

إدارة المؤسسات الماليّة

الدكتورة

أسمهان محمد خلف

أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد

الأستاذ الدكتور

كنجو عبود كنجو

الإهداء

إلى والديّ الكريمين أطل الله في عمرهما
إلى زوجتي وأولادي بهجة حياتي
إلى أخوتي وأصدقائي وزملائي عوني في حياتي
إلى الذين تتحرك أناملهم لتعمل لا لتعبث
أ . د . كنجو كنجو

إلى جميع العقول التي تبحث عن الحقيقة
إلى جميع القلوب التي لا تعرف إلا الحب
إلى جميع النفوس الطيبة
أهدي هذا العمل العلمي المتواضع
د . أسمهان خلف

المحتويات

الصفحة	الموضوع
8	المقدمة
10	الباب الأول: المؤسسات المالية المصرفية
11	الفصل الأول: النظام المالي والمؤسسات المالية
12	المبحث الأول: النظام المالي والمؤسسات المالية
12	تعريف النظام المالي
13	مفهوم المؤسسات المالية
13	أنواع المؤسسات المالية
17	الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية الوسيطة
19	المبحث الثاني: الجهاز المصرفي
24	تعريف المصرف
25	نشأة المصارف
27	أنواع المصارف
30	المبحث الثالث : المصارف المركزية
31	خصائص المصارف المركزية
31	وظائف المصارف المركزية
47	الفصل الثاني : البنوك التجارية
48	المبحث الأول :ماهية البنوك التجارية
48	تعريف البنوك التجارية
49	خصائص البنوك التجارية
50	وظائف البنوك التجارية
54	أهداف البنوك التجارية
59	المبحث الثاني : مصادر الأموال في البنوك التجارية
73	المبحث الثالث : استخدامات الأموال في البنوك التجارية
89	المبحث الرابع : خلق الودائع
89	المصارف مجتمعة – الاحتياطي كامل
90	المصارف مجتمعة –الاحتياطي جزئي
96	خلق الودائع - المصرف الفرد
108	المبحث الخامس : الرقابة على البنوك التجارية
109	النسب المالية
110	أنواع النسب المالية
129	المبحث السادس : تقييم أداء المصارف
131	قياس الأداء الكلي للمصارف
133	أسباب فشل المصارف
138	الفصل الثالث : البنوك المتخصصة
139	المبحث الأول : البنوك المتخصصة
139	مفهوم البنوك المتخصصة

140	مصادر أموال البنوك المتخصّصة
141	استخدامات الأموال في البنوك المتخصّصة
146	الفصل الرابع : البنوك المتوّعة
147	المبحث الأول : المصارف الإسلامية
147	تعريف البنوك الإسلامية
153	المبحث الثاني : مصادر الأموال في المصارف الإسلامية
157	المبحث الثالث : استخدامات الأموال في المصارف الإسلامية
168	المبحث الرابع : البنوك الشاملة
174	المبحث الخامس : دور المصرف الشامل في الاقتصاد الوطني
182	الفصل الخامس : المخاطر المصرفية
183	المبحث الأول : المخاطر المصرفية (مفهومها ، أنواعها)
183	مفهوم المخاطر
184	أنواع المخاطر المصرفية
191	المبحث الثاني : مقاييس المخاطر المصرفية
202	المبحث الثالث : الضوابط المصرفية
205	مراقبة عمل المصارف
208	تصنيف المصارف
213	الباب الثاني : المؤسسات المالية غير المصرفية
214	الفصل السادس : توطئة مالية
216	خصائص الوسطاء الماليين
216	طبيعة المؤسسات المالية
217	الدور التنموي للمؤسسات المالية
219	وظائف المؤسسات المالية
220	الفصل السابع : شركات الاستثمار
221	تمهيد
222	مفهوم شركات الاستثمار
223	أهداف شركات الاستثمار
225	وظائف صناديق الاستثمار
226	الهيكل التنظيمي لشركات الاستثمار
227	تصنيف شركات الاستثمار
230	مزايا شركات الاستثمار
232	أنواع شركات الاستثمار
235	تكاليف الاستثمار في شركات الاستثمار
236	تقييم أداء صناديق الاستثمار
245	الفصل الثامن : شركات التأمين
246	مفهوم التأمين
253	فوائد التأمين
253	مبادئ عقود التأمين

262	تقسيم التأمين
264	وثائق التأمين
266	أنواع شركات التأمين
268	حساب أقساط التأمين
273	قياس أداء شركات التأمين
278	الفصل التاسع : الأسواق المالية
279	مقدمة تاريخية
282	ماهية الأسواق المالية وأهميتها
284	وظائف الأسواق المالية
288	أنواع الأسواق المالية
311	مؤشرات السوق المالية
322	الفصل العاشر : شركات التمويل التجاري
323	ماهية شركات التمويل
323	أنواع شركات التمويل
324	كيفية منح هذا الائتمان
326	الدور الرئيس والمتميز لهذا النوع من شركات التمويل
329	أنواع الائتمان الذي تقدمه شركات التمويل
332	مصادر الأموال في شركات التمويل
335	إدارة المخاطر في شركات التمويل
341	الفصل الحادي عشر : أدوات الاستثمار في المؤسسات المالية
342	تمهيد
343	التواجد الاستثماري للمؤسسات المالية
346	ماهية أدوات الاستثمار
349	أنواع أدوات الاستثمار
371	عوائد أدوات الاستثمار
374	الفصل الثاني عشر : مؤسسات الخدمات والوساطة المالية
375	ماهية الخدمات المالية
377	الاعتبارات التي تؤثر في استراتيجية الخدمة المالية
378	مدى أهمية نظام المعلومات التسويقي المالي
379	عمليات تطوير الخدمة المصرفية
380	العوامل المؤثرة في تبني المنتج المالي الجديد
380	استخدام التكنولوجيا في الخدمة المالية
382	ماهية مؤسسات الخدمات والوساطة المالية
383	أنواع مؤسسات الخدمات والوساطة المالية
383	شركات الوساطة المالية
393	شركات الصرافة
404	الملاحق
405	الأحكام الأساسية الخاصة بهيئة الأوراق والأسواق المالية

417	قانون سوق الأوراق المالية
444	التشريعات الخاصة بتأسيس المصارف الخاصة
455	نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية
482	قائمة المصطلحات

المقدمة

يعيش العالم على وقع العديد من التغيرات والتطورات في المجالات كافة , وتمثل المؤسسات المالية إحدى هذه المجالات , كما تمثل جانباً مهماً في حياة الأفراد والمجتمعات , نظراً لما تقدمه من خدمات ذات طبيعة خاصة . من هنا كان اهتمام المؤسسات العلمية بهذه المجالات, وقد كان اهتمام كلية الاقتصاد بجامعة البعث واضحاً , إذ وضعت في خطتها الدراسية مقررأ خاصاً بالمؤسسات المالية, وكان حماسنا كبيراً أن أخذنا على عاتقنا أمر التصدي لإنجاز هذا الكتاب الذي ينجز للمرة الأولى في كلية الاقتصاد بجامعة البعث حيث اشتمل هذا الكتاب على الموضوعات الآتية :

والتي وُضعت في بابين رئيسيين : الباب الأول يتعلق بالمؤسسات المالية المصرفية, والباب الثاني يتعلق بالمؤسسات المالية غير المصرفية.

لقد اشتمل الباب الأول على خمسة فصول, جاء الفصل الأول بعنوان: النظام المالي والمؤسسات المالية, حيث عرض مفهوم المؤسسات المالية وأنواعها والخدمات التي تقدمها , كما عرض مفهوم الجهاز المصرفي والتركيز على المصرف المركزي, وجاء الفصل الثاني بعنوان البنوك التجارية حيث عرض لماهيتها وتعريفها وخصائصها ووظائفها وأهدافها, كما عرض لمصادر الأموال واستخداماتها في البنوك التجارية, واهتم أيضاً بموضوع خلق النقود في البنوك وللمراقبة على البنوك وتقييم أدائها .

أما الفصل الثالث, فقد اشتمل على البنوك المتنوعة من حيث مفهومها ومصادر أموالها وكيفية استخدامها لهذه الأموال, وفي الفصل الرابع تم معالجة البنوك المتنوعة وفي مقدمتها المصارف الإسلامية والمصارف الشاملة . ونظراً لأهمية المخاطر في العمل المصرفي فقد تم تخصيص الفصل الخامس للمخاطر المصرفية ومقاييسها والضوابط المصرفية .

في الباب الثاني الذي جاء بعنوان: المؤسسات المالية غير المصرفية تم تخصيص الفصل السادس للحديث عن الوساطة المالية والدور التنموي لهذه الوساطة , وتناول هذا الفصل أيضاً شركات الاستثمار من حيث مفهومها وأهدافها, ووظائف صناديق الاستثمار, وأنواع شركات الاستثمار .

وتم تخصيص الفصل السابع للحديث عن شركات التأمين, فتم توضيح عملية التأمين وشركات التأمين وكيفية حساب أقساط التأمين وكيفية قياس أداء شركات التأمين

وجاء الفصل الثامن بعنوان: الأسواق المالية, حيث عرض ماهية الأسواق المالية وأهميتها, ووظائف الأسواق المالية وأنواعها والمؤشرات المستخدمة فيها .

أما الفصل التاسع فقد اشتمل على شركات التمويل التجاري من حيث ماهيتها وأنواعها ودورها, وأنواع الائتمان, ومصادر الأموال في شركات التمويل, وعملية إدارة المخاطر, وشركات التمويل . وجاء الفصل العاشر بعنوان: أدوات الاستثمار في المؤسسات المالية وتناول ماهيتها وأهميتها وأنواعها وفوائدها .

كما تم تناول شركات الخدمات والوساطة المالية في الفصل الحادي عشر لتكتمل صورة المؤسسات المالية بشكل أكبر .

وتم اختتام المؤلف بفصل خاص بالملاحق اشتمل على الشركات الأساسية الخاصة بهيئة الأوراق والأسواق المالية وقانون سوق الأوراق المالية والتشريعات الخاصة بتأسيس المصارف الخاصة ونظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية .

وإذا كنا نقر بأنَّ العمل العلمي هو جهد مشترك فإنَّ الأمانة العلمية تقتضي الإشارة إلى أن د.أسمهان خلف كتبت الباب الأول وكتب الدكتور كنجو كنجو الباب الثاني .

ونحن إذ نقدم هذا الكتاب لطلابنا الأعزاء وللقارئ والمهتم بالمؤسسات المالية, فكلنا أمل أن نكون قد أسهمنا بعض الشيء في إغناء المكتبة العربية والجامعية , راجين في الوقت ذاته أن يجد القارئ المتعة والفائدة .

المؤلفان

د . أسمهان خلف

أ . د . كنجو كنجو

الباب الأول

المؤسسات المالية المصرفية

الفصل الأول

- النظام المالي والمؤسسات المالية

- الجهاز المصرفي

- البنوك المركزية

المبحث الأول

النظام المالي والمؤسسات الماليّة

تعريف النظام المالي

يعرف النظام المالي بأنه جميع المؤسسات المالية العاملة في الدولة بما فيها المؤسسات الحكومية والموازنة العامة ومؤسسات القطاع الخاص المالية والأنظمة والقوانين التي تحكم أعمال هذه المؤسسات.

كما يعرف النظام المالي بأنه شبكة من المؤسسات المالية والأسواق المالية ، ورجال الأعمال والأفراد، والحكومات التي تشارك في هذا النظام وتنظم عملياته . والوظيفة الأساسية للنظام المالي هي تحويل الأموال من المقرضين إلى المقترضين ، أو من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي . ويتم هذا التحويل من خلال الأسواق المالية التي تجمع بين عارضي الأموال وطالبيها ، وأيضاً من خلال المؤسسات المالية التي تتوسط هذه المعاملات . (عبد الغفار وآخرون ، 2006 ، ص 9 – 13)

ويتكوّن الجهاز المالي عموماً من:

- 1- الوحدات الاقتصادية التي تتمتع بالفوائض المالية كالقطاع العائلي والشركات والمؤسسات التي تستطيع ادخار تلك الفوائض لفترات متباينة.
- 2- الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والتي تحتاج إلى الأموال كالشركات والحكومة والقطاع العائلي.
- 3- مؤسسات الوساطة المالية وهي المؤسسات التي تسهل انتقال الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز من خلال الخدمات التي تقدمها.

مفهوم المؤسسات المالية:

تعرف المؤسسة المالية بأنها منشأة أعمال تتمثل أصولها في أصول مالية مثل القروض والأوراق المالية بدلاً من المباني والآلات والمواد الخام التي تمثل الأصول في الشركات الصناعية. كما تتمثل خصومها في خصوم مالية أيضاً مثل الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة . (Brealey,2001,p10-11) .

ويُعد القيام بتحويل الأموال من وحدات الفائض المالي إلى وحدات العجز المالي هي الوظيفة الأساسية للمؤسسات المالية ، وتقوم هذه المؤسسات بجمع القسم الأكبر من مواردها المالية من الأفراد والمؤسسات غير المالية في الاقتصاد والمؤسسات المالية الأخرى والحكومة.

وتؤدي المؤسسات المالية دوراً حيوياً في التنمية الاقتصادية وخاصة في اقتصادات السوق، حيث تعد التزاماتها المالية أداة رئيسة لشراء السلع والخدمات ، كما تشكل القروض التي تقدمها للأفراد والشركات والحكومة مورداً مالياً رئيساً لتلك الأطراف.

وتقدم المؤسسات المالية القروض لعملائها على اختلاف أنواعهم من أجل تحقيق أهدافهم المتعددة الاستهلاكية منها والاستثمارية، كما تقدم أنواعاً مختلفة من الخدمات المالية، مثل خدمات التأمين ، وحفظ الودائع، وتحويل المبالغ، ووسائل الدفع المتنوعة.

أنواع المؤسسات المالية:

تصنف المؤسسات المالية ضمن المجموعات الآتية:

أولاً- المؤسسات الإيداعية: Depository Institutions

تقوم هذه المؤسسات بقبول كافة أنواع الودائع من مختلف الوحدات الاقتصادية ، وتقوم عبر تقديمها للقروض وعملية خلق الودائع بالتأثير على حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد وتشتمل: (Fredric,2004,p p. 34-37)

1- البنوك التجارية: Commercial Banks

تشكل الأنواع المختلفة للودائع المصدر الرئيس لموارد المصارف التجارية، كما تشكل القروض الممنوحة من تلك الودائع الاستخدامات الأساسية أو الرئيسية لموارد المصارف التجارية، وقد تطورت أعمال المصارف التجارية والخدمات التي تقوم بتقديمها كالاتمادات المستندية ، وخطابات الضمان وعمليات بيع وشراء الأوراق المالية.

2- مؤسسات الإقراض والادخار: Saving And Loan Association

تشكل الودائع عموماً أهم مورد من موارد المؤسسات الادخارية، وتشكل الودائع الادخارية خصوصاً أهم نوع من أنواع الودائع في تلك المؤسسات. وتستخدم هذه المؤسسات جل مواردها في سوق الرهن العقاري ، ولقد أدى تطور هذه المؤسسات إلى دخولها سوق الإقراض

الاستهلاكي قصير الأجل والتعامل بالودائع تحت الطلب ، وهذا ما يجعلها قريبة من المصارف التجارية.

3- مصارف الادخار: Saving Banks

وهي مؤسسات إيداعية تقترب في نشاطها من مؤسسات الادخار والإقراض، لكن هيكلها يشبه التعاونيات من حيث إن المودعين يمتلكون المصرف ، وكذلك أدى تطورها إلى تعاملها بالودائع تحت الطلب.

4- اتحادات الائتمان: Credit Union

وهي مؤسسات إقراض تعاونية صغيرة جداً، نُظِّمَت من أجل مجموعة معينة مثل أعضاء اتحاد موظفي مؤسسة معينة، تحصل على الأموال من إيداعات صغيرة من الأفراد والمجموعات وتقدّم القروض إلى مجموعات اجتماعية معينة.

ثانياً- المؤسسات التعاقدية: Contractual Institutions

وهي مؤسسات مالية تحصل على أموالها في فترات دورية على أساس تعاقدي وضمن مدد محددة، وغالباً ما تستثمر أموالها في الأسهم والسندات، وتشتمل:

1- شركات التأمين: Insurance Companies

وهي الشركات التي تؤمن للأفراد ضد أخطار معينة ، وتحصل على الأموال على شكل أقساط من طالبي التأمين، وتقوم بالمقابل بدفع التعويضات لهم عند وقوع الخطر المؤمن ضده.

2- صناديق التقاعد: Pension Funds

أسست هذه الصناديق بتشجيع من الحكومات، وذلك عن طريق القانون الذي يلزم بالخطط التعاقدية، أو عن طريق الحوافز الضريبية لتشجيع المساهمات، وتقوم هذه الصناديق سواءً أكانت حكومية أو خاصة بتقديم رواتب تقاعدية على شكل مبالغ سنوية إلى الموظفين الذين يشتركون بخطط تقاعدية. وتحصل هذه الصناديق على مواردها من مساهمات الموظفين التي تخصم بشكل آلي من رواتبهم.

ثالثاً- مؤسسات الاستثمار: Investment Institutions

وهي مؤسسات مالية وسيطة تعتمد بيع الأصول المالية المختلفة إلى الجمهور والاستثمار في الأسهم والسندات، وتشتمل:

1- شركات الاستثمار: Investment Companies

تقوم هذه الشركات بتجميع مواردها المالية من خلال إصدار الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم والسندات وبيعها، وتقدم القروض للمستهلكين ومنشآت الأعمال الصغيرة.

2- الصناديق المشتركة: Mutual Funds

يوجد نوعان لهذه الصناديق منها الصناديق ذات النهاية المفتوحة، ومنها الصناديق ذات النهاية المغلقة، وهناك أوجه اختلاف كثيرة بين هذين النوعين من الصناديق، إلا أنّ أهم وجه اختلاف، هو أنّ الصناديق المفتوحة قابلة دائماً للتغيير في رأسمالها حسب القانون، إلا أنّ الثانية لا يسمح لها المشرع بزيادة رأسمالها. وكلا النوعين من الصناديق يقوم بتعبئة موارده المالية من خلال إصدار وبيع الأوراق المالية، كالأسهم والسندات، واستخدام حصيلة بيعها في تشكيل محافظ استثمارية متنوعة الأهداف والمحتويات، والتي تناسب أنواعاً مختلفة من المستثمرين.

3- صناديق سوق النقد: Money Market Funds

تحصل هذه الصناديق على مواردها المالية من خلال بيعها للأسهم، وتستخدم الموارد المالية التي تجمعها في شراء أصول مالية قصيرة الأجل، والتي تتصف بسيولتها المرتفعة ومخاطرها

المنخفضة، وتدفع هذه الصناديق العوائد لحاملي الأسهم من خلال الفوائد التي تحققها من خلال متاجرتها بتلك الأصول.

رابعاً : مؤسسات سوق الأوراق المالية :

وتشمل هذه المؤسسات: (الداغر, 2007, ص 11-13)

1- بنكير الاستثمار : Investment Banker

وهي مؤسسات لا تقوم بقبول الودائع وتقديم القروض، إنما تمارس الأعمال الآتية:

- تقديم النصح والمشورة فيما يختص بعملية إصدار الأوراق المالية، وتوقيت الإصدار، وسعر الإصدار، وتقديم دراسة لأوضاع السوق لأطراف مختلفة.
- تنفيذ التعهدات، كتغطية الإصدار وما تتطلبه تلك العملية من تحمّل للمخاطر.
- تسويق الأوراق المالية المصدّرة، والقيام بكل ما يلزم لذلك .

2- سماسرة الأوراق المالية: SECURITIES BROKERS

تتخصص مهمة هؤلاء السماسرة بالجمع بين بائعي الأوراق المالية ومشتريها، أي تقتصر مهمتهم على إتمام الصفقات المالية مقابل عمولات لقاء الخدمات التي يقومون بتقديمها للعملاء. وبالطبع لا يتعرض هؤلاء السماسرة من خلال قيامهم بمهامهم اليومية إلى مخاطر عمليات بيع وشراء الأوراق المالية.

3- تجار الأوراق المالية SECURITIES DEALERS

يقوم تجار الأوراق المالية بمهام تتعدى مهام سماسرة الأوراق المالية، إذ يقوموا في الكثير من الأحيان بشراء الأوراق المالية من رؤوس أموالهم الخاصة، والاحتفاظ بها لفترات قصيرة لتوقعاتهم بارتفاع أسعارها في المستقبل، وإمكانية بيعها لتحقيق أرباح رأسمالية بنتيجة الفرق بين سعري البيع والشراء . وبالطبع ترتب هذه العمليات على تجار الأوراق المالية مخاطر عمليات البيع والشراء التي يقومون بها.

الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية الوسيطة:

- خدمات الدفع :
- يمكن للمؤسسات المالية الوسيطة أن تقوم بتقديم هذه الخدمات في صورة نقد أو شيكات مصرفية أو أية وسائل أخرى متعارف عليها ومقبولة في التعامل .
- منح القروض
- تقدم هذه المؤسسات كل أنواع القروض المطلوبة لشراء السلع الاستهلاكية والاستثمارية التي تتمثل في المعدات والأجهزة ، ومدخلات الإنتاج الضرورية لعمليات الإنتاج الموسع .
- خلق النقود :

ويتم ذلك من خلال تقديم خدمات الإقراض والتسليف، وتقديم آليات للدفع تستطيع المؤسسات المالية عبرها من خلق نقود إضافية في التعامل، وتسمى بالنقود المصرفية حيث تقوم بأداء وظائف النقود الصادرة عن البنك المركزي .

- الوساطة الزمنية :
تقوم المؤسسات المالية بهذه الخدمة من خلال التوفيق بين استخداماتها الطويلة الأجل لمواردها القصيرة والمتوسطة الأجل.

- التأثير في السياسة النقدية :
تستطيع المؤسسات المالية الوسيطة أن تؤثر في السياسة النقدية للدولة من خلال ما يتجمع لديها من احتياطات نقدية تقوم من خلالها وعبر آلية خلق النقود بالتأثير على حجم الكتلة النقدية المتداولة عن طريق ما تقدمه من قروض مختلفة لعملائها المتنوعين .

طرق انتقال الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز :

- الانتقال المباشر :
يتم انتقال الأموال وفقاً لهذه الطريقة بدون وسيط ثالث بين وحدات الفائض ووحدات العجز، أي يتبادل الطرفان الأوراق المالية الأولية التي تكون على شكل أسهم، سندات، أو تعهدات بالدفع مستقبلاً، من خلال تحديد مدة متفق عليها بالإضافة إلى عائد يتفق عليه، ويأخذ العائد أشكالاً مختلفة تكون على شكل ربح، فائدة. ويتوقف نوع العائد على نوع الورقة المالية أو على نوع الصفقة محل الاتفاق أو العقد.

- الانتقال شبه المباشر :
في ظل هذه الطريقة تعتمد وحدات الفائض ووحدات العجز المالي على تدخل وسيط ثالث وعادة ما يكون سمساراً، أو وكيلاً، أو بنك استثمار...إلخ. ومن مزايا هذه الطريقة: أنّ الوسيط الثالث يساعد في عملية البحث، ويمدّ الطرفين بمعلومات عن السوق، ويساعد في إتمام الصفقة، ويخفّض تكلفة التسويق للطرفين.

- الانتقال غير المباشر :
ويتم هذا الانتقال من خلال تدخل المؤسسات المالية الوسيطة كطرف ثالث بين وحدات الفائض ووحدات العجز. وهذه الطريقة تلي إلى حدٍ بعيدٍ رغبات ومطالب جميع أنواع الوحدات الاقتصادية، حيث تقوم البنوك التجارية بقبول الأوراق المالية الصادرة عن المدينين، كما تصدر أوراق مالية ثانوية للدائنين وذلك بقبولها ودائعهم ومدخراتهم وفتحهم للحسابات لديها بكافة أنواعها الجارية منها أو الادخارية أو المربوطة لأجلٍ محدّدة .

المبحث الثاني

الجهاز المصرفي

يُعرف الجهاز المصرفي بأنه جميع مؤسسات الوساطة ذات العلاقة بقبول الودائع، وما يحكم عمل هذه المؤسسات من أنظمة وقوانين، فالجهاز المصرفي لدولة ما هو المؤسسات المالية المصرفية والقوانين والأنظمة التي تعمل في ظلها تلك المؤسسات في الدولة، وهو جزء مهم جداً من النظام المالي فيها.

ويتألف الجهاز المصرفي في سورية من المؤسسات الآتية :

أولاً- مصرف سورية المركزي:

تأسس مصرف سورية المركزي بموجب المرسوم التشريعي رقم 87 / لعام 1953م وقد جاءت أحكام هذا المرسوم لاستكمال إحداث جهاز مصرفي وطني يعمل لصالح الاقتصاد الوطني من خلال تحديد حجم الكتلة النقدية المطروحة للتداول، وتوزيع الاعتمادات والمحافظة على قيمة الليرة السورية .

ومصرف سورية المركزي مؤسسة عامة ذات استقلال مالي وإداري تتولى تنفيذ السياسة النقدية التي يقرها مجلس النقد والتسليف، وتعمل تحت إشراف الدولة وضماناتها، وضمن التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية المعتمدة من قبل مجلس الوزراء.

ويسعى مصرف سورية المركزي إلى تحقيق الأغراض الآتية :

- 1- يمارس مصرف سورية المركزي لحساب الدولة امتياز إصدار النقد .
- 2- يعمل كمصرف للدولة، ويمارس مهامه ضمن أراضي الجمهورية العربية السورية وخارجها .
- 3- يقوم بإصدار سندات الخزينة وكافة الأعمال المالية المتعلقة بالقروض التي تصدرها الدولة ، ويساهم المصرف في مفاوضات القروض الخارجية المعقودة لحساب الدولة، ويساعد الحكومة وممثليها في علاقاتهم مع المنظمات المالية .
- 4- إدارة مكتب القطع .
- 5- المساهمة في مفاوضات الاتفاقات الدولية للمدفوعات والقطع والتقاوض، ويكلف بتنفيذها، ويعقد جميع الاتفاقات التطبيقية الضرورية لتنفيذ الاتفاقات المذكورة .
- 6- ينفذ الاتفاقات لحساب الدولة ومؤسساتها العامة ذات الطابع الاقتصادي التي تأخذ على عاتقها جميع الخسائر والنفقات والعمولات والفوائد والأعباء من أي نوع كانت.
- 7- ينظم عند الضرورة أعمال المصارف وسائر المؤسسات المالية التي تخضع لمراقبة الدولة أو تنتمتع بضماناتها.
- 8- كما يحق له توفير تسهيلات استثنائية عند الضرورة ، وذلك بناءً على اقتراح مجلس النقد والتسليف وموافقة وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية .

ولتحقيق تلك الأغراض فإن مصرف سورية المركزي يقوم بالأعمال الآتية:

- 1- إجراء جميع العمليات المتعلقة بالذهب والعملات الأجنبية .

- 2- خصم السفاتج والأسناد التجارية وشرائها، والتخلي عنها، ومنح القروض والسلف للنشاطات الاقتصادية المختلفة .
- 3- خصم الأسناد ذات الأجل الطويل والمتوسط التي تصدرها الدولة .
- 4- منح القروض والسلف للدولة أو بكفالتها.

ثانياً- المصارف الحكومية:

1- المصرف التجاري السوري:

أُخِذَ المصرف التجاري السوري بقرار من وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم /913/ تاريخ 1967/10/29م وتعرف المصارف التجارية "بأنها المصارف التي تقوم بقبول ودائع تدفع عند الطلب أو لأجل محددة ، وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي وخدمته بما يحقق أهداف خطة التنمية، ودعم الاقتصاد القومي، وتباشر عمليات تنمية الادخار والاستثمار المالي في الداخل والخارج بما في ذلك المساهمة في إنشاء المشروعات ، وما يستلزمه من عمليات مصرفية وتجارية ومالية، وفقاً للأوضاع التي يقرّها المصرف المركزي.

2- المصرف الزراعي:

تأسس المصرف الزراعي في 15 آب عام 1988م .

وتعرف المصارف الزراعية "بأنها المصارف التي تقبل جميع الودائع، وتقوم بعمليات الإقراض والتسليف الزراعي النقدي والعيني، وتنشيط الاستثمارات الزراعية، وتأمين مستلزمات الإنتاج الزراعي. وتسعى المصارف الزراعية إلى تحقيق الأغراض الآتية :

- القيام بجميع عمليات الإقراض والتسليف الزراعي النقدي والعيني لكافة القطاعات الاقتصادية (العام، التعاوني، الخاص) .
 - تشجيع التوفير الزراعي وقبول جميع الودائع ، والقيام بالعمليات المصرفية التي تتطلبها أعمال الجمعيات التعاونية الزراعية .
 - تنشيط الملكيات والاستثمارات الصغيرة ومنح امتيازات خاصة للجمعيات التعاونية الزراعية وخصها بالأفضلية في عمليات الإقراض والتسليف .
 - توفير مستلزمات الإنتاج الزراعي بالكميات والنوعيات والمواعيد المناسبة .
 - المساعدة في تحسين الأراضي عن طريق تشجيع قروض الري ، وفي تحويل مساحات كبيرة من الأراضي البعلية إلى المروية .
 - القيام بمراقبة استثمار القروض التي يمنحها ، ويتأكد من جدية المشاريع وتوظيفات القروض في الغايات التي مُنحت من أجلها .
- 3- المصرف الصناعي:

تأسس المصرف الصناعي بالقانون رقم /177/ لعام 1958م برأسمال قدره 12.5 مليون ليرة سورية، اکتبت الدولة (صندوق الدين العام، المصرف الزراعي) بنسبة 47.73% من رأسماله، واکتتب الأفراد والشركات بباقي رأس المال. ويقوم المصرف الصناعي بالمهام الآتية:

- منح القروض والتسهيلات قصيرة الأجل لتمويل رأس المال، العامل وشراء المواد الأولية، وتأمين مستلزمات الإنتاج .
 - منح القروض المتوسطة والطويلة الأجل لتأسيس وتوسيع المشاريع والمنشآت الصناعية والحرفية.
 - تمويل خريجي الكليات والمعاهد في الهندسة الميكانيكية والكهربائية والمعاهد والثانويات الصناعية ومراكز التدريب المهني والتقني التي لها علاقة بالحقل الصناعي .
- ويدير المصرف الصناعي إدارة عامة مركزها مدينة دمشق، وتشرف على أنشطة الفروع التابعة لها والبالغ عددها أربعة عشر مصرفاً منتشرة في المحافظات السورية.

4- المصرف العقاري:

وهو مصرف متخصص في تقديم القروض للأفراد والمشاريع الخاصة لإنشاء المساكن وتطوير الأراضي السكنية لاستغلالها لأغراض المشاريع الإسكانية الفردية والجماعية، ويقوم المصرف العقاري بأخذ الضمانات الكافية كالرهن العقاري على العقار الذي يتم رهنه، وعموماً يقوم المصرف العقاري بالأعمال الآتية :

- بناء دور السكن الخاصة بالأفراد والجمعيات التعاونية السكنية والمؤسسة العامة للإسكان .
 - تقديم قروض لشركات وتجار البناء والمستثمرين، ولكافة الأجل القصيرة والمتوسطة والطويلة.
 - يقوم المصرف العقاري بالمساهمة في بناء المنشآت السياحية والمستشفيات والمدارس.
- ويدير المصرف العقاري إدارة عامة مركزها مدينة دمشق، وله فروع في المحافظات جميعها.

5- مصرف التسليف الشعبي:

تأسس بموجب المرسوم التشريعي رقم /70/ لعام 1963م ويقوم بتسليف الفعاليات الاقتصادية والتجارية والمهنية المحددة في عملياته، وله دور مهم في تجميع المدخرات الوطنية عن طريق حسابات الإيداعات المختلفة (ودائع تحت الطلب، ودائع لأجل، ودائع توفير). ويدير المصرف إدارة عامة مركزها مدينة دمشق، وله فروع في جميع المحافظات.

ثالثاً- المصارف الخاصة:

1- المصارف الخاصة التقليدية:

تأسست المصارف الخاصة في سورية بموجب القانون رقم /28/ لعام 2001م حيث نص القانون في المادة الأولى منه على تأسيس مصارف على شكل شركات مساهمة مغلقة سورية خاصة، أو على شكل شركات عامة مساهمة مغلقة سورية يساهم فيها القطاع العام المصرفي، والمؤسسة العامة السورية للتأمين، والمؤسسات الادخارية الأخرى، بناءً على قرار من مجلس الوزراء بنسبة 25% من رأس مالها، وتمارس نشاطاتها بإشراف مصرف سورية المركزي ومراقبته وفقاً لأحكام قانون النقد الأساسي رقم /87/ لعام 1953 م وتعديلاته، وأنظمة القطع المرعية في كل ما لا يخالف أحكام هذا القانون، ويعيّر عن هذه الشركات بكلمة (مصرف).

وتكون الغاية الأساسية من تأسيس المصارف الخاصة هي قبول الودائع وتوظيفها بالشكل الأمثل لتحقيق أهداف المساهمين. وتقوم المصارف الخاصة بمجموعة من الأعمال كما يأتي :

- قبول الودائع بالعملة السورية والأجنبية لأجل مختلفة .
- خصم الأوراق التجارية وجميع وثائق التسليف وأسناده .
- خصم أسناد القروض القابلة للتداول أو غير القابلة له .
- تمويل العمليات التجارية ومنح القروض والسلف بكافة أنواعها.
- إصدار شهادات الإيداع والقيم المتداولة المنتجة للفوائد وأسناد السحب والسفاتج وكتب الاعتماد والشيكات والحوالات على اختلاف أنواعها والاتجار بها.
- توفير التسهيلات اللازمة لعمليات الحفظ الأمين للنقود والأوراق المالية والمقتنيات الثمينة والوثائق.
- فتح حسابات جارية وحسابات توفير .
- بيع وشراء أسهم وسندات الشركات المساهمة المطروحة على الاكتتاب العام، وكذلك الأوراق المالية الأخرى المسموح تداولها.

ولقد تم الترخيص في سورية لمجموعة المصارف الخاصة الآتية :

- بنك بيمو السعودي الفرنسي ، بنك سورية والمهجر، المصرف الدولي للتجارة والتمويل ،البنك العربي -سورية ، بنك عودة -سورية ، بنك بيلوس -سورية ، بنك سورية والخليج ، بنك الأردن -سورية ، بنك فرنسبنك -سورية ، بنك المشرق ، بنك البركة .
- 2- المصارف الإسلامية:

تم السماح حديثاً في سورية بتأسيس عدد من المصارف الإسلامية بموجب المرسوم التشريعي رقم /35/ للعام 2005م ، ويتضمن تعريف المصرف الإسلامي وهيئة الرقابة الشرعية، ونص على أن إحداث المصارف الإسلامية في الجمهورية العربية السورية يخضع للأسس والصيغ القانونية والإجراءات المنصوص عليها في القانون /28/ لعام 2001م المتعلق بإحداث المصارف الخاصة.

وتأتي أهمية المصارف الإسلامية مما يأتي :

- 1- تلبية رغبات المجتمعات الإسلامية في إيجاد قنوات للتعامل المصرفي بعيداً عن استخدام الفائدة.

- 2- إيجاد مجال لتطبيق القيم والأخلاق الإسلامية في الأنشطة المصرفية .
3- التطبيق العملي لأسس الاقتصاد الإسلامي .

وقد تم الترخيص في سورية بموجب المرسوم رقم (35) لعام 2005م القاضي بإحداث المصارف الإسلامية لمصرفين إسلاميين هما: بنك الشام وبنك سورية الدولي الإسلامي.

- 4 -المؤسسات المصرفية الأخرى: وتتكون من:
- مؤسسات مالية للتمويل الصغير والمتناهي في الصغر والهادف إلى إيصال خدمات الائتمان إلى الطبقات الاجتماعية الفقيرة . وتم الترخيص لها بموجب المرسوم رقم (15) لعام 2007م.

تعريف المصرف

يعرف المصرف بأنه المنشأة التي تقبل ديونها في تسوية الديون بين أفراد ومؤسسات المجتمع. وتتمثل ديون المصرف بالودائع الموجودة لديه.

ويعرف البعض المصرف بأنه مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها. أي إنَّ المصارف أوعية تتجمع فيها الأموال لإعداد إقراضها إلى مَنْ يرغب عن طريق استثمارها.

والأعمال المصرفية هي جميع الخدمات المصرفية كقبول الودائع وإعادة إقراضها أو استثمارها كلياً أو جزئياً وفي رأي البعض أن التعريف الشامل للمصرف المستمد من وظيفته الرئيسية هو المنشأة التي تتخذ من الاتجار بالنقود حرفة لها.

وتعرف أيضاً بأنها تلك المؤسسات المالية التي تقبل ودائع الجمهور بأنواعها المختلفة، وتلتزم بدفعها عند الطلب أو في موعد يُتَّفَق عليه وتمنح قروضاً قصيرة الأجل لا تزيد مدتها عن سنة.

نشأة المصارف

ظهرت الأعمال المصرفية الأولى في المعابد واستندت إلى قوانين مصرفية متبعة في بلاد ما بين النهرين. واستفادت الحضارتان الإغريقية والرومانية من تلك القوانين. (شلهوب، 2007م، ص244) ونظراً للمستوى العالي من التنظيم المالي والإداري الذي اتسمت به الحضارة الرومانية خلال القرنين الأول والثاني الميلاديين ، بالإضافة إلى عوامل الأمن والنظام، فقد أدى ذلك إلى انتشار الأعمال المصرفية من خلالها إلى العالم.

لم يكن يطلق اسم بنك على المنشآت التي تتعامل بإيداع وإقراض المال في بادئ الأمر، إذ كان العاملون فيها يسمون بالصيارفة، ومن هذا المسمى تم إطلاق لفظ بنك على أماكن ممارسة هؤلاء لأعمالهم.

بدأ استخدام كلمة بنك في القرن السادس عشر، وأصبح يُطَلَق على المؤسسات المالية التي تتعامل بإيداع وإقراض النقود.

ويرجع كلمة بنك إلى الكلمة الإيطالية Banca والتي تعني مصرف، والمشتقة في الأصل عن اللغة الألمانية، وتعني أصلاً كرسي أو مقعد. وتذكر بعض المراجع أنه تم الترخيص لأول مصرف في مدينة البندقية عام 1157 م، وتلاه بنك برشلونة عام 1401 م، ثم بنك رباتو عام 1557 م، وبنك أمستردام 1609 م .

ويُعدّ بنك باركليز الانكليزي من أقدم البنوك التجارية العاملة إلى الآن، والذي أنشئ عام 1690م، ويليه بنك هوب وشركاه الذي أسسه الاسكتلنديون في هولندا عام 1762م. أما أقدم البنوك العربية التي ماتزال تعمل إلى الآن، فهو البنك الأهلي المصري، الذي تم إنشاؤه في مصر، وهو البنك الأول الذي أسند إليه إصدار الأوراق المالية في مصر.

وشهدت ستينيات القرن الماضي ثورة انتشار الأعمال المصرفية، حيث اعتمد النشاط الاقتصادي على تمويل البنوك بشكلٍ كبيرٍ ، مما أدى بدوره إلى زيادة وتيرة انتشار البنوك وتطوير أعمالها للاستفادة من النشاط الاقتصادي وتحقيق أرباح أكثر، فأخذت في توظيف أدوات التكنولوجيا، واستخدام أساليب التسويق الحديثة لتسويق خدماتها.

وفي الوقت الحاضر أصبحت الخدمات المصرفية ضرورة للجميع، فمعظم المشاريع الاقتصادية يتم تمويل عملياتها التشغيلية بواسطة القروض ويتم دفع رواتب الموظفين عبر المصارف ، حيث أصبحت المصارف المفصل الأساسية للاقتصادات الحديثة، وتحولت بعض المدن مثل لندن ، نيويورك ،طوكيو، إلى مراكز للصناعة المالية التي تدور فيها مليارات الدولارات سنوياً على هيئة قروض وودائع وحوالات واستثمارات مالية .

أنواع المصارف

يمكن أن تُصنّف البنوك بناءً على الخدمات التي تقدمها إلى الأنواع الآتية: (شلهوب, المرجع السابق, ص 250)

1- البنوك المركزية CENTRAL BANK

وهي البنوك التي تُدار بواسطة الحكومات, وتقوم بالإشراف على السياسة النقدية للدولة, من خلال احتفاظها باحتياطيات وأرصدة الحكومة, حيث تحدد المعروض النقدي وتراقب أعمال المصارف التجارية, وتقوم بأعمال المستشار المالي للحكومة, كما أن البنوك المركزية هي البنوك التي تتحكم بأعمال جميع البنوك التي تعمل في الدولة نفسها.

2- البنوك التجارية: COMMERCIAL BANK

وتُسمى ببنوك الودائع لأنَّ الجزء الأكبر من أموالها يتكون من ودائع الجمهور المختلفة, وتقوم بتوظيف الأموال لمدة قصيرة لا تتجاوز السنة, ومن أهم أعمالها منح القروض, وخصم الأوراق المالية, وفتح الاعتمادات المستندية, وإصدار خطابات الضمان, وتسهيل عمليات الدفع. وعادة لا تُسْتَنْمِر هذه البنوك في الشركات الحديثة, فهي تبحث دائماً عن الشركات القائمة الناجحة والتي تحتاج لتمويل التوسع في عملياتها.

3- البنوك المتخصصة: Specialized Banks

وهي البنوك التي تختص بتمويل قطاع معين من القطاعات الاقتصادية, كالزراعة أو الصناعة أو العقارات أو الإسكان, وتقتصر عملياتها الرئيسية وقروضها على ذلك القطاع, وتتميز قروضها بأجلها الطويلة, وغالباً ما تكون ملكيتها حكومية نظراً للمخاطر التي تتعرض لها أعمال تلك القطاعات.

4- البنوك الخاصة: Private Banks

تتصف أعمال هذه البنوك بتعاملاتها مع شريحة محددة من المجتمع، وهي الشريحة التي تستحوذ على الثروات الضخمة، وتتخصّص بتقديم خدماتها حصراً إلى هذه الشريحة. وتتسم خدماتها بالسرية العالمية، وتتعامل مع عملائها بطريقة تتناسب وشخصية كل منهم .

وتركز هذه البنوك على أداء الأعمال الاستثمارية الطويلة الأجل، إذ تقدّم برامج خاصة لكل عميل. وتجدر الإشارة إلى أن نشاط هذه البنوك يتركز في سويسرا نظراً لما يتصف به النظام المصرفي السويسري من سرية كبيرة و حماية عالية لأسرار وأموال المتعاملين.

5- بنوك الأفراد: Retail Banks

من أشهر البنوك في هذا المجال هو بنك تبادل واشنطن للولايات المتحدة الأمريكية، ومن المعروف قصور تعاملات هذا النوع من البنوك على الأفراد بشكل رئيس، وبالتالي فإن جميع الخدمات المصرفية تكون مصمّمة وموجّهة للأفراد بشكل رئيس.

البنوك العالمية: Universal Banks

يقوم هذا النوع من البنوك بتقديم الخدمات لجميع منشآت الأعمال وكذلك للأفراد ، وتعرف بشركات الخدمات المالية العالمية، وهي عبارة عن سلسلة من الفروع والهيئات والمؤسسات المالية التي تتبع لمجموعة مالية واحدة تقوم بتقديم خدمات مصرفية واسعة في العديد من المناطق حول العالم ، مثل مجموعة سيتي بنك.

وتستطيع هذه البنوك أن تقدم خدماتها إلى عملائها حول العالم بطرق متعددة، فمثلاً حتى تستطيع تجاوز أثر الضرائب وأثار بعض التشريعات السلبية تقوم بدور بنوك الأوفشور في بعض المناطق، كذلك تسعى للدخول في شراكة مع مساهمين محليين لتأسيس بنك محلي ، كي يمثلها ، وتلجأ إلى هذه الطريقة إذا كانت القوانين في دولة ما تمنع افتتاح بنوك أجنبية.

البنوك الإسلامية: Islamic Banks

وهي البنوك التي تعتمد في تعاملاتها البنكية على مبادئ الشريعة الإسلامية، أي إنَّها لا تتعامل بالفائدة.

وتعتمد صيغاً مصرفية مبتكرة تختلف عن الصيغ البنكية في المصارف التقليدية وتُعدّ البنوك الإسلامية من أحدث أنواع البنوك التي ظهرت وانتشرت في أواخر القرن العشرين، وتشرط البنوك الإسلامية على عملائها أن تكون أعمالهم مطابقة للشريعة الإسلامية، حيث تمتنع عن تمويل كافة الأعمال التي حرمها الإسلام كأعمال إنتاج وتوزيع الخمر على سبيل المثال .

وتجدر الإشارة إلى أن بعض البنوك العالمية مثل سيتي بنك City Bank، واتش اس بي سي HSBC العالميين قامت بتأسيس بنوك تابعة لها أو أقسام تعمل بمبدأ الشريعة الإسلامية، ونظراً للنجاح الكبير الذي حققته المصارف الإسلامية ولا سيما في أوقات الأزمات الاقتصادية، فقد ازداد عددها في الآونة الأخيرة ليس فقط في الدول النامية وإنما في دول العالم كافة.

6- بنوك الاستثمار: Investment Banks

تختلف هذه البنوك عن البنوك التجارية بأنها لا تقبل ودائع ولا تقوم بعمليات تقديم القروض أو خصم الأوراق التجارية، ويقتصر عملها على تأمين وتسهيل عمليات الاستثمار من خلال إصدار وبيع الأوراق المالية كالأسهم والسندات، وتقديم كل ما يتعلق بتلك العمليات، كذلك تقدم خدمات أخرى مثل الاستشارات ودراسات الاندماج والتوسع. ومن أشهر الأمثلة على هذا النوع من البنوك بنك غولدمان ساكس الأمريكي، وكذلك مؤسسة سندات نومورا اليابانية.

المبحث الثالث

المصارف المركزية

• نشأتها :

تُعد ظاهرة البنوك المركزية حديثة بالمقارنة مع نشأة البنوك التجارية، فبالرغم من أنها عُرِفت منذ ثلاثة قرون إلا أنها لم تنتشر وتنبور وظائفها على الشكل الحالي إلا في القرن العشرين. وأصبحت المصارف المركزية بعد الحرب العالمية الأولى جزءاً لا يتجزأ من مظاهر استقلال البلاد السياسي، وعلامة مهمّة من علامات استقلالها الاقتصادي .

ويمثّل المصرف المركزي أهم مؤسسة مالية تشرف على شؤون النقد والائتمان، فهي المؤسسة التي تتولّى إصدار الأوراق النقدية، وتراقب الائتمان، وتضمن بالوسائل والإجراءات

التي تتخذها سلامة النظام المصرفي .والبنك المركزي شخصية اعتبارية مستقلة يستمد وجوده كمؤسسة عامة, ويقوم بأعماله وفقاً لأحكام قانون خاص به.

• أهداف المصارف المركزية :

تتشابه الأهداف العامة للمصارف المركزية في دول العالم كلاًها, إلا أنّ الإطار العام الذي تؤدي فيه هذه المصارف مسؤولياتها يختلف من دولة إلى أخرى، لأنّه يتأثر بعوامل متنوعة منها :

- 1- مستوى النمو الاقتصادي للدولة.
- 2- نشاط السوق المالية للدولة.
- 3- حجم الموارد المالية المتاحة.
- 4- العلاقات المالية الدولية.
- 5- هيكل الجهاز المصرفي.

ومن أهم أهداف المصارف المركزية:

- 1- الحفاظ على الاستقرار النقدي .
- 2- ضمان قابلية تحويل عملة الدولة .
- 3- تشجيع النمو الاقتصادي .
- 4- تحقيق مستوى عالٍ من الاستخدام .

خصائص المصارف المركزية :

من أهم الخصائص التي تتميز بها المصارف المركزية عن المصارف التجارية أو المتخصصة أو غيرها من المؤسسات المالية مايتأتى:

- 1- يرتبط نشاط المصارف المركزية بالنشاط الاقتصادي للدولة .
- 2- تعود ملكية المصارف المركزية للدولة, ولا يشارك في ملكيتها الأفراد أو الشركات .
- 3- لا تسعى المصارف المركزية من خلال ممارسة نشاطاتها إلى تحقيق الأرباح .
- 4- لا تقوم المصارف المركزية بالأعمال العادية التي تقوم بها المصارف التجارية .
- 5- للمصارف المركزية الحق في إصدار العملة الوطنية بموجب القانون .

وظائف المصارف المركزية :

1- إصدار العملة الوطنية :

يُعدّ البنك المركزي الجهة الوحيدة المخولة بحق إصدار العملة الوطنية ،وهذه الوظيفة من أولى الوظائف التي ارتبطت بمبررات إنشائه ، ويعود السبب في حصر عملية إصدار النقود

الورقية في المصارف المركزية بدلاً من احتفاظ الدولة لنفسها بحق الإصدار إلى خشية الدولة من الإفراط في عملية إصدار النقود الورقية لتأمين الموارد المالية لتغطية نشاط الدولة ، دون الأخذ بالاعتبار النشاط الاقتصادي عموماً، الأمر الذي يؤدي إلى تدهور قيمة النقد الورقي، وانعدام الثقة بالعملة الوطنية المصدرة .

2- مصرف المصارف :

يقوم المصرف المركزي بهذه الوظيفة من خلال ما يأتي :

أ- الاحتفاظ بالاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية :

تنص التشريعات عادةً على ضرورة قيام المصارف التجارية بالوفاء بالحد الأدنى لمتطلبات الاحتياطي القانوني كشرط لاستمرارها في العمل، وتتمثل قيمة هذا الاحتياطي في نسبة من ودائع المصارف التجارية تحتفظ بها لدى المصرف المركزي. وعادة ما يضع المصرف المركزي قواعد لإدارة الاحتياطي القانوني، يترتب على مخالفتها غرامات قانونية. وبالطبع يستطيع المصرف المركزي إدخال تعديلات على تلك القواعد بالشكل الذي يخدم السياسة النقدية التي يشرف على تنفيذها.

والواقع أنَّ قيام المصرف المركزي بمسؤولية إدارة الاحتياطي القانوني تخدم أهداف كل من المصارف التجارية والمصرف المركزي. فبالنسبة للبنك التجاري يُعد الاحتياطي القانوني بمثابة حماية لأموال المودعين، فكلما التزم البنك بقواعد الاحتياطي القانوني سيؤدي ذلك إلى زيادة ثقة المودعين بالمصارف التجارية التي يتعاملون معها.

أما بالنسبة للمصرف المركزي فإنَّ دقة الالتزام بمتطلبات الاحتياطي القانوني تعني عدم حدوث زيادة غير محسوبة في عرض النقود يكون من شأنها الإخلال بالسياسة النقدية التي يشرف على تنفيذها.

ب- المقرض الأخير :

عندما تقع المصارف التجارية في أزمة سيولة لمقابلة طلبات المودعين وخاصة أصحاب الودائع الجارية، فإنها تلجأ إلى المصرف المركزي للحصول على قروض متنوعة تأخذ أشكالاً عدة منها :

1- قروض في صورة خصم لأوراق تجارية كالكمبيالات :

وفي هذه الحالة يتقدم البنك التجاري إلى البنك المركزي بالأوراق التجارية لتحصيل قيمتها قبل ميعاد استحقاقها، وذلك مقابل خصم نسبة من قيمة الورقة تتمثل في معدل الخصم، وهو معدل يتوقَّف على جودة الورقة كما يتوقَّف على تاريخ استحقاقها.

2- القروض المباشرة:

ويحصل عليها البنك التجاري مقابل رهونات قد تتمثل في سندات حكومية أو عقارات .
ويتوقف سعر الفائدة على نوعية الشيء المرهون ، والمركز المالي للبنك المقترض .

3- شراء أوراق حكومية :

يتمثل هذا النوع من القروض باستعداد البنك المركزي لشراء أوراق حكومية من البنوك التجارية بما ييسر لها تحويل تلك الأوراق إلى نقدية في أقصر وقتٍ ممكنٍ دون أن تتعرض لخسائر رأسمالية. وإذا كان المصرف المركزي ملزماً بالتدخل لمساعدة المصارف التجارية ، إذا واجهتها أزمة سيولة نقدية، فإنه يحدّد الشروط التي يتدخل على أساسها، لإقراض المصارف التجارية، سواء بأنواع الأصول التي يقبلها ضماناً لهذه القروض، وهو بذلك يضع قيداً على المصارف التجارية في اختيار أنواع الأصول المالية التي تحتفظ بها ، بما يحقق درجة عالية من السيولة . أو بسعر الفائدة الذي يحصل عليه المصرف المركزي، مقابل تقديم النقود السائلة إلى المصارف التجارية. وهذه الفائدة التي يحصل عليها المصرف المركزي ، كثيراً ما تؤدي إلى حركة عكسية وتحقّق الأفراد على إيداع أموالهم لدى المصارف التجارية .

ج- تنظيم عمليات المقاصة والتسوية المالية بين البنوك التجارية

قد يعاني أحد البنوك التجارية من عجز في الاحتياطي القانوني، بينما يتوافر لدى بنك آخر احتياطي يفوق المتطلبات القانونية، وكلا الأمرين غير مرغوب فيه. إذ يتعرض البنك الأول إلى غرامات مالية، بينما يضيع على الآخر فرصة لتحقيق عائد من وراء الاحتياطي الفائض.

ولمساعدة كلا البنكين، عادة ما يتدخل البنك المركزي لتوجيه البنك الأول لاقتراض ما يحتاجه من البنك الثاني، وإذا ماتم الاتصال بين البنكين وأبرمت الصفقة، حينئذٍ يقوم البنك المركزي بإضافة المبلغ المقترض إلى رصيد حساب البنك الأول، مخصوماً من رصيد حساب البنك الثاني. أما سعر الفائدة على هذا النوع من الإقراض، فيخضع لقانون العرض والطلب، وقد يشترط البنك المقرض أن لا تزيد قيمة القرض عن نسبة مئوية من رأسمال البنك المقترض.

ويتدخل البنك المركزي لتيسير إجراءات تحصيل الشيكات بين البنوك، والمزايا الناجمة عن هذا التدخل كثيرة، إذ تتم تسوية المستحقات دفترياً دون الحاجة إلى نقل النقود بما قد ينطوي عليه من مخاطر، والأهم من ذلك هو سرعة تحويل مستحقات للبنك إلى نقدية يمكن استثمارها، وتحقيق عائد من ورائها، وهو ما يعني بالنسبة للبنك المركزي سرعة دوران النقود في قطاعات الاقتصاد المختلفة ، الأمر الذي يساهم في تحقيق مزيد من التنمية الاقتصادية.

3- بنك الحكومة :

تتمثل وظيفة البنك المركزي كبنك للحكومة بما يأتي :

أ- يحتفظ بحسابات الحكومة الجارية، ويقوم بعملية الدفع عنها.

- ب- يقدم قروضاً قصيرة الأجل في حالة حدوث عجز نقدي مؤقت في الموازنة العامة للدولة، ويقدم النصائح والمشورة للحكومة عند قيامها بعقد اتفاقيات خارجية أو داخلية فيما يتعلق بالقروض.
- ت- إدارة احتياطات الدولة من العملات الأجنبية .
- ث- إحداث التنمية المتوازنة بين القطاعات الاقتصادية المختلفة للدولة .
- ج- الرقابة على نشاط المؤسسات المالية للدولة .
- ح- إعداد وتنفيذ السياسة النقدية:

السياسة النقدية هي إحدى السياسات الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق أهداف الاقتصاد النقدي، التي تتمثل في كبح جماح التضخم، وخفض البطالة، والحفاظ على معدل نمو اقتصادي مستمر. والسياسة النقدية تكون إما سياسة توسعية، حيث يقوم البنك المركزي في حالة الركود بزيادة كمية النقود المتداولة لإنعاش الطلب الكلي، الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الإنتاج وخفض معدلات البطالة. أو سياسة نقدية انكماشية وتنفذ في حالة التضخم أو فائض الطلب الكلي، وذلك بخفض كمية النقود المتداولة عبر وسائل نقدية تؤدي إلى ارتفاع الأسعار وانخفاض الطلب الكلي.

ويقوم البنك المركزي بهذه الوظيفة من خلال التحكم في عرض النقود وسعر الفائدة، ولا يمكن زيادة عرض النقود الفعلي إلا عبر طباعة المزيد من النقود الورقية والمعدنية. ففي حالة عدم توفر أرصدة نقدية حكومية لدى البنك المركزي مثلاً، يتجه البنك المركزي إما إلى الاقتراض الخارجي أو الداخلي المباشر، أو لإصدار السندات الحكومية، أو اللجوء إلى حل آخر وهو القيام بطباعة المزيد من النقود لتغطية الديون والنفقات الحكومية كالرواتب والنفقات العامة. والمعروض النقدي هو مجموع النقود الورقية والمعدنية المتوفرة في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، وهو ما يطلق عليه بالقاعدة النقدية. وقياس كمية النقود المتداولة عبر القاعدة النقدية السائدة يتم بأحد المقاييس الآتية:

1- المقياس الضيق للكتلة النقدية M0 :

ويشمل هذا المقياس العملات الورقية والمعدنية المتداولة في الاقتصاد بالإضافة إلى احتياطات البنوك التجارية في البنك المركزي.

2- المقياس الواسع M1 :

وهو عبارة عن M0 + الحسابات الجارية + الودائع تحت الطلب .

3- المقياس الأوسع M2 :

وهو عبارة عن M1 + حسابات الادخار + شهادات الإيداع التي تحدد بسقف معين مثلاً في الولايات المتحدة حُدِّد السقف بـ 100000 دولار .

4- M3 ويسمى بمقياس السيولة العامة :

وهو عبارة عن M2 + شهادات الإيداع التي تتعدى الحد الأدنى في المقياس السابق، وكذلك الإيداعات الخارجية + الأوراق المالية العالية السيولة كالأذونات الحكومية.

أما نظام إصدار النقود الورقية السائد حالياً في دول العالم، فهو نظام الإصدار الحر، حيث يعطي المشرع بموجب هذا النظام، الحرية للمصرف المركزي لإصدار كمية النقود الورقية،

حسب تقديرات المصرف المركزي لاحتياجات المعاملات الاقتصادية، ومتطلبات النشاط الاقتصادي.

وتخضع كمية النقود المصدرة لقرارات مصرف الإصدار دون النظر إلى الرصيد الذهبي، أو إلى أي اعتبارات أخرى لا ترتبط بمستوى النشاط الاقتصادي والمرحلة التي يمر بها الاقتصاد القومي.

أدوات تنفيذ السياسة النقدية :

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات لتنفيذ السياسة النقدية، كما تستخدم هذه الأدوات في تحقيق سيطرته ورقابته على الائتمان المصرفي كإحدى وظائفه الأساسية دون غيره من المؤسسات المالية. وتتكون هذه الأدوات من:

- 1- أدوات الرقابة الكمية غير المباشرة على الائتمان وتشمل :
 - أ- تعديل نسبة الاحتياطي القانوني :

تتأثر قدرة المصارف التجارية في منحها للائتمان بنسبة الاحتياطي القانوني التي يقرها البنك المركزي والتي تختلف باختلاف الظروف الاقتصادية السائدة. وبذلك فإن المصرف المركزي يستطيع أن يؤثر في حجم الائتمان، الذي تمنحه المصارف التجارية لعملائها، من خلال تدخله لتغيير نسبة الاحتياطي القانوني، التي تلتزم المصارف التجارية بالمحافظة عليها.

فإذا ما أراد المصرف المركزي إتباع سياسة توسعية، فإنه يعتمد إلى تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني، مثلاً من 10% إلى 5%. وهذا ما يزيد إمكانيات المصارف التجارية، على خلق الودائع، والتوسع في منح الائتمان. وينتقل الاقتصاد من حالة الركود إلى حالة الانتعاش. وعلى العكس من ذلك في حالة التضخم. ونظراً لأن الجزء الأكبر من أرباح البنوك التجارية هو فرق أسعار الفائدة الذي تجنيه بين الودائع والقروض، فإنه من صالح هذه البنوك أن تقوم باستقطاب أكبر حجم من الودائع وإقراض أكبر جزء منها أيضاً. وقد تحمل هذه العملية مخاطرة كبيرة وهي احتمال ألا يستطيع بعض المقترضين إرجاع ما اقترضوه لأي سبب مما يؤدي إلى ضياع جزء من مبالغ الإيداعات. وبالتالي حقوق المودعين وما قد ينتج عنه من انهيار الثقة في النظام الاقتصادي. لتنظيم هذه العملية بما يحفظ حقوق المودعين ويضمن ثبات الاقتصاد وزيادة الثقة في قوة الجهاز المصرفي، فإن البنك المركزي يفرض ما يسمى بنسبة الاحتياطي القانوني .

ويؤثر تعديل نسبة الاحتياطي القانوني على الطاقة الاستثمارية للبنوك من ناحيتين: التأثير على الطاقة الاستثمارية للودائع، والتأثير على حجم الودائع المشتقة التي كان يمكن استخدام حصيلتها لتمويل استثمارات جديدة (تقديم قروض أو شراء أوراق مالية). لذا يصبح من المتوقع أن يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني في فترات التضخم مما يؤدي إلى استثماراته كبيع أوراق مالية أو الإحجام عن تجديد بعض القروض ، رغبةً في توفير أموال سائلة تكفي لمواجهة الزيادة المطلوبة في الاحتياطي القانوني. وهي إجراءات من شأنها أن تؤدي إلى إحداث انكماش في النقود المتداولة. وبالطبع يتوقع أن يحدث العكس في فترات الركود الاقتصادي. وقد

كان الهدف من استحداث نسبة الاحتياطي القانوني، في العشرينيات من القرن الماضي، هو ضمان سيولة المصارف التجارية، وحماية حقوق المودعين. أما اليوم فقد اتخذت المصارف المركزية نسبة الاحتياطي القانوني أداةً للرقابة على الائتمان، وعلى قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان. ورغم فاعلية تعديل نسبة الاحتياطي كاستراتيجية أساسية للتحكم في عرض النقود، إلا أن البنوك المركزية عادة ما تتردد في استخدامها، لما قد تسببه من آثار جانبية ضارة. ففشل منشآت الأعمال في تجديد القروض بسبب انخفاض الطاقة الاقتراضية للبنوك التجارية، الناجم عن رفع نسبة الاحتياطي القانوني، قد يعرض تلك المنشآت إلى مخاطر قد تؤدي بها إلى الإفلاس.

ب- تعديل سعر الخصم وإعادة الخصم (سياسة الخصم) :

يُقصد بسياسة الخصم، هو أن يحدد المصرف المركزي سعر الفائدة، الذي يتقاضاه من المصارف التجارية، نظير خصم أو إعادة خصم، مالديها من أوراق مالية، كمبيلات أو أدونات خزينة وتلجأ المصارف التجارية عادة من أجل زيادة احتياطياتها النقدية المتوفرة لديها للإقراض إلى إعادة خصم ما لديها من الأوراق التجارية من خلال المصرف المركزي مقابل فائدة تسمى سعر إعادة الخصم. وهذه الفائدة تكون أقل من سعر الخصم الذي تتقاضاه المصارف. ولذلك فإن إعادة الخصم هو إحدى الطرق أمام المصرف المركزي للتحكم في حجم الاحتياطيات النقدية للمصارف. فرفع سعر إعادة الخصم مثلاً قد يؤدي إلى إجماع البنوك التجارية عن الاقتراض من البنك المركزي، ومع بقاء العوامل الأخرى على حالها، يتوقع أن يسفر ذلك عن انخفاض في طاقتها الاستثمارية، وبالتالي انخفاض كمية النقود المعروضة. وسعر الخصم هو عبارة عن الفرق في سعر شراء الأوراق التجارية والسندات. بينما سعر الفائدة هو السعر الذي يتم دفعه مقابل الاحتفاظ بالأموال في البنوك، ومنه يتم اشتقاق سعر الفائدة على القروض.

ويقوم البنك المركزي بتغيير هذين السعيرين من وقتٍ لآخر بصورةٍ مباشرةٍ للتأثير على مستوى عرض النقود، وصولاً إلى مستوى مناسب من السيولة النقدية في الاقتصاد تضمن له نمواً ومعدلاً منخفضاً من التضخم. فمثلاً في حالة ارتفاع سعري الخصم والفائدة ينخفض مستوى العرض النقدي، والعكس صحيح، فعندما ترتفع أسعار الفائدة على ودائع البنوك تنخفض جاذبية الاستثمارات الأخرى ويتخلى المستثمرون عن المشاريع التي يقل معدل العائد عليها عن سعر الفائدة السائد، مما يقلل من طلب الشركات على القروض ويجعل البنوك تعتمد على الإيداع الخارجي وعمليات المضاربة مرتفعة المخاطر لتشغيل أموال مودعيه، فتزداد بذلك التكلفة التي تتحملها المصارف التجارية للحصول على العوائد، كما أنّ شركات التمويل والاستيراد ترفع أسعار منتجاتها المالية والسلمية نظراً لارتفاع تكلفة التمويل التي تحصل عليها من جهات الإقراض. وفي الوقت نفسه يلجأ معظم من لديه فوائض مالية إلى إيداع الفائض النقدي في البنوك للحصول على سعر فائدة مرتفع، مما يؤدي إلى خفض الإنفاق والإقراض معا.

لذلك فإن التحكم بسعر الفائدة يُعدّ من أهم الأدوات التي تؤثر بشكلٍ مباشرٍ على الوضع الاقتصادي .

وكمثال على جدوى استخدام هذه الأداة نذكر المثالين الآتيين: (شلهوب، مرجع سابق، ص 130)

1- قيام البنك المركزي الياباني بتخفيض سعر الفائدة التي يمنحها على الودائع إلى الصفر تقريباً منذ بداية القرن الحالي ، وما زالت هذه النسبة قائمة حتى الآن مع بعض التغييرات الطفيفة، وهدفه من ذلك هو إغراق السوق اليابانية بالسيولة لتشجيع عمليات الإنتاج والاستثمار، وبالتالي فإنَّ المستثمرين اليابانيين يستطيعون الحصول على قروض بنسب متدنية، بينما يتجه المودعون اليابانيون للبحث عن قنوات إنتاجية لاستثمار ودائعهم بدلاً من تجميدها في حسابات الودائع بفوائد متدنية جداً.

2- قيام البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بعد 11 سبتمبر مباشرة بخفض أسعار الفائدة بشكل كبير لزيادة العرض النقدي، بهدف زيادة عمليات الاستثمار والتنمية عبر قنوات بعيدة عن ودائع البنوك ومواجهة احتمال حدوث تباطؤ لنمو الاقتصاد الأمريكي، ويؤثر قرار سعر الفائدة في الوضع الاقتصادي بإحداث أثرين:

- تشجيع المستثمرين على استخدام أموالهم المجمدة في حسابات الودائع، والتي أصبحت لا تدر عليهم عوائد مجزية بسبب انخفاض سعر الفائدة المدفوع عليها.
- تشجيع المستثمرين على التوسع في عمليات الاستثمارات الإنتاجية، وذلك بإغرائهم بالاقتراض بأسعار فائدة أقل من السابق.

ما سبق يؤدي إلى سرعة دوران الأموال واستخدامها عبر العمليات الإنتاجية والخدمية التي تنعكس على ازدهار الاقتصاد واستمرار نموه من جديد عبر توفير فرص عمل وزيادة الإنتاج. وطبعاً لا ينعكس هذا على مستوى الأفراد والأعمال فحسب، بل حتى على الوضع الاقتصادي الحكومي، عبر زيادة دخلها من الرخص الممنوحة وعمليات تجديدها، ورسوم الجمارك، وكذلك الضرائب التي تفرض على العمال والمستثمرين.

ت - عمليات السوق المفتوحة open market operation

ويُقصد بها تدخل البنك المركزي في السوق المالي بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية الحكومية مثل أدونات الخزنة والسندات الحكومية المتداولة في السوق.

وعادةً يكون الطرف الثاني البنوك التجارية أو المؤسسات المالية الأخرى. وبالطبع يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية في حالة الرغبة في تخفيض المعروض من النقود، كما يقوم بالشراء في حالة الرغبة في زيادة عرض النقود.

وسواء تعلق الأمر بشراء أو بيع الأوراق المالية فإنَّ درجة تأثر الطاقة الاستثمارية للبنك تتوقف على ما إذا كانت العملية تتم لحساب البنك أو لحساب أحد العملاء. ففي حالة بيع أوراق مالية يملكها البنك سوف تزداد قوته الاستثمارية بقيمة ما يحصل عليه من عملية البيع . أما إذا قام العميل ببيع جزء من أوراقه المالية التي يمتلكها وأودع حصيلتها لدى أحد البنوك، فإنَّ الطاقة الاستثمارية للبنك المختص سوف تزيد بقيمة الوديعة مطروحاً منها قيمة الاحتياطي القانوني على هذه الوديعة.

ومن أهم الأهداف التي تسعى البنوك المركزية لتحقيقها من خلال تنفيذ عمليات السوق المفتوحة هو الإبقاء على نمو العرض النقدي متوافقاً مع نمو إجمالي الناتج المحلي، كما أن البنوك المركزية تقوم بهذه الإجراءات للضغط على سعر الفائدة الممنوح على جميع أنواع الأموال لجعله في نطاق محدّد يساعد على نمو الاقتصاد. وتحدّد الأهداف التي يمكن تحقيقها بناءً على نوعية الأدوات المستخدمة ومدى فعاليتها، ومقدرة البنك المركزي على التحكم بها.

ويتوقف نجاح هذه السياسة على مدى الوعي المصرفي ومدى إقبال الأفراد والمؤسسات والمصارف على التعامل بالأوراق الحكومية المذكورة. (علي وآخرون , 2004م, ص 414)

2- أدوات الرقابة الكمية المباشرة على الائتمان :

تهدف الرقابة الكمية المباشرة إلى التأثير المباشر على الائتمان من خلال تطبيق إجراءات مباشرة على المصارف التجارية ومختلف المؤسسات المالية والنقدية ، عندما تعجز أساليب الرقابة المباشرة. وقد تكون الأوامر بالحد الأقصى لما يمكن إقراضه أو استثماره في المجال النقدي. (الموسوي , 1993م, ص 139)

ويهدف هذا النوع من الرقابة إلى تحقيق الأهداف نفسها المتوخاة من الرقابة الكمية غير المباشرة، ولكن بأسلوبٍ مختلفٍ، فبينما نرى المصرف المركزي في النوع السابق من الرقابة يسلك الأساليب غير المباشرة، نجده هنا يسلك طريقاً آخر هو إصدار التعليمات المباشرة إلى المصارف بوجهٍ عام، أو بشكلٍ منفرد بحيث يحدد بموجبها أحجام الائتمان المسموح به في فترات مقبلة أو يحدد نسبة معينة بين أموال المصرف الخاصة وبين جملة أصوله.

3- الرقابة النوعية على الائتمان :

يؤثر هذا النوع من الرقابة على اتجاهات المصارف في الاستثمار، بحيث توجه إلى المجالات التي يرغب فيها المصرف المركزي دون المجالات الأخرى.

ودعت الحاجة إلى اللجوء إلى هذا النوع من الرقابة نظراً لأن الرقابة الكمية لا تؤدي إلى الأثر المرغوب فيه بسبب العيوب التي تحيط بها. كما أن الرقابة النوعية قد تستعمل جنباً إلى جنب مع الرقابة الكمية، فإذا فرض المصرف المركزي قيوداً على الائتمان الاستهلاكي فإن هذا يؤدي إلى التأثير أيضاً على الحجم الكلي للائتمان لأن هذا الحجم الكلي إنما يتألف من مجموع الائتمان في مختلف الأنشطة الاقتصادية.

ومن أهم أساليب ووسائل الرقابة النوعية ما يأتي: (رمضان, وجودة , 2006 , ص 185)

- التحكم بالحد الأعلى لقيمة السلف الممنوحة بمختلف الضمانات، بحيث تكون نسبة السلف للضمانات عالية في النواحي المرغوبة، ومنخفضة في النواحي غير المرغوبة .
- تعيين حدود للفائدة التي تتقاضاها البنوك على مختلف أنواع الاستثمارات بحيث تكون متماشية مع رغبة المصرف المركزي في تشجيع بعض الأنواع وعدم تشجيع البعض الآخر.
- اشتراط الحصول على تصديق البنك المركزي على القروض التي تتجاوز حدّاً معيناً بحيث يتمكن المصرف المركزي من منح مصادقته على القروض التي يرغب في تنفيذها، وحجب هذا التصديق عن القروض غير المرغوب فيها.
- منع المصارف من استثمار أموالها في بعض النواحي غير المرغوب فيها وإصدار تشريعات صريحة تنص على عدم السماح للبنوك بمزاولة بعض النشاطات أو تعيين حد أقصى لمقتنياتها من بعض الأصول.

4- أدوات أخرى للرقابة على الائتمان :

- الإيداعات الخاصة: يقصد بالإيداعات الخاصة نسبة إلزامية إضافية يفرضها البنك المركزي على الودائع لدى البنوك التجارية. وعادةً ما يدفع البنك المركزي فوائد على تلك الإيداعات الإلزامية، لذلك يطلق عليها القروض الإجبارية، ويشبه تأثير هذه الإيداعات تماماً تأثير الزيادة في نسبة الاحتياطي القانوني.
- أسلوب الإقناع الأدبي: يقصد بأسلوب الإقناع الأدبي حث البنوك التجارية على التعاون مع البنك المركزي لتنفيذ السياسة النقدية، التي قد تقتضي زيادة عرض النقود أو إحداث انكماش فيها.

ففي حالة الرغبة في زيادة كمية النقود المتداولة قد يحاول البنك المركزي إقناع البنوك التجارية بإقراض كل مالديها من احتياطي إضافي ، مقابل مساعدتها في المستقبل إذا ما تعرضت لضائقة مالية .

ويرجع استخدام البنك المركزي لأسلوب الإقناع إلى ثقته بالبنوك التجارية ورغبتها بالتعاون معه، وإن كان هذا لا يمنعه من استخدام أسلوب الإلزام إذا اقتضى الأمر.

وتبدو فاعلية أسلوب الإقناع في ظل الاتجاهات الحديثة، التي تتمثل في إمكانية حصول البنوك على موارد مالية يصعب على البنك المركزي التحكم فيها بالوسائل السالفة الذكر.

الدور التنموي للمصارف المركزية:

تؤدي المصارف المركزية دوراً أساسياً في عملية التنمية الاقتصادية وتكوين رؤوس الأموال، ففي الولايات المتحدة الأمريكية ساهم الائتمان المصرفي في تمويل ما بين 70% إلى 80% من مجموع احتياجات المؤسسات الصناعية.

وتحولت المصارف المركزية في الدول النامية من مجرد مؤسسات تنظيمية إلى مؤسسات تهتم بأمور التنمية للأسباب الآتية:

- ازدياد دور الدولة في النشاط الاقتصادي وتحولها من دولة حارسة إلى دولة متدخلة في النشاط الاقتصادي، من خلال مشاركتها ومساهمتها في مختلف المشاريع الصناعية والزراعية والخدمية .
- ظهور مشكلات جديدة خلفتها عملية التنمية الاقتصادية كالتلوث وبعض المشكلات الاجتماعية والتي يستدعي حلها ضرورة تدخل الدولة عبر سياستها النقدية.
- تغير النظرة في الدول النامية إلى المصرف المركزي من مؤسسة تهتم بالسوق النقدية فحسب إلى وكيل لحشد الموارد المتاحة في البلاد واستغلالها استغلالاً أمثل، وكان رواد هذه النظرة اقتصاديين من دول أمريكا اللاتينية ، حيث دعوا إلى قيام المصرف المركزي بتمويل التنمية بشكل مباشر .

أسئلة وتدرّيبات للمراجعة

- السؤال الأول: عرّف النظام المالي وبين مكوناته .
- السؤال الثاني: عرّف المؤسسة المالية وبيّن أهميتها .
- السؤال الثالث: عدّد أنواع المؤسسات المالية .
- السؤال الرابع: بيّن أوجه الاختلاف بين المؤسسات الإيداعية .
- السؤال الخامس: ماهي أوجه الاختلاف والتشابه بين البنوك التجارية ومؤسسات الإقراض والإدخار ؟
- السؤال السادس: قارن بين المؤسسات التعاقدية والمؤسسات الإيداعية .
- السؤال السابع: كيف تحصل المؤسسات التعاقدية على أموالها وأين تستثمرها ؟
- السؤال الثامن: عدّد أنواع مؤسسات الاستثمار وتحدّث عنها باختصار .
- السؤال التاسع: عدّد أهم خصائص صناديق النقد .
- السؤال العاشر: عدّد أهم الأعمال التي تمارسها المؤسسات المالية التي تقوم بدور بنكبر الاستثمار .
- السؤال الحادي عشر: قارن بين آلية عمل سماسرة الأوراق المالية وتجار الأوراق المالية .
- السؤال الثاني عشر: عدّد مع الشرح الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية الوسيطة .
- السؤال الثالث عشر: اشرح كيفية الانتقال غير المباشر للأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز .
- السؤال الرابع عشر: عرّف الجهاز المصرفي .
- السؤال الخامس عشر: عدّد الأغراض التي يسعى البنك المركزي إلى تحقيقها .
- السؤال السادس عشر: عرّف المصرف الزراعي وعدّد أهم أهدافه .
- السؤال السابع عشر: عدّد مهام المصرف الصناعي .
- السؤال الثامن عشر: عدّد أهم الأعمال التي يقوم بها المصرف العقاري في سورية .
- السؤال التاسع عشر: تحدث باختصار عن نشأة المصارف عامة .
- السؤال العشرون: صنف المصارف استناداً إلى الخدمات التي تقدمها .

- السؤال الحادي والعشرون: بماذا تختلف بنوك الاستثمار عن البنوك التجارية؟
- السؤال الثاني والعشرون: عرّف البنوك العالمية، وعدّد أهم الخدمات التي تقدّمها .
- السؤال الثالث والعشرون: اشرح أهم الأعمال التي تقوم بها البنوك المتخصصة .
- السؤال الرابع والعشرون: اذكر أهم البنوك التجارية العاملة في سورية لغاية الآن مبيّناً تاريخ نشأتها ومكان تواجدها .
- السؤال الخامس والعشرون: ماهي أوجه الاختلاف بين البنوك المتخصصة والبنوك الخاصة؟
- السؤال السادس والعشرون: عدّد أهم أهداف المصارف المركزية .
- السؤال السابع والعشرون: عدّد أهم العوامل المؤثرة على الإطار العام لعمل المصارف المركزية .
- السؤال الثامن والعشرون: بماذا تتميز المصارف المركزية عن غيرها من المؤسسات المالية؟
- السؤال التاسع والعشرون: علّل حصر عملية إصدار النقود الورقية بالمصارف المركزية؟
- السؤال الثلاثون: عدّد الأطراف التي يخدمها المصرف المركزي من خلال قيامه بمسؤولية إدارة الاحتياطي القانوني مبيّناً نوع الخدمة التي يقدّمها .
- السؤال الحادي والثلاثون: عدّد أنواع القروض التي تقدمها المصارف المركزية بوصفها المقرض الأخير للمصارف التجارية .
- السؤال الثاني والثلاثون: تحدّث عن وظائف البنك المركزي كبنك للحكومة .
- السؤال الثالث والثلاثون: اشرح كيفية قياس كمية النقود المتداولة .
- السؤال الرابع والثلاثون عرّف السياسة النقدية وعدد أهم أدواتها .
- السؤال الخامس والثلاثون: تحدّث عن سياسة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني كإحدى سياسات الرقابة الكمية غير المباشرة على الائتمان .
- السؤال السادس والثلاثون: عدّد أهم الأهداف التي تسعى البنوك المركزية إلى تحقيقها من خلال تنفيذ عمليات السوق المفتوحة .
- السؤال السابع والثلاثون: قارن بين الرقابة الكمية المباشرة على الائتمان والرقابة النوعية على الائتمان .

الفصل الثاني
البنوك التجارية

المبحث الأول

ماهية البنوك التجارية

تعريف البنوك التجارية:

تعرف البنوك التجارية وفقاً للمفهوم الكلاسيكي بأنها مؤسسات مالية تقبل الودائع المختلفة من المدّخرين وتقوم بإقراضها إلى الأفراد والشركات، فالأفراد يقترضون في معظم الأحيان لتمويل حاجاتهم الضرورية وشبه الضرورية، بينما تقترض الشركات من أجل تمويل عمليات إعادة الإنتاج الموسع، أو تمويل عملياتها التشغيلية، أو لسداد الالتزامات النقدية المستحقة عليها. (Fredric , 1998 , م , ص 9)

إلا أنّ التعريف الحديث للبنوك لم يعد يقتصر على قيامها بعمليات الائتمان قصيرة الأجل ، كتلقي الودائع الجارية من الأفراد والمشروعات وخصم الأوراق التجارية وتقديم قروض قصيرة الأجل إلى قطاعات مختلفة ، ولكن تطورت أعمالها لتشمل تقديم الائتمان طويل الأجل من أجل تمويل المشاريع الصناعية بما تحتاجه لتكوين رأس المال الثابت ، وشراء السندات الحكومية وسندات منشآت الأعمال بأنواعها كافة، والمشاركة في ملكية الكثير من المشاريع.

وتعرف البنوك التجارية على أنها "نوع من أنواع المؤسسات المالية التي يتركز نشاطها في قبول الودائع ومنح الائتمان". (الهندي , 2002 , م , ص 5)

وعرفها آخرون على أنها : " مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها " .(إبراهيم , وحافظ , 2003 م , ص 75)

وفي سورية عرفت المادة 104 من نظام النقد الأساسي المصارف التجارية، بأنها المؤسسات التي تتولى بصورة اعتيادية قبول الودائع تحت الطلب، أو لأجل لا تتجاوز السنتين، لاستثمارها في عمليات مصرفية لحسابها الخاص.

يُعدّ البنك التجاري نوعاً من أنواع المؤسسات المالية التي يتركز نشاطها في قبول الودائع ومنح الائتمان. والبنك التجاري بهذا المفهوم يعد وسيطاً بين أولئك الذين لديهم أموالاً فائضة، وبين أولئك الذين يحتاجون لتلك الأموال.

وربط البعض الآخر تعريف البنك التجاري بوظيفته المحاسبية، بصفتها أداة لتحقيق مجموعة من الأهداف محصلتها النهائية توفير البيانات والمعلومات المحاسبية الخاصة بالنشاط المصرفي لكافة الأطراف التي تحتاجها لأغراض التخطيط أو الاستثمار أو الرقابة أو تقييم الأداء.

ويحتل البنك التجاري مكانةً هامةً إلى جانب البنك المركزي ضمن الجهاز المصرفي للدولة، حيث يقوم بدورٍ كبيرٍ في تنشيط الحركة الاقتصادية، وتوفير الأموال اللازمة للاستثمار، كذلك فإن الأنشطة التي تقوم بها البنوك التجارية تتيح إقامة العديد من المشروعات، وتسهم في توفير مختلف أنواع العملات اللازمة للمنشآت القائمة والتي ترغب في التوسع.

تُعدّ البنوك التجارية أكثر الوسطاء كفاءة لخدمة كل من المقرضين والمقرضين خاصة إذا ما أخذنا في الحسبان استعداد البنوك التجارية لقبول الودائع من صغار المدخرين بالإضافة إلى جانب كبار المدخرين، وأن شهادات الإيداع والسندات التي تصدرها يمكن أن تحمل قيمة اسمية صغيرة تناسب الجميع. وإذا ما أخذنا في الحسبان كذلك استعداد البنوك التجارية لتقديم قروض إلى مختلف فئات المقرضين بصرف النظر عن طبيعة النشاط الاقتصادي الذي تم من أجله طلب القرض.

خصائص البنوك التجارية :

من أهم الخصائص التي تتميز بها المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى ما يأتي:

- 1- إنّ أهم ما تختص به البنوك التجارية هو قيامها بعملية خلق النقود والتي تحصل بنتيجة قيام البنك بمنح الائتمان ، حيث يقوم المصرف بعملية خلق النقود في كل مرة يقوم فيها بمنح قروض جديدة .
- 2- تتعدد البنوك التجارية وتتنوع باتساع النشاط الاقتصادي في الدولة ، وتعد البنوك التجارية أكثر أنواع البنوك انتشاراً وتشكل الجزء الأكبر من مؤسسات الجهاز المصرفي.
- 3- تأخذ البنوك التجارية في معظم دول العالم شكل الشركات العامة المساهمة التي تهدف إلى تعظيم أرباح ملاكها.
- 4- تقبل أنواع الودائع كافة وتتعامل مع شرائح المجتمع كافة، وهذا يمكّنها من مواجهة طلبات السحوبات العادية والمفاجئة أيضاً لفئات المجتمع كافة.
- 5- تتمتع المصارف التجارية بضمانات قانونية تساعد على حماية المدخرين من مخاطر عدم الدفع التي يتعرضون لها بتعاملهم المباشر مع المقرضين.
- 6- تستطيع المصارف التجارية أن تكون المستشار المالي الناجح للكثير من المستثمرين، وذلك نتيجة علاقاتها واتصالاتها الواسعة مع أنشطة معظم قطاعات الأعمال في الاقتصاد.
- 7- تتعدد المصارف التجارية تبعاً لحاجة السوق النقدية ، مما يؤدي إلى خلق وحدات مصرفية ضخمة قادرة على تمويل الإنتاج الواسع والسيطرة على أسواق النقد والمال.
- 8- تشكل الموارد الخارجية أي الموارد غير الذاتية للبنوك التجارية نسبةً عاليةً من المجموع الكلي لموارد تلك البنوك ، وتمثل الودائع عادةً نسبةً ضخمةً من الموارد غير الذاتية ، وهناك نوع يمثل الجزء الأكبر من تلك الودائع وهي الودائع تحت الطلب ، وهذا من شأنه أن يجعل لمسألة السيولة أهمية خاصة لدى البنوك التجارية.

وظائف البنوك التجارية:

تتعدّد الوظائف التي تقوم بها البنوك التجارية، وتصنف عادة إلى وظائف كلاسيكية ووظائف حديثة، وفيما يأتي أهم تلك الوظائف.

أولاً- الوظائف الكلاسيكية:

1- قبول الودائع :

تُعدّ عملية قبول الودائع بمثابة الوظيفة الأساسية للبنوك التجارية حيث يقبل البنك من عملائه - سواء كانوا أفراداً أو شركات - عدة أنواع من الودائع (ودائع جارية أو تحت الطلب، وودائع توفير، وودائع لأجل، وودائع بإشعار)، ويدفع البنك عن تلك الودائع فوائد قد تكون ثابتة أو متغيرة وتتفاوت معدلات الفوائد المدفوعة المتفق عليها حسب نوع الوديعة وبصرف النظر عن النتائج المالية السنوية للمصرف. ومن المهم الإشارة هنا إلى أن إيداعات الحسابات الجارية لا يدفع البنك عنها أية فوائد في معظم دول العالم إلا إذا بلغت حداً أو سقفاً معيناً يُحدّد من قبل البنك. والفوائد التي يدفعها البنك تكون مقابل حسابات الودائع لأجل وودائع التوفير وودائع بإشعار وتسمى عادةً بالإيداعات المكلفة. أما إيداعات الاستثمار، فهي تختلف عن الودائع المذكورة أعلاه، من ناحية مشاركة مودعها البنك في النتائج المالية التي يحققها، سواء أكانت ربح أو خسارة، حيث يقوم البنك بإدارة أموال المودعين ويدخل نيابة عنهم في مضاربات بغية تحقيق مكاسب للطرفين.

2- تقديم القروض:

تقوم البنوك التجارية بتقديم القروض القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل إلى عملائها. يعد هذا الأمر اتجاهاً حديثاً في سياسة الإقراض التي تتبعها البنوك التجارية، حيث كانت تعتمد في سياستها الإقراضية الكلاسيكية على تقديم القروض قصيرة الأجل فقط التي تستحق خلال عام. وقد بنيت تلك السياسة على أساس أن وودائع البنوك في معظمها من النوع قصير الأجل، وبالتالي تقضي السياسة العقلانية بتوجيه تلك الودائع إلى قروض أو استثمارات قصيرة الأجل، بالإضافة إلى اشتراطها استخدام تلك القروض لإنتاج سلع حقيقية.

وتقدم البنوك التجارية قروضها عادة بإحدى الطرق الآتية :

- ✓ القروض المباشرة: وفي هذه الحالة يتفق البنك مع العميل على حجم القرض والفائدة ويضاف القرض مباشرة إلى الحساب الجاري للعميل.
- ✓ السحب على المكشوف: ويسمح البنك للعميل في هذه الحالة بالسحب من حسابه الجاري مبلغاً أكبر من المبلغ المودع لديه من قبل العميل مقابل فائدة على المبلغ المسحوب يتم الاتفاق عليها.
- ✓ خصم الأوراق التجارية :

حيث يتقدم العميل للبنك بأوراقه التجارية (كمبيالات ، سندات أذنيه) ، ليخصمها قبل حلول أجل استحقاقها مقابل مبلغ يخصمه البنك ، ويتوقف معدل الخصم على عوامل متعددة مثل معدل إعادة الخصم لدى البنك المركزي ، نوع وجودة الورقة المالية ، الفترة المتبقية من أجل الورقة المالية .

ثانياً- الوظائف الحديثة للبنوك التجارية :

من أهم الوظائف الحديثة في البنوك التجارية :

1- بيع الأوراق المالية للمعلاء :

وتعني هذه الخدمة مساعدة البنك التجاري للشركات ومنظمات الأعمال على بيع أوراقهم المالية نيابة عنهم مقابل عمولة متفق عليها مقدماً.

وتصبح البنوك التجارية بموجب هذه الخدمة من مؤسسات سوق رأس المال الأولية التي يطلق عليها اسم سوق الإصدارات. وهي بذلك تقدم خدمة كبيرة للمستثمر والشركة، حيث تسهل عملية الاكتتاب دون أن يتكلف المستثمر لقاء هذه الخدمة أية مبالغ لأن المصارف تأخذ عمولتها من الشركة.

2- إدارة الأموال نيابة عن الغير :

يقوم البنك التجاري بهذه الوظيفة بناءً على طلب العميل، فكثيراً ما يوصي الأثرياء بإدارة أموالهم بعد وفاتهم لصالح أشخاص يتم تحديدهم في الوصية، وقد يتم ذلك أثناء حياة المالك لقلّة خبرته في شؤون الإدارة.

3- حفظ المقتنيات الثمينة :

يستطيع العملاء أن يحتفظوا بأشياءهم الثمينة كالمعادن النفيسة والمستندات المهمة والأسهم والسندات في خزائنهم، ويتقاضى البنك أجراً سنوياً مقابل تقديمه لهذه الخدمات.

4- تقديم الاستشارات المالية والاقتصادية:

تقدم البنوك في الكثير من الأحيان الدراسات الضرورية اللازمة لإنجاح مشاريع عملائها، مثل تحديد الحجم الأمثل للتمويل المطلوب وكذلك تبين طريقة السداد المناسبة والتي تتفق مع سياسة المشروع في الشراء والإنتاج والبيع والتحصيل. كذلك تقدم الخدمات المتعلقة بالدورة النقدية وعلاقتها بالمركز المالي للمشروع .

5- ادخار المناسبات:

وتعني هذه الخدمة تشجيع العملاء على الادخار من أجل تأمين الموارد المالية اللازمة لمواجهة مناسبات مستقبلية كالزواج والسفر والاصطياف..الخ.

6- خلق بعض أدوات السوق المالي :

تقوم المصارف من خلال تقديم هذه الخدمة بدورٍ مهمّ في الأسواق المالية بصفتها من مؤسسات الوساطة المالية. وتتعدّد الوسائل التي تتبعها هذه المصارف، ويؤدي بعض هذه الوسائل إلى خلق أدوات استثمارية جديدة ومن أمثلة ذلك شهادات الإيداع .

7- إصدار بطاقات الائتمان:

يُعدّ إصدار بطاقات الائتمان من الوظائف المهمّة التي يقوم بها البنك التجاري، وطاقة الائتمان عبارة عن بطاقة بلاستيكية ممغنطة عليها اسم ورقم حساب حاملها وتاريخ انتهائها، ويمكن استخدامها لشراء السلع والخدمات أو لسحب النقود من الصراف الآلي .

8- تقديم القروض الخاصة بمشاريع الإسكان الفردي أو الجماعي.

- 9- تحصيل فواتير الكهرباء والتليفون والماء من خلال حسابات تفتحها المؤسسات المعنية، حيث يقوم المشتركون بإيداع قيمة فواتيرهم فيها.
- 10- سداد المدفوعات نيابة عن الغير.
- 11- المساهمة في إنشاء المشاريع الاقتصادية أو المساهمة فيها من أجل دعم الاقتصاد الوطني .
- 12- إصدار خطابات الضمان (الكفالات المصرفية) ، وكذلك فتح الاعتمادات المستندية، لتسهيل عملية الاستيراد والتصدير .
- 13- القيام بعمليات التأجير التمويلي والتشغيلي .
- 14- دعم الأنشطة الحكومية عن طريق تقديم القروض المشتركة أو المجمعة.
- 15- التعامل بالعملات الأجنبية والشيكات السياحية والحوالات بأنواعها المختلفة .
- 16- بيع الخطط التقاعدية .
- 17- تشكيل المحافظ والصناديق الاستثمارية وإدارتها نيابة عن الغير.

أهداف البنوك التجارية:

من أهم الأهداف التي تميّز البنوك التجارية عن غيرها من منشآت الأعمال والتي تؤثر على تشكيل السياسات الخاصة بأنشطتها الرئيسية المتعلقة بقبول الودائع، وتقديم القروض، والاستثمار في الأوراق المالية ما يأتي:

أولا - الربحية: Profitability

يهدف النشاط المالي للبنك التجاري إلى تعظيم ثروة الملاك، وذلك بتعظيم قيمة السهم في سوق الأوراق المالية، وتحقيق أقصى ما يمكن من إيرادات، وتخفيض التكاليف إلى الحدود الدنيا. (Brigham , 1998 م , ص 14)

ويتكوّن الجانب الأكبر من التكاليف في البنوك التجارية من التكاليف الثابتة التي تتمثل في الفوائد على الودائع.

تُعدّ البنوك التجارية من أكثر منشآت الأعمال تعرضاً للمخاطر، نظراً لاعتمادها في تمويل استثماراتها على فكرة الرفع المالي. فإذا ارتفعت إيرادات البنك بنسبة معينة ارتفعت الأرباح بنسبة أكبر. كذلك إذا انخفضت الإيرادات في البنك انخفضت الأرباح تبعاً لذلك بنسبة أكبر. ونتيجة لاعتماد البنك التجاري على الودائع كمصدر رئيس لتمويل الاستثمارات يحقق صافي الفوائد التي تتمثل في الأرباح المتولدة عن استثمار تلك الودائع وبين الفوائد المدفوعة عليها. أما الفرق فيذهب إلى ملاك البنك، مما يجعل العائد الذي يحصلون عليه أكبر بكثير من العائد على الاستثمار. ويطلق على حافة صافي الفوائد بعائد الرفع المالي أو عائد المتاجرة بالملكية أي العائد الناتج عن الاعتماد على الموارد الخارجية في تمويل استثمارات البنك.

وتتألف أرباح البنوك التجارية عموماً من العناصر الآتية :

- الفوائد الدائنة على القروض المتنوعة التي تقدّمها لعملائها .
- عمولات تتقاضاها المصارف نظير الخدمات التي تقدمها .

- فروقات العملة الناتجة عن القيام بعمليات الصرافة ، أو تحويل العملة للخارج .
- الإيرادات الأخرى، وتنتج غالباً عن قيام المصرف بأعمال عرضية ليست من طبيعة عمله المصرفي ، أو أرباح رأسمالية حققها من بيع أحد أصوله ، بالإضافة إلى الأرباح التي يحققها المصرف من الاستثمار في الأوراق المالية .

أما أهم المصروفات التي تتكبدها البنوك التجارية فهي:

- الفوائد المدينة التي يدفعها البنك التجاري على الودائع المختلفة الموجودة لديه .
- العمولات المدينة التي يدفعها المصرف لمصارف أخرى نظير الخدمات التي تقدمها له .
- المصاريف الإدارية والعمومية: وتتكون من مجموعتين:
- المصاريف الإدارية وتشمل المصاريف المباشرة لإدارة المصرف وقيامه بعمله مثل الرواتب والأجور والحوافز .
- المصاريف العمومية، وتشتمل مصاريف الدعاية والإعلان والقرطاسية .
- الاهتلاك والمصاريف الأخرى: تختلف مصاريف الاهتلاك باختلاف الموجودات الثابتة للمصرف مثل المباني والآلات والأثاث. أما المصاريف الأخرى فتتضمن مصاريف الصيانة وأقساط التأمين.

ومن المفيد هنا أن نذكر أهم العوامل التي قد تؤثر في حجم الأرباح التي تحققها البنوك التجارية ومنها :

- أ- العوامل الخارجية:
 - ◆ القوانين والتشريعات التي تتعلق بأعمال البنك التجاري مثل قانون البنك المركزي وقانون البنوك وقانون الشركات وقانون الصرافة .
 - ◆ الظروف الاقتصادية المحيطة .
 - ◆ درجة التقدم التكنولوجي .
 - ◆ درجة المنافسة المصرفية .
- ب- العوامل الداخلية:
 - ◆ التنوع في الخدمات المصرفية ورضا العملاء عنها .
 - ◆ كفاءة إدارة الموجودات والمطلوبات .
 - ◆ كفاءة إدارة مخاطر أسعار الفوائد .

وتتبع البنوك التجارية عادة استراتيجيات معينة لتحسين ربحيتها ومن أهم تلك الاستراتيجيات ما يأتي :

- 1- تنوع الخدمات والمنتجات المصرفية وزيادة دخلها من العمولات على تلك الخدمات التي تقدمها .
- 2- الاعتماد أكثر على الأرباح الاستثمارية الناجمة عن عمليات الاستثمار في المحافظ الاستثمارية.
- 3- تنشيط عمليات الإقراض إلى قطاع الأعمال الصغيرة.
- 4- تخفيض التكاليف التشغيلية وذلك من خلال الاعتماد الكبير على التكنولوجيا المصرفية .

- 5- إنشاء إدارة مستقلة لإدارة القروض المتعثرة وتحسين نوعية القروض المقدمة، وتنويع مكونات المحفظة الاستثمارية .
- 6- الاهتمام أكثر ببناء ثقافة بيعية لدى العاملين في البنك .
- 7- التكيف التنظيمي مع التغيرات السريعة في السوق .

ثانياً- السيولة: Liquidity

يُعد هدف السيولة من أهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها البنوك التجارية، وهو ما يميزها عن غيرها من منشآت الأعمال، والسبب يكمن في أنّ الجانب الأكبر من موارد البنك التجاري يتمثّل في ودائع تستحق الطلب، وبالتالي ينبغي على البنك التجاري أن يكون على جاهزية تامة لأية سحبات سواء كانت عادية أم طارئة، فهو لا يستطيع على الإطلاق تأجيل سداد ما عليه من مستحقات ولو لبعض الوقت، فإنّ مجرد شائعة عن عدم توافر سيولة كافية لدى البنك كفيلة بأن تزرع ثقة المودعين ويدفعهم لسحب ودائعهم مما قد يعرض البنك للإفلاس .

ويتوقف مقدار سيولة أي أصل على سهولة تحويله إلى نقد وبدون خسارة أي إن سيولة الأصل أصبحت تتوقف على:

- وجود سوق يباع فيه الأصل .
- قابلية البيع للأصل بدون خسارة .
- مدى استخدام الأصل كضمان للحصول على ائتمان البنك المركزي أو إعادة حسمه لديه

وبفرض هذا الهدف على البنك التجاري أن يتجنب التعرض لنقص شديد في السيولة لما لذلك من تأثير كبير على ثقة المودعين، إلا أن هذا في الوقت نفسه لا يفرض على البنك التجاري الاحتفاظ بالقسم الأكبر من موارده المالية في صورة نقدية، لأن ذلك سيترك أثراً سلبياً على الربحية حيث لا يتولد عن النقدية أي عائد.

ثالثاً- الأمان Safety:

تشكّل الودائع النسبة الأكبر من موارد البنك التجاري عموماً، وتشكل الودائع تحت الطلب النسبة الأكبر من تلك الودائع، وهذا يعني صغر رأسمال البنك، وبالتالي صغر هامش الأمان بالنسبة للمودعين. لذلك ينبغي على المصارف التجارية أن تلتزم بالنسب المحددة لرأس المال والمفروضة بموجب قانون البنك المركزي، كذلك عليها الالتزام بمقررات بازل المتعلقة بكفاية رأس المال، وذلك حماية للمودعين من المخاطر التي قد يتعرّضون لها بسبب انخفاض محتمل في قيمة بعض الاستثمارات.

إنّ السياسة السليمة تقتضي وجود إدارة كفؤة تستطيع أن تحقق التلاؤم والانسجام والتوافق بين الأهداف الثلاثة المذكورة، مع التركيز على تحقيق هدف الملاك في تحقيق أقصى عائد ممكن. أما أهداف المودعين والتمثّلة في السيولة والأمان فيمكن أن يتحقق من خلال القوانين التي تصدر بهذا الصدد ومن خلال توجيهات البنك المركزي.

رابعاً- تنمية الموارد:

تعتمد المصارف التجارية في تحقيق أهدافها على رأسمالها وعلى الودائع التي تقبلها، ويُقاس حجم المصرف في كثيرٍ من الأحيان بحجم الودائع التي يستقطبها.

خامساً- الحصّة السوقية :

لا يكتفي المصرف التجاري عادةً بزيادة حجم ودائعه، بل يسعى لزيادة حصته السوقية، لأن تلك الزيادة في حصته السوقية تضيف له سمعةً وتميزاً في السوق المصرفية.

سادساً- الانتشار الجغرافي:

عندما تضع المصارف التجارية هدف الانتشار في خطتها المستقبلية، فهذا يعني أنها ستتواجد في كل منطقة لتجمع الشركات أو التجمعات السكانية، باعتبار هذا الانتشار مسألة استراتيجية، وضرورة مستقبلية، وهدف يتكامل مع باقي أهداف المصرف السالفة الذكر.

سابعاً- كفاءة وفعالية الجهاز الإداري :

تضع بعض المصارف التجارية أهدافاً مرتبطة بكفاءة المديرين والموظفين وإمكانية استيعابهم للظروف المتغيرة في المستقبل.

ثامناً- أهداف الاستثمار:

تسعى جميع المصارف إلى زيادة توظيف قروضها في الاستثمارات الأكثر ربحية، وبما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية للبلد دون أن يؤدي هذا إلى حدوث التضخم النقدي.

المبحث الثاني

مصادر الأموال في البنوك التجارية

يمثل جانب الخصوم وحقوق الملكية في البنوك التجارية مصادر تمويل تلك البنوك، ويمكن عموماً تقسيم مصادر التمويل في البنوك التجارية إلى الأنواع الآتية:

أولاً- المصادر الداخلية **Internal Sources** :

تمثل مصادر التمويل الداخلية نسبةً صغيرةً من المجموع الكلي لموارد البنوك التجارية وأهم تلك المصادر ما يأتي:

1- رأس المال المدفوع Paid Capital:

ويمثل إجمالي المبالغ المدفوعة من قبل المؤسّسين والمساهمين في البنك، وقد يتعرض رأسمال البنك للزيادة أو النقصان خلال فترة مزاوله البنك التجاري لنشاطه، وقد حدد قانون البنك المركزي أن تحتفظ المصارف التجارية بحدٍّ أدنى لرؤوس أموالها. فمثلاً حدّد قانون مجلس النقد والتسليف في سورية أن لا تقل رؤوس أموال البنوك التجارية عن 1500 مليار ليرة .

ويبين حجم رأس المال في البنوك التجارية مدى متانة مركزها المالي، فكلما كبر حجم رأس مال البنك كلما أدى هذا إلى زيادة الثقة بالبنك من كافة الأطراف التي تتعامل مع البنك ولا سيما المودعين. وقد حددت لجنة بازل للرقابة المصرفية بأن لا تقل كفاية رأس المال في المصارف التجارية عن 8%، وذلك لمواجهة الخسائر المحتملة أو المتوقعة في الأنشطة المصرفية. ولرأس المال في البنوك التجارية العديد من الوظائف أهمها:

- شراء الموجودات الثابتة في بداية النشاط ودفع الرواتب والأجور وتقديم القروض لحين استقطاب الودائع .
 - تدعيم ثقة العملاء بقدرة المصرف على تسديد التزاماته .
 - تقوية المركز المالي للمصرف في مواجهة خسائره التشغيلية .
- وتلجأ المصارف التجارية إلى زيادة رؤوس أموالها من خلال اتباعها لسياسات مختلفة لتحقيق غايات كثيرة ، فمن هذه السياسات نذكر:

أ- سياسة التمويل الخارجي:

وذلك عن طريق إصدار أسهم عادية جديدة يتم الاكتتاب عليها من قبل المساهمين القدامى، وفي حال عدم تغطية الاكتتاب من قبل المساهمين القدامى ، يمكن بيع بقية الأسهم لمكتسبين جدد، إلا أن هذه السياسة قد تعرضت للعديد من الانتقادات:

- تؤدي زيادة عدد الأسهم إلى انخفاض في ربحية السهم الواحد ولاسيما إذا كان عائد الاستثمارات الجديدة أقل من العوائد الحالية .
- كما يترتب على هذه الزيادة تحمل تكاليف إصدار الأسهم الجديدة، وكذلك تحمل تكاليف تسويقية وبعض المصاريف الإدارية.
- يؤدي دخول مساهمين جدد إلى الشركة إلى فقدان المساهمين القدامى لحق الرقابة الإدارية على الشركة ولاسيما إذا كانت القدرة التصويتية للمساهمين الجدد أقوى .

ب- سياسة التمويل الداخلية (احتجاز الأرباح) Retained Gains:

يُعدّ هدف الربحية من أهداف المصارف التجارية ويعكس حجم الأرباح المحققة في تلك المصارف ومعدلات النمو فيها مدى كفاءة إداراتها في استخدام مواردها المالية. لذلك تسعى

معظم المنشآت المالية ولاسيما المصرفية منها إلى زيادة أرباحها باستمرار، كي تستطيع تعظيم القيمة السوقية لأسهمها. ومن الطبيعي أن تلجأ الإدارات المصرفية من أجل تحقيق تلك الأهداف إلى عمليات التطوير والتنوع في خدماتها المصرفية وإيجاد منتجات مصرفية جديدة ومبتكرة، ولذلك تلجأ تلك الإدارات إلى احتجاز نسبة من الأرباح المتحققة وإضافتها إلى حساب مستقل يطلق عليه الاحتياطيات، وعندما يزداد حجمها تلجأ المصارف عندها إلى عملية الرسملة أي إضافة جزء أو كل هذه الاحتياطيات إلى رأس المال .

وقد ألزمت لجنة بازل للرقابة المصرفية المصارف التجارية برفع رؤوس أموالها وذلك لتغطية مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية.

قياس ملائمة رأس المال:

تتطلب عملية الوقوف على مقدرة المصارف التجارية على استيعاب الخسائر من الأصول التي قامت باستثمار الأموال فيها بقياس مدى ملائمة رأس المال.

وتكمن أهمية نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع بأنها تعطي مؤشر عن مدى كفاية رأس المال، إذ إنَّ البنك المركزي قد يتغاضى عن زيادة طفيفة في الموجودات الخطرة إذا كانت نسبة حقوق الملكية إلى الودائع مرتفعة نسبياً، إذ يعني ارتفاع هذه النسبة حماية أفضل للمودعين والتي قد تعوضهم عن المخاطر الإضافية الناجمة عن الزيادة في الموجودات الخطرة ، كما أن قياس ملائمة رأس المال لا تركز على تحليل جانب الأصول بل يتعداه إلى جانب الخصوم بما فيها الودائع وأيضاً تحليل العلاقة بين الجانبين . لذلك لا بد لإدارة المصرف التجاري أن تحدد حجم الأموال التي يتم توظيفها في المجالات الاقتصادية المختلفة، وتحديد حجم المخاطر لكل نشاط مع وضع المخصصات اللازمة وحسب مقررات بازل للرقابة المصرفية بما يتلاءم مع الوضع الاقتصادي للدولة ذات العلاقة.

وتقتضي دراسة وتحليل كفاءة أي مصرف استخدام مجموعة كبيرة من المؤشرات المالية حيث يتم إجراء مقارنات يكون أساسها زمنياً أو قطاعياً، أو المقارنة مع مصرف يتلاءم من حيث النشاط والحجم.

ومن الملاحظ أنه ازدادت مؤخراً أهمية مئاة رأس المال المصرفي بعد أزمة المديونية العالمية التي تعرضت لها المصارف في مختلف أنحاء العالم، لذلك فإن لجنة بازل للرقابة المصرفية والتي شكلها بنك التسويات الدولية منذ عام 1987م قد ألزمت المصارف ومنذ منتصف عام 1988م بوجود حدود دنيا للعلاقة بين رأس المال وأنواع الموجودات، وسُميت تلك العلاقة أو النسبة بالنسبة المستهدفة، وصادقت عليها المجموعة الأوروبية حيث كان تنفيذ هذه المقررات متدرجاً بمرحل حين وضعت إطاراً جديداً للتقييم الائتماني ووصفت الإطار الجديد لكفاية رأس المال حيث ألزمت المصارف بتطبيقه بداية عام 2007م وهو يركز على دعائم متطلبات رأس المال الدنيا.

ومن أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها قياس وتحليل كفاية رأس المال في المصرف هي:

1- نسبة الموجودات الخطرة = حقوق الملكية / الموجودات الخطرة

ويقصد بالموجودات الخطرة القروض والسلف بأنواعها كافة، وكذلك الأوراق المالية التي تصدرها منشآت الأعمال سواء أكانت قصيرة الأجل أو طويلة الأجل أو سواء أكانت أسهم أو سندات.

وتقيس النسبة السابقة مدى الحماية التي تقدّمها حقوق الملكية لمواجهة الخسائر الرأسالية التي قد يتعرض لها المصرف إذا ما انخفضت القيمة السوقية للأوراق المالية، أو إذا ما فشل في تحصيل أحد القروض التي سبق وأن منحها لأحد زبائنه.

وأوصت لجنة بازل بأن لا تقل نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات الخطرة عن 8%.

2- هامش الأمان لمواجهة مخاطر الفشل في استرداد جزء من القروض وتحسب كما يأتي: حقوق الملكية / القروض .

3- نسبة حقوق الملكية إلى الودائع : حقوق الملكية / إلى الودائع .

وتشير هذه النسبة إلى مقدرة المصرف على رد الودائع من رصيد حقوق الملكية وأن النسبة الملائمة هي 10%.

4- نسبة تغطية رأس المال للخسائر المحتملة في الاستثمار في الأوراق المالية والاستثمارات الأخرى وتحسب كما يأتي :

حقوق الملكية / الأوراق المالية + الاستثمارات الأخرى .

5- الاحتياطيات :

تعد الاحتياطيات أملاً يجري احتجازها من الأرباح المتحققة ويعاد صرفها لأغراض تظهر المسببات في حينها، وهي من الحقوق العائدة للمساهمين، وتستخدم ضماناً للمودعين وتعزيز لرأس مال البنك ولمواجهة الطوارئ. (الراوي ، 2003 م ، ص 187)

تقسم الاحتياطيات إلى أنواع متعددة، وذلك حسب الغاية من استخدامها، ويمكن تصنيفها عموماً إلى الأنواع الآتية:

أ- الاحتياطيات القانونية :

تفرض الاحتياطيات القانونية بموجب القانون، وتحدد بنسبة معينة من الأرباح الصافية قبل توزيعها ولا يحق للبنك التصرف بها.

ب- الاحتياطيات الخاصة :

وهي الاحتياطيات التي لا تفرض بموجب القانون، وتستخدمها البنوك لتدعيم مراكزها المالية، ولمواجهة الخسائر المحتملة في قيمة موجودات البنك، وتقرر من قبل مجلس إدارة البنك التجاري.

ت- الاحتياطات الخفية :

وتشمل الارتفاعات المستمرة في قيمة الأبنية والأراضي التي يملكها البنك, وتمثل في الفرق بين القيمة الشرائية التي تذكر في الميزانية والقيمة الحقيقية أو الفعلية.

ث- الأرباح غير الموزعة:

وتسمى أيضاً الأرباح المحتجزة ، وتمثل جزءاً من حقوق المساهمين, ويمكن للبنك أن يؤجل دفعها بناءً على قرار مجلس إدارته, وغالباً يخصصها لأغراض استثمارية.

ثانياً – المصادر الخارجية External Sources:

يمكن تصنيف مصادر الأموال الخارجية للبنوك التجارية كما يأتي :

1- الودائع:

تمثل الودائع الجزء الأكبر من الأموال الموجودة بحوزة البنك التجاري, وهي عبارة عن ديون مستحقة لأصحابها على ذمة البنك, ويمكن تصنيف الودائع من حيث الأجل إلى الأنواع الآتية:

أ- الودائع الجارية Demand Deposits:

وهي عبارة عن المبالغ التي يودعها أصحابها في البنوك التجارية وتتوفر لهم إمكانية سحبها في أي وقت بموجب أوامر يصدرها المودع إلى المصرف ليتم الدفع بموجبها له أو لشخص آخر ينوب عنه, وتشكل الودائع الجارية مصدراً أساسياً لسيولة البنك, وتشكل أكبر نسبة من المجموع الكلي للودائع. وسميت كذلك, لأنَّ لأصحابها الحق في سحبها حينما يشاؤون ودونما حاجة لإشعار البنك بذلك.

تعد من أهم التسهيلات التي يقدمها البنك لعملائه, وهي في الوقت ذاته من أهم مصادر الاستخدامات في البنك التجاري. ولا تدفع المصارف فوائد على هذه الودائع إلا في بعض الحالات الخاصة, كأن يبلغ حجم الوديعة على سبيل المثال حداً معيناً.

ومن المهم جداً لإدارة البنوك التجارية عندما تضع أمامها أهداف السيولة والربحية والأمان أن تأخذ بعين الاعتبار سلوك هذا النوع من الودائع كي ترسم سياسات استثمارية صحيحة تؤمن لها تحقيق الأهداف المذكورة.

ب- وداائع لأجل Time Deposites:

وهي المبالغ التي يودعها الأفراد والشركات لفترات محددة مقابل فوائد, ولا يمكن للعميل أن يقوم بسحب أمواله إلا بحلول أجل الاستحقاق. وفي حالة رغب العميل باسترداد أمواله فإنه يضطر إلى دفع غرامة للبنك خصوصاً إذا لم يمض على ربط الوديعة إلا فترة قصيرة.

ت- وداائع بإخطار Notice Deposites:

وهي المبالغ التي تودع من قبل العملاء في البنوك التجارية، ولا يتم السحب منها إلا بإخطار البنك قبل فترة محددة من سحبها يتم الاتفاق عليها.

وتدفع المصارف فوائد على هذا النوع من الودائع، إلا أن معدلات الفوائد عليها عادة ما تكون أقل من معدلات الفوائد على الودائع لأجل.

وغالباً ما تتجمع هذه الودائع من العملاء الذين تتوفر لديهم مبالغ نقدية لفترات قصيرة. وبشكل دوري ويتربحوا فرصاً استثمارية ولا يريدون ربط تلك المبالغ لفترات طويلة قد تضيق عليهم تلك الفرص، لكن في الوقت نفسه يريدون تحقيق عائد من وراء احتفاظهم بتلك الأموال ريثما تتحقق تلك الفرص الراجعة.

ث- ودائع التوفير Saving Deposits:

يُعدّ القطاع العائلي أهم مصدر لودائع التوفير، لأن هذا النوع من الودائع يشتمل ذلك الجزء من دخلهم الذي يبقى بعد سداد نفقات المعيشة، وعند إيداع المبالغ يسلم المودع دفترًا يدوّن عليه البنك جميع عمليات السحب والإيداع، ويناسب هذا النوع من الودائع العملاء الذين يسعون إلى تحقيق هدف الربح والسيولة في الوقت نفسه.

وقد منعت بعض البلدان فتح حسابات التوفير للمنشآت حيث إنّه في حالة السماح بفتح مثل هذه الحسابات لديها فقد تقدم على سحب جزء كبير من إيداعاتها وتحولها إلى الحساب الجاري متى شاءت مما يُشكّل عبئاً كبيراً على المصرف من ناحية تكلفة الفائدة، ومن ناحية تأمين السيولة الكافية أمام متطلبات السحب الكبيرة مقارنة بحسابات الأفراد.

وتقوم المصارف بتشجيع الأفراد والعائلات على فتح مثل هذه الحسابات مما يخلق حالة من الاستقرار في إدارة المطلوبات وحسابات التوفير، كما تقوم المصارف بتسويق خدماتها المصرفية للجمهور عن طريق تقديم فوائد مجزية وبطاقات يانصيب وجوائز أخرى مجزية.

ويمكن تصنيف الودائع من حيث طبيعتها الاستثمارية إلى الأنواع الآتية: (شلهوب، 2007م، ص 302)

• الودائع الاحتياطية القابلة للتحويل :

وبالنسبة للودائع الاحتياطية القابلة للتحويل فإنها ترتبط بالاستثمار في سوق الأوراق المالية لذلك يسهل تسيلها مقارنة بالودائع الأخرى التي تفقد العائد عليها عند التسييل قبل تاريخ الاستحقاق .

وغالباً ما تتخذ البنوك إجراءات لمصلحة عملائها عبر تسييل الأسهم عند وصولها لسعر معين، وذلك من أجل تحقيق أقصى عائد ممكن.

• الودائع المراكمة للعائدات :

أما الودائع المراكمة للعائدات فيكون مستوى المخاطرة فيها مرتفع لكونها ترتبط بنشاطات استثمارية معينة كالمضاربة بالعملة ، لذلك تكون العوائد عليها أعلى من العوائد على الودائع العادية.

• الودائع المرتبطة بالسلع :

وفيما يخص الودائع المرتبطة بالسلع، فهي الودائع التي يتم استثمارها في عمليات التبادل التجاري بالسلع. ويمكن أن تقدم البنوك عليها ضماناً يتراوح بين 70-100% من أصل رأس المال وذلك حسب نوعية السلع التي يتم الإتجار بها.

• الودائع محمية الأصل :

و غالباً ما يفضل العملاء الودائع محمية الأصل، وهي ودائع يقدم البنك تعهداً بحماية أصلها حتى لو تعرض البنك لخسارة من جراء الاستثمار بأموالها، ولا تشمل الحماية العائد عادة، إلا أن بعض البنوك تحدد عائداً منخفضاً كحد أدنى مضمون ، وذلك لتشجيع العملاء على الإقبال على هذا النوع من الودائع .

• شهادات الإيداع :

قامت المصارف باستحداث أدوات أو خدمات تقدمها للمودعين الحاليين والمحتملين حيث يتم استحداث هذا النوع وذلك في حدود تشريعات كل بلد تعمل فيه ومنها:

1- شهادات إيداع يمكن تداولها وتكون على شكل شهادات غير شخصية يمكن لحاملها التصرف فيها بالبيع والشراء. وعادةً ما تكون القيمة الاسمية لها كبيرة ومعدل الفائدة عليها أكبر من معدل الفائدة على شهادات الإيداع التي لا يمكن تداولها .

إنّ أهم ميزة لهذه الشهادات التي يمكن تداولها أن سعر الفائدة عليها يتم تحديده دون تدخل البنك المركزي، إذ لا تخضع في قسم من التشريعات إلى الحدّ الأقصى للفوائد، وهذا يعني إمكانية رفع أسعار الفائدة عليها كوسيلة لزيادة الطلب عليها واستقطاب المودعين من خلال آلية رفع سعر الفائدة وبالتالي تعظيم موارده المالية.

2- شهادات الإيداع غير القابلة للتداول:

تصدر هذه الشهادات وفق اتفاق بين المصرف والعميل. ويتحدّد معه معدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق. وهي شهادة شخصية لا يجوز التصرف فيها بالبيع إلا أن باستطاعته استرداد قيمتها قبل التاريخ المحدد. وعادةً ما تكون قيمتها الاسمية أقل من القيمة الاسمية للشهادات القابلة للتداول. كما أنها شهادات تتمتع بالمرونة العالية في تحديد تاريخ الاستحقاق بما يتناسب وأوضاع كل عميل على حدة.

أما بالنسبة لطرق الإيداع فيمكن أن تتم على النحو الآتي:

- ❖ الإيداع النقدي : حيث يقوم العميل بتسليم البنك المبالغ ليتم قيدها في حسابه ، وفي هذه الحالة فإن المبلغ يظهر في حسابه بصورة فورية ، أو أن يتم الإيداع عن طريق أجهزة الإيداع ، التي يمكن أن تكون فورية أو بعد فترة قصيرة من الزمن .
- ❖ إيداع الشيكات: تقوم البنوك بتحصيل مبالغ لصالح عملائها، وتنقسم هذه الشيكات إلى نوعين، الأول: هي الشيكات المسحوبة على البنك نفسه حيث يتم إضافتها للحساب بشكل فوري، والنوع الثاني: هو الشيكات المسحوبة على بنوك أخرى ، حيث تتراوح فترة الإيداع من يومين إلى أيام عديدة.
- ❖ التحويل بين الحسابات : يمكن أن يتم الإيداع في الحسابات عبر إجراء تحويلات من حسابات أخرى ، أو التحويل الآلي للمستحقات كالرواتب .

أما تصنيف الودائع من حيث حركتها فيشمل الأنواع الآتية:

- ❖ الودائع النشطة: وهي الودائع التي تتصف بمعدل دوران كبير من حيث السحب والإيداع، وغالباً ما يكون قطاع الأعمال هو المصدر الرئيس لهذه الودائع.
- ❖ الودائع الخاملة: وهي الودائع التي تستخدم لأغراض معينة كالتأمينات النقدية التي تحصل عليها البنوك التجارية مقابل إصدار خطابات الضمان، أو مقابل تمويل بعض الاعتمادات المستندية الخاصة باستيراد السلع من الخارج .
- ومن الجدير بالذكر أن أغلب التأمينات تكون لفترات قصيرة الأجل وحتى إن كانت لفترات أطول، أي أكثر من سنة فإن مبالغها قليلة. كذلك فإن حجم التأمينات يعتمد إلى حدٍ كبيرٍ على حجم التسهيلات المصرفية الممنوحة للعملاء، ومثل هذه المبالغ تختلف من مصرفٍ إلى آخر. وفي المصارف السورية لا تشكل هذه الودائع إلا نسبةً ضئيلةً جداً .

ومن حيث المنشأ يمكن تصنيف الودائع إلى الأنواع الآتية:

- ❖ الودائع الحقيقية : وهي الودائع التي تنشأ من إيداع المبالغ النقدية من قبل مختلف العملاء وتسمى أحياناً بالودائع الأولية .
- ❖ الودائع المشتقة : وهي ودائع تقوم البنوك التجارية بخلقها من خلال عملية خلق النقود المصرفية، وهذا النوع من الودائع تستطيع البنوك التجارية من خلاله أن تؤثر على حجم الكتلة النقدية المتداولة .

وتصنف الودائع من حيث مصدرها إلى الأنواع الآتية:

- ❖ الودائع الخارجية: وتشمل ودائع البنوك التي تقع خارج الحدود الجغرافية للدولة، وسبب وجود هذا النوع من الودائع هو الخدمات التي تقوم بها البنوك تجاه بعضها بعضاً، والتي يلزمها التمويل المستمر.
- ❖ ودائع محلية: تشمل هذه الودائع ودائع الأفراد والقطاع الخاص والهيئات والقطاع الحكومي.

أما تصنيف الودائع حسب النشاط الاقتصادي فيشمل ما يأتي :

- ❖ الودائع التجارية Commircial Deposits .

- ❖ الودائع الزراعية Agricultural Deposits .
- ❖ الودائع الخدمية Service Deposits .
- ❖ الودائع الصناعية Industrial Deposits .

ونظراً لأهمية الدور الذي تلعبه الودائع في ربحية البنك تتنافس البنوك فيما بينها لجذب المزيد من الودائع من خلال البحث عن الوسائل التي تمكنها من ذلك. **ونذكر فيما يأتي أهم العوامل المساعدة للبنوك في جذبها لتلك الودائع :**

- الاستقرار السياسي والاقتصادي: حيث يؤدي الاستقرار السياسي والاقتصادي إلى زيادة الثقة في الجهاز المصرفي وبالتالي زيادة حجم إيداعاتهم وتعاملاتهم مع البنوك التجارية .
- انتشار العادات المصرفية : إن انتشار العادات المصرفية تؤدي إلى زيادة حجم الودائع في البنوك التجارية, ففي أوروبا والولايات المتحدة يتم استخدام الشيكات المصرفية في سداد أكثر من 85% من المعاملات .
- موقع البنك: أكدت التجارب أن البنوك ذات المواقع الجيدة تكون قادرة أكثر على جذب المودعين، يعد هذا السبب الرئيس في تفضيل نظام البنوك ذات الفروع.
- مستوى النشاط الاقتصادي: تزداد مبيعات الأفراد و منشآت الأعمال خلال فترات النشاط الاقتصادي, وبالتالي تزداد إيداعاتها عموماً في البنوك التجارية والعكس في حالات الركود الاقتصادي.
- التنوع في الخدمات البنكية : إن تعدد وتنوع الخدمات التي تقدمها البنوك التجارية أكبر الأثر في زيادة حجم الودائع البنكية ، فالبنوك التي توفر مثلاً أماكن انتظار السيارات في الأماكن المزدهمة تحفز العملاء على التعامل معها، كذلك إن توفير البنوك لإمكانية السحب والإيداع في أوقات العطل أو بعد انتهاء الدوام الرسمي يؤدي دوراً كبيراً في جذب وزيادة الودائع للبنك.
- السياسات الرئيسية وقوة المركز المالي للبنك: إن وجود إدارة جيدة في البنك يعني سياسة إقراض ناجحة وتشكيل جيد لمحفظة الاستثمارات والقروض ، كذلك التنظيم الجيد والمستقر يُعد مؤشراً على أن المعاملات تتم بطريق مرضية وهو ما يعني ثقة المودعين في إدارة البنك .
- السمات المادية والشخصية للبنك: يفضل الأفراد عادة التعامل مع البنوك التي تقع في الأحياء ذات السمعة الحسنة، والتي تستقطب موظفين قادرين على التعامل بسرعة وكفاءة بالإضافة إلى اللباقة واللفظ مع العملاء.

2- البنك المركزي كمصدر للتمويل :

يعد البنك المركزي أحد مصادر تمويل البنوك التجارية، حيث يساهم البنك المركزي من خلال تمويله لتلك البنوك في زيادة وتيرة توظيفها لأموالها، والتي تعتمد على مقدار السيولة النقدية الموجودة لديها، وعلى الوضع الاقتصادي، ومدى استغلال البنك لمساهمة كهذه. ومن الطبيعي أن تعتمد هذه المساهمة على الخطة والاتجاه العام الذي ترسمه الدولة. ويتم ذلك من خلال ما يأتي :

أ- إعادة الخصم:

تحرص البنوك المركزية عادةً على إصدار نشرة أسبوعية تبين فيها سعر إعادة الخصم لديها، ويجري توزيعها على جميع البنوك التجارية والمتخصصة.

وتمثل الأوراق المالية المعاد خصمها لدى البنك المركزي أوراقاً لصفقات تجارية، ويمنع خصم الأوراق المالية المصدرة لغايات غير تجارية.

وتلجأ عادة البنوك التجارية إلى عملية إعادة الخصم عندما تعاني من نقص في السيولة ، أو عندما تتوافر أمامها فرص استثمارية يتوقع منها عوائد مالية مستقبلية مجزية .

وتقوم البنوك التجارية حالياً في أغلب الدول التي توجد فيها أسواق مالية نشطة بدلاً من إعادة خصم الأوراق المالية لدى البنك المركزي ببيعها في سوق الأوراق المالية نظراً لعدم وجود الإجراءات المعقدة التي تتطلبها عملية إعادة خصم تلك الأوراق في البنك المركزي ولتطور الأسواق المالية في تلك الدول.

ومن العوامل الأخرى التي أضعفت عملية لجوء البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها المالية لدى البنك المركزي ظهور ما يسمى بالقبولات المصرفية المستخدمة في تمويل التجارة الخارجية وخاصة الصادرات، حيث يسحب المصدر قبولاً بقيمة البضاعة المصدرة من قبله، ويطلب المستورد المحلي من مصرفه قبول هذا السحب . ومن المعروف أن هذا القبول قابل لإعادة الخصم لدى البنك المركزي.

ب- القروض والسلف:

يُعد البنك المركزي بنك البنوك، ويقوم مقام المقرض أو الملجأ الأخير لمساعدة البنوك التجارية لأنه يحتفظ باحتياطيات هذه البنوك، ويشرف على عمليات المقاصة فيما بينها ويمد لها يد العون في أوقات الأزمات.

ولا يقتصر إقراض البنك المركزي للبنوك التجارية فقط، فهو يقوم أيضاً بعملية إقراض البنوك المتخصصة عندما تحتاج ، حيث تحتفظ تلك البنوك أيضاً بأموالها لدى البنك المركزي على شكل ودائع مختلفة ويجري تحويلات خاصة بها ، ويقوم البنك المركزي بتقديم خدمات متعددة للبنوك المتخصصة أيضاً منها خدمات الحفظ الأمين وبيع وشراء أدونات الخزينة العامة وسندات التنمية،

كما يشرف على تنفيذ القروض المحلية المعقودة بينها وبين الحكومة أو بينها وبين البنوك التجارية، ويزودها بالتسهيلات الائتمانية.

3- التسهيلات الائتمانية الخارجية:

يشكل هذا المصدر نسبةً صغيرةً في تمويل البنوك التجارية عموماً، وتتمثل في الاعتمادات أو القروض التي تحصل عليها البنوك التجارية من مراسليها في الخارج وعادة ما تكون بالعملة الأجنبية وذلك من أجل تمويل بعض العمليات المصرفية وخاصة مع الخارج لترسيخ قاعدة المصرف وعلاقاته مع المصارف الأجنبية.

4 - القروض المتبادلة بين المصارف :

تلجأ البنوك التجارية أحياناً إلى الاقتراض فيما بينها، نتيجة لظروف اقتصادية سيئة أو لأسباب أخرى خاصة بالبنك نفسه. إلا أن نسبة هذا المصدر كمورد تمويلي للبنوك التجارية إلى إجمالي مواردها المالية لا تشكل سوى نسبة ضئيلة جداً ، ذلك أن اقتراض البنك التجاري من البنوك الأخرى ينظر إليه غالباً بعدم الارتياح والشك في قوة ومثانة مركزه المالي.

وتتميز الأموال المقترضة من مصادرها الثلاثة المذكورة أعلاه ، بأنها لا تخضع لمتطلبات الاحتياطي القانوني، وهذا يعني احتفاظ القروض بكامل طاقتها الاستثمارية ، أما الودائع فتتمثل طاقتها الاستثمارية في مقدار الوديعة مطروحاً منها قيمة الاحتياطي القانوني. (هندي , مرجع سابق , ص 133)

المبحث الثالث

استخدامات الأموال في البنوك التجارية

تمثل أصول البنك التجاري أوجه استخدامه لموارده المالية، وتمثل تلك الاستخدامات العمليات التي يمارسها البنك كدائن. وتأخذ استخدامات البنك التجاري لموارده المالية الأشكال الآتية:

1- الأرصدة النقدية الجاهزة :

وتتألف من النقود القانونية التي يحتفظ بها البنك في خزائنه كالبكنوت وأوراق النقد (الشيكات تحت التحصيل لصالح البنك)، والأرصدة النقدية الدائنة التي يحتفظ بها البنك لدى البنك المركزي والتي تتحدد نسبتها بموجب القانون.

ومن المعروف أن الأرصدة النقدية الجاهزة لا تولّد أي دخل أو ربح للبنك، ولكنها تُعد من أكثر الأصول سيولة لتغطية المسحوبات من الودائع ومقابلة المصروفات الطارئة وطلبات القروض للعملاء.

وتعد الموارد المالية الموجهة إلى تلك الأصول نوعاً من الاستثمار، إذ قد يترتب على عدم كفايتها ضياع فرص استثمارية مربحة أو تعرض البنك لإجراءات من أطراف أخرى – مثل البنك المركزي والعملاء – قد يكون لها أثر عكسي على الربحية . وتأتي في مقدمتها النقدية، الأرصدة لدى البنك المركزي ، والاحتياطي الثانوي .

ووفقاً لقانون المتوسطات يتوقع أن تكون المسحوبات والإيداعات اليومية متقاربة. ومن ثم ينبغي ألا يزيد رصيد النقدية في خزائن البنك عما يكفي لمواجهة زيادة متوقعة في المسحوبات اليومية عن الإيداعات اليومية، ويقدر آخر لمواجهة الطوارئ وهو ما يمكن أن نطلق عليه حافة الأمان.

ويتوقف حجم الرصيد النقدي المطلوب الاحتفاظ به لمواجهة المسحوبات المتوقعة وغير المتوقعة على عنصرين مهمين هما: هيكل الودائع في البنك والمرونة التي يتسم بها عمل البنك المركزي (المسافة التي تفصل بين البنك المركزي والبنك التجاري) ، فإذا كان لدى البنك عدد قليل من المودعين الكبار يمتلكون نسبة كبيرة من ودائعه، فسوف يزداد احتمال تعرضه لمسحوبات كبيرة متوقعة وغير متوقعة قد تزيد في يوم معين عما حصل عليه من إيداعات. وإذا كان البنك المركزي يقع في منطقة بعيدة، فإن وقتاً طويلاً نسبياً قد يمر قبل أن يتمكن البنك من سحب جزء من الاحتياطي الزائد في حسابه لديه.

وبالنسبة للأرصدة النقدية لدى البنك المركزي فيتوقع أن تكون في مستوى يسمح بالوفاء بمتطلبات الاحتياطي القانوني، ومتطلبات سداد قيمة الشيكات التي تستحق لبنوك أخرى نتيجة لعمليات غرفة المقاصة.

أما بالنسبة للاحتياطي الثانوي فيتوقف حجمه على عوامل عديدة من أهمها مدى تذبذب الودائع، ومدى سهولة الحصول على موارد مالية إضافية من مصادر أخرى وفي الوقت المناسب ، وسياسة البنك المركزي بشأن مستوى السيولة الملائم والاحتياجات الموسمية التي قد تأخذ صورة مسحوبات إضافية أو قروض إضافية ، وأخيراً الدورات التجارية .

وعادة ما يتكون الاحتياطي الثانوي من أصول شبه نقدية تتمثل في أوراق حكومية قصيرة الأجل (كأذونات الخزنة الحكومية) التي يسهل بيعها في أية لحظة. كما يتمثل في القروض التي تمنحها البنوك للسماسرة والمتعاملين في بيع وشراء الأوراق المالية. كما قد تتمثل في القروض التي تقدم لبنوك تجارية أخرى. والتي يطلق عليها الوديعة بإخطار أي الوديعة التي تستحق عند الطلب.

وبالإضافة إلى الأصول النقدية المشار إليها هناك أرصدة الحسابات الجارية لدى البنوك الأخرى والتي تودع بغرض تسهيل عمليات المقاصة الخاصة بالشيكات المقدمة للتحصيل.

2- الأوراق التجارية المخصومة:

تحتل الأوراق التجارية المخصومة المرتبة الثانية من حيث السيولة، لذلك يطلق عليها مصطلح الاحتياطي الثانوي ، ومن أهم الأوراق التجارية المخصومة : الكمبيالة وأذونات الخزنة الحكومية. وتحقق الأوراق التجارية المخصومة هدفي السيولة السريعة والعائد المتحقق في الوقت نفسه ، كما أن المشرع يدعمها بضمانات قوية وحماية قانونية فيما يتعلق بالسداد، كما أنه من الجائز إعادة خصمها لدى البنك المركزي.

وغالباً ما تكون الأوراق التجارية القابلة للخصم مستحقة الدفع داخل الدولة لكن قد تكون مستحقة الدفع في الخارج في بعض الأحيان.

3- القروض:

تعد القروض من أهم استخدامات البنوك التجارية لمواردها المالية، وتمثل نسبةً كبيرةً من إجمالي الاستخدامات في تلك البنوك ، حيث يقوم البنك باستثمار ودائع عملائه في منح مختلف أنواع القروض التي تولد عوائد مرتفعة، إلا أنها تعد من أقل أصول البنك سيولة.

وتتوقف درجة سيولة القروض على أجلها ، وتختلف تشكيلة القروض بحسب حجم البنك، فمثلاً نجد أن معظم تعاملات البنوك الصغيرة تكون مع الأفراد أما البنوك الكبيرة فتكون معظم قروضها لمنظمات الأعمال.

السياسات الرئيسية للإقراض :

تؤثر في السياسات الرئيسية للإقراض عوامل متعددة كحجم الأموال المتاحة للإقراض، وأنواع القروض التي تتشكل منها محفظة القروض، ومستويات اتخاذ قرار الإقراض، وشروط التعاقد ، ومتابعة ومراقبة القروض ، وجميع مستندات وبيانات كل قرض. (هندي , 2006 م, ص 103)

1- حجم الأموال المتاحة للإقراض:

عموماً يجب أن لا تزيد القيمة الكلية للقروض في أية لحظة عن نسبة معينة من الموارد المالية المتاحة، التي تتمثل في الودائع والقروض وحقوق الملكية. وبالتالي فحجمها يتوقف على الارتفاع أو الانخفاض في حجم تلك الموارد.

2- محفظة القروض:

يتم التنوع في محفظة القروض على أساس العديد من العوامل فمنها القطاعي ومنها الجغرافي ومنها الهدف الأساسي الذي من أجله يتم طلب القروض، كذلك تتنوع محفظة القروض بحسب درجة التطور الاقتصادي والنشاط الاجتماعي.

3- مستويات اتخاذ القرار:

من المهم جداً أن تحدّد سياسات الإقراض المستويات الإدارية التي يجب عليها دراسة طلبات الإقتراض، بشكلٍ يقلّل من الهدر في الوقت اللازم لاتخاذ قرار تقديم القرض ويعود بنتيجة إيجابية للعميل والمصرف في الوقت نفسه. وللوصول إلى تلك النتيجة الإيجابية يجب أن توضح سياسة الإقراض الحدود القصوى للقروض المخول بتقديمها كل مستوى إداري، فعلى سبيل المثال يمكن لرئيس قسم الائتمان أن يبحث في القروض التي لا تتجاوز قيمتها مبلغ معين.

وعموماً يفترض إرسال تقارير دورية عن كافة القروض التي تمت دراستها من قبل كافة المستويات إلى مدير إدارة الإقراض ولجنة الإقراض المختصة من أجل تدقيقها ومتابعتها، هذا وقد تنص سياسات الإقراض على معاملة القروض التي يتقدم بها كبار المساهمين وكبار المودعين معاملة خاصة، وذلك بأن تحول تلك الطلبات إلى مدير إدارة الإقراض أو إلى لجنة عليا مختصة، بصرف النظر عن قيمة القرض المطلوب.

4- شروط الإقراض:

من أهم الشروط التي يجب أن تنص عليها سياسات الإقراض ما يأتي :

- الحدود القصوى لجميع أنواع القروض التي يمكن أن يقدمها البنك.
 - شرح كيفية المشاركة في القروض الكبيرة التي تفوق قيمتها قيمة الحد الأقصى للقروض المنصوص عليه، والذي يتمثل بنسبة مئوية معينة من رأس المال أو حقوق الملكية أو الودائع.
 - الحدود القصوى لتاريخ استحقاق القروض التي يمكن أن يقدمها البنك.
 - بيان كيفية حساب معدل الفائدة خلال فترة القرض.
 - أنواع الضمانات أو الرهونات التي يقبلها البنك.
- 5- متابعة القروض:

يجب أن تتضمن سياسات الإقراض على ضرورة متابعة القروض التي تم تقديمها، وذلك لتذليل أية صعوبات مستقبلية مفاجئة في عملية السداد بما يسمح باتخاذ الإجراءات المناسبة في الوقت المناسب.

6- ملفات القرض:

من المفيد جداً أن تنص سياسات الإقراض على وجود تصنيف للقروض المقدمة من قبل البنك بأن يتضمن ذلك التصنيف ملفاً خاصاً بكل قرض يقدمه، وأن يحتوي ذلك الملف على بيانات

ومعلومات محدّدة كالسمعة الائتمانية للعميل ومركزه المالي قبل وبعد حصوله على القرض. وينبغي أن يتضمن الملف كذلك سجلاً تاريخياً عن مدى التزام العميل بالاتفاق مع البنك، والأرباح التي حققها البنك من القروض التي سبق للعميل الحصول عليها، وملخصاً دورياً عن موقف العميل في علاقته مع البنك.

7- تحليل البيانات المتاحة:

من أهم الجوانب التي يجب أن يتضمنها التحليل ما يأتي :

- قانونية القرض :

من المهم جداً دراسة التشريعات القانونية بدقة الخاصة بعمليات تقديم القروض على كافة مستويات اتخاذ القرار الخاص بتقديم تلك القروض في البنوك التجارية، حيث تقضي بعض التشريعات في بعض الدول عدم تقديم قروض لمفتشي البنك المركزي المختصون بفحص سجلات البنك التجاري صاحب الشأن ، كما قد تضع حداً أقصى للقروض التي يمكن أن تقدم للعاملين في البنك ، والقروض التي توجه إلى شراء العقارات المبنية حيث يتمثل الحد الأقصى لقيمة القرض بنسبة مئوية من قيمة العقار.

- تحديد نوع وطبيعة المخاطر :

تواجه البنوك العديد من المخاطر التي ينبغي قياسها لتحديد حجمها وطبيعتها من قبل إدارة مستقلة خاصة بإدارة المخاطر المصرفية.

وترجع أهمية هذه الخطوة أيضاً إلى أنّها الأساس في تقدير أسعار الفائدة على القروض. إذ من المتوقع أن تتفاوت أسعار الفائدة على القروض بتفاوت حجم المخاطر التي يتعرض لها البنك من جراء قرار الإقراض. فمع ثبات العوامل الأخرى على حالها، يزداد معدل الفائدة المطلوبة على القرض كلما ازداد حجم المخاطر التي ينطوي عليها.

- التحكم في المخاطر:

بعد قيام البنك بتقدير نوع وطبيعة المخاطر التي قد تترتب على إقراض عميل ما، تأتي المرحلة التالية التي تتمثل في اقتراح بعض الإجراءات الوقائية لحماية البنك من تلك المخاطر. ويمكن التفريق هنا بين نوعين من المخاطر التي تتخذ بصدهما إجراءات الوقاية والحماية :

● المخاطر الخاصة، حيث يمكن التحكم فيها بتحرير اتفاق شرطي يعطي البنك الحق في وضع قيود على التصرفات المستقبلية لإدارة المنشأة إذا لزم الأمر. كاشتراط ضرورة الحصول على موافقة البنك إذا ما قررت المنشأة الحصول على قروض إضافية مستقبلاً، أو إذا ما قررت تنفيذ خطة استثمارية جديدة، كما قد يشترط البنك عدم هبوط ودائع العميل عن حدٍ معين، وقد يضيف شرطاً آخر ينص على أن مخالفة العميل لأي شرط من شروط الاتفاق يعني حق البنك في إلزامه بسداد القرض وفوائده فور وقوع المخالفة .

• المخاطر العامة، من أبرز الأمثلة على المخاطر العامة، مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة التي تتجسد بشكل كبير بالنسبة للقروض ذات الأجل الطويلة، ويمكن التغلب على هذه المخاطر بالاتفاق مع العميل على استبدال القرض طويل الأجل الذي يطلبه بقرض قصير الأجل يتجدد لمرات عديدة، ويحمل سعر فائدة يتماشى مع المستويات السائدة عند إجراء التجديد. كما يمكن للبنك أيضاً الاتفاق مع العميل على سعر فائدة متحرك، حيث يتم ربط سعر الفائدة على القرض بمعدل آخر مثل الحد الأقصى لمعدل الفائدة الذي يحدده البنك المركزي على نوع معين من الودائع. فإذا ما ارتفع الحد الأقصى المقرر على تلك الودائع يتم رفع معدل الفائدة على القرض بالنسبة نفسها. ومن المتوقع بالطبع أن ينص الاتفاق على تخفيض سعر الفائدة على القرض إذا ما انخفضت أسعار الفائدة المتفق عليها.

وعلى عكس مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة، ترتبط مخاطر انخفاض أسعار الفائدة بالقروض قصيرة الأجل. إذ قد يضطر البنك إلى إعادة استثمار متحصلات تلك القروض في قروض أخرى قصيرة الأجل تحمل سعر فائدة منخفض عن سابقتها. ويمكن التغلب على هذه المخاطر بالاتجاه نحو استثمار الجانب الأكبر من الموارد المتاحة في قروض طويلة الأجل .

وبالنسبة لمخاطر التضخم فقد يمكن تجنبها جزئياً بالاتفاق مع العميل على سداد الفائدة مقدماً، أو سداد قيمة القرض على دفعات. كما يمكن تجنب جزء من تلك المخاطر إذا وافق العميل على تعويم سعر الفائدة. فإذا ما تعرضت البلاد لموجة من التضخم فسوف ترتفع معدلات الفائدة في السوق بصفة عامة ويرتفع معها معدل الفائدة على القرض، الأمر الذي يحمي البنك من انخفاض القوة الشرائية لتلك الفوائد. أما بالنسبة لمخاطر الدورات التجارية ومخاطر السوق فقد يمكن التغلب عليها باستخدام بعض وسائل الوقاية المقترحة بشأن المخاطر الخاصة كأن يطلب البنك من العميل تقديم بعض الرهونات، أو أن يطلب توقيع طرف ثالث على الاتفاق كضامن لسداد مستحقات البنك .

4- محفظة الأوراق المالية :

يقصد بالأوراق المالية كافة أنواع الأسهم والسندات الخاصة التي تصدرها منظمات الأعمال، والعامّة التي تصدرها الدولة، وهذه الأوراق تولّد أرباحاً وفوائد، إلا أنّها تعد منخفضة السيولة إذا ما قارناها بالأوراق التجارية المخصومة لأنها تحتاج إلى فترة زمنية طويلة نسبياً لتحويلها إلى نقد، وترتفع نسبة ما تستثمره البنوك من مواردها في الأوراق المالية المحلية في الدول المتقدمة حيث تتوفر السوق المالية النشطة، بينما تنخفض هذه النسبة في الدول النامية.

تقوم البنوك التجارية بعد تكوين الاحتياطي القانوني والاحتياطيات الاختيارية، وتقديم القروض والسلف بتوظيف الفائض من أموالها في الأوراق المالية، ووفقاً لمقتضيات الأمان فإنّ البنوك التجارية تتبعد عن الاستثمار في الأوراق المالية التي ترتفع فيها درجة المخاطرة سواءً أكانت هذه المخاطرة في تعرّض عائدها الدوري إلى تقلبات شديدة، أو تعرّض قيمتها السوقية إلى انخفاض كبير يؤدي إلى عدم قدرة البنك على استرداد أمواله المستثمرة ، وبناءً على ذلك تعد السندات الحكومية وأذونات الخزنة في مقدمة الأوراق المالية ذات الجاذبية للبنوك نظراً لانخفاض درجة المخاطرة فيها، كما أن عائدها قد يكون في كثيرٍ من الأحيان معفى من الضريبة،

إلا أنَّ معدل الفائدة عليها منخفض نسبياً، كذلك تعدُّ سندات منشآت الأعمال مرتفعة الجودة ضمن الأوراق المالية التي تتجه البنوك للاستثمار فيها. وتأتي الأسهم في آخر الأوراق المالية التي تترغب البنوك الاستثمار فيها نتيجة ارتفاع درجة مخاطرتها على الرغم من ارتفاع العائد المتولد عنها.

وتأتي الأوراق المالية في المرتبة الثانية بعد القروض من حيث أهميتها كمجال لاستثمار موارد البنك المالية. ومن المتوقع أن يحكم الاستثمار في الأوراق المالية سياسات تختلف عن تلك التي تحكم الاستثمار في القروض، نظراً لتباين الهدف من الاستثمار في كل منها.

وتختلف الأوراق المالية عن القروض في جوانب عديدة من أهمها ما يأتي: (هندي , مرجع سابق , ص 131)

1- كيفية التعاقد:

تقوم عملية الإقراض في المصارف التجارية وفقاً لإرادة متفق عليها بين المقرض والمقترض يتحدد وفقاً لذلك الاتفاق قيمة القرض ومعدل الفائدة، والضمانات اللازمة للحد من المخاطر التي قد يتعرض لها البنك. أما في حالة الاستثمار في الأوراق المالية فلا يوجد اتفاق مباشر بين البنك وبين المنظمات المصدرة لتلك الأوراق.

فالقيمة الاسمية للورقة وكذلك معدل الفوائد (في حالة السندات) , أو معدل العائد (في حالة الأسهم الممتازة) يتحدد من قبل المنظمة المصدرة للورقة دون تدخل من المشتري. على أن يلاحظ أن وجود القيمة الاسمية المدونة على الورقة لا يعني أنها تباع وتشتري بتلك القيمة. ذلك أن القيمة السوقية للورقة قد تزيد أو تقل عن القيمة الاسمية، وذلك وفقاً لعوامل عديدة منها المستوى العام لسعر الفائدة والمركز المالي للمنظمة المصدرة لها.

2- هيكل العائد:

تحمل الأوراق المالية بالإضافة إلى قيمتها الاسمية قيمةً سوقيةً، وهذا يجعل العائد المتولد عنها لا يتضمن فقط قيمة الفوائد (في حالة السندات) أو الأرباح المحددة (في حالة الأسهم الممتازة) أو الموزعة (في حالة الأسهم العادية) بل يتضمن أيضاً الأرباح أو الخسائر الرأسمالية التي تنشأ من جراء ارتفاع أو انخفاض القيمة السوقية للورقة عن القيمة التي سبق أن اشترت بها. أما القروض فليس لها قيمة سوقية، ومن ثم يقتصر العائد المتولد عنها على الفوائد المتفق عليها في عقد الاقتراض.

3- مخاطر التسويق:

طالما يوجد سوق مالية تباع وتشتري من خلالها الأوراق المالية فإنه توجد إمكانية أمام حاملها للتخلص منها بتحويلها إلى نقدية في أي وقت يشاء. أما القروض فليس لها مثل هذه السوق، ومن ثم لا يستطيع المقرض استرداد قيمة القرض قبل حلول تاريخ الاستحقاق. لذا يمكن القول بأن الأوراق المالية أقل تعرضاً لمخاطر التسويق. هذا وتقاس مخاطر التسويق بالوقت الذي يستغرقه

تحويل الاستثمار إلى نقدية عندما يقتضي الأمر والخسائر الرأسمالية التي قد تنجم عن ذلك. ولعل هذا يفسر التفاوت بين معدلات الفائدة على القرض ومعدلات الفائدة على السندات للمقترض نفسه. فمخاطر التسويق كبيرة في حالة القروض ومن ثم يطلب المستثمر معدل عائد أعلى مما يطلبه على السندات التي يصدرها المقترض، وذلك تطبيقاً لفكرة العلاقة التعويضية بين المخاطر والعائد.

الأسهم العادية والسندات :

تعد الأسهم والسندات المكونات الأساسية لمحفظة الأوراق المالية للبنوك التجارية إلا أنها تختلف عن بعضها البعض في العديد من الجوانب أهمها:

- مدى استقرار العائد: يحصل حملة السندات على فوائد محددة بتواريخ محددة، بصرف النظر عن أرباح أو خسائر المنشأة التي أصدرتها. أما حملة الأسهم فيحصلون على أرباح يتوقف حجمها إلى حدٍ كبيرٍ على حجم الأرباح المتولدة، وإذا ما أسفر نشاط المنشأة عن خسائر فقد لا يحصلوا على شيء.
- مخاطر انخفاض القيمة السوقية: تتقلب القيمة السوقية للأسهم العادية بدرجة أكبر من تقلب القيمة السوقية للسندات، وذلك بسبب تقلب العائد الدوري المتولد عنها بدرجة أكبر. وقد يحمل التقلب في طياته أرباحاً رأسمالية إذا ما ارتفعت القيمة السوقية للأسهم ، إلا أنه قد يحمل في طياته خسائر رأسمالية في حالة انخفاض القيمة السوقية لها .
- مخاطر الإفلاس: يُعدّ السند صكّ مديونية، بينما يُعدّ السهم صكّ ملكية. وهذا يعني أنه في حالة إفلاس المنشأة يكون لحملة السندات الأولوية في الحصول على مستحقاتهم من أموال التصفية، أما حملة الأسهم فيحصلون على ما تبقى من تلك الأموال والذي قد يكفي أولاً يكفي لاسترداد أموالهم التي سبق أن استثمروها في تلك المنشأة.

تشير المقارنة سالفة الذكر إلى تمتع الاستثمار في السندات بثلاث سمات رئيسة هي:

استقرار العائد الدوري، والتعرض بدرجة أقل لمخاطر انخفاض القيمة السوقية، وأيضاً التعرّض بدرجة أقل لمخاطر الإفلاس. وإذا ما تذكرنا بأن عائد الاستثمارات يستخدم أساساً في سداد الفوائد المستحقة على الودائع وإجراء توزيعات للملاك، وإذا ما تذكرنا كذلك أن الأموال التي يتعامل فيها البنك هي أموال مودعين، لذا يصبح من المتوقع أن تميل سياسات البنوك التجارية إلى زيادة استثماراتها في السندات على حساب الاستثمار في الأسهم العادية .

وبالتالي ووفقاً لمقتضيات الأمان ينبغي على البنوك التجارية الابتعاد عن الاستثمارات التي يتعرض عاندها الدوري لتقلبات شديدة ، وتلك التي قد تتعرض قيمتها السوقية لانخفاض كبير قد يترتب عليه فشل البنك في استرداد ما سبق أن استثمره فيها. ويحمل هذا الاتجاه في طياته دعوة إلى البنوك لكي تزيد استثماراتها في الأوراق المالية التي تمثل صكوك مديونية وأن تخفض استثماراتها في الأوراق التي تمثل صكوك ملكية. وإذا كان الهدف من ذلك هو حماية البنك والمودعين من التعرض للمخاطر، فانه ينبغي ملاحظة أن صكوك المديونية ليست على قدم

المساواة في هذا الشأن. إذ تأتي الصكوك التي تصدرها الحكومة (السندات الحكومية وأذونات الخزانة) في مقدمة صكوك المديونية التي تحقق هذه الحماية .

فمن غير المتوقع أن تتعرض تلك الصكوك لمخاطر عدم القدرة على استرداد قيمتها على أساس أن قدرة الحكومة على السداد هي قدرة لا نهائية طالما تستطيع أن تصدر مزيداً من أوراق البنكنوت عندما ترغب في ذلك.

يضاف إلى ذلك أن الصكوك التي تصدرها الحكومة تتفاوت من حيث تاريخ الاستحقاق، بحيث يمكن للبنك أن يختار منها ما يناسب ظروفه كما أنه يسهل فيها التصرف بالبيع قبل تاريخ الاستحقاق دون أن تتعرض لخسائر رأسمالية كبيرة. ونتيجة لانخفاض المخاطر التي تتعرض لها تلك الأوراق، فإنه يصبح من المتوقع أن تحمل معدل فائدة منخفض نسبياً. وأخيراً تتسم الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة بأن العائد المتولد عنها معفى من الضريبة.

كذلك يعد الاستثمار في رأس مال البنك المركزي على المستوى نفسه من الجاذبية مع صكوك المديونية التي تصدرها الحكومة. فعادة ما تنص التشريعات على إلزام البنوك التجارية بشراء أسهم في رأسمال البنك المركزي، تعادل قيمتها نسبة معينة من رأسمال البنك التجاري واحتياطياته دون أن يكون للبنك الحق في شراء المزيد من تلك الأسهم. هذا ويحصل البنك المستثمر على عائدٍ ثابتٍ يتمثل في نسبةٍ مئويةٍ محددةٍ من قيمة السهم، كما هو الحال بالنسبة للسندات .

يأتي بعد ذلك الاستثمار في شهادات الإيداع القابلة للتداول، والتي تصدرها البنوك التجارية الأخرى. فبالإضافة إلى الأمان النسبي الذي تحققه تلك الأوراق للبنك المستثمر ومودعيه، نجدها تتفاوت من حيث تواريخ الاستحقاق مما يتيح للبنك أن يختار منها ما يناسبه ، كما أنها لاتخضع لشرط الحد الأقصى لمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي. ومن ثم قد يحقّ البنك من ورائها عائداً مرتفعاً.

وأخيراً يأتي في نهاية قائمة الأوراق المالية ذات الجاذبية للبنوك التجارية ما تصدره منشآت الأعمال الأخرى (غير البنوك) من أوراق.

السياسات الرئيسية للاستثمار في الأوراق المالية

تركز السياسات في هذا الصدد على نواحٍ رئيسيةٍ تتعلق باستلام الأوراق المالية كضمانات، وبحجم المخاطر الذي يقبله البنك ، والعائد المطلوب على الاستثمار، والمفاضلة بين الأوراق المالية المعفاة من الضريبة وغير المعفاة منها، التوفيق بين متطلبات السيولة ومتطلبات الربحية، وهيكّل اتخاذ القرارات، وتواريخ الاستحقاق، والتحكم في المخاطر. (هندي , المرجع السابق , ص 135)

1- الضمانات: تشترط الوحدات الحكومية على البنك الذي تحتفظ لديه بودائع، بأن يشتري جزءاً من الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة، وذلك كضمان لتلك الودائع. لذا يتوقع أن تحدد سياسات

الاستثمار نوعية الأوراق الحكومية التي تصلح كرهن، وحجم الاستثمار في تلك الأوراق والذي ينبغي أن لا يقل عن الحجم المتوقع للودائع الحكومية .

وعند المفاضلة بين الأنواع البديلة لتلك الأوراق ينبغي الأخذ في الحسبان المزايا الضريبية ودرجة المخاطر التي ينطوي عليها كل نوع. هذا بالإضافة إلى أن تكون الأوراق من النوع طويل الأجل. فالرهونات التي تتمثل في أوراق مالية قصيرة الأجل تقتضي ضرورة الإحلال من وقت لآخر، مما يعني مزيداً من التكاليف خاصة تكاليف إعادة الشراء المتمثلة أساساً في عمولة السمسرة .

2- تحديد المستوى المقبول من المخاطر :

تتعرّض الأوراق المالية إلى نوعين من المخاطر هما المخاطر العامة والمخاطر الخاصة. ونظراً لأن النوع الأول يصيب كافة الأوراق المالية بصرف النظر عن المنشأة المصدرة لها، فإن اهتمام البنك ينبغي أن يتركز على المخاطر الخاصة التي قد تتعرض لها الأوراق المالية بدرجات متفاوتة. ومن الأمثلة على تلك المخاطر تلك التي تتمثل في عدم قدرة المنظمة المصدرة لتلك الورقة على الوفاء بالفوائد أو قيمة الورقة في تاريخ الاستحقاق. أو عدم قدرتها على الوفاء بهما على الإطلاق.

فإذا كان الطلب على القروض قوياً فينبغي أن تستثمر مخصصات المحفظة المالية في أوراق مالية ذات مخاطر محدودة حتى يسهل التصرف فيها بالبيع، دون التعرض لخسائر رأسمالية كبيرة. أما عندما تكون نسبة رأس المال إلى الأصول الخطرة مرتفعة فإنّ هذا يعني وجود حافة أمان ملائمة، الأمر الذي يشجع البنك على توجيه موارده إلى أوراق مالية تنطوي على قدرٍ من المخاطر على أمل تحقيق عائد مرتفع. وأخيراً فإنّ البنك يميل عادةً إلى توجيه مخصصات محفظة الأوراق المالية إلى استثمارات ذات جودة عالية أي ذات مخاطر منخفضة، عندما لا يتوافر لديه خبرات ومهارات ملائمة في مجال الاستثمار.

3- أفاق التنويع:

قد تنص سياسة البنك على أن تقتصر استثمارات البنك على الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة، وتلك التي تصدرها منشآت أعمال تعمل في أنشطة معينة. كما قد تنص على أنواع الأوراق المالية التي يمكن شراؤها (سندات، أسهم ممتازة، أسهم عادية)، ونسبة الاستثمار في كل منها.

4- العائد المطلوب على الاستثمار :

يتمثل العائد في جزأين: جزء يكفي لتعويض البنك عن حرمانه من تلك الأموال التي ستوجه لشراء أوراق مالية، وهو ما يطلق عليه بالعائد مقابل الزمن. أما الجزء الثاني فيتمثل في عائد يكفي لتعويض البنك عن المخاطر التي قد تتعرض له الأموال المستثمرة.

5- الضرائب على الأوراق المالية :

من المتوقع أن توضح سياسة الاستثمار أسس المفاضلة بين الأوراق المالية المعفاة من الضريبة وبين الأوراق المالية غير المعفاة من الضريبة. وعادة ما تتم المفاضلة على أساس معدل الضريبة الذي تخضع له أرباح البنك. فعندما يكون معدل الضريبة على الأرباح مرتفعاً، حينئذٍ قد يحجم البنك عن الاستثمار في أوراق مالية ذات عائد مرتفع مفضلاً عليها أوراق مالية ذات عائد منخفض ولكنها لا تخضع للضريبة.

هيكل اتخاذ القرارات :

ينبغي أن تنص سياسات الاستثمار على المستويات الإدارية المسموح لها بشراء وبيع الأوراق المالية، والحد الأقصى لقيمة المشتريات والمبيعات التي يمكن أن يقوم بها كل مستوى.

6- التوفيق بين متطلبات الربحية والسيولة :

قد تنص سياسات الاستثمار في الأوراق المالية على ضرورة ربط الاستثمار في تلك الأوراق باحتياجات السيولة، وهو ما قد يعني ضرورة توجيه الموارد المتاحة للاستثمار في أوراق مالية على درجة عالية من الجودة وبحل تاريخ استحقاقها في وقتٍ غير بعيد. وتظهر أهمية ذلك بالنسبة للبنوك التي تتعرض ودائعها لتقلبات عنيفة، وكذلك البنوك التي تعاني من تقلبٍ شديدٍ في طلبات الاقتراض.

7- تاريخ الاستحقاق:

عادةً ما تنص سياسات الاستثمار على حدٍ أقصى لتاريخ استحقاق الأوراق المالية التي توجه إليها موارد البنك. أما تأثير الاتجاه العام لأسعار الفائدة على الحد الأقصى لتاريخ استحقاق الاستثمارات فيقتضي التعرض لثلاث نظريات في هذا الشأن هي:

- 1- نظرية تفضيل السيولة: تقضي هذه النظرية بأنَّ المستثمرين عادةً ما يفضلون الأوراق المالية التي يسهل تحويلها إلى نقدية، والتي تتمثل أساساً في أوراق مالية قصيرة الأجل. وحيث إنَّ هذه الأوراق تتعرض لحدٍ محدودٍ من المخاطر، فإنَّ العائد المتوقع من الاستثمار فيها عادةً ما يكون صغيراً . ويحمل هذا التحليل في طياته افتراض وجود علاقة طردية بين العائد وتاريخ الاستحقاق . ومن ثمَّ إذا كان الهدف من الاستثمار هو تحقيق عائد مرتفع حينئذٍ يصبح من المتوقع أن توجه الموارد المتاحة إلى استثمارات طويلة الأجل ، والعكس صحيح .
- 2- نظرية السوق المقسمة : تؤكد هذه النظرية على عدم وجود علاقة بين الأوراق المالية قصيرة الأجل والأوراق المالية طويلة الأجل ، فلكل نوع سوق خاصة به يتحدّد فيها العائد وفقاً لقانون العرض والطلب. باختصار لا توجد علاقة بين العائد وبين تاريخ الاستحقاق.
- 3- نظرية التوقعات: تؤكد هذه النظرية على أن العلاقة بين تاريخ الاستحقاق ومعدل الفائدة تتحدد على ضوء توقعات المتعاملين في السوق. فإذا كانت التوقعات تشير إلى ميل أسعار الفائدة إلى الثبات، فإنَّ العائد المتوّلد عن الاستثمارات طويلة الأجل لن يختلف عن مثيله للاستثمارات قصيرة الأجل. أما إذا كانت التوقعات تشير إلى ارتفاع مضطرد في أسعار الفائدة، فإن العلاقة

يبين العائد وتاريخ الاستحقاق ستكون علاقة طردية. والعكس إذا كانت التوقعات تشير إلى انخفاض مضطرد في أسعار الفائدة .

وتمنع قوانين بعض الدول البنوك من استثمار أموالها في هذه الأسهم ففي الولايات المتحدة على سبيل المثال تسمح القوانين للبنوك باستثمار جزء من أموالها في السندات التي تصدرها منشآت الأعمال بينما تحرم عليها الاستثمار فيما تصدره من أسهم. وفي بريطانيا فعلى الرغم من عدم وجود قوانين تمنع هذا الاستثمار فإن المصارف البريطانية لا تستثمر في الأسهم العادية، أما في اليابان فيمكن للبنك الاستثمار في الأسهم العادية على ألا تتجاوز استثماراته 5% من أسهم الشركة الواحدة.

وفي سورية فقد حدد القرار 100/م ن /4ب/ بتاريخ 2005/1/2 / في المادة 7 منه ما يأتي :

- أ- يتعين على إدارة المصرف أن تضع السياسات الخاصة بكيفية التوظيف في الاستثمارات المالية وأن تحدد سلفاً سقف لهذه التوظيفات وأن توضح طبيعة محافظ هذه الاستثمارات، فيما إذا كانت الغاية من شرائها هي المتاجرة أو البيع أو الاحتفاظ بها لتاريخ الاستحقاق أو مقابل شراء قروض ودمم مدينة غير مدرجة في سوق الأوراق المالية.
- ب- وفي جميع الأحوال يجب ألا تتجاوز قيم محافظ هذه الاستثمارات نسبة 10% من الأموال الخاصة بالصافية للمصرف وأن تكون هذه الاستثمارات متداولة في أسواق مالية للدول التي يوافق عليها مجلس النقد والتسليف.
- ت- لا تدخل السندات وأذونات الخزينة الصادرة عن وزارة المالية في الجمهورية العربية السورية في احتساب النسبة المشار إليها.
- ث- ثم جاء القرار رقم 248 / م ن / 4 ب / تاريخ 2006 / 12/26 م الذي عدل المادة السابقة كما يأتي:

في جميع الأحوال يجب أن لا تتجاوز قيم محافظ الاستثمارات في الأدوات المالية نسبة 20% من الأموال الخاصة بالصافية للمصرف شريطة أن يكون الحد الأقصى للاستثمار بالأسهم ضمن هذه المحفظة 10% من الأموال الخاصة بالصافية للمصرف، وعلى أن تكون هذه الاستثمارات متداولة في أسواق مالية للدول التي يوافق عليها مجلس النقد والتسليف.

5- أصول متنوعة :

وتتمثل بالدرجة الأولى في الأصول الثابتة والمتداولة مثل المباني والأثاث والآلات والتجهيزات، وما انتقل إلى ملكية البنك وفاءً لديون الغير ، والنفقات التي قام البنك بدفعها ولم يحن موعد استحقاقها كأقساط التأمين مثلاً.

ومن المهم التنويه هنا إلى أن المصارف التجارية أو كما تسمى أحياناً مصارف الودائع هي الحجر الأساسي للنظام المصرفي ويعود هذا إلى الأثر المهم الذي تحدثه في العرض الكلي للنقد، فهي لا تقبل ودائع العملاء فقط ولكن تقوم بخلق ودائع جديدة أو كما تسمى ودائع مشتقة من خلال قيامها بوظيفة منح الائتمان.

المبحث الرابع

خلق الودائع

سنقوم فيما يأتي بشرح كيفية قيام المصارف التجارية بخلق النقود من خلال مناقشة الحالات الآتية :

1- المصارف مجتمعة- الاحتياطي كامل:

لنفترض أنّ المصارف التجارية قد اندمجت جميعها في مصرف واحد, وأن ذلك المصرف الوحيد في الدولة يحتفظ باحتياطي نقدي كامل 100% , أي يحتفظ بجميع الودائع التي يقبلها من عملائه دون أن يقوم بتقديم أية قروض منها. في هذه الحالة لن تتوافر لذلك المصرف أية مقدرة على خلق ودائع جديدة. وسيكون حصوله على الودائع الأولية النقدية هو مجرد نقل للمبالغ من التداول إلى خزينة المصرف. واعتماداً على ذلك لن يطرأ أي تغيير على العرض الكلي للنقود. وتوضيحاً لذلك لنفترض أن أحد الأفراد قد قام بإيداع مبلغ مالي قدره \$100000 في حسابه الجاري في المصرف الوحيد في الدولة، ولنفترض أن ذلك المصرف يحتفظ باحتياطي نقدي كامل 100%.

إنّ التغيير الذي طرأ على ميزانية المصرف الوحيد نتيجة حصوله على تلك الوديعة يمكن تصويره على الشكل الآتي:

الجدول رقم (1)

التغيير الذي طرأ على ميزانية المصرف الوحيد في الدولة

(احتياطي نقدي 100%)

خصوم

أصول

100000 ودائع أولية	100000 نقدية بالخزينة
--------------------	-----------------------

2- المصارف مجتمعة – الاحتياطي جزئي

لنفترض بأن جميع المصارف اجتمعت في الدولة في مصرف واحد, أو أنه يوجد مصرف وحيد وله العديد من الفروع في المحافظات, وبأنّ ذلك المصرف لن يحتفظ بالاحتياطيات النقدية التي تتجمع لديه بشكلٍ كاملٍ، بل سيحتفظ فقط باحتياطي نقدي يعادل مثلاً 20% من قيمة الودائع التي يلتزم بها اتجاه المودعين بالإضافة إلى تعامل الجميع بالشيكات المصرفية وبأن المصرف لديه إمكانية دائماً لإقراض كل مبلغ يفيض لديه.

وبفرض أن المصرف قد حصل على وديعة نقدية أولية مقدارها \$ 100000 ، أي أصبح لديه فائض في الأرصدة النقدية بهذا المبلغ، وبعد حصوله على الوديعة النقدية سوف يقوم باستثمارها

من أجل تحقيق مكاسب مادية من خلال تقديمها كقروض وبعد أن يتم احتجاز نسبة 20% منها كحدٍ أدنى لما يجب أن يحتفظ به كاحتياطي نقدي.

وفي ظل هذه الفروض يمكن القول: إنَّ هذا المصرف الوحيد في الدولة يستطيع أن يضيف إلى أصوله أصولاً جديدة قيمتها \$ 400000 أي إنه استطاع أن يخلق ودائع جديدة قيمتها 400000 \$, ويمكن أن نطلق عليها اسم ودائع مشتقة تمييزاً لها عن الوديعة الأولية التي زادت من أرصده النقدية السائلة بمقدار \$100000.

أما التغيير الذي طرأ على ميزانية هذا المصرف الوحيد فيمكن تصويره كما يأتي :

الجدول رقم (2)

التغيير الذي طرأ على ميزانية المصرف الوحيد

(وديعة أولية = 100000 \$ نسبة الاحتياطي النقدي = 20%)

الأصول	الخصوم
100000 نقد سائل بالخرينة	100000 الوديعة الأولية
400000 قروض وسلف	400000 ودائع مشتقة
500000	500000

ولتوضيح النتيجة التي تم التوصل إليها وهي مقدرة المصرف على خلق ودائع جديدة تعادل أربعة أمثال الزيادة في أرصده النقدية وبنسبة احتياطي قانوني 20%. يمكننا القول بأنه عندما زادت أرصدة المصرف بمبلغ \$ 100000 تم احتجاز 20% منها كاحتياطي نقدي لمقابلة السحوبات وأقرض 80000 \$, وباعتبار أنَّ هذا المصرف هو المصرف الوحيد في البلد سوف يقوم المقترض بإيداع قرضه في المصرف نفسه وتزيد بذلك أرصده بمقدار ذلك المبلغ فيحتجز المصرف 20% احتياطياً نقدياً لمقابلة السحب المترتب على الوديعة الجديدة ويقرض الباقي ، وهكذا حتى تصبح الزيادة في ودائع المصرف 500000 \$ (400000 \$ ودائع جديدة مشتقة + 100000 وديعة أولية) . ومن الملاحظ أن الودائع الجديدة المشتقة قد خلقت نتيجة زيادة أصول المصرف بمقدار 400000 \$ على شكل قروض .

ويمكن الوصول إلى النتيجة السابقة من خلال فكرة المضاعف النقدي والذي هو عبارة عن المعامل العددي الذي يبين مقدار الزيادة في حجم الائتمان الناجمة عن الزيادة في الاحتياطيات النقدية .

وفي حالة احتفاظ المصرف التجاري باحتياطي نقدي قانوني فقط فإن المضاعف النقدي يساوي مقلوب نسبة الاحتياطي القانوني.

فإذا رمزنا لنسبة الاحتياطي القانوني بالرمز N والمضاعف النقدي بالرمز ض فإن صيغة المضاعف النقدي تصبح على الشكل الآتي:

ض=1÷ن أما مضاعف الودائع المشتقة فيصبح ض ش = 1÷ن-1 , أو ض ش = ض-1 وبناءً على ذلك يكون لدينا المعادلات الآتية :

$$ع = م \times ض \text{ حيث } ع : \text{ حجم الودائع الكلية. } م : \text{ حجم الوديعة الأولية.}$$

$$ق = م \times ض \text{ ش أو } ق = ع - م \text{ حيث } ق : \text{ حجم الودائع المشتقة.}$$

ج = ع × ن حيث ج: مبلغ النقدية الجاهزة, فإذا طبقنا هذه المعادلات على الحالة الأولى وهي حالة المصارف مجتمعة - الاحتياطي كامل، وبفرض أن الوديعة الأولية \$ 100000 نجد:

$$ض = 1 \div ن = 1 \div 1 \text{ أي إن } ض = 1$$

$$ض ش = ض - 1 = 1 - 1 = 0$$

$$ع = م \times ض = 1 \times 100000 = 100000 \$$$

$$ق = م \times ض ش = 0 \times 100000 = 0$$

$$ج = ع \times ن = 1 \times 100000 = 100000 \$$$

نستنتج مما سبق أن وظيفة المصرف في الحالة الأولى هي حراسة ودائع العملاء مقابل أتعاب يتقاضاها المصرف مما يعني انعدام قدرته على منح الائتمان, وبالتالي انعدام قدرته على خلق الودائع.

أما إذا طبقنا المعادلات السابقة على الحالة الثانية, وهي حالة المصارف مجتمعة-الاحتياطي جزئي نجد:

$$ض = 1 \div ن \quad \leftarrow \quad ض = 1 \div 20 = 5\% \quad \leftarrow \quad \text{وهو حجم المضاعف النقدي.}$$

$$ض ش = ض - 1 = 5 - 1 = 4 \text{ وهو حجم مضاعف الودائع المشتقة}$$

$$\text{الحجم الكلي للودائع } ع = \text{حجم الوديعة الأولية} \times \text{المضاعف النقدي} = م \times ض = 5 \times 100000 = 500000$$

$$\text{حجم الودائع المشتقة} = \text{حجم الوديعة الأولية} \times \text{مضاعف الودائع المشتقة} = 4 \times 100000 = 400000$$

$$\text{مبلغ النقدية الجاهزة} = \text{الحجم الكلي للودائع} \times \text{نسبة الاحتياطي القانوني} = 20\% \times 500000 = 100000$$

ويجدر التنويه هنا إلى أن النتائج التي توصلنا إليها من خلال المعادلات السابقة ترجع إلى افتراضات معينة ليس من الضروري أن تطبق في الحياة العملية تطبيقاً كاملاً ، أي إنّه ليس بالضرورة أن يقوم المقترضون بإيداع جميع الأموال التي اقترضوها في المصارف نفسها التي

تم الاقتراض منها، كما أنه ليس بالضرورة أن تتمكن أو ترغب المصارف من إقراض كل الأرصدة النقدية الفائضة لديها.

نستنتج مما سبق بأن مقدرة المصارف مجتمعة على خلق ودائع جديدة تتحدّد بمجموعة من العوامل الآتية:

- مقدار الزيادة في حجم الودائع الأولية .
- نسبة الاحتياطي النقدي القانوني المفروض من قبل البنك المركزي.
- مدى احتفاظ المصارف مجتمعة أو المصرف الوحيد بالزيادة في حجم الاحتياطي النقدي في خزائنها.
- مدى رغبة المصارف وتمكنها مجتمعة من زيادة أصولها .

إنّ فرضية عدم احتفاظ المصرف التجاري بأية أرصدة زائدة بعيدة عن الواقع ولا بد من إسقاط هذه الفرضية والتسليم بوجود أرصدة زائدة أو اختيارية يتم احتجازها من قبل المصارف التجارية لغايات معينة وهذا يعني أن الاحتياطيات النقدية الفعلية = الاحتياطي النقدي القانوني + الاحتياطي الاختياري .

وإذا رمزنا للاحتياطي الاختياري بالرمز س والاحتياطيات النقدية الفعلية بالرمز ن ف يصبح لدينا :

$$ن = ف + س , وبالتالي يصبح لدينا المضاعف النقدي ض = 1 ÷ ن ف$$

$$\text{أما مضاعف الودائع المشتقة فهو } ض = 1 ÷ ن ف - 1 \text{ } ض = 1 - ض = 1$$

مثال: لنفترض أنّ أحد الأفراد قام بإيداع مبلغ \$ 100000 في حسابه الجاري في أحد المصارف التجارية، فإذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني 20%، ونسبة الأرصدة الزائدة 5%، نجد ما يأتي:

- 1- أن الاحتياطيات النقدية الفعلية تساوي 25% أي إنّ ن = ف + 20% = 25%
- 2- المضاعف النقدي ض = 1 ÷ ن = 1 ÷ 25% = 4
- 3- مضاعف الودائع المشتقة ض = ض - 1 = 4 - 1 = 3
- 4- المجموع الكلي للودائع ع = م × ض = 4 × 100000 = 400000
- 5- حجم الودائع المشتقة ق = م × ض = 3 × 100000 = 300000
- 6- حجم النقدية ج = ع × ن = 25% × 400000 = 100000

وبذلك نبين التغير الذي طرأ على ميزانية المصرف الوحيد - الاحتياطي جزئي كما يأتي :

الجدول رقم (3)

التغير الذي طرأ على ميزانية المصرف الوحيد :

(وديعة أولية \$100000 ، نسبة احتياطي قانوني 20%)

الأصول	الخصوم
100000 نقدية جاهزة	100000 وديعة أولية
300000 قروض وسلف	300000 ودائع مشتقة
400000	400000

مما سبق نلاحظ ما يأتي :

- 1- إن احتفاظ المصرف التجاري الوحيد بنسبة أرصدة زائدة مقدارها 5% أدى إلى انخفاض المضاعف النقدي من 5 إلى 4 ومضاعف الودائع المشتقة من 4 إلى 3 .
- 2- تساوي حجم الودائع المشتقة مع حجم القروض والسلف لعدم وجود تسرب نقدي .

ولكن فرضية عدم وجود تسرب نقدي للأرصدة النقدية من الجهاز المصرفي إلى التداول هي فرضية غير واقعية، لذلك لا بد من إسقاط هذه الفرضية وبالتالي يصبح لدينا:

- المضاعف النقدي: $ض = 1 ÷ ن ف + ت$ حيث تشير (ت) إلى نسبة التسرب النقدي.
- مضاعف الودائع المشتقة : $ض ش = ض 1$.
- الحجم الكلي للودائع : $ع = م × ض$.
- حجم الودائع المشتقة : $ق = م × ض ش$.
- مبلغ النقدية الجاهزة : $ج = ع × ن ف$.
- حجم القروض والسلف: $ك = ع - ج$ حيث تشير (ك) إلى حجم القروض والسلف، ويمكن الحصول على حجم القروض والسلف بطريقة أخرى وهي:

$$ك = م (1 - ن ف) / ن ف + ت$$

وبافتراض أن :- حجم الوديعة الأولية (م) = 100000 ل.س .

$$- \text{نسبة الاحتياطي القانوني (ن)} = 20\%$$

$$- \text{نسبة الأرصدة الزائدة (س)} = 5\%$$

$$- \text{نسبة التسرب النقدي (ت)} = 8.33\%$$

وبتطبيق البيانات المذكورة أعلاه على مثالنا السابق نجد :

$$1- \text{المضاعف النقدي (ض)} = 1 / ن ف + ت = 3 = 1 / 25 + 8.33\%$$

$$2- \text{مضاعف الودائع المشتقة (ض ش)} = ض - 1 = 3 - 1 = 2$$

$$3- \text{الحجم الكلي للودائع (ع)} = م × ض = 300000 = 3 × 100000$$

$$4- \text{حجم الودائع المشتقة (ق)} = م × ض ش = 200000 = 2 × 100000$$

$$5- \text{حجم النقدية الجاهزة (ج)} = ع × ن ف = 75000 = 25\% × 300000$$

$$6- \text{حجم القروض المقدمة (ك)} = ع - ج = 225000 = 300000 - 75000$$

وبناءً على ذلك تصبح ميزانية المصرف التجاري الوحيد على الشكل الآتي :

الجدول رقم (4)

(وديعة أولية \$100000 ، نسب احتياطي قانوني 20%)

أصول	خصوم
75000 نقدية جاهزة	100000 وديعة أولية
225000 قروض وسلف	200000 ودائع مشتقة
300000	300000

نستنتج مما سبق : أن حجم الودائع المشتقة وبالتالي حجم القروض والسلف :

- يتناسب طرماً مع حجم الوديعة الأولية .
- يتناسب عكساً مع نسبة الاحتياطي القانوني والاختياري .
- يتناسب عكساً مع نسبة التسرب النقدي .

3- خلق الودائع - المصرف الفرد

عندما ناقشنا عملية خلق الودائع بالنسبة للمصارف مجتمعة أو بافترض وجود مصرف وحيد في الدولة، وجدنا أن الركن الأساسي الذي تستند إليه مقدرة هذا المصرف الوحيد على خلق توسع مضاعف في الودائع قدره أربعة أمثال الوديعة الأولية هو احتفاظه بكل الزيادة التي طرأت على احتياطيه النقدي مع تمكنه من تقديم قروض بكل مبلغ يفيض لديه.

ولكن إذا افترضنا أن هذا المصرف لا يعمل لوحده وإنما ضمن مجموعة كبيرة من المصارف (جو تنافسي)، فهل يستطيع هذا المصرف الذي حصل على وديعة أولية أن يمنح قروضاً تعادل أربعة أمثال الوديعة الأولية؟

إنّ هذا المصرف الفرد عندما يقوم بتقديم قرضٍ لأحد عملائه يجب أن يتوقع ما يأتي :

- 1- أن العميل الذي حصل على القرض سوف يقوم بسحب قيمة القرض بكامله .
- 2- أنه ليس ضرورياً أن يعود كل ما سحبه العميل الذي حصل على القرض إلى المصرف بواسطة عميل آخر .
- 3- أن جزءاً من القرض قد يعود إليه بواسطة زيادة حساب عميل آخر لديه.

ولكي نقف على تحليلٍ دقيقٍ لمقدرة المصرف الفرد على خلق الودائع سوف نتناول الحالتين الآتيتين:

الحالة الأولى:

تفترض هذه الحالة أن قيمة القروض التي يمنحها المصرف لعملائه لا تستنزف نهائياً ما يعادلها نقداً، ويمكن أن يعود إليه جزء منها بواسطة زيادة حساب عملاء آخرين.

الحالة الثانية :

أن قيمة القروض والسلف التي يمنحها المصرف تستنزف نهائياً ما يعادلها نقداً.

ومن أجل تحليل مقدرة المصرف الفرد على منح الائتمان وخلق ودائع مشتقة وتحديد العوامل المحددة لهذه المقدرة نطبق الصيغة الرياضية الآتية التي تبين العلاقة بين حجم الائتمان الذي يقدمه المصرف وبين نسبة الاحتياطي النقدي ونسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة :

$$\text{حجم القروض المقدمة (ك)} = \text{م (1 - ن ف)} / (1 - ص + ص \times ن ف) .$$

حيث ن ف : نسبة الاحتياطي النقدي الفعلي .

ص : نسبة الودائع المشتقة إلى القروض (أي نسبة الودائع التي ستعود إلى المصرف الذي قام بتقديم تلك القروض من خلال زيادة حسابات عملاء آخرين) .

$$\text{حجم الودائع المشتقة (ق)} = \text{حجم القروض المقدمة} \times \text{نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة} = \text{ك} \times \text{ص} .$$

$$\text{الحجم الكلي للودائع (ع)} = \text{حجم الوديعة الأولية} + \text{حجم الودائع المشتقة} = \text{م} + \text{ق} .$$

$$\text{مبلغ النقدية الجاهزة (ج)} = \text{الحجم الكلي للودائع} \times \text{نسبة الاحتياطي الفعلي} = \text{ع} \times \text{ن ف} .$$

والآن سنأخذ مثلاً يختص بالحالة الأولى, وهي أن المصرف يتوقع أن يعود إليه بعض النقد نتيجة منحه قروضاً أي يستطيع أن يخلق وديعة مشتقة ولنفترض الآتي :

- 1- حصول المصرف الفرد على وديعة أولية مقدارها 100000 \$.
- 2- أن نسبة الاحتياطي القانوني كانت 20% .
- 3- ما يتوقع أن يعود إليه من نقد يعادل 10% من القروض الممنوحة أي إن نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة تعادل 10% .

أي إن : م = 100000 \$ ، ن ف = 20% ، ص = 10% وللحصول على حجم القروض المقدمة نطبق ما يأتي :

$$\text{ك} = \text{م (1 - ن ف)} / (1 - ص + ص \times ن ف) = 100000 (1 - 20\%) / (1 - 10\% + 10\% \times 20\%) = 87000 \text{ تقريباً} .$$

أما حجم الودائع المشتقة وحجم النقدية الجاهزة فتحسب كما يأتي:

- حجم الودائع المشتقة (ق) = حجم القروض المقدمة \times نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة = $87000 \times 10\% = 8700$
- حجم النقدية الجاهزة = الحجم الكلي للودائع \times نسبة الاحتياطي الفعلي = $108700 \times 20\% = 21700$ تقريباً .

ولذلك يمكن أن نتصور التغير الذي طرأ على ميزانية المصرف الفرد في إطار الفرضيات السابقة كما يأتي :

الجدول رقم (5)

(الحالة الأولى)

التغير في ميزانية المصرف الفرد (م = 100000 \$ ، ص = 10% ، ن = 20%)

أصول	خصوم
21700 نقدية جاهزة	100000 وديعة أولية
87000 قروض	8700 ودائع مشتقة
108700	108700

من خلال المثال السابق نستنتج ما يأتي :

- 1- مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة تزداد مقدرة المصرف الفرد على منح القروض إذا ازداد حجم الاحتياطيات النقدية والعكس صحيح .
- 2- مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة تزداد مقدرة المصرف الفرد على منح القروض إذا انخفضت نسبة الاحتياطي القانوني والعكس صحيح.
- 3- مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة تزداد مقدرة المصرف الفرد على تقديم القروض إذا ارتفعت نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة والعكس صحيح .
- 4- ترتبط مقدرة المصرف الفرد بخلق ودائع جديدة على مدى ما يفترقه من نقد نتيجة تقديم قروض جديدة.
- 5- يعجز المصرف الفرد عن خلق ودائع مشتقة إذا كان الائتمان الذي يمنحه يستنزف ما يعادله نقداً.

الحالة الثانية :

وهي الحالة التي تفترض أن القروض التي يقدمها المصرف الفرد تستنزف نهائياً ما يعادلها نقداً، أي إن نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة تساوي الصفر. وبافتراض البيانات الآتية :

- حجم الوديعة الأولية (م) = 100000 \$.
- الاحتياطي القانوني (ن) = 20% .
- نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة (ص) = 0 .

نجد أن:

- حجم القروض المقدمة (ك) = $100000 \times (1 - 20\%) / (10\% - 0 \times 10\%) = 80000$ \$
- حجم الودائع المشتقة (ق) = $ك \times ص = 0 \times 80000 = 0$
- الحجم الكلي للودائع (ع) = $م + ق = 100000 + 0 = 100000$ \$
- حجم النقدية الجاهزة (ج) = $م \times ن = 100000 \times 20\% = 20000$

وبالتالي تصبح ميزانية المصرف الفرد على الشكل الآتي :

الجدول رقم (6)

(الحالة الثانية)

(م = \$ 10000 ، ص = 10% ، ن = 20%)

الأصول	الخصوم
20000 نقدية	100000 وديعة أولية
80000 قروض	0 ودائع مشتقة
100000	100000

نستنتج مما سبق ما يأتي:

- 1- تتعدم مقدرة المصرف على خلق الودائع إذا كانت قيمة (ص) معادلة للصفر مهما كانت قيمة كل من (م) أو (ن) .
- 2- مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة تزداد مقدرة المصرف على خلق الودائع كلما ازدادت (ص)، والعكس تضعف هذه المقدرة كلما نقصت (ص)، فالعلاقة بين حجم الودائع المشتقة ونسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة علاقة طردية .
- 3- مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة ، تزداد مقدرة المصرف على خلق الودائع ، كلما ازداد حجم الودائع الأولية .
- 4- تزداد مقدرة المصرف على خلق الودائع كلما انخفضت نسبة الاحتياطي القانوني.

وفيما يأتي بعض الأمثلة على جميع الحالات المذكورة.

أمثلة محلولة:

الحالة الأولى (المصارف مجتمعة –الاحتياطي كامل)

مثال : أودع أحد الأفراد لدى المصرف التجاري الوحيد في الدولة وديعةً جديدةً مقدارها 12000 \$ المطلوب حساب:

- 1- المضاعف النقدي .
- 2- مضاعف الودائع المشتقة .
- 3- الحجم الكلي للودائع .
- 4- حجم الودائع المشتقة .
- 5- حجم النقدية الجاهزة .
- 6- تصوير ميزانية المصرف .

الحل :

- 1- المضاعف النقدي: ض = $1/1 = 1/1 = 1$

- 2- مضاعف الودائع المشتقة : ض ش = 1 - 1 = 0
- 3- الحجم الكلي للودائع : ع = م × ض = 12000 × 1 = 12000
- 4- حجم الودائع المشتقة : ق = م × ض ش = 0 × 0 = 0
- 5- حجم النقدية الجاهزة : ج = ع × ن = 12000 × 1 = 12000
- 6- ميزانية المصرف :

جدول رقم (7)

ميزانية المصرف الوحيد – الاحتياطي كامل

أصول	خصوم
12000 نقدية جاهزة	12000 وديعة أولية
0 قروض وسلفيات	0 ودائع مشتقة
12000	12000

الحالة الثانية: المصارف مجتمعة (الاحتياطي النقدي جزئي)

مثال: أودع أحد الأفراد وديعة مقدارها \$ 12000 وبفرض أن نسبة الاحتياطي القانوني 20% المطلوب حساب :

- 1- الحجم الكلي للودائع .
- 2- حجم الودائع المشتقة .
- 3- حجم النقدية الجاهزة .
- 4- تصوير ميزانية المصرف .

الحل:

- 1- الحجم الكلي للودائع : ع = 5 × 12000 = 60000
- 2- حجم الودائع المشتقة : ق = 4 × 12000 = 48000
- 3- حجم النقدية الجاهزة : ج = 20% × 60000 = 12000

جدول رقم (8)

ميزانية المصرف الوحيد – الاحتياطي جزئي

أصول	خصوم
12000 نقدية جاهزة	12000 وديعة أولية

48000 قروض وسلف	48000 ودائع مشتقة
60000	60000

الحالة الثالثة: حالة المصرف الفرد – لا يوجد تسرب نقدي

مثال: أودع أحد الأفراد وديعةً أوليةً مقدارها \$12000 ، فإذا علمت أن نسبة الاحتياطي القانوني 20% ، الأرصدة الزائدة 5% ، نسبة التسرب (لا يوجد) ، المطلوب حساب :

- 1- الحجم الكلي للودائع .
- 2- حجم الودائع المشتقة .
- 3- حجم النقدية الجاهزة .
- 4- تصوير الميزانية .

الحل:

- 1- الحجم الكلي للودائع : $48000 = 4 \times 12000$
- 2- حجم الودائع المشتقة: $36000 = 3 \times 12000$
- 3- حجم النقدية الجاهزة : $12000 = 25\% \times 48000$

جدول رقم (9)

ميزانية المصرف الوحيد – لا يوجد تسرب

أصول	خصوم
12000 نقدية	12000 وديعة أولية
36000 قروض وسلفيات	36000 ودائع مشتقة
48000	4800

الحالة الرابعة: حالة المصرف الوحيد – يوجد تسرب نقدي

مثال: أودع أحد الأفراد في حسابه الجاري في أحد المصارف التجارية وديعةً مقدارها \$12000 ، فإذا علمت أن نسبة الاحتياطي النقدي 20% ، نسبة الأرصدة الزائدة 5% ، نسبة التسرب النقدي 15% ، المطلوب حساب:

- 1- الحجم الكلي للودائع .

- 2- حجم الودائع المشتقة .
- 3- حجم النقدية الجاهزة .
- 4- حجم القروض المقدمة .
- 5- تصوير الميزانية .

الحل:

- 1- الحجم الكلي للودائع :ع= $30000 = 2.5 \times 12000$
- 2- حجم الودائع المشتق :ق= $18000 = 1.5 \times 12000$
- 3- حجم النقدية الجاهزة :ج= $7500 = 25\% \times 30000$
- 4- حجم القروض المقدمة :ك= $22500 = 7500 - 30000$

5- ميزانية المصرف :

جدول رقم (10)

ميزانية المصرف الوحيد – نسبة التسرب 15%

أصول	خصوم
7500 نقدية	12000 ودیعة أولیة
22500 قروض وسلف	18000 ودیعة مشتقة
30000	30000

الحالة الخامسة – المصرف الفرد – إعادة نسبة من قروضه

مثال: أودع أحد الأفراد في حسابه الجاري في أحد المصارف التجارية وديعة مقدارها \$ 12000 ، فإذا علمت أن نسبة الاحتياطيات النقدية الفعلية 25% ، نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة 50% ، المطلوب حساب :

- 1- حجم القروض المقدمة .
- 2- حجم الودائع المشتقة .
- 3- الحجم الكلي للودائع .
- 4- حجم النقدية الجاهزة .
- 5- تصوير الميزانية .

الحل:

- 1- حجم القروض : ك = $12000 \times (1 - 25\%) / (1 - 50\%) = 14400$
- 2- حجم الودائع المشتقة : ق = $14400 \times 50\% = 7200$
- 3- الحجم الكلي للودائع : ع = $12000 + 7200 = 19200$
- 4- حجم النقدية الجاهزة : ج = $19200 \times 25\% = 4800$
- 5- ميزانية المصرف :

جدول رقم (11)

ميزانية المصرف الفرد – نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة 50%

أصول	خصوم
4800 نقدية جاهزة	12000 ودیعة أولیة
14400 قروض وسلف	7200 ودائع مشتقة
19200	19200

الحالة الخامسة – المصرف الفرد – عدم إعادة قروضه

مثال: مع الاحتفاظ بكافة بيانات المثال السابق، وبافتراض أن نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة تساوي الصفر. المطلوب حساب :

- 1- حجم القروض المقدمة .
- 2- حجم الودائع المشتقة .
- 3- الحجم الكلي للودائع .
- 4- حجم النقدية الجاهزة .
- 5- تصوير الميزانية .

الحل:

- 1- ك = $12000 \times (1 - 25\%) = 9000$
- 2- ق = 0
- 3- ع = 12000
- 4- ج = $12000 \times 25\% = 3000$

5- الميزانية:

جدول رقم (12)

ميزانية المصرف الفرد (ن ف = 25% ، م = 12000 ، ص = 0)

خصوم

أصول

12000 وديعة أولية	3000 نقدية جاهزة
0 وديعة مشتقة	9000 قروض وسلف
12000	12000

المبحث الخامس

الرقابة على البنوك التجارية

تُعدّ الرقابة من الوظائف الأساسية للإدارة، ومن بين الوسائل الأساسية للرقابة في مجال نشاط البنوك هو التحليل المالي حيث يمكن من خلال تحليل القوائم المالية في المصارف التجارية أن تتحقق عملية الرقابة على أنشطتها المختلفة، ويمكن أيضاً الوقوف على تقييم عام لسياسات واستراتيجيات المصارف التجارية المختلفة.

يُعد تحليل القوائم المالية خطوة أساسية للتعرف على مصادر الأموال ومجالات استخدامها، والحكم على نتائج الأعمال. ويحتاج تحليل القوائم المالية للبنوك التجارية عناية خاصة، بغية تحقيق مجموعة من الأغراض منها ما يتعلّق بعملية الرقابة والبعض الآخر يتعلق بعملية التخطيط. ويتضمن التحليل المالي دراسة تفصيلية للبيانات الواردة في الكشوفات المالية ودراسة نتائج الأعمال أو الأداء المالي لتفسيره، وتحديد مكامن الضعف والقوة في السياسات المالية المتبعة من قبل المصرف. يعد التحليل بواسطة النسب من الوسائل المهمة والأساسية في دراسة المركز المالي للمصرف في ضوء ما جاء من بيانات في قوائمه المالية.

وتهتم الإدارة العليا بالتعرف على ربحية البنك في مختلف مجالات توظيف الأموال بهدف توجيه الأموال إلى المجالات الأكثر ربحية، وكذلك معرفة تكاليف الخدمات المصرفية.

كما تهتم الجهات الرقابية كالبنك المركزي بتحليل القوائم المالية للبنوك التجارية للتعرف على مدى سلامة مراكزها المالية.

وتتمثل الأهداف الأساسية للتحليل المالي في :

- 1- تحديد المركز المالي للمصرف .
- 2- تحديد المركز الانتماني للمصرف .
- 3- الحكم على مركز المصرف في الصناعة التي ينتمي إليها .

ومن أهم القوائم المالية قائمة الميزانية العمومية وقائمة الدخل. ومن أهم الأساليب المتبعة في تحليل القوائم المالية للبنوك التجارية النسب المالية، وسوف نستعرض هذا الأسلوب في تحليل القوائم المالية في المصارف التجارية.

النسب المالية :

تعد النسب المالية من الوسائل الأساسية للرقابة وتقييم الأداء في منشآت الأعمال وتعد من أقدم أدوات التحليل المالي.

وتتضمّن القوائم المالية معلومات تاريخية عن المركز المالي للمنشأة المعنية، ومن أجل اتخاذ القرارات المهمة فإنه لا بد من تحليل هذه القوائم سعياً وراء الحصول على معلومات أفضل وأدق.

وبوجه عام فإن التحليل المالي يعني دراسة الأداء الماضي للمنشأة وتقييم ظروفها الحاضرة، ثم التنبؤ بإمكانية تحقيق أهدافها في المستقبل.

وتعنى النسب المالية بإيجاد العلاقة بين بندين في البيان المالي للمنشأة، لذلك فهي تزود الأطراف المعنية بفهم أفضل لظروف المنشأة، وبمعلومات عن السيولة، ومدى ملائمة رأس المال، والكفاءة في توظيف الموارد المالية المتاحة، وربحية البنك.

أهداف النسب المالية :

من أهم أهداف النسب المالية ما يأتي :

- 1- توفير مؤشرات عامة لقياس درجة نمو المنشأة وبيان مواطن الخلل فيها:
تقيس النسب المالية العلاقات بين أرقام القوائم المالية وتغيرات هذه العلاقات من سنة إلى أخرى خلال فترة عمل المشروع، وهذا يساعد على تحديد مواقع الضعف والقوة في المنشأة.
- 2- توفير البيانات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات :
تعطي البيانات الختامية أرقاماً معينة لا يمكن الاعتماد عليها في تقدير قيمة المشروع بوجه عام، ولذلك فإن النسب المالية تستخدم لتوفير المعلومات اللازمة لرسم السياسات واتخاذ القرارات على أساس سليم.
- 3- إتاحة الفرصة لإجراء المفاضلة بين المشروعات المتماثلة :
تعطي النسب المالية مفهوماً موحداً للقياس إذ إنَّها توفر المقارنة التاريخية بين النسب المالية لهذه البنود على مستوى المنشأة ومقارنة هذه المتغيرات من منشأة إلى أخرى على مستوى القطاع الواحد.
- 4- توفر الكفاءة والفاعلية لأجهزة الرقابة الداخلية والخارجية من خلال تأمين معلومات تمكنها من القيام بأعمالها، وذلك من خلال استخراج النسب المالية المختلفة من القوائم المالية ومقارنتها بالمعايير الثابتة.

أنواع النسب المالية :

يمكن تصنيف النسب المالية ضمن مجموعات متجانسة منها:

أولاً- نسب السيولة .

ثانياً- نسب كفاية رأس المال .

ثالثاً- نسب توظيف الموارد .

رابعاً: نسب الربحية .

خامساً : نسب هيكل الودائع .

وننوّه هنا إلى أنّه يمكن اشتقاق مجموعات أخرى من النسب المالية تخدم كافة الأطراف المتعاملة مع منظمات الأعمال أو المنشآت، إلا أننا نكتفي بشرح النسب المذكورة أعلاه لأهميتها في التقييم واتخاذ القرارات. وسوف نستخدم ميزانية بنك الأمل في 2010/12/31م، وكذلك قائمة الدخل عن ذلك العام كأساس لحساب جميع النسب المالية.

جدول رقم (13)

قائمة المركز المالي لبنك الأمل في 2010/12/31

(آلاف الليرات)

الأصول	الخصوم وحقوق الملكية
نقدية 6000	ودائع جارية 62000
أرصدة لدى البنك المركزي 34000	ودائع توفير 49000
سندات حكومية 6000	ودائع لأجل 36000
سندات غير حكومية 5400	خصوم أخرى 1000
أسهم عادية 1000	رأس المال 9000
قرض 84600	احتياطيات وأرباح 5000
أصول أخرى 1000	
مجموع الأصول 162000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية 162000

الجدول رقم (14)

قائمة دخل بنك الأمل عن عام 2010م

فوائد القروض	12000
فوائد السندات الحكومية	400
فوائد السندات غير الحكومية	400
فوائد مستحقة على بنوك أخرى	1200
توزيعات على الأسهم العادية	240
إيرادات أخرى	160
مجموع إيرادات العمليات	14400
فوائد على الودائع	3600
مصروفات إدارية	1600
مصروفات أخرى	1400
مجموع مصروفات العمليات	660
صافي ربح العمليات	7800
ضرائب (50%)	3900
صافي الدخل بعد الضريبة	3900

أولاً - نسب السيولة :

تُعد المعلومات التي تقدمها نسب السيولة من الأمور الحيوية والمهمة للبنوك التجارية ، وتشكل الودائع على اختلاف أنواعها البند الأساسي في موارد المصارف التجارية لذلك تتركز معظم سياسات واستراتيجيات البنوك في الحصول على الودائع من الغير، والقيام باستثمارها وتحقيق الأرباح من وراء ذلك. وطالما أن الأموال هي أموال مودعين يحق لهم سحبها في أي وقت ، فإنه يجب على إدارة البنك أن تتوخى الحذر في قراراتها الاستثمارية حتى لا يتعرض البنك لعسر مالي يفشل بسببه في تلبية سحبوات العملاء مما قد يعرضه للإفلاس .

وتقيس نسب السيولة مدى مقدرة البنك التجاري على مواجهة التزاماته القصيرة الأجل مما يتوافر لديه من نقدية أو أصول أخرى شبه نقدية يمكن تحويلها إلى نقدية بسرعة . (هندي، 2006م , ص 173)

تعد الودائع بوجه عام من أهم الالتزامات قصيرة الأجل، أما الأصول السريعة التحويل إلى نقدية فمن أبرزها الودائع لدى البنوك الأخرى، وفائض الاحتياطي الإلزامي لدى البنك المركزي، والاحتياطي الثانوي المتمثل في أوراق قصيرة الأجل يمكن تحويلها إلى نقدية فوراً ودون خسائر.

ومن أهم نسب السيولة :

1- نسبة الاحتياطي القانوني:

ينبغي على جميع البنوك التجارية العاملة في أية دولة أن تحتفظ لدى البنك المركزي برصيد دائن بدون فائدة يطلق عليه الاحتياطي القانوني، ويتمثل هذا الرصيد في نسبة معينة من الودائع، وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة الاحتياطي القانوني = الأرصدة لدى البنك المركزي / شيكات و حوالات مستحقة الدفع
+ المستحق للبنوك الأخرى + الودائع بكافة أنواعها

و بتطبيق هذه النسبة على القوائم المالية لبنك الأمل نجد :

$$\text{نسبة الاحتياطي القانوني} = 147000 \div 34000 =$$

$$= 23.1\%$$

فإذا افترضنا أن نسبة الاحتياطي القانوني المفروضة على بنك الأمل 25%، فهذا يعني أن بنك الأمل لا يحتفظ بالنسبة المطلوبة، وبالتالي عليه زيادة رصيده الدائن لدى البنك المركزي حتى تصل النسبة إلى 25%، فحجم الاحتياطي القانوني يجب أن يكون في ذلك التاريخ 36750 ألف ليرة أي إنَّ هناك عجز في الاحتياطي القانوني قدره 2750 ألف ليرة .

2- نسبة السيولة القانونية :

تقيس هذه النسبة أيضاً مدى قدرة البنك التجاري على الوفاء بالتزاماته القصيرة الأجل، وتحسب بقسمة الأصول النقدية والأصول شبه النقدية التي يمكن تحويلها إلى نقدية بدون خسائر على حجم ودائع البنك.

وتحسب هذه النسبة كما يأتي :

نسبة السيولة القانونية = أرصدة نقدية + أصول شبه نقدية / حجم الودائع في البنك + شيكات وحوالات مستحقة الدفع + المستحق للبنوك الأخرى.

ويتألف بسط المعادلة من الأرصدة النقدية أو الأصول شبه النقدية كأذونات الخزنة الحكومية التي يمكن تحويلها إلى نقدية بسرعة ودون خسارة ، وكذلك بعض الأوراق المالية الحكومية المضمونة من قبل الحكومة، بالإضافة إلى الأوراق التجارية المخصومة والمستحقة الدفع خلال فترة لا تزيد عن ثلاثة أشهر، وكذلك الذهب الموجود لدى البنك التجاري. (هندي , المرجع السابق , ص 177)

وبتطبيق هذه النسبة على القوائم المالية لبنك الأمل نجد:

$$\text{نسبة السيولة القانونية} = \frac{147000}{6000+24000+34000+6000} = 47.6\%$$

وكي تتم الاستفادة من هذه النسبة يجب أن تقارن بالنسبة التي يحددها البنك المركزي خلال فترة الدراسة ، فإذا كانت نسبة السيولة التي يحددها البنك المركزي هي 40%، فإن هذا يعني أن البنك يحتفظ بأصول تزيد عما يتطلبه البنك المركزي.

ويمكن تحديد حجم السيولة المطلوبة كما يأتي :

حجم السيولة القانونية: حجم الودائع × معدل السيولة الذي يحدده البنك المركزي .

$$\text{حجم السيولة القانونية} = 147000 \times 40\%$$

$$= 58800$$

ومن المفترض أن يقوم البنك باستخدام جزء من ذلك الفائض في سداد العجز في الاحتياطي القانوني، والذي يبلغ 2750 ألف ليرة، أما باقي الأموال الفائضة فيمكن للبنك أن يوجهها إلى أوجه استثمارية مختلفة العوائد والمخاطر.

نسبة النقدية:

تشير هذه النسبة إلى مدى قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته من النقدية المتوفرة لديه في الخزينة. ويتم حساب هذه النسبة كما يأتي :

نسبة النقدية = النقدية / شيكات و حوالات مستحقة الدفع + مستحقات للبنوك الأخرى + الودائع بأنواعها .

و بتطبيق هذه النسبة على بيانات بنك الأمل :

$$\text{نسبة النقدية} = 147000/6000$$

$$= 4.08\%$$

ويعتقد الكثير من علماء المالية أنه يمكن إضافة بعض البنود إلى بسط المعادلة ، مثل الأرصدة لدى البنوك الأخرى ، بالإضافة إلى الجزء من الرصيد الدائن لدى البنك المركزي والذي يزيد عن متطلبات نسبة الاحتياطي القانوني ، كما أنه يجوز خصم مقدار العجز في هذا الاحتياطي.

ووفقاً لذلك نجد أن نسبة النقدية = النقدية + أرصدة لدى البنوك الأخرى + الفائض (العجز) في الاحتياطي القانوني / شيكات و حوالات مستحقة الدفع + المستحق للبنوك الأخرى + الودائع بأنواعها كافة .

و بتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل :

$$\text{نسبة النقدية} = 6000 + 24000 - 2750 / 147000 = 18.5\%$$

ثانياً – نسب كفاية رأس المال :

تتبع أهمية هذه النسب من المعلومات التي تزودنا بها عن رأس المال، حيث يعد رأس المال عنصر حماية للمودعين. فإذا انخفضت القيمة السوقية لبعض الأوراق المالية أو تخلف بعض العملاء عن تسديد كل قروضهم أو جزء منها فقد ينتهي الأمر بضياح رأس المال. وإذا زادت الخسائر عن ذلك فإنها ستمتد لتتأثر أموال المودعين.

لذلك يؤدي رأس المال دوراً مهماً في تحقيق الأمان للمودعين. وأهمية هذا الدور الذي يلعبه رأس المال بسبب أن البنوك التجارية هي المنشآت المالية التي تعتمد اعتماداً كبيراً في مواردها المالية على أموال الغير، لذلك فهي الأكثر تعرّضاً لمخاطر الرفع المالي.

ومن أهم النسب المالية التي تقيس مدى كفاية رأس المال:

1- نسبة حقوق الملكية إلى مجموع الأصول :

تبين هذه النسبة مدى اعتماد البنك التجاري على رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة الموجودة لديه في تمويل أصوله، أي تشير إلى نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول، وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجدها:

حقوق الملكية إلى مجموع الأصول = $162000/5000+9000$

= 8.6%

وتعني هذه النتيجة أن البنك قام بتمويل 8.6% من مجموع الأصول من أموال المساهمين، أما باقي الاستثمار في الأصول فقد تم تمويله من أموال الغير ومن أهمها أموال المودعين. وبالرغم من أن زيادة هذه النسبة تعني تحقيق ثقة وحماية أكبر للمودعين، إلا أن البعض قد وجه إليها العديد من الانتقادات منها:

- تعارض هذه النسبة مع مصالح المساهمين، لأنها تؤدي إلى إحداث انخفاض في معدل العائد على حقوق الملكية .
 - لا تكفي هذه النسبة للحكم على مدى كفاية رأس المال، إذ إنَّ تساوي نسبة حقوق الملكية إلى مجموع الأصول في بنكين لا يعني أنَّ مودعي هذين البنكين يتعرضون للدرجة نفسها من المخاطر.
- 2- نسبة الأصول الخطرة :

تتمثل الأصول الخطرة في الأصول كافة مطروحاً منها الأرصدة النقدية وشبه النقدية، وكذلك الأوراق المالية الحكومية. أي إنَّ الأصول الخطرة هي تلك الأصول التي قد يتعرض البنك من خلال بيعها إلى خسائر رأسمالية كالأسهم والسندات غير الحكومية.

وتقيس هذه النسبة مدى الحماية التي تقدمها حقوق الملكية لمواجهة الخسائر الرأسمالية التي قد يتعرض لها البنك من جراء انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية التي يتعامل فيها أو إذا ما تخلف بعض زبائنه أو عملائه عن تسديد بعض قروضه أو جزءٍ منها.

ويختلف الحجم الملائم لرأس المال من مصرفٍ لآخر حسب محفظة الأصول التي يستثمر فيها البنك التجاري مواده المالية، فالبنك الذي تضم محفظته المالية على نسبة كبيرة من الأصول التي تنتم بانخفاض مخاطرها كالأوراق المالية الحكومية، يمكنه ممارسة أعماله برأس مال أقل من بنك آخر مماثل إلا أن محفظته تحتوي على نسبة أقل من تلك الأصول. (هندي , مرجع سابق , ص 181)

وتحسب نسبة الأصول الخطرة كما يأتي :

نسبة الأصول الخطرة = حقوق الملكية / الأصول الخطرة

أما الأصول الخطرة في بنك الأمل فتتمثل في العناصر الآتية:

5400 سندات غير حكومية

1000 أسهم عادية

84600 قروض

91000 مجموع الأصول الخطرة

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجدها :

$$\text{نسبة الأصول الخطرة} = 9000 + 9100 / 5000 =$$

$$= 15.4\%$$

تعني هذه النسبة أن 15.4% من قيمة الأصول الخطرة ممولة عن طريق المساهمين، وهو ما يمثل الحد الأقصى لنسبة الخسائر الرأسمالية التي يمكن للبنك التجاري أن يستوعبها. أما إذا زادت النسبة عن ذلك فسوف تتعرض أموال المودعين للضياع.

ومن الملاحظ أن الأصول غير الخطرة لا تقتصر فقط على الأرصدة النقدية وشبه النقدية والأوراق المالية الحكومية، حيث توجد أصول أخرى غير خطرة كالقروض المضمونة من قبل الحكومة، بالإضافة إلى قرض فائض الاحتياطي القانوني الذي تقدمه البنوك التجارية لبعضها بعضاً من خلال البنك المركزي .

3- حقوق الملكية إلى القروض :

تبين هذه النسبة هامش الأمان المتوفر لدى البنك التجاري في مواجهة مخاطر عدم القدرة على استرداد الأموال التي قدمت كقروض لعملاء البنك. ويتم حساب هذه النسبة من خلال قسمة حقوق الملكية إلى القروض، وتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجدها :

$$\text{حقوق الملكية إلى القروض} = 84600 / 14000 = 16.5\%$$

تعني هذه النتيجة أن بنك الأمل قادر على تحمل قروض معدومة بنسبة 16.5% من إجمالي القروض. أما إذا زادت نسبة هذه القروض عن ذلك فسوف تتعرض أموال المودعين للضياع. كذلك تعني هذه النتيجة أن 16.5% من القروض ممولة عن طريق مساهمي البنك، أما الباقي فقد تم تمويله من أموال الغير، ولاسيما المودعين.

4- حقوق الملكية إلى محفظة الأوراق المالية :

تشير هذه النسبة إلى هامش الأمان لدى البنك التجاري في مواجهة الخسائر الرأسمالية التي قد يتعرض لها البنك من خلال الاستثمار في الأوراق المالية المختلفة نتيجة الانخفاض غير المتوقع في أسعارها السوقية، ويمكن أن تحسب كما يأتي :

حقوق الملكية إلى محفظة الأوراق المالية = حقوق الملكية / محفظة الأوراق المالية وتطبيق هذه النسبة على محفظة بنك الأمل نجد :

$$\text{حقوق الملكية إلى محفظة الأوراق المالية} = 12400 / 14000 =$$

$$= 113\%$$

تعني هذه النتيجة أنّ بنك الأمل قادر على تحمل الخسائر الرأسمالية في محفظة الأوراق المالية لديه، لأن قيمة حقوق الملكية أكبر من قيمة الأوراق المالية. مما يعني أن مودعي بنك الأمل بأمان .

حقوق الملكية إلى مجموع الودائع :

تزداد هذه النسبة البنك التجاري بمعلومات عن مدى قدرته على تقديم الودائع من خلال حقوق الملكية المتوافرة لديه، وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

حقوق الملكية إلى مجموع الودائع = حقوق الملكية / مجموع الودائع .

$$\text{وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد} = 147000 / 14000$$

$$= 9.5\%$$

تعني هذه النتيجة أن كل ليرة سورية من الودائع يقابلها من حقوق الملكية لدى بنك الأمل 9.5 قرش سوري من حقوق الملكية .

ثالثاً – نسب توظيف الأموال :

تزداد هذه النسب بمعلومات عن مدى كفاءة إدارات البنوك التجارية في استخدام مواردها المالية، وتُعد هذه النسب من الأدوات المهمة في ترشيد واتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك التجارية.

ويُعدّ قيام البنوك التجارية باستثمار أموالها الفائضة في أي نوع من أنواع الاستثمارات أفضل من أن تترك معطلة في خزانة البنك، ومن المعروف أن أفضل استثمارات البنوك التجارية لمواردها المالية أن تقدمها كقروض إذا أتاحت لها الفرصة نظراً لعوائدها المرتفعة.

ومن أهم نسب توظيف الأموال :

1- معدل توظيف الودائع:

يشير هذا المعدل إلى مدى كفاءة الإدارات في البنك التجاري في توظيف ودائعها في استثمارات تدر عوائد مرتفعة. ويحسب هذا المعدل بقسمة مجموع الاستثمارات الأساسية في البنك التجاري والمقصود بها القروض والأوراق المالية إلى مجموع الودائع .

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد:

$$\text{معدل توظيف الودائع} = \text{القروض} + \text{الأوراق المالية} / \text{الودائع}$$

$$\text{معدل توظيف الودائع} = 147000 / 12400 + 84600 = 65.9\%$$

تعني هذه النتيجة أن بنك الأمل قد استثمر 65.9% من ودائعه في القروض والأوراق المالية.

2- معدل توظيف الموارد التقليدية :

تُعدّ الودائع وحقوق الملكية من أهم الموارد المالية في البنوك التجارية وأقدمها، لذلك يسميها البعض بالموارد التقليدية، ويحسب هذا المعدل بقسمة مجموع الاستثمارات الأساسية المتمثلة في القروض والأوراق المالية إلى مجموع الودائع وحقوق الملكية. وتُستثنى من الأوراق المالية هنا جميع الأوراق المالية التي تدرج في الاحتياطي الثانوي ، وتحسب كما يأتي:

$$\text{معدل توظيف الموارد التقليدية} = \text{الاستثمارات الأساسية} / \text{الودائع} + \text{القروض}$$

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد :

$$\text{معدل توظيف الموارد التقليدية} = 147000 + 84600 / 12400 + 14000 =$$

$$60.2\% =$$

تعني هذه النتيجة أن 60.2% من الموارد التقليدية المتمثلة في الودائع وحقوق الملكية يتم توظيفها في قروض وأوراق مالية .

3- معدل توظيف الموارد المتاحة:

تشير القوائم المالية للبنوك التجارية إلى أن أنّها لم تعد تقتصر في تمويلها لاستثماراتها الأساسية (القروض+ الأوراق المالية)، على مواردها التقليدية (الودائع + حقوق الملكية)، بل أصبحت تعتمد أيضاً على مصادر أخرى لتمويل تلك الاستثمارات، مثل الاقتراض وإصدار أنواع متعددة من شهادات الإيداع المصرفية . ويحسب معدل توظيف الموارد المتاحة كما يأتي:

$$\text{معدل توظيف الموارد المتاحة} = \text{القروض} + \text{الأوراق المالية} / \text{الودائع} + \text{حقوق الملكية} + \text{القروض} .$$

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد:

$$\text{معدل توظيف الموارد المتاحة} = 147000 + 84600 + 1000 + 14000 / 12400 =$$

$$59.9\%$$

تعني هذه النتيجة أن 59.9% من الموارد المتاحة لبنك الأمل مستثمرة في الأوراق المالية والقروض المتنوعة.

4- نسبة القروض إلى مجموع الودائع :

تقيس هذه النسبة معدل توظيف الودائع في القروض فقط أي أحد أهم أنواع الاستثمارات الأساسية في البنوك التجارية ، وتعد هذه النسبة من أهم نسب توظيف الأموال ، ذلك أن استثمار الأموال في القروض يتولد عنه عائد يفوق الاستثمار في الأوراق المالية ، وحتى داخل محفظة الأوراق المالية نفسها يختلف العائد المتولد عن كل إصدار تتضمنه المحفظة ، لذلك ومن أجل الدقة في اتخاذ القرار الاستثماري والعقلانية في استخدام الموارد المالية للبنوك التجارية ، ونظراً لتفاوت الاستثمارات من حيث العوائد المتولدة عنها ، كان لا بد من قياس معدل توظيف الموارد في كل نوع من أنواع الاستثمار ، وتحسب هذه النسبة كما يأتي :

نسبة القروض إلى الودائع = القروض / الودائع .

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل :

$$\text{نسبة القروض إلى الودائع} = 84600 / 147000 = 57.6\%$$

تعني هذه النتيجة أن 57.6% من إجمالي الودائع تم استثمارها في القروض المتنوعة التي قدمها بنك الأمل.

5- نسبة الاستثمار في الأوراق المالية إلى الودائع :

يقصد هنا بالأوراق المالية جميع الأصول المالية التي تتضمنها محفظة الأوراق المالية للبنك محل الدراسة، ولا تتضمن المحفظة هنا الأصول شبه النقدية التي يتشكل منها الاحتياطي الثانوي في البنك التجاري.

وتحسب هذه النسبة كما يأتي :

$$\text{نسبة الأوراق المالية إلى الودائع} = \text{الأوراق المالية} / \text{الودائع} .$$

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد :

$$\text{نسبة الأوراق المالية إلى الودائع} = 12400 / 147000 = 8.4\%$$

تعني هذه النتيجة أن 8.4% من الودائع قد تم استثمارها في أوراق مالية متنوعة تضمنتها المحفظة الاستثمارية لبنك الأمل .

رابعاً – نسب الربحية :

تتيح نسب الربحية معلوماتٍ مهمةً لجميع الأطراف ