

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسية بن بوعلی الشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم المالية والمحاسبة



سند بيداغوجي لمقياس:

تسيير المخاطر المالية

السنة الثانية ماستر تخصص مالية المؤسسة

من إعداد الدكتورة:
خنوسة عديلة

السنة الجامعية 2023-2024

جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف-

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم المالية و المحاسبة

شعبة العلوم المالية و المحاسبة

مستوى السنة الثانية ماستر

تخصص مالية المؤسسة

السادسي الثالث

مقياس: تسيير المخاطر المالية

من إعداد : د. خنوسة عديلة / a.khanoussa@univ-chlef.dz

فهرس المحتويات

- فهرس المحتويات -

06	مقدمة.....
08	المحور الأول: الإطار النظري لتسيير المخاطر المالية.....
08	أولاً: تعريف المخاطر.....
18	ثانياً: مفهوم تسيير المخاطر المالية.....
21	ثالثاً: مراحل إدارة المخاطر المالية.....
26	رابعاً: سياسات إدارة المخاطر المالية.....
34	المحور الثاني: المقاييس المختلفة للمخاطر المالية.....
34	أولاً: مفاهيم الخطر وعدم التأكد.....
35	ثانياً: الأدوات الإحصائية لقياس المخاطر المالية.....
37	ثالثاً: العلاقة بين العائد والمخاطرة في محفظة الأوراق المالية.....
49	رابعاً: أدوات التحليل المالي لقياس المخاطر المالية.....
52	خامساً: معايير القرار في حالة عدم التأكد والخطر.....
64	المحور الثالث: تسيير المخاطر المالية عن طريق معايير الإبلاغ المالي.....
64	أولاً: ماهية المعايير المحاسبية الدولية.....
67	ثانياً: العلاقة بين الشفافية المصرفية و الخطر.....
69	ثالثاً: أهمية و أهداف الإفصاح عن المخاطر المصرفية.....
72	رابعاً: الإفصاح عن المخاطر المصرفية وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (30).....
74	خامساً: الإفصاح عن المخاطر وفق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم (7).....
83	المحور الرابع: تسيير المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية.....
83	أولاً: ماهية المؤسسات المالية الإسلامية.....
92	ثانياً: مخاطر المؤسسات المالية الإسلامية.....
101	ثالثاً: أدوات إدارة المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية.....
104	رابعاً: إدارة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية الإسلامية.....
109	خامساً: مخاطر شركات التأمين التعاوني الإسلامي.....
114	سادساً: إجراءات إدارة مخاطر شركات التأمين التعاوني الإسلامي.....
120	المراجع.....

مقدمة

يعتبر موضوع تسيير المخاطر المالية من المواضيع التي زاد الحديث عنها في الآونة الأخيرة وخاصة في ظل الأزمة المالية ل 2008، فهو يعتبر علم بحد ذاته يستند على علم الاحصاء والاحتمال، علم الاقتصاد وعلم التمويل والمال، فإدارة المخاطر يدور الحديث حول امكانية الحد من المخاطر وذلك يكون نتيجة التقليل من الخسائر المتوقعة عن طريق استراتيجية متبعة لهذا الصدد.

ويعتبر هذا المقياس من أهم المقاييس التي يدرسها الطالب خلال السداسي الثالث من مسار الماستر، ويضم هذا المقياس حصص في المحاضرة وحصص في الأعمال الموجهة، فمن خلال حصص المحاضرة يتم التعرف واكتساب المعارف والمفاهيم اللازمة والنظريات ذات الصلة لتوظيفها في حصص الأعمال الموجهة، في مشاريع جماعي أو فردية من خلال العروض.

وجاءت هذه المطبوعة لتسهل على الطالب فهم مادة: تسيير المخاطر المالية، فمن خلال هذه المادة التعليمية، سيتمكن الطالب من الإلمام بمختلف المفاهيم الأساسية حول المخاطر المالية، إدارة المخاطر المالية معايير القرار في حالة التأكد وحالة المخاطرة والاستثمار في الأسواق المالية، كما تمكن الطالب ودراسة العلاقة بين العائد والخطر في حالة الاستثمار في ورقة مالية واحدة وفي حالة الاستثمار في محفظة الأوراق المالية، مع معرفة العلاقة بين الإفصاح والشفافية والخطر، والتعرف على مختلف المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية الإسلامية وكيف يتم إدارتها.

الهدف من المقياس:

- في نهاية هذا المقياس يجب أن يكون الطلبة متمكنين مما يلي:
- * استكمال معارف الطالب في التخصص، والتعمق فيه أكثر؛
- * معرفة جوهر المخاطر المالية وتقويمها وإدارتها وأنجز عنها من أزمات؛
- * تحسين التحكم في التأثيرات السلبية للمخاطر المالية، والتعرف على مختلف سبل التعامل معها؛
- * معرفة سبل التأكد من سلامة الإجراءات المتخذة لاحتواء المخاطر المالية؛

المكتسبات القبلية:

- * الاطلاع على مختلف المخاطر المالية (مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، المخاطر التشغيلية)؛

* الاطلاع على مختلف المراجع والمصادر المتعلقة بالهندسة المالية والأسواق المالية؛

* أن يكون الطالب على دراية بالمؤسسات المالية وغرضها الأسمى وهو الربحية؛

* أن تكون لدى الطالب خلفية حول نظرية المحفظة الحديثة Port Folio Modern

Theory لهاري ماركويتز؛

*أن تكون لدى الطالب خلفية حول المشتقات المالية من: خيارات، عقود مستقبلية وآجلة، والمبادلات؛

*أن يكون للطالب خلفية عن الإحصاء كنظرية الاحتمالات، معامل الارتباط، التباين، الانحراف المعياري... الخ؛

*أن يكون لدى الطالب خلفية عن التحليل المالي ومختلف نسبته ومؤشراته المالية؛

*أن يكون لدى الطالب خلفية حول أدوات التمويل الإسلامي؛

الفئة المستهدفة:

طلبة السنة الثانية ماستر تخصص مالية المؤسسة – شعبة العلوم المالية والمحاسبة –

محتوى المقياس:

- الاطار النظري لتسيير المخاطر المالية
- المقاييس المختلفة للمخاطر المالية
- تسيير المخاطر المالية عن طريق معايير الإبلاغ المالي
- تسيير المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية

الدكتورة: خنوسة عديلة

أستاذ محاضر بقسم علوم التسيير

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة الشلف

المحور الأول:

الإطار النظري لتسيير المخاطر المالية

المحور الأول:

الإطار النظري لتسيير المخاطر المالية

تعرض أي مؤسسة إلى عدة أنواع من المخاطر تختلف درجتها وقوتها وفقا لنوع الإستثمار وزمنه، وبشكل الأداة الإستثمارية وقناعة المستثمر في تحمل هذه المخاطر الناتجة عن رغبته في تحقيق العائد المتوقع نتيجة عملية الإستثمار.

وبعد الإنتهاء من دراسة هذا المحور يتوقع من الدارس أن يكون قادرا على:

__ إعطاء تعريف عن المخاطر.

__ تحديد أنواع المخاطر.

__ إعطاء تعريف عن المخاطر المالية.

__ معرفة أنواع المخاطر المالية.

أولا _ مفهوم المخاطر

لقد تعرض الكثير من المهتمين إلى تعريف المخاطر واختلفت تعاريفهم طبقا للبيئة التي ينتمي إليها كل باحث، والهدف الذي يسعى إلى تحقيقه، وفيما يلي سنتعرض لبعض هذه التعاريف كما يلي:

__ هي حالة عدم التأكد من نتائج الإستثمارات أو التذبذب أو الخسارة المتعلقة بالإستثمار في أصل ما.

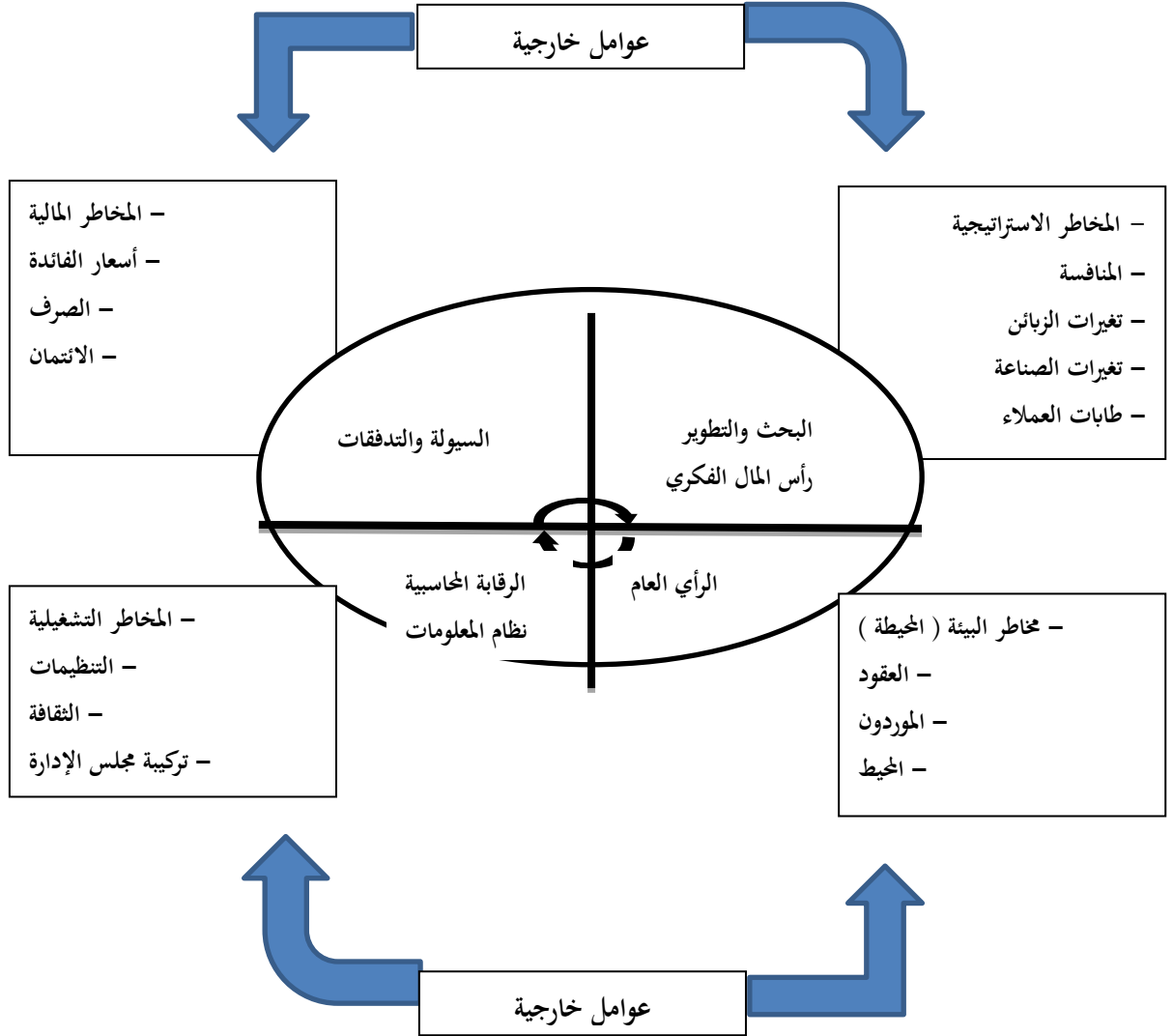
__ احتمال الفشل في تحقيق العائد المرجح أو المتوقع على الإستثمار.

__ هي حالة عدم التأكد من حتمية الوصول على العائد أو من حجمه أو من زمنه أو من إنتظامه أو من جميع هذه الأمور.

ومنه تعرف المخاطر على أنها درجة التقلب في العائد المتوقع، أي أنها احتمال إختلاف العائد الفعلي للإستثمار قياسا بالعائد المتوقع من ذلك الإستثمار، فالأول هو العائد الحقيقي من الإستثمار المتاح، في حين يكون الثاني متوقعا إذ قد يتحقق أولا، لذلك في الحالات التي تععدم فيها المخاطرة تتساوى فيها العوائد المتوقعة الفعلية، وهي حالات نادرة الوقوع في الحالات الإقتصادية.

- أسباب المخاطر: يمكن ان تنتج المخاطر التي تواجه أي مؤسسة وأنشطتها من عوامل خارجية وداخلية خاصة بالمؤسسة، ويلخص الشكل التالي أمثلة لأهم المخاطر الناتجة عن هذه العوامل، كما توضح أن بعض المخاطر قد تنتج عن عوامل داخلية و خارجية معا، وبالتالي تظهر متداخلة في الرسم.

الشكل 1: أهم مسببات المخاطر



المصدر: بلعوز بن علي وآخرون، إدارة المخاطر، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 34.

ولعل من بين العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى زيادة المخاطر:

- عومة الأسواق المالية والتحرير المالي

والمصرفي، حيث لم يعد أحد بمعزل عن المخاطر التي يمكن أن تصيب أحد الأطراف ضمن نظام الإقتصادي والمالي العالمي.

- ظهور مفهوم الهندسة والإبتكار المالي وهو الأمر الذي أدى إلى تعقيد البيئة التي تعمل فيها منشآت الأعمال وزيادة حالات اللايقين.

- الإنتشار المفرط للمشتقات المالية بكل انواعها الخاصة عندما تستخدم من طرف المضاربين الساعين لتحقيق الأرباح وليس للتحوط وإدارة المخاطر علما بأن الهدف الأساسي للمشتقات المالية هو إدارة المخاطر.

- عدم الإستقرار السياسي والإقتصادي والإجتماعي.

- حالات الكساد التي تتفاوت حدتها نتيجة السياسات النقدية أو نتيجة لصعوبات في ميادين الأعمال أو الإستثمار خاصة في مجالات الآجال الطويلة.

- التضخم وما ينتج عنه من إرتفاع في المستوى العام للأسعار ومن ثم إنخفاض القدرة الشرائية للعملة المحلية.

- إنخفاض نسبة الأرباح التي يحققها الإستثمار نتيجة للمنافسة.

- القوانين والتشريعات الخاصة بالإستثمار وتخفيفه.

- تقلبات أسعار الفائدة.

- زيادة معدلات الضرائب على الأرباح.

- القوانين والتشريعات.

فهذه العناصر يمكن أن تؤدي بعضها أو كلها مجتمعة إلى زيادة المخاطر التي تواجه المؤسسة.

ـ تصنيف المخاطر

يمكن تصنيف المخاطر إلى صنفين أساسيين هما:

1- المخاطر الكلية

يتضمن هذا الصنف نوعين من المخاطر هما:

أ- المخاطر النظامية (العامة)

هي تلك المخاطر التي تؤدي إلى تقلب العائد المتوقع لكافة الإستثمارات القائمة أو المقترحة في كافة المؤسسات. وهي المخاطر التي تتعرض لها جميع المؤسسات في السوق بغض النظر عن خصائص المؤسسة من حيث النوع أو الحجم أو هيكل الملكية... إلخ، وتنشأ هذه المخاطر عن متغيرات لها صفة العمومية، مثل الظروف الإقتصادية أو السياسية، لذلك يصعب التخلص منها بالتنوع، وهنا ينبغي الإشارة إلى أن الشركات التي تتسم بارتفاع المخاطر النظامية لعائد أسهمها هي تلك الشركات التي تنتج سلعا أساسية مثل: شركات إنتاج المعدات وشركات مقاولات إنشاء الطرق والجسور، والشركات التي يتميز هيكلها المالي بارتفاع نسبة الإقتراض في الوقت الذي تتسم فيه مبيعاتها بالموسمية، مثل شركات الطيران إضافة إلى الشركات الصغيرة نسبيا التي تنتج سلعا يحتمل أن تتعرض بسرعة للتقادم مثل شركات إنتاج الكمبيوتر، ففي مثل هذه المؤسسات تكون المبيعات والأرباح وأسعار الأسهم مسايرة للمستوى العام للنشاط الإقتصادي ومن هنا ترتفع نسبة المخاطر التي تتعرض لها مثل هذه الشركات.

ووفقا لهذا التحليل يمكن أن نصل إلى أن المخاطر النظامية تتسم بالخصائص التالية:

- تنشأ بفعل عوامل مشتركة تشمل النظام الإقتصادي كله.
- تؤثر في جميع الشركات العاملة لذلك فإنها تصيب كل أنواع الإستثمارات.
- لا يمكن تجنبها بالتنوع ولكن يمكن الحد من شدتها من خلال دراسة العائد المتوقع.
- يمكن قياسها من خلال المعامل بيتا.

كما ويمكن ملاحظة ان المخاطر النظامية تنشأ بفعل مصدرين أساسيين هما:

- الأعمال التشغيلية لشركات الأعمال التي تتأثر بفعل عوامل خارجة عن سيطرتها مثل: التغيرات في الظروف الإقتصادية وتقلبات الأسعار كما تؤثر على عوامل المنافسة وتبدل أسعار الفائدة السوقية وتوقعات المستثمرين عن أداء الإقتصاد وغيرها من العوامل التي تخرج عن سيطرة الإدارة مما يجعل شركة الأعمال تتعرض إلى مخاطر تسمى بمخاطر الأعمال، مخاطر التشغيل، حيث تساهم هذه المخاطر في تباين العوائد.

- بسبب إستخدام شركات الأعمال القروض في هيكلها التمويلي أو ما يعرف باستخدامها الرافعة المالية، حيث تتعرض شركات الأعمال إلى مخاطر إضافية بسبب الطرق المستخدمة في تمويلها أو

صياغة هيكل التمويل وهذه المخاطر منشأها عدم القدرة على تسديد ما على الشركة من قروض وفوائد مما يجعل شركة الأعمال تتعرض إلى نوع آخر من المخاطر النظامية هي المخاطر المالية.

ب- المخاطر غير نظامية (الخاصة)

وهي المخاطر الخاصة التي تواجه شركة معينة، نتيجة لخصائص وظروف تلك الشركة، ويمكن تخفيف أو تجنب تلك المخاطر بالإعتماد على إستراتيجية التنوع، لذلك تسمى أيضا المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع، أو المخاطر الفريدة، حيث أنها تخص شركة معينة، ويجب الإشارة أيضا إلى أنه في مقدمة الشركات التي تتسم بانخفاض نسبة المخاطر النظامية، وإرتفاع نسبة المخاطر غير نظامية، تلك الشركات التي تنتج سلعا غير معمرة حيث يكون الارتباط ضعيف بين كل من المبيعات والأرباح وأسعار الأسهم وبين المستوى الإقتصادي العام.

وتمتاز المخاطر غير نظامية بمجموعة من الخصائص منها:

- أنها تنشأ بفعل عوامل تخص الشركة ذاتها.
- أنها تؤثر فقط في شركة معينة.
- يمكن تجنبها عن طريق التنوع وذلك بالإستثمار في عدة بدائل إستثمارية.
- يمكن قياسها من خلال مقاييس التشتت.

كما أن المخاطر غير النظامية تنشأ بفعل مصدرين أساسيين هما:

- عوامل خاضعة لسيطرة الإدارة في الشركة ذاتها مثل قدرات الإدارة في إتخاذ القرارات، وكفاءة العاملين ونوعيتهم وكيفية تشغيل الأصول ووفرة الموارد المالية فضلا عن قدرتها على التسويق، إن الحوادث العشوائية التي تواجه الشركة تؤثر في أعمالها التشغيلية الأمر الذي يسبب في تقلب عوائدها المستقبلية، مما نعرض الشركة إلى نوع من المخاطر غير النظامية هي مخاطر الأعمال.
- بسبب إعتماد الشركة على القروض في هيكلها المالي فإن ذلك يسبب لها تحملها لأعباء مالية ثابتة تزيد من إجمالي التكاليف التي تتحملها مما يجعلها تتعرض إلى نوع من المخاطر غير النظامية تسمى بالمخاطر المالية.

2- المخاطر التشغيلية والمخاطر المالية

أ- المخاطر التشغيلية

هي المخاطر التي يكون مصدرها الأخطاء البشرية أو المهنية أو الناجمة عن التقنية أو الأنظمة المستخدمة أو القصور في أي منها، أو التي تنجم عن الحوادث الداخلية في المؤسسة كما تشمل أيضا المخاطر القانونية، ومن مصادر المخاطر التشغيلية نذكر ما يلي:

- مخاطر ناجمة عن أخطاء بشرية للموظفين قد تكون غير مقصودة ولكن نتيجة الإهمال أو عدم الخبرة.

- مخاطر التزوير وتشمل تزوير الشيكات والمستندات والوثائق المختلفة وإستخدامها.

- الإحتيال المالي والإختلاس والجرائم الناجمة عن فساد ذمم الموظفين.

- السرقة والسطو.

- المخاطر الناشئة عن أخطاء أو عيوب أو أعطال أو عدم كفاية في الأجهزة و البرامج التقنية.

- المخاطر الناتجة عن الجرائم الإلكترونية.

- المخاطر القانونية ونذكر منها:

- المخاطر الناتجة عن أخطاء في العقود أو المستندات أو التوثيق.

- المخاطر الناتجة عن التأخر باتخاذ بعض الإجراءات أو المستندات أو التوثيق.

- المخاطر الناتجة عن التأخر باتخاذ بعض الإجراءات القانونية في مواعيدها الملزمة.

- المخاطر الناتجة عن عدم فعالية النظام القضائي في بلد ما أو فساد.

ب- المخاطر المالية هي المخاطر المرتبطة بنسبة الديون المستخدمة في هيكل رأس مال الشركة،

إذا كانت نسبة الدين إلى رأس المال كبيرة فإن الشركة تواجه مخاطر إفلاس أو مخاطر تقليل الفرص

الحصول على ديون أخرى أو مخاطر تقليل الحصول على تسهيلات إئتمانية، أما إذا كانت النسبة

منخفضة فهذا يعني أن الشركة سوف يكون لها القدرة على إستغلال الفرص الإستثمارية والقدرة

على إصدار أوراق مالية والقدرة على التنوع في حصولها على مصادر الأموال المختلفة.

وتعرف بأنها إمكانية حدوث إنحراف في المستقبل بحيث تختلف النتائج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع، أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرارا يتخذه الفرد الإقتصادي في الحاضر.

وتعرف على أنها درجة التقلب في العائد المتوقع، أي أنها احتمال إختلاف العائد الفعلي للإستثمار قياسا بالعائد المتوقع من ذلك الإستثمار، فالأول هو العائد الحقيقي من الإستثمار المتاح، في حين يكون الثاني متوقعا إذ قد يتحقق أو لا، لذلك في الحالات التي تنعدم فيها المخاطرة تتساوى فيها العوائد المتوقعة مع العوائد الفعلية، وهي حالات نادرة الوقوع في الحالات الإقتصادية.

ومن أهم أنواع المخاطر المالية ما يلي:

- **مخاطر سعر الفائدة** هي تلك المخاطر التي تعبر عن حساسية التغير في قيمة الأصول للتغير الذي يحصل في معدلات الفائدة في السوق.

ويقصد بمخاطر سعر الفائدة أيضا قابلية التباين في العائد الناتج عن حدوث تغيرات في مستوى أسعار الفائدة السائدة في السوق - سعر الخصم - وهذه التغيرات في أسعار الفائدة تؤثر في كل الأوراق المالية بدرجة أو بأخرى، فهي تؤثر في أسعار الأوراق المالية ذات الدخل الثابت مثل السندات أكثر من تأثيرها في الأسهم العادية، وأسعار الأوراق المالية تتحرك باتجاه معاكس لأسعار الفائدة السوقية، فكلما إرتفعت أسعار الفائدة في السوق إنخفضت أسعار الأوراق المالية المتداولة، والعكس صحيح وهذا الإرتفاع أو الإنخفاض بأسعار الأوراق المالية يؤثر في معدل العائد الذي يحققه المستثمر، ففي حالة إرتفاع أسعار الفائدة السوقية يتوجه المستثمرون للتعامل بالسندات على حساب تعاملهم بالأسهم العادية مما يعظم مخاطر الأسهم وذلك لإنخفاض أسعارها في السوق الامر الذي يقلص معدل العائد الذي يحصل عليه المستثمر أو قد يحقق الخسائر جراء ذلك، وهذا يجد ذاته يعد خطرا على سعر الفائدة والذي يصنف ضمن المخاطر النظامية كونه يؤثر في كافة السوق، ولكن بعض الأدوات تتأثر به أكثر من غيرها.

- مخاطر التضخم يؤدي التضخم إلى تدهور القوة الشرائية، أي عدم كفاية العوائد المستقبلية الناتجة عن الإستثمار في الحصول على السلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها بالأسعار الحالية، أي تعرض الاموال لانخفاض في قيمتها الحقيقية، فحتى لو إرتفعت القيمة النقدية للإستثمار قد يكون ذلك نوع من الوهم إذا كانت مستويات الأسعار قد إرتفعت بمعدلات أكبر.

- مخاطر أسعار الصرف تشير مخاطر أسعار الصرف إلى مخاطر تحويل العملة الأجنبية إلى عملة محلية عندما لا يمكن التنبؤ بأسعار التحويل، تتمثل مخاطر اسعار الصرف في ملاحظة تحقق خسائر نتيجة للتغيرات في أسعار الصرف، وتحدث التباينات في المكاسب بسبب ربط الإيرادات والنفقات بأسعار الصرف بواسطة مؤشرات.

- مخاطر الائتمان تعرف مخاطر الائتمان بوجه عام بأنها المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء احد الأطراف بالتزاماته وفقا للشروط المتفق عليها.

وتعرف بانها مخاطر تخلف العملاء عن الدفع أي عجزهم عن السداد أو خسارة كلية لأي مبلغ مقرض إلى الطرف المقابل، وتظهر المخاطر الائتمانية في حالة القرض عندما يعجز الطرف الآخر عن الوفاء بشروط القرض كالة وفي موعدها، وتنشأ مخاطر الائتمان نتيجة لإحتمال أن التدفقات النقدية الناتجة عن المطالبات المالية العائدة للمؤسسات المالية كالقروض والسندات لاتدفع بشكل كامل، ونجد أن المؤسسات المالية التي تقدم قروض أو تشتري سندات طويلة الأجل معرضة لهذا النوع من المخاطر بشكل أكبر من المؤسسات المالية التي تقدم قروض أو تشتري سندات قصيرة الأجل، هذا يعني ان البنوك وشركات التأمين على الحياة معرضة لمخاطر الائتمان بشكل أكثر من الصناديق المشتركة وشركات التأمين على الممتلكات وهذا يعود لإحتفاظ المجموعة الأولى بأصول في محافظهم المالية ذات تواريخ إستحقاق أكبر من تواريخ إستحقاق الأصول التي تحتفظ بها المجموعة الثانية، فمثلا بالنسبة لشركات التأمين على الحياة نجد أن بوالص التأمين على الحياة ذات طبيعة طويلة الأجل مما يجعلها معرضة لمخاطر الائتمان أكثر من شركات التأمين على الممتلكات التي أغلبية بوالص التأمين فيها ذات تواريخ إستحقاق أقل.

إن توقع المخاطر الائتمانية من قبل بنك تجاري وتحليل هذه المخاطر المتوقعة والتحوط لها يساهم في تعزيز نمو وتطور البنك ويساعده على إسترداد الأموال التي قام بإقراضها والحصول على العوائد المرتبطة بها، كما أن هناك تنوعا وتعدادا للمخاطر التي تحيط بالعملية الائتمانية بعضها يتعلق بالعميل كمقترض وبعضها يتعلق بالنشاط، وبعضها يتعلق بالظروف العامة،.... إلا أنه يمكن إيجاز هذه المخاطر بما يلي:

*** المخاطر المتعلقة بالمقترض وتشمل مايلي:**

- ◆ أهلية المقترض ومدى صلاحيته للحصول على القرض ويتم التأكد على الأهلية من خلال وثائق إثبات الشخصية.
- ◆ السمعة الائتمانية للمقترض ويمكن الحصول على هذه المعلومات من مصادر داخلية وخارجية.
- ◆ الوضع والسلوك الاجتماعي للمقترض ومدة تأثير ذلك على أوضاعه المالية.
- ◆ الوضع المالي للمقترض ويتم التعرف عليه من خلال البيانات التاريخية والتقديرية المقدمة من العميل.
- ◆ مقدرة المقترض وإمكانات تعزيزها وتطويرها بالمستقبل.

*** المخاطر المتعلقة بالقطاع الذي يعمل فيه المقترض** وتتصل هذه المخاطر عادة بطبيعة النشاط الإقتصادي الذي يعمل فيه المقترض والظروف الإنتاجية والتسويقية المتفاوتة بين القطاعات المختلفة، وهنا يواجه البنك صعوبة في تقدير المخاطر التي قد تختلف باختلاف أذواق المستهلكين وعاداتهم الإستهلاكية، وتنوع الأسواق والتطورات التكنولوجية والصناعية وغير ذلك.

*** المخاطر المتعلقة بالعملية المطلوب تمويلها** وتختلف درجة هذه المخاطر من عملية إلى أخرى وذلك في ضوء الظروف المحيطة بالإئتمان المطلوب والضمانات المقدمة والتطورات المستقبلية، فمثلا مخاطر الإقراض بضمان أوراق تجارية تختلف عن مخاطر الإقراض بضمان رهن عقاري كما أن الإقراض للمقاولين ترتبط مخاطره بكفاءة المقاول وخبرته وملاءته وإدارته.

* **المخاطر المتعلقة بالظروف العامة** ترتبط هذه المخاطر عادة بالظروف المرتبطة بالإقتصاد والأوضاع السياسية والاجتماعية والقانونية، فتزيد هذه المخاطر في ظروف الكساد مثلاً وتنخفض في ظل ظروف الرواج والإزدهار كما الإضطرابات السياسية تؤثر في زيادة هذه المخاطر الإستقرار السياسي يحد من هذه المخاطر.

* **المخاطر المتعلقة بأخطاء البنك** وترتبط هذه المخاطر بمدى قدرة البنك الممول على متابعة الإئتمان الممنوح، والتحقق من قيام المقترض بالمتطلبات المطلوبة منه.

ومن الأمثلة على هذه الأخطاء أن يقوم العميل وديعة له مع أن هذه الوديعة هي ضمان لقرض عميل آخر، والخطأ الذي ورد هنا عدم قيام البنك بالحجز على هذه الوديعة بما يتناسب مع مقدار القرض أو التسهيل الممنوح.

ومن الأخطاء التي يمكن أن تقع كذلك قيام البنك بتسليم مستندات الشحن للعميل قبل إستلامه قيمة المستندات.

* **المخاطر المتصلة بالغير** وهذه المخاطر مرتبطة بمدى تأثير العميل طالب الإئتمان والبنك مانح الإئتمان بأية أحداث أو أمور خارجية.

- **مخاطر السيولة** هي المخاطر المرتبطة بإحتمال أن تواجه المؤسسة مصاعب في توفير الأموال اللازمة لمقابلة إلتزاماتها (مطلوباتها المستحقة)، وتظهر هذه المخاطر عندما لا تستطيع المؤسسة تلبية الإلتزامات الخاصة بمدفوعاتها في مواعييدها بطريقة فعالة من حيث التكلفة، أي تتمثل في عجز المؤسسة عن تدبير الأموال اللازمة بتكلفة عادية، ولمخاطر السيولة ثلاث جوانب: الأول نقص شديد في السيولة، الثاني إحتياطي السلامة الذي توفره محفظة الأصول السائلة والثالث القدرة على تدبير الأموال بتكلفة عادية، وينتج عن الحالة الأولى أي اللاسيولة الشديدة الإفلاس.

ثانيا- مفهوم تسيير المخاطر المالية

يعتبر موضوع إدارة المخاطر المالية من الموضوعات المهمة التي فرضت نفسها على المهتمين بالقطاع المالي في الآونة الأخيرة، نظرا لخطورتها وتأثيرها المباشر على الأداء المالي، ونظرا لتطورها المستمر من مجرد آليات ومؤشرات بسيطة إلى مؤشرات رياضية وقياسية حديثة.

وبعد الإنتهاء من دراسة هذا المحور يتوقع من الدارس أن يكون قادرا على:

- إعطاء مفهوم شامل لإدارة المخاطر المالية والهدف من ممارستها داخل المؤسسات.
- تبيان الخطوات والراحل الأساسية التي تمر بها إدارة المخاطر المالية.
- إعطاء مختلف الأساليب والإجراءات لإدارة المخاطر المالية.

- تعريف تسيير المخاطر المالية

هناك عدة تعاريف أعطيت لإدارة المخاطر بصفة عامة وإدارة المخاطر المالية بصفة خاصة نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر فيما يلي:

- يقصد بإدارة المخاطر عملية تحديد وتقييم المخاطر، وإختيار وإدارة التقنيات للتكيف مع المخاطر التي يمكن التعرض لها، وإدارة المخاطر إذن هي العمليات التي تقوم بها أي مؤسسة لتهيئة بيئة العمل المناسب بغرض تحديد المخاطر التي من المحتمل التعرض لها وإدارتها وقياسها بطريقة تمكن من تقليل أثرها السيء والتحوط لها، ثم كيفية علاج الخسائر التي يمكن أن تحدث بسببها.
- إن مصطلح إدارة المخاطر المالية يتضمن كل الأنشطة التي تحاول تغيير شكل العلاقة بين العائد المتوقع، وذلك بهدف تعظيم قيمة الأصل الذي يتولد عنه هذا العائد.
- إدارة المخاطر عبارة عن منهج او مدخل علمي للتعامل مع المخاطرة، عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى.

