالية من التعامل بالمشتقات، فقد حذرت بنوك الادخار وصناديق الاستثمار العالمية من التعامل بالمشتقات، حماية لأموال صغار المودعين وأموال التعاقد، كما أن مديري المحافظ الاستثمارية في المؤسسات المالية يمارسون الكثير من الحيطة والحذر لدى تعاملهم بالمشتقات، ولجأ العديد منهم إلى تخفيض وزن المشتقات كأدوات استثمار تدخل في تركيب محافظهم<sup>3</sup>.

**5- مخاطر السوق:** ترتبط هذه المخاطر بشكل كبير بالخسائر الاقتصادية الناتجة عن حدوث تغيرات غير مواتية في القيمة العادلة للأداة المشتقة، وتشمل المخاطر ذات الصلة مايلي: مخاطر السعر، مخاطر الأساسية، مخاطر السيولة، التقييم أو الدمج، وكما تتصل المخاطر السعرية بالتغيرات الحادثة في مستوى الأسعار نتيجة لحدوث تغيرات في أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية.

**7- المخاطر القانونية:** ترتبط هذه المخاطر بالخسارة الناتجة عن خلل قانوني أو تنظيمي يبطل صلاحية العقد أو يحول دون أداء المستخدم النهائي أو الطرف المقابل له وفقاً لشروط العقد أو ترتيبات التصفية ذات الصلة، مثل هذه المخاطر يمكن أن تنشأ من خلال عدم كفاية توثيق العقد أو عدم القدرة على ترتيب تصفية للعقد في حالة الإفلاس، أو ادخار تغيرات مناوية أو عكسية في قوانين الضرائب أو وجود قوانين على المنشآت الاستثمار في أنواع معينة من الأدوات المالية؛

<sup>1</sup> مصطفى يوسف الكافي، مرجع سابق، ص 178.

<sup>2</sup> هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص 123.

<sup>3</sup> مصطفى يوسف الكافي، مرجع سبق ذكره، ص 178-179.

8- مخاطر الرقابة. ترتبط هذه المخاطر بالخسائر الناتجة عن فشل ( أو غياب ) ضوابط الرقابة الداخلية في منح أو اكتشاف المشكلات ( مثل الخطأ البشري، الغش و التزوير، أو قصور النظم ) وهو ما يؤدي إلى إعادة مستخدم المشتقات المالية عن تحقيق أهدافه التشغيلية أو تلك المتصلة بإعداد التقارير المالية أو الالتزام، ومثل هذا الإخفاق يمكن أن ينتج عنه - مثلا - فشل مستخدم نهائي ما في فهم الخصائص الاقتصادية لعقد ما، كذلك فإن انعدام الرقابة الكافية يمكن أن يؤدي إلى إعدادها بشكل غير موثوق ولا يعتمد عليه، وأخيرا فإن المستخدم النهائي يمكن أن يتأثر سلبيا إذا فشلت الضوابط في منح أو رصد حالات عدم الالتزام بالعقود أو القوانين أو اللوائح ذات الصلة، وعدم فهم المشتقات المستخدمة قد يؤدي إلى عدم كفاية تصميم ضوابط الرقابة على استخدامها<sup>1</sup>.

### المبحث الثاني : أنواع المشتقات المالية واستخداماتها

تضم المشتقات المالية مجموعة واسعة من العقود المالية التي تتنوع وفقا لطبيعتها ومخاطر أجالها، ومن خلال هذا المبحث يتم تناول أهم المشتقات المالية المتعامل بها في الأسواق المالية والتي تدور حول العقود المستقبلية والعقود الأجلة وعقود الخيار والمبادلات.

#### المطلب الأول: العقود المستقبلية

يشير مصطلح العقود المستقبلية إلى تعاقد بين طرفين أحدهما بائع والآخر مشتري بغرض تسليم سلعة أو أصل ما في تاريخ لاحق بسعر معين، على أن يتم تسليم السلعة أو الأصل المتفق عليه ودفع الثمن في هذا التاريخ اللاحق، وبعد التقلب على عدم التأكد أو تخفيض المخاطر من أهم الأساليب التي تدفع الأفراد إلى تحرير مثل تلك العقود ولنفهم طبيعة العقود المستقبلية فسوف نتناوله في هذا المطلب مايلي:

#### الفرع الأول: تعريف العقود المستقبلية

التعريف الأول: " العقود المستقبلية هي عقود قانونية ملزمة تمثل اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل ما في وقت معين في المستقبل بسعر معين، ويتم تداولها في البورصات، ومن أجل جعل التداول ممكنا تحدد البورصة سمات معيارية معينة للعقد، ونظرا لأن طرفي العقد لا يعرفان بعضهما البعض بالضرورة فإن البورصة توفر آلية تعطي كلا من الطرفين ضمانا بأن العقد سوف يحترم"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص ص 164-167.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية ( المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة)، الدار الجامعية للنشر، القاهرة، مصر، 2001، ص 16.

**التعريف الثاني:** يمكن تعريف العقود المستقبلية على أنها " التزام قانوني متبادل بين طرفين يفرض على أحدهما أن يسلم الآخر " أو يستلم منه " وبواسطة الطرف ثالث " الوسيط " كمية محددة من أصل أو سلعة معينة في مكان محدد وزمان محدد وبموجب سعر محدد<sup>1</sup>.

وبإضافة طرفي العقد ( المشتري والبائع ) يجب أن تحدد في العقد ستة عناصر رئيسية أخرى:

- تاريخ العقد؛

- نوع الأصل محل التعاقد؛

- تاريخ التسليم؛

- الكمية؛

- سعر التنفيذ أو سعر التسوية؛

- مكان وطريقة التسليم.

يمكن القول أن العقود المستقبلية هي عقود قابلة للتداول في البورصة بمعنى أنه يوجد لها أسواق مالية يمكن تبادلها ، والعقود المستقبلية هي عقود تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع أصل مالي معين بسعر محدد مسبقا على أن يتم التسليمه في وقت لاحق، بحيث في العقود المستقبلية يلزم على طرفي التعاقد إيداع نسبة معينة من قيمة العقد لدى بيت السمسار وتمثلة في نقود أو أوراق مالية بهدف حماية كل منهما من المخاطر التي يمكن أن تترتب على عدم قدرة أحد الطرفين على الوفاء بالتزاماته اتجاه الطرف الآخر، وهي ذات خاصيتين أساسيتين :

- يتم التعامل في العقود المستقبلية في سوق رسمية؛

- العقود المستقبلية تخضع للتسويات اليومية وفقا لحركات واتجاهات الأسعار وسعر التسوية التي تقره لجنة في غرفة المقاصة.

### الفرع الثاني: خصائص العقود المستقبلية

هناك مجموعة من الخصائص تتصف بها العقود المستقبلية والتي تتمثل في<sup>2</sup>:

- **خاصية النمطية:** تتصف العقود المستقبلية بخاصية النمطية " Standardized " بصورة تميزها عن

باقي أشكال العقود الأخرى مما جعلها تتمتع بدرجة عالية من السيولة والسرعة في التداول بشكل

<sup>1</sup> مصطفى يوسف الكافي، مرجع سبق ذكره، ص 169 .

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي، طارق مصطفى الشهاوي، مبادئ وأساسيات الاستثمار، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2013، ص:182-183.



يقترّب من حقوق الاختيار، فقد تمّ تنميط العقود المستقبلية من حيث عدد الوحدات التي يغطيها كل عقد وأصبحت هناك تواريخ ثابتة ومعلنة للتسليم، بالإضافة إلى تنميط شروط التسليم، ومقدار الهامش الذي يجب أن يدفعه طرفي العقد، وكذلك تمّ تنميط الحد الأعلى والحد الأدنى للتقلبات السعرية اليومية للأصل موضوع العقد، ويترك لطرفي العقد الحرية في تحديد سعر التسليم والذي عادة ما يتساوى مع السعر الجاري للأصل مضافاً إليه تكلفة الاحتفاظ بالأصل، ويتحدد بواسطة إجراء المزايدة العلنية بين مجموعة المشتريين والبائعين في صلة البورصة، وفي وضع الشروط التي تتعلق مع رغبات كل طرف إلا أن صفة التتميط قد تزيد من درجة إلمان والسيولة في السوق العقود؛

- **عمولات السماسرة:** تتصف سوق العقود بضرورة التزام طرفي التعاقد بدفع عمولات ثابتة ومعلنة بواسطة شركاء السمسرة، وقد يختلف سمسرة من سمسار إلى آخر حسب حجم تعاملاتها ونوعية العقود التي يجري عليها التعامل؛

- **قابلة للتداول:** حيث يمكن بيع وشراء تلك العقود بصورة مسيرة وسهلة في الأسواق المنظمة للعقود وطبقاً للأسعار المعلنة والتي تتخذ بقوى الطلب والعرض وبالتالي فهي تتمتع بدرجة مقبولة من السيولة.

#### الفرع الثالث: أنواع العقود المستقبلية

تتعدد أنواع العقود المستقبلية حسب نوع الموضوع العقد أو الشيء المتعاقد عليه وهكذا نجد<sup>1</sup>:

- 1 - **عقود المستقبلات المالية Financial Futures** وفيها يتم التعامل على بيع أو شراء كمية محددة من الأوراق المالية؛
- 2 - **عقود مستقبلات المحاصيل الزراعية Agricultural Commodities Futures Contracts** وفيها يتم بيع أو شراء كمية محددة من المحاصيل الزراعية؛
- 3 - **عقود المستقبلات المعادن الثمينة والمواد الخام Metals and Mineral Futures Contracts** ويتم التعاقد على بيع أو شراء كمية محددة من المعادن الثمينة والمواد الخام؛
- 4 - **عقود المستقبلات العملات الأجنبية Foreign Currencies Futures Contracts** ويتم التعاقد فيها على بيع أو شراء كمية محددة من العملة الأجنبية.

<sup>1</sup> مصطفى يوسف الكافي، مرجع سبق ذكره، ص 171.

#### الفرع الرابع: مزايا ومخاطر عقود المستقبلية

توفر العقود المستقبلية للمتعاملين مزايا متعددة أهمها ميزتين هما<sup>1</sup>:

- المضاربة باستخدام ما يعرف بميزة المتاجرة بالهامش أو الرفع المالي "Leverage" إذ يكفي أن يدفع

المتعامل في العقود وسواء كان مشتريا أو بائعا قيمة الهامش المطلوب حتى يدخل السوق إما

مستثمرا عاديا يسعى لتحقيق أرباح معقولة أو مضاربا يسعى لتحقيق مكاسب رأسمالية مرتفعة تنتج

عن التقلبات السعرية.

لكن من الضوابط التي تستخدم في أسواق العقود المستقبلية للحد من المغالاة في المضاربة، أن تقوم

إدارة السوق بوضع مدى مسموحا به يحدد الحد الأدنى والحد الأقصى للتقلبات التي تحدث في اليوم الواحد

على أسعار العقد بحيث لا يجوز تخطيها حتى لو اقتضى الأمر وقف التعامل مع العقد. ويتفاوت عادة الحد

المسموح به للتقلب بين أنواع العقود وذلك وفقا لاختلاف وتنوع الأصول المشمول بها، ومن الضوابط الأخرى

المستخدمة أيضا وضع الحد أقصى لعدد العقود التي يسمح للمستثمر الواحد أن يمتلكها معا.

وغالبا ما يكون سعر الأصل في العقد المستقبلي أعلى من نظرية في السوق الحاضرة، ويطلق على

الفرق بينهما مصطلح "أساس" "Basis" وعندما يكون هذا الفرق موجبا وهو كما ذكرنا الأكثر شيوعا يطلق

عليه حينئذ مصطلح "علاوة" أما إذا صادف وأن كان سالبا فيطلق عليه حينئذ مصطلح

"خصم" من جانب آخر يرتفع سعر العقد المستقبلي كلما زاد أمد العقد والعكس بالعكس ويطلق على الفرق

بين سعره في تاريخين مختلفين أحدهما قريب والآخر بعيد مصطلح "مدى" "Spread".

- التحوط "Hedging" الهادف لتخفيض المخاطر الرئيسية التي يتعرض لها المستثمرين والتي تشمل

عادة مايلي:

- مخاطر تقلب أسعار صرف العملات الأجنبية؛

- مخاطر تقلب أسعار الأوراق المالية؛

- مخاطر تقلب أسعار الفائدة.

ويتم التحوط في سوق العقود المستقبلية إما عن طريق شراء العقد أو عن طريق بيعه وذلك حسب

وضع كل من طرفي العقد، فمثلا لو أن مستثمر يدير محفظة من السندات الدولية فإنها توقع حدوث ارتفاع

في أسعار الفائدة السوقية وبالتالي لاتقاء مخاطر انخفاض أسعار سندات المحفظة يدخل سوق العقود

<sup>1</sup> محمد مطر، إدارة الإستثمارات ( الإطار النظري والتطبيقات العلمية)، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009، ص 307-309.

المستقبلية بائعا، وعلى العكس من ذلك شركة تصدر السندات تتوقع انخفاض سعر الفائدة السوقية تدخل بقصد اتقاء المخاطر المصاحبة لذلك سوق العقود المستقبلية مشترياً.

### المطلب الثاني: العقود الآجلة

تعد العقود الآجلة الصورة الأولى للعقود المستقبلية حيث ظهرت تلك العقود لتسهيل حصول الإمبراطورية الرومانية على احتياجاتها من الحبوب من مصر، ثم تطورت تلك الأسواق لتسهيل السلع الزراعية ومن تم البترول والنحاس وغيرها، ويعود السبب الرئيسي لظهور هذه العقود تخفيض أو تجنب المخاطر الناتجة عن تغير الأسعار، وللتغلب على عدم التأكد من المستقبل سواء بالنسبة للسعر أو كمية الحصول المطلوبة بغرض التحوط.

### الفرع الأول: تعريف العقود الآجلة

**التعريف الأول:** عرف " Edward Kleibard " العقد الآجل بأنه عقد ثنائي خاص مؤجل تنفيذ والذي يقتضي تسليم كمية معينة من الملكية بسعر محدد في تاريخ محدد في المستقبل، ولا يطالب أطراف العقد بإيداع أي ضمان<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** كما يعرف العقد الآجل على أنه " اتفاق بين طرفين لتبادل أصل بسعر محدد في تاريخ محدد وفي ظل هذا العقد فإن المشتري يلتزم بشراء أصل ويلتزم البائع بهذا السعر في التاريخ المحدد للتنفيذ<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** وعرف أيضا " Kennth Gorbade " العقد الآجل على أنه " اتفاقية بين مشتري وبائع الأصل لمحل التعاقد وسعر التسوية، وتاريخ التسوية من المسائل التي يتم التفاوض بشأنها وتكون محل اتفاق بين المتعاقدين، وفي تاريخ التسوية يقوم البائع بتسليم الأصل محل التعاقد والمشتري بتسليم الثمن المتفق عليه مسبقاً<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 208.

<sup>2</sup> شقري نوري موسى، صالح طاهر الزرقان، وآخرون، إدارة الإستثمار، الطبعة الأولى، دار الميسر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 232.

<sup>3</sup> سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 208.

وكما تنقسم العقود الأجلة إلى نوعين رئيسيين هما:

- العقود الأجلة الملزمة أو القطعية " Contrats Fermes " والتي يكون فيها التعاقد ملزما للطرفين؛
- العقود الأجلة الشرطية " Contrats Conditionnels " وهي التي تعطي الحق لأحد الأطراف بإلغاء العقد إذا كان في غير صالحه<sup>1</sup>.

وانطلاقاً من هذه التعاريف يمكن القول أن العقود الأجلة بمثابة أدوات حماية ضد مخاطر تقلبات الأسعار إذ يمكن أن نستنتج ما يلي:

- تعتبر العقود الأجلة بأنها عقد بين طرفين ينص على بيع أو شراء قدر معين من أصل مالي أو عيني يتم تحديده بصورة مسبقة عند إنشاء العقد؛
- يتم تسليم وتسوية العقد الأجل في تاريخ محدد مستقبلاً ويتم الاتفاق عليه وقت التعاقد؛
- تعتبر العقود الأجلة عقود شخصية تفاوضية؛
- العقود الأجلة لا يتم تداولها في البورصة ولا توجد لها سوق ثانوية.

### الفرع الثاني: مكونات وخصائص العقود الأجلة

#### أولاً: مكونات العقود الأجلة

تتكون العقود الأجلة من عدة بنود رئيسية من بين هذه البنود مايلي<sup>2</sup>:

- 1 القيمة " Value ": تعد قيمة هذه العقود بطريقة فقط حيث لا يتم تبادل هذه المبالغ في الاستحقاق ولكن تستعمل فقط لاحتساب الفائدة إلى السوق تدفع أو تقبض؛
- 2 سعر فائدة العقد " Contract Interest Rate ": وهو سعر الفائدة الذي يتم الاتفاق عليه بين الطرفين ( المشتري والبائع ) وهو يشبه إلى حد كبير سعر التنفيذ في عقود الخيار، ويتم احتساب الفائدة المدفوعة أو مقبوضة بين الطرفين بقيمة الفرق بين سعر فائدة العقد وسعر فائدة مؤشر معين؛
- 3 تاريخ تسوية العقد " Contract Floating " يتم تسوية العقد قبل يومي عمل من تاريخ بداية الفترة التي تغطي العقد، وبهذا التاريخ يتم تحديد سعر فائدة حسب المؤشر الذي نص عليه العقد والذي تتم مقارنته مع سعر فائدة العقد المذكورة في أعلاه وبالتالي يتم احتساب الفائدة المقبوضة أو المدفوعة، أي أن الفرق بين سعر الفائدة العقد وبين سعر الفائدة المؤشر المتفق عليه في تاريخ تسوية العقد هو الذي يحدد الفائدة التي سوف تدفع أو سوف تقبض، مع اعتبار قيمة العقد ومدة العقد؛

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 208.

<sup>2</sup> هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 85-86.

4 مدة العقد " Contract Period " حيث تبدأ العقد في المستقبل بعد فترة معينة من تاريخ إجراء العقد ويتم تحديدها عادة بين ثلاثة شهور إلى سنة.

الفرع الثالث: مزايا وعيوب العقد الآجل وأوجه الاختلاف بينها وبين العقود المستقبلية

أولاً: مزايا وعيوب العقود الآجلة

وبعد إن استعرضنا أهم التعاريف ومكونات وخصائص العقود الآجلة لابد لنا من التعرف على أبرز مزايا وعيوب العقود الآجلة.

جدول رقم (2-3): مزايا وعيوب العقود الآجلة

المزايا	العيوب
- يتم التعامل بها في الأسواق الموازية	- لا تخضع لنظم السوق المنظمة
- حجم العقد مرن	- العقد يصعب إلغائه
- موعد التنفيذ مرن	- قد تتضمن شروط جزائية
- وقت التعامل غير محدد	- مخاطر ائتمانية كبيرة

المصدر: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدوارها بالتركيز على إستراتيجيات الخيارات المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص85.

ثانياً: أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

تتشابه العقود المستقبلية مع العقود الآجلة بدرجة كبيرة، بل أن الكثيرون يعتبرون العقود المستقبلية نوع من العقود الآجلة ولكنها نمطية ومنظمة وتتداول في بورصات منظمة لذلك، ويوجد اختلاف بينهما يمكن توضيحه فيما يلي:

جدول رقم (2-4): أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

العقود الآجلة	العقود المستقبلية
عقود شخصية	عقود غير شخصية
عقود غير نمطية تحد شروطها باتفاق وتراضي الطرفين	عقود نمطية موحدة من حيث قيمتها وتواريخ التسليم
عدم وجود سوق ثانوية لها	تتيح وجود سوق ثانوية
لا يجد المضاربون مكان لهم	يجد المضاربون فرصة لتحقيق الأرباح
يحدد الهامش مرة واحدة يوم توقيع العقد	يتم الاحتفاظ بهوامش متحركة لتعكس تحركات الأسعار
تتم تسوية العقد في تاريخ الاستحقاق	يمكن تسوية العقد في أي وقت قبل تاريخ

الاستحقاق .	يتحقق الربح أو الخسارة يوميا عند ارتفاع أو انخفاض الأسعار .
يتحقق الربح والخسارة في تاريخ التسليم .	

المصدر: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر الجامعة، مصر، 2001، ص83.

### المطلب الثالث: عقود الخيار

نشأ هذا النوع من العقود في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث كان يجري التعامل بهذه العقود في السوق الثانية الغير منتظمة من خلال وسطاء ماليين، ثم انتقل التعامل بعد ذلك إلى السوق المنظمة من خلال بورصة شيكاغو في 26 أبريل 1971، وسرعان ما انتشرت هذه العقود في البورصات الأمريكية، ثم البورصات الأوروبية.

إذ تعتبر عقود الخيار من أهم مشتقات الأصول المالية التي تتداول في أسواق الخيار، والتي قد تكون أسواق مستقلة، أو جزء من السوق الحاضرة، وانتشرت عقود الخيار بهدف حماية المستثمر ضد مخاطر تغير الأسعار.

### الفرع الأول: تعريف عقود الخيار

**التعريف الأول:** عقود الخيارات هو عقد يبرم بين طرفين مشتري ومحرر يعطي العقد للمشتري الحق في الشراء أو بيع عدد من الوحدات لأصل ما بسعر يحدد لحظة التعاقد، على أن يتم التنفيذ في تاريخ لاحق، ويعطي العقد للمشتري الخيار في أن ينفذ العقد أولاً ينفذ وذلك حسب الرغبة على أن يدفع المشتري للمحرر في مقابل حق الخيار علاوة عند التعاقد، وهي مكافأة غير قابلة للاسترجاع وليست جزء من قيمة الصفقة، بعبارة أخرى سوف يخسر المشتري العقد قيمة المكافأة سواء نفذ العقد أو لم ينفذ، وكما يبدو فإن عقد الخيار إما أن يكون عقد يعطي لمشتري الحق في الشراء "Call Option" من المحرر، أو أن يكون عقد يعطيه حق البيع "Put Option" إلى المحرر<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** عرف ستيف كروال " Steve Krall " عقد الخيار بأنه " عقد بين مشتري وبائع يعطي للمشتري حقا في أن يبيع أو أن يشتري أصلا معنا بسعر محدد سلفا، خلال فترة زمنية معين محددة مسبقا، ويلتزم البائع بمقتضى العقد بتنفيذ إذا ما طلب إليه ذلك، وذلك بشراء أو بيع الأصل محل التعاقد

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، التوزيع منشأة المعارف جلال حزي وشركاه، الإسكندرية، مصر، 2003، ص7.

بالسعر المتفق عليه، بينما يمارس الشاري حقه في تنفيذ العقد أو فسخه دون أي التزام من جانبه تجاه الطرف الآخر<sup>1</sup>، أي أن عقود الخيار تشمل مجموعة من العناصر الأساسية تتمثل في<sup>2</sup>:

- تاريخ التعاقد؛
- نوع الأصل التعاقد؛
- كمية العقود وكمية الأصل في كل عقد؛
- سعر التنفيذ " Exercise Price " أي السعر الذي بموجبه سيتم تسوية بين الطرفين العقد عند تنفيذ العقد؛
- تاريخ التنفيذ ( إذا كان الخيار من النوع الأوروبي ) أو الفترة الزمنية التي يسرى خلالها ( إذا كان الخيار من النوع الأمريكي )؛
- قيمة العلاوة أو المكافأة " Permium " التي يتوجب على مشتري الخيار دفعها لمحرر الخيار وتتوقف عادة قيمة هذه العلاوة على عدة عوامل مثل قيمة السوقية للأصل المشمول بالخيار، سعر التنفيذ، تاريخ التنفيذ، أسعار الفائدة.

#### الفرع الثاني: خصائص عقود الخيار وأنواعه

لعقود الخيار خصائص وأنواع تختلف باختلاف معايير التصنيف والتي تتمثل فيما يلي.

#### أولاً: خصائص عقود الخيار

يمكن إبراز خصائص عقود الخيار فيما يلي:

- إن عقد الخيار غير ملزم لصاحبه إنما يعطيه الحق في أن يختار بين تنفيذ الصفقة أو عدم تنفيذها ونظير هذا الحق في أن يشتري أو يبيع عقد الخيار يدفع نظير مما رتب لهذا الحق خلال مدة العقد ويسمى هذا الثمن بالعلاوة أو المكافأة أي ثمن الخيار؛
- أن ثمن الخيار يدفع للجهة التي حررت عقد الخيار والتزمت بتنفيذه عندما يرغب صاحب الحق في ممارسة لهذا الحق وبذلك يعتبر الثمن مقابل المخاطرة التي يتحملها الطرف الآخر عندما يمارس الطرف الأول هذا الحق مهما كانت الظروف السائدة في السوق، والتي يمكن أن تؤثر على سعر الأصل محل العقد؛

<sup>1</sup> سمير عبد رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 153.

<sup>2</sup> محمد مطر، إدارة الإستثمارات ( الإطار النظري والتطبيقات العلمية )، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 299.

- يلاحظ أن ثمن الخيار قابل للزيادة أو الانخفاض والذي يتوقف على: مدة العقد، نوع الأصل محل العقد، ظروف السوق المالية، حيث يزداد وينخفض خلال مدة العقد وتصبح قيمة تساوي صفر في نهاية العقد، ويدفع هذا الثمن عند الشراء أو البيع للعقد وليس له علاقة بثمن السلعة أو الأصل وبهذا نجد<sup>1</sup>:

- عند ممارسة الحق يتم دفع قيمة العقد بالكامل بصرف النظر عن ثمن الخيار؛
- في حالة عدم ممارسة الحق فإن صاحب الحق يخسر ثمن الخيار فقط؛
- عقود الخيار محددة بفترة زمنية محددة عادة ثلاثة أشهر وفي حالة ثبات السعر الأصل فإن قيمة الخيار تتناقص بمرور الزمن وتصبح صفرا في نهاية مدة العقد؛
- عقد الخيار قابل للتداول فيحق لصاحب عقد الخيار بيعه للغير بثمن يتوقف على العرض والطلب لعقود الخيار في الأسواق المالية للأصل محل العقد ويتوقف ثمن العقد الخيار على قيمة الأصل فترة القيمة بارتفاع قيمة الأصل وتتنخفض القيمة بانخفاض قيمة الأصل ( في حالة الشراء) والعكس صحيح.

### ثانيا: أنواع عقود الخيار

وفقا لطبيعة وشروط العقد تنقسم الخيارات إلى أربعة أنواع رئيسي هما:

#### أولاً: من حيث طبيعة العقد

تنقسم العقود إلى<sup>2</sup>:

- 1 خيار الشراء " Call Optin "** يكون العقد خيار شراء عندما يعطي للطرف الأول أي للمشتري الحق يشتري (إذا ما رغب ) من الطرف الثاني أي محرر الخيار إصلاحيات بكمية معينة وسعر معين وفي تاريخ معين أو خلال فترة زمنية معينة حسب الاتفاق وذلك مقابل الحصول الطرف الثاني ( المحرر ) من المشتري على علاوة معينة تحددها شروط العقد؛
- 2 خيار البيع " Put Option "** يكون العقد خيار بيع إذا ما أعطى للطرف الأول أي للمشتري الحق في أن يبيع ( إذا ما رغب ) للطرف الثاني أن يحزر الخيار أصلا معينة وسعر معين وفي تاريخ معين حسب الاتفاق وذلك مقابل الحصول المحرر من المشتري على علاوة معينة حسب الاتفاق وذلك مقابل حصول المحرر من المشتري على علاوة معينة تحددها شروط العقد؛

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2004 /2003، ص ص 560 - 561.

<sup>2</sup> محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص ص 299 - 300.



**3 الضمانات:** يمكن النظر إلى الضمانات على أنها عقود خيارات شراء تصدر بواسطة الشركات على أسمها وعادة ما تكون لفترات زمنية طويلة مقارنة بعقود الاختيارات<sup>1</sup>.

**ثانيا: من حيث موعد التنفيذ حيث نجد**

1 عقود الاختيار الأمريكية "American Options" هي عقود يسمح فيها لمشتري العقد بممارس

حقه في الاختيار وذلك بالتنفيذ في أي وقت خلال فترة سريان العقد؛

2 عقود الاختيار الأوروبية "European Options" هي عقود تكون قيمتها لمشتري الحق في اختيار تنفيذ

العقد فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد.

**ثالثا: حسب التغطية**

1 عقود اختيار الشراء المغطاة: هي عقود يمتلك فيها محرر العقد (البائع) للأصول موضوع العقد

أي أنه يستطيع أن تغطي التزامات البيع إذا اختار مشتري العقد تنفيذ العقد؛

2 عقود اختيار الشراء غير المغطاة: هي عقود لا يمتلك فيها محرر العقد (البائع) للأصول موضوع

العقد، ولذلك إذا اختار مشتري العقد التنفيذ فإن البائع سيضطر إلى شراء الأصل من السوق ثم

تسليمه للمشتري.

**رابعا: حسب الربحية**

بالنسبة لعقد اختيار الشراء فإنه:

- يحقق أرباح إذا كان سعر السوق أكثر من سعر التنفيذ المحدد في العقد فعلى سبيل المثال إذا كان

سعر التنفيذ المحدد في العقد هو 1000 جنية وعند التنفيذ كان سعر السوق 1400 جنية، فإن مشتري

العقد سوف يحقق أرباح قدرها 400 جنية؛

- ويكون عقد اختيار الشراء غير مربح إذا كان السعر السوقى أقل من سعر التنفيذ ففي المثال السابق إذا

انخفض السعر السوقى إلى 700 جنية بينما سعر التنفيذ في العقد 1000 جنية فإن مشتري العقد لن

يختار التنفيذ، لأنه لن يشتري أصل ب 1000 جنية في حين انه يباع في السوق بمبلغ 700 جنية.

ويكون عقد الاختيار الشراء متكافئ إذ يتساوى سعر السوق مع سعر التنفيذ

- يحدث العكس بالنسبة للعقود اختيار البيع

- ويمكن التعبير عن ذلك من خلال الجدول التالي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> طارق عبد العال حمادة، مرجع سبق ذكره، ص 44.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص ص 44-46.

جدول رقم (2-5): يوضح الفرق بين عقد اختيار الشراء والبيع

بيان	عقد اختيار الشراء	عقود اختيار البيع
الخيار المريح In – The- Money	سعر السوق اكبر من سعر التنفيذ	سعر السوق أصغر من سعر التنفيذ
الخيار غير المريح Out- of- The- Money	سعر السوق اكبر من سعر التنفيذ	سعر السوق اكبر من سعر التنفيذ
الخيار المتكافئ At- The- Money	سعر السوق = سعر التنفيذ	سعر السوق = سعر التنفيذ

المصدر: طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية ( المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة )، الدار الجامعية، مصر، ص 46.

خامسا: خيارات أخرى

إن هناك مجموعة من العقود ظهرت خلال السنوات الأخيرة ومن أهم هذه العقود الجديدة<sup>1</sup>:

- عقود خيارات الانتشار " Spread Options " وهي تضم خيارات الشراء وخيارات البيع غير أن السعر في خيارات الشراء يحدد بسعر الأصل زائد علاوة بمبلغ من سعر النقود وأن السعر في خيارات البيع يحدد بسعر الأصل ناقصا العلاوة المذكورة؛

- عقود خيارات الانحياز للسوق (أو الوقوف على أطراف واحد) وهي تشبه الانتشار غير أن سعر التعاقد سواء كان في عقود الشراء، أو الفترة البيع يحدد عند سعر السوق للأصل المعتمد للخيار وقت التعاقد، وبالتالي فإن هذا التداول يقوم على شراء أي لخيارات الشراء وخيارات البيع حيث لهما نفس السعر وكذلك على نفس الأصل ولنفس الفترة؛

- عقود خيار الشد " Strap Options " وهي نفس عقود ( الوقوف على طرف واحد A traddle ) ولكن بالنسبة لخيارات الشراء حيث يضاف خيار ثاني للشراء؛

- عقود خيارات السحب " Strip " وهي تقابل خيارات الشد إلا أنها تتعلق بخيارات لبيع حيث يضاف خيار ثاني للبيع.

الفرع الثالث: الاختلاف بين عقود الخيارات والمستقبليات

تتفق العقود المستقبلية مع عقود الخيار في أن كلا منهما يعتبر نوعا من المشتقات المالية التي توفر للمستثمر فيه درجة عالية من مزايا الرفع المالي التي تتيح له استخدامها بشكل أوسع في أغراض المضاربة والتحوط، لكن مع ذلك توجد بينهما بعض أوجه الاختلاف وذلك من حيث طبيعة الالتزامات التي تنشأ عن

<sup>1</sup> هوشيان معروف، الإستثمار والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص 160.

كل منهما أو من زاوية المخاطرة المحيطة بالتعامل فيها، ويمكن حصر أوجه الاختلاف الرئيسية بينهما فيما يلي:

**جدول رقم (2-6): الاختلاف بين عقود الخيارات والمستقبلية**

عقود الخيارات	عقود المستقبلية
يكون للمشتري الخيار الحق في تنفيذ العقد أو عدم التنفيذ.	أن عقود المستقبلية هي عقود حقيقية لشراء الأصل ( سلعة أو ورقة مالية ) محل التعاقد بالسعر المحدد، على أن يتم التسليم ودفع القيمة في تاريخ لاحق.
تقتصر خسارة المشتري في عقود الخيار على قيمة المكافأة المدفوعة.	أن الخسارة في حالة العقود المستقبلية قد تمتد لتشمل ( ولو نضرنا ) القيمة الكلية للعقد.
لا يحق لمشتري الخيار استرداد قيمة المكافأة للمحرر عند التعاقد.	إن الهامش في العقود المستقبلية يمكن استرداد بالكامل إذا لم يتعرض المستثمر للخسارة.

المصدر: هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدوتها بالتركيز على إستراتيجية الخيارات المالية ، الطبعة الأولى، مؤسسة الأوراق وتوزيع، الأردن، 2008، ص 100.

**المطلب الرابع: عقود المبادلات " المقايضة "**

تعني كلمة " SWAP " المبادلة، وقد ظهرت لأول مرة على الساحة الدولية خلال الستينيات للتعبير

عن طريقة لتحسين أسلوب تسوية المبادلات الدولية باستخدام ما عرف باسم عملات المبادلة " Swapping currencies " لاسيما بين الدول النامية سواء فيما بينها أو بين دول الكتلة الشرقية وتعرف عملية المبادلة في الصرف الأجنبي بأنها اتفاق لشراء وبيع الصرف الأجنبي على أساس أسعار صرف تعاقدية محددة مقدما وحيث يختلف توقيت البيع عن الشراء، ولهذا سوف نتطرق في هذا المطلب إلى تعريف وأهمية وخصائص وأنواع عقود المبادلات.

**الفرع الأول: تعريف عقود المبادلات**

**التعريف الأول:** حسب " Joost " أنها في الحقيقة عقد آجل ، ولكنها أصبحت ذات أهمية خاصة في الأسواق المالية، وقد توضحت بأنها اتفاقية بين طرفين على تبادل نوع من الأصول في مقابل آخر في تاريخ مستقبلي لاحق<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 185.

**التعريف الثاني:** تعرف عقود المبادلات على أنها اتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة لاحقة ( مستقبلية )، لذلك فهي سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ حيث يتم تسوية عقد المبادلة على فترات دورية ( شهرية، فصلية، نصف سنة... الخ )<sup>1</sup>.

**التعريف الثالث:** هي عقود تشبه العقود لاحقة التنفيذ " Forward Contracts " وهي بذلك تسوية الأرباح والخسائر في عقود المبادلة لا تتم يوميا كما هو الحال في عقود المستقبلية بل تتم عند تنفيذ عملية المبادلة، وعلى هذا الأساس يطلق على الأرباح أو الخسائر في عقود المبادلات خسائر أرباح أو خسائر ورقية<sup>2</sup>. من خلال ما ورد سابقا يمكن القول بصفة عامة أن عقد المبادلة هو عبارة عن اتفاقية بين طرفين يتم بموجبها تبادل سلسلة من التدفقات النقدية بعملية واحدة أو بعملات مختلفة خلال فترة محددة في المستقبل وفق لطبيعة وترتيبات معدة مسبقا، إذ أن هناك شروط عديدة تساهم في بناء عقود المبادلات وضمان لأهداف الرئيسية في التحوط من المخاطر وبلوغ الأرباح لكافة أطرافها حيث تشمل عقود المبادلة على مجموعة من الشروط الأساسية التي يمكن تلخيصها<sup>3</sup>:

- الفترة الملائمة للسداد؛
- المؤشر الواقعي للعائد؛
- إيجابيات دور السماسرة والمتاجرين؛
- توافق المراكز الائتمانية للأطراف المتعاقدة؛
- توافر المزايا النسبية؛
- نطاق المعلومات المتاحة.

### الفرع الثاني: أهمية وخصائص عقود المبادلات

#### أولاً: أهمية عقود المبادلات

تكمن أهمية عقود المبادلات في دورها العائد عند التحوط من المخاطر المختلفة وعند محاولة بلوغ العوائد كافة الأطراف، ولبيان هذه الأهمية نقوم بعرض النقاط الآتية<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> محمود محمد الداغر ، مرجع سبق ذكره، ص 137.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى ، جلال إبراهيم العبد، تقييم الأسهم والسندات ( مدخل الهندسة المالية)، 2007، ص320.

<sup>3</sup> عروف هوشيان، مرجع سبق ذكره، ص ص 174 - 175.

<sup>4</sup> هوشيان معروف، مرجع سبق ذكره، ص ص 168 - 169.

- إن مخاطر الفشل لا تمس عادة الأصول المعتمدة للعوائد المعينة وذلك لأنها افتراضية وهذا ما يقلل من حجم هذه المخاطر؛
- إن العقود التي ترتبط الأسعار المعمومة بالأسعار الثابتة تزيد من حالات التأكد بالنسبة للالتزامات المستقبلية، خاصة وأنها تساهم في تعديل المحفظة الاستثمارية حسب الظروف الجارية والمستقبلية للأسواق؛
- عند مواجهة جهازين مصرفيين لنوعين متعاكسين من مخاطر الفائدة فمثلا عندما يكون أحد الجهازين تجاريا والآخر مختصا بالإدخارات فإن الأول يصعب عليها الاقتراض لآجال طويلة بشكل مريح لأن غالبية الموجودات تتكون من قروض قصيرة الأجل وأدونات الخزينة مما يخلق فجوة بين عمليات الاقتراض والالتزامات في الفترات القصيرة، وبالتالي سيكون مكشوفاً لمخاطرة العائد فيلجأ إلى جهاز للادخار يمكن لها الإقراض لفترات طويلة على ودائع وقادر على جذب ودائع قصيرة الأجل بفوائد منخفضة نسبياً ويخف في نفس الوقت تكاليف الائتمان وينقصان عوائد استثمار أعلى؛
- عند قيام مؤسسة مالية بتقديم قروض رهون بمعدل ثابت فإن هذه العملية قد تكون مهددة بمخاطر الفشل وذلك عندما يحول أصحاب العقارات مثلاً ديونهم عند انخفاض أسعار الفائدة قبل انتهاء رهونهم ويعيدوا التمويل بعد ذلك بسعر أدنى وللحماية من هذه المخاطر تدخل المؤسسة المعينة بإتوانات الرهون إلى مبادلة أسعار ثابتة مقابل معدلات معيارية ( حسب مؤشر سوقي ما)؛
- عندما يكون سعر السوق أعلى من السعر الثابت فإن طرف السعر الثابت ( في العقد) هو الذي يحقق المكاسب المالية على حساب الطرف الثاني ذو السعر المعموم، وهناك قد يرغب هذا الطرف الخاسر إلغاء العقد، ولتلاقي مخاطر الفشل هذه يكون اللجوء إلى القيمة الحالية المضافة  $NPV$  ( Net Prcent ) والتي تستمد من منحى عائد الكوبون الصفري الجاري" والذي هو كوبون يقوم على استقطاع العائد من القيمة الاسمية للسند مسبقاً على أن تستوفي هذه القيمة كاملة عند التسديد النهائي".
- تحليل المخاطر المتعلقة بتدفقات العملة الأجنبية مثل الدخل الذي تتوقف منشأته من استثمار في الخارج أو المخاطر المتأتية من تحرك أسعار العائد الأجنبية في البلد المعنى بالاستثمار بشكل مختلف لتحرك أسعار الفائدة المحلية؛
- أن الأطراف المعنية بعقود المبادلات، تدخل في هذه العقود، عندها تتوفر لدى كل منها وبشكل مستقل ميزة نسبة ( في تنوع السعر ان كان ثابت أو معوماً ) وبالتالي فإن العوائد المالية المتوقعة قد تعود إلى كافة الأطراف.

### ثانياً: خصائص عقود المبادلات

هناك مجموعة من الخصائص التي تتصف بها المبادلات<sup>1</sup>:

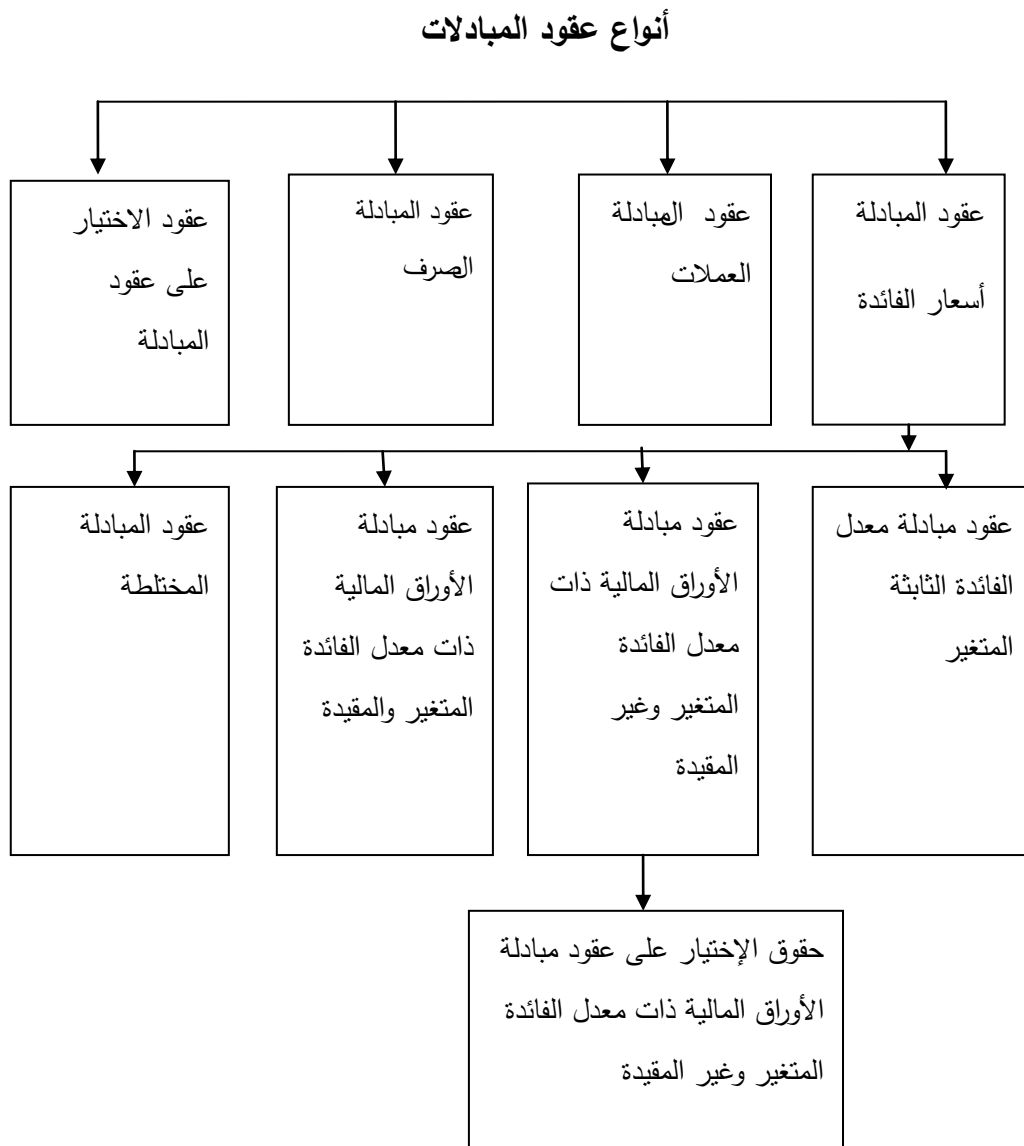
- أنها عقود ملزمة للطرفين؛
- أنها عقود غير نمطية، وأنها تفصل حسب رغبة الزبون؛
- يتم التعاقد بصورة مباشرة أو غير مباشرة بين طرفين المبادلة؛
- أنها تركز على تبادل التدفقات النقدية في أغلب الأحيان فضلاً عن تبادل الموجودات في إحياء أخرى؛
- أنها توفر إمكانية التحوط من مخاطر تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية؛
- يتم التعامل بها في الأسواق الموازية؛
- لا تتضمن دفع الهوامش أو العلاوات لأغلب أنواعها.

<sup>1</sup> فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص 91.

الفرع ثالث: أنواع وشروط عقود المبادلات

أولاً: أنواع عقود المبادلات

شكل رقم (1-2): بين انواع عقود المبادلات



المصدر: محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، جلال إبراهيم العيد، تقييم الأسهم والسندات "مذخل الهندسة المالية المالية، 2007، ص118.

## ثانيا: شروط عقود المبادلات

إن هناك شروطا عديدة تسهم في بناء عقود المبادلات وضمن أهداف الرئيسية في التحوط من

المخاطر وبلوغ الأرباح لكافة أطرافها ومن هذه الشروط نذكر<sup>1</sup>:

- **الفترة الملائمة للسداد:** وتتباين فترات السداد القصيرة بحيث تبلغ بضعة أسابيع وطويلة تصل ثلاثين عاما وكلما طالت هذه الفترات كلما ازدادت المخاطر وبالتالي فإن العقود قصيرة الأجل هي المطلوبة أكثر لدى المستثمرين وأصحاب المصالح الأخرى؛

- **المؤشر الواقعي للعائد:** والذي قد يكون " LIBOR " أو أدونات الخزينة " T-Bill " أو المعدل الرئيسي " Prime rate " ويفترض في هذا المؤشر أن يتحدد عند تعادل معدل عوائد الودائع مع معدل تكلفتها المتوسط " أي للودائع "؛

- **إيجابيات دور السماسرة والمتاجرين:** يجمع السماسرة والمتاجرين طرفي العقد وكثيرا ما يسهمون بفعالية في ضمان استمرارية تدفقات النقود المتعلقة بالمبادلة حتى عند فشل أحد الطرفين وبذلك يمثل هؤلاء أحيانا دور ضمان الأمان لتنفيذ العقود المعينة بنجاح؛

- **توافق المراكز الائتمانية للأطراف المتعاقدة:** إن المستثمرين في الأدوات الثابتة يكونون أكثر حساسية الائتمانية من المستثمرين في الأدوات المعومة، وهنا في ظل نفس الظروف الاستثمارية يحتاج الطرف الأقل مرتبة في الائتمان إلى هامش أكبر في سوق الفائدة الثابت كما هو في سوق سعر الفائدة المعوم. وهكذا فإن طرف العائد الثابت في المبادلة بعد مشاركا متفوقا يتميز بمرتبة أعلى والنتيجة يمكن للشركات أن تقلل تكاليف الاستثمار باستخدام مبادلات مناسبة لمستويات الائتمانية؛

- **توافر الميزة التنافسية:** إن للميزة التنافسية النسبية لكل مستثمر وحسب مرتبته الائتمانية وخبرته الاستثمارية ومحيط عمله دورا أكبر في تحديد موقعه في العقد فيما إذ يكون في طرف العائد الثابت أو يكون صرف العائد المعوم، ولا يختلف الأمر في هذا الشأن الاستثمار في عقود المبادلات عن التبادل في العلاقات الدولية، ومن الضروري الإشارة إلى ما يستجيب البعض فكريا في أن المقاصة الناتجة أمام قيود تدفقات رأس المال قد تزيد أي ميزة نسبية في عقود المبادلات ضمن أسواقها وبالتالي قد ينتهي ذلك الاتجاه نحو بناء المزيد من هذه القيود بمرور الزمن، مما يهدد العقود المهنية كأداة مالية بالزوال، غير أن هذا الاستدلال المنطقي لم يتحقق في عالم الواقع، فقد استمرت عقود المبادلات وبمستويات متزايدة حتى الآن؛

<sup>1</sup> معروف هوشيان مرجع سبق ذكره، ص ص 174 - 175.



- نطاق المعلومات المتاحة: إن الإطلاع المنفرد لأي طرف كان وبشكل استثنائي على المعلومات المتعلقة بالأداة الاستثمارية وبظروف السوق وبتجاهات الاقتصاد القومي كل ذلك يجعل ذلك الطرف يأمن مخاطر الائتمان وثم المبادلة ويمكن له أن يأخذ موقع المعدل الثابت حينما يعلم بتصاعد اتجاهات السعر، أو أن يأخذ الموقع المعاكس عندما تتوفر لديه معلومات بشأن هبوط السعر، ولا شك بأن تكافؤ المعلومات عند الطرفين يختلف نوعاً من العمليات في تحديد الموقع في عقود المبادلات، وذلك في ظل شفافية السوق، وهنا فإن النتائج النهائية من هذه العقود تتوقف على الخيارات الشخصية والقدرات التحليلية والعوامل التصاعدية.

#### الفرع الرابع: مزايا عقود المبادلات وعيوبها

بعد أن استعرضنا أهم التعاريف والأهمية والخصائص وأنواع عقود المبادلات لا بد أن نتعرف على أبرز المزايا وعيوب العقود الآجلة.

#### جدول رقم (2-7) : مزايا وعيوب عقود المبادلة

المزايا	العيوب
تحقق هيكل اقتراض بالتكلفة المرغوبة	لا تخضع لرقاب سوق المنظمة
تمكن المقرضين من الدخول إلى مصادر تمويل جديدة	يصعب إلغاؤها أو تسليمها في أغلب الأحيان
استعمالها في التحوط من مخاطر تقلب أسعار الفائدة وأسعار الصرف العملات الأجنبية	وجود مخاطر ائتمانية مرتفعة
مرونتها الكبيرة وإمكانية تصميمها حسب رغبة المتعاملين	صعوبة قياس المخاطر الناتجة عنها
لا تتطلب دفع العلاوات أو الهوامش في أغلب أنواعها	تكون في بعض الأحيان معقدة وغامضة أي يصعب فهمها من قبل المتعاملين

المصدر: هشام فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وادوتها بالتركيز على إستراتيجية الخيارات المالية ، الطبعة الأولى، مؤسسة الأوراق المالية والتوزيع، الأردن، 2008، ص 92.

## المبحث الثالث: استخدام المشتقات المالية كطريقة للحد من خطر سعر الصرف في البنوك

بعدما أن تعرفنا على عقود المشتقات وأنواعها، حان الوقت الآن للتعرف على استخدامات المشتقات المالية كطريقة للحد من خطر سعر الصرف في البنوك.

### المطلب الأول: عقود المستقبلية

التغطية من خلال عقود المستقبلية وغيرها من عقود المشتقات، تقدم خدمة مميز للمستثمرين في تخفيض المخاطر، فالتطوير والتغير من أجل التنمية لا يمكن له أن يكون مالم يوجد الاستعداد والقدرة لدى بعض على تحمل الخسارة أكثر من غيرهم، وسنحاول في هذا المطلب بيان صور التغطية.

### الفرع الأول: العقود المستقبلية على أسعار الفائدة

يطلق على العقود المستقبلية التي تيرم على الأصول المالية ذات الدخل الثابت، بالعقود المستقبلية على أسعار الفائدة، وذلك على أساس أن أسعار تلك الأصول تتأثر بالاتجاه الحالي والمستقبلي لأسعار الفائدة، فارتفاع أسعار الفائدة في السوق يعني انخفاض أسعار تلك الأصول والعكس يصبح صحيحا في حالة انخفاض أسعار الفائدة أما العقود المستقبلية على أسعار الفائدة قصيرة الأجل فهي العقود المستقبلية التي تبرم على الودائع مابين البنوك أو، أدونات الخزينة أو على شهادات الإيداع وكذلك على ودائع الأورو- دولار.

### أولاً: تسعير العقود المستقبلية على أسعار الفائدة قصيرة الأجل

#### مثال توضيحي:

بالاتفاق كل عقود أسعار الفائدة قصيرة الأجل تسعر في شكل مؤشر يساوي ( 100 - معدل الفائدة الأجل المتداولة في السوق ) فإذا قرأنا في جريدة مالية أن سعر عقد أورو دولار هو 20-90 هذا يعني بأن معدل الفائدة يساوي 9.80%.

في أسواق شيكاغو، مرتبة التسعير أو مايسمى " Le Lick " تساوي 1/20 % " 1/400 % بالنسبة للصفقات خلال شهر التسليم " من القيمة الاسمية للعقد، بالنسبة للودائع بالأورو دولار الأجل 90 يوم، قيمة " Le Kick " هي:

$$\text{دولار} = 1,000,000 * 90/360 * 1/20 * 1/100 = 12.50$$

وبالنسبة للعقود المتداولة في لندن قيمة " Le Tick " هي:

$$\text{دولار} = 1,000,000 * 90/360 * 1/20 * 1/100 = 12.50$$

### ثانياً: التغطية باستخدام العقود المستقبلية في أسعار الفائدة

إن العلاقة الموجودة بين معدل الفائدة وسعر العقد هي علاقة ممانئة للعلاقة التي تربط معدل الفائدة بسعر أي أصل مالي دون 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 معدل الفائدة بشراء عقد المستقبلي<sup>1</sup>.

نفترض أن مستثمر ما " بنك، صندوق،... " يودع وديعة لأجل 6 أشهر بقيمة 10 مليون أورو - دولار ويستفيد من عائد مماثل لليور " Libor " لأجل 3 أشهر.

هذا المستثمر معرض إذن لأجل 3 أشهر لخطر انخفاض سعر الفائدة، فيقرر التغطية باللجوء إلى السوق الأجل للودائع بالأورو - الدولار لأجل 3 أشهر في البورصة التجارية ليشكاغوا " CME ".

القيمة الاسمية للعقد الواحد هي مليون دولار، وقيمة الاستثمار هي 10 مليون دولار، ولذلك على المستثمر شراء 10 عقود مستقلة، فإذا كان " Libor " في السوق يساوي 10% وإذا كان العقد المستقبلي يتداول بـ 25 - 90 فإن شراء عقد مستقبلي يسمح للمستثمر بضمان معدل 9.75% للاستحقاق القائم فإذا انخفض " Libor " بعد 3 أشهر إلى 9.15% وكان سعر العقد المستقبلي هو 88 - 90، يصفى المستثمر وضعياً على العقد المستقبلي ويحقق ربحاً قدره 15000 دولار، حيث أنه كان قد اشترى 10 عقود مستقبلية، سعر العقد الواحد 90.25، القيمة الاسمية لكل عقد تساوي مليون دولار، وعليه القيمة الاسمية الإجمالية لهذه العقود هي 902,500,00 دولار، (  $10 * 90.25 * 1000000$  ) ثم باع هذه العقود بسعر 90.85 للعقد الواحد، أي بقيمة اسمية إجمالية قدرها 908500000 دولار.

(  $10 * 90.85 * 1000000$  )، وبذلك يحصل ربحاً قدره 150000 دولار.

$$(( 90850000 - 9025000 ) * 90/360 * 1/100)$$

<sup>1</sup> محمد جايد مشكور العامري، المالية الدولية نظرية وتطبيق، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 295.

### ثالثا: العقود المستقبلية على أسعار الفائدة متوسطة وطويلة الأجل

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

1 تسعير العقود المستقبلية على السندات الحكومية؛

2 للتغطية باستخدام العقود المستقبلية في أسعار الفائدة طويلة الأجل.

قد تتم التغطية من خلال مركز قصير أي بيع عقد مستقبلي لتغطية مركز طويل على استثمارات فعلية في أوراق مالية ذات دخل ثابت، وذلك بهدف تخفيض مخاطر تقلبات أسعار الفائدة، ومن الأمثلة على المهتمين بتلك التغطية تجار السندات الذين يحتفظون بها، وبنك الاستثمار الذي يبيع عقودا مستقبلية لتغطية أثر تقلبات أسعار الفائدة، على ما تبقى لديه من إصدار سندات لمؤسسة مصرفية معينة.

كما تتم التغطية بأخذ المركز طويل في سوق العقود فيتمثل في شراء عقد سندات، بهدف تغطية مخاطر ارتفاع أسعارها في تاريخ مستقبلي يخطط المستثمر لشراؤها فيه، ومن أبرز صور تلك التغطية حالة مدير محفظة يتوقع الحصول على مواد نقدية مستقبلا يخطط لاستثمارها في سندات، في الوقت الذي يخشى فيه أن ترتفع تلك السندات عندما تتاح له المواد، مما يترتب عليه عائد انخفاض العائد المتولد عنها.

### الفرع الثاني: تغطية خطر سعر الصرف على العقود المستقبلية

التغطية باستخدام العقود المستقبلية على العملات

لنفترض أن شخصا يرغب في شراء عقد مستقبلي لعملة الين الياباني حيث العقد النمطي 12.5 مليون/ين، وتعرض قيمة العقد بالنسبة الأمريكية لكن فإذا افترضنا أن هذا الشخص قام بشراء عقد مستقبلي في شهر ديسمبر.

إذ أن سعر العقد هو ( \$0.010387 / ين ) وعلى ذلك يصبح

القيمة الكلية بالدولار الأمريكي = 12.5 مليون \* 0.010387

= \$129837.5

الهامش المعتاد على عقد الدين هو 2300 دولار

فإذا افترضنا أن قيمة الين قد تصاعدت بالنسبة للدولار ( بسبب انخفاض في معدلات الفائدة بالولاية

المتحدة ) وبسبب التضخم في اليابان أو ( أي سبب آخر ) أصبحت قيمة الين ( \$0.010485 / ين ) فإن

ذلك يعني أن قيمة العقد قد ارتفعت الآن لتصبح بالدولار الأمريكي.  
 $12.5 * 0.010485 =$   
\$131062.50

وبمقارنة بالوضع السابق تكون الزيادة الصافية في قيمة العقد هي \$ 1225

القيمة الجارية = \$131062.50

القيمة الأصلية = \$129837.50

المكسب = \$1225.00

ولما كان متطلب الهامش الأصلي هو \$ 2300 فإن معدل الفائدة المحقق على العقد المستقبلي عن هذه التسوية = 53.3%

وبالطبع عند تقدير هذا المعدل على أساس سنوي وأنه سيكون عاليا عن ذلك.

ومن الناحية الأخرى إذا افترضنا أن الين قد هبطت قيمته قابل الدولار ( نتيجة لارتفاع معدلات الفائدة في

الولاية المتحدة أو تزايد التضخم في اليابان ) وليكن المعدل الجديد هو \$0.010325/ين

فإن الموقف يصبح كما يلي:

القيمة الجارية = 12.5 مليون \* 0.10325 = 129062.50

القيمة الأصلية = 12.5 مليون \* 0.010387 = 129837.50

الخسارة \$77500

وبالطبع معدل الخسارة =  $100 * 2300 / 775 = 33.7\%$

ويصبح من المتعين إضافة مبلغ 775 دولار يبقى الهامش على القيمة الأصلية.

**المطلب الثاني: عقود الخيار**

بعد أن كنا قد تطرقنا في المطلب السابق لتغطية خطر سعر الفائدة، باستعمال العقود المستقبلية هذه

المرّة سننتقل إلى تغطية خطر سعر الفائدة باستعمال عقود الخيارات، ويقصد بخيارات سعر الفائدة بأنها

عقد اختيار على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت على سندات الخزينة.

### الفرع الأول: تغطية الخيارات لمخاطر أسعار الفائدة

خيارات أسعار الفائدة هي أدوات تغطي من طرف واحد ضد مخاطر أسعار الفائدة وتحقق عقود الخيارات على أسعار الفائدة الحماية من تغير أسعار الفائدة سواء كان مكتسب الخيار مقرضا أو مقترضا، حيث تسمح له بالاستفادة من التغير في هذه الأسعار نظرا لما يمثله الخيار من حق الاقتراض أو الإقراض لمجموع معين من المال خلال فترة محددة، وبسعر فائدة معين سلفا، وبالتالي إذا كان مكتسب الخيار هو المقرض، فإن وضعية يتحدد حسب تطورات الفائدة في السوق كما يلي:

1 إذا ارتفعت قيمتها بدرجة كبيرة نتيجة انخفاض أسعار الفائدة، فإنه يستطيع التنازل عن خيار يفقد مبلغ " قيمته الخيار فقط "؛

2 أما إذا انخفضت قيمتها نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، فإنه يستطيع ممارسة حيازة بإقراض بأع الخيار بمعدل أعلى من ذلك سائد في السوق؛

3 يضاف إلى ذلك حق المشتري الخيار في تداول خيار في السوق بالتنازل عنه للخير، أما إذا كان مكتسب الخيار هو المقترض، فإنه يستطيع حماية نفسه من التطور على الملائم لأسعار الفائدة بطريقة عكس تلك المشار إليها بالنسبة للمقرض<sup>1</sup>.

ولتوضيح فكرة على عقود الخيارات على أسعار الفائدة نفترض أن مستثمر ما في شهر جانفي يعلم أنه سيحتاج إلى قرض سندي في شهر مارس بقيمة 50 مليون دولار، وهو يخاف من ارتفاع أسعار الفائدة، لكنه لا يرغب في تثبيت سعر الفائدة منذ شهر جانفي، لذلك لا يقوم ببيع عقود على سعر الفائدة استحقاق مارس، بل يقوم بشراء 50 خيار بيع على عقود سندات استحقاق مارس بسعر تنفيذ 91.50 وبمكافأة قدرها 925 دولار عن كل عقد خيار أي: 46250 عن كل عقود (50\*925).

فإذا ارتفع سعر الفائدة في شهر مارس إلى 9 3/4 %، تنخفض قيمة العقد 2390، وبذلك يكون الخيار مربحا عند الاستحقاق مما يدفع المستثمر إلى تنفيذ أي بيع السندات ب 5091، بدل فيحقق بذلك ربحا قدره (90.50 - 90.23) \* 50 = 63.5 دولار

وحيث أن القيمة الاسمية لكل عقد هي: 1000000 دولار ( 50000000/50 ) يكون ربح المستثمر هو: دولار = 158750 = 1/100 \* 90/360 \* 1000000 \* 63.5  
أما ربحية الصافي بعد خصم المكافأة المدفوعة هو 125500 دولار ( 46250 - 158750 )

<sup>1</sup> سيد طه بدوي، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001، ص ص 473-474.

أما إذ إنخفض معدل الفائدة  $3/4$  بـ  $7\%$  تكون قيمة العقد عند الاستحقاق هي  $92.25$  في هذه الحالة لا ينفذ المستثمر الخيار بل يفترض من السوق معدل فائدة منخفض في السوق ويكون بذلك قد خسر مبلغا محدود بقيمة المكافأة المدفوعة (  $46250$  دولار ).

### الفرع الثاني: التغطية باستعمال الخيارات على العملات

لتوضيح فكرة التغطية نفترض أن أحد المستوردين يريد شراء منتجات سوقية من إنجلترا في أول جانفي وقام بفتح اعتماد مستندي بمبلغ  $1000000$  جنيه إسترليني لإستيراد هذه المنتجات على أن يتم السداد عند شحن البضاعة بعد ثلاثة شهور، أي في أول أبريل. وبما أن هذا المستورد لا يمكنه التنبؤ بما سوف تكون عليه سعر الصرف الإسترليني بالنسبة للدولار 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 الدولار، مما قد يعرض هذا المستثمر للخسارة.

### البديل الثاني

أن يتفق المستورد مع البنك الذي يتعامل معه على دخول في عملية صرف أجل بقيمة الصفقة وهذا يعني تغطية أي خسارة إذا ارتفع سعر صرف الجنيه الإسترليني بالإضافة إلى تثبيت مقدار الربح الذي يمكن تحقيقه من صفقة الإستيراد.

إلا أنه يلاحظ في هذه الحالة أنه إذا كان قد تعلق على أن سعر الصرف أجل للجنيه الإسترليني مقابل الدولار هو  $1.6$  دولار، وكان السعر الفوري في أول أبريل أي وقت السداد هو  $1.5$  دولار، وكان السعر الفوري في أول أبريل أي وقت السداد هو  $1.5$  دولار، فإن المستور سوف يكون ملزما وفقا للعقد بشراء الإسترليني بسعر  $1.6$  دولار، ومعنى ذلك أنه سوف يخسر فرصة الاستفادة من سعر الصرف المنخفض/ ولكنه لن يتحمل خسارة حقيقية.

### البديل الثالث

يقوم المشتري بشراء حق خيار عملة الأجنبية وبذلك يمكنه تغطية الخسارة في حالة ارتفاع سعر صرف الإسترليني والاستفادة أيضا في حالة انخفاض سعر الصرف، إذ يكون للمستورد الحق في شراء الجنيه الإسترليني سعر  $1.6$  دولار بعد ثلاثة شهور دون أن يكون ملزما بذلك قانونا.

إذا بلغ سعر الصرف الحاضر للجنيه الإسترليني في أول أبريل 1.7 دولار، فإن المستورد سوف يمارس حقه في شراء الجنيه بسعر 1.6 دولار، أما إذا انخفض السعر إلى 1.5 دولار فإن المستورد لن يمارس حق الخيار، إذ سيكون باستطاعة شراء الجنيه في السوق النقدي في أول أبريل بسعر 1.5 دولار فقط، لكل جنيه بدلا عن السداد 1.6 دولار لكل جنيه طبقا لعقد الخيار، وفي مقابل ذلك يفقد علاوة الخيار إلى سبب له سدادها للبنك وقت التعاقد مقابل ذلك يفقد علاوة الخيار التي سبق له سدادها للبنك وقت التعاقد وقد يبدو للبعض أن عمليات التعامل الأجل تعني عدم استعمال حقوق الخيار كأداة لتغطية مخاطر تقلبات أسعار العملات الصرف، وخاصة أن العلاوة التي يدفعها المشتري للبائع كثير لتمتعه بحق الخيار تشكل عبئا ماليا على المشتري الذي كان في استطاعته تحمل التغطية اللازمة عن طريق الشراء الأجل دون حاجة لتحمل هذا العبء المالي مما يجعل لشراء حق خيار الشراء أقل ربحا من عملية الشراء الأجل.

إن هذا الرأي صحيح الفعل إذا ما ارتفعت الأسعار لأن التغطية ستكون واحدة من الحالتين مع فارق مهم وهو أن العلاوة التي دفعها المشتري في حالة شراء حق الخيار ستكون عبئا ماليا إضافيا عليه دون مبرر، إلا أن الأمر يختلف إذا ما انخفض سعر العملة المشتراة، لأنه في حالة الشراء آجل ستكون خسارة المشتري مؤكدة وغير محدودة لأنه قد يكون إلتزم بالشراء بسعر قد يفوق كثير السعر السائد في السوق في تاريخ الاستحقاق، في حين أن خسارته في حالة شراء حق خيار الشراء سيكون محدود بقيمة العلاوة المدفوعة للبائع وقت التعاقد والتي يمكن تعويضها إذا ما اشترى العملة بالسعر المنخفض في السوق الفوري.

### المطلب الثالث: عقود المبادلات

تعتبر مبادلات أسعار الفائدة أكثر أنواع المبادلات شيوعا وهي عدة أنواع عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغير، عقود مبادلة الأوراق المالية ذات معدل الفائدة المتغير وغير المقيد وعقود مبادلة الأوراق المالية ذات معدل الفائدة المتغير والمقيد.

### الفرع الأول: مبادلات أسعار الفائدة

يتم التعامل بهذا النوع من العقود في أسواق المال وذلك بسبب إختلاف ملاءة المقترضين من جهة واختلاف توقعات المتعاملين في هذه الأسواق من مقترضين ومستثمرين حول اتجاهات قلب الفائدة السوقية.



### الأول: مبادلات على أسعار الفائدة المتغير

تعتبر مبادلات أسعار الفائدة أكثر أنواع المبادلات وهي عدة أنواع عقود المبادلة أسعار فائدة الثابتة المتغير، عقود المبادلات أوراق المالية ذات معدل فائدة المتغيرة وغير المقيدة، عقود المبادلة ذات معدل فائدة المتغير والمقيدة.

والهدف الرئيسي من استخدام عقود المبادلة أسعار الفائدة هو تخفيض تكلفة التمويل وذلك عن طريق توقع السيناريوهات المحتملة لمسار أسعار الفائدة السوقية. لتوضيح فكرة عقود المبادلة أسعار الفائدة: نفترض بنكين " A و B " .

البنك الأول " A " أصدر سندات بقيمة 400 مليون أورو، استحقاق السندات 10 سنوات بمعدل الفائدة الثابت. البنك الثاني " B " أصدر قرض بمعدل لمتغير الفائدة 400 مليون أورو لأجل 10 سنوات أيضا. البنك الأول يتوقع انخفاض في أسعار الفائدة في السوق، والبنك الثاني يتوقع ارتفاع الفائدة في السوق البنكين هنا في وضعيتين متعاكستين:

1 +الأول ملتزم بمعدل الفائدة ثابتة، بتوقع انخفاض في أسعار الفائدة في السوق، يريد أن يحول إلتزامه إلى معدل متغير؛

2 -الثاني ملتزم بمعدل متغير، توقع ارتفاع أسعار الفائدة، يفضل أن يكون إلتزام بمعدل فائدة ثابتة مبادلة أسعار الفائدة تحقق توقعات الطرفين؛

3 -البنك " A " يدفع فوائد بمعدل ثابت في سوق السندات، لكن يدفع فوائد متغير على 400 مليون أورو للبنك " B "؛

4 -البنك " B " يدفع للبنك " A " فوائد بمعدل ثابت على 400 مليون أورو ويحصل منه على الفوائد المتغيرة؛

ولنفترض أن معدل الفائدة الثابت المتفق عليه هو 7% ومعدل الفائدة المتغير عند إبرام عقد المبادلة هو 5%، عند الاستحقاق إذا ارتفع معدل الفائدة فعلا حسب توقعات البنك " B " إلى 8% مثلا:

1 -يحقق البنك B أرباحا، لأنه يدفع سوى 28000000 أورو.

( 400000000 \* 7% ) كتكلفة تمويل

بدل من 320000000 أورو التي كان سيدفعها لولا عقد المبادلة.

2- أما البنك " A " فسيحقق خسائر لأنه سيدفع 32000000 أورو بدل 28000000 أورو التي كان سيدفعها مع المعدل الثابت؛

3 أما إذا انخفضت معدلات الفائدة في السوق إلى 4% مثلا فسيخسر البنك " B " لأنه سيدفع 28000000 أورو بدل 16000000 أورو.

أما البنك " A " فسوف يحقق أرباحا إذ سيدفع 16000000 بدل 28000000 أورو.

### ثانيا: عقود مبادلة الأوراق المالية ذات معد الفائدة المتغير وغير المقيدة

وهي عبارة عن عقود مبادلة تتم على أوراق مالية ذات معدل فائدة متغير وفي نفس الوقت غير مقيد بحدود دنيا أو عليا، حيث يكون معدل الفائدة على هذه الأوراق بمثابة سعر تنفيذ كما هو الحال في حق اختيار الشراء، وإذا حدث وكان معدل فائدة المتغيرة أعلى من معدل الفائدة ذات معدل الفائدة المتغير " Caps "، فإن المشتري لهذه الأوراق يحصل على الفرق، أما إذا كان معدل فائدة المتغير أقل، من معدل الفائدة على الأوراق ذات معدل فائدة المتغير لا تتم تبادلات نقدية<sup>1</sup>.

لنفترض أنه قامت إحدى المؤسسات بإصدار أوراق مالية ذات معدل فائدة متغير وغير مقيد بمبلغ مليون دولار على أن تتم التسوية في 15 مارس، 15 سبتمبر سنويا وذلك بمعدل 10%، فإذا فرض أن معدل الفائدة المتغير بلغ 10.5% في 15 مارس، 9% في 15 سبتمبر، سيكون مقار المتحصلات:

#### - التسوية في 15 مارس

معدل فائدة المتغير أعلى من معدل الفائدة على الأوراق المالية ذات معدل الفائدة المتغير وغير لذا فإن مشتري العقد يحصل على الفرق والذي يعادل:

المتحصلات: دولار 2555.556 - ( 0.105% - 0.010% ) \* 184/360 \* 1000000

( 184 يوم تشير إلى الأيام من 15 سبتمبر إلى 15 مارس ).

#### - التسوية في 15 سبتمبر

لن يدفع مشتري العقد أي شيء وذلك راجع إلى أن معدل الفائدة على الأوراق المالية ذات معدل فائدة المتغير وغير مقيدة.

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، بورصة الأوراق بين النظري والتطبيقي، الطبعة الأولى، دار الجامعة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2000، ص 347.

وعليه فإن " Caps " ما هو إلا سلسلة خيارات شراء تعطي المقترض الحماية ضد ارتفاع معدلات الفائدة فوق مستوى محدد سابقا مقابل مكافأة تعتمد على السعر الحالي لمعدل الفائدة المتغير، والتغير المتوقع لمعدلات الفائدة.

### ثالثا: عقود المبادلات على الأوراق المالية ذات فائدة متغير ومقيد:

الأوراق المالية ذات معدل فائدة المتغير والمقيد، هي أوراق مالية ليس لها فائدة ثابتة، وإذا كان هذا المعدل يمكن أن يتأرجح بين حد أدنى وحد أعلى، ويحصل مشتري عقد المبادلة على هذا النوع من الأوراق المالية على الزيادة في سعر الفائدة على هذه الأوراق عن معدل الفائدة المتغير " Libor "، فإذا كان معدل الفائدة المتغير أعلى من معدل الفائدة على الأوراق المالية ذات معدل فائدة المتغير والمقيد، في هذه الحالة لا توجد مدفوعات، أما محرر عقد مبادلة على الأوراق المالية ذات معدل الفائدة المتغير والمقيد، فيلزم بدفع الزيادة في معدل الفائدة على الأوراق المالية عن معدل فائدة المتغير، يعني آخر مبادلة الأوراق المالية ذات معدل فائدة المتغير والمقيدة هي عقود تتم على أوراق المالية ذات معدل فائدة متغير ويمكنها في نفس الوقت محددة نجد معنيين.

نفترض أنه قد تم إبرام عقد مبادلة الأوراق المالية ذات معدل فائدة متغير ومقيد بمبلغ مليون

دولار، وذلك بمعدل 6 % كحد أدنى، فتكون مدفوعات في الحالات التالية:

1 - معدل فائدة المتغير 5.5% في 15 سبتمبر؛

2 - معدل فائدة المتغير 8% في 15 سبتمبر.

### التسوية يوم 15 سبتمبر

معدل فائدة المتغير 5.5% أقل من معدل الفائدة على الأوراق المالية ذات معدل فائدة المتغير

والمقيد، وعلى ذلك يحصل مشتري عقد المبادلة على الفرق والذي يعادل:

المدفوعات :  $-2555.556 = (6\% - 5.5\%) \times 184/360 \times 1000000$

ملاحظة: ( 184 يوم تشير إلى الوقت من 15 مارس إلى 15 سبتمبر ) والمدفوعات السالبة تعني أنها

متحصلات يحصل عليها مشتري عقد مبادلة:

## التسوية يوم 15 مارس

لا يوجد مدفوعات يوم 15 مارس، نظرا لمعدل فائدة المتغير 8% أعلى من معدل الفائدة على الأوراق المالية ذات معدل فائدة المتغير والمقيد<sup>1</sup>.

وعليه فإن عقود المبادلات على الأوراق المالية ذات فائدة المتغير والمقيد ماهي إلا سلسلة خيارات بيع توفر الحماية لمشتري ضد انخفاض غير مرغوب في أسعار الفائدة في مقابل دفع مكافأة للمحرر تزداد قيمتها كلما ارتفع الحد الأدنى لمعدل الفائدة.

### الفرع الثاني: تغطية خطر سعر الصرف على عقود المبادلات

هناك نوع شائع من المبادلات يعرف باسم مبادلات العملة أو "C R S" currency rate swaps وهو يتضمن مبادلة أصل قرض ومدفوعات فائدة على قرض بعملة ما، بأصل قرض ومدفوعات فائدة على قرض مكافئ بعملة أخرى<sup>2</sup>.

وقبل التعرف على الطريقة التي تتم بها هذه المبادلات يجب أولاً أن نميز بين مبادلة العملة ومبادلة الصرف مبادلات الصرف ومبادلات العملات هي عقود المبادلات، إلا أن مبادلات الصرف تتم في سوق الصرف مابين البنوك، يتبادل فيها أصل الدين فقط دون تبادل للفوائد، أما مبادلة العملات فتتم في السوق غير رسمية، يتبادل أصل الدين والفوائد معا.

### أولاً: مبادلات الصرف

لتوضيح فكرة الصرف نفترض شركتين "A" و "B" اتفقا على مبادلة الصرف، تلتزم من خلالها الشركة "A" بدفع 1.5 مليون دولار للشركة "B" وتلتزم الشركة "B" بدفع 3 مليون أورو للشركة "A" في الفترة  $0 = T$

وتلتزم الشركة B بدفع 1.5 مليون دولار بعد 6 أشهر للشركة A و B بدفع 3.5 مليون أورو للشركة "B" مبادلة الصرف هذه تتضمن عمليتين صرف، واحدة عاجلة وأخر آجلة، من خلال هذه المبادلة تتمكن الشركة "A" من التغطية ضد خطر الصرف، فإذا كانت تنتظر الحصول على 1.5 مليون دولار لأجل 6 أشهر، يمكنها منحه للشركة "B" والحصول على مقابله بصفة أكيدة على 3.5 مليون أورو، وبذلك تكون الشركة "A" قد باعت عاجلا 3 مليون أورو واشترت آجلا 3.5 مليون أورو.

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، مرجع سبق ذكره، ص 352.

<sup>2</sup> طارق حماد عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص: 246.

## ثانيا: مبادلات العملات

تتم مبادلة العملات بنفس تغطية مبادلات سعر الفائدة، مع اختلاف يتمثل في أن الطرفين المتعاقدين في مبادلات العملات يجب أن يبادلان أصل الدين عد بداية العقد وعند استحقاقه.

مثلا: لتوضيح الفكرة عملية مبادلة العملة بين بلدين فرنسي وأمريكي مثلا نفترض الشركة " A " فرنسية تعاقدت على اقتراض مبلغ بالدولار الأمريكي بمبلغ 2000000 دولار لمدة 5 سنوات بمعدل 4 % وهي ترغب في أن تكون ملتزمة بالأورو بدلا الدولار ولذلك سنقوم بمبادلة بينها الدولار الأمريكي بدين الأورو.

عقد المبادلات هذا يتضمن ثلاثة التزامات.

- الأول يتعلق بأصل القرض: السعر الجاري للدولار عند إبرام العقد يساوي 4.2 أورو، وعلى ذلك الشركة " A " تتاول للطرف " B " عن 200000 دولار في المقابل قيمة الأورو 420000 أورو وعند الاستحقاق يتنازل للطرف " B " عن المبلغ 200000 دولار في المقابل دائما 420000 أورو.

- الثاني يتعلق بالفائدة: فعند كل استحقاق متفق عليه، تدفع الشركة " A " فوائد للطرف " B " على أساس معدل 10% سنويا، فإذا كان استحقاق كل 3 أشهر، وهذا يعني أن تدفع " A " فوائد ل " B " بمقدار 10500 أورو  $10\% * \frac{420000}{4}$  لكل 3 أشهر وبالمثل يدفع " B " فوائد ل " A " بمقدار 2000 دولار لكل 3 أشهر  $0.04 * \frac{200000}{4}$

- الالتزام الخير أي ما يتعلق بدفع أصل الدين: فعند الإستحقاق يعاد النظر بالنسبة للطرفين بحيث يعيد " A " للطرف " B " مبلغ 420000 أورو، ويعيد الطرف " B " للطرف " A " مبلغ 1000000 دولار أمريكي مما يسمح للطرفين بتسديد الأموال المفترضة.

## خلاصة

نستخلص مما ورد في هذا الفصل ما يلي:

- العقد المستقبلي هو اتفاق بين طرفين على تسليم أو تسلم أصل ما في تاريخ مستقبلي، وسعر يحدد عند الإنفاق ويتميز لكونه ملزم للطرفين؛
- عقد الاختيار هو أيضا اتفاق بين طرفين على تسليم أو تسلم أصل ما في تاريخ لاحق، بسعر يحدد عند الاتفاق، غير انه غير ملزم، إذ يعطي الحق لحمايته في تنفيذ العقد من عدمه عند الاستحقاق؛
- عقد المبادلة هو اتفاق يتم بموجبه تبادل سلسلة نقدية خلال الفترة مستقبلية، إما من خلال مبادلات أسعار الفائدة أو تبادل العملات أو تبادل للبضائع،
- يلجأ المستثمر لتغطية خطر تقلبات أسعار الفائدة إلى العقود المستقبلية أو الخيارات على أسعار الفائدة أو إلى مبادلات أسعار الفائدة، حيث يتم مبادلة معدل الفائدة بمعدل فائدة ثابت، أو معدل فائدة متغير بمعدل فائدة ثابت، أو معدل فائدة متغيرة بمعدل فائدة متغير، وذلك حسب هدف المستثمر، وحسب التوقعات المستقبلية بشأن أسعار الفائدة، وأسلم حالة له هي تلك يحول فيها معدل فائدة المتغيرة على معدل فائدة ثابت، حيث ستجنب بذلك تقلبات أسعار الفائدة مهما كانت؛
- يلجأ المستثمر لتغطية خطر تقلبات أسعار الصرف إلى العقود المستقبلية أو الخيارات على العملات التي تضمن له الحماية، أو يلجأ إلى المبادلات سواء كانت مبادلات صرف ذات الأجل القصير يتم فيها تبادل أصل دون فوائد، أو مبادلات العملات ذات الأجل الطويل حيث يتم تبادل الأصل والدين والفوائد معا.

## الفصل الثالث: دراسة حالة مجمع بنك سوسيتي جينرال

### تمهيد

المبحث الأول: نشأة وتطور مجمع البنك سوسيتي جينرال

المبحث الثاني: الوضعية المالية للمجمع وعمليته الدولية

المبحث الثالث: استخدام المشتقات المالية من طرف المجمع للتحوط من

خطر صرف مصاريف المنتجات المترتبة عن الأدوات المشتقة المتعلقة

بعملية الصرف

خلاصة

## تمهيد

تتعرض المصارف والمؤسسات دولية النشاط إلى مخاطر عدة ومتنوعة، مما يجعلها تلجأ إلى العديد من التقنيات سواء كانت داخلية أو خارجية من أجل التحوط من تلك المخاطر، من خلال استعمال العقود المالية المشتقة، سواء كانت عقود آجلة، أو عقود المبادلات، أو عقود الخيارات، وباعتبار مجمع بنك " سوسيتي جينرال " " Groupe Societé Général " من البنوك دولية النشاط، فهذا البنك يتواجد في أكثر 76 دولة، حيث بلغ عدد المستخدمين 148000، وعدد الزبائن 32 مليون زبون.

وقصد تدعيم ما تم تناوله في الفصول النظرية، فقد تم اختيار هذا البنك ليكون موضوع الدراسة التطبيقية وهذا باعتماد المعطيات المالية الواردة في التقارير السنوية الصادرة عن مجمع البنك الممتدة من سنة 2013 إلى غاية 2015.

ولأجل دراسة مدى مساهمة أدوات التغطية ( العقود المشتقة على الصرف والفائدة ) المستعملة من طرف البنك في إجمالي التغطية، وأنه تم تقسيم هذه الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

- المبحث الأول: نشأة وتطور مجمع بنك سوسيتي جينرال
- المبحث الثاني: الوضعية المالية للمجمع وعملياته الدولية
- المبحث الثالث: استخدام المشتقات المالية من طرف المجمع للتحوط من خطر صرف مصاريف المنتجات المترتبة عن الأدوات المشتقة بعملية الصرف



## المبحث الأول: نشأة وتطور بنك سوسيتي جنرال

مجمع "سوسيتي جنرال" هو من أوائل المجمعات في قطاع الخدمات المالية التي تعتمد على نموذج العمل المصرفي المتنوع على المستوى العالمي، ارتبط بقوة مالية و إستراتيجية حتى يكون دائما في نمو وتقدم، طموحا بأن يكون ذو مرجعية في الأسواق، ولذلك أختير من طرف الزبائن لأنه يتسم بالجودة وقدرة التحكم و الالتزام بالموظفين حتى يستطيع تقديم خدمات جيدة لهم.

### المطلب الأول: نشأة وتطوير البنك "GSG"

#### الفرع الأول: تقديم البنك

تم إنشاء البنك يوم 4 ماي 1864، من طرف تجمع الصناعات والمالية بغرض تعزيز تنمية التجارة والصناعة في فرنسا، حيث ما لبث أن توسعت شبكته من الوكالات المصرفية الفرعية في كامل التراب الفرنسي لتقفز من 32 شباك إلى 1500 شباك خلال فترة 1870م-1940م، وخلال الحربين أصبح البنك مؤسسة الإقراض الأولى في فرنسا.

في جويلية 1987م تم خصخصة البنك من خلال فتح رأس ماله الذي أصبح متداول في البورصة مما جعله يصبح أحد أوائل المجموعات الأوروبية في الخدمات المالية، مستندا في ذلك على نموذج التنويع في الخدمات المصرفية الذي تنتهجه البنوك الشاملة وقد تجلى ذلك من خلال التواجد في أكثر من 76 دولة، حيث بلغ عدد المستخدمين 148000، وعدد الزبائن 32 مليون زبون على المستوى الدولي.

في 4 مارس 2014م، تم تصنيف البنك "A AA" من طرف وكالة التصنيف الكندية " Domimion Bond Rating Service " والرتبة " A " من طرف " Eith Ratings " "A2" من طرف " Moody " والرتبة " A " من طرف " Standard & poors " .

كما أصبح البنك مدرج في المؤشرات للتنمية المستدامة التالية:

- Dow Jones Sustainability index ( Europe ).
- FSTE4 Good (Global et Europe ).
- Euronext Vigeg ( Global, Europe, Eurozone ).
- Les cinq des indices STOXXESG Leaders.

### الفرع الثاني: تطوير بنك سوسيتي جينرال

مند سنة 1987 م إلى غاية 2015 تطور المجمع على النحو التالي:

- 1987 م فتح مكتب للتمثيل في الجزائر؛
- 1998 م الحصول على الترخيص المصرفي؛
- 1999 م إنشاء فروع سوسيتي جينرال في الجزائر؛
- 2000 م فتح أول وكالة للزبائن في الأبيار " الجزائر العاصمة " وكان ذلك من خلال شهر مارس؛
- 2004 م سوسيتي جينرال لها أيضا دورا هام في مجال الخدمات المالية المتخصصة للبنوك وتسيير أصول وخدمات المستثمرين.

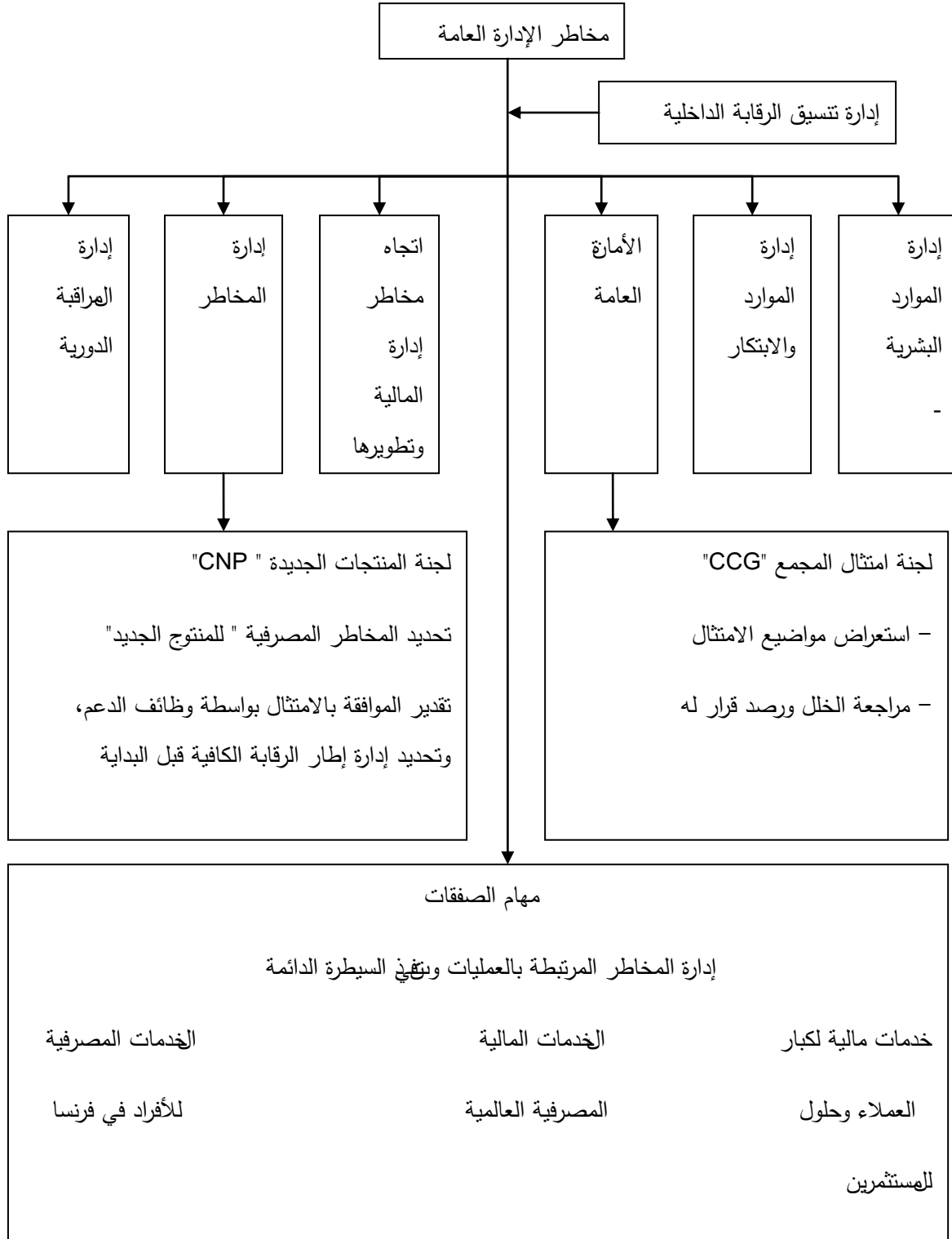
### الفرع الثالث: تقديم المجمع

يحتوي المجمع سوسيتي جينرال على 480000 موظف متواجد في 85 بلد يرافقون يوميا أكثر من 33 مليون زبون في جميع أنحاء العالم، ففروع " سوسيتي جينرال " تقدم خدمات لزيائنها الأفراد والشركات والمؤسسات والتي تتمحور في ما يلي:

- بنك التجزئة في فرنسا مع فروع " سوسيتي جينرال " قرض شامل وبورسوراما ( بنك إلكتروني)؛
  - بنك التجزئة العالمي المتواجد في أوروبا الوسطى والشرقية وروسيا، حوض البحر الأبيض المتوسط، إفريقيا، آسيا؛
  - بنك التمويل والاستثمار مع خبراتها العامة في ميدان بنوك التمويل والاستثمار ونشاط السوق (السوق المالي)؛
- مع الإشارة أن المجمع ساهم في العديد من اقتصاديات المناطق التي تطور فيها وازدهر عن طريق عرض منتجات مصرفية متنوعة وخدمات جديدة وعلاقات شراكة مع زبائنه مما أدى إلى توسيع الشبكات العالمية والتي تحتوي على 3817 وكالة موزعة على 37 بلد، أكثر من 62400 موظف من جنسيات متعددة يمتازون بخبرة عالمية ويقومون بخدمة 12.3 مليون زبون (أفراد ) و 800 ألف شركة في نهاية 2010 بلغ إجمالي القروض 65.2 مليار أورو أي ما يقارب 8 مرات ما حققه في سنة 2000 أما بالنسبة للإيداعات فارتفعت إلى 66.4 مليار أورو أي ما يقارب 7 أصناف ما حققته سنة 2000 .

المطلب الثاني: هيكل التنظيم للمجمع " سوسيتي جنرال "

الشكل (3-2): هيكل التنظيم للمجمع " سوسيتي جنرال "



المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Générale "، 2016، ص: 138

أولاً: مخاطر الإدارة العامة

ثانياً: إدارة تنسيق الرقابة الداخلية تقوم بتنسيق الرقابة الدائمة والدورية؛

ثالثاً: إدارة الموارد البشرية تقوم بما يلي:

- قيادة القضايا ذات الصلة للموارد البشرية؛

- نشر الثقافة؛

- اختيار الخطر؛

- اختيار المواهب.

رابعاً: إدارة الموارد والابتكار تتمثل مسؤوليتها في الهندسة المعمارية والأنظمة المالية والمعلوماتية؛

خامساً: الأمانة العامة تتمثل مهامها فيما يلي:

- رقابة الخطر القانوني والضرائب؛

- امتثال سمعة المسؤولية الاجتماعية وبيئة المجمع؛

كما تتفرع الأمانة العامة إلى لجنة امتثال المجمع ( CCG ) التي تعمل على استعراض مواضيع الإمتثال

ومراجعة الخلل ورصد قرار له.

سادساً: اتجاه مخاطر الإدارة المالية وتطويرها والتي تعمل على :

- الإدارة المالية للمجمع؛

- مخاطر السيولة والثباتية؛

- مخاطر الإستراتيجية وما يتصل بها؛

- النشاط والإشراف؛

- محفظة المجمع.

سابعاً: إدارة المخاطر والتي تقوم بما يلي:

- الإشراف؛

- مخاطر الائتمان؛

- مخاطر السوق؛

- مخاطر التشغيل.

كما تتفرع إدارة المخاطر إلى لجنة منتجات جديدة " CNP " التي تعمل على تحديد المخاطر المرتبطة " بالمنتج الجديد " حيث تقوم بتقدير موافقة الامتثال بواسطة وظائف الدعم، وتحديد إدارة إطار الرقابة الكافية قبل بداية الصفقات.

ثامنا: إدارة مراقبة الدورية و التي تقوم بما يلي:

- مراقبة الدورية؛

- التفتيش؛

- التدقيق الداخلي

تعطي شركة العامة " GSG " أهمية كبيرة للسياسة إدارة المخاطر داخل الشركة وفي كل المستويات حيث يتم متابعة الأخطار من خلال مديريات متخصصة ومؤهلة في ظل احترام المعايير المصرفية سواء في الجانب المحاسبي أو الرقابة الداخلية أو الإدارية أو التنظيمية.

المطلب الثالث : أعمال المجمع بنك " GSG "

يمكن تلخيص أهم الأعمال والأنشطة التي يمارسها المجمع من خلال الأرقام والمؤشرات التالية:

أولا: نتائج فروع المجمع البنك " GSG "

تظهر هذه النتائج من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم ( 3-8 ): تطور نتائج فروع " مجمع بنك سوسيتي جينرال " " GSG "

الوحدة: مليار يورو

الخدمات المصرفية والاستثمارية وحلول المستثمرين			تجارة التجزئة وخدمات المؤسسات المالية			الخدمات المصرفية للأفراد في فرنسا			البيان
2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015	2014	2013	
21.7	19.8	19.6	73.3	78.4	79.9	39.3	39.3	39.3	عدد العاملين بالآلاف
n/s	n/s	n/s	3735	3934	4163	3085	3128	3161	عدد الفروع

9442	8726	8382	7329	7456	7762	8550	8275	8437	صافي المنتجات المصرفية (بالمليون يورو)
1808	1918	1206	1077	381	983	1417	1205	1196	حصة صافي دخل المجمع (بالمليون يورو)
138.0	124.2	109.2	123.8	121.0	128.4	188.2	178.2	176.0	الفروع الغير مسددة إجمالي المحاسبة (1) (بالمليار يورو)
134.9	120.6	104.9	104.5	102.9	110.1	182.6	172.4	177.2	صافي القروض الغير مسددة المحاسبة ) (بالمليار يورو)
733.9	744.1	651.9	260.9	255.0	2455.5	219.4	201.8	200.3	موجودات القطاع (بالمليار يورو)
14600	13060	14742	9572	10190	10512	9750	9963	9625	عاصمة متخصصة (المعيارية) بـ (بالمليون يورو)

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Générale "، 2016، ص10.

- الناتج الصافي لبنك التجزئة في فرنسا ما يعادل 8550 مليون يورو، أما في بنك التجزئة والخدمات المالية الدولية فهو ما يعادل 7329 مليون يورو، و 9750 مليون يورو فيما يخص بنك كبار الزبائن والحلول للمستثمرين.

- مبلغ القروض الممنوحة من طرف بنك التجزئة في فرنسا هو 188.2 مليار يورو، و 123.8 مليار يورو في بنك التجزئة و الخدمات المالية الدولية، في حين المبلغ في بنك كبار الزبائن والحلول للمستثمرين هو 138.0 مليار يورو.

ثانيا: نتيجة الاستغلال المحققة من طرف المجمع

أما فيما يتعلق بنتيجة استغلال الخام للأعمال المحققة من طرف مجمع البنك فتظهر في الشكل الموالي:

### الشكل رقم (3-3): الإيرادات التشغيلية للشركة

الإيرادات التشغيلية للشركات		
الخدمات المصرفية للأفراد في فرنسا مصرف العملاء وحلول المستثمرين	الخدمات المصرفية للأفراد والخدمات المالية الدولية	
5.2	6.0	6.1
1,8	2,4	2,1
1,6	1,7	1,8
1,8	1,9	2,2
2013	2014	2015
63.3%	65.1%	66.1%

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Générale "، 2016، ص: 10.

نلاحظ من الشكل ( 3 - 3): أن نتيجة الاستغلال المحققة سنة 2015 من طرف مجمع البنك قد

بلغت 6.1 مليار يورو مقارنة بسنتي 2013 و 2014، وقد توزعت هذه النتيجة كما يلي:

- 2.1 مليار يورو لبنك كبار الزبائن و المستثمرين؛

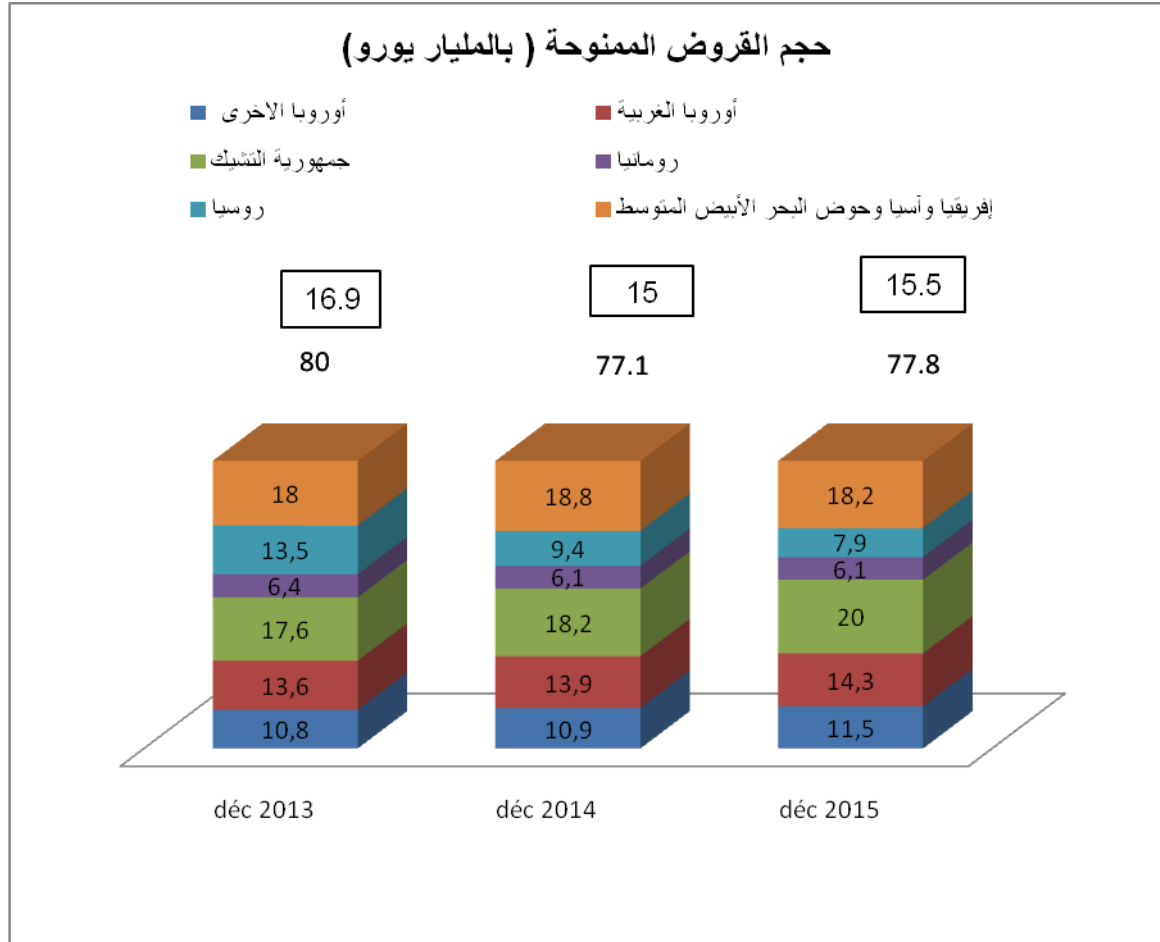
- 1.8 مليار يورو لبنك التجزئة والخدمات المالية الدولية؛

- 2.2 مليار يورو لبنك التجزئة في فرنسا.

### ثالثا: حجم القروض الممنوحة من طرف البنك

بالنسبة لحجم القروض الممنوحة والإيداعات المصرفية فتظهر في الشكلين التاليين:

الشكل ( 3-4 ): حجم القروض الممنوحة " بالمليار يورو "



المصدر: التقرير السنوي للبنك " Group Société Générale "، 2016، ص:14.

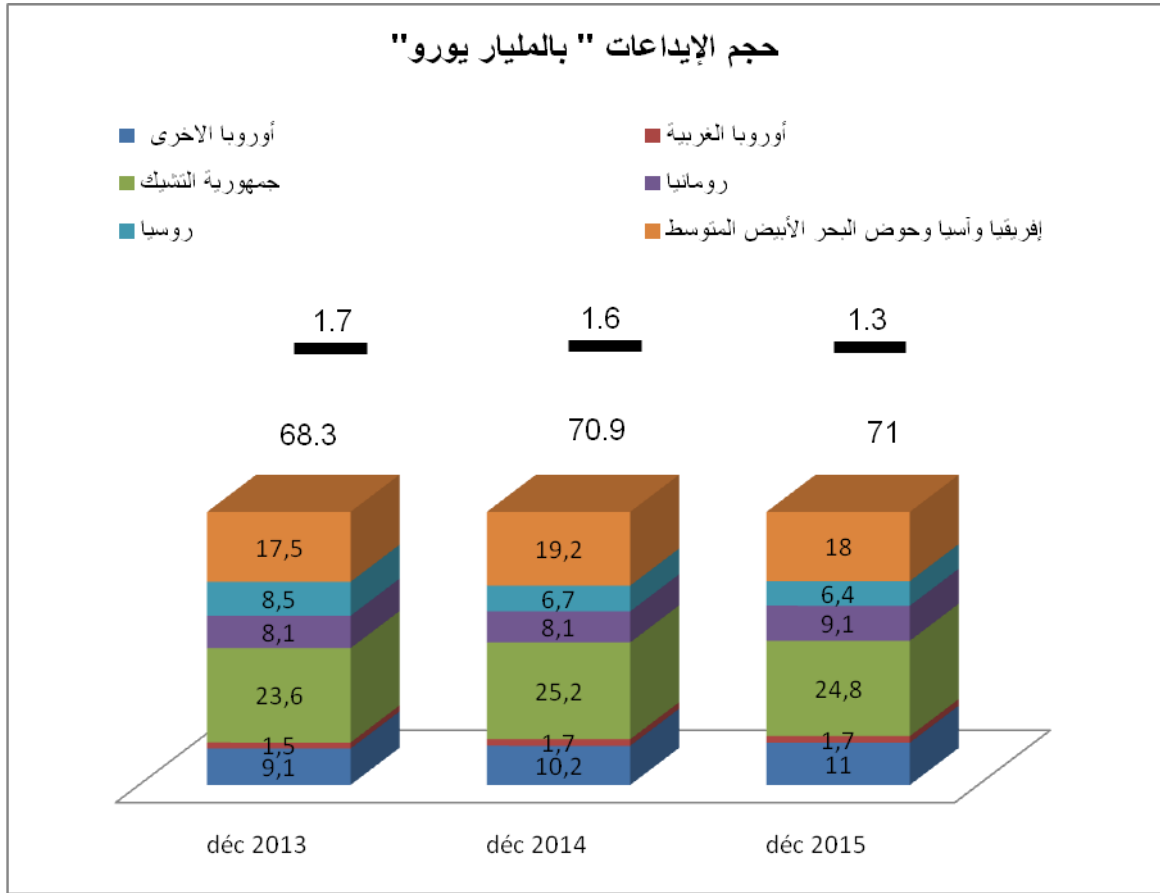
من خلال الشكل ( 3-4 ): نلاحظ انه في سنة 2015، تم تسجيل انخفاض ملحوظ في حجم

القروض الممنوحة مقارنة بالسنة 2013، وقد بلغ حجم القروض المقدمة في سنة 2015 ما يقارب 77.8 مليار يورو، موزعة كالتالي:

- إفريقيا و آسيا وحوض البحر الأبيض المتوسط وبحار أخرى، بمبلغ 18.2 مليار يورو؛
- روسيا بمبلغ 7.9 مليار يورو؛
- رومانيا بمبلغ 6.1 مليار يورو؛
- جمهورية التشيك بمبلغ 20 مليار يورو؛
- أوروبا بمبلغ 14.3 مليار يورو؛
- أوروبا الأخرى بمبلغ 11.5 مليار يورو.



الشكل ( 3 - 5 ) : حجم الإيداعات " بالمليار يورو "



المصدر: التقرير السنوي للبنك " Group Société Générale "، 2016، ص:14.

فيما يتعلق بحجم الإيداعات فنلاحظ من خلال الشكل ( 3-4 ) أعلاه أن هناك ارتفاع في حجم

الإيداعات سنة 2015 وقد بلغ 71 مليار يورو مقارنة بسنتي 2013 و 2014.

وقد توزعت مبالغ الإيداعات سنة 2015 ما يلي:

- إفريقيا وآسيا، وحوض البحر الأبيض المتوسط والبحار الأخرى، بمبلغ 18 مليار يورو؛
- روسيا بمبلغ 9.1 6.4 مليار يورو؛
- رومانيا بمبلغ 9.1 مليار يورو؛
- جمهورية التشيك بمبلغ 24.8 مليار يورو؛
- أوروبا الغربية بمبلغ 1.7 مليار يورو؛
- أوروبا الأخرى بمبلغ 11 مليار يورو.

## المطلب الرابع: أنواع مخاطر المجمع سوسيتي جينرال

### الفرع الأول: أنواع المخاطر

بالنظر إلى تنوع وتطور أعمال البنك فإن المخاطر تتنوع، كما أن آليات التسيير من طرف البنك تتعدد والتي تبرزها فيما يلي:

- 1 **مخاطر الائتمان ومخاطر الطرف المقابل:** ويتمثل في خطر الخسارة الناتج عن عدم قدرة زبائن البنك " المجمع GSG " على مواجهة الإلتزامات المالية تجاه البنك ويشمل الخطر المقابل الناجم عن عمليات السوق وأنشطة التوريق؛
- 2 **خطر السوق:** وهو خطر فقدان قيمة الأدوات المالية، الناتج عن تقلبات معايير السوق، كسعر الصرف ومعدل الفائدة والأسهم والسندات...الخ؛
- 3 **المخاطر الهيكلية والفائدة وأسعار الصرف:** وتتمثل في خطر فقدان هامش الفائدة أو قيمة الموقف الأساسي لسعر الصرف الثابت في حالة الاختلاف على أسعار الفائدة وأسعار الصرف، وترتبط المخاطر الهيكلية لسعر الفائدة وسعر الصرف بالعمليات التجارية والمعاملات الشخصية؛
- 4 **خطر السيولة:** وهذا الخطر الذي من خلاله لا يستطيع البنك مواجهة احتياجات الخزينة أو احتياجات الضمان عند موعد الاستحقاق؛
- 5 **مخاطر التشغيلية " بما في ذلك مخاطر المحاسبة ":** وهي المخاطر البيئية الناجمة عن عدم الكفاية أو الفشل التي أدت إلى غزو العمليات والأنظمة الداخلية أو الأحداث الخارجية، بما في ذلك حدوث احتمال أحداث منخفضة ولكن محفوظة بمخاطر فقدان المالية؛
- 6 **مخاطر عدم الامتثال:** بما في ذلك المخاطر القانونية والضريبية، والإدارية أو كسر خسائر مالية والذي ينشأ من عدم الامتثال للأحكام المنظمة لنشاط الفريق؛
- 7 **مخاطر السمعة:** هي المخاطر الناشئة عن عدم تصور سلبيات من جانب العملاء، المقابلة المساهمين والمستثمرين أو المنظمين، قد تؤثر سلبا على قدرة المجمع في المحافظة على علاقتها التجارية والاستثمارية وبالتالي الوصول إلى مصادر التمويل؛
- 8 **خطر الإستراتيجية؛**
- 9 **المخاطر المرتبطة بالنشاط:** وهي المخاطر الناجمة عن الخسائر إذا كانت التهم المعتمدة تتجاوز الإيرادات؛
- 10 **المخاطر المتعلقة بنشاط التأمين؛**

## 11-مخاطر المحفظة الاستثمارية؛ وهي المخاطر الناجمة عن الانخفاض في قيمة المحفظة الاستثمارية للبنك؛

## 12-المخاطر التي تتعرض لها أنشطة الخدمات المالية المتخصصة؛

### الفرع الثاني: مراقبة وإدارة المخاطر

تتم عملية المراقبة بإشراف المديرية العامة للمجمع، من خلال ثلاث لجان متخصصة والتي تضمن توجيهه المركزية للرقابة الداخلية وإدارة المخاطر حيث نجد:

- لجنة الأخطار : وتعالج التوجيهات الكبرى بخصوص مختلف الأخطار التي يتعرض لها مجمع البنك، كأخطار القروض، والأسواق والتشغيل؛

- اللجنة المالية: وهذه اللجنة هي التي تصادق على نظام المتابعة والتسيير وتأثير الأخطار البنوية وعرض تطورات هذه المخاطر من خلال " Corsolidés " من طرف المديرية المالية للبنك؛

- اللجنة التنسيقية للرقابة الداخلية للمجمع: وهي المسؤولة عن مدى ملائمة وتناسق وفعالية نظام الرقابة الداخلية للمجمع المصرفي.

المبحث الثاني: الوضعية المالية للمجمع وعملياته الدولية

المطلب الأول:تحليل الميزانية الموحدة للمجمع

تحليل الميزاني الموحدة للمجمع سوسيتي جينرال " GSG "

الجدول رقم (3-9): الميزانية الموحدة للمجمع "سوسيتي جينرال"

الوحدة: مليار يورو

- الأصول

2014/12/31	2015/12/31	البنود
57.1	78.6	البنك المركزي
530.5	519.3	الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الإنتاج
19.4	16.5	تحوط المشتقات
143.7	134.2	الموجودات المالية المتاحة للرياح
80.7	71.7	استعادة المديونية للعملاء
370.4	405.3	مقاصة الائتمانات الجاهزة
3.4	2.7	إعادة قيم معدل محافظ التحوط
4.4	4.0	موجودات مالية مختلفة طبقا إلى تاريخ الاستحقاق

7.4	7.4	إيجابيات الضرائب
65.2	69.4	إيجابيات أخرى
0.9	0.2	الموجودات غير المتداولة المحتفظ بها للبيع
2.9	1.4	مشاركة في شركة زمنية
17.9	19.4	الأصول الملموسة وغير الملموسة
4.3	4.4	الاكتساب
<b>1308.1</b>	<b>1334.4</b>	<b>المجموع</b>

- الخصوم

1014/12/31	2015/12/31	البنود
4.6	7	البنوك المركزية
480.3	455.0	نتائج العملة للقيم المالية
10.9	9.5	تحوط المشتقات أو " الأدوات المشتقة المستخدمة للتغطية"
91.3	95.5	ديون المؤسسات التي تم إنشائها
349.7	379.6	ديون العملاء
108.7	106.4	سندات الدين
10.2	8.1	إعادة التقييم لمعدل التحوط
1.4	1.6	الالتزامات الضريبية
75	83.1	خصوم أخرى
0.5	0.5	المطلوبات المتعلقة بالموجودات غير متداولة التي يتم بيعها
103.3	107.3	تقنيات لأعمال التأمين
4.5	5.2	Povisons
8.8	13	ديون ثانوية
55.2	59.0	مجموع الأسهم
3.6	3.6	مراقبة حول القيمة الأصلية
<b>1308.1</b>	<b>1334.4</b>	<b>مجموع</b>

المصدر: التقرير السنوي "Groupe Société Générale"، 2016، ص50.

في 2015/12/31 نلاحظ إجمالي الميزانية تقدر بـ 1334.4 مليار يورو وهذا بارتفاع يقدر بـ 2% مقارنة بالرصيد الملاحظ في 2014/12/31 المقدر بقيمة 1308.1 مليار يورو كما نلاحظ في جانب الخصوم أن الأدوات المشتقة المستخدمة للتغطية كانت تقدر بـ 9.5% مليار يورو هو ما يمثل 0.7% من

إجمالي الخصوم للمجمع، كما أن هذه القيمة قد تراجعت من 10.9 إلى 9.5 مليار يورو بين سنتين 2014 و 2015.

وقد كان رصيد هذه الأدوات المشتقة في 2015/12/31 في جانب الأصول يقدر بـ 16.5 وهو ما يمثل 1.24% من إجمالي الميزانية، كما انه تراجع بنسبة 15% من قيمتها بتاريخ 2014/12/31.

**المطلب الثاني: المشتقات المالية وعمليات المجمع**

**الفرع الأول: المعاملات بالعملة الأجنبية**

**أولاً: هيكل مخاطر العملة**

مخاطر سعر الصرف الهيكلي أمر ضروري نشأ نتيجة:

- الأوراق المالية بالعملة الأجنبية، شراء عملة ممولة من العملات الأجنبية؛

- الاحتياطات في الشركات التابعة الأجنبية؛

- إعادة الاستخدام لأسباب تنظيمية وصناديق امتلاك بعض الشركات التابعة بعملة تختلف عن العملة الرئيسية.

**ثانياً: هدف المجمع**

إن الهدف من سياسة المجمع هي الحد من حساسية نسبة الأسهم المشترك في فئة " A " للتغيرات

في سعر الصرف للعملات التي تعمل فيها، ومن أجل هذا قررت شركة " سوسيتي جينرال " شراء

العملات لتمويل إستثماراتها للعملات الأجنبية على المدى الطويل من أجل خلق المناصب الهيكلية،

وذلك من خلال تسجيل إعادة تقييم ثغرات التحويل.

**ثالثاً: قياس ورصد مخاطر الصرف الهيكلي**

- تم تحليل مواقف العملة الهيكلية من أصول العملات الأجنبية والمطلوبة من العمليات التجارية وإدارة

العمليات الخاصة؛

- مخاطر الصرف الأجنبي المتعلقة بأنشطة التداول ليست ضمن محيط قياس مخاطر العملة الهيكلي؛

والجدول التالي يوضح المعاملات بالعملة الأجنبية للمجمع " سوسيتي جيرال " التي تم عرضها خلال سنة 2015.

**الجدول رقم (3-10): المعاملات بالعملة الأجنبية**

الوحدة: مليار يورو

2014/12/31				2015/12/31				البيان
العملة الواجب إستلامها	العملة الواجب الحصول عليها	الخصوم	الأصول	العملة الواجب إستلامها	العملة الواجب الحصول عليها	الخصوم	الأصول	
18704	17383	804839	770387	19937	20811	746574	760374	EUR
40091	39950	282406	320543	49152	43752	324715	324591	USD
5448	3224	43044	52643	12791	7836	58518	69513	GBP
9081	8788	48595	37032	17611	21168	64231	41084	JPY
2805	2430	4859	5074	4923	3640	5712	6122	AUD
1009	507	31867	30229	130	270	30656	29046	CZK
202	307	9435	11379	43	21	6789	9843	RUB
98	49	6517	5281	189	47	7256	6595	RON
12023	13495	76576	75570	15131	18256	89940	87223	Autres devises
<b>89461</b>	<b>86133</b>	<b>1308138</b>	<b>1308138</b>	<b>119907</b>	<b>115802</b>	<b>1334391</b>	<b>1334391</b>	<b>مجموع</b>

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Générale "، 2016، ص191.

من الجدول رقم(3-10): نلاحظ أن العملات الواجب استلامها من عملة يورو " EUR " تقدر بـ 18704 مليون يورو سنة 2014، وفي مقابل سجل هذا المبلغ ارتفاعا يقدر بنسبة 6.59% سنة 2015 كما نلاحظ أيضا أن العملات الواجب الحصول عليها من العملة يورو سنة 2014 تقدر بمبلغ 17383 مليون يورو في حين شهد هذا المبلغ انخفاضا في سنة 2015 ليقدر بـ 20811 مليون يورو فيما يخص أصول عملة يورو سجلت في سنة 2014 مبلغ قدره 770387 مليون يورو مقارنة بالسنة 2015 حيث شهد هذا المبلغ انخفاضا ليصل إلى 760374 مليون يورو، ونفس الشيء بالنسبة للخصوم أما بالنسبة للعملات الأخرى ( USD, GBP, JPY, AUD, CZK, RUB, RON, RON ) فقد سجلت تدبب بين ارتفاع

وانخفاض في قيم الأصول والخصوم والعملات الواجب الحصول عليها، وكذلك العملات الواجب استلامها خلال سنتي 2014-2015.

#### الفرع الثاني: مشتقات المالية للتعاملات المالية

تسجل تداول المشتقات في الميزانية العمومية بالقيمة العادلة في الأصول أو الخصوم الأقسام، يتم تسجيلها في قائمة الدخل ضمن الأرباح أو صافي الخسائر على الأدوات المالية كما هو موضح في الجدول التالي

#### جدول رقم (3-11): هيكل أدوات المالية المشتقة للتعامل

الوحدة: مليون يورو

2014		2015		البيان
الخصوم	الأصول	الخصوم	الأصول	
145024	144511	124931	126002	أدوات معدل الفائدة
23862	22999	24725	23713	أدوات الصرف
27584	23503	20727	18589	أدوات الأسهم والمؤشرات
8409	8896	11690	12604	أدوات المواد الأولية
9495	9563	7265	7108	مشتقات القروض
858	308	890	313	أدوات المالية الأخرى
<b>215232</b>	<b>209779</b>	<b>190228</b>	<b>188329</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: تقرير السنوي " Groupe Société Général "، 2016، ص 301.

نلاحظ من جدول أعلاه أن أدوات معدل الفائدة قد عرفت انخفاضا في سنة 2015 بالنسبة تقدر بـ 12.8% ليصل إلى مبلغ قدره 126002 مليون يورو بعدما كان يقدر بـ 144511 مليون يورو في سنة 2014، أما بالنسبة للخصوم أدوات معدل الفائدة فقد عرفت أيضا انخفاضا في سنة 2015 مقارنة بالسنة 2014 بالنسبة تقدر بـ 13.85%.

أما فيما يخص أصول أدوات الصرف فقد سجل ارتفاعا بنسبة تقدر بـ 3.10% في سنة 2015 مقارنة بالسنة 2014، وبالنسبة لمجموع أدوات المالية المشتقة للتعامل البنك " GSG " فقد سجل انخفاض في أصول هذه الأدوات ليقدر بالنسبة 10.22% في سنة 2015 ليصل إلى مبلغ قدره 188329 مليون يورو

بعد أن كان يقدر بـ 209779 مليون يورو في سنة 2014 أما الخصوم فقد عرفت كذلك انخفاضا في سنة 2015 فقد قدرت هذه النسبة بـ 11.61%.

### الفرع الثالث: هيكل أدوات المالية المشتقة للتغطية

الهدف من التحوط هو إيجاد طريقة ضد مخاطر العملة، وبالتالي هو الاستثمار في بلد عملته مختلفة عن العملة الوطنية للمجمع، وبالتالي تغطية صافي حقوق ملكية لشركة تابعة أو الفرع الأجنبي ضد مخاطر العملة فيما يتعلق بالعملة الوطنية للمنشأة، إذ أن الجزء الفعال من التغيرات في القيمة العادلة المتعلقة بالأدوات المالية للمشتقات حيث يتم تصفية صافي استثمارات الأسهم والأرباح والخسائر المعترف بها مباشرة.

### الجدول رقم (3-12) هيكل أدوات المالية المشتقة للتغطية

الوحدة: مليار يورو

2014/12/31		2015/12/31		البيان
الخصوم	الأصول	الخصوم	الأصول	
				تغطية القيمة العادلة
10261	18476	9199	15448	أدوات سعر الفائدة
22	162	4	79	أدوات سعر الصرف
10	1		5	أدوات الأسهم والسندات
				تغطية تدفقات الخزينة
301	704	135	589	أدوات معدل الفائدة
273	61	183	384	أدوات الصرف
35	44	12	33	أدوات مالية أخرى
<b>10902</b>	<b>19448</b>	<b>9533</b>	<b>16538</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Général "، 2016، ص 303.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-12): هيكل أدوات المالية المشتقة للتغطية، أن أصول أدوات سعر الصرف قد عرفت انخفاضا في سنة 2015 لتصل إلى مبلغ قدره 79 مليون يورو، بعدما أن كانت يقدره



162 مليون يورو في سنة 2014، وكذلك بالنسبة للخصوم فقد عرفت أيضا انخفاضا في سنة 2015 ليصل إلى 4 مليون يورو، بعدما أن كانت تقدر بـ 22 مليون يورو في سنة 2014.

فيما يخص مجموعة الأدوات المالية المشتقة فنلاحظ أن أصولها عرفت انخفاضا في سنة 2015 لتصل في الجدول 16538 مليون يورو، بعدما أن كانت تقدر بـ 19448 مليون يورو، في سنة 2014، أما فيما يخص خصومها فقد عرفت انخفاضا بنسبة 12.55% سنة 2015 مقارنة بالسنة 2014.

### المطلب الثالث: ميزان التدفقات النقدية الخاصة بعمليات التعامل بالمشتقات المالية

تنفذ مجموعات علاقات التحوط المؤهلة لمحاسبة تحوط القيمة العادلة من الأصول والمطلوبات المالية بأسعار الفائدة الثابتة ضد التغيرات في أسعار الفائدة طويلة الأجل، وإنبعاثات الأوراق المالية ذات الدخل الثابت، وأدوات التحوط المستخدمة هي أساس مقايضات أسعار الفائدة للمجمع، في بعض أنشطتها المصرفية، حيث تتعرض الاستثمارات والشركات للتغيرات في التدفقات النقدية المستقبلية على احتياجات إعادة التمويل في المدى القصير وال المدى المتوسط، كما تحوط التدفقات النقدية من خلال إعادة التمويل المحتمل على البيانات التاريخية التي وضعتها على النشاطات التي تعكس الرصيد المستحق.

الجدول التالي يوضح المبالغ الموزعة حسب تاريخ التوقعات النقدية متنتية من عمليات التعامل

والتغطية لسنتي 2015 - 2014

### جدول رقم(3-13): التدفقات النقدية متنتية من العمليات التعامل والتغطية للسنتي 2014 - 2015

الوحدة: مليون يورو

سنة 2015

البيان	كل 3 أشهر	من 3 أشهر إلى سنة	من سنة إلى 5 سنوات	من 5 سنوات فما فوق	2015/12/31
تغطية التدفقات النقدية المتغيرة	368	890	744	911	2913
المعاملات المستقبلية المحتملة للغاية	2	164	178	110	454
تبدلات اخرى	1	2			3
إجمالي التدفقات النقدية الخزينة المغطات بالتدفق النقدي للتحوط	371	1056	922	1021	3370

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Général "، 2016، ص 304.

الوحدة: مليون يورو

سنة 2014

البيان	كل 3 أشهر	من 3 أشهر إلى سنة	من سنة إلى 5 سنوات	من 5 سنوات فما فوق	2014/12/31
تغطية التدفقات النقدية المتغيرة	119	344	570	1029	2062
المعاملات المستقبلية المحتملة للغاية	391	332	581	42	1286
تبدلات أخرى	74	281	32		386
إجمالي التدفقات النقدية للخرينة المغطات بالتدفق النقدي للتحوط (CFN)	584	957	1123	1071	3734

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Général "، 2016، ص 304

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-13): التدفقات النقدية المتأتية بين عمليات التعامل والتغطية خلال سنوات 2014 - 2015 " حيث أن تغطية التدفقات النقدية المتغيرة " سعر الفائدة "، شهدت ارتفاعا قدر بـ 209.2 % في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 ونفس الشيء بالنسبة للتدفقات النقدية المسجلة من 3 أشهر إلى عام فقد شهدت ارتفاعا قدره 158.7% في سنة 2015 أما التدفقات النقدية المسجلة من 5 سنوات فما فوق فقد عرفت انخفاضا بـ 11.46 % سنة 2015 مقارنة بالسنة 2014.

أما فيما يخص المعاملات المستقبلية المختلفة فقد عرفت انخفاضا في الحالات الثلاث سنة 2015 ( كل 3 أشهر ، من 3 أشهر إلى عام، من سنة إلى 5 سنوات ) بعكس الحالة من 5 سنوات فما فوق فقد سجلت ارتفاعا يقدر بـ 161.9% سنة 2015 مقارنة بالسنة 2014.

أما فيما يخص إجمالي التدفقات النقدية للخرينة المغطاة بالتدفق النقدي للتحوط " CFN "، فقد سجلت في الحالة الأولى ( كل 3 أشهر ) انخفاضا يقدر بـ 36.47 % سنة 2015، مقارنة بالسنة 2014، أما الحالة الثانية ( من 3 أشهر إلى سنة ) فقد عرفت ارتفاعا يقدر بـ 10.34% سنة 2015 مقارنة بـ 2014 أما الحالتين الأخيرتين من سنة إلى 5 سنوات، ومن 5 سنوات فما فوق، فقد سجلت انخفاضا يقدر بـ 17.89

%، 4.76 على التوالي خلال سنة 2015 مقارنة بسنة 2014، أما في نهاية 2015/12/31 فقد سجلت انخفاضا يقدر بـ 9.74% في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014.

جدول رقم (3-14) التزامات متعلقة بالأدوات المالية المشتقة

الوحدة: مليون يورو

2014/12/31		2015/12/31		البيان
عمليات التغطية	عمليات التبادل	عمليات التغطية	عمليات التبادل	
				أدوات سعر الفائدة
				أدوات ثابتة
238867	10452500	388205	9464657	مقايضة
562	2391210	291	1401505	أسعار العقود الآجلة
2347	2783298	542	2519669	الأدوات الشرطية
				أدوات الصرف الأجنبي
8790	2130738	9635	2429059	الأدوات ثابتة
	629126		612156	الأدوات الشرطية
				أدوات الأسهم والمؤشرات
	76862		85632	الأدوات ثابتة
33	939917	35	1806733	الأدوات الشرطية
				أدوات مواد الخام
	161871		183023	الأدوات الثابتة
	62807		57682	الأدوات الشرطية
	900268		67181	المشتقات الائتمانية
372	55446	342	33260	العقود الآجلة المالية الأخرى
<b>250971</b>	<b>20584043</b>	<b>399050</b>	<b>19268557</b>	<b>المجموع</b>

المصدر : التقرير السنوي " Groupe Société Général "، 2016، ص 304.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه " التزامات المتعلقة بالأدوات المالية المشتقة "، أن عملية التداول التي تخص أدوات سعر الفائدة قد سجلت انخفاضا في سنة 2015 لتصل في جدول 13395831 مليون يورو بعدما أن كان هذا المبلغ يقدر بـ 15627002 مليون يورو سنة 2014، أما بالنسبة لعمليات التغطية فقد عرفت ارتفاعا في سنة 2015 ليصل المبلغ 389038 مليون يورو بعدما كان يقدر بـ 24177 مليون يورو سنة 2014.

أما فيما يخص عمليات التنازل عن إدارة الصرف الأجنبي نلاحظ أنه سجل ارتفاعا يقدر بـ 10.19 % في سنة 2015 مقارنة بالسنة 2014 أما بالنسبة لعمليات التغطية فقد عرفت أيضا ارتفاعا ليصل المبلغ في حدود 9635 مليون يورو سنة 2015 مقارنة بالسنة 2014 الذي قدر فيها المبلغ بـ 8790 مليون يورو. كما نلاحظ أيضا من خلال الجدول أن عمليات التداول الخاصة بالمشتقات الائتمانية قد سجلت انخفاضا يقدر بـ 92.53% في سنة 2015، مقارنة بالسنة 2014.

#### الجدول رقم (3-15): مبالغ المواعيد النهائية " DIS " في الإلتزامات المالية المشتقة

الوحدة: مليون يورو

البيان	كل 3 أشهر	من 3 اشهر إلى سنة	من سنة إلى 5 سنوات	من 5 سنوات فما فوق	2015/12/31
أدوات سعر الفائدة	1500494	3958253	4888426	3427696	13774869
أدوات النقد الأجنبي	1272237	799888	710835	267890	3050850
أدوات الأسهم والمؤشرات	259813	826521	762570	43496	1892400
الصكوك على المواد الخام	115528	79820	40796	4561	240705
المشتقات الائتمانية	39180	167116	442855	26030	675181
العقود الآجلة المالية الأخرى	5317	8915	19212	158	33602
المجموع	3192569	5840513	6864694	37698331	19667607

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Général "، 2016، ص305.

المبحث الثالث: استخدام المشتقات المالية من طرف المجمع للتحوط من خطر صرف مصاريف المنتجات المترتبة عن الأدوات المشتقة المتعلقة بعملة الصرف  
المطلب الأول: الأدوات المشتقة المتعلقة بعملة الصرف

جدول رقم (3-16): المصاريف والمنتجات المترتبة عن الأدوات المشتقة المتعلقة بعملية الصرف

الوحدة: مليون يورو

2014			2015			البيان
الصافي	مصاريف	عوائد	الصافي	مصاريف	عوائد	
7	(113)	120	10	(128)	138	المعاملات مع المؤسسات الائتمان
2595		2595	2611		2611	معاملات العملات
317	(1486)	1803	216	(2148)	2364	المعاملات على الدول المالية
(51)	(669)	618	(326)	(1006)	680	معاملات الأوراق المالية
255		255	280		280	معاملات السوق الأولية
113	(877)	930	262	(1142)	1404	صرف العملات الأجنبية وعلى المشتقات
653	(78)	731	677	(91)	768	الالتزامات المالية والضمانات
3623		3623	3963		3963	الخدمات
(720)	(107)	287	(799)	(1099)	300	التبادلات الأخرى
<b>6475</b>	<b>(2684)</b>	<b>9159</b>	<b>6678</b>	<b>(3466)</b>	<b>10144</b>	<b>مجموع</b>

المصدر: التقرير السنوي "Groupe Société Général"، 2016، ص 336.

من خلال الجدول نلاحظ أن عمليات المجمع فيما يخص العوائق المحققة والمخاطر المترتبة على عمليات الصرف من خلال الأدوات المشتقة تطورت بشكل ملحوظ من سنة 2014 إلى 2015 حيث تطورت العوائد بنسبة بـ 50% كما تطورت نسبة الخسائر 31% وهذا ما أدى إلى تطور صافي العوائد المحصلة بين النسب إلى 131% وهو دليل واضح على نجاعة الإستراتيجية المتعلقة باستخدام المشتقات المالية فيما يخص عمليات الصرف بين سنة 2014 و 2015 بإضافة إلى هذه العوائد المترتبة على عمليات المشتقات المالية فإن المجمع حقق صافي أرباح معتبر من خلال عمليات تحويل العملة سواء من خلال عمليات مباشرة أو عمليات ممتلكات السندات.

يوضح الجدول التالي:

**الجدول رقم (3-17): العوائق المحققة والمخاطر المترتبة على عمليات الصرف**

الوحدة: مليون يورو

2014	2015	البيان
2082	2495	الرصيد في 1 جانفي
58	67	تكلفة الخدمات المقدمة من خلال الفترة بما في ذلك الرسوم الإجتماعية
		مساهمات الموظفين
5	3	تكلفة الخدمات السابقة
76	64	تكلفة الفائدة
(395)	(156)	المكاسي والخسائر الإكتوارية ولدت خلال عام
72	75	تحويل العملة
(147)	(122)	الفوائد المدفوعة
		تغير في نطاق
(36)	(2)	النقل وغيره
<b>2495</b>	<b>2424</b>	التوازن في 31 ديسمبر

المصدر: التقرير السنوي "Groupe Société Général"، 2016، ص 424.

إن التعامل بعملات عالمية بالنسبة للمجمع يعتبر حتمية جغرافية اقتصادية بحكم متوقع والانتشار الجغرافي لفروع عالمية، كما أن اعتماد المجمع على منتجات الهندسة المالية جعله يخصص بامتياز تعامل بعملات مختلفة من خلال عمليات التغطية من خلال منتجات مالية، كما أن العوائد والخسائر المترتبة عن هذه العملية تسجل محاسبيا في حساب النتائج كما أن عمليات الصرف الآجلة المتعلقة بعمليات التغطية)

التحوط) وغيرها من العمليات الآجلة يتم تقييمها بحسب سعر الصرف الجبل وقد كانت عمليات الصرف موضحة من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-18): عمليات التعامل بالعملات

الوحدة: مليون يورو

2014				2015				البيان
العملات الواجب استلامها	العملات الواجب الحصول عليها	الخصوم	الأصول	العملات الواجب استلامها	العملات الواجب الحصول عليها	الخصوم	الأصول	
256743	271302	666794	613465	317973	290545	696091	686049	EUR
471733	466333	233809	243780	555379	602884	30503	284733	USD
67569	75325	51855	54875	116083	131966	65367	52836	GBP
80016	67581	53329	60690	97145	86445	40911	62632	JTY
190712	181837	41198	74175	244368	217684	44730	65880	عملات أخرى
1066772	1062378	1046985	1046985	1330948	1329524	1152130	1152130	مجموع

المصدر: التقرير السنوي "Groupe Société Général"، 2016، ص 436.

### المطلب الثاني: أدوات التغطية المستقبلية من طرف البنك

على الرغم من كل الإجراءات الداخلية والقواعد الاحترازية المطبقة من طرف البنك في إدارة وتسيير مختلف المخاطر التي يتعرض لها البنك، إلا أن هناك أخطار تتطلب من البنك استعمال آليات وأدوات تتمثل في عقود المشتقات المالية.

حيث شهد البنك وضعيات مختلفة للعمليات تتراوح بين وضعية صرف قصيرة وأخرى طويلة، وذلك باعتبار أن وضعية (مركز) الصرف يتم الحصول عليها من خلال الفرق بين الالتزامات البنك على حقوق الزبائن، أو بعبارة أخرى العمليات التي سوف يتم تحصيلها والعمليات التي سوف يتم دفعها والجدول الموالي يوضح الصرف للبنك خلال الفترة 1998 - 2015.

#### الجدول رقم (3 - 19): وضعيات " مراكز " الصرف خلال الفترة 1998 - 2015 "

الوحدة: مليون يورو

البيان	عمليات للاستلام	عمليات للتسليم	الفرق	وضعية الصرف
1998	271713	300107	-566	وضعية قصيرة
1999	289063	269467	2246	وضعية طويلة
2000	342658	289499	-436	وضعية قصيرة
2001	349409	344428	-1770	وضعية قصيرة
2002	318862	351801	-2392	وضعية قصيرة
2003	349240	321435	-2573	وضعية قصيرة
2004	371665	350968	-1728	وضعية قصيرة
2005	456027	370568	1097	وضعية طويلة
2006	519177	455657	370	وضعية طويلة
2007	535397	5183	781	وضعية طويلة
2008	647123	532853	2544	وضعية طويلة
2009	971235	646220	903	وضعية طويلة
2010	835457	970938	297	وضعية طويلة
2011	973684	834193	1264	وضعية طويلة
2012	973684	973999	-315	وضعية قصيرة
2013	964355	965596	-241	وضعية قصيرة



وضعية قصيرة	-3328	89461	86133	<b>2014</b>
وضعية قصيرة	-4105	119907	115802	<b>2015</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على التقرير السنوي لمجمع بنك " سوسيتي جنيرال " .

### المطلب الثالث: الأدوات المالية المستخدمة في التحوط " التغطية "

حيث نجد أن مجمع بنك " سوسيتي جنيرال " تستخدم العديد من التقنيات في عمليات التحوط والتغطية ضد مخاطر نوجزها فيما يلي:

#### أولاً: عقود العمليات المغلقة

وتتمثل هذه العقود في كل العمليات التي تتم في الأسواق المنظمة، أي أنها عقود نمطية تستخدم من طرف البنك في عمليات التحوط، كالعقود الآجلة على أسعار الصرف وأسعار الفائدة وغيرها من العقود الأخرى فعلى سبيل المثال نجد أن هناك تطور في حجم العقود الآجلة على أسعار الصرف حيث كانت سنة 1998 تساوي 1127 مليون يورو، لتصل سنة 2015 إلى 108960 مليون يورو أي بزيادة نسبتها 9568.14%.

#### ثانياً: العقود بالتراضي

وهي عقود غير نمطية أي أنها تتم بالتراضي بين طرفي العقد، وتتمثل في عقود مبادلة العملات وأسعار الفائدة والعقود الجلة للفائدة ( F R A ) وغيرها، حيث نجد البنك يستخدم هذا النوع من العقود في عمليات التغطية، وذلك من خلال التطور الملحوظ من سنة إلى أخرى، فمثلاً نجد أن مبادلة أسعار الفائدة انتقلت لسنة 1998 من 1841006 مليون يورو إلى 9911443 مليون يورو سنة 2015 أي بارتفاع بنسبة 438.37%.

#### ثالثاً: العقود الشرطية

وتتمثل في عقود الخيارات على أسعار الصرف وأسعار الفائدة والأصول المالية الأخرى " أسهم، ومؤشرات "، حيث نجد كذلك أن البنك يستخدم هذا النوع من العقود، ويظهر ذلك مثلاً في الزيادة المتعثرة في خيارات، والتي انتقلت من 69740 مليون يورو سنة 1998م إلى 273570 مليون يورو سنة 2015م بنسبة زيادة تصل إلى 292.27%.

والجدول الموالي يلخص أهم عقود المشتقات المستخدمة من طرف مجموعة البنك في عمليات لسنة 2015 /2014.

**الجدول رقم ( 3 - 20 ) : عقود المشتقات المالية المستخدمة للسنتي 2015 / 2014**

الوحدة: مليون يورو

البيان	العملات إدارة مواقف	عمليات التغطية	2015/12/31م	2014/12/31م
المعاملات الثابتة				
المعاملات في الأسواق المنظمة				
العقود الآجلة للأسعار الفائدة	581175		581175	50372
صرف العقود	108960		108960	74219
العقود الآجلة الأخرى	931466	344	931810	1123530
معاملات مكافحة مكافحة				
مقايضة أسعار الفائدة	9892052	19391	9911443	10792618
مقايضة النقد الأجنبي	932828	1286	934114	968889
F R A	789434		789434	1846090
مبادلات أخرى	24695		24695	16311
المعاملات الشرطية				
خيارات سعر الفائدة	2420708		2420708	2138001
خيارات العملة	273570		273570	256710
الخيارات الأسهم ومؤشرات	2216801	40	2216841	1367039
خيارات لأخرى	110133		110133	109508
<b>مجموع</b>	<b>18281822</b>	<b>21061</b>	<b>18302883</b>	<b>19196587</b>

المصدر: التقرير السنوي " Groupe Société Général "، 2016، ص 407

الجدول رقم (3-21): التغير في قيم المشتقات المالية ( 2015 - 2014 )

الوحدة: مليون يورو

2014	2015	البيات
209779	1883329	الأصول
215232	190228	الخصوم
20584043	19268557	قيمة التبادل
15627008	13385831	مجموعة أدوات سعر الفائدة
2759865	3041215	مجموعة أدوات سعر الصرف
25091	399050	مجموعة مبالغ التغطية
3734	3370	إجمالي التدفقات النقدية للخرينة المغطات بالتدفقات النقدي

المصدر: من إعداد الطالب بناء على التقرير السنوي للمجمع " سوسيتي جينرال "

نلاحظ من الجدول أعلاه أنه في سنة 2015 شكلت التدفقات النقدية الإجمالية ارتفاعا قدره 9.74%

مقارنة بالسنة 2014، في حين نجد أيضا أن مجموع أدوات سعر الصرف سجلت كذلك ارتفاعا في سنة 2015 حيث بلغت قيمتها بـ 3041215 مليون يورو بعدما أن كانت تقدر بـ 2759845 مليون يورو في سنة 2014، كما نلاحظ أيضا أن مجموع أدوات سعر الفائدة قد عرفت انخفاضا سنة 2015 حيث بلغت قيمتها 1338983 مليون يورو بعدما كانت تقدر بـ 1562728 مليون يورو في سنة 2014، وبالنسبة للخصوم والأصول وقيمة التداول فقد سجلت كذلك انخفاض في سنة 2015 يقدر بـ 11.61%، 10.25% 16.39% على التوالي سنة 2015 بمبلغ قدره 39905 مليون يورو هذا بعد أن كان يقدر 250971 مليون يورو سنة 2014.

## خلاصة

من خلال ما سبق نستخلص أن بنك " مجمع سوسيتي جينرال " مثله مثل بقية البنوك دولية النشاط يستخدم حل تقنيات التحوط من المخاطر المالية بما فيها التحوط من مخاطر الصرف.

كما أن الدراسة التطبيقية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة الممتدة من 1998 / 2015 أثبتت أن هناك تنوع وتطور في استخدام هذه الأدوات في سنة أخرى، بالرغم من تشابه وتمائل العقود المستخدمة من طرف البنك من خلال توزيعها في مجموعة جزئية، ونفس الشيء ينطبق على سنوات الدراسة حيث نجد تشابه في السنوات بالنسبة لسياسة التغطية المتبعة من طرف البنك.



الخاتمة

من خلال هذه الدراسة المتعلقة بدور المشتقات المالية في تغطية خطر سعر الصرف في البنوك ومن خلال المنهجية المتبعة في استقصاء التساؤلات المحورية لإشكالية هذه الدراسة، فإن المشتقات المالية هي أداة من أدوات التغطية ضد مخاطر سعر الصرف، حيث تلعب دوراً مهماً في ضبط العمليات المصرفية ضمن أنظمتها، إذ تعتبر المصاريف، البيئة الحقيقية لاستخدام هذا النوع من التقنيات، والتحوط الفعلي لكافة الزبائن سواء كانوا مؤسسات أو أفراد، والذين يرغبون في التحوط من المخاطر، وهذا من خلال توجيه الزبون ومراقبته، حتى يتمكن من إتخاذ القرار الأمثل لعملية التغطية " التحوط " .

يطبق هذا على البنك في حد ذاته فهو يستخدم هذا الدور للمشتقات المالية قصد حماية أصوله والتزاماته أمام زبائنه، من خلال التتبع اليومي للوضعية المصرفية قصد رسم مسار واضح ومجدد، لكيفية التحوط من المخاطر بأنواعها وعلى رأسها مخاطر أسعار الصرف ومعدلات الفائدة. حيث تنوعت وتعددت آليات التغطية من المخاطر، التي يمكن أن تتعرض لها البنوك والمؤسسات المالية، وخاصة مخاطر سعر الصرف، حيث تهدف إلى إيجاد الآلية الأكثر ملائمة لتغطية خطر سعر الصرف والذي هو موضوع التغطية، وهذا بغرض تدنيه إلى أقصى حد ممكن، أو تسييره وإدارته. إن الدراسة التي قمنا بها ومن خلال أجزائها النظرية والتطبيقية قد مكنتنا من استخلاص مجموعة من النتائج.

## أولاً: نتائج الدراسة

### 1 - النتائج النظرية

- إن المشتقات المالية تقوم على تحويل المخاطر من مستثمر لآخر أو مجموعة مستثمرين إلى آخرين دون أن يقتضي ذلك بيع الأصول محل التعاقد، بحيث يجري بيع المخاطرة من الذين يخافون من نتائجها إلى الذين يسعون في طلبها ولديهم الرغبة في تحميلها مقابل الثمن الذين يتقاضونه مسبقاً عند إبرام العقد، وهو ما يشير إلى التحوط والتغطية.
- إستراتيجية التغطية باستخدام المشتقات المالية تكون فعالة إذ تم استخدامها بشكل صحيح وذلك أن المخاطر التي تصاحب المشتقات لا تعود إلى المشتقات في حد ذاتها وهذا راجع إلى المتعاملين بها والذين يسعون إلى تحقيق أكبر العوائد في ظل مخاطر كبيرة من خلال المضاربة، كما ترتبط كذلك بأسعار الموجودات الأساسية محل العقد المشتق.

- إن التعامل بالمشتقات المالية لا يكون على المستوى الحقيقي وإنما يتم على أساس الرهان والمضاربة وهو ما يتطلب إيجاد أدوات مالية أقل مخاطرة واستحداث مشتقات مالية إسلامية بعيدة عن الرهان و المصاريف.

## 2- النتائج التطبيقية

- بإمكان المصارف والمؤسسات المالية التحوط من مخاطر سعر الصرف أو معدلات الفائدة، من خلال استعمال تقلبات التغطية الداخلية والخارجية مثل ما هو حاصل لدى بنك "سوسيتي جنرال".
- تستعمل البنوك الدولية النشاط من بينها مجمع بنك "سوسيتي جنرال" نماذج متعددة في قياس الأخطار وأدواتها.
- تستعمل البنوك الدولية من بينها مجمع بنك "سوسيتي جنرال" مشتقات مالية للتحوط من خطر سعر الصرف.
- من التقنيات المستعملة في عمليات التحوط والتغطية ضد المخاطر: العقود العمليات المغلقة، العقود بالتراضي، العقود الشريطية.

### ثانياً: اختبار الفرضيات

توصلنا من خلال دراستنا إلى:

- **الفرضية الأولى صحيحة:** تتأثر محفظة البنك بالمخاطر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف وذلك من خلال، التدبدب في قيمتها نتيجة التسعير اليومي لهذه المحفظة في الأسواق المالية من جهة وكذا التدبدب في أسعار صرف العملات خاصة بالنسبة للبنوك الدولية النشاط.
- **الفرضية الثانية صحيحة:** يمكن للأدوات المالية المشتقة الحد من آثار مخاطر تقلبات سعر الصرف المرتبطة بالبنوك ولإثبات صحة هذه الفرضية يمكن القول بأنها عبارة عن ملجأ تلجأ إليه البنوك للحصول على صفقات فيما يخص العمليات بأسعار محددة مسبقاً.
- **الفرضية الثالثة صحيحة:** تلعب التقنيات المستخدمة من طرف مجمع "سوسيتي جنرال" دورها في تقليل المخاطر المالية ويتضح ذلك من خلال الإحصائيات المقدمة في الفصل الثالث بحيث نلاحظ أن ميزانية البنك خاصة في جانب الخصوم والأصول تحتوي على بنود جد متنوعة لمختلف استخدامات المشتقات المالية.



## ثالثا: التوصيات

- ضرورة استمرار البنوك دولية النشاط في استخدام أدوات التحوط " التغطية"، ومحاولة ابتكار تقنيات أخرى تسمح بالحفاظ على أصول هذه البنوك، والتي في حقيقة الأمر ما هي إلا أصول و إيداعات للزبائن بشتى أنواعهم.
- المزيد من الحيطة والحذر أثناء ممارسة البنوك دولية النشاط للمضارب في الأدوات المالية، من خلال البحث وتطوير أدوات جديدة لاستخدامها في عمليات التحوط، بهدف تجنب زيادة المخاطر المرتبط به.
- لا بد أن تحافظ المصارف والمؤسسات المالية الأخرى على دورها كمحتاطة، وان تبتعد عن دور المضاربة.
- على البنوك أن تفهم متطلبات الرقابة لنشاط المشتقات بما في ذلك المتطلبات الحالية التي يجب الوفاء بها، بل كذلك متابعة المستجدات في هذا الخوصوم، إذ أن من المحتمل أن تفرض على البنك نسب جديدة من رأس المال إذا تعاملت بالمشتقات المالية، ضمن التوجيهات القائمة لترجيح المخاطر.
- توفير الكفاءات البشرية المدربة لتنفيذ إستراتيجيات التعامل بهذه الأدوات المالية.

## رابعا: أفاق الدراسة

بالرغم من الجهد المبذول في هذه الدراسة، قصد توضيح أهمية استخدام المشتقات المالية في عمليات التغطية من المخاطر، إلا أنها تحتاج بدورها إلى جهود إضافية من طرف الباحثين، وهذا العمل عبارة عن جزء صغير من سلسلة المشتقات المالية في مجال التغطية من خطر سعر الصرف في القطاع البنكي فقد بحث فيه الكثير ومازال مفتوحا للباحثين لدراسة من زاوية جديدة تخدم البحث العلمي بصفة عامة. من أجل استكمال الجوانب المتعلقة بالدراسة والتي لم يتم التطرق إليها خلال هذا البحث نقترح المواضيع التالية:

- مدى إمكانية مساهمة أدوات التغطية في التقليل من مخاطر تراجع القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف في الجزائر.
- دراسة مقارنة بين مجموعة من البنوك دولية في آليات استخدام أدوات التغطية في المخاطر المالية.
- إشكالية استخدام المشتقات المالية كأداة للتحوط من المخاطر في ظل الأزمات مقارنة بين المشتقات المالية التقليدية والصكوك الإسلامية.

- المشتقات المالية الإسلامية واقع وتحديات.
- التطرق إلى المشتقات المالية على مستوى العربي وأهم التحديات التي تواجهها.



## قائمة المراجع

## ➤ المراجع باللغة العربية

## أولاً: الكتب

- 1- أحمد بوراس، السعيد بريكة، أعمال المصرفية والإلكترونية الأدوات والمخاطرة ، دار الكتاب الحديثة، القاهرة، مصر، بدون سنة نشر.
- 2- أحمد حلمي جمعة، تدفق البنوك وا لأدوات المالية المشتقة ، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 3- أسامة عزمي سلام، شقير نوري موسى ، إدارة المخاطر والتأمين ، الطبعة الأولى، دار الحماد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- 4- أسعد حميد العلي، إدارة المصارف التجارية مدخل إدارة المخاطر ، الطبعة الأولى، الذاهر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 5 - إتهاج مصطفى عبد الرحمان، إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001 / 2000.
- 6- برايان كويل، اسواق العملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005.
- 7 - بن براهيم الغالي، أبعاد القرار التمويل والاستثماري في البنوك الإسلامية ، الطبعة الأولى، دار النفاس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 8 - حاكم الربيعي، ميثاق الفتلاوي وآخرون، المشتقات المالية (عقود المستقبلات، الخيارات، المبادلات)، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
- 9 - حاكم المحسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطر ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 10 - حسام علي داود، احمد الهزيمة، وآخرون، إقتصاديات التجارة الخارجية ، الطبعة الأولى ، دار المسير للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2002.
- 11 - دريد لئمال آل شبيب، الاستثمار والتحليل المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 12 - دريد كمال آل شبيب، إدارة البنوك المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الميسر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.

- 13 - سعود حايـد العامري، المحاسبة الدولية- منهج العلمي للمسائل المحاسبية وحلولها-، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 14 - سليمان عبد العزيز، عبد الرحيم، التبادل التجاري - الأسس العولمة والتجارة الإلكترونية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، السودان، 2004.
- 15 - سمير عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ر، دار النشر للجامعات ، مصر، 2001.
- 16 - سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
- 17 - سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها لإدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 310.
- 18 - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفئدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 19 - سيد طه بدوي، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001.
- 20 - سيد طه، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية ، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، مصر، 2001.
- 21 - السيد متولي عبد القادر ، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير ، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 22 - شقري نوري موسى، صالح طاهر الزرقان، وآخرون، إدارة الإستثمار، الطبعة الأولى، دار الميسر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 23 - شقيري نوري موسى، وآخرون، محمود إبراهيم نور، وسيم محمد الحداد، وآخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، دار الميسر للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن، 2012.
- 24 - صادق راشد الشمبري، إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العلمية ، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 25 - صادق راشد الشمبري، إستراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 26 - صادق راشد الشمبري، إستراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الداء المالي للمصاريف التجارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2013.

- 27 - صلاح الدين حسن السيبي، الرقابة على أعمال البنوك ومتطلبات الأعمال تقيم إدارة البنوك والمخاطر المصرفية الإلكترونية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، مصر، 2010.
- 28 - طارق طه، إدارة البنوك وتكنولوجيا المعلومات، دار الجامعة الجديد، مصر، 2007.
- 29 - طارق طه، إدارة البنوك وتكنولوجيا المعلومات، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007.
- 30 - طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر ( أفراد، شركات، بنوك، مخاطر الائتمان والاستثمار والمشتقات وأسعار الصرف)، الدار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 31 - طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية ( المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة ) ، الدار الجامعية للنشر، القاهرة، مصر، 2001.
- 32 - طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات ( المفاهيم المبادئ، التجارب) تطبيقات الحوكمة في المصاريف، الدار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 33 - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك ( دراسة في طرف استخدام النقود من الطرف البنوك مع إشارة إلى التجرب الجزائر)، الطبعة 07، ديهان المطبوعات الجامعة، بن عكنون، الجزائر، 2010.
- 34 - عادل أحمد حشيش، محمدي شهاب، العلاقات الإقتصادية الدولية ، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2001.
- 35 - عادل رزق، دعائم الإدارة الإستراتيجية للاستثمار ، إتحاد المصارف العراقية، بيروت، لبنان، 2006.
- 36 - عاطف جابر طه عبد الرحيم، تنظيم وإدارة البنوك - منهج وصفي تحليلي -، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 37 - عبد الغفار حنفي، الإستثمار في بورصة الأوراق المالية ، الدار الجامعية، مصر، 2003/2004.
- 38 - عبد المعطي رضا ارشيد، محفوظ أحمد جودة، إدارة ائتمان، الطبعة الأولى، دار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999.
- 39 - عبد المنعم راضي، فرج عزت، اقتصاديات النقود والبنوك ، البيان للطباعة والنشر، مصر، 2001.
- 40 - فيصل بلحسن وهذه عبوا، مخاطر المشتقات المالية، جامعة حسيبة بن علي، الشلف، الجزائر، 2007.
- 41 - محمد أحمد عبد النبي، الرقابة المصرفي، الطبعة الأولى ، زمزم للنشر والطباعة، الأردن، 2010.

- 42 - محمد احمد عبد النبي، الرقابة المصرفية، الطبعة الأولى، زمزم للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 43 - محمد أحمد عبد النبي، الرقابة المصرفية، الطبعة الأولى، زمزم ناشرون ومودعون، عمان، الأردن، 2012.
- 44 - محمد جايد مشكور العامري، المالية الدولية نظرية وتطبيق، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 45 - محمد صالح الحناوي، بورصة الأوراق بين النظري والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الجامعة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2000.
- 46 - محمد صالح الحناوي، طارق مصطفى الشهاوي، مبادئ وأساسيات الاستثمار، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2013.
- 47 - محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، جلال إبراهيم العبد، تقييم الأسهم والسندات ( مدخل الهندسة المالية)، 2007.
- 48 - محمد كمال خليل الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف جلال حزي وشركاءه، الإسكندرية، مصر، 2004.
- 49 - محمد مطر، إدارة الإستثمارات ( الإطار النظري والتطبيقات العلمية )، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 50 - محمد مطر، إدارة الإستثمارات ( الإطار النظري والتطبيقات العلمية)، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009.
- 51 - محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات ( أوراق - بورصات )، دار النشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- 52 - مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار المؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2009.
- 53 - منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، التوزيع منشأة المعارف جلال حزي وشركاءه، الإسكندرية، مصر، 2003.
- 54 - موسى سعيد مطر، شقري نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.
- 55 - مؤيد عبد الرحمن الدوري، سعيد جمعة عقل، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.

- 56 - ناصر نور الدين عبد اللطيف، القياس والإفصاح المحاسبي عن المخاطر في البنوك الإسلامية والتجارية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2015.
- 57 - هشام حريز، رابيس عبد الحق، دباس عبد المالك، دور البنوك الأجنبية في تمويل الاقتصاد وتقييم أدائها من العائد والمخاطرة، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2014.
- 58 - هشام فوزي دباس العادي، الهندسة المالية وادواتها بالتركيز على إستراتيجية الخيارات المالية ، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 59 - هوشيان معروف، الإستثمار والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.
- 60 - يوسف حسن محسن، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014.

## ثانيا: المذكرات

- 1 أماني عاد مسعود، أثر تطبيق المؤسسية على إستراتيجيات إدارة المخاطر في شركات التأمين الإدارية المدرجة في بورصة، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الزرقاء، الأردن ، 2010-2011.
- 2 حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل ( دراسة واقع البنوك التجارة العمومية (الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراة علوم في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013/2014.
- 3 خضراوي نعيمة، إدارة المخاطر البنكية- دراس مقارنة بين البنوك التقليدية والإسلامية- حال بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك البركة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009 .
- 4 سميرة محسن ، المشتقات المالية ودورها في تغطية المخاطر السوق المالية ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005/2006.
- 5 شلال رشيد، تسيير المخاطر المالية في التجارة الخارجي الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية ( تخصص إدارة العمليات التجارية )، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارة وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010/2011.
- 6 عبدلي لطيفة ، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسست الإسمنت ومشتقاته SLIS سعيدة - مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم



- التجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الأفراد وحوكمة الشركات، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012/2011.
- 7 عبدلي لطيفة، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته SLIS سعيدة - مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الأفراد وحوكمة الشركات، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012/2011.
- 8 خاطمة بن شنة، إدارة المخاطر الائتمان ودورها في الحد من القروض المتعثرة - دراسة تطبيقية للمصارف الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصري مبراح، ورقلة، 2011/2010، ص ص 97-99.

## ثالثا: الملتقيات والمؤتمرات:

- 1 آسيا قاسي، حمزة فيلاي، المخاطر المصرفية ومنطلق تسييرها في البنوك الجزائرية وفقا لمتطلبات لجنة بازل، المؤتمر الدولي حول إدارة المخاطر المالية وانعكاساتها على إقتصاديات دول العالم، الجزائر، يومي 12-11 ديسمبر 2011.

## رابعا: المجلات:

- 1 طرشى محمد، دور فعالية الرقابة الإخترازية في تحقيق الإسلامية المصرفية في ظل تزايد مخاطر العمل المصرفي، مجلة الإقتصاد الحديث، العدد7، جامعة خميس المليانة، الجزائر، 2012.
- 2 عبد الحق بو عتروس، أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة منتوري قسنطينة، العدد3.
- 3 عبد العزيز الدغم، ماهر الأمين، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد مليات الإقراض المصرفي بالتطبيق على المصرف الصناعي السوري، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الإقتصادية والقانونية، العدد03، المجلد28، 2006.
- 4 على بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل بازل II، مجلة المحاسب المجاز، العدد23، 2005.

## خامسا: النصوص القانونية:

- 1 المادة 409، من القانون التجاري الجزائري الفقر (2)، أمر رقم 75-59، المؤرخ في 20 رمضان 1395، الموافق ل 26 سبتمبر 1975.
- 2 المادة 644 من القانون المدني الجزائري.

3- المادة 647 القانون المدني الجزائري، أمر رقم 57-58 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق ل 26 سبتمبر 1975.

➤ المراجع باللغة الأجنبية

- 1- Amine Tazi, **Risques Bancaire, la Règlementation Financière Et Règlementation Prudentielle**, Paris ;, 1996.
- 2- Anne Marie, **Risque Et Contrôle De Risque**, Economica , Paris,1999.
- 3- Ersk Banksand Richard Dunn,"**Practical risk mangement: An Esxecutiveguide To Avoiding Surprises And losses**", John wiley & Sons Ltd, England, 2003.
- 4- Francois Desmicht, " **Pratique l' Activité Bancaire** ", 2 édition Dunod, Paris, 2007.
- 5- Gastineau David, **GL &Kiritzman, M.P,The Dictionary of financial Risk Management**, Fabzzi Associates,1996.
- 6- Irmanfebinto, **Adaptino Risk Mamagement For Profitand los**, Sharing Franking Of Islamic Banks, Indonesia, 2012.
- 7- Jeame Barreau, **Jacquiline Et Florence Delahaye : Gertion financière, Dunod**, 14eme édition, Paris, 2005.
- 8- Jean. Paul Bourget ,**G estion Des Risques**, Edition Afnor, Paris, 2005.
- 9- John – Albert Collomb, **Finance De Marchè**, Ed ESka, Paris,
- 10- Mauvice De Beauvais Yvon Sinnah,. **La Gestion Globale Du Risque De Change- Nouveau Enjeusc Et Nouveausc -**, Ed. Economica, 2éme édition, paris,1991.
- 11- Pierre Charles Pupion, **Economie Et Gestion bancaire**, Edition Dalloz, Paris, 1999.

## المخلص

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهم آليات المستعملة من طرف البنوك الدولية في التحوط من مخاطر سعر الصرف، من خلال استخدام العديد من التقنيات سواء تقنيات داخلية أو خارجية، كالعقود الآجلة والعاجلة لسعر الصرف والعقود المستقبلية للعملة والصرف وعقود المبادلات وخيارات الصرف. إضافة إلى الدراسة التطبيقية للمجمع " سوسيتي جينرال " وتحليل مدى اعتماد البنك على استخدامه للعقود المستقبلية بكافة أنواعها من خلال المعطيات المالية الصادرة عن البنك في التقارير المالية السنوية للفترة الممتدة ما بين سنة 1998 إلى سنة 2015.

ولقد بينت هذه الدراسة إلى أن هناك تزايد وتطور مستمر في اعتماد البنوك دولية " مجمع سوسيتي جينرال " على عقود المشتقات المالية، ويظهر هذا في حجم الأصول والخصوم في ميزانية البنك خلال فترة موضوع الدراسة.

**كلمات مفتاحية:** مخاطر السيولة، مخاطر أسعار الفائدة، سعر الصرف، مشتقات المالية، تقنيات التغطية، مجمع سوسيتي جينرال.

## Résumé

Cette étude vise à identifier les mécanismes les plus importants utilisés par des banques internationales dans la couverture du risque de taux de change grâce à l'utilisation de plusieurs techniques, soit les techniques internes ou externes , tels que les contrats à terme et le taux de change au comptant, et change à terme et les contrats de swap et des options de change.

En plus de l'étude appliquée sur le groupe Société Générale, et l'analyse de la dépendance de la banque et de l'utilisation des contrats dérivés de toutes sortes à travers les données financières de la Banque dans ses rapports financiers annuels pour la période entre 1998 et 2013.

Atravers cette étude en trouve qui il y a une activité en croissance et en évolution constante à l'adoption de banques internationales, "Groupe Société Générale" sur les contrats dérivés, et cela se voit dans le volume des actifs et passifs dans le bilan de la banque au cours de la période étudiée.

**Mots clés:** risque de liquidite, Risque de tains dinterets, te produits divives, taux de change, techniques de couverture, groupe société générale.