● أهمية إدارة المخاطر المالية:

- تتمحور إدارة المخاطر المالية في المؤسسات في عدة نقاط أساسية يمكن ذكر أهمها فيما يلي:
- تزود إدارة المخاطر المؤسسة بنظرة أفضل للمؤسسة، لهذا تنبع أهمية إدارة المخاطر من حقيقة أنه بدونها سوف يكون تنفيذ الإستراتيجية مقصورا على قواعد إرشادية تجارية، دون النظر إلى المفاضلة بين العائد والمخاطرة.

- إن التحكم في المخاطرة عامل رئيسي في الربحية والميزة التنافسية، لأن من أسباب قياس المخاطر أنها تولد تكاليف مستقبلية يجب أن تقدر، وفي التحكم في هذه التكاليف إسهام في الدخل الحالي والمستقبلي.

- لا تشمل إدارة المخاطر على التحوط من المخاطر فقط ما إن تم إتخاذ القرارات، لكنها يجب ان تؤثر في عملية إتخاذ القرار، فالتحدي هو رصد المخاطر الممكنة قبل إتخاذ القرار وليس بعدها.

- إن العلم بالمخاطر يسمح للمؤسسات بتحديدتها وتسعيورها، فإدارة المخاطر لها إرتباط وثيق بقرارات التسعير.

- أهداف إدارة المخاطر المالية:

يمكن تقسيم أهداف إدارة المخاطر لعدة تقسيمات منها:

أ_ الأهداف النوعية: وتتمثل في العناصر التالية:

- هدف البقاء

حيث يمثل الهدف الأول لإدارة المخاطر وذلك من خلال ضمان وإستمرارية وجود المنظمة ككيان عامل في الإقتصاد وبهذا المعنى تكون الوظيفة الرئيسية لإدارة المخاطر هي القيام بدور مساند في هرم أهداف المنظمة، وضمان بلوغ هذه الأهداف الأخرى لن تمنعه الخسائر التي قد تنشأ بسبب المخاطر، فإذا حدثت خسارة ونتيجة لذلك عجزت المنظمة عن تحقيق أهدافها يكون واضحاً أن الهدف من إدارة المخاطر لم يتم تحقيقه، الأمر الذي يستدعي إعادة المراجعة.

- تقليل القلق

يقصد به تقليل التوتر والقلق، الذي يأتي من معرفة أن تدابير مناسبة قد تم إتخاذها للتصدي للظروف المعاكسة، فعدم التأكد والقلق الذهني يمكن لهما أن يصرفا انتباه الإدارة عن الإعتبارات الأخرى.

- استمرارية النمو

المنشأة يمكنها الإستمرار في النمو من خلال تطوير المنتجات الجديدة والأسواق أو عن طريق الإستحواذ والإندماج، ويمكن ضمان النمو المستمر للمنشأة من خلال ضمان مصادر توريد إحتياجات المنشأة في حالة تعرضها للحادث.

- المسؤولية الاجتماعية

إن هدف المسؤولية الاجتماعية هو هدف سابق للخسارة ولاحق لها، بإعتبار أن المسؤولية الاجتماعية تمثل مجموعة الإلتزامات الاجتماعية التي تواجه المنظمة بسبب علاقتها بموظفيها، وبالمنظمات الأخرى وبالمجتمع عموماً، وتنتج تدابير منع الخسارة والسيطرة عليها والتي تشكل جزء لا يتجزء من عملية إدارة المخاطر، وبقدر ما تمنع هذه التدابير من تدمير الأصول أو حدوث إصابات للأفراد بالإضافة أن المجتمع سيستفيد من ذلك.

ب- الأهداف الكمية

من الناحية المثالية ينبغي أن تكون الأهداف قابلة للحصر الكمي كلما أمكن ذلك ورغم أن أياً من الأهداف السابقة قابلة للقياس الكمي، إلا أن الكثير من إدارات المخاطر في المنظمات قد وضعت أهدافاً قابلة للقياس الكمي وهو تكلفة المخاطرة والذي عبارة عن مجموع مصروفات إدارة المخاطر.

ت- أهداف تعظيم الربح

إن هدف إدارة المخاطر الأساسي يتمثل في المحافظة على قيم المؤسسة وتحسينها لجعلها ذات مردودية دائمة، من خلال تحديد جملة المخاطر المؤثرة في الإستراتيجيات المرسومة قصد التحكم والمحافظة على أدنى مستوى معين للخسارة المحتملة، وهذا عن طريق العمل على إكتشاف كل العوامل التي قد تؤدي إلى التأثير السلبي على قيم المؤسسة وكذا على التعرف على درجة تأثيرها في سيورة العمل داخل المؤسسة، فالمسير اليوم أصبح يجذب لإتجاهين هما الإتجاه التقليدي المتعلق بتجنب المخاطر والإتجاه المتعلق بإدارة المخاطر، وهذا ما يتوجب عليه بناء إستراتيجية بعيدة المدى في كيفية التعامل مع المخاطر وكذا تفعيل نظم إتخاذ القرارات التي تتخذها المؤسسة في مواجهتها

لأغلب المخاطر، والذي من شأنه أن يخلق قيمة مضافة للمؤسسة تمكنها من التعامل بطريقة فعالة مع بيئتها الخارجية والداخلية لذلك فإن إدارة المخاطر تعمل على ألا يحال بين المؤسسة وتحقيق هدف تعظيم القيمة داخلها.

كما أنه يمكن حصر بعض الأهداف الأخرى لإدارة المخاطر فيما يلي:

- وضع سياسة وإستراتيجية واضحة لإدارة المخاطر.
- تحقيق التعاون والتنسيق بين المستوى الإستراتيجي والتشغيلي فيما يخص إدارة المخاطر.
- بناء الوعي الثقافي للخطر وداخل المؤسسة.
- إعداد سياسة وهيكل واضح لإدارة المخاطر داخل وحدات العمل المختلفة.
- التطوير الدائم والمستمر لبرامج إدارة المخاطر، والتي تتضمن برامج الطوارئ وإستمرارية النشاط.
- إعداد التقارير الدقيقة عن المخاطر وتقديمها للإدارة وأصحاب المصلحة ومهما كانت الأهداف التي تسعى وظيفة إدارة المخاطر إلى تحقيقها.

ثالثاً- مراحل إدارة المخاطر المالية

تقوم إدارة المخاطر على مجموعة من الخطوات الأساسية والتي تلعب دوراً هاماً في مواجهة المخاطر والمتمثلة فيما يلي:

1- تحديد المخاطر وتوصيفها

أ- تحديد المخاطر: يجب أن تتم عملية تعريف الخاطر بأسلوب منهجي لضمان تعريف جميع الأنشطة الهامة للمؤسسة وكذلك تعريف جميع الأخطار الناجمة عن تلك الأنشطة، كذلك يجب تحديد التغيرات المصاحبة لتلك الأنشطة وتصنيفها حسب أهميتها، ويمكن تصنيف أنشطة وقرارات المؤسسة بعدة طرق، ومن ضمنها ما يلي:

- إستراتيجية: تهتم بالأهداف الإستراتيجية طويلة الأجل للمؤسسة، ويمكن أن تتأثر بعدة عوامل منها: مدى توفر رأس المال والمخاطر السيادية، والتغيرات القانونية والتشريعية، والسمعة، وتغيرات البيئة الطبيعية.

- **تشغيلية:** تهتم بنواحي النشاط اليومي التي تواجهها المؤسسة خلال سعيها نحو تحقيق الأهداف الإستراتيجية.

- **مالية:** تهتم بالإدارة الفعالة والرقابة على النواحي المالية للمؤسسة وتأثير العوامل الخارجية مثل مدى توفر الائتمان، وأسعار الصرف، وتحركات أسعار الفائدة ومختلف التعرضات السوقية الأخرى.

- **الإدارة المعرفية:** تهتم بالإدارة الفعالة والرقابة على مصادر المعرفة، الإنتاج وغيرها من عوامل الحماية والاتصالات، وقد تتضمن العوامل الخارجية الاستخدام غير المسموح به أو سوء الاستخدام للملكية الفكرية، إنقطاع الطاقة، والمنافسة التكنولوجية، وقد تتضمن العوامل الداخلية فشل النظم الإدارية أو فقدان أهم عناصر القوى البشرية.

- **التوافق مع القوانين:** يهتم بنواحي مثل الصحة والسلامة، البيئة، المواصفات التجارية، حماية المستهلك، حماية نظم المعلومات، التوظيف و النواحي القانونية.

وعلى الرغم أنه يمكن تنفيذ أنشطة تعريف المخاطر بواسطة مستشارين من خارج المؤسسة، إلا أنه قد يكون أكثر فاعلية لو تم تنفيذها داخليا بالمؤسسة مع توفر أدوات وأنشطة ذات تنسيق وإتصال جيد بينها، حيث تعتبر الملكية الداخلية لانشطة إدارة المخاطر ضروري.

ب- وصف المخاطر: يهدف وصف المخاطر إلى عرض الأخطار التي تم تعريفها بأسلوب منهجي، مثلاً، باستخدام جدول، ويمكن إستخدام جدول منفصل لوصف المخاطر لتسهيل عملية وصف وفحص الأخطار، واستخدام أسلوب مصمم بطريقة جيدة وضروري للتأكد من إجراءات تعريف، ووصف وفحص الأخطاء بطريقة شاملة، وإذا اخذنا في الحسبان نتائج واحتمالات كل خطر متضمنا الجدول، يصبح من الممكن إعطاء الأولوية للأخطار الرئيسية والتي تحتاج إلى التحليل بطريقة أكثر تفصيلاً.

2- قياس المخاطر: إن كل نوع من المخاطر لابد من النظر إليه بأبعاده الثلاثة وهي: حجمه، مدته وإحتمالية حدوثه، والقياس الصحيح للمخاطر الذي يتم في الوقت المناسب على درجة كبيرة

من الأهمية إذ يعتبر القياس الكمي ن التحديات الهامة التي تواجه إدارة المخاطر الحديثة، سنتناول هذا العنصر في المحور الموالي بشكل مفصل أكثر.

3- إعداد تقارير المخاطر

أ- إعداد التقرير الداخلي: تحتاج مستويات مختلفة داخل المؤسسة إلى معلومات متنوعة عن عملية إدارة المخاطر، يجب على مجلس الإدارة:

- المعرفة بأهم المخاطر التي تواجه المؤسسة.
 - المعرفة بالتأثيرات المحتملة على حملة الأسهم عند تحقيق إنحرافات عن المدى المتوقع للأداء.
 - توفير مستويات مناسبة من الوعي داخل المؤسسة.
 - معرفة كيفية قيام المؤسسة بإدارة الأزمات.
 - إدراك أهمية ثقة أصحاب المصلحة في المؤسسة.
 - معرفة كيفية إدارة الاتصالات مع مجتمع الاستثمار كلما أمكن ذلك.
 - التأكد من تطبيق أنشطة إدارة المخاطر بفعالية.
 - إصدار سياسة إدارة خطر واضحة بحيث تغطي فلسفة إدارة المخاطر ومسؤوليتها يجب على وحدات العمل.
 - التعرف على المخاطر التي تندرج ضمن منطقة مسؤولياتهم وتأثيراتها المحتملة على مناطق أخرى، وتأثير المناطق الأخرى على وحدة العمل.
 - إعداد مؤشر الأداء التي تسمح لهم بمراقبة الأنشطة الرئيسية والمالية، ومراقبة مدى التقدم تجاه الأهداف والتعرف على التطورات التي تتطلب التدخل.
 - تصميم نظم للتبليغ عن الإنحرافات في الموازنات والتنبؤات بطريقة منتظمة للسماح باتخاذ القرارات المناسبة.
 - التبليغ المنظم والسريع إلى الإدارة العليا عن أي مخاطر جديدة أو فشل في إجراءات التحكم المطبقة.
- يجب على الأفراد:

- إدراك مسؤولياتهم عن المخاطر الفردية.
- إدراك كيفية المساهمة في التطوير المستمر لأدوات إدارة المخاطر.
- إدراك أن إدارة المخاطر والوعي بالمخاطر هما الجزء الأساسي في ثقافة المؤسسة.
- التبليغ المنظم والسريع للإدارة العليا عن المخاطر الجديدة أو فشل إجراءات التحكم المطبقة.
- ب- التقرير الخارجي:** تحتاج المؤسسة إلى تقديم تقرير إلى أصحاب المصلحة بشكل منتظم موضحا سياسات إدارة المخاطر ومدى الفعالية في تحقيق أهدافها، ويتطلع أصحاب المصلحة بصفة متزايدة إلى المؤسسة لتقديم الدليل على فاعلية إدارة الأداء غير المالي للمؤسسة في مجالات مثل شؤون المجتمع، حقوق الإنسان، ممارسات التوظيف والصحة والسلامة والبيئة، وتتطلب السيادة المؤسسية الجيدة أن تتبنى المؤسسات أسلوب منهجي في إدارة المخاطر بحيث:
- يحمي مصالح مختلف أطراف المصلحة في الشركة.
- يتأكد من قيام مجلس الإدارة بتنفيذ واجباته الخاصة بإدارة الإستراتيجية وبناء القيم ومراقبة أداء المؤسسة.
- يتأكد من تطبيق وسائل الرقابة الإدارية وأدائها بشكل كافٍ ويجب أن تكون إجراءات إعداد تقارير المخاطر واضحة ومتوفرة لدى أصحاب المصلحة في المؤسسة.
- يجب على التقارير الرسمية أن تتناول:
- * أساليب الرقابة، خاصة المسؤوليات الإدارية لإدارة الخاطر.
- * الإجراءات المستخدمة في تعريف المخاطر وكيفية التعامل معها بواسطة نظم إدارة المخاطر.
- * تطبيق نظم الرقابة الأولية بغرض إدارة المخاطر الهامة.
- * تطبيق نظم المتابعة والمراجعة.
- كما يجب تسجيل أي نقص كبير غير مغطى من قبل النظام أو أي نقص في النظام نفسه، وكذلك تحديد الخطوات التي تم اتخاذها بالفعل للتعامل مع هذا النقص.

4- التعامل مع المخاطر: بعد كل العمليات السابقة تأتي الخطوة الموالية وهي معالجة المخاطر، حيث هناك مجموعة من الطرق لتحقيق ذلك (سيأتي شرحها في العنصر الموالي من نفس المحور) وهي: تجنب المخاطرة، الاحتفاظ بالمخاطرة، تحويل المخاطرة، التنويع.

مع ملاحظة أن ينبغي إستخدام الطريقة الأنسب حسب طبيعة الخطر الذي تواجهه المؤسسة وحسب الاهداف الإستراتيجية للمؤسسة وكذا حجم المخاطر التي لدى المؤسسة استعدادا لتحملها، كما يجب عند معالجة المخاطر أن تأخذ المؤسسة بعين الإعتبار العناصر التالية:

- التأكد من فعالية التحكم في المخاطر داخليا والتي يقصد بها التخلص من المخاطر أو تخفيضه باستخدام إجراءات التحكم المقترحة.

- المقارنة بين تكلفة إجراءات التحكم في المخاطر والمزايا المتوقعة من تخفيض المخاطر.

- قياس التأثير الإقتصادي المتوقع لإجراءات التحكم في المخاطر في حالة عد إتخاذ أي إجراءات بالمقارنة بتكلفة الإجراءات المقترحة.

- يجب على المؤسسة أن تتفهم القوانين المطبقة وأن تطبق نظام للرقابة لتحقيق التوافق مع القوانين.

ويوجد احيانا بعض المرونة في حالة أن تكلفة تخفيض خطر ما لا تتناسب مع ذلك المخاطر

5- الرقابة ومراجعة عمليات إدارة الخاطر: الرقابة الفعالة أداة أساسية لإدارة المخاطر وتتخذ عادة ثلاث أشكال رئيسية:

أ- الرقابة الداخلية أو الضبط: بمعنى الوسائل المعتمدة داخل المؤسسة لملاحظة المخاطر قبل وبعد العمليات المختلفة.

ب- المراجعة الداخلية: أو الفحص الداخلي النظامي للعمليات المختلفة للتأكد من انطباقها على الإجراءات والتعليمات والسياسات الموضوعية، وإبلاغ الإدارة العليا المختصة بنتائج تدقيقها.

ج- المراجعة الخارجية: وهي التي تقوم جهة خارجية بها لتقييم أداء المؤسسة وانطباقه مع القوائم والضوابط المعتمدة.

كما تتطلب إدارة المخاطر الفعالة نظام لتقديم التقارير والمراجعة للتأكد من التعرف الفعال على الأخطاء وفحصها وأن إجراءات التحكم في المخاطر الملائمة قد تم إتخاذها، ويجب إجراء المراجعة الدورية للسياسة ومستويات التوافق مع القوانين، ومراجعة معايير الأداء لتحديد فرص التطوير، ويجب تذكر أن المؤسسات ذات ديناميكية وتعمل في بيئة ديناميكية ومتغيرة، لذلك يجب التعرف على التغيرات في المؤسسات وعلى البيئة التي تعمل فيها وأنه تم عمل التعديلات الملائمة للنظم، ويجب على أي عمليات للرقابة والمراجعة أن تحدد فيما إذا كانت:

- الإجراءات المتبعة قد أعطت النتائج المخطط لها.
- الإجراءات المتبعة والمعلومات التي تم جمعها بغرض فحص الأخطاء كانت ملائمة.
- التطوير المعرفي قد ساعد على الوصول إلى قرارات أفضل وتحديد الدروس المستفادة لفحص وإدارة الأخطار مستقبلا.

رابعاً- سياسات إدارة المخاطر المالية

تعد سياسات إدارة المخاطر عبارة عن أساليب معالجة الخطر، ولقد اختلف الكتاب في تقسيمهم لسياسات إدارة الخطر، فنجد من يقسمها إلى طرق سلبية كتجنب الخطر، وطرق إيجابية تتضمن تكوين إحتياطي التأمين، التنويع وإقتسام المخاطرة، نقل الخطر...

1- تجنب المخاطرة: يتم تجنب المخاطرة عندما يرفض الشخص الطبيعي أو المعنوي قبولها، ويؤمن بأن التعرض للمخاطرة غير مسموح له أن يدخل حيز الوجود، ويتحقق ذلك عن طريق مجرد عدم القيام بالعمل المنشئ للمخاطرة، فمثلاً: إذا أردت المخاطرة بفقد مدخراتك في مشروع فيه مجازفة عليك أن تختار مشروعاً ينطوي على مخاطرة أقل، وإذا أردت تفادي المخاطر المرتبطة بجائزة ملكية، فلا تشتري الأملاك بل إستئجرها، وإذا كان من المحتمل أن يكون إستخدام منتج ما محفوفاً بالمخاطر فلا تقوم بصناعته أو بيعه.

ولكن تعد تجنب المخاطرة أسلوب سلبى وليس إيجابى، ولهذا السبب يكون أحياناً مديلاً غير مرضي للتعامل مع مخاطر كثيرة، فلو أستخدم تجنب المخاطرة بشكل مكثف لحزمت المؤسسة من فرص كثيرة لتحقيق الربح، ولربما عجزت عن تحقيق أهدافها.

2- الإحتفاظ بالمخاطرة: يكون الإحتفاظ بالمخاطرة الأسلوب الأكثر شيوعا للتعامل مع المخاطرة، فالأفراد والمؤسسات تواجه عددا غير محدود تقريبا من المخاطر، وفي معظم الأحوال لا يتم القيام بشيء حيالها، أي لا يتم إتخاذ إجراء إيجابي لتفادي المخاطرة أو تقليلها أو تحويلها، ويتم بذلك الإحتفاظ بإحتمال الخسارة الذي تنطوي عليه تلك المخاطرة.

والإحتفاظ بالمخاطرة يمكن أن يكون واعيا عندما يتم إدراك المخاطرة ولا يتم تحويلها أو تقليلها، أو عندما لا يتم إدراك المخاطرة فيتم إبقائها لا شعوريا، وفي هذه الحالات يحتفظ الشخص المعرض للمخاطر بالعواقب المالية للخسارة المحتملة دون إدراك أنه يفعل ذلك، كما يمكن أن يكون الإحتفاظ بالمخاطرة طوعيا عند عدم وجود بدائل أخرى أكثر جاذبية.

لذلك يجب على كل مؤسسة تحديد المخاطر التي من الممكن أن تحتفظ بها والمخاطر التي ينبغي عليها أن تتفادها أو تقوم بتحويلها بناء على هامش الإحتمالات الخاص بها أو قدرتها على تحمل الخسارة، لأن الخسارة التي قد تكون كارثة مالية بالنسبة لمؤسسة ما يسهل تحملها بالنسبة لمؤسسة أخرى.

3- تحويل المخاطرة: هي وسائل تساعد على قبول الخطر من قبل طرف بخر، وعادة ما تكون عن طريق العقود، ونميز أسلوبين لإدارة المخاطر المالية باستخدام تقنية تحويل المخاطرة، المشتقات المالية والتأمين.

أ-تحويل المخاطرة عن طريق المشتقات المالية: تعرف المشتقات المالية بأنها عقود تشتق قيمتها من قيمة أصول معينة (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد) والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية...، وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد، وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض وتشمل إدارة المخاطر، التحوط ضد المخاطر، المراجعة بين الأسواق وأخيرا المضاربة.

وهناك أربعة أنواع رئيسية لعقود المشتقات وهي:

- **العقود الآجلة:** هي عقود بين طرفين أساسيين إما لبيع أو لشراء أصل معين وبتاريخ معين في المستقبل، وتستخدم البنوك والمستثمرون هذه العقود لتفادي تعرضها لمخاطر تقلبات أسعار الصرف في مجال الإستثمارات الدولية.

- **العقد المستقبلي:** يعرف العقد المستقبلي بأنه التزام متبادل بين طرفين يفرض على أحدهما أي يسلم الآخر أو يستلم منه وبواسطة طرف ثالث (الوسيط) كمية محددة من أصل أو سلعة معينة في مكان وزمان محددين وبسعر محدد. ويتم التعامل في اسواق العقود المستقبلية بطريقة المزاد المفتوح عن طريق وسطاء أو بيوت مقاصة توكل إليها عادة تنظيم التسويات التي تتم يوميا بين طرفي العقد بعد الأخذ في الحسبان الآثار التي تترتب على حق كل منهما بسبب التقلبات السعرية التي تحدث في سعر العقد، ولتنفيذ الإلتزام المتبادل بين طرفي العقد يلزم كل منهما عادة بان يسلم الوسيط بتاريخ نشوء العقد هامشا معيناً تتراوح قيمته بين 5-15% من قيمة الإجمالية للعقد ولا يتم إسترداده إلا عند تصفية العقد، ويقوم الوسيط عادة بإجراء تسوية يومية بين طرفي العقد تعكس التغيرات السعرية التي تحدث على سعر العقد ومن ثم تعكس أثر ذلك على رصيد كل منهما في سجلاته.

- **عقود المبادلة:** عقد المبادلة هو إتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية، فعلى سبيل المثال الطرف (أ) يوافق على دفع معدل فائدة ثابت على مبلغ معين (فرضا مليون دولار) كل سنة لمدة خمس سنوات وذلك لطرف آخر وليكن (ب)، والطرف (ب) سوف يدفع معدل فائدة عائم (أي سوقي ويعتمد على تفاعل قوى العرض والطلب) على نفس المبلغ المحدد وهو مليون دولار وذلك كل سنة لمدة خمس سنوات، وترتبط التدفقات النقدية التي يدخل فيها أطراف العقد عادة بأداة دين أو بقيمة عملات أجنبية. وهنا نوعين لعقود المبادلة وهي:

* **عقود مبادلة أسعار الفائدة:** مبادلة أسعار الفائدة هي إتفاقية بين طرفين يوافقان بموجبها على تبادل مدفوعات الفائدة وفقا لصيغ معينة، أي أنها عقد بين طرفين يوافقان بموجبه على تبادل

مدفوعات فائدة مرتبطة بسعر معوم بأخرى مرتبطة بسعر ثابت أو معوم أيضاً، وتحسب الفائدة على مبلغ محدد متفق عليه بينهما.

* **عقود مبادلة العملات:** تتضمن تحرير عقدين متزامنين أحدهما عقد شراء والآخر عقد بيع، وقيمة كل من العقدين واحدة إلا أن تاريخ استحقاقهما مختلف ويفصل بينهما فترة زمنية، كأن يبرم عقد بيع مبلغ مليون جنيه إسترليني مقابل 2 مليون دولار أي بسعر 2 دولار للجنيه بيعاً فورياً، وفي نفس الوقت يبرم عقد شراء مبلغ مليون إسترليني يسلم خلال ثلاثة شهور مقابل دولار بسعر 2.10 دولار للجنيه، بمعنى تتم مبادلة إسترليني مقابل دولار بتحرير عقدي بيع وشراء، ففي العقد الأول تم بيع الإسترليني، وفي العقد الثاني (في نفس تاريخ العقد الأول) أعيد شراء المبلغ بالإسترليني ولكن التسليم تم تحديده بعد ثلاثة أشهر، ويسمى الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع بسعر المبادلة ويبلغ في المثال $2 - 2.10 = 0.10$ وهي قيمة العلاوة التي احتسبت للإسترليني، وسعر المبادلة هو فرق سعر الصرف أي الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل للعملة.

- **عقود الخيار:** هو عقد يمثل حقاً للمشتري (وليس إلزاماً) في بيع أو شراء شيء معين، بسعر معين (سعر التعاقد أو الممارسة) خلال فترة زمنية معينة، ويلزم بائعه ببيع أو شراء ذلك الشيء بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة الزمنية، مقابل مبلغ محدد يدفعه المشتري العقد يسمى بعلاوة الصفقة الشرطية، وتعرف علاوة الصفقة الشرطية (أو ثمن عقد بيع الخيار) على أنه: تعويض متفق عليه يدفع للبائع (بائع عقد الخيار) في البورصة من قبل المشتري (دافع ثمن الخيار) مقابل تمتعه حق شراء (إن كان خيار شراء) أو حق بيع (إن كان خيار بيع) أوراق مالية خلال فترة زمنية محددة، وهذا المبلغ غير مرجع سواء نفذ المشتري حقه أو لم ينفذ. ومن أهم أنواع عقود الخيار على أساس نوع الصفقة نجد:

* **عقود خيار الشراء:** وهو عقد بين طرفين، يمنح فيه المحرر العقد للطرف الآخر الحق في الاختيار بين شراء أصل معين أو عدم التنفيذ، وذلك في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر يحدد مسبقاً في العقد ومقابل ذلك يحصل المشتري على العلاوة أو سعر الخيار، ويتم تنفيذ العقد ويشتري الأصل إذا إرتفع السعر المستقبلي عن سعر التنفيذ المحدد في العقد.

* عقود خيار البيع: ويعطي هذا الخيار الحق للبائع في بيع الأصل بسعر معين دون الإلتزام بذلك، فإذا إرتفع سعر الأصل عن السعر المتفق عليه يكون من حق صاحب الخيار عدم الإلتزام بالبيع.

- استخدام المشتقات المالية لإدارة المخاطر المالية

توجد إستراتيجية مهمة للحد من المخاطر هي استراتيجيات الإستثمار القائمة على التحكيم أو ما تسمى المراجعة وهي قائمة على استراتيجيات تسعى إلى تحقيق ربح من فروق في الأسعار الحالية بين سوقين لكسب عوائد بدون مجازفة، ومن أهم الاستراتيجيات المستخدمة عادة في المراجعة هي بتداول أداة مالية (الصكوك النقدية، مؤشر الأسهم والأوراق المالية، العملة السعر الفوري غير ذلك) ضد نظيره مشتق لهذه الأداة، ولكن من أهم الاستراتيجيات الأساسية لإدارة مخاطر الأصول الأساسية باستخدام المشتقات المالية هي إستراتيجية التحوط، أي يحمل التاجر شكلين من كميات متساوية للأصول المالية ولكن باتجاهين متعاكسين، واحدة في الأسواق الأساسية، والآخر في أسواق المشتقات المالية وفي وقت واحد، وتستند هذه الإستراتيجية لإدارة المخاطر على المنطق التالي: يعتقد أنه في الظروف العادية، إن أسعار الأصول الأساسية ومشتقاتها تتغير تقريبا في نفس الإتجاه مع الحجم، وبالتالي فخسائر الأصول الأساسية (مشتقاته) في الأسواق يمكن أن يكون يقابلها مكاسب في المشتقات (الأصول الأساسية) في أسواق المشتقات، وبالتالي يمكن منع أو تقليل الخسائر من خلال الجمع بين المخاطر نظرا للتغيرات في الأسعار، وبذلك فعملية التحوط هي العملية التي تقلل من الأضرار الناجمة عن تذبذب أسعار الأسهم، أسعار الفائدة، وأسعار الصرف، وهو صفقة بين طرفين حيث يتم تخفيض المخاطر التي يتعرضان لها، وبذلك هناك نوعين من التحوط، التحوط الطويل والتي فيها الشراء في العقود المشتقة تحسبا لارتفاع الأسعار، والتحوط القصير والتي يتم البيع فيها في العقود الآجلة للحيلولة دون انخفاض أسعار الفائدة والعملات، تكون عن طريق عقود مبادلة اسعار الفائدة والعملات وتستخدم عقود المبادلة لتخفيف آثار مخاطر سعر الفائدة.

ولإستخدام المشتقات المالية كأداة لإدارة المخاطر المالية يستوجب إتباع خطوات نوجزها فيما يلي:

يلي:

- تحديد أنواع المخاطر التي يمكن أن تواجهها المؤسسة وبالتالي التعرف على مسبباتها (مثل أسعار الفائدة، أسعار الصرف... إلخ).

- حصر المخاطر الناجمة عن أعمال المؤسسة.

- إختيار ما يناسب من أدوات المشتقات لمجابهة هذه المخاطر وإدارتها بما يحقق ربح للمؤسسة.
وضع نظام فعال لمراقبة أداء استخدام المشتقات التي تم إختيارها، مع العمل على وضع تنبؤات لتتائجها المستقبلية.

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

كما أن أسلوب إدارة المخاطر المالية بالتأمين يعاني من نقائص منها:

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

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

4- التنويع: يقصد بسياسة التنويع كأسلوب لمواجهة المخاطر أن تتم تجزئة الشيء المعرض للخطر بشكل يضمن عدم تعرض جميع الأجزاء في وقت واحد، ومن الأمثلة العملية على هذه السياسة ما يلي:

- قيام صاحب الشيء موضوع الخطر بتوزيع الشيء إلى عدة أماكن متباعدة جغرافيا وهو ما يطلق عليه التوزيع الجغرافي.
- قيام صاحب رأس المال بتنويع استثماراته وتوزيعها على عدة مجالات بدلا من استثمار كامل رأس المال في مجال إستثماري واحد وهو ما يطلق عليه تنويع المجالات الإستثمارية.
- قيام أمين المخزون بتوزيعه في عدة مخازن.
- قيام صاحب رأس المال بالاستثمار في أكثر من دولة أو إقليم وهو ما يسمى بالتنويع الدولي أو الإقليمي.

ويشترط لتطبيق هذه السياسة وجود نوعين من الشروط:

- إمكانية تجزئة الشيء المعرض للخطر.
 - وجود مقدرة مالية تمكن مدير الخطر في مواجهة أية خسائر فور حدوثها.
- بالرغم من نجاعة هذه السياسة إلا أنه يعاب عليها كثرة التكاليف المتمثلة في تكاليف التجزئة وتكاليف المتابعة والإدارة وتكاليف المتعلقة بفرض الربح الضائعة الناتجة لإتباع هذه السياسة.

المحور الثاني:

المقاييس المختلفة للمخاطر المالية

المحور الثاني:

المقاييس المختلفة للمخاطر المالية

يمكن تحديد العديد من المقاييس الإحصائية أو المالية للتعبير الكمي عن المستوى النسبي للخطر، ويمكن تصنيف تلك الأدوات إلى مجموعتين، هما: مجموعة المقاييس التي تعتمد على الأدوات الإحصائية، ومجموعة المقاييس التي تعتمد على أدوات التحليل المالي.

أولاً- مفاهيم الخطر وعدم التأكد.

—المخاطرة هي الحالة التي يمكن وضع توزيع احتمالي بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، وهنا يجب أن تتوفر معلومات تاريخية كافية تساعد في وضع هذه الاحتمالات، وهذه تسمى بالاحتمالات الموضوعية.

كما تعرف بأنها مقياس نسبي لمدى تقلب العائد أو التدفقات النقدية التي سيتم الحصول عليها مستقبلاً .

ويعرف الخطر لمشروع ما : هو درجة الاختلافات في تدفقه النقدي عن تدفق نقدي مقدراً أو متوقع ، وكلما زاد مدى هذه الاختلافات كان ذلك معناه زيادة الخطر، والخطر مرتبط بتلك المواقف التي يمكن فيها القيام بتقدير التوزيع الاحتمالي لمشروع معين .

- **عدم التأكد:** هو حالة ذهنية تتميز بالشك بناءً على إنعدام المعرفة بما سيحدث في المستقبل، وهو عكس التأكد الذي هو إقناع أو يقين بشأن موقف معين، فعدم التأكد هي الحالة التي يتعذر معها وضع أي توزيع احتمالي موضوعي لعدم توفر أي بيانات، ويعتمد في ذلك على الخيارات الشخصية ولذلك يطلق عليه بالتوزيع الاحتمالي الشخصي .

إذن عدم التأكد يعبر عن موقف لا تتوفر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية للإعتماد عليها في وضع توزيع احتمالي للتدفقات النقدية المستقبلية .

من خلال ما سبق يتضح لنا أن: الفرق الجوهرى بين المخاطرة وعدم التأكد يكمن في الطريقة التي يتم بمقتضاها تقدير التوزيع الاحتمالي للتدفقات النقدية، فإما على أساس بيانات تاريخية "المخاطرة" وإما على أساس الحكم الشخصي لمتخذ القرار "عدم التأكد".

ثانيا- الأدوات الإحصائية لقياس المخاطر المالية:

تعتمد هذه الأدوات على قياس درجة التشتت في قيم المتغير المالي ومن أهم هذه الأدوات: المدى، التوزيعات الاحتمالية، الانحراف المعياري، معامل الاختلاف، معامل بيتا.(وسنتكلم عليها بالتفصيل في الفصل الخامس).

- المدى Range: ويعتبر من المقاييس الكمية البسيطة لقياس التشتت أو المخاطر ويمثل الفرق بين أكبر قيمة وأصغر قيمة للتدفقات النقدية المتوقعة للإستثمار، وكلما زاد الفرق بينهما كلما كانت المخاطر أكبر لأن قاعدة القرار تقضي بأن المخاطر التي ينطوي عليها الإستثمار تزداد كلما ازدادت درجة تشتت التدفقات النقدية أي كلما إتسع منحني التوزيع الاحتمالي لهذه التدفقات.

المدى = أكبر تدفق - أصغر تدفق

- التوزيعات الاحتمالية: probability distributions

وهي تقدم أداة كمية أكثر تفصيلاً من مقياس المدى، وذلك من خلال تتبع سلوك المتغير المالي وتحديد القيم المتوقعة الحدوث في ظل الأحداث الممكنة، وتحديد التوزيع الاحتمالي لهذه القيم، وإستخدامه في المقارنة بين مستويات الخطر المصاحبة لعدد من الأصول المستقلة، وبما يمكن من المفاضلة فيما بينها، وكلما كان التوزيع الاحتمالي أكثر إتساعاً نحو الطرفين كان ذلك مؤشراً على إرتفاع مستوى الخطر.

- الانحراف المعياري: Standard deviation

يعرف الانحراف المعياري: بأنه مقياس لتشتت القيم عن وسطها الحسابي، وهو يمثل مقدار تشتت العوائد المحتملة عن القيمة المتوقعة للعائد وفقاً لحالة السائدة وطبقاً لإحتمالات حدوثها، سواءاً كان مقدار التشتت أكبر أو أدنى من القيمة المتوقعة، يحسب الانحراف المعياري وفق الصيغة التالية:

$$\sigma R = \sqrt{\sum [R_i - E(R)]^2 Pr}$$

- معامل الاختلاف: Coefficient of variation

هو مقياس نسبي (أو معياري) لدرجة التشتت، حيث يربط بين الخطر (مقاساً بالانحراف المعياري) وبين العائد (مقاساً بالقيمة المتوقعة)، ولذلك يصبح معامل الاختلاف أكثر دقة وتفصيلاً عن

الإنحراف المعياري عند المقارنة بين عدة أصول مستقلة ومختلفة فيما بينها من حيث العائد والخطر، إن معامل الاختلاف يعبر عن درجة الخطر لكل وحدة من العائد، وكلما إرتفعت قيمته دل ذلك على إرتفاع مستوى الخطر، ويحسب وفق الصيغة التالية:

$$Cv = \sigma Ri / E(R)$$

– معامل بيتا: Beta Coefficient

يمثل معامل بيتا β مقياس للمخاطرة الغير قابلة للتنويع أو ما يعرف بمخاطر السوق والناشئة بسبب عوامل مشتركة تصيب الإقتصاد الوطني ككل.

فهو يقيس مدى تأثر عائد الشركة بالتغيرات التي تطرأ على عائد السوق والذي يمكن الحصول عليه من خلال سوق الأوراق المالية.

ويقصد بعائد السوق المتوسط الحسابي لعوائد جميع الشركات الموجودة في السوق فإذا كان معامل بيتا الأصل الإستثماري يساوي (1) صحيح، فهذا يعني بأن تغير عائد الشركة يكون مطابقاً للتغيرات التي تطرأ على عائد السوق وتتطابق مخاطر الشركة مع مخاطر السوق، أما إذا كانت بيتا الأصل أكثر من (1) فسوف يكون التغير في عائد الشركة أكبر من التغير في عائد السوق ونكون مخاطر الشركة أكبر من مخاطر السوق، وإذا كان معامل بيتا السهم أقل من (1).

فعندها تكون المخاطرة للشركة أقل من مخاطرة السوق، ولمعامل بيتا العديد من الإستعمالات ذكر منها:

– إستعماله في عملية المبادلة بين المخاطر والعوائد عند الإستثمار بالأسهم أو السندات بإتباع نموذج تسعير الأصول المالية.

– التحكم في مخاطر المحفظة عن طريق تعديل محتوياتها.

– يساعد في الكشف عن الأوراق الحساسة للسوق للتغيرات الحاصلة في السوق ويمكن قياس معامل بيتا عن طريق المعادلة التالية:

$$\beta = \frac{\delta R_m}{\delta R_i}$$

δR_m : الإنحراف المعياري للسوق.

Rim: معامل الارتباط بين عائد الشركة وعائد السوق.

δi : الانحراف المعياري للشركة.

ثالثا- العلاقة بين العائد والمخاطرة في محفظة الأوراق المالية

I ماهية محفظة

1 تعريف المحفظة:

يطلق مصطلح المحفظة على مجموع ما يملكه الرد المستثمر من الأسهم والسندات والأصول الاستثمارية الأخرى، والهدف منها هو تنمية القيمة السوقية لها، وتحقيق التوظيف الامثل لما هذه الأصول من أموال.

تعتبر المحفظة المالية للاستثمار من ادوات الاستثمار المركبة، هي تتكون على الأقل من ورقتين أو أكثر تحتل من حيث نوع (أسهم عادية، أسهم ممتازة، سندات أو أية أوراق مالية أخرى)، وأن جودة مكونات المحفظة المالية يعتمد على عائد ومخاطرة هذه الأوراق المالية المكونة للمحفظة، هما يعتبران المعيار الحاسم للحكم على جودة المحفظة.

وهكذا فان تكوين المحفظة الاستثمارية يعتمد على فلسفة الرد نفسه ومدى استعداداته لتقبل المخاطرة، وكذلك احتياجاته الخاصة فيما اذا كان يهدف بالدرجة الأولى الى الحصول على تدفق نقدي ثابت وبشكل دوري (شهري، ربع سنوي أو سنوي) أو انه يهدف الى تعظيم أرباحه وبشكل عام فان هدف الفرد المستثمر ينطوي على عنصرين متعارضين هما: العائد والمخاطرة، ففي النظرية الاستثمارية في الأوراق المالية كلما ازدادت فرص تحقيق العائد ارتفعت درجة المخاطرة، ومن هنا لابد من توازن بين العائد والمخاطرة.

2 أهمية ادارة محفظة الاستثمار

ظهرت أهمية ادارة محفظة الاستثمار بشكل جاد في المجتمع الاستثماري وذلك للأسباب التالية:

— تدفق رأس المال الى مختلف الشركات الاستثمارية والصناعية، وجميع هذه النفقات الكبيرة في رأس المال توجه الى الاستثمار في الأسهم والسندات.

- توسع الشركات الاستثمارية وبيوت الخبرة ي تقديم خدمات ونصائح الى المستثمرين وخصوصا الاستثمار في الأسهم والسندات، وحديثا زاد الاستثمار في العقارات.
- انصب اهتمام المستثمرين على الربح السريع مما يتطلب إيجاد اسلوب علمي جيد لتحقيق هذا الهدف.

3 أهداف المحفظة الاستثمارية

يلجأ المستثمرون الى تكوين المحفظة الاستثمارية من أجل الحصول على أكبر العوائد الممكنة وبأقل درجات المخاطرة الممكنة اضافة الى امكانية تحويل أصولها الى سيولة بسرعة وبدون تحمل خسائر، ومن هنا يترتب عند القيام بعمل محفظة استثمارية ضرورة العمل على الموازنة بين العوائد والمخاطر يعتبر من أهم التحديات التي تواجه المستثمرين، أما الأهداف المنتظرة من المحفظة الاستثمارية يمكن ايجازها بالآتي:

- **المحافظة على رأس المال الأصلي:** تعتبر المحافظة على رأس المال الأصلي (المحافظة على أصول المحفظة)، من أهم الأهداف التي يسعى الى تحقيقها صاحب المحفظة الاستثمارية أو القائم بإدارة المحفظة، ومن هذا ان المستثمر قد يتعرض لنوع من الخسارة نتيجة لانخفاض أسعار الاوراق المالية من درجة مخاطرة عالية، الا أن ذلك يتطلب ألا يصل الى رأس المال الأصلي، فالمخاطرة اذن يجب أن تتمثل بنسبة معينة من العائد حيث يتطلب أن يكون هناك نوع من التوازن بين العائد والمخاطرة من أجل المحافظة على رأس المال المستثمر في المحفظة.

- **استقرار تدفق الدخل:** يعد استقرار تدفق الدخل هدفا أساسيا من أهداف ادارة المحفظة الاستثمارية، فبالإضافة الى العمل على المحافظة على رأس مال المحفظة يتطلب من مدير المحفظة وخاصة الادارة المحافظة على التدفقات النقدية للمحافظ الاستثمارية باعتبار الدخل مصدرا مهما للمساهمين في أصول المحفظة.

- **النمو في رأس المال:** يعتبر النمو في رأس المال لزيادة رأس مال المحفظة، من الأهداف التي تسعى اليها دائما ادارة المحافظ الاستثمارية أو المستثمرين بصفة عامة، ومن هذا المنطلق فانه يتطلب من ادارة المحفظة الاستثمارية المحافظة على نمو رأسمالها.
- **التنوع:** يعتبر تنوع أصول المحفظة من أهم الأعمال التي تهتم بها ادارة المحفظة الاستثمارية حيث الهدف من عملية التنوع المتوازن هو الحصول على أكبر العوائد وبأقل درجات المخاطرة.
- **قابلية تحويل أصول المحفظة الى سيولة أو نقدية:** هذا يتطلب من ادارة المحفظة الاستثمارية ايجاد طريقة يمكن تحويل أصولها الى سيولة أو نقدية بأقصى سرعة ممكنة وبدون ان تتحمل ي سبيل ذلك خسائر تؤثر على رأس مال المحفظة.
- 4 أنواع المحافظ المالية:** تتنوع محافظ الاستثمار بحسب الهدف الذي تسعى الشركة الى تحقيقه، وعلى الادارة مراعاة أن تكون هذه الأهداف واضحة ومحددة من حيث الكم والنوع والوقت والمكان، وتختلف أهداف الاستثمار في المحافظ باختلاف اولويات واحتياجات المستثمر، بالإضافة الى وجود أو عدم وجود دخل من مصادر اخرى وير ذلك من العوامل التي تحدد متطلباته، ويوجد عدة أنواع من المحافظ الاستثمارية هي:
- **محافظ العائد:** تركز محافظ العائد على الأوراق المالية التي تعطي دخلا نقديا عاليا يحتفظ بها سواء كان مصدر العائد من الفوائد التي تدفع للسندات ام التوزيعات النقدية للأسهم الممتازة أو العادية، وعلى هذا فان وظيفة محفظة الدخل في تحقيق أعلى معدل للدخل النقدي الثابت والمستمر للمستثمر وتخفيض المخاطر قدر الامكان وبذلك فان غالبية الذين يفضلون محافظ الدخل هم صغار المستثمرين الذين يعتمدون في معيشتهم على الدخل الثابت او المستثمرون المحافظون الذين يتجنبون المخاطر ولو كانت هذه المخاطر تنطوي على عوائد أكبر.
- **محافظ الربح:** تركز هذه المحافظ على الأسهم التي تحقق نموا متواصلا في الأرباح وما يتبع ذلك من ارتفاع في أسعار الأسهم أو ارتفاع الأسعار من خلال المضاربات أو

صناديق النمو التي تهدف الى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للمحفظة أو صناديق الدخل، ويناسب هذا النوع من المحافظ المستثمرين الراغبين في عائد من استثماراتهم لتغطية أعياء المعيشة أو صناديق الدخل والنمو معا، وهي تلبي احتياجات المستثمرين الذين يرغبون في عائد دوري وفي نفس الوقت يرغبون في تحقيق نمو مضطرد في استثماراتهم.

– **الحافظ المختلطة:** و هي المحفظة التي تجمع اسهما يتميز بعضها بتحقيق العائد، وبعضها الآخر بتحقيق الربح، وهذا النوع يهتبر المفضل لدى المستثمرين والذين يتطلعون الى المزج بين المزايا والمخاطر لكل نوع من هذه المحافظ..

– **المحفظة المتوازنة:** ويركز هذا النوع من المحافظ على الاستثمار في الأسهم العادية والممتازة والسندات، بهدف الحصول على عوائد رأسمالية بالإضافة الى العوائد اليرادية الناتجة من التوزيعات النقدية لأرباح الأسهم، ومن فوائد السندات،

5أنواع إدارة المحافظ الاستثمارية: يختلف نوع الادارات في المحافظ الاستثمارية وفقا لأهداف وغايات ادارة كل محفظة استثمارية، فمن هذه الادارات التي تتبع هدف الربح السريع مع تحمل المخاطر العالية أو الربح القليل مع الأمان والاستقرار أو الوسط ما بين الحالة الاولى والحالة الثانية، ويمكن حصر الأنماط المتبعة في ادارة المحافظ الاستثمارية على النحو الآتي:

– **الادارة المغامرة (الهجومية):** يهدف هذا النوع من الادارات الى كسب الأرباح السريعة العالية وتحمل مخاطر عالية لذلك تكون محتويات المحفظة من الأسهم النامية التي تحقق أرباحا عالية ولكن هذه الأسهم تحمل مخاطر عالية بسبب تأثرها الشديد بالتغيرات الاقتصادية المختلفة حيث يطلب من مدير المحفظة أن يكون دقيق في قراراته خوفا من الوقوع في الخسائر، ويفضل تطبيق هذا النمط من الادارات عندما يكون الاقتصاد في حالة رواج وازدهار حيث ان الأسهم الخطرة

تحقق أرباحا عالية وذلك لأنها سريعة التأثير بالتغيرات الاقتصادية فهي تحقق أرباحا عالية في حالة الراج كما تحقق أرباحا قليلة أو خسائر في حالة الكساد.

– **الادارة المتحفظة (الدفاعية)**: تهدف هذه الادارة الى كسب أرباح شبه ثابتة بقليل من المخاطر، ولذلك يعتمد في الدرجة الأولى على السندات والأسهم المختارة حيث لا مخاطر بها وأن معدل الفائدة محدد والعائد ثابت، وكما هو معروف يمكن ان تحتوي المحفظة على أسهم الشركات الكبيرة المستقرة، حيث ان هذه الشركات لا تتأثر كثيرا بالتغيرات الاقتصادية وتقلبات أسواق المال وخصوصا سوق الأوراق المالية، ويفضل تطبيق هذا النمط من الدارات عندما يكون الاقتصاد في حالة كساد وركود، حيث ان أسهم الشركات الكبيرة القوية يكون تأثيرها قليلا بالتغيرات الاقتصادية، لذا سيكون هبوط أسعارها أقل بكثير من هبوط أسعار الشركات النامية.

– **الإدارة المتوازنة**: وهي عبارة عن نمط مشترك لسلوك الادارات ما بين المغامرة (الهجومية) والمتحفظة (الدفاعية)، ويقوم ادارة المحافظ من هذا النوع بتقسيم رأس المال الى نوعين:

- الأوراق المالية ذات الربحية العالية والمخاطرة العالية.
 - والأوراق المالية ذات الدخل شبه الثابت والتي لا تتأثر بتقلبات السوق.
- ويمكن تقسيم رأس المال ما بين الدفاعي والهجومية، ففي حالة النشاط الاقتصادي والحركة القوية للسوق المالي لا بد من زيادة نصيب رأس المال المخصص للهجوم، وفي حالة الكساد والركود في سوق الأوراق المالية يتوجب زيادة رأس المال الموجه الى السهم والسندات الدفاعية، ويفضل تطبيق هذه السياسة في حالة عدم وضوح الرؤيا للأوضاع الاقتصادية القادمة.

5- الشركات التي تحتاج الى ادارة محافظ استثمارية:

– **شركات التأمين:** تعتبر شركات التأمين من أهم شركات الادخار وهي من أهم الشركات وأكبرها حجما في ادارة المحافظ الاستثمارية، وعلى هذا الأساس تقسم شركات التأمين الى مجموعتين:

- **شركات التأمين على الحياة:** وهي أهم شركات التوفير، حيث يتحقق بشراء بوليصة التأمين هدفان: الأول: هو التوفير، والهدف الثاني هو تعويض الورثة في حالة الوفاة، من أجل أن تقوم الشركات بتحقيق هدفين لابد من استثمار أقساط التأمين من مختلف أصول الاستثمار كالعقارات والسندات والأسهم من أجل زيادة قيمة هذه الأقساط ودفع الالتزامات المترتبة على الشركة والا فان الشركة ستكون في وضع مالي سيء.

- **شركات التأمين الأخرى:** يختلف هذا النوع من التأمين عن النوع الأول فلا يعتبر تأميناً مثل حساب التوفير بل يتوجب على المؤمن دفع أقساط التأمين وعلى الشركات تحمل بوليصة التأمين خلال فترة محدودة كسنة مثلا وذلك لحماية المؤمن في حالة وجود حوادث مختلفة، حيث ان هذه الشركات تكون بحاجة الى سيولة عالية ويمكن تحقيق هذه السيولة من استثمار أقساط التأمين في ادارة المحافظ، لذلك فان شركات التأمين جميعها تشترك بحاجتها الى المحافظ الاستثمارية وبشكل خاص محافظ الاوراق المالية المختلفة وذلك لتأمين السيولة العالية لدفع خدمات التأمين.

ان الهدف الأساسي لإدارة المحافظ في شركات التأمين هو الحصول على فائض رأس المال من اجل دفع الالتزامات المترتبة على هذه الشركات كالتفقات والتعويض ودفع حسابات التوفير.

– **الشركات غير الهادفة للربح:** تنشأ هذه الشركات لمساعدة قطاعات مختلفة من المجتمع وليس لتحقيق أرباح وهي منتشرة كثيرا في الولايات المتحدة ومنها:

- مساعدة المعونة الوطنية.
- مساعدة التعليم الجامعي.

ان هذه الشركات جميعها بحاجة الى ادارة محافظ ناجحة من أجل مساعدة قطاعات مختلفة من المجتمع والتي هي بحاجة ماسة الى هذه المساعدات.

– **الشركات الاستثمارية:** وهي نوع من الشركات المالية التي تهتم بالاستثمار وتعمل هذه الشركات الاستثمارية كوسيط ما بين المستثمر المدخر وبين المحافظ الاستثمارية، حيث تتلقى هذه الشركات أموالا من المستثمرين وتقوم باستثمارها في صناديق وتكون محتويات هذه الصناديق عبارة عن أوراق مالية مختلفة مثل الأسهم والسندات وشهادات الايداع وأذونات الخزينة ويكون للمستثمر حصة في هذه الصناديق حسب رأسماله.

– **صناديق التقاعد:** تلعب صناديق التقاعد دورا كبيرا في تحريك رأس المال، حيث يوجد سنويا ما لا يقل عن 5, 7 مليار دولار في الولايات المتحدة الأمريكية لتوزيعها على المتقاعدين.

– **صناديق التوفير:** وهي الصناديق التي تمتلكها الشركات المالية، وتعتبر من اهم الصناديق التي تهتم بإدارة المحافظ وذلك للعلاقة القوية بين المستثمر والاستثمار، فالمستثمر هو صناديق الاستثمار التي تمتلكها البنوك والشركات المالية والتي بدورها الرائد الأساسي لعملية الاستثمار، ويمكن تقسيم صناديق التوفير الى:

- **صناديق توفير عامة:** وهي عبارة عن صناديق تدار بواسطة البنوك والشركات المالية، وهدف هذه الصناديق القيام بالتنمية الاقتصادية ويتم ذلك بواسطة ادارة ناجحة للمحافظ الاستثمارية.
- **صناديق توفير خاصة:** وهي صناديق يعود رأس المال فيها الى أفراد عملوا على توفير مبالغ من أجل استثمارها في هذه الصناديق، وذلك من أجل تنميتها في ادارة المحافظ الاستثمارية.

6- التنوع في المحفظة المالية

الميزة الأساسية لتكوين المحافظ الاستثمارية هي التنويع، أي تمكين المستثمر من اختيار تشكيلة من الأوراق المالية بهدف التقليل من المخاطر، ويوجد العديد من الأسس التي يخضع لها التنويع أهمها: تنويع جهة الاصدار، تنويع تواريخ الاستحقاق.

أ تنويع جهة الاصدار: يقصد بذلك عدم تركيز الاستثمارات في ورقة مالية تصدرها شركة واحدة وإنما توزيع الاستثمارات على عدة أوراق مالية تصدرها شركات مختلفة ويوجد في هذا الصدد أسلوبان شائعان وهما: التنويع الساذج وتنويع ماركوتز.

– **التنويع الساذج:** يقوم أسلوب التنويع الساذج أو البسيط على فكرة أساسية أنه كلما

زاد تنويع الاستثمارات التي تتضمنها المحفظة كلما انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائلدها، وقد يأخذ التنويع الساذج صورة تتمثل في وضع حد أقصى للمبالغ المستثمرة في اصدار واحد، كأن يقرر المستثمر ألا يزيد حجم الاموال المستثمرة في أي اصدار عن 7% من مخصصات المحفظة، وذلك كوسيلة لعدم تركيز الموارد في أسهم عدد من المؤسسات، ونشير الدراسات الخاصة بهذا النوع من التنويع الى ان احتواء المحفظة الاستثمارية على حوالي 15 ورقة مالية كحد اقصى يؤدي غالبا الى التخلص من الجزء الأكبر من المخاطر الخاصة (المخاطر غير منتظمة) حيث لا يمكن التخلص من

المخاطر العامة عن طريق التنويع مهما كان عدد الاوراق المالية فيها

ان الإيجابيات المترتبة عن اضافة الأوراق المالية الى المحفظة يقابلها أيضا عدد من السلبيات

المترتبة عن المبالغة في عدد الاوراق المالية التي تحتوي عليها المحفظة، وأهم هذه السلبيات ما يلي:

• **صعوبة ادارة المحفظة:** ان الادارة الفعالة للمحفظة تتطلب البحث والتحليل

المستمر لأوضاع الورقة المالية وذلك بهدف شراء أوراق مالية و اضافتها الى المحفظة

أو بيع أخرى، وتزداد صعوبة ادارة المحفظة كلما ازداد عدد الاوراق المالية المكونة

للمحفظة.

• **ارتفاع تكاليف المعاملات:** ان شراء وبيع الاوراق المالية يتطلب دفع عمولة للوسيط الذي يقوم بعمليات البيع والشراء خاصة اذا قام المستثمر بشراء كميات صغيرة من اوراق مالية متعددة.

• **اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة:** حيث ان احتمال اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة أو صحيحة تزداد مع ازدياد عدد الاوراق المالية في المحفظة.

– **تنويع ماركوتز:** على عكس أسلوب التنويع الساذج الذي يتطلب الاختيار العشوائي للاستثمارات المكونة للمحفظة، نجد أن أسلوب ماركوتز يتطلب بضرورة الاختيار الدقيق لتلك الاستثمارات، وذلك بمراعاة درجة الارتباط (معامل الارتباط بين العوائد المتولدة عنها)، عندما تكون هناك علاقة طردية بين عوائد الاستثمارات التي تتكون منها المحفظة، فان المخاطر التي تتعرض لها تكون أكبر مما لو كانت تلك العوائد مستقلة (لا يوجد بينهما علاقة) أو توجد بينهما علاقة عكسية، واستنتج ماركوتز أنه كلما انخفض معامل الارتباط بين عوائد الاستثمارات الفردية انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة.

ب تنويع تواريخ الاستحقاق: تفرض التقلبات في سعر الفائدة على المستثمر توزيع استثماراته بين الأوراق المالية قصيرة الأجل والأوراق المالية طويلة الأجل بشكل يؤدي الى الاستفادة من مزايا كل منهما وتقليل مخاطر الاستثمار في كل منهما، وتنقسم السياسات المتبعة لتحقيق ذلك الى ثلاثة أنواع: الأسلوب الهجومي، تدرج تواريخ الاستحقاق، التركيز على الاستثمارات قصيرة والطويلة الاجل.

– **الأسلوب الهجومي:** يقوم هذا الأسلوب على قيام المستثمر بتحويل أوراق مالية قصيرة الاجل الى اوراق مالية طويلة الاجل والعكس وفقا للاتجاهات المتوقعة لأسعار الفائدة، فاذا أشارت التوقعات الى ارتفاع أسعار الفائدة يسارع المستثمر لبيع الاوراق المالية طويلة الاجل واستخدام حصيلتها لشراء أوراق مالية قصيرة الأجل قبل حدوث ارتفاع فعلي في أسعار الفائدة، اما اذا توقع انخفاض في سعر الفائدة فان عليه أن يقوم ببيع الأوراق

المالية قصيرة الأجل واستبدالها بأوراق مالية طويلة الأجل، ان نجاح هذه السياسة يعتمد على مدى صحة التوقعات، فاذا تحققت توقعات المستثمر فانه يضمن تحقيق الأهداف المرجوة من التبديل، أما اذا كانت التوقعات مخالفة لما يحدث فعلا فان المستثمر قد يتعرض لخسائر كبيرة، لذا يتوقع عدم لجوء المستثمر لمثل هذا الأسلوب الهجومي في ادارة المحفظة ما لم يكن على درجة عالية من الكفاءة والمعرفة بشؤون الاستثمار.

– **تدرج تواريخ الاستحقاق:** يقصد به توزيع مخصصات المحفظة على استثمارات ذات تاريخ استحقاق متدرجة ويقضي هذا الأسلوب قيام المستثمر بوضع حد أقصى لتاريخ الاستحقاق الذي يمكن قبوله، بعد ذلك يقوم بوضع هيكل لتواريخ الاستحقاق توزع على أساسه الموارد المالية المتاحة، فلو أن المستثمر يخطط لاستثمار 10 مليون، وأقصى تاريخ استحقاق هو 10 سنوات فانه يوزع مخصصات المحفظة على 10 أجزاء كل جزء يستحق في تاريخ يستحق في تاريخ يختلف عن الأجزاء الأخرى، وحسب هذه الاستراتيجية فانه بعد عام يحصل المستثمر على قيمة الأوراق المالية التي تستحق خلا سنة، ويقوم باستثمارها من جديد في أوراق المالية تستحق خلال 10 سنوات وهكذا، تتمثل مزايا هذا الأسلوب في توفير السيولة وتحقيق الربح للمستثمر 10 في نفس الوقت، حيث أن استرداد قيمة الأوراق المالية قصيرة الأجل يوفر السيولة للمستثمر، واستثمار الأموال في اوراق مالية طويلة الأجل يحقق هدف استقرار العائد.

– **التركيز على الاستثمارات قصيرة وطويلة الأجل:** يعتمد هذا الأسلوب على توزيع الاستثمارات على الأوراق المالية قصيرة الأجل (من سنة الى ثلاث سنوات)، والأوراق المالية طويلة الأجل (من 7 الى 10 سنوات)، ويعود السبب في ذلك الى ان الأوراق المالية قصيرة الأجل توفر السيولة للمستثمر في حين أن الاوراق المالية طويلة الأجل تحقق للمستثمر استقرار العائد وتوفر له فرصة تحقيق أرباح رأسمالية اذا انخفض سعر الفائدة، أما الأوراق المالية المتوسطة الأجل (من 4 الى 6 سنوات) فهي لا تحقق أيا من هديني السيولة أو الربحية لذلك فانه يجنب الاستثمارات في هذا النوع من الأوراق، ان الواقع

العملي يشير الى أن التنويع الاستثمارات بين الأجل القصير الأجل الطويل يعتمد على توقعات سعر الفائدة كما في حالة الأسلوب الهجومى، فاذا توقع المستثمر ارتفاع أسعار الفائدة يجب عليه التركيز على الأوراق المالية قصيرة الاجل، واذا توقع انخفاض أسعار الفائدة يجب عليه التركيز على الأوراق المالية طويلة الأجل.

— كيفية قياس المخاطر الكلية للمحفظة :

— يمكن قياس المخاطرة الكلية للمحفظة المتكونة من أصلين (A) و (B) عن طريق التباين Variance.

— لنفترض أن : W_A^* : الوزن النسبي للاستثمار في الأصل (A)

— W_B^* : الوزن النسبي للاستثمار في الأصل (B).

— δ_A^2 ، δ_B^2 : التباين المتعلق بمعدل عائد (A) و (B) على التوالي :

— $Cov(R_A, R_B)$ ، Covariance معامل التباين لعوائد الأصلين A, *

B

— إن قياس المخاطرة الكلية يعني مجموع متغيرين عشوائيين (Y) و (Z) حيث :

$$y = W_A R_A \quad z = W_B R_B$$

$$\begin{aligned} VAR(Y + Z) &= E[Y + Z - E(Y + Z)]^2 \\ &= E[(W_A R_A + W_B R_B) - E(W_A R_A + W_B R_B)]^2 \\ &= E[W_A R_A - W_A E(R_A) + W_B R_B - W_B E(R_B)]^2 \\ &= E[W_A (R_A - E(R_A)) + W_B (R_B - E(R_B))]^2 \\ &= W_A^2 E[R_A - E(R_A)]^2 + 2W_A W_B E[(R_A - E(R_A))(R_B - E(R_B))] + W_B^2 E[R_B - E(R_B)]^2 \end{aligned}$$

$$\delta^2 = E[R - E(R)]^2$$

— نعلم أن :

— إذن تصبح المعادلة أعلاه كما يلي :

$$VAR(Y + Z) = \sigma_p^2 = W_A^2 \delta_A^2 + 2W_A W_B \delta_{(A,B)} + W_B^2 \delta_B^2$$

— إذن تباين معدل عائد محفظة الاستثمار يساوي مجموع تباين معدلات العائد الفردية (لكل استثمار) زائد إثبات من معامل التباين لمعدلي العائد على أن يرجح كل بوزنه النسبي.

— نعلم أيضا أن معامل الارتباط

$$r(A, B) = \frac{\text{cov}(A, B)}{\delta_A \delta_B}$$

$$\text{Cov}(A, B) = r(A, B) \cdot \delta_A \cdot \delta_B \quad \text{— إذن :}$$

— وعليه تصبح المعادلة أعلاه :

$$\text{VAR}(Y + Z) = \delta_P^2 = W_A^2 \delta_A^2 + W_B^2 \delta_B^2 + 2 W_A W_B \delta_A \cdot \delta_B r(A, B).$$

— * يفهم من هذه المعادلة أن حدوث معامل ارتباط سالب $r(A, B)$ يعني أن التباين

δ_P^2 سوف ينخفض، وهو ما يعني انخفاض تشتت العائد الكلي للمحفظة المالية.

— أيضا كلما يكون معامل التشتت للاستثمارات المكونة للمحفظة ضعيف يعني ذلك أن

التباين الكلي لعائد المحفظة سوف ينخفض هو الآخر.

— ملاحظة : يمكن تعميم العلاقة السالفة للدلالة عن خطر محفظة الاستثمار في حالة

استثمار جديد إلى الاستثمارات القديمة والتي يمكن كتابتها كما يلي :

$$\delta_p^2 = W_{Ph}^2 \delta_{Ph}^2 + W_{NN}^2 \delta_N^2 + 2(W_{Ph} \delta_{Ph})(W_N \delta_N) r(ph, N)$$

— حيث :

— W_{ph} : الوزن النسبي للمحفظة القديمة بالنسبة للمحفظة الحالية (إجمالي المبلغ

المخصص من الثروة لحيازة هذه المحفظة).

— W_N : الوزن النسبي للاستثمار في الأصل الجديد بالنسبة للمحفظة الجديدة.

— δ_{Ph}^2 : تباين المحفظة القديمة قبل إدخال الأصل الجديد.

— δ_N^2 : تباين الأصل الجديد.

— $r(ph, N)$: معامل الارتباط بين عائد المحفظة القديمة، وعائد الأصل الجديد.

رابعاً- أدوات التحليل المالي لقياس المخاطر المالية:

تحليل النسب المالية هو احتساب ومقارنة للنسب التي يتم استخراجها أو اشتقاقها من المعلومات المتوفرة في القوائم المالية للشركات . إن مستوى واتجاه هذه النسب يمكن استخدامها في استنباط حقائق عن الوضع المالي للشركة ودرجة جذبها للاستثمار . ويمكن أن تستخدم هذه النسب قطاعياً لمقارنة أوضاع الشركة التي تعمل في نفس القطاع وبالتالي الحكم على وضع الشركات الجيدة وغير الجيدة . فعلى سبيل المثال يمكن استخدام نسبة الديون إلى حقوق الملكية لمعرفة رافعة الشركة . وبمقارنة هذه النسبة لشركتين نستطيع من خلالها تمييز أي من الشركتين تعتمد أكثر على الديون في تمويل عملياتها وبالتالي تحديد أي من الشركتين

أعلى خطورة من حيث الاستثمار فيها، وهي تعتمد على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، وخاصة الدائنين في الآجال المحددة لإستحقاقها، وتحقيق تدفقات نقدية صافية للمساهمين، ويعتمد قياس المخاطر المالية بالمؤسسة على مجموعة النسب .

—نسب السيولة: هناك عدة نسب يمكن استخدامها لقياس مدى قدرة الشركة على مقابلة الالتزامات المترتبة عليها خاصة تلك الالتزامات قصيرة الأجل . تقوم الشركات عادة بدفع الفوائد المستحقة عليها وكذلك الديون قصيرة الأجل من موجوداتها المتداولة لذلك أنه من الضروري أن تبقى الشركات على موجودات متداولة تمكنها لمقابلة مطلوباتها قصيرة الأجل . أما نسب السيولة فهي:

—نسبة التداول.

—نسبة السيولة السريعة.

—رأس المال العامل.

أ.نسبة التداول: تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل . وتحتسب هذه النسبة بقسمة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة.

الموجودات المتداولة

نسبة التداول =

المطلوبات المتداولة

عند احتساب هذه النسبة لشركة ما يتم مقارنتها مع النسبة لدى مثيلاتها من الشركات الأخرى. وإذا كانت هذه النسبة تقل عن متوسط القطاع فإن هذه الشركة يمكن أن تواجه مشكلة سيولة. ولكن بالمقابل ارتفاع هذه النسبة بشكل مبالغ فيه عادة غير محبب لأنه يدل على أن الشركة لا تستخدم مواردها بشكل فعال، الأمر الذي قد ينعكس سلباً على أداء الشركة وربحياتها.

ب. نسبة السيولة السريعة: وتتشابه هذه النسبة سابقتها باستثناء أنه يطرح من هذه النسبة المخزون وهي نسبة أكثر تحفظاً.

الموجودات المتداولة- المخزون

نسبة السيولة السريعة =

المطلوبات المتداولة

ويتم استثناء المخزون لأنه في كثير من الشركات فإنه من الصعوبة بمكان أن يتم تحويل المخزون إلى نقد وبالسعة المطلوبة وبدون خسارة. كذلك يفضل أن تكون هذه النسبة مماثلة لنسب القطاع التي تعمل به الشركة.

ج. رأس مال العامل: هذه النسبة ببساطة هي الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة وهي مشابهة لنسبة التداول وتختلف عنها بأنها بالرقم المطلق وليس نسبه. وكلما ارتفع مبلغ رأس المال العام، كلما كانت الشركة قادرة على مقابلة الالتزامات المترتبة عليها.

— نسبة الرافعة: نسبة الرافعة تقيس تركيبة رأسمال الشركة بمعنى آخر تقيس الكيفية التي تمول بها الشركة أعمالها سواء من الأموال الخاصة أو من القروض أو من كليهما.

الديون الطويلة الأجل

نسبة الرافعة =

اجمالي حقوق الملكية

الشركة التي تعتمد على الديون بشكل كبير تكون ذات مخاطر عالية من حيث إمكانية إفلاس الشركة وبالتالي عدم القدرة على مقابلة التزاماتها، خاصة عندما تكون الظروف الاقتصادية غير مواتية.

من الآثار الجانبية في حال اعتماد الشركة على الديون بشكل كبير هو صعوبة حصول هذه الشركة على القروض من السوق لتمويل عملياتها وإن حصلت فإنها تكون ذات كلفة عالية وبالتالي قد تضطر إلى إصدار أسهم في ظروف غير مناسبة.

وينظر إلى الشركات عالية المديونية بأنها معرضة لمخاطر الإفلاس، ارتفاع تكلفة الاقتراض، انخفاض المرونة المالية. ولكن هناك بعض الإيجابيات للاقتراض من حيث أنه أقل كلفة من التمويل عن طريق الأسهم، كما أن هناك ميزات ضريبية حيث الفوائد على القروض عادة تخصم من الضريبة. - **نسب الربحية:** تشمل نسب الربحية كل من هامش الربح التشغيلي، صافي الربح، العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية.

أ. **هامش الربح:** يقيس مدى ربحية الشركة المتحققة من المبيعات. فالشركة التي تحقق هامش ربح أعلى من مثيلاتها يدل على أن هذه الشركة أكثر فاعلية. وهناك نوعان من هامش الربح، هامش الربح التشغيلي، وصافي الربح:

الايادات قبل الفوائد والضرائب

هامش الربح التشغيلي =

المبيعات

الايادات بعد الضريبة

= صافي الربح

المبيعات

ب. **العائد على الموجودات:** تدل هذه النسبة على مدى فاعلية إدارة الشركة وأدائها بخصوص موارد الشركة. وتحسب النسبة بقسمة الإيرادات بعد الضريبة على مجموع موجودات الشركة. ارتفاع النسبة يدل على أن الشركة تقوم باستغلال الموارد بشكل أفضل.

ج. **العائد على حقوق الملكية:** تدل على مدى فاعلية إدارة الشركة في تعظيم ثروة ملاك الشركة.

خامسا - معايير القرار في حالة عدم التأكد والخطر

المعروف أن عملية إتخاذ القرارات تستند إلى توفر المعلومات وتكوين البدائل والإحتمالات وإيجاد الترابط المنطقي بين الواقع والطموح فالمسؤول الإداري الذي يتخذ قرار جيداً يكون قد إستطاع توظيف جميع قدراته الذهنية وخبراته العملية مستفيداً من كل ماتوفره خدمة الهدف أو الأهداف التي يسعى لتحقيقها في الأجل القريب أو البعيد، دفعة واحدة أو على مراحل زمنياً أو مكانياً، ولعكسه سيكون القرار الذي يتخذه على عجلة دون الإلمام بالوقائع تنقصه الكثير من الواقعية أو يحمل الكثير من عناصر الخطأ والمخاطر.

- تعريف القرار: يمكن أن نعرف القرار بأنه إختيار بديل من بين مجموعة من البدائل المتاحة ويتكون كل قرار من ثلاثة عناصر: الإختيار، البدائل، الأهداف.

- الإختيار: إن أي قرار يشمل على فكرة الإختيار وهو مبدأ نسبي حيث أنه يختلف باختلاف الطرف الذي يتم فيه الإختيار في ظروف قهرية يختلف عنه في ظل ظروف غير قهرية، ونجد في نظر البعض أن حرية الإختيار تكون بشكل مطلق في حالة الظروف غير قهرية وهذا غير صحيح، حيث أنه مقيد بالعديد من العوامل التي قد تكون بيئية وشخصية تحيط بمتخذ القرار فقد يتأثر القرار بخبرته، ونظرته العلمية...إلخ.

- البدائل: ونقصد بها المتاحات والتي تمثل حلول لمشكلة ما أو إستراتيجيات، والقرار ماهو إلا إختيار من بين مجموعة من هذه البدائل، وغالباً تسبق عملية إتخاذ القرارات خطوة أساسية تتمثل في تحديد البدائل الملائمة وقد تكون عوامل سيكولوجية، والقوانين إضافة إلى أهداف وسياسة الوحدة الاقتصادية لها أثر في تحديد البدائل المتاحة.

- الأهداف: لاشك أن أي قرار يصدر من أهداف تسعى المؤسسة أو الفرد إلى تحقيقها كما أنها الحافز وراء أي قرار هو بلوغ هدف معين ولذا تعتبر القرارات على ضوء الأهداف المسطرة.

والعناصر الأساسية لمصفوفة القرار الإستثماري هي الإستراتيجيات وحالة الطبيعة والعوائد المترتبة عن كل قرار في كل حالة من الحالات الطبيعية.

- **الإستراتيجيات:** تمثل كل الحلول أو البدائل المتوفرة التي يمكن أن تقود متخذ القرار للوصول إلى الهدف المرغوب وهذا ما يسمح بالمقارنة بين مختلفها مع الأخذ بعين الاعتبار الإمكانيات المتوفرة لاختيار أفضلها.

- **حالة الطبيعة:** ونقصد بها تلك الظروف التي يمكن أن تتخذ فيها القرارات وهي ظروف لا يمكن التحكم فيها من طرف متخذ القرارات حي حالة الطبيعة تكون مستقلة تماماً عن الإستراتيجيات المختارة فتتخذ الإستراتيجية على أساس تنبؤات عن حالة الطبيعة.

فقد تخطأ كما قد تكون صحيحة مما يساعد على نجاح الإستراتيجية، لذا يجب إتباع أساليب علمية دقيقة تمكن من التنبؤ الجيد بحالة الطبيعة ومعرفة وقت حدوث هذه الحالة (ملائمة توقيت إدخال منتج جديد للسوق) أي هذا يسمح بتحديد وقت تطبيق الإستراتيجية.

1- معايير القرار في حالة عدم التأكد:

في هذه الحالة يكون متخذ القرار غير متأكد من احتمالات الأحداث المتعددة وذلك لعدم وجود تجارب في الماضي تمكن متخذ القرار من تقدير هذه الاحتمالات وهنا يكون أمام متخذ القرار أكثر من من حالة طبيعة دون أدنى معرفة بإحتمال حدوث أي منها، كما أن حالة عدم التأكد قد تتمثل في عدم معرفة متخذ القرار لحالات الطبيعة التي يمكن أن تأخذ بعين الاعتبار وفي مثل هذه الحالة على متخذ القرار إتخاذ قرار معين يعتمد على أحد المعايير المختلفة والتي تساعد على تحديد البديل (الإستراتيجية) الأفضل وإتخاذ القرار الملائم وبالتالي الوقاية من الوقوع في أي مخاطر مالية، وسيتم التعرف على هذه المعايير من خلال المثال التالي:

مثال: فكر مستثمر بإنتاج مصنع لإنتاج الإسمنت وقد وضع أولياً لطاقت الإنتاج إستناداً لتوقعاته وهي:

1- طاقة إنتاجية 2 مليون طن.

2- طاقة إنتاجية 1.5 مليون طن.

3- طاقة إنتاجية 1 مليون طن.

وكانت أمامه ثلاثة إتجاهات لتصريف الإنتاج والذي يعتمد على:

أ- الطلب المحلي: مرتبط بمتغيرات كثيرة منها حركة البناء داخل البلد والتسهيلات المقدمة من قبل الدولة.

ب- الطلب الخارجي: (التصدير): محكم هو الآخر بمتغيرات متعددة لا يمكن له السيطرة عليها منها المنافسة من حيث السعر والجودة وعمليات النقل... إلخ.

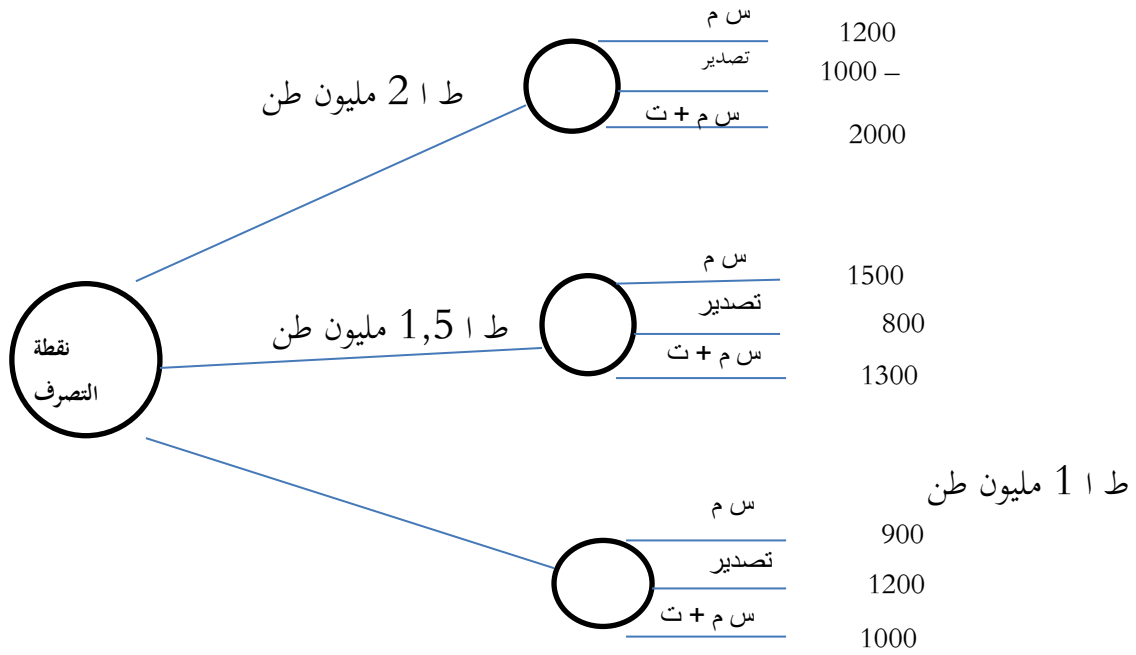
ج- الجمع بين الإثنين: أي توجيه جزء من الإنتاج نحو السوق المحلي والآخر للتصدير أملاً في الحصول على موطئ قدم في السوق الخارجية والتوسع في هذا المجال لاحقاً إذا كان ذلك ممكناً.

أن ما ورد أعلاه من نقاط أ، ب، ج يعني أن هناك متغيرات لا يستطيع متخذ القرار السيطرة عليها وتوجيهها حسب رغباته كلياً، وأن البعض منها عبارة عن ردود أفعال متعددة يكون المستهلك ممثلاً لها فالطلب داخلياً أو خارجياً يخضع لعوامل متعددة منها: السعر، النوعية، القدرة على الإستجابة بالوقت والمكان المناسبين... إلخ.

- وهذا ما يطلق عليه في تحليل القرار بحالات الطبيعة ذات العلاقة بكل سوق من الأسواق، هذه التصورات العامة وضعت أمام مكتب مختص بدراسات الجدوى الفنية والإقتصادية للمشاريع الذي قام بدوره بإعداد دراسة أولية تحليلية وكانت العوائد المتوقعة لكل قرار بموجب صافي القيمة الحالية هو حالة طبيعة بألاف الدنانير كما هي في الجدول التالي:

البدائل	حالات الطبيعة		
	X السوق 1	X التصدير 2	X م ت 3
ط إ: 2 مليون طن.	1200	-1000	2000
ط إ: 1.5 مليون طن.	1500	800	1300
ط إ: 1 مليون طن.	900	1200	1000

يمكن تمثيل الجدول أعلاه في شجرة القرار على النحو التالي:



أ- معيار Maxi Min:Wald: يسمى أيضاً معيار الحذر وهو أكثر تشاؤم من المعايير الأخرى وأطلق عليه Wald نسبة للعالم الرياضي إبراهيم والد ويتضمن هذا المعيار بأن يقوم متخذ القرار بتسمية بإختيار أدنى عائد بالنسبة لكل إستراتيجية ثم يقوم بإختيار الإستراتيجية التي يقابلها أكبر هذه العوائد الدنيا وفي المثال السابق فإن أقل العوائد لكل إستراتيجية هي على النحو التالي:

أكبرهم هي تقابل الإستراتيجية (900) أي إنتاج 1 مليون طن.	← -1000	طاقة إنتاجية 2 مليون طن
	← 800	طاقة إنتاجية 1.5 مليون طن
	← 900	طاقة إنتاجية 1 مليون طن

ب- معيار Maxi Max: ويعبر هذا المعيار عن وجهة نظر متفائلة في عملية إتخاذ القرارات ويقضي هذا المعيار عن وجهة نظر متفائلة في عملية إتخاذ القرارات ويقضي هذا المعيار بأن يقوم متخذ القرار بإختيار أكبر ربح أو نتيجة بالنسبة لكل إستراتيجية ومن ثم يتم إختيار أفضل نتيجة من العوائد القصوى، ونفس المثال السابق يكون أقصى عائد بالنسبة لكل إستراتيجية على النحو التالي:

أكبر عائد لهذه العوائد القصوى	← 2000	طاقة إنتاجية 2 مليون طن
يقابل الإستراتيجية 1 (2000)	← 1500	طاقة إنتاجية 1.5 مليون طن
أي إنتاج 2 مليون طن.	← 1200	طاقة إنتاجية 1 مليون طن

ج- معيار Mini Max: وفقاً لهذا المعيار يتم إختيار أقصى عائد لكل إستراتيجية أو بديل ومن ثم يتم الإختيار للإستراتيجية التي تقابل أدنى هذه العوائد القصوى ومن مثالنا أعلاه فإن أقصى عائد بالنسبة لكل إستراتيجية هو على النحو التالي:

أقلهم هو العائد (1200) يقابل الإستراتيجية 3	← 2000	طاقة إنتاجية 2 مليون طن
أي إنتاج 1 مليون طن.	← 1500	طاقة إنتاجية 1.5 مليون طن
	← 1200	طاقة إنتاجية 1 مليون طن

د- معيار La place: معيار الرشيد ينص على أنه يتم حساب المتوسط الحسابي للإيرادات أو العوائد السنوية لكل إستراتيجية أو بديل ثم نختار الإستراتيجية المقابلة لأكثر متوسط وحسب مثالنا السابق فإن:

$$\overline{X1} = (12000 - 1000 + 200) / 3 = 133.33$$

$$\overline{X2} = (1300 + 800 + 1500) / 3 = 1200$$

$$\overline{X3} = (1000 + 1200 + 900) / 3 = 1033.33$$

نختار الاستراتيجية الثانية لأنها تقابل أكبر متوسط حسابي.

و- معيار Herwicz: نظراً لضعف كل المعايير السابقة فهذا المقياس يلجأ إلى إختيار أقصى ربح أو أدنى ربح لكل بديل ومن ثم يربط العائد الأكبر لمعامل التفاؤل والباقي الإحتمال (-1α) يربط بأدنى عائد ويمكن التعبير عنه بالمعادلة:

$$H = x\alpha + x(1 - \alpha)$$

حيث: $(1 - \alpha)$ معامل التشاؤم و $0 < \alpha < 1$

الإستراتيجية الأفضل وفقاً لهذا المعيار تقابل أكبر نتيجة، وحسب مالنا السابق على أن معامل التفاؤل $\alpha = 0.7$ يتم الإختيار على النحو التالي:

$$H_1 = 2000(0,7) + (-1000)(1 - 0,7) = 1100$$

$$H_2 = 1900(0,7) + 800(1 - 0,7) = 1290$$

$$H_3 = 1200(0,7) + 900(1 - 0,7) = 1100$$

الإستراتيجية الأفضل هي الثانية لأنها تقابل أكبر نتيجة $H_2 = 1290$.

ي-معيار Savage: الفكرة الأساسية لهذا المعيار معيار الأسف أو الندم، هي أن متخذ القرار يحاول دائماً التقليل من درجة الأسف (الخسارة) الناجمة عن إختيار إستراتيجية غير سليمة وحتى يتحقق ذلك تقوم بإعداد مصفوفة الندم أو التأسفات بطرح عوائد كل إستراتيجية من أكبر عائد بنفس الإستراتيجية ومن ثمة نجمع هذه التأسفات ونختار الإستراتيجية التي يقابلها أدنى هذه التأسفات وحسب مثالنا السابق لدينا:

حالات طبيعية بدائل	X_1	X_2	X_3	Σ
D_1	800	3000	0	3800
D_2	0	700	200	900
D_3	300	0	200	500

الإستراتيجية الأفضل هي الثالثة D_3 لأنها تقابل أدهى قيمة للتأسفات 500 أي بطاقة أنتاجية تقدر ب 100.000 طن.

معايير القرار في حالة الخطر:

يتصف القرار في هذه الحالة بأن متخذ القرار على معرفة لإحتمالات حدوث أي حالة من حالات الطبيعة أو لديه بعض المعلومات تمكنه من حساب هذه الإحتمالات والتي تؤثر على بدائل القرار المختلفة وبموجب هذا سوف يبحث متخذ القرار عن أعلى قيمة متوقعة يمكن الحصول عليها في ظل إحتمالات حدوث كل حالة من حالات الطبيعة، وهناك معايير يجب أن يستخدمها متخذ القرار في مثل هذه الظروف أهمها:

-معيار القيمة المتوقعة: يتطلب استخدام هذا المعيار حسب القيمة المتوقعة للربح أو الخسارة لكل بديل من البدائل المتاحة حيث أن النموذج متخصص في حل المسائل في ظل المخاطرة ومرتبطة بعملية إتخاذ القرار لبعض الحالات فمثلاً عمليات التمويل أو الشراء التي تقوم بها

المؤسسات الإنتاجية أو التجارية غالباً ما تقع في مشكلة تحديد الكمية الإقتصادية المثلى لتجنب الخسارة ويمكن تفسير ذلك كمايلي:

إذا إشترت المؤسسة كمية أكبر من الكمية المطلوبة وإذا إفترضنا أن الكمية الفائضة غير صالحة للإستعمال أو البيع في الفترة اللاحقة فبالتاليهي تمثل خسارة وهذا ما يطلق عليه بتكلفة فائض المخزون أو خسارة التقادم.

أما في حالة العكس أي أن الكمية المشتراة أصغر في الكمية المطلوبة فإقبال الزبائن على المنتوجات في حين أنها غير متوفرة هذا يعتبر تكلفة إضافية ويعبر عنها بخسائر الفرص الضائعة إذ أنها تمثل صافي ربح غير محقق ويتم توضيح كل هذا من خلال المثال التالي:

مثال: راقب بائع الصحف مبيعاته من الصحيفة خلال 90 يوم فكانت على النحو التالي:

حجم المبيعات	عدد الأيام	إحتمال حجم المبيعات اليومية
100	18	$=0,20^{18}/90$
200	27	$=0,30^{29}/90$
300	36	$=0,40^{36}/90$
400	09	$=0,10^{09}/90$
المجموع	90	1

وإذا علم أن البائع يشتريالصحيفة 10دج ويبيعها ب12دج والصحيفة التي تبقى دون بيع لاقيمة لها في اليوم التالي، كما أن نمط المبيعات لن يتغير في المستقبل وباستخدام معيار القيمة المتوقعة يمكن حساب القيمة المتوقعة للربح وتلخيص النتائج في جدول الأرباح المشروطة أو حساب القيمة المتوقعة للخسارة وتلخيص النتائج في جدول الخسائر المشروطة.

أ- جدول الأرباح المشروطة

حالات احتمالات البدايل	100	200	300	400
	0,2	0,3	0,4	0,1
D ₁ 100	200	200	200	200
D ₂ 200	800-	400	400	400
D ₃ 300	1800-	600-	600	600
D ₄ 400	2800-	1600-	400-	800

كيفية ملأ الجدول :

$$(D_1 ; X_1) = 100(12-10) = 200$$

$$(D_2 ; X_1) = 100 \times 12 - 200 \times 10 = -800$$

$$(D_3 ; X_1) = 100 \times 12 - 200 \times 10 = -1800$$

$$(D_4 ; X_1) = 100 \times 12 - 300 \times 10 = -2800$$

$$(D_1 ; X_2) = 100(12-10) = 200$$

$$(D_2 ; X_2) = 200(12-10) = 400$$

$$(D_3 ; X_2) = 200 \times 12 - 300 \times 10 = -600$$

$$(D_4 ; X_2) = 200 \times 12 - 400 \times 10 = -1600$$

- القيمة المتوقعة للربح للبديل الأول: (100 صحيفة):

$$D_1 = 200 \times 0,2 + 200 \times 0,3 + 200 \times 0,4 + 200 \times 0,1 = 200$$

- القيمة المتوقعة للربح للبديل الثاني: (200 صحيفة):

$$D_2 = -800 \times 0,2 + 400 \times 0,3 + 400 \times 0,4 + 400 \times 0,1 = 160$$

- القيمة المتوقعة للربح للبديل الثالث: (300 صحيفة):

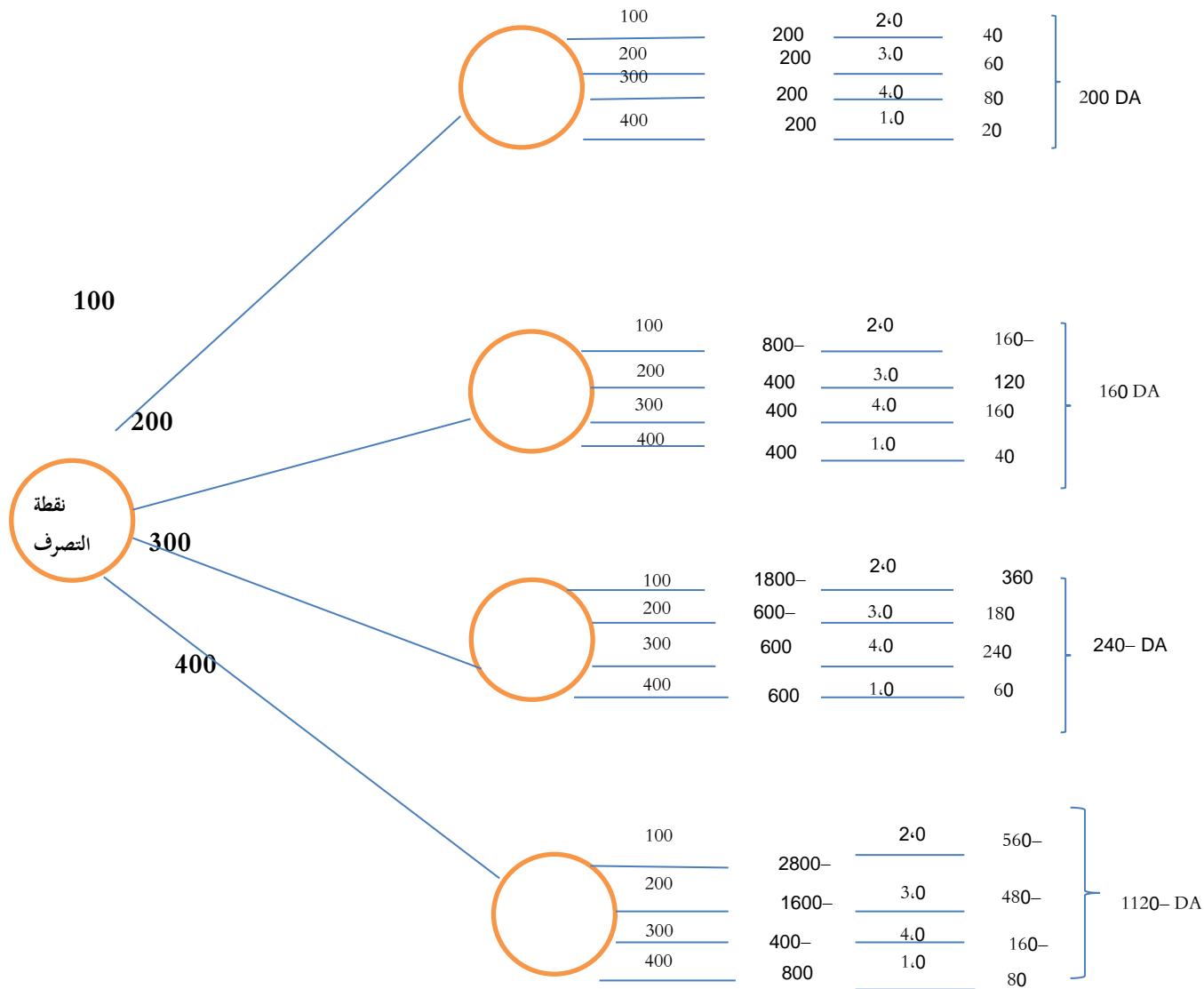
$$D_3 = -1800 \times 0,2 - 600 \times 0,3 + 600 \times 0,4 + 600 \times 0,1 = -240$$

- القيمة المتوقعة للربح للبديل الرابع: (400 صحيفة):

$$D_4 = -2800 \times 0,2 - 1600 \times 0,3 - 400 \times 0,4 + 800 \times 0,1 = -1120$$

يختار بائع الصحف البديل الأول لأنه يحقق أكبر ربح متوقع ومقداره 200 دج، كما يمكن

الوصول الى نفس النتيجة باستعمال شجرة القرارات



ب- جدول الخسائر المشروطة: وينقسم الجدول الى نوعين:

- خسائر التقادم وتحدث عند زيادة الكمية المخزونة عن حجم الطلب.
- خسائر الفرص الضائعة وتحدث في حالة عدم قدرة المخزون على مواجهة الطلب.

حالات	100	200	300	400
-------	-----	-----	-----	-----

احتمالات				
البدائل	0,2	0,3	0,4	0,1
D ₁ 100	00	200	400	600
D ₂ 200	1000	00	200	400
D ₃ 300	2000	1000	00	200
D ₄ 400	3000	2000	1000	00

● خسائر الفرض الضائعة:

$$(D_1; X_1) = (100 - 100) \times 2 = 00$$

$$(D_1; X_2) = (200 - 100) \times 2 = 200$$

$$(D_2; X_3) = (300 - 200) \times 2 = 200$$

● خسائر التقادم

$$(D_2; X_2) = (300 - 100) \times 10 = 2000$$

$$(D_4; X_2) = (400 - 200) \times 10 = 2000$$

$$(D_4; X_3) = (400 - 300) \times 10 = 1000$$

القيمة المتوقعة للخسارة:

$$D_1 = (00 \times 0,2) + (200 \times 0,3) + (400 \times 0,4) + (600 \times 0,1) = 280$$

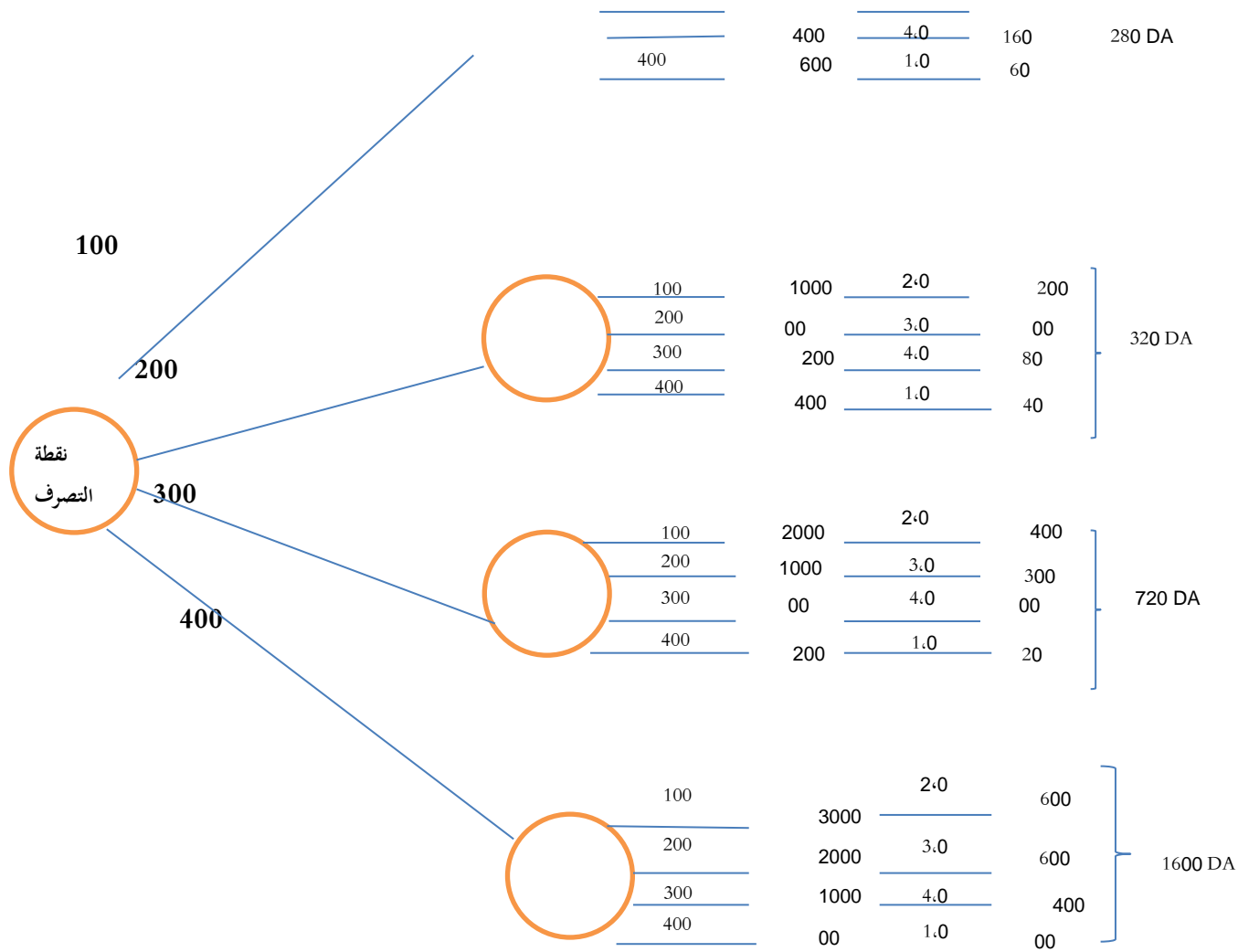
$$D_2 = (1000 \times 0,2) + (00 \times 0,3) + (200 \times 0,4) + (400 \times 0,1) = 320$$

$$D_3 = (2000 \times 0,2) + (1000 \times 0,3) + (00 \times 0,4) + (200 \times 0,1) = 720$$

$$D_4 = (3000 \times 0,2) + (2000 \times 0,3) + (1000 \times 0,4) + (00 \times 0,1) = 1$$

يختار بائع الصحف البديل الأول لأنه يحقق أقل خسارة متوقعة ومقدارها 280 دج، كما يمكن

الوصول الى نفس النتيجة باستعمال شجرة القرارات



قيمة المعلومات الكاملة: هي عبارة عن الفرق بين القيمة المتوقعة للربح في حالة التأكد التام

والقيمة المتوقعة للربح في حالة المخاطرة وفي المثال السابق فان قيمة المعلومات الكاملة هي:

القيمة المتوقعة للربح في حالة التأكد التام: $200 \times 0,2 + 400 \times 0,3 + 600 \times 0,4 + 800 \times 0,1 =$

480

قيمة المعلومات الكاملة = ق م للربح في حالة التأكد التام - ق م للربح في حالة المخاطرة

$$= 480 - 200 = 280 \text{ دج}$$

- معيار الامكان الأكبر

يختار صانع القرار في هذه الحالة البديل الذي يكون فيه احتمال حالة الطبيعة أكبر ما يمكن،

وبالإشارة للمثال السابق فان حالة الطبيعة ذات الاحتمال الأكبر هي 300 وبالتالي فان أكبر ربح

متوقع الحصول عليه هو بتخزين أو طلب أو انتاج هذه الكمية، ويصعب استخدام هذه الطريقة اذا كان عدد حالات الطبيعة كبير أو الفروق بين احتمالات هذه الحالات صغيرة.

المحور الثالث:

تسيير المخاطر المالية عن طريق

معايير الإبلاغ المالي

المحور الثالث:

تسيير المخاطر المالية عن طريق معايير الإبلاغ المالي

نتيجة للتطورات الاقتصادية الهائلة التي يشهدها العالم أدرك المسؤولون والمهتمون بمهنة المحاسبة أهمية وجود معايير محاسبية لتكون المرشد في تحديد الطرق المناسبة لقياس الأحداث المالية وعرضها والإفصاح عنها في القوائم المالية بغية منها في تجنب المخاطر المالية، وبالتالي تعتبر معايير الإبلاغ المالي كأسلوب لتسيير المخاطر المالية، وبعد الإنتهاء من دراسة هذا الفصل يتوقع من الدارس أن يكون قادراً على:

- تعريف معايير الإبلاغ المالي وأهمية تطبيقها.
- تعريف المعايير المحاسبية الدولية وإستخراج خصائصها.
- إستخراج العلاقة بين الشفافية والخطر.
- أهمية الإفصاح عن المخاطر المصرفية.

أولاً- ماهية المعايير المحاسبية الدولية

1. تعريف معايير الإبلاغ المالي

تعد معايير الإبلاغ المالي الدولية تفسيرات محاسبية صادرة عن مجلس المحاسبة الدولية تهدف إلى توفير معلومات ذات جودة عالية وتتمتع بالشفافية وقابلة للمقارنة في البيانات المالية والتقارير المالية الأخرى لمساعدة المستثمرين في أسواق المال العالمية والمستخدمين للمعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاقتصادية.

2. أهمية تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية

يرى الكثيرون أن تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية أصبح أمراً لا بد منه ويستندون في هذا على عدد من الأسباب والعوامل والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- جعل البيئة المحلية جاذبة للاستثمار بشتى أنواعه حيث يرى الكثيرون أن المستثمر الأجنبي يعتمد ويثق في القوائم المالية المبنية على معايير المحاسبة الدولية والتي تمكنه وبأقل تكلفة بمقارنتها مع مثيلاتها بالدول الأخرى.

- عملية تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية توفر مناخ استثماري ملائم يتوفر فيه الأمن الديمقراطية الشفافية في المعلومات المالية، وشفافية النظم القانونية والجبائية المشجعة مما يساعد في جلب الاستثمارات الأجنبية وقدرة المؤسسة على تقديم صورة صادقة عن وضعها المالي وقياس كفاءتها ومعرفة التغيرات في وضعيتها المالية في مقابل الالتزامات القانونية.
- إن القوائم المالية التي ستعد بناءً عن معايير المحاسبة الدولية سيكون لها أثر إيجابي علي متخذي القرار والمستخدمين.
- الحاجة المتزايدة إلى رأس المال لتنفيذ النشاطات الاقتصادية المختلفة وحاجة الممولين والمستثمرين إلى المعلومات المالية عن شركات أسهمهم في البورصات العالمية، فعليه وجب تطبيق معايير محاسبية موحدة حتى يتسنى لهؤلاء المستثمرين فهم المعلومات المالية.
- تطبيق معايير الإبلاغ المالي يساهم في نهوض أي دولة بشكل عام وجعل مؤسساتها تتنافس منافسة إقليمية ومحلية وعالمية، حيث أن له أثر إيجابي كبير على عوامة الشركات وضبط الممارسة المهنية فيها حتى تكون بشكل أخلاقي والذي يساعد في الحد من الفساد المالي.

3. تعريف معايير المحاسبة الدولية

هي نماذج أو إرشادات عامة تؤدي إلى توجيه وترشيد الممارسة العملية في المحاسبة والتدقيق أو مراجعة الحسابات.

وقد عرفت لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) المعايير المحاسبية على أنها "قواعد إرشادية يستند إليها المهنيون لدعم إجتهادهم وإستلهم حكمتهم، ولكنها لا تلغي الحكمة أو الإجتهد، انها هي وصف مهني رفيع المستوى للممارسات المهنية المقبولة قبولاً عاماً، و تهدف إلى تقليل درجة الاختلاف في التعبير أو الممارسة في الظروف المتشابهة، وتعتمد كإطار عام لرفع نوعية وكفاءة العمل الفني ولتحديد طبيعة وعمق المسؤولية المهنية".

4. خصائص معايير المحاسبة الدولية

تتميز المعايير المحاسبية بمجموعة من الخصائص أهمها:

- قدرتها على تحقيق الإجماع، خاصة بعد الإصلاحات الأخيرة التي عرفتتها هيئة المعايير المحاسبية الدولية التي نتج عنها توسيع مجال الإستشارة، دون إهمال وجهة نظر الهيئات الوطنية.
- قوتها التي إكتسبتها من خلال التوفيق بين التباين الذي يميز الممارسة المحاسبية الوطنية، حيال المواضيع التي تكون مجالاً للمعايير، وهو ما أكسبها نوعية عالية من الجودة.
- مرونتها نتيجة لما تقدمه من حلول ترضي مختلف مستعمليها، إذ أن أهم ما يميز المعايير ليس ما تسمح به، بل ما تمنعه، بالإضافة الى أنها غير إجبارية لأنها ليست لها صفة القانون أو التنظيم.
- تقوم على مبدأ إستقلالية المحاسبة عن البيئة القانونية والجبائية.
- تعتمد مبدأ أولوية الميزانية على جدول حسابات النتائج.
- تعتمد مفهوم القيمة الحالية بهدف معرفة أثر عنصر الزمن في عملية تقييم الأصول والخصوم.

5. أهمية المعايير المحاسبية

يلاحظ من التعاريف بأن الحاجة إلى المعايير المحاسبية تأتي من خلال :

- تحديد وقياس الأحداث المالية للمنشأة
 - إيصال نتائج القياس إلى مستخدمي القوائم المالية .
 - تحديد الطريقة المناسبة للقياس .
 - عملية اتخاذ القرار من خلال توفير المعيار الملائم والمناسب والدقيق .
- أما الجوانب في غياب المعايير المحاسبية سوف تؤدي :
- غياب المعيار المحاسبي يؤدي إلى استخدام طرق محاسبية غير صحيحة.
 - غياب المعيار المحاسبي يؤدي إعداد قوائم مالية غير واضحة وغير مفهومة .
 - غياب المعيار المحاسبي يؤدي إلى اختلاف المبادئ والأسس المحاسبية التي تحدد وتعالج العمليات والأحداث المحاسبية للمنشأة الواحدة أو المنشآت المختلفة
 - غياب المعيار المحاسبي قد يؤدي إلى صعوبة اتخاذ قرار داخلي أو قرار خارجي من قبل المستفيدين، وكذلك الدارسين وغيرهم.

6. مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB

تأسست لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC) عام 1973 إثر اتفاق بين الجمعيات والمعاهد المهنية الرائدة في كل من (استراليا، وكندا، وفرنسا، وألمانيا، واليابان، والمكسيك، وهولندا، والمملكة المتحدة، وايرلندا، والولايات المتحدة)، وكان الهدف من ذلك أن تقوم اللجنة بإعداد ونشر المعايير المحاسبية و أن تدعم قبولها و التقيد بها وتعزيز العالقة بينها و بين الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) وهي الهيئة ذات المسؤولية والأهلية التي تصدر باسمها بيانات في أصول المحاسبة الدولية. وقد قامت بإصدار 41 معيارا محاسبيا دوليا حتى ما قبل عام 2000 .

وفي عام 2000 تم إعادة هيكلة لجنة المعايير و النظام الأساسي لها و تم تسمية مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) الذي اعتبر بدءا من نيسان 2001 هو المسئول عن إصدار معايير المحاسبة الدولية بدلا من لجنة المعايير حيث تبنى هذا المجلس جميع المعايير المحاسبية الصادرة عن لجنة المعايير الدولية كما قام المجلس عام 2002 بإعادة تسمية لجنة التفسيرات القائمة SIC و تبديل هذه التسمية إلى لجنة تفسيرات المعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRIC تهدف إلى تفسير وتوضيح المعايير المحاسبية القائمة إضافة إلى تقديم إرشادات وتوجيهات بشكل دائم حول معايير المحاسبة الدولية القائمة و حول معايير الإبلاغ المالي الدولية وقد أصدر المجلس 8 معايير جديدة.

بدأت عملية إصدار المعايير المحاسبية الدولية عام 1973 من قبل لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC ومقرها لندن، حيث أصدرت اللجنة 41 معيار باسم معايير المحاسبة الدولية حتى عام 2000.

وفي عام 2001 تم تأسيس مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB والذي استلم مهام لجنة معايير المحاسبة الدولية حيث وافق مجلس معايير المحاسبة الدولية على ابقاء كافة المعايير والتفسيرات الصادرة عن لجنة معايير المحاسبة سارية المفعول، كما قام المجلس بتغيير مسمى المعايير إلى اسم المعايير الدولية للتقارير المالية IFRS .

ثانيا- العلاقة بين الشفافية المصرفية و الخطر

وصفت البنوك بأنها صناديق سوداء لسببين هما الغموض في عملها، و الشفافية الضعيفة التي تجعل مخاطر الأصول غير واضحة. فكيف ستؤثر شفافية المعلومات في الخطر في القطاع المصرفي؟ للإجابة على هذا

السؤال يجب أولاً التعرف على دوافع الخطر في البنك و بعد ذلك الإشارة إلى دور شفافية المعلومات في تخفيض المخاطر المصرفية. في الحقيقة إن دوافع الخطر تنشأ بشكل أساسي من تعارض المصالح بين المساهمين و المودعين من جهة ، و بين المديرين و المساهمين من جهة أخرى كما يلي: يسعى المساهمون إلى زيادة العوائد من خلال زيادة الاستثمار في المشاريع الخطرة لكن هذا سيكون على حساب ارتفاع المخاطر و التي سوف يتحملها في النهاية المودعين، و لذلك فإن الشفافية سوف تمكن المودعين من مراقبة و ضبط سلوك الخطر من خلال الإفصاح الدقيق و الموثوق لمحفظة الخطر في البنك، و كذلك عمل تقييم دقيق و مناسب لاحتمال فشل البنك مما سيدفعهم لمراقبة المخاطر المحتملة و معاقبة المساهمين بطلب عائد أعلى من استثمار الأموال في المصرف الخطر، أو سحب الأموال من البنوك غير المؤمنة أو المؤمنة بشكل جزئي. و بالتالي فإن مثل هذا الإجراء الصارم من قبل المودعين سوف يؤثر على البنك لاختيار مستوى منخفض من الخطر أي أن الشفافية الأكثر ستؤدي إلى خطر أقل. من ناحية أخرى، و بينما تكون أصول البنك مملوكة من قبل المساهمين و لكن تحت سيطرة المديرين و عادة ما يتصرفون بها وفق مصالحهم الخاصة، و لذلك فإن سوء استخدام هذه الأموال و عدم توظيفها في تحسين و إدارة المخاطر سوف يعرض البنك للفشل، و بالتالي سيسهم الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالبنك في زيادة قدرة المساهمين على مراقبة المديرين و تنظيم الأعمال الإدارية. و هذا ما أكدته الدراسة المقدمة من قبل (Baumann and Nier 2003) حيث أشار إلى أنه في ظل إفصاح البنك و تقديم معلومات أكثر حول مخاطره سيميل لاختيار مستوى خطر منخفض. و أضيف أن شفافية البنك و إفصاحه عن المعلومات المتعلقة بالخطر سوف تدفعه إلى تحسين كفاءة إدارة الخطر لأنه لا يريد أن يظهر بأنه أقل من البنوك الأخرى في هذا المجال، و هذا الازدياد في كفاءة إدارة الخطر ضمن القطاع المصرفي سيخلق استقراراً أكثر و فرص نمو أكبر. و بينما تم تحليل حوافز البنوك لتحمل المخاطر و ارتباطه بدرجة الشفافية المصرفية، حيث وجد بأن إدارة البنك يجب أن تبذل جهد لمراقبة المخاطر و السيطرة عليها، و بما أن هذا الجهد مكلف، ففي ظل غياب الشفافية فإن إدارة البنك ستختار مستويات منخفضة من الرقابة سيؤدي إلى ارتفاع مستوى الخطر. و بالمقابل فإن زيادة الشفافية ستؤدي إلى زيادة جهد الرقابة و بالتالي إدراك الخطر بسهولة أكثر. و بناء عليه فإن الشفافية المصرفية سوف تؤدي إلى زيادة حساسية البنك للخطر و هذا سيخلق الحافز لديه للسيطرة و الرقابة على المخاطر و بالتالي انخفاض مستوى الخطر نتيجة ارتفاع مستوى الرقابة. كما أن الشفافية تلعب دوراً مهماً في اتخاذ القرارات من قبل البنك و المتعلقة بالخطر،

فالبنك يجب أن يكون قادرا على التحكم بمستوى خطر محفظته الاستثمارية، حيث أن العقوبة المفروضة من قبل المودعين المطلعين بطلب معدل عالي على الودائع بما يتناسب مع الخطر قد تحت البنك لتبني استراتيجية خطر منخفضة اعتمادا على التكلفة الناتجة عن الخسارة في حالة التصفية. فعندما تقوم المصارف بالإفصاح عن خطر المحفظة فإنها سوف تخضع لانضبط السوق، و لذلك فإنها ستعاقب من قبل المستثمرين في حال اختيار الخطر الأعلى، في حين هذا التأثير غائبا إذا كان المستثمرون لا يعلمون حول خطر محفظة البنك. و بالتالي يمكن القول أن مزيد من الإفصاح عن المخاطر يعني مزيد من الاهتمام بالمخاطر و ليس العكس. حيث زيادة الإفصاح يفرض على إدارة البنك ضرورة وضع سياسات إدارة المخاطر لتحديد المخاطر و تحليلها لوضع حدود للخطر و الرقابة عليه، و لمراقبة المخاطر و الالتزام بالحدود من خلال أساليب يعتمد عليها و نظم معلومات محدثة. و يؤدي ذلك للحد من قدرة الإدارة على قبول المخاطر بشكل مبالغ فيه و هو ما يؤثر على الموقف المالي للبنك و يساعد في الحد من حدوث الإفلاس أو تعثر مالي مفاجئ.

ثالثا- أهمية و أهداف الإفصاح عن المخاطر المصرفية

يعد الإفصاح عن المخاطر المصرفية و الأساليب و السياسات التي تستخدمها البنوك لقياس و رقابة هذه المخاطر من الأمور المهمة جداً بالنسبة للمشاركين في السوق و لمستخدمي القوائم المالية المصرفية، لأنه إذا كان الهدف من الدخول في إدارة المخاطر المصرفية هو الحصول على عوائد أعلى، فإن عدم رقابة و إدارة هذه المخاطر بصورة سليمة سيؤدي إلى فقدان العائدات و الفشل في تحقيق أهداف البنك الاستراتيجية.

1. أهمية الإفصاح عن المخاطر المصرفية:

من المعروف أن القوائم المالية هي ليست غاية بحد ذاتها، بل يجب أن تحقق مجموعة من الأهداف يمكن تلخيصها بما يأتي:

- تقديم معلومات مفيدة للمستثمرين، الحاليين و المرتقبين و الدائنين و المستخدمين الآخرين و ذلك لاتخاذ القرارات المناسبة، التي تساعد في تقدير مستوى عدم التأكد المتعلق بالمتحصلات النقدية المتوقعة من توزيعات الأرباح؛
- تقديم معلومات عن المكاسب و مكوناتها و عن التدفقات النقدية و كذلك الوضع المالي؛

- أن تعكس توقعات المستثمرين و الدائنين عن الأداء المستقبلي، إلا أن تلك التوقعات تعتمد على نحو عام على تقييم الأداء السابق للمنشأة، و هذا يعطي أهمية لهذه القوائم و التقارير المالية.
- تخفيض الخسائر في القروض حيث كلما زادت درجة الإفصاح الاختياري التي يقوم بها البنك كلما انخفضت الخسائر في القروض كما أنه مع زيادة درجة الإفصاح تنخفض الآثار السلبية للإفصاح عن خسائر القروض، و التي تتمثل في التأثير على سعر السهم في السوق. حيث تؤدي الدرجة العالية من الإفصاح إلى توفير مزيد من المعلومات و التي يتم على أساسها اتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة مما يقلل من المفاجآت الناتجة عن الإعلان عن الخسائر؛
- زيادة مستوى الإفصاح سوف يؤدي إلى سعي البنوك نحو رفع قدرات إدارة المخاطر في القطاع المصرفي مما يخلق مزيد من الاستقرار في الصناعة المصرفية خاصة في ظل ما يحيط بطبيعة نشاط هذه المؤسسات من غموض يحتاج لمزيد من الإفصاح و التوضيح؛
- التأثير على أسعار الأسهم في السوق، حيث أن الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمخاطر و خطط الإدارة للتعامل معها يمكن أن يقدم إشارات للسوق بخصوص كفاءة إدارة البنك من حيث قدرتها على تحديد ما تواجهه من مخاطر و قدرتها على وضع الخطط الملائمة للتعامل مع تلك المخاطر و هو ما يزيد ثقة المستثمرين في أداء البنك الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على أسعار أسهم البنك في السوق؛
- تخفيض تكاليف التمويل التي يتحملها البنك، فعدم توافر المعلومات الكافية لدى مقدمي التمويل و الخاصة بالمخاطر التي تواجه استثماراتهم سوف يقلل من قدرتهم على التقدير الدقيق للعوائد المتوقعة على استثماراتهم مما يدفع مقدمي التمويل نحو المطالبة بعوائد إضافية عوضاً عن تلك المخاطر، و بالتالي فإن إفصاح البنك عن قدر أكبر من المعلومات عن المخاطر سوف يقلل تكاليف التمويل التي تتحملها مقارنة بالبنوك التي تفصح عن قدر أقل من المعلومات عن المخاطر؛
- المساعدة في اتخاذ القرار حيث يواجه المستخدمون بيئة تتسم بعدم التأكد و بالتالي فإنهم في حاجة إلى معلومات تساعدهم على تقييم المخاطر و التي تتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية و النتائج، و بالتالي تساعدهم في عملية صنع القرار؛
- مساعدة المستخدمين في تحقيق فهم أفضل لموقف البنك من المخاطر. حيث أن قدرة مستخدمي القوائم المالية على قراءة و فهم المعلومات المرتبطة بالمخاطر تكون صعبة، لذلك يؤدي تحسين مستوى

الإفصاح إلى مساعدة أصحاب المصالح على فهم أفضل لمخاطر البنك. و هو ما أكدت عليه دراسة (Linsely & Lawrence, 2007)؛

- مساعدة الجهات الحكومية و الرقابية على التدخل و اتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب قبل انهيار المنشآت و تضرر ذوي المصالح فيها على اعتبار أن تلك المعلومات يمكن أن تكون بمثابة تحذير مبكر بخصوص احتمالات نجاح و استمرار المنشأة في المستقبل في ضوء ما تتعرض له من تهديدات و مخاطر و مدى فاعلية سياسات الإدارة في التعامل معها و إدارتها. كما تعطي الفرصة للجهات الرقابية على القطاع المصرفي في التنبؤ بالمشاكل و رصدتها بشكل أكثر فاعلية و بالتالي يمكن أن تعمل بشكل أفضل لتفادي و التعامل مع هذه المشاكل.

و يمكن القول بأنه يتم النظر إلى القوائم المالية على أنها تعكس بصورة واضحة الآثار المالية للعمليات و الأحداث التي حدثت فعلاً، و هذا يمثل أحد جوانب القصور في القوائم المالية بما يخص الإفصاح عن المخاطر المصرفية، لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار المخاطر المستقبلية التي يمكن أن تتعرض لها البنوك. لذلك فإن معايير المحاسبة الدولية و معايير بازل/2 توجهت للتأكيد على أهمية الإفصاح عن الأنواع المختلفة للمخاطر التي يتعرض لها البنك، و تعمل تبعاً على زيادة حجم الإفصاح المتعلق بهذه المخاطر، ليس فقط لإدارة البنك بل لمختلف مستخدمي القوائم المالية.

و مما لا شك فيه أيضاً أن مستخدمي القوائم المالية المصرفية مهتمين بمعرفة ما يتمتع به البنك من درجة سيولة و قدرة على الوفاء بالديون و بيان بالمخاطر المتعلقة بالأصول و الالتزامات المثبتة بميزانية البنك و تلك التي لا تظهر في الميزانية.

إن تطبيق معايير الإفصاح سيتيح للمساهمين و المودعين و أصحاب المصلحة ارتباطاً مباشراً بإدارة و متابعة عمليات البنك، إذ إن المستثمرين و المودعين شركاء للبنك، في كل عملياته لهم الحق في معرفة دور البنك في إدارة المخاطر المتعلقة بتلك العمليات و موقف البنك المالي و كل ما من شأنه أن يؤثر بصورة أو بأخرى على استثماراتهم. و مما لا شك فيه أن توفير هذه المعلومات سيساعد و يسهل عملية إدارة المخاطر المصرفية و الرقابة عليها. و هنا يرى الباحث أن أهمية الإفصاح عن المخاطر المصرفية تنبع من كون قضية إدارة المخاطر من القضايا الأساسية في إدارة البنوك إن لم تكن في إدارة القطاع المالي على نحو عام، حيث تعد المخاطر من المعالم الرئيسية للاقتصاد المعاصر، و لذلك للعلاقة القائمة بين القطاعات

الاقتصادية المختلفة، حيث ينعكس سلباً تزايد معدلات المخاطر للاستثمار في أحد القطاعات على القطاعات الأخرى.

2. الأهداف المرجوة من الإفصاح عن المخاطر المصرفية:

هناك أهداف هامة جداً من الإفصاح عن المخاطر المصرفية لأن عملية الإفصاح هذه ليست غاية بحد ذاتها وإنما لتحقيق مجموعة من الأهداف، وهذه الأهداف يمكن تلخيصها بما يلي:

- تمكين مستخدمي القوائم المالية من الوقوف على نوعية المخاطر التي تتعرض لها البنوك مبوبة حسب طبيعة كل نوع من أنواع المخاطر؛

- إمكانية قياس المخاطر التي تتعرض لها البنوك بالنسبة لكل نوع من أنواع المخاطر؛

- تطوير الفكر المحاسبي بحيث لا تقتصر القوائم المالية على أحداث وقعت بالفعل، ولكن يجب أن تمتد لتشمل الأحداث المستقبلية؛

- العمل على إيجاد علاقة مباشرة بين الإيضاحات المتممة للقوائم المالية و الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المصرفية؛

- إن الإفصاح عن المخاطر سوف يساعد بشكل أساسي في عملية الرقابة على هذه المخاطر.

رابعا- الإفصاح عن المخاطر المصرفية وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (30)

وفقا لهذا المعيار على إدارة المصرف أن تقدم معلومات كافية عن المخاطر المصرفية التي تواجه أداء المصرف لنشاطه، لذا يجب الإفصاح عن:

1. بالنسبة لمخاطر الائتمان: الأسس التي يتم بموجبها يتم تحديد المخاطر المصرفية العامة و المعالجة المحاسبية لهذه الأعباء، و المبالغ المخصصة لهذه المخاطر بشكل منفصل عن تلك المخصصة لمواجهة المخاطر الأخرى .

2. بالنسبة لمخاطر الائتمان: على المصرف الإفصاح عن أية تركزات هامة في أصول المصرف أو التزاماته، سواء من حيث المناطق الجغرافية، العملاء و الأطراف ذات العلاقة أو الصناعة .

3. بالنسبة لمخاطر الائتمان: يعتبر الإفصاح عن المبالغ المخصصة لمواجهة الخسائر المحتملة في القروض و السلفات مؤشرا هاما عن مدى كفاءة المصرف في إدارة مخاطر الائتمان، لذا يعتبر الإفصاح عن هذه المبالغ على غاية من الأهمية سواء كانت هذه المبالغ مخصصة لمواجهة قروض بعينها أم لمواجهة مخاطر الإقراض العامة.

4. بالنسبة لمخاطر السوق: على إدارة المصرف أن تبين مدى تعرض المصرف إلى مخاطر تغير أسعار الفائدة و ذلك من خلال تقديم ايضاحات تبين تقلبات معدلات الفائدة و الطريقة التي تراقب و تدار بها مثل هذه المخاطر، و على ادارة المصرف الافصاح عن مخاطر الخسائر الناشئة عن التغيرات في معدلات أسعار الصرف، من خلال الافصاح عن التقلبات الهامة في أرصدة العملات الأجنبية.

5. بالنسبة لمخاطر السيولة فقد تطلب المعيار توزيع الأصول و الخصوم حسب طبيعتها و درجة سيولتها و تواريخ استحقاقها.

كما تناولت معايير المحاسبة الدولية في معيارها رقم 32 المخاطر التي تتعرض لها المشتقات المالية و ضرورة الافصاح عنها، حيث تعتبر المشتقات المالية من الأدوات الاستثمارية الهامة في القطاع المصرفي، و لقد صنفت المخاطر بناء على هذا المعيار كما يلي:

1. المخاطر السعوية: و هي لا تعني فقط المخاطرة التي تشمل إمكانية تحقيق الخسائر بل تشمل أيضا المخاطرة المترتبة عن امكانية تحقيق الأرباح و المكاسب والتي تشمل على:

- مخاطر العملة: و هي المخاطرة الناتجة عن تغير قيمة أداة مالية ما نتيجة التغير في أسعار صرف العملة؛
- مخاطر أسعار الفائدة: و هي المخاطرة التي تنجم عن التغير في قيمة أداة مالية نتيجة التغير في أسعار الفائدة الجارية؛

- المخاطر السوقية: و هي مخاطر تنجم عن التقلبات في الأسعار و ذلك نتيجة لعوامل خاصة بالأداة المالية نفسها، أو بسبب عوامل أخرى تؤثر على الأوراق المالية الأخرى المتداولة في الأسعار ذاتها.

2 المخاطر الائتمانية: و هي النوع الثاني من المخاطر و التي تترتب عن إمكانية فشل أحد الأطراف موضوع العقد في الأداء (الوفاء بالتزامات) في الوقت المحدد لما هو متفق عليه، حيث ألزم هذا المعيار كل مؤسسة بالإفصاح عن المعلومات المتعلقة بمدى تعرضها لمخاطر الائتمان لكل فئة من الأصول المالية.

3 مخاطر السيولة: و هي المخاطر التي يمكن التعرض لها نتيجة الفشل في تأمين الأموال اللازمة من أجل الوفاء بالتزامات المستحقة في وقت ما، و التي قد تحدث نتيجة عدم القدرة على بيع أصل مالي ما بقيمته العادلة.

4. مخاطر التدفق النقدي: و هي المخاطر التي تنجم عن تقلبات التدفقات النقدية المستقبلية المرتبطة بأداة مالية ما من حيث مقدارها.

خامساً- الإفصاح عن المخاطر وفق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم (7)

تضمنت المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) المعيار (IFRS, No.7,2005) بعنوان "الأدوات المالية : الإفصاح"، و يضيف هذا المعيار بعض الإفصاحات الجديدة حول الأدوات المالية إلى متطلبات الإفصاح في ظل المعيار المحاسبي الدولي (IAS, No.32,1998) بعنوان "الأدوات المالية : الإفصاح و العرض". و وفقاً لهذا المعيار الجديد IFRS 7 تم إلغاء متطلبات الإفصاح الواردة بالمعيار رقم (32) بينما أبقى المعيار الجديد على متطلبات العرض الواردة بالمعيار الدولي رقم (32) دون تغيير. و قد نص المعيار رقم (7) أيضاً على عدم صلاحية عمليات الإفصاح التي تتطلبها معايير المحاسبة الدولية بما في ذلك المعيار الدولي رقم (30) " الإفصاح بالقوائم المالية للبنوك و المؤسسات المشابهة" و وضع كافة متطلبات الإفصاح في معيار واحد فقط جديد للإفصاح و هو معيار "IFRS 7 الأدوات المالية: الإفصاح".

يهدف المعيار الدولي للتقارير المالية IFRS 7 إلى تقديم معلومات لمستخدمي القوائم المالية حول تعرض البنك للمخاطر و كيفية إدارة هذه المخاطر. و يتطلب تحقيق هذا الهدف تقديم إفصاحات في القوائم المالية تمكن المستخدمين من تقييم طبيعة و مدى المخاطر الناجمة عن الأدوات المالية التي يتعرض لها البنك (إفصاحات كمية) و كيفية إدارة البنك للمخاطر (إفصاحات نوعية). حيث توسع IFRS 7 في الإفصاح النوعي بما يتضمن معلومات عن العملية التي يستخدمها البنك لقياس و إدارة المخاطر، إضافة إلى تقديم إفصاحات مخاطر كمية جديدة تُبنى على المعلومات المقدمة من داخل البنك إلى موظفي المخاطر الرئيسيين.

و ركز المعيار الدولي للتقارير المالية IFRS 7 على ضرورة الإفصاح عن الحد الأدنى من مخاطرة الائتمان و مخاطرة السيولة و مخاطرة السوق فقط، حيث تعتبر هذه المخاطر من أهم أنواع المخاطر الناتجة عن عدم التأكد في التدفقات النقدية، و تؤثر بدورها على التدفقات النقدية المستقبلية و القيم العادلة للأصول و الالتزامات المالية .

و فيما يتصل بالإفصاحات النوعية عن هذه المخاطر فإنها تمثل أهداف و سياسات البنك المستخدمة في إدارة المخاطر التي تتعرض لها، أما الإفصاحات الكمية فهي تقدم المعلومات اللازمة عن مدى و مقدار تعرض البنك للمخاطر.

1. الإفصاحات النوعية

يشير مجلس معايير المحاسبة الدولية في المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (7) إلى أنه يجب على البنك الإفصاح لكل نوع من المخاطر الناجمة عن الأدوات المالية كما يلي:

-التعرض للمخاطر، و كيف تنجم؟؛

-أهداف و سياسات و أساليب إدارة المخاطر و الطرق المستخدمة لقياس المخاطر؛

- أي تغيرات في البندين السابقين عن الفترة السابقة.

2. الإفصاحات الكمية

يشير مجلس معايير المحاسبة الدولية في المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (7) إلى أنه يجب على البنك الإفصاح لكل نوع من المخاطر الناجمة عن الأدوات المالية كما يلي:

- ملخص للبيانات الكمية حول تعرضها لتلك المخاطر في نهاية فترة إعداد التقرير، و يجب أن يكون هذا الإفصاح بناءً على المعلومات المتوفرة داخلياً لموظفي الإدارة الرئيسيين و وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي (24) الموسوم: الإفصاح عن الأطراف ذات العلاقة - على سبيل المثال- مجلس الإدارة أو المسؤول التنفيذي الرئيسي للبنك، مع مراعاة أنه عندما يستخدم البنك عدة أساليب لإدارة التعرض للمخاطر فإن على البنك الإفصاح عن المعلومات باستخدام الأسلوب أو الأساليب التي توفر أكثر المعلومات موثوقية و ملائمة؛

- الإفصاحات التي يتطلبها طبيعة و مدى المخاطر التي تنشأ من الأدوات المالية إلى المدى الذي لم يرد في البند السابق، ما لم تكن المخاطر غير هامة نسبياً؛

- حالات تركيز المخاطر إذا لم تكن ظاهرة من البندين السابقين.

إذا لم تكن البيانات الكمية المفصّل عنها في تاريخ التقرير المالي، ممثلة تمثيلاً واضحاً لتعرض البنك للمخاطر خلال الفترة فينبغي أن تقدم معلومات أكثر تمثيلاً.

و يمكن عرض الإفصاحات الكمية عن المخاطر من خلال ما يلي:

- الإفصاحات الكمية عن مخاطر الائتمان:

يقوم البنك بتقديم معلومات تتعلق بمخاطر الائتمان و ذلك لمساعدة مستخدمي القوائم المالية على تقدير إلى أي مدى يؤثر فشل الأطراف الأخرى في الوفاء بالتزاماتهم على تخفيض مبلغ التدفقات النقدية من الأصول المالية التي يحتفظ بها البنك في تاريخ قائمة المركز المالي. و يؤدي عدم وفاء الأطراف الأخرى

بالتزاماتها إلى الإعتراف بخسائر تظهر ببيان الدخل. و لم يكن المعيار المحاسبي الدولي IAS32 (الفقرة 66) يتطلب قيام البنك بالإفصاح عن تقدير لاحتمالات الخسائر التي سوف تحدث في المستقبل. في حين يتطلب المعيار الدولي للتقارير المالية IFRS 7 الإفصاح عن المعلومات الكمية التالية لقياس مخاطر الائتمان:

- المبلغ الذي يمثل أقصى درجة تعرض لمخاطر الائتمان في تاريخ إعداد التقرير بدون الأخذ في الاعتبار أي ضمان محتفظ به أو تحسينات الائتمان الأخرى - على سبيل المثال - اتفاقيات تقاص التي لا تتأهل للتسوية وفق معيار المحاسبة الدولي (32)؛
- وصف للممتلكات المحتفظ بها كضمان و تحسينات الائتمان الأخرى، فيما يتعلق بالمبلغ المفصح عنه في البند السابق، و يعني ذلك أنه عندما يحصل البنك على أصول مالية أو غير مالية خلال فترة الاستحواذ على الممتلكات التي يحتفظ بها كضمان أو اللجوء إلى تحسينات الائتمان الأخرى - على سبيل المثال - الكفالات، و كانت هذه الأصول تلي مقياس الإعتراف في المعايير الأخرى فإن على البنك الإفصاح عن ما يلي:
 - طبيعة الأصول التي تم الحصول عليها و مبلغها المسجل؛
 - و عندما لا تكون الأصول قابلة للتحويل بسهولة إلى للنقد، الإفصاح عن سياساتها الخاصة بالتصرف بهذه الأصول أو باستخدامها في عملياتها.
- مبلغ التغير خلال الفترة و بشكل مجمع، في القيمة العادلة للأصل المالي (أو مجموعة الأصول) التي يمكن نسبتها إلى التغيرات في مخاطرة الائتمان للأصل المالي والمحددة في أحد أمرين هما:
 - مبلغ التغير في قيمته العادلة الذي لا يمكن نسبته إلى التغيرات في ظروف السوق و تؤدي إلى زيادة مخاطر السوق؛
 - استخدام طريقة بديلة يعتقد البنك بأنها أكثر عدلاً في تمثيل مبلغ التغير في القيمة العادلة التي يمكن نسبتها إلى التغيرات في مخاطر الائتمان.
- معلومات حول نوعية الائتمان للأصول المالية التي لم تنقضي فترة استحقاقها و لم تنخفض قيمتها، بالإضافة إلى المبلغ المسجل للأصول المالية التي خلافاً لذلك ستنتضي فترة استحقاقها أو تنخفض قيمتها، و التي أعيد التفاوض بشأن شروطها؛

- مبلغ التغير في القيمة العادلة لأي مشتقات ائتمانية ذات صلة أو أدوات مشابهة قد حدثت أثناء الفترة بشكل مجمع منذ أن تم تصميم الأصل المالي؛
 - التركزات الهامة في مخاطرة الائتمان.
- و يتم قياس الحد الأعلى من التعرض لمخاطرة الائتمان للاستثمارات في القروض و أدوات الدخل الأخرى و للإيداعات بالمبلغ المحتفظ به صافياً من خسائر تدني القيمة. و بالنسبة للضمانات المالية و التزامات القرض يساوي هذا المبلغ الحد الأقصى من الأموال المطلوبة للدفع (أو للتمويل) دون الأخذ بعين الاعتبار احتمالية النتيجة الفعلية.
- و يتضمن الإفصاح عن تركيز مخاطر الائتمان وصفا للخصائص المشتركة التي تحدد كل تركيز و مقدار الحد الأقصى لمخاطر الائتمان المتعلقة بالأصول المالية (مثبتة أو غير مثبتة بالدفاتر) التي تشترك في تلك الخصائص.
- و بالتالي يتطلب الإفصاح عن إدارة مخاطر الائتمان تقديم المعلومات الكمية التالية فيما يتصل بتركيزات مخاطر الائتمان و وفق المعيار:
- وصف لكيفية تحديد الإدارة لحالات تركيز المخاطر؛
 - وصف للخاصية المشتركة التي تحدد كل تركيز – على سبيل المثال- الجهة المناظرة أو المنطقة الجغرافية أو العملة أو السوق؛
 - مقدار التعرض للمخاطر المرتبطة بكافة الأدوات المالية التي تشارك في تلك الخاصية.
- و بما أن تقييم مخاطر الائتمان يرتبط بجودة الأصول و احتمالات التعثر، فإنه يتطلب تقييم البنود ذات الصلة بمخاطر الائتمان كالضمانات و المخصصات و مبالغ التعثر و غيرها، و ذلك من أجل تقييم دقيق و صحيح للخسارة المحتملة و لحقيقة المركز المالي للبنك. و بالتالي على البنك أن يقدم المعلومات الملائمة لتقييم مخاطر الائتمان بشكل صحيح و الإفصاح عن المعلومات التالية:
- أ- الضمانات:**
- يشير مجلس معايير المحاسبة الدولي في المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (7) إلى أنه يجب على البنك الإفصاح عما يلي:
- المبلغ المسجل للأصول المالية المرهونة كضمان للالتزامات أو الالتزامات المحتملة، بما في ذلك المبالغ التي أعيد تصنيفها وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي (39) و الأحكام و الشروط المتعلقة بتعهداتها؛

• عندما يكون لدى البنك ضمان لأصول مالية أو غير مالية، و سمح له ببيع أو إعادة رهن الضمان في حالة وجود تقصير من جانب صاحب الضمان يجب الإفصاح عن الآتي:

- القيمة العادلة للضمان المحتفظ بها؛

- القيمة العادلة لأي ضمان تم بيعه أو إعادة رهنه، و ما إذا كان على البنك التزام بإعادته؛

- الشروط و الأحكام المتعلقة باستخدامها للضمان.

ب- مخصص خسائر الائتمان:

وفقاً للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (7) يشير مجلس معايير المحاسبة الدولي إلى أنه عندما تنخفض قيمة الأصول بسبب خسائر الائتمان و يسجل البنك الانخفاض في حساب منفصل - على سبيل المثال- حساب مخصص يستخدم لتسجيل الإنخفاضات الفردية أو حساب مشابه لتسجيل انخفاض جماعي للأصول، بدلاً من تخفيض المبلغ للأصل مباشرة فإن عليه الإفصاح عن مطابقة التغيرات في ذلك الحساب خلال الفترة لكل فئة من الأصول المالية.

ج- التعثر و انتهاكات الاتفاقيات:

وفقاً للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (7) يشير مجلس معايير المحاسبة الدولي إلى أنه بالنسبة للقروض المستحقة الدفع المعترف بها في نهاية فترة إعداد التقارير يجب على البنك الإفصاح عن ما يلي:

- تفاصيل أية حالات عدم وفاء خلال الفترة بالمبلغ الأصلي أو الفائدة أو احتياطي استهلاك القروض أو أحكام الإطفاء لهذه القروض المستحقة؛

- المبلغ المسجل للقروض المستحقة التي لم يتم الوفاء بها في نهاية فترة إعداد التقارير؛

- ما إذا تمت معالجة حالات عدم الوفاء أو أعيد التفاوض بشأن شروط القروض المستحقة قبل التصريح بإصدار البيانات المالية.

أما إذا كانت هناك حالات إخلال بأحكام إتفاقية قرض أثناء الفترة باستثناء تلك الحالات المبينة في الفقرة السابقة فإن على البنك الإفصاح عن نفس المعلومات حسبما تتطلب الفقرة السابقة، إذا سمحت حالات الإخلال هذه للمقرض طلب الإسراع في التسديد ما لم يكن قد تمت معالجة حالات الإخلال أو أعيد التفاوض بشأن شروط القرض في نهاية فترة إعداد التقارير أو قبله.

- الإفصاحات الكمية عن مخاطر السيولة:

لا تدار مخاطرة السيولة عملياً بناءً على التدفقات التعاقدية بل على أساس الاستحقاقات المتوقعة و لا يتطلب المعيار الدولي للتقارير المالية IFRS7 الإفصاح عن الاستحقاقات التعاقدية للأصول المالية، بل عن الأموال التي تشكل التزامات مالية بشكل جوهري لأجل قصير و/ أو المدفوعات تحت الطلب. على أية حال، يتم تمثيل المعلومات من أجل تقديم مشهد متكامل عن الإلتزامات التعاقدية، تتسم غالبية الإلتزامات المالية بأنها لأجل قصير بطبيعتها و ناتجة عن أنشطة متاجرة و هي مضمونة بموجودات المتاجرة و بالتالي يفصح النظام عن الإلتزامات المالية باستحقاقها التعاقدية ، بناءً على التدفقات النقدية غير المخصومة. لأن التدفقات النقدية غير المخصومة تساعد على مطابقة و تسوية الحسابات بسهولة للمعلومات المسجلة في الميزانية و تستخدم في الأغراض الإدارية.

إذن يجب أن يفصح البنك عن المعلومات الآتية:

- تحليل للإستحقاق المتعلق بالإلتزامات المالية يبين الاستحقاقات التعاقدية المتبقية؛
- وصف لكيفية إدارتها لمخاطر السيولة المطبقة في البند السابق.

- الإفصاحات الكمية عن مخاطر السوق:

بما أن مخاطرة السوق هي مخاطرة تقلب القيمة العادلة للأدوات المالية أو مخاطرة التدفقات النقدية المستقبلية للأدوات المالية بسبب التغيرات في أسعار السوق.

إذن يجب أن يفصح البنك عن المعلومات الآتية:

- تحليل الحساسية لكل نوع من أنواع مخاطرة السوق في نهاية فترة إعداد التقرير المالي، مع الإفصاح عن كيفية تأثر الأرباح و الخسائر و حقوق الملكية بتغيرات أسعار السوق الممكنة الحدوث في هذا التاريخ لكل نوع من أنواع مخاطرة السوق؛
- الطرق و الافتراضات المستخدمة في إعداد تحليل الحساسية؛
- التغيرات عن الفترة السابقة في الطرق و الافتراضات المستخدمة و أسباب مثل هذه التغيرات.

و عندما يعد البنك تحليل حساسية للإفصاح عن التداخلات بين مختلف أنواع المخاطر التي تستخدم لإدارة المخاطر المالية الكلية (مثل : القيمة المعرضة للمخاطر VAR) يجب تقديم إفصاحات إضافية تتعلق بتحليل الحساسية:

- توضيح الأسلوب المستخدم في إعداد تحليل الحساسية و مقادير التغير و الافتراضات الرئيسية التي تشتمل على البيانات المقدمة؛

- توضيح الهدف من الأسلوب المستخدم و محدداته التي يمكن أن تؤدي إلى معلومات لا تعكس بشكل كامل القيمة العادلة للأصول و الالتزامات المتضمنة.

أ- مخاطرة أسعار الصرف:

يتطلب المعيار الدولي للتقارير المالية IFRS7 الإفصاح عن تحليل الحساسية لمخاطرة أسعار الصرف لكل نوع من أنواع العملات الأجنبية التي يكون لتغيرات أسعارها تأثير جوهري على الأرباح و الخسائر و حقوق الملكية. و لا تتعرض البنود غير النقدية أو الأدوات المالية المخصصة في العملات الوظيفية للبنك لمخاطرة أسعار الصرف.

ب- مخاطرة سعر الفائدة:

يتطلب المعيار الدولي للتقارير المالية IFRS7 الإفصاح عن التغيرات المحتملة و المعقولة في أسعار الفائدة و أثرها على الأرباح و الخسائر و حقوق الملكية، مع الأخذ بعين الاعتبار أن إفصاحاً تفصيلياً أكبر مطلوباً بالاعتماد على تعقيد الأدوات المالية ذات الفائدة.

على البنك أن يوضح أيّاً من الأصول أو الالتزامات المالية تكون:

- معرضة لمخاطر السعر الناتجة عن تقلبات أسعار الفائدة، كأصول المالية النقدية و كذلك الالتزامات المالية ذات سعر الفائدة الثابت؛

- معرضة لمخاطر التدفقات النقدية الناتجة عن تقلبات أسعار الفائدة " مثل الأصول المالية النقدية و الإلتزامات المالية ذات أسعار الفائدة العائمة و التي يعاد تحديدها حسب تغير المعدلات السوقية.

كما يجب على البنك أن يفصح عن المعلومات المتعلقة بمخاطر سعر الفائدة التي تتعرض لها بالنسبة لكل مجموعة من مجموعات الأصول و الإلتزامات المالية سواء كانت مثبتة دفترياً أو غير مثبتة، و يشمل ذلك: تاريخ إعادة التسعير التعاقدي أو تاريخ الاستحقاق أيهما أقرب. أو سعر الفائدة الحقيقي (الفعلي) في الأحوال التي ينطبق عليها ذلك.

توضح المعلومات المتعلقة بتاريخ الاستحقاق أو تواريخ إعادة التسعير إذا كانت أقرب، المدة الزمنية التي تظل معدلات الفائدة خلالها ثابتة، و توضح المعلومات عن معدلات الفائدة الحقيقية المستويات التي تثبت عندها. و يمد الإفصاح عن هذه المعلومات مستخدمي القوائم المالية بالأساس المناسب لتقدير مخاطر سعر الفائدة التي يتعرض لها البنك و من ثم المكاسب و الخسائر المحتملة. و بالنسبة للأدوات

المالية التي يعاد تسعيرها حسب معدلات الفائدة السوقية قبل تاريخ استحقاقها، فإن الإفصاح عن المدة حتى التاريخ التالي لإعادة التسعير يعتبر أكثر أهمية عن الإفصاح عن المدة حتى تاريخ الاستحقاق. عند الإفصاح عن المعلومات الإضافية المتعلقة بالتواريخ التعاقدية لإعادة التسعير و تواريخ الاستحقاق، قد يفضل البنك أن يفصح عن التواريخ المتوقعة لإعادة التسعير أو الاستحقاق في حالة وجود اختلاف كبير بين تلك التواريخ و التواريخ التعاقدية. و قد تكون تلك المعلومات ملائمة و بصفة خاصة إذا كان البنك قادراً على التنبؤ- و بدرجة مقبولة من التيقن- بمقادير القروض برهن عقاري ذات معدلات الفائدة الثابتة المتوقع تسديدها قبل آجال استحقاقها، و تستخدم تلك البيانات كأساس لإدارة تعرضه لمخاطر سعر الفائدة. و تشمل المعلومات الإضافية الإفصاح عن حقيقة أن تلك المعلومات مبنية على توقعات الإدارة لأحداث مستقبلية كما تشرح الفروض المستخدمة و المتعلقة بتواريخ إعادة التسعير و الاستحقاق و الاختلافات بين تلك الفروض و بين التواريخ التعاقدية.

قد يتمكن البنك في بعض الأحيان من تقديم معلومات مفيدة حول مدى تعرضه لمخاطر أسعار الفائدة عن طريق توضيح كيف يؤثر أي تغيير افتراضي في أسعار الفائدة السوقية على القيم العادلة للأدوات المالية و الأرباح و التدفقات النقدية المستقبلية. مثل تلك المعلومات المتعلقة بتحليل الحساسية لأسعار الفائدة قد تتم بافتراض حدوث تغير في تاريخ الميزانية في أسعار الفائدة قدره 1%.

ج- مخاطرة سعر السلع:

يجب أن يتم تقديم تحليل حساسية لكل من العقود التي يتم الإعتراف بها في القوائم المالية (يعني تلك المتضمنة في نطاق المعيار الدولي IAS39) و تلك التي لا يتم الإعتراف بها ضمن نطاق المعيار 39، من أجل تقديم صورة كاملة عن تعرض الأموال لمخاطرة سعر السلع، و ذلك بالنسبة للأموال المخصصة لعقود السلع غير المالية الهامة فقط.

د- مخاطر السعر الأخرى:

يتم الإفصاح عن حساسية الربح أو الخسارة (الناجم مثلاً عن الأدوات التي تقاس بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة) بصورة منفصلة عن حساسية الدخل الشامل الآخر (الناجم مثلاً عن الاستثمارات في أدوات حقوق الملكية التي يتم عرض تغيرات قيمتها العادلة في الدخل الشامل الآخر).

المحور الرابع:

تسيير المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية

المحور الرابع:

تسيير المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية

المؤسسات المالية الإسلامية تعتبر جزءًا لا يتجزأ من النظام المالي الذي يخدم المجتمع بالكامل وذلك عن طريق تقديم العديد من الخدمات والأعمال المالية التي تلبي كافة احتياجات ومتطلبات المستثمرين ورجال الأعمال، وتعرض المؤسسات الإسلامية هي الأخرى إلى عدة أنواع من المخاطر تختلف درجتها وقوتها وفقا لنوع الإستثمار وزمنه، وبشكل الأداة الإستثمارية وقناعة المستثمر في تحمل هذه المخاطر الناتجة عن رغبته في تحقيق العائد المتوقع نتيجة عملية الإستثمار.

وبعد الإنتهاء من دراسة هذا الفصل يتوقع من الدارس أن يكون قادرا على:

- التعرف على مفهوم المؤسسات المالية الإسلامية وأنواعها.
- المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية الإسلامية بصفة عامة.
- التعرف على مخاطر صيغ التمويل الإسلامي.
- معرفة مختلف الأساليب التي يمكن إتباعها لإدارة المخاطر التي تعرض لها المؤسسات المالية الإسلامية.

أولا- ماهية المؤسسات المالية الإسلامية

1- تعريف المؤسسات المالية الإسلامية

هي عبارة عن مجموعة من المؤسسات المالية التي تؤدي كافة أعمالها وفقا للأحكام والأسس التي تخضع لقوانين الشريعة الإسلامية، بالإضافة إلى أنها تحرم جميع الفوائد المصرفية وذلك بسبب أنها تندرج تحت مضمون الربا المحرم، حيث أوجد الدين الإسلامي الكثير من المعاملات المصرفية والعقود التي تكون بديلا لكل المعاملات المالية الربوية مثل المضاربة والمراجحة

لذلك المؤسسة المالية الإسلامية تعتبر جزءًا لا يتجزأ من النظام المالي الذي يخدم المجتمع بالكامل وذلك عن طريق تقديم العديد من الخدمات والأعمال المالية التي تلبي كافة احتياجات ومتطلبات المستثمرين ورجال الأعمال وتساعدهم على تحقيق المزيد من الأرباح، إلى جانب أنها

تعمل على تطوير وتنمية اقتصاد البلاد وذلك بسبب قدرتها العالية على التقدم ومواكبة التطورات التي تحدث في العالم باستمرار.

2- خصائص المؤسسات المالية الإسلامية

يمكن التعرف على أهم خصائص المؤسسات المالية الإسلامية في النقاط التالية:

- الالتزام الكامل بكافة أحكام وأسس الشريعة الإسلامية في جميع المعاملات المصرفية اليومية.
- لا تتعامل بالفائدة المصرفية وذلك بسبب أنها لا تعتمد على الربا المحرم.
- تعمل المؤسسات المالية الإسلامية على تنمية وتطوير العديد من المجالات سواء الإقتصادية أو الاجتماعية أو الفنية والمهنية وذلك من خلال توفير المزيد من طرق ووسائل المساعدة.
- العمل بمبدأ المشاركة في الربح والخسارة.
- العمل بمبدأ التكافل الاجتماعي.
- السعي دائما إلى تحقيق العدالة في عمليات توزيع العوائد المالية المستثمرة بالفعل وفي تعظيم وتطوير العوائد الاجتماعية للاستثمار

3- أنواع المؤسسات المالية الإسلامية

تختلف وتتعدد المؤسسات المالية الإسلامية حسب التخصص والمهام التي تقوم بها، ولكن بشكل عام يمكننا القول أنها تنقسم إلى قسمين أساسيين هي المؤسسات المصرفية والمؤسسات غير المصرفية، لذلك من خلال السطور التالية يمكن التعرف على أهم أنواع هذه المؤسسات:

- المؤسسات مصرفية:

● المصرف المركزي الإسلامي

عرفه محمد عمر شابرا بأنه :مؤسسة حكومية مستقلة مسؤولة عن تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للاقتصاد الإسلامي في الحقل النقدي والمصرفي.

مؤسسة مالية تتولى إدارة السياسة النقدية والائتمانية على نحو يحقق كفاءة وتيسير التبادل والإنتاج وتعزيز طاقة رأس المال، وتعزيز الإعمار والاستقرار النقدي والاقتصادي، في إطار الأحكام القيمية للنظام الإسلامي.

• المصارف الإسلامية

هناك عدة تعاريف للبنوك الإسلامية تعددت باختلاف الكتاب والباحثون في مجال البنوك الإسلامية في وضع تعريف محدد للبنك الإسلامي، ومن بين تلك التعاريف نذكرها على سبيل المثال لا الحصر فيما يلي:

- " مؤسسة مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية، بما يخدم مجتمع التكامل الإسلامي، وتحقيق عدالة التوزيع، ووضع المال في المسار الإسلامي".
- " مؤسسة نقدية مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفاً فعالاً يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد المتفقة وأحكام الشريعة الإسلامية، وبما يخدم شعوب الأمة ويعمل على تنمية إقتصادياتها".
- عرفه الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية " تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشاءها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءاً".
- ومن التعاريف السابقة يشتمل البنك الإسلامي على عدة عناصر أهمها:
- أن البنك الإسلامي مؤسسة مالية إسلامية مصرفية.
- أن البنك الإسلامي يهدف إلى تحقيق التنمية الإقتصادية والعدالة والتكافل الإجتماعي.
- أن البنك الإسلامي يقوم بفتح الحسابات الجارية وقبول الودائع المصرفية وتقديم خدمات وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية.
- أن البنك الإسلامي يتميز ببعده الشرعي في تعبئة الموارد وتوظيفها.

وعليه يمكن تعريف البنك الإسلامي بأنه " مؤسسة مالية تقوم بالمعاملات المصرفية وإستثمار الأموال وفق الشريعة الإسلامية سواء في مجال قبول الودائع وتقديم الخدمات أو في مجال التمويل والإستثمار بهدف تحقيق أكبر عائد إقتصادي واجتماعي ورفع مستوى المعيشة".

- مؤسسات غير مصرفية

• شركات التأمين التعاوني الإسلامي

التأمين التعاوني الإسلامي هو عقد تبرع بين مجموعة من الأشخاص للتعاون على تفتيت الأخطار المبينة في العقد والإشتراك في تعويض الأضرار الفعلية التي تصيب أحد المشتركين والناجمة عن وقوع خطر المؤمن منه، وذلك وفقا للقواعد التي ينص عليها نظام الشركة والشروط التي تتضمنها وثائق الأمين بما لا يتعارض مع احكام الشريعة الإسلامية.

هو إتفاق بين شركة التأمين الإسلامي باعتبارها ممثلة لهيئة المشتركين (حساب التأمين أو صندوق التأمين) وبين الراغبين في التأمين (شخص طبيعي او معنوي) على قبوله عضوا في هيئة المشتركين والتزامه بدفع مبلغا معلوما (القسط) على سبيل التبرع به وبعودته لصالح حساب التأمين على أن يدفع له عند وقوع الخطر طبقا لوثيقة التأمين والأسس الفنية والنظام الأساسي للشركة.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن إستخراج خصائص التأمين التعاوني الإسلامي والتي تتمثل فيما يلي:

- وجود تبادل في المنافع والتضحيات فيما بين أعضاء التأمين.
- أعضاء هذا التأمين متضامنون في تغطية المخاطر التي تصيب أحدهم أو بعضهم.
- تغير قيمة الإشتراك، وهذا يبين بوضوح أن الربح ليس المقصود منه في هذا النوع من التأمين، ومع هذا فإن إدارة هذه الشركات تحرص على حسن الإدارة والتوجه إلى عدم مطالبة أعضائها بمزيد من الإشتراكات، كما تحرص على إنشاء إحتياطي لمواجهة الطوارئ عن طريق إستثمار رؤوس الأموال المجتمعة لديها، وقد تقوم بإدارة المال بنفسها، أو تستنده إلى جهة متخصصة تديره بقابل.

تنقسم العقود إلى أربعة أقسام هي:

- عقود النعاوضات: يبدل فيها شخص شيئا، ويأخذ بدلا منه شيئا آخر، كالبيع والإجارة.
 - عقود التبرعات: يكون فيها البذل من جهد واحد دون جانب الآخر، مثل الهبة، الصدقة و الهدية.
 - عقود التوثيق: وهي التي يراد منها توثيق عقد آخر، مثل عقد الضمان والرهن والكفالة.
 - عقود المشاركات: أن يجتمع إثنان أو أكثر لأجل المتاجرة بالمال بقصد الإشتراك في الربح.
- أسواق الأوراق المالية الإسلامية

هناك عدة تعاريف لسوق الأوراق المالية الإسلامية، وأغلبها يأخذ تعريفها من تعريف سوق الأوراق المالية التقليدية ويضعها في إطار شرعي، وفيما يلي أهم التعاريف لسوق الأوراق المالية الإسلامية:

- سوق منظمة تنعقد في مكان معين في اوقات دورية للتعامل الشرعي بيعا وشراء لمختلف الأدوات المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة.
- لسوق الأوراق المالية معنيان، معنى واسع يضم مجموع التدفقات المالية في المجتمع بكافة آجالها القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل بين أفراد المجتمع ومؤسساته وقطاعاته، ومعنى ضيق ينحصر في سوق أو بورصة الأوراق المالية، وفي ضوء هذا المعنى الواسع فإن سوق الاوراق المالية الإسلامية لا تنحصر في مكان محدد، ومن هنا فإن مصطلح سوق أوراق مالية إسلامية يمكن أن يتضمن المعاملات المالية المنضبطة بالضوابط الشرعية.
- ذلك الإطار أو المجال الشرعي الذي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة والشرعية الإسلامية من طرف أصحاب العجز ثم إقتنائها وتداولها عبر قنوات إيصال فعالة بين أصحاب الفائض بصورة منظمة ومراقبة من طرف الهيئة الشرعية للسوق وذلك من أجل تتمير الأموال في إطار شرعي.

وبناء على التعاريف السابقة يمكن إعطاء تعريف شامل لسوق الأوراق المالية الإسلامية، بأنها الآلية التي يتم من خلالها تداول الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بيعا وشراء،

وتمكن تلك الآلية من تحويل الموارد المالية بكفاءة من القطاعات الإقتصادية ذات الفوائض المالية إلى القطاعات الإقتصادية التي تعاني من عجز مالي.

● صناديق الإستثمار الإسلامية

هي أحد المؤسسات الإسلامية التي تتولى تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية ويتعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص لتوظيفها وفقا لصيغ الاستثمار الإسلامية المناسبة على أن يتم توزيع صافي العائد فيما بينهم حسب الاتفاق ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، والقوانين والقرارات والتعليمات الحكومية واللوائح والنظم الداخلية.

4- مزايا المؤسسات المالية الإسلامية

من بين أهم مميزات وإيجابيات المؤسسات المالية الإسلامية نذكر:

- تتميز بقدرتها العالية على التطوير والتقدم ومواكبة كافة التطورات التي تحدث في العالم، خاصة في المنتجات المالية الإسلامية التي تعتمد على الأدوات والآليات الحديثة.
- كذلك تتميز المؤسسات المالية الإسلامية بالكفاءة العالية التي تجعلها قادرة على مواجهة كل المخاطر والأزمات المالية والعمل على إدارتها بشكل احترافي.
- هذه المؤسسات تملك القدرة على إدارة كافة المخاطر المصرفية وذلك لأنها تتمتع بالمرونة الكبيرة والقدرة على حل كافة المشاكل والمخاطر بشكل سريع.
- تعمل على دعم التنمية الإقتصادية والإجتماعية، وذلك من حيث توفير طرق ووسائل مختلفة ومتعددة يتم من خلالها الوصول إلى الأهداف التنموية في جميع المجالات سواء الإقتصادية أو الإجتماعية.
- تقدم التمويل الكافي لجميع المشروعات الإستراتيجية كما انها تدعم الكثير من أعمال التجارة البيئية في الدول الإسلامية المختلفة.

5 - الهيئات الداعمة للبنوك الإسلامية

يشكل تكامل الهيئات الداعمة للعمل المصرفي الإسلامي مع المؤسسات المالية الإسلامية تطوراً عملياً وتوسعاً ضرورياً لتغطية الاحتياجات المستقبلية للصناعة المصرفية الإسلامية، ومن خلال هذا المطلب سنتطرق إلى مختلف تلك الهيئات ودورها في دعم البنوك الإسلامية.

- المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية: تأسس المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في ماي 2006 كهيئة دولية مستقلة لا تهدف للربح، يقع المركز الرئيسي للمجلس في دولة البحرين التي تم إختيارها لاستضافة المجلس العام من قبل المؤسسين لما لها من مكانة مالية مرموقة وفرت للمجلس الدعم الذي يستحقه ليمثل الصناعة المصرفية والمالية الإسلامية في العالم، والمجلس عبارة عن هيئة تضم حوالي 150 مؤسسة مالية إسلامية في نهاية العام 2007، تشرف على الخدمات المالية والمصرفية الإسلامية مهمته وضع المعايير للمؤسسات المالية الإسلامية وضمان إلتزام تلك المؤسسات بأحكام الشريعة الإسلامية، وقد جاء تأسيسه ترسيخاً للجهود التي بذلت في سبيل المحافظة على نجاحات الصناعة المالية الإسلامية ولترسيخ مبادئ الإقتصاد الإسلامي.

تتمثل أهداف المجلس فيما يلي:

- العمل على حماية صناعة الخدمات المالية الإسلامية وتحقيق إلتزامها الشرعي.
- التعريف بالخدمات المالية الإسلامية، وتحسين جودة خدماتها، ونشر المفاهيم والقواعد والاحكام المتعلقة بها، والعمل على تنمية و تطوير الصناعة المالية الإسلامية.
- تعزيز التعاون بين أعضاء المجلس والمؤسسات المشابهة في المجالات التي تخدم الاهداف المشتركة بالوسائل المتاحة.
- العمل على توفير المعلومات المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الإسلامية ذات الصلة.
- العمل على رعاية مصالح أعضائه ومواجهة الصعوبات والتحديات المشتركة وتعزيز التعاون فيما بينهم وبين الجهات الأخرى، وعلى وجه الخصوص الجهات الرقابية.

- هيئة المحاسبة والمراجعة المالية الإسلامية

أنشئت عام 1992م بمملكة البحرين بمبادرة من البنك الإسلامي للتنمية وهي تعنى بوضع الإطار المؤسسي الذي يحكم عمليات الرقابة الذاتية فيما يتعلق بعملية الإفصاح وعرض البيانات المالية وتطبيق المعايير المحاسبية التي تتناسب مع طبيعة عمل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وكذلك لضبط عمليات المراجعة بواسطة مراجعين خارجيين.

قامت الهيئة بالكثير من الجهود الطيبة في مجالات نشر وتطوير فكر المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية عن طريق توفير فرص التدريب وعقد الندوات وإصدار النشرات وإعداد البحوث، وقد قدمت الهيئة عدد من الإصدارات المهمة التي تنظم العمل المصرفي الإسلامي، أهمها:

- مجموعة متكاملة من قواعد ومعايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- قواعد الحوكمة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- مجموعة القواعد والمتطلبات الشرعية لأدوات التمويل والاستثمار الإسلامية.
- بيان عن الغرض من نسبة كفاية رأس المال للبنوك الإسلامية، وكيفية حسابه.

- مجلس الخدمات المالية الإسلامية:

تم إنشاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية في نوفمبر عام 2002م بماليزيا كهيئة مستقلة تعمل على الإشراف على صناعة الخدمات المالية الإسلامية على مستوى العالم، وبدعم من البنوك المركزية والسلطات النقدية لعدد من الدول بالإضافة إلى بعض الهيئات والمنظمات الدولية القائمة على الرقابة والإشراف على الصناعة المصرفية العالمية، ويبلغ عدد أعضاء المجلس حالياً 65 عضواً من بينهم 19 عضواً ممثلين لهيئات ومنظمات رقابة وإشراف دولية من أهمها: البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وبنك التسويات الدولية، وتتمثل الوظيفة الأساسية للمجلس في الإشراف والتنظيم ووضع القواعد الخاصة بصناعة الخدمات المالية الإسلامية.

- البنك الإسلامي للتنمية:

هو مؤسسة مالية دولية أنشئت تطبيقاً لمقررات مؤتمر وزراء مالية الدول الإسلامية الذي عقد في مدينة جدة في شهر ذي القعدة عام 1393هـ الموافق لديسمبر عام 1973م، وتم افتتاح البنك رسمياً في شهر شوال عام 1395هـ الموافق لأكتوبر عام 1975م، يقع المقر الرئيسي للبنك في

مدينة جدة بالمملكة العربية السعودية ويبلغ عدد الأعضاء به 55 عضواً وله ثلاثة مكاتب إقليمية في كل من ماليزيا والمغرب وكازاخستان، والهدف من إنشاء البنك هو دعم التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي لشعوب الدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية.

- مركز السيولة المالية للمصارف الإسلامية:

تعتبر إدارة السيولة أحد أهم التحديات التي تواجه البنوك الإسلامية، خصوصاً في ظل تعذر قيام هذه البنوك بالإقتراض من السوق التقليدية مقابل فائدة وعدم تواجد أسواق مالية متطورة تقوم على قواعد وأسس الصيرفة الإسلامية يمكن اللجوء إليها في حالات أزمات السيولة المؤقتة، لذلك قامت مجموعة من البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على رأسها البنك الإسلامي للتنمية وبنك دبي الإسلامي وبيت التمويل الكويتي بالإضافة إلى بنك البحرين الإسلامي عام 2002 بإنشاء مركز لإدارة السيولة للبنوك الإسلامية مقره مملكة البحرين.

- المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وإئتمان الصادرات: هي واحدة من مجموعة المؤسسات التي أنشأها البنك الإسلامي للتنمية في إطار الدور التنموي الذي يلعبه على صعيد الدول والمجتمعات الإسلامية، وتهدف إلى توسيع نطاق المعاملات التجارية وتشجيع تدفق الاستثمارات بين الدول، وتقوم بتقديم الخدمات للمصدرين والمستثمرين بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما تقوم بتأمين وإعادة تأمين الصادرات لتغطية المخاطر التجارية، وهو أول نظام للتأمين على مخاطر الإئتمان والمخاطر السياسية وفقاً للشريعة الإسلامية على مستوى العالم.

- السوق المالية الإسلامية الدولية: تم تأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية في أبريل 2002م في البحرين، وقد جاء تأسيسها نتيجة لجهود مشتركة بين الجهات مالية ورقابية هامة وهي مؤسسة نقد البحرين والبنك الإسلامي للتنمية والبنك المركزي السوداني والبنك المركزي الأندونيسي ووزارة المالية بدولة تنزانيا وكذلك هيئة الاستثمارات الخارجية بماليزيا، وقد تكونت إدارة السوق المالية من لجنتين أساسيتين هما اللجنة الشرعية التي تضم عضويتها علماء وفقهاء مختصين بعلوم وقضايا

الإقتصاد وتختص بتقرير مدى إتفاق الأدوات الإستثمارية مع الشريعة ولجنة أخرى تختص بأعمال البحوث والتطوير.

- **الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف:** تم الإعلان عن تدشين أعمال الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف في 2004م واتخذت البحرين مقرا رئيسيا لأعمالها وتعتبر أول وكالة تتخصص في تصنيف البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية حيث كان هذه المؤسسات تعتمد على المؤسسات المالية الدولية التقليدية، ويعود للبنك الإسلامي للتنمية مبادرة التأسيس وهو المساهم الأكبر فيها وتبلغ حصته 42%.

- **المركز الإسلامي للمصالحة والتحكيم:**

لإستكمال مؤسسات العمل التمويلي الإسلامي قام البنك الإسلامي للتنمية بدور الرائد بالتعاون مع دولة الإمارات العربية المتحدة والمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في إنشاء المركز وتم ذلك في عام 2003م ومقره دبي بدولة الإمارات العربية المتحدة.

ثانيا- مخاطر المؤسسات المالية الإسلامية

تعرض المؤسسات المالية الإسلامية إلى عدة مخاطر شأنها في ذلك شأن المؤسسات المالية التقليدية، حيث تشترك مع هذه الأخيرة في بعضها وتنفرد بمخاطر صيغ التمويل الإسلامية.

1- مخاطر تختص بطبيعة عمل المؤسسات المالية الإسلامية

- مخاطر الائتمان

تكون مخاطر الائتمان في صورة مخاطر تسوية أو مدفوعات تنشأ عندما يكون على أحد أطراف الصفقة أن يدفع نقودا (مثلا في حالة عقد السلم أو الاستصناع)، أو أن عليه أن يسلم أصولا (مثلا في بيع المراجحة) قبل أن يتسلم ما يقابلها من أصول أو نقود، مما يعرض البنك لخسارة محتملة. وتأتي مخاطر الائتمان في حالة صيغ المشاركة في الأرباح (مثل المضاربة والمشاركة) في صورة عدم قيام الشريك بسداد نصيب البنك عند حلول الأجل . وقد تأتي هذه المشكلة نتيجة تباين المعلومات عندما لا يكون لدى البنوك المعلومات الكافية عن الأرباح الحقيقية لمؤسسات الأعمال التي جاء تمويلها على أساس المشاركة/المضاربة . وبما أن عقود المراجحة هي عقود متاجرة، تنشأ

المخاطر الائتمانية في صورة مخاطر الطرف الآخر وهو المستفيد من التمويل والذي تعثر أدائه في تجارته.

- مخاطر السيولة

مخاطر السيولة تحدث بسبب صعوبة الحصول على نقدية بتكلفة معقولة إما بالاقتراض أو بيع الأصول، حيث أن البنوك الإسلامية تقوم بتمويل مشروعات حقيقية يصعب في معظم الأحيان انضباط مواعيد تصفياتها وتحصيل نتائجها مهما كانت تنبؤات دراسات الجدوى وبرامج التنفيذ ويترتب على ذلك صعوبة إيجاد السيولة اللازمة في الوقت المناسب لرد الودائع عند مواعيد استحقاقها، لذلك تتعرض لمخاطر السيولة، فإن البنوك الإسلامية لا تستطيع أن تقترض أموالاً لمقابلة متطلبات السيولة عند الحاجة وإضافة لذلك، لا تسمح الشريعة الإسلامية ببيع الديون إلا بقيمتها الإسلامية، ولهذا فلا يتوفر للبنك الإسلامي خيار جلب موارد مالية ببيع أصول تقوم على الدين، ولا يمكن اللجوء إل البنك المركزي بصفته المقرض الأخير، حيث هذا الأخير يقدم تسهيلات وفق نظام الفائدة التي تتعامل بها البنوك الإسلامية.

- مخاطر السوق

تشير مخاطر السوق إلى الآثار المحتملة على القيمة الاقتصادية لموجود ما نتيجة للتقلبات السلبية في الأسعار مثل الأسهم والسلع وأسعار صرف العملات الأجنبية، حيث يكون عائد البنك الإسلامي هو الفرق بين تكلفة الموجود على المؤسسة والمبلغ الذي يمكن استرداده من بيع أو تأجير هذا الموجود

- مخاطر سعر الفائدة

قد يبدو أن البنوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر السوق الناشئة عن التغيرات في سعر الفائدة طالما أنها لا تتعامل بسعر الفائدة، ولكن التغيرات في سعر الفائدة تحدث بعض المخاطر في إيرادات المؤسسات المالية الإسلامية، لأن هذه الأخيرة تستخدم سعرا مرجعيا لتحديد أسعار أدواتها المالية المختلفة.

ففي المراجحة مثلاً يتحدد هامش الربح بإضافة هامش المخاطرة إلى السعر المرجعي، وهو في العادة مؤشر حر، وطبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة العقد، وعلى ذلك، إن تغير السعر المرجعي فلن يكون بالإمكان تغيير هامش الربح في هذه العقود ذات الدخل الثابت . ولأجل هذا، فإن البنوك الإسلامية تواجه المخاطر الناشئة من تحركات سعر الفائدة في السوق المصرفية.

- مخاطر السلع

تنشأ مخاطر أسعار السلع نتيجة إحتفاظ البنك بالسلع لبعض الأسباب من بينها:

- أن يحتفظ البنك الإسلامي بمخزون السلع بغرض البيع.
 - أن يكون لديه مخزوناً سلعياً نتيجة دخوله في التمويل بالسلم.
 - أن يمتلك عقارات وذهب.
 - أن يمتلك معدات خاصة لعقود الإجارة التشغيلية.
- وتنشأ مخاطر السلع عن التقلبات في قيمة الموجودات القابلة للتداول أو التأجير وترتبط بالتقلبات الحالية والمستقبلية والقيم السوقية لموجودات محددة حيث يتعرض البنك إلى تقلب أسعار السلع المشتراة المدفوعة بالكامل بعد إبرام عقود السلم من خلال فترة الحياة وإلى التقلب في القيمة المتبقية للموجود المؤجر كما في نهاية مدة التأجير.

- مخاطر التشغيل والقانونية

تنشأ مخاطر عندما لا تتوفر للبنك الإسلامي الموارد البشرية الكافية والمدرّبة تدريباً كافياً للقيام بالعمليات المالية الإسلامية، وبما أن هناك إختلافاً في طبيعة العقود وتنفيذها، وكذلك بما أنه لا تتوفر صورة نمطية موحدة لعقود الأدوات المالية المتعددة، فقد طورت البنوك الإسلامية هذه العقود وفق فهمها لتعاليم الشرعية والقوانين المحلية ووفق إحتياجاتها الراهنة، وإن عدم وجود العقود الموحدة إضافة إلى عدم توفر النظم القضائية التي تقرر في القضايا المرتبطة بتنفيذ العقود من جانب الطرف الآخر تزيد من المخاطر القانونية ذات الصلة بالإتفاقيات التعاقدية الإسلامية.

- المخاطر التكنولوجية:

وهو خطر الجرائم التكنولوجية هو الخطر الذي تواجهه البنوك عند قيامها بعملياتها البنكية عن طريق الانترنت، أما في حالة عدم مواكبة آخر التقنيات المتوصل إليها في هذا المجال فإن البنك الإسلامي سيواجه خطر الفشل في المنافسة مع البنوك الأخرى الرائدة في هذا المجال .

- المخاطر الشرعية

يشير مفهوم المخاطر الشرعية إلى قيام العاملين في البنك الإسلامي بارتكاب مخالفات شرعية تجعل من المعاملات أو العقود غير مطابقة لقواعد الشريعة الإسلامية، و تؤدي لاحقاً إلى تجنب الأرباح الناتجة عن العمليات التي وقعت فيها هذه المخالفات الشرعية.

- مخاطر الثقة

كما قد يؤدي معدل العائد المنخفض للبنك الإسلامي مقارنة بمتوسط العائد في السوق المصرفية، قد يؤدي إلى مخاطر الثقة، حيث ربما يظن المودعون والمستثمرون أن مرد العائد المنخفض هو التقصير من جانب البنك الإسلامي . وقد تحدث مخاطر الثقة بأن تحرق البنوك الإسلامية العقود التي بينها وبين المتعاملين معها.

- مخاطر الإزاحة التجارية

هذا النوع من المخاطر هو تحويل مخاطر الودائع إلى المساهمين. ويحدث ذلك عندما تقوم البنوك بسبب المنافسة التجارية في السوق المصرفية بدعم عائدات الودائع على أرباح المساهمين لأجل أن تمنع أو تقلل من لجوء المودعين إلى سحب أموالهم نتيجة العوائد المنخفضة عليها. ومخاطر الإزاحة التجارية تعني أنه قد يعجز البنك الإسلامي عن إعطاء عائد منافس على الودائع مقارنة بالبنوك التقليدية أو البنوك الإسلامية المنافسة. وهنا قد يتوفر الدافع لكي يقرر المودعون سحب أموالهم، ولمنع ذلك، يحتاج مالكو البنك الإسلامي إلى أن يتخلصوا عن بعض أرباح أسهمهم لصالح المودعين في حسابات الاستثمار.

2- مخاطر صيغ التمويل الإسلامي

- مخاطر التمويل بالمراجعة

تعرف المراجعة على أنها إتفاق بين طرفين (البنك الإسلامي) والمشتري (العميل) على بيع سلعة معينة بمثل الثمن الأول زائد ربح معلوم. وإن التمويل بالمراجعة لا يخلو هو الآخر من المخاطر منها:

- تعرض أموال المصرف للخطر في حالة عجز العميل عن السداد وعدم الحصول على ضمانات كافية حتى مع اللجوء إلى القضاء ووجود رهن عقاري على سبيل المثال إذ أن التنفيذ على هذه الضمانات يحتاج إلى مدة طويلة تصل لأكثر من سنة في بعض الأحيان، وهذا يعني أن المصرف يفقد عائدا على هذه الأموال طيلة فترة اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة حتى يتم تحصيل حقوق المصرف.
- ثبات أرباح البنك طوال مدة المراجعة، ففي بيوع المراجعة للأمر بالشراء يتم تحديد نسبة المراجعة وتضاف إلى رأس المال (التمويل)، ويتم توزيع المبلغ على مدة التسديد المتفق عليها مسبقا، وكما هو معروف قيمة العقد ثابتة لا تتغير سواء تقدم العميل بالتسديد أم تأخر على العكس مما هو مطبق في إذا ما حصل .
- تحمل البنك المسؤولية تجاه البضاعة: سواء هلاك السلعة المشتراة أو غير ذلك، فمن الناحية الشرعية يجب على البنك .تملك السلعة التي سيشتريها للعميل وحيازتها، ومن ثم التنازل للعميل، فإذا ما حصل أن حدثت موانع تحول دون تحويل ملكية السلعة المشتراة للعميل، فتبقى ملكيتها للمصرف الذي قد لا يستطيع بيعها ثانية ويتحمل خسارة قيمة هذه البضاعة أو في حالة تلفها أثناء هذه العملية.

- مخاطر التمويل بالسلم

السلم هو بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل وفيه يدفع الثمن على الفور بينما تسلم السلعة في تاريخ لاحق، ومعنى ذلك انه يبيع آجل بعاجل، فالآجل هو السلعة المباعة التي يتعهد البائع بتسليمها بعد أجل محدد والعاجل هو الثمن الذي يدفعه المشتري كاملا بمجلس العقد، وتبدو مخاطر السلم في الأمور الآتية:

- مخاطر تغير أسعار السلع السوقية :

يشترى البنك سلعة (المسلم فيه) سلماً بثمن أقل مما يظن أنه سيبيعها به بعد تسلمها، بقصد بيعها بثمن أعلى عند تسلمها، فمن المحتمل انخفاض سعر السلعة عند تسلمها، فحينئذ يتحمل المصرف مخاطر الخسارة الناجمة عن الفرق بين ثمن شراء السلعة وبيعها.

• مخاطر عدم التنفيذ :

إذا لم يستطع البائع (المسلم إليه) تسليم السلعة للمشتري (المسلم) في الوقت المحدد فإن ذلك قد يحتمل المشتري تكاليف التخزين إذا كانت السلعة تحتاجه؛ لأن السلم يقوم غالباً على بيع المنتجات الزراعية التي تحتاج إلى مستودعات للتخزين.

والمخاطر تكون أكبر في السلم الموازي؛ حيث يقوم البنك بتمويل عقد السلم مع المنتج فيدفع له رأس المال كاملاً في مجلس العقد ويحدد أجلاً يتم فيه تسليم السلعة، ثم يعقد البنك عقداً آخر موازياً للأول ومستقلاً عنه مع شركة يبيعها فيه السلعة سلماً، ويحدد موعداً للتسليم بعد أجل التسليم في العقد الأول، لذلك إذا أخل البائع الأول بالتزامه بالتسليم للبنك في الموعد المحدد فإن ذلك يجعل أمام البنك أحد أمرين:

■ **الأول:** أن يشتري سلعة بنفس المواصفات التي تم الاتفاق عليها في عقد السلم، وتسليمها للمشتري (الشركة)، وبذلك يتعرض لمخاطر أسعار السلع فقد يشتريها بسعر أعلى مما اشترى، وحينئذ يكون قد تعرض للخسارة.

■ **الثاني:** أن يخل بالتزامه لعدم القدرة على تسليم السلعة، وهذا يعرضه لمخاطر قانونية.

- مخاطر التمويل بالإستصناع

يمكن تعريف الإستصناع بأنه عقد يتعهد بموجبه البنك بإنتاج شيء معين وفقاً لمواصفات تم الإتفاق عليها ويشمل هذا التعهد كل خطوات التصنيع وكذلك سعر وتاريخ التسليم، ويمكن للبنك أن يعهد ذلك العمل أو جزء منه لجهة أخرى تتخذ تحت إشرافه ومسؤوليته. وتتمثل مخاطر التمويل بالإستصناع في النقاط التالية:

- عدم تسليم الصانع السلعة المستصنعة في الموعد المحدد (الاستصناع الموازي).
- مخاطر عدم السداد من جانب المستصنع في الموعد المحدد (المخاطر الائتمانية).

- إذا اعتُبرَ عقد الاستصناع عقد جائز غير لازم – وفق بعض الآراء الفقهيّة – قد تكون هنالك مخاطر عدم لزوميّة العقد فيتراجع عنه.
- مخاطر التنفيذ (فشل المقاول في النهوض بمسؤوليّاته على الوجه المطلوب).
- مخاطر اختلاف المواصفات.
- مخاطر التمويل بالمشاركة

تعد المشاركة عقد شراكة بين البنك الإسلامي والعميل طالب التمويل، يقوم على أساسه البنك الإسلامي بتقديم التمويل الذي يطلبه العميل دون فائدة ربوية، ويقدم فيه كلا الطرفين جزءاً من رأس المال، وبهذا فإن صيغة المشاركة تشبه إلى حد ما المضاربة ولكن ما يميز صيغة المشاركة هو إشترك الطرفين في تمويل المشروع وفي ناتج المشروع ربحاً أو خسارة، حسب قواعد وأسس في التوزيع المتفق عليها بين البنك وطالب التمويل، وبما يتفق وضوابط العقود الشرعية، وتتمثل مخاطر التمويل بالمشاركة فيما يلي:

- مخاطر تتعلّق بالمنشأة موضوع المشاركة:
 - الشكل القانوني للمنشأة،
 - مرحلة نمو المنشأة،
 - حجم المنشأة.
- مخاطر تتعلّق بالمصرف مقدّم التمويل بالمشاركة:
 - سيولة مصادر أموال المصرف.
 - قدرة المصرف على الانسحاب والمرتبط بقابليّة أسهم الشركة للتداول.
 - ضعف كفاءة المصرف في تقييم المشروعات.
 - التقييم الدوري والمتابعة.
- مخاطر تتعلّق بإدارة المنشأة:
 - كفاءة المدير وصفاته (حُسن اختيار الشريك).
 - تكامل خبرات هيئة الإدارة.

■ طريقة الإدارة.

● مخاطر تتعلق بسوق المنشأة:

■ طبيعة الصناعة.

■ القوانين والأنظمة الرسمية.

■ طبيعة السلعة.

■ السلع المنافسة والبديلة.

— مخاطر التمويل بالمضاربة

يمكن تعريف المضاربة على أنها شركة بين العمل ورأس المال يتفقان على إقتسام الأرباح عند تحقيقها بنسبة محددة متفق عليها بعد أن يأخذ البنك نصيبه بخصم منه النفقات الإدارية والتشغيلية، أما في حالة الخسارة فيخصر العامل جهده ويخصر صاحب المال ماله. ويتم تعويضها من رصيد التأمين ضد الخسائر حيث يقطع البنك نسبة معينة من الأرباح لهذا الرصيد ثم يسوي وضعيته مع المودعين حسب الاتفاق، وإذا لم تحقق العملية لا ربح ولا خسارة لم يكن لصاحب رأس المال إلا رأسماله وليس للعامل شيء وعن الإمام علي رضي الله عنه قال " من ضمن تاجرا فليس له إلا رأسماله وليس له من الربح شيئا" وعنه أيضا قال " الوضيعة على المال والربح على ما اصطلحوا عليه"، وتتمثل مخاطر المضاربة فيما يلي:

● المخاطر الأخلاقية (شجعت المصارف الإسلامية اللجوء إلى صيغ الديون)

● مخاطر الضمانات.

● مدى سيولة ودائع المتعاملين.

● التقييم الدوري والمتابعة والرقابة.

● مدى تخصص الأجهزة الفنية في المصرف.

● الشكل القانوني للمنشأة وحجمها ومرونة نموها.

● طبيعة الصناعة والسلعة المنتجة والسلع المنافسة والبديلة.

- كفاءة المدير وطريقة إدارته.
 - مخاطر الأعمال العادية (المنافسة ، تغير اذواق المستهلكين ، تغير مستوى الأسعار، تكلفة البضاعة ، التخزين) .
 - عدم الالتزام بشروط العقد .
- مخاطر التمويل بالمساقاة**

المساقاة هي أن يدفع الرجل شجرا إلى آخر ليقوم بسقيه وعمل ما يحتاج إليه بجزء معلوم له من ثمره، ويستخدم البنك الإسلامي هذه الصيغة في تمويل مشروعات إستصلاح الأراضي لزراعتها وتطويرها باستخدام التكنولوجيا الحديثة، وهي عقد شركة بين المال والعمل فالبنك يقوم بتوفير المال وأدوات السقي اللازمة، ويقتسم الناتج مع صاحب الأرض.

- مخاطر التمويل بالمزارعة

تعرف المزارعة بأنها عبارة عن دفع أرض من مالكةا إلى من يزرعها أو يعمل عليها، ويقومان بإقتسام الزرع بينهما، وهي عقد شركة بين مالك الأرض والعامل عليها، وتتمثل مخاطر المزارعة فيما يلي:

- مخاطر عدم التزام المزارع بالسداد أي تحويل حصة المصرف من عوائد عملية الزراعة (المزارعة، والمغارسة، والمساقاة)، إما لعدم القدرة المالية للمزارع أو قيامه بالتصرف بحصص المصرف من عوائد المشروع التي بين يديه، أو لأسباب أخلاقية بعدم الرغبة بدفع حصص البنك من عوائد المشروع مع عدم وجود ضمانات كافية لحماية المصرف من مخاطر عدم السداد.
- عدم قدرة المصرف على توقع العائد من هذه التمويلات، وذلك بسبب تذبذب عائد الأنشطة الزراعية وارتباط الإنتاج الزراعي بشقية النباتي والحيواني بالأحوال الجوية والجوانح الطبيعية.
- الانخفاض الحاد في أسعار المنتجات الزراعية خلال مواسم الفيض، حيث يزيد المعروض من المنتجات الزراعية عن الطلب مما يزيد مخاطر انخفاض الأسعار.

- تأكل رأس المال بحيث تكون عوائد استثمار المصرف في عملية المزارعة مع هذا المزارع اقل من المبالغ التي تم استثمارها في المشروع.
- مخاطر التقصير والتعمد في تضليل المصرف من قبل المزارع بإخفاء كل أو جزء من المعلومات حول المشروع الذي يطلب تمويله، أو عدم بذل أقصى الجهد لإنجاح المشروع، أو مدى التزام المزارع الممول بشروط العقد، ويمكن أن تصنف جملة هذه المخاطر كمخاطر أخلاقية.

- مخاطر التمويل بالإجارة

تعرف الإجارة على أنها عقد على منفعة مباحة معلومة، مدة معلومة، من عين معلومة، أو موصوفة في الذمة، أو عمل بعوض معلوم. وهذا النوع من صيغ الإستثمار يقوم على تأجير المعدات كبديل لشراءها، خاصة تلك التي تكون ذات سعر مرتفع، والتي لا يكون إستخدامها متواصلا، ويصعب على المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة شراء هذا النوع من المعدات، وتتمثل مخاطر التمويل بالإجارة فيما يلي:

- مخاطر تقلبات اسعار الموجودات .
- مخاطر ائتمانية في الإجارة المنتهية بالتملك .
- تعويض المستأجر في حالة الضرر .
- عدم رغبة المستأجر في تنفيذ العقد (إعادة الأقساط الرأسمالية في الإجارة المنتهية بالتملك) .
- مخاطر فقدان / تلف الأصل .
- مخاطر الأعطاب .
- مخاطر الإدارة والتسويق .
- ضعف الصيانة الدورية للمعدات

ثالثا- أدوات إدارة المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية

1 . توزيع وتنويع الإستثمار (الإئتمان) :

توزيع قطاعات ، مناطق جغرافية ، آجال أو ربحية ، توزيع سلطات قرارات المنح، وجود سياسات وإجراءات مكتوبة لتوزيع وتنويع الإستثمارات ، نظام داخلي لتنصيف المخاطر .

2. نظام فعال للمعلومات والتقييم والرصد ومقياس المخاطر :

- معلومات عن العملاء وذلك من خلال طلب التمويل المقدم من العميل ، السوق ، أحوال الإقتصاد بشكل عام ، وكالات إئتمان متخصصة .

- لا يقتصر التقييم على مرحلة ما قبل منح العميل التسهيل ، وإنما يجب أن يستمر خلال فترة استخدامه للتمويل ، ويجب رفد الإدارة المختصة في المصرف بسير العملية التي اشترك المصرف في تمويلها ، حيث هذه المعلومات قد تؤثر لاحتمال التعرض لمخاطر أثناء العملية وقبل تصفيتها ، وهذا ما يدعى ”بالرصد” ، وهذا يشمل :

- علاقة العميل وحركة حسابه لدى المصرف .
- علاقة العميل مع زبائنه ، والموردين وموظفيه .
- أسعار السلعة أو الأموال المتعلقة بموضوع التمويل في السوق وتقلبات السوق.
- وضع الضمانات المقدمة من العميل للمصرف وقيمتها السوقية الحالية في حالة البيع الجبري .
- التقييم / تقييم دراسات الجدوى الاقتصادية المقدمة للمصرف .

3. بيئة وإدارة ومتابعة قانونية مناسبة :

الدقة في صياغة العقود ، الضمانات المستوفاة ، التوثيق القانوني ، المتابعة الدقيقة للإجراءات والمطالبات في مواعيدها .

4. احتياطات ومخصصات كافية لمواجهة المخاطر المحتملة .

5. إدارة أو خبرة فنية وإدارية :

ضرورة توفر خبرات في المصارف الإسلامية بالسلع ، وإدارة المشاريع.

6. التأمين (التكافل) :

تحويل لبعض المخاطر أو جزء منها لشركة التأمين .

7. الضمانات والرهونات :

- الضمانات المصرفية مجموعة الإعتبارات والعناصر المصرفية والمالية التي يركز عليها المصرف في دراسته وتقييمه لطلب الائتمان ، وتضاف إلى الركنين الآخرين ، دراسة العميل ودراسة المشروع .
- مع الأخذ بعين الإعتبار قيمة الضمان والقيمة المستقبلية له وقيمة البيع الجبري في حالة الضرورة ، وسهولة تسييل الضمان ، مع المراجعة الدورية للضمانات .

8. المشتقات والبدائل :

المشتقات المالية تم الإتفاق على عدم شرعيتها وعدم جواز قيام المصارف الإسلامية بها، ومن البدائل المقبولة :

- عقود الخطوتين (سلم موازي / استصناع موازي) .
- مقايضات متفقة مع الشريعة الإسلامية .
- عقود بيع التوريد مع شرط الخيار .
- عقود موازية (بيع أصل مراجعة لمدة ستة أشهر ، مقابل شراء سلم لنفس المدة) .
- بيع العربون .
- التحصين ، شراء مبلغ من العملة واستثماره للفترة التي يراد تحصينها من تقلب سعر الصرف.

9. معالجات للمخاطر التعاقدية :

- تضمن العقود ببعض البنود الشرعية التي تخفف من المخاطر المحتملة ، مثل :
- شرط الاحسان في عقود السلم (بإمكانية زيادة السعر) .
 - توكيل البائع (المسلم إليه) في عقد السلم ببيع السلعة بسعر يتفق عليه بحث يضمن التكلفة وبيع مقبول للمصرف ، وما زاد فيكون للبائع .
 - تسديد الثمن على دفعات في عقد الإستصناع .
 - دفع هامش جدية في بيوع المراجعة .
 - تنازل المصرف عن جزء من ربح المراجعة في حال السداد المبكر .

- تحويل بعض المخاطر للغير ، شراء البنك لسلعة بشرط ضمان شامل لها ولصلاحيتها، أو بشرط يغطي العيب الخفي .

10. التصكيك :

- تجميع أصول متشابهة وإنشاء سندات مقابل هذه الأصول وبيعها في السوق (تحويل اصول غير سائلة إلى سندات متداولة) .
- وتتم عملية التصكيك بعدة مراحل :
- تجميع الأصول المراد تصكيكها في أوعية استثمارية تضم اصول متشابهة .
- إنشاء وحدة تنظيمية لغرض التصكيك وتنقل لها الأصول التي تم تجميعها (المصدر) .
- إصدار سندات تمثل الأصول .
- وجود جهة مستقلة تسمى الأمين للتأكد من أن المصدر سيقوم بما هو مطلوب منه .
- التصكيك يُمكن المصرف من تنويع المخاطر وتحويل جزء منها للآخرين .
- الموائمة بين آجال الأصول والخصوم .
- تحويل المخاطر من داخل الميزانية إلى خارجها .

11. الشركات التابعة :

- إنشاء مثل هذه الشركات يساعد في إدارة المخاطر والتخفيف منها ، عن طريق :
- إمتلاك الشركات الخبرة الفنية المتخصصة اللازمة لإدارة ومتابعة النشاط المنوط بهذه الشركة.
- زيادة فعالية الرقابة .
- جعل جزء من نشاط المصرف خارج ميزانيته .

- 12. تفعيل عمل اللجان لضمان الحوكمة ، وفصل الملكية عن القرار التنفيذي ، وإنشاء لجنة إدارة الموجودات والمطلوبات .

رابعا- إدارة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية الاسلامية

1- لإدارة المخاطر الائتمانية يمكن اللجوء الى :

- توزيع الائتمان بحسب القطاعات والمناطق الجغرافية والآجال والربحية.

- تنوع الحفظة الاستثمارية من خلال وضع حدود عليا للتعرض للمخاطر بالنسبة لكل متعامل أو مجموعة من المتعاملين أو صناعة أو قطاع أو منطقة جغرافية.
- لامتابعة الوثائق الخاصة بالمخاطر والالتزامات والقوانين والرهونات.
- وضع معايير سليمة ومحددة لمنح الائتمان، ووضع طريقة واضحة لتقييمه والموافقة عليه.
- اللجوء إلى الضمانات والرهونات لتخفيف آثار المخاطر المرتبطة بالعمليات ، بيع السلع محل البيع .
- الأخذ بالزام الوعد .
- فرض غرامات التأخير .
- متابعة عمليات الائتمان (المتابعة والرقابة على الائتمان).
- إتخاذ إجراءات لمواجهة المخاطر والخسائر المحتملة مثل، الشرط الجزائي، صندوق التأمين التبادلي، مخصص (صندوق) مواجهة مخاطر الاستثمار، الرجوع على هامش الجدية .
- مخاطر التخلف عن تسديد الأقساط في مواعيد استحقاقها :
- فوات فرصة إعادة استثمار هذه الأموال خلال فترة التأخير ، وبالتالي حرمانها من العوائد المتوقعة للاستثمار .
- مضاعفة الجهود عند دراسة التمويل ، والتأكد من جدواه ، والقدرة على سداد الالتزامات وكفاية الضمانات واكتمال توثيقها ، ومراقبة عمليات التمويل ومتابعتها الأمر الذي أدى إلى ارتفاع كلفة منح التمويل .
- التفريق بين المدين المعسر والمدين الموسر :
- عدم مساعدة القوانين الوضعية في إجراءات تسريع الحصول على الديون :
- عدم تجريم القوانين المماطلين الموسرين عند اخلاهم بالعقد وتخلفهم عن السداد .
- اعطاء العملاء الاولوية في السداد للبنوك التقليدية .
- انكار بعض العملاء مديونيتهم من اجل كسب الوقت وإطالة فترة التقاضي .

- فرض بعض القوانين السرية على معاملات العملاء ، وتحول دون اللجوء إلى الإعلان عن أسماء المماطلين في الصحف .

- التنفيذ على الضمانات من خلال القضايا تأخذ سنوات طويلة .

2- لإدارة مخاطر المشاركة يمكن اللجوء إلى:

- حُسن اختيار الشركاء (اختيار بعناية فائقة / اهل خبرة واختصاص) .
- دراسة جدوى المشروعات قبل الدخول في مشاركتها.
- التأكد من سلامة الضمانات المقدمة والمقبولة شرعاً.
- حُسن المتابعة والإشراف .
- أن تكون حصة الشريك كبيرة وتدفع بالكامل .

3- لإدارة مخاطر المضاربة يمكن اللجوء إلى :

- إشتراط الضمان في حالات التعدي والتقصير.
- ضمان الطرف الثالث متبرعاً.
- استخدام طبيعة القرض مع المضاربة، بحيث يكون المضارب ذا صفتين (مضارب ورب مال بالنسبة للمال الذي اقترضه)، ويتفقاً على تقسيم الربح حسب الاتفاق الذي يرتضياه.
- حُسن اختيار الشركاء.
- دراسة جدوى المشروعات قبل الدخول في مشاركتها.
- التأكد من سلامة الضمانات المقدمة والمقبولة شرعاً.
- حُسن المتابعة والإشراف .

4- لإدارة مخاطر السلم يمكن اللجوء إلى :

- الاستعانة بأهل الخبرة مقابل عمولة محددة .
- توكيل البائع بالبيع مقابل اجر محدد (بعقد مستقل) .
- السلم الموازي (البيع لطرف ثالث سلماً) .
- التوثيق برهن أو كفالة .

- اخذ شيكات من البائع .

5- لادارة مخاطر السيولة يمكن اللجوء إلى :

- المحافظة على مستوى متوازن ومناسب للسيولة ، وهذا لا يتحقق إلا بوجود توليفة متوازنة من الأصول والالتزامات ، بالإضافة إلى وجود خطة واضحة ومرنة للتعامل مع أي أزمة سيولة .
- ضرورة توفر قاعدة بيانات لخدمة إدارة السيولة في المصرف .
- الإعتماد على التنوع في مجال مصادر وتوظيف الأموال ، من حيث القطاعات ، الآجال ، ... إلخ والإعتماد على قاعدة عريضة من المتعاملين (العملاء) ، وذلك من خلال نشر شبكة واسعة من الفروع والمكاتب ، وتوفير أوعية ادخارية تتصف بالمرونة في شروطها ، والتوسع في التمويل الفردي.
- الإعتماد ما أمكن على الودائع الثابتة ، والتركيز على التوظيفات قصيرة الأجل .
- ربط استحقاق الودائع المخصصة (المقيدة) بإستحقاق الاستثمار .
- الموازنة بين السيولة والربحية أو بين قراري الإدخار والاستثمار .
- الإحتفاظ بتركيبية مثلى من الموجودات النقدية والأوراق المالية تحقيقاً لهدف السيولة الشامل المتمثل بالتوفيق بين السيولة والربحية والأمان .
- وضع نسب سيولة معيارية ، نسب لتمويل الأصول طويلة الأجل بمطلوبات قصيرة الأجل .
- وضع حدود (سقوف) للتركزات سواء للودائع أو آجالها أو مصادرها ، وكذلك للتمويلات.
- مراجعة هيكل الودائع ، من حيث حجم واتجاه الحسابات الجارية ، وحسابات الإستثمار.
- فهم التعرض للمخاطر الأخرى ذات العلاقة بمخاطر السيولة ، ومنها : مخاطر الإئتمان والسوق ومعدل العائد والسمعة ، ... إلخ.
- أخذ المنتجات والخدمات الجديدة بعين الإعتبار وأثرها على السيولة .
- استخراج تقارير لمراقبة مخاطر السيولة ، بحيث تكون مربوطة بالنظام البنكي.
- قيام دائرة التدقيق الداخلي بمراجعة السياسات والإجراءات المتعلقة بإدارة السيولة للوقوف على نقاط الضعف ، والتوصية بإجراءات تصحيحه .

- استخدام اختبارات الأوضاع الضاغطة (*Stress Testing*) للوقوف على أثر الأحداث السلبية المرتبطة بالعديد من المخاطر ، حيث تعتبر الاختبارات ذات بعد مستقبلي في تقييم المخاطر ، وتعمل على تحسين إدارة البنك لرأسماله ومخاطره وسيولته .
 - وضع خطة طوارئ للحصول على الموارد المالية :
 - الصمود أمام أزمة السيولة يعتمد على خطة الطوارئ .
 - وضع خطة لتعديل تركيبة الموجودات والمطلوبات .
 - تحديد مصادر أخرى للتمويل قصيرة وطويل الأجل .
 - تفعيل دور لجنة الموجودات والمطلوبات على مستوى يومي .
 - الحاجة إلى وجود مؤسسات للبحث والتطوير لإيجاد أدوات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية.
 - وجود مؤسسات مالية ضخمة تلعب دور صناعة السوق وفقاً للأسس المتعارف عليها .
 - توجيه الودائع الكبيرة إلى الأوعية الادخارية الأكثر استقراراً .
 - إيداع جزء من الموارد المالية كودائع استثمارية لآجال قصيرة لدى بنوك إسلامية أخرى.
 - التركيز في التمويل على الصيغ التي تتسم تدفقاتها النقدية بالوضوح .
 - توظيف جزء من الموارد المالية في أسهم الشركات .
 - عدم تقديم التمويل إلا بعد وجود ما يؤكد جدوى العملية الممولة ، والقدرة على سداد التمويل بالإستحقاق ، وكفاية الضمانات واكتمال التوثيق
- 6- لإدارة المخاطر التشغيلية يمكن اللجوء إلى :**
- الأخذ في الحسبان كل حالة متّصلة بمخاطر التشغيل مثل العاملين في المصرف، التقنيّة المتّبعة، طرق وضوابط العمل.
 - إستحداث عدد من اللوائح وإجراءات للعمل في كل إدارة وقسم في المصرف.
 - الفصل الواضح في المسؤوليات، ووضع حُطَط للطوارئ.
 - الاهتمام بدائرة التدقيق الداخلي لدورها الكبير في رصد المخاطر التشغيلية.

7- إدارة المخاطر التمويل بالمزراعة

- يمكن للمصرف أن يشترط على المزارع الاشتراك في أي من برامج التأمين التعاوني الزراعي المحصولي، أو التأمين التكافلي على الأصول والموجودات المزرعية.
- يمكن للمصرف للتخفيف من مخاطر الصيغة الزراعية في حال تمويله المزارعين الذين يتبنون منهجيات الزراعة التعاقدية أو لديهم عقود سلم أو زراعات إستراتيجية كزراعة القمح والشعير، من خلال التعاون مع الدولة حيث يتم تحديد أسعار المنتجات مسبقا والالتزام بشرائها وتوريدها للصوامع والمخازن الحكومية، وذلك لضمان التخفيف من مخاطر السوق.
- آليات التنوع، بصفة عامة يمكن للمصرف تخفيض درجة المخاطر من خلال التنوع في تمويل المشاريع الزراعية،
- الدراسة الائتمانية الجيدة والاستعلام المصرفي وسمعة العميل من أساسيات التخفيف من المخاطر الائتمانية والتشغيلية في قطاع التمويل الزراعي .
- - دراسة الجدوى الاقتصادية والدراسة الفنية والمالية للمشروع ستخفف كثيرا من مخاطر التشارك في المشروعات الزراعية حيث يتم استبعاد تمويل أي من المشاريع الأقل جدوى والتركيز على المشاريع ذات العائد المالي المرتفع، ودراسة الجدارة الائتمانية التعامل السابق مع العميل.
- اشتراط تقديم المزارع الذي سيتم تمويله بالمزراعة أي شكل من أشكال الضمانات كالكفالة أو الرهن، لحماية حقوق المصرف من عدم السداد أو التعدي أو التقصير في إدارة المشروع، مع التنوع في صيغ الضمانات المقبولة لدى المصرف.

خامسا- مخاطر شركات التأمين التعاوني الإسلامي

1- المخاطر العامة لشركات التأمين التعاوني الإسلامي

وهي تواجه شركات التأمين بصفة عامة سواء أكانت تجارية أم إسلامية ونذكر منها:

- أخطار الطبيعة :

تؤدي الكوارث الطبيعية من زلازل وبراكين وعواصف وأمطار غزيرة وفيضانات وموجات البرد إلى خسائر كبيرة انعكست على صناعة التأمين العالمية.

وأقر تقرير " سويس ري " إلى أن خسائر شركات التأمين تجاوزت ضعف المعدل السنوي منذ عام 1987، والمقدر بنحو 23 بليون دولار، وذلك بسبب زيادة عدد الأعاصير والعواصف، خصوصا في المناطق التي تشهد كثافة تأمينية وإلى تركيز الممتلكات المؤمن عليها في مناطق ساحلية أكثر عرضة للكوارث، إذ أنه باستثناء تعويضات الاعتداء على المركز التجاري العالمي في نيويورك سنة 2001 فإن الخسائر الناجمة عن الكوارث الطبيعية تفوق تلك الناجمة عن الكوارث من صنع البشر منذ سنة 1989 .

- أخطار التكنولوجيا الحديثة:

تؤدي المشاريع الخطيرة ذات التقنية العالية كمشاريع توليد الطاقة الكهربائية بالطاقة الذرية، والتنقيب عن النفط والغاز في البحر إلى حدوث مطالبات ثقيلة على صناعة التأمين سواء أكان مطالبات تأمين الهندسة والأخطار المهنية أم مطالبات تأمين المسؤولية المدنية أو مطالبات تأمين العمال أو مطالبات الحريق إلى غير ذلك، فأصبحت الأخطار التكنولوجية الحديثة من المخاطر الكبرى في صناعة التأمين .

- مخاطر تطوير المنتجات :

والتي تتعلق بإدخال منتج تأميني جديد أو بالتغيرات الحاصلة على منتجات تأمينية حالية بهدف إرضاء العملاء، وتنتج هذه المخاطر بسبب العوامل التالية:

- ضعف الوعي التأميني لدى الجمهور.
- خطأ بالتسعير وارتفاع المعلومات.
- طريقة البيع والتسويق.
- ضعف في أهلية فريق التسويق.

- مخاطر تقنية المعلومات :

- وتتمثل في إمكانية حصول أخطاء أو بقاء أو توقف في سير أعمال الشركة، بسبب مشاكل ناتجة عن أنظمة تقنية المعلومات التي تستعملها الشركة ومن بين العوامل المسببة لذلك ما يلي:
- حدوث أعطال فنية وتقنية في الأجهزة المستخدمة و تضررها.

- سرقة المعلومات والعبث المتعمد بقاعدة البيانات.
- إسناد المهام في الشركة لموظف واحد ضمن قسم المعلوماتية نتيجة لضعف الخبرة الفنية والعملية لبعض موظفي هذا القسم أو موظفي الشركة بشكل عام.

- مخاطر الإكتتاب :

هو عملية اختيار سياسة محددة لقبول التأمين على الأخطار تقرها شركة التأمين حسب أهدافها، كما تمثل المراحل التي تسبق إصدار وثيقة التأمين ومن أسباب نشوء هذه المخاطر ما يلي:

- عدم مصداقية البيانات والمعلومات الواردة في استمارة طلب التأمين.
- عدم الالتزام بسياسة الاكتتاب التي تعتمدها الشركة.
- ضعف خبرة المكتتب.
- تقييم الخطر بشكل خاطئ بالاستناد إلى معلومات خاطئة و غير كاملة.

- مخاطر سيولة :

وتتمثل في عدم قدرة الشركة على دفع التزاماتها بشكل فوري، والتعثر في سداد المطالبات وكذلك عدم تسديد الأطراف المدينة لالتزاماتها تجاه الشركة في الوقت المحدد أو المتوقع ومن بين العوامل المسببة لذلك ما يلي:

- مطالبات تفوق السيولة المتوفرة.
- عدم سداد العملاء لالتزاماتها تجاه الشركة.
- مخاطر أسعار الصرف.
- تسهيل الأصول بسعر أقل من سعر التكلفة.

- مخاطر الإحتيال :

يعرف احتيال التأمين على أنه أي عمل أو إهمال يقصد منه تحقيق كسب غير شريف أو غير شرعي أو غير قانوني للطرف الذي يرتكب الاحتيال أو لأطراف أخرى ويمكن تحقيق ذلك بالوسائل التالية على سبيل المثال لا الحصر:

- تعتمد في تقديم أو إخفاء أو كتم أو عدم كشف عن إحدى أو كل الحقائق المادية المتصلة بالقرار المالي أو عملية أو تصور لوضع شركة التأمين.
- إساءة المسؤولية أو موقع الثقة أو علاقة وكالة.
- سوء توزيع الموجودات المؤمن عليها من أجل تقديم مطالبات في وقت لاحق.
- ومن صور الاحتيال على التأمين ما يلي:
- تعويض المتضرر بأكثر من استحقاقه.
- تغطية حوادث لا تغطيها الوثائق سواء أكانت من صاحب الوثيقة أم من موظف الشركة أم من الشرطة.
- التسبب في الحادث عمداً أو إتاحة الظروف المنافسة لحدوث الحادث أو اتساعه.
- الإعفاء عن التحويلات دون سبب مقنع.
- تقديم مطالبات عن حوادث وهمية.
- وتعتبر شركة التأمين التعاوني الإسلامي أكثر عرضة لمثل هذا الخطر وذلك لعدم وجود مراقبة شديدة لاستقلال حساب المساهمين عن حساب المشتركين.

2- المخاطر الخاصة لشركات التأمين التعاون الإسلامي

بالإضافة إلى المخاطر العامة السابقة الذكر تواجه شركات التأمين الإسلامي مخاطر أخرى تنفرد بها، وتتمثل فيما يلي :

- **مخاطر المنافسة:** إن شركات التأمين التعاوني الإسلامي في منافسة مستمرة مع شركات التأمين الإسلامي في السوق التأميني، في السعر والتسويق وجذب الزبائن، الإعلان، كفاءة الموظفين والخدمات التأمينية وتوسع مجالات التأمين، وزيادة رأس المال.

- **مخاطر العجز في صندوق المشتركين:** حيث تواجه صناديق التأمين التعاوني الإسلامي مخاطر السيولة والملاءة المالية في حال عدم قدرتها على دفع التعويضات المطلوبة لتغطية الخسائر، ويتفاقم الأمر سوءاً حيث أن هذه الحالة ستفقد إلى مخاطر أخرى ومن نوع جديد، وهي مخاطر السمعة التجارية والمنافسة السوقية، إضافة إلى مخاطر التصفية إذا ما قلنا بالرأي إن شركات التأمين مسؤولة

عن هذه الصناديق مطلوب منها إكمال هذه التغطية، وهذا من شأنه أن يعرضها للخسائر أو الإفلاس خاصة أن هذه الشركات تعمل في بيئة قانونية لا يعترف بها اعترافا كاملا، ولا تقدم لها أية مساعدات في حالة التعثر باستثناء بعض الدول الإسلامية التي قامت بأسلمة جميع أجهزة النظام النقدي فيها.

- **خطر عدم وجود شركات إسلامية قوية لإعادة التأمين:** حيث تضطر إدارة الشركة الإسلامية إعادة التأمين في شركات تأمين غير إسلامية التي قد لا تقبل بالشروط المقبولة.

- **مخاطر عدم الالتزام بأحكام الشريعة:** حيث أن شركات التأمين الإسلامي لها هيئة شرعية للفتوى وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية، وإذا قامت بمخالفة شرعية فيلغى العقد، وهذا ما يؤدي إلى حرمان الشركة من مكاسب وتحملها خسائر.

- **المخاطر الناجمة عن الاختلافات الفقهية في أقساط التأمين المتبرع:** وترتبط هذه المخاطر بمخاطر السيولة، فعند الاختلاف في وصف الطبيعة أو العلاقة العقدية للتبرع الذي تنطبق على اشتراكات التأمين الإسلامي سيؤثر في تحديد ملكية موجبات الصناديق، كذلك المسؤولية عن الملاءة المالية لهذه الصناديق، وتحمل تبعة الهلاك عند حدوث الخسائر ودفع تعويضات ، وظهور مخالفات شرعية مثل وجود الغرر في العمليات .

- **مخاطر الاستثمار:** وهي المخاطر الناتجة عن استثمار رأس مال الشركة واحتياطاتها الفنية في استثمارات إسلامية لا تخلو من المخاطر بما يمكن أن يؤثر سلبا على أرباح الشركة ومركزها المالي ومن بين العوامل المسببة لذلك ما يلي:

- قلة الخبرة في مجال الاستثمار.
- غياب خطة استثمارية واضحة .
- الاستثمار بقنوات خطرة .

- **مخاطر الجوانب الإدارية والتخطيطية:** هذا الجانب لا يخص شركات التأمين الإسلامي فقط بل يهم جميع شركات التأمين، ولكن لأهميته لإدارة في التأمين الإسلامي حيث يحتاج إلى

عناصر كفاءة مخصصة في وظيفتها، ومن يجمع بين الإخلاص والاختصاص ليس سهل في المؤسسات المالية الإسلامية .

سادسا- إجراءات إدارة مخاطر شركات التأمين التعاوني الإسلامي

من خلال هذا العنصر سنحاول إيجاد مختلف الأساليب التي من خلالها تساعد على إدارة مخاطر تلك الشركات التأمين .

1. إجراءات إدارة المخاطر العامة لشركات التأمين التعاوني الإسلامي من بين الإجراءات

لإدارة المخاطر العامة لشركات التأمين التعاوني الإسلامي نذكرها في الجدول التالي :

جدول 1 : إجراءات إدارة المخاطر العامة لشركات التأمين التعاون الإسلامي

نوع الخطر	إجراءات إدارة الخطر
المخاطر الطبيعية	<ul style="list-style-type: none"> ● تحقيق المتطلبات الملائمة لطبيعة مخاطر الطبيعة. ● اتخاذ الاجراءات الخاصة ووضع اللوائح والنظم التي تؤدي إلى تقليل الخسائر أو الحد منها. ● إلزام المؤمن له بان يتخذ بالقواعد الموضوعية والاشتراطات الفنية التي تحدد إنشاء المباني. ● تحديد قسط التأمين المناسب وقت إصدار الوثائق. ● التقيد بكل الجراءات والتعليمات التي من شأنها تقليل الخسائر والضرار
مخاطر تطوير المنتجات	<ul style="list-style-type: none"> ● إطلاق حملة ترويجية للمنتج الجديد خلل الشهر الأولى من إنتاجه. ● توافق السعر المعروض مع ربحية المنتج. ● إعداد تقرير أسبوعي عن مبيعات المنتج الجديد، والاعتماد على نظام الحوافز. ● إجراء دورة تدريبية للعمال عن المنتج وتسويقه قبل عرضه للسوق.
مخاطر تقنية المعلومات	<ul style="list-style-type: none"> ● إجراء صيانة دورية لكافة الأجهزة المستخدمة، وتحديث مستمر لكافة أنظمة تقنية المعلومات. ● لحماية النظام من الختراق يمكن إجراء تغيير لكلمة المرور بشكل دوري.

<ul style="list-style-type: none"> ● إجراء دورات تدريبية لكافة موظفي الشركة في قسم المعلوماتية. 	
<ul style="list-style-type: none"> ● يجب أن تكون الأسئلة واضحة وشاملة عن موضوع التأمين وتحقيق أكبر قدر ممكن من الشفافية. ● تحديد المدة اللازمة بين تقديم طلب التأمين وتاريخ إصدار الوثيقة. ● إجراء دورات تدريبية لتطوير عمل المكتتب. ● فحص الخطار والتأكد من وجود وسائل الوقاية من الخطر. 	مخاطر الإكتتاب
<ul style="list-style-type: none"> ● إجراء دراسة مقارنة بين الوصول لدى الشركة مع حجم المصاريف والمطالبات المتوقعة. ● وضع أعلى حد للمديونية التي يمكن أن تقبلها الشركة مع إمكانية تسديد أقساط التأمين بدفعات. ● احتفاظ الشركة بعدة عملات ونسب يوافق عليها مجلس الإدارة. 	مخاطر السيولة
<ul style="list-style-type: none"> ● اختيار موظفين أكفاء ذوي خبرة في إعداد العقود وإجراء التسوية عند حدوث المطالبات. ● إيجاد الوسائل الخاصة بالتحري والكشف عن الحتيال، والمراقبة الصارمة مع وجود القائمة السوداء لكل من ثبت عليه الغش والكذب والхиانة. ● التعاون مع شركات التأمين لمنع أو تقليل حدوث الحتيال 	مخاطر الإحتيال

لقد تم ذكر الأساليب السابقة الذكر لمواجهة مخاطر التأمينات بصفة عامة على سبيل المثال لا الحصر، فهناك عدة أساليب يمكن إتباعها حسب حالة المخاطر التي تكون عليها الشركة فينبغي أن تكون لها مرونة كافية لمواجهة أي خطر من المخاطر ومهما كان نوعه.

2. إجراءات إدارة المخاطر الخاصة لشركات التأمين التعاوني الإسلامي:

هناك عدة إجراءات يمكن اتخاذها لإدارة المخاطر المتعلقة بشركات التأمين التعاوني الإسلامي، ويمكن أن نوجزها فيما يلي:

- تقوية المراكز المالية بزيادة رأس المال، والاندماج بين الشركات، ودعم الدولة للشركات التأمينية بمعالجة السياسة الضريبية، مع الإستثمار من رأس مالها بما يمكن الحصول على أرباح تقدر بها على مواجهة الخسائر المستقبلية الممكنة.
- تعاون الشركات الإسلامية تعاوناً وثيقاً لإيجاد شركات إسلامية قوية ملتزمة بالضوابط الشرعية في التأمين.
- تفعيل دور الهيئة الشرعية، ووجود تدقيق شرعي داخلي لمنع المخالفة وكشفها بسرعة لإيجاد الحلول من خلال تغيير العقود.
- إنشاء إدارة خاصة بالإستثمار تعتمد على دراسة الجدوى وتوزيع المخاطر والحصول على إستثمارات قليلة المخاطر.
- تنمية الموارد البشرية بعد حسن الاختيار، من خلال إيجاد فرص للتدريب في مجال التأمين.
- تقييم السياسة الإستثمارية للشركة بشكل نصف سنوي ن قبل ذوي الاختصاص.
- تنوع قنوات وأدوات الإستثمار الفعلية واعتماد خطة إستثمارية طويلة الأجل وقصيرة الأجل يقررها مجلس الإدارة.
- بالنسبة لمخاطر العجز عن دفع التعويضات في صندوق المشتركين هناك مجموعة من الإجراءات يمكن ذكرها فيما يلي:
- يقدم المساهمون قرضاً حسناً من حسابهم، ويتم تسديده من صافي الفائض التأميني المتحقق في السنوات المقبلة.
- إعادة التأمين، حيث تقوم شركة التأمين بإعادة التأمين عند شركة أخرى حتى تساعد على الوفاء بالتزاماتها نحو المؤمن لهم.
- الدخول في عملية التورق مع الجهة المالية للحصول على السيولة المطلوبة.
- استخدام الإحتياطات الإجبارية والإختيارية لسد العجز.
- الوعد بالتبرع من المشتركين في حال عجز الصندوق.

- أما بالنسبة لإدارة المخاطر الناتجة عن الاختلافات الفقهية في أقساط التأمين فهناك مجموعة من الإقتراحات نوجزها فيما يلي:

● الحلول في إطار النموذج القائم:

- يفقد المتبرع قسطه بمجرد التبرع، وترد الفوائض إلى الصندوق بوصفه شخصية اعتبارية، وتصرف في وجوه الخير وقت التصفية.
- اعتماد مبدأ المساهمة المشروطة في صورتين: كأن يقوم المساهم في الصندوق بالمساهمة بقدر معين لأغراض التأمين، ويشترط رد الفائض بحسب نسبة القسط إلى إجمالي الأقساط بعد خصم النفقات وأجرة الوكالة والإحتياطات اللازمة. وفي هذه الحالة خاصة فقط بمن كانت مساهماته أكثر من تعويضاته، أما من كان تعويضاته أكثر من مساهماته فلا يستفيد منها.

● الحلول في إطار نماذج جديدة وهي:

- الوديعة يد ضمان، حيث تقوم شركة التأمين الإسلامية بإيداع الأقساط من صندوق الوديعة، ثم يعطي المودعون الإذن للشركة باستخدام أموال الوديعة لغرضي الإدارة والاستثمار، ثم يوكل المودعون شركة التكافل في إدارة صندوق المخاطر بأجر، ويمكن للشركة في هذه الحالة استثمار أموال الودائع مع أخذ كامل الأرباح، ويقسم صندوق الوديعة إلى قسمين صندوق مخاطر، وصندوق استثمار، وإذا استخدمت الوديعة في دفع التعويضات لمصلحة حملة الوثائق عندما يقوم المشتركون بالتعهد بالتنازل عن كامل أو جزء من الوديعة، وفي حال عجز الصندوق تلزم الشركة بمنح قروض دون فائدة على يسترد من الفوائض التأمينية قبل توزيعها.

- الوديعة يد أمانة، حيث يقوم المشترك بدفع القسط كوديعة لدى شركة التأمين دون السماح لها باستعمال الوديعة، وإلا تحولت قرضا يضمن، يوكل المشترك الشركة بأجر في إدارة صندوق التأمين المكون من ودائع المشتركين التي تشكل صندوق التأمين، ويوكل المشترك الشركة بأجر في استثمار أموال الصندوق بالشروط المتفق عليها، ويتعهد المشترك بالتنازل عن الفارق بين قسط التأمين والتعويضات، ويكون الفائض التأميني

ملك للمشارك، تقوم الشركة في نهاية السنة المالية برد الوديعة إن لم تملك أو تنتهي وفق شروط الوديعة يد أمانة، تقوم الشركة بالإقراض الحسن من الفائض التأميني في حالة عجز صندوق المشتركين عن دفع التعويضات المطلوبة.

وإذا عجز صندوق التبرع عن تغطية المطالبات، يسد العجز من مصادر أخرى، الإحتياطات، شركات إعادة التأمين، دعم مالي من شركة التأمين على أساس القرض الحسن أو التبرع أو إجراء تعهد بالمشاركين بالتبرع أو الإقراض في حالة العجز.

وليس من الممكن اللجوء إلى شركات تقليدية للاستفادة من خدمات إعادة التأمين في دفع العجز عن دفع التعويضات، وهناك مجموعة من المقترحات بهذا الخصوص، ومنها فكرة التأمين بالإكتتاب الجزأ بحيث تتعاون شركات التأمين التعاوني الإسلامي في إقتسام الخطر المؤمن منه، أو تشترك بدفع قيمة العجز بالتعويضات، والفكرة الأخرى تأسيس اتحاد عام لشركات التأمين الإسلامي على أسس التأمين التعاوني بين الشركات (الإكتتاب المجمع)، أو تقوم شركات التأمين الإسلامية مباشرة بتأسيس شركات إعادة تأمين إسلامي إما برؤوس أموال مجتمعة من هذه الشركات، أو بمساهمة البنوك الإسلامية، أو الرجوع إلى الطريقة التعاونية المبسطة لإعادة التأمين الإسلامي بأن تقوم كل شركة تأمين إسلامية بالتبرع بمبلغ تريد تغطية مخاطرها فيه، ويوكل إدارة صندوق هذه التبرعات بإدارة مستأجرة.

المراجع

المراجع:

أ. باللغة العربية:

1. ابراهيم الكراسنة، ارشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، 2010.
2. أحمد النجار، البنوك الإسلامية وأثرها في تطوير الاقتصاد الوطني، مجلة المسلم المعاصر، العدد 24، 1401 هـ، ص 163.
3. أحمد فهمي إمام، أسواق الأوراق المالية في البلاد العربية، إتحاد المصارف العربية، 1979.
4. أحمد محي الدين، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الكتاب الثاني، الطبعة الأولى، 1995، ص 24.
5. الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، إتفاقية التأسيس، مطابع الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، 1977، ص 10.
6. بشير عمر محمد فضل الله، تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية والتحديات المستقبلية التي تجابه الصناعة المصرفية الإسلامية، مجمع الفقه الإسلامي بجدّة، منتدى الفكر الإسلامي، جدّة، المملكة العربية السعودية، 11 أبريل 2006، ص 19.
7. بلحسن فيصل وآخرون، مخاطر المشتقات المالية، الملتقى العلمي الدولي الثالث حول إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق والتحديات، يومي 25-26 نوفمبر 2008، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف.
8. بلعزوز بن علي وآخرون، إدارة المخاطر، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
9. حفادي عبد القادر، تسيير الخطر الجبائي في المؤسسة، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة عمار ثلجي، الأغواط، الجزائر، 2004.
10. خنوسة عديلة، إدارة مخاطر التأمين الإسلامي، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 19، ديسمبر 2013، ص 66.
11. داغي القره ، علي محي الدين، النامين الإسلامي دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالنامين التجاري مع التطبيقات العملية، الطبعة الأولى، دار البشائر الإسلامية، 2004، ص 88.

12. دريد كامل ال شبيب، الإستثمار والتحليل الإستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2008.
13. رشدي شحاتة أبو زيد، شركة المضاربة في احكام الإقتصاد الإسلامي، ط1، دار الوفاء للطباعة والنشر، الإسكندرية، مصر 2008، ص 138.
14. رفيق يونس المصري، المصارف الإسلامية، دار المكتبي، دمشق، سوريا، 2001، ص 364.
15. سامر قنطقجي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، من الموقع الإلكتروني: www.kantakji.com، تاريخ الإطلاع: 12 / 2015.
16. سامي عفيفي حاتم، التأمين الدولي، الدار المصرية اللبنانية، ط1، 1986.
17. سعيد توفيق، الإستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس، القاهرة، مصر.
18. سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الإسكندرية الدار الجامعية للنشر والتوزيع، 2003.
19. سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدائها، دار النشر للجامعات، مصر، 2003.
20. سليمان ناصر، التسيير البنكي، دار المعتر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2019، ص 221.
21. شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة المخاطر، دار المسيرة، ط1، عمان، الأردن، 2012.
22. عادل محمد رزق، الإستثمار في البنوك والمؤسسات المالية، دار طيبة، مصر، 2004.
23. عبد العزيز هيكل فهمي، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والاجتماعية والاحصائية، ط2، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1981.
24. عبد الغفار حنفي، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعية الجديدة للنشر، 2003.
25. عبد القادر شلاي، علال قاشي، مدخل إستراتيجي لإدارة المخاطر المالية، الملتقى الدولي الاول حول إدارة المخاطر المالية وأثرها على إقتصاديات دول العالم، جامعة البويرة، يومي 26-27 نوفمبر 2013.

26. عبد الوهاب إبراهيم أو سليمان، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية، ط2، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، 2000، ص 22.
27. عيد أحمد أبو بكر، إدارة أخطار شركات التأمين، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2011.
28. صالح عبد الله كامل (رئيس المجلس)، تصريح صحفي لجريدة الشرق الأوسط، العدد 10677، بتاريخ 19 - 02 - 2008.
29. طارق عبد العال حماد، تقييم أداء البنوك التجارية، دار الجامعة، 2001.
30. طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد، إدارات، شركات)، دار النشر والثقافة، الإسكندرية، مصر، 2003.
31. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية - مفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.
32. طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، مصر، 2009.
33. فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد، ط2، عمان، الأردن، 2009.
34. فريدي وصادر باز، جورج مكرم، معجم المصطلحات المصرفية ومصطلحات البورصة والتأمين والتجارة الدولية، ط1، اتحاد المصارف العربية، 1985.
35. فيصل محمود الشواوة، الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الأسس النظرية والعملية، دار وائل للنشر، ط1، الأردن، 2008.
36. قاسم نايف علوان، إدارة الإستثمار بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009.
37. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، الجزء الثاني، دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، السعودية، 2005.
38. محسن أحمد الخضير، البنوك الإسلامية، ط1، إيتراك للنشر والتوزيع، جمهورية مصر العربية، 1999، ص 17.
39. محمد علي، إدارة المخاطر المالية، رسالة دكتوراه في إدارة الأعمال، كلية التجارة، جامعة القاهرة، مصر، 2005.

40. محمد شفيق طيب، محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية في القطاع الخاص، دار المستقبل، ط1، عمان، الأردن، 1997.
41. محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2000.
42. محمد مطر، إدارة الإستثمارات، ط1، دار وائل، عمان، الأردن، 1993.
43. محمد مطر، إدارة الإستثمارات، الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل، ط3، عمان، الأردن، 2004.
44. محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار وائل للنشر، عمان، 2001، ص 177.
45. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003.
46. منير هندي، أساسيات الإستثمار وتحليل الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2008.
47. موفق بشر، تعريف سوق الأوراق المالية، منتديات موسوعة الإقتصاد والتمويل الإسلامي، من الموقع الإلكتروني: www.iefpedia.com، تاريخ الإطلاع ديسمبر 2015.
48. كمال خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للإقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، السعودية، 2005، ص 2.
49. نبيل شاكر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات، مكتبة عين شمس، ط3، القاهرة، 2000.
50. ناصر غريب، أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، ط1، دار أبو اللو، القاهرة، 1996، ص 181.
51. ياسر حسون، شادي أحمد زهرة، الأسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الإقتصاد الوطني، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 01، 2005.
- 52.

ب. باللغة الأجنبية

1. Charles tapiero ,**Risk and Financial Manangement : Mathematical and Computational Methods**, John Wiley & Sons Ltd, England, 2004.
2. Hubert Landier ,**Le Management du Risque social**, édition d'organisation, paris, 2005.
3. Lishqng Jiqng, **Mathematical Modeling and Methods of Option Pricing**, World Scientific Publishing, Singaphore, 2005.

ج. المواقع الإلكترونية

1. الموقع الإلكتروني الرسمي للمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، www.cibafi.org، تاريخ الإطلاع جوان 2015
2. الموقع الرسمي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية بماليزيا: www.ifsb.org، تاريخ الإطلاع جوان 2015.
3. الموقع الرسمي للبنك الإسلامي للتنمية: www.isdb.org.sa، تاريخ الإطلاع جوان 2015.
4. الموقع الرسمي للمركز السيولة المالية للمصارف الإسلامية: www.imcbahrain.com، تاريخ الإطلاع جوان 2015.
5. الموقع الرسمي للمؤسسة الإسلامية لتأمين الإستثمار وإئتمان الصادرات: www.iciec.com، تاريخ الإطلاع جوان 2015.
6. الموقع الرسمي للسوق المالية الإسلامية الدولية: www.ifm.net، تاريخ الإطلاع جوان 2015.
7. الموقع الرسمي للوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف: www.irating.com، تاريخ الإطلاع جوان 2015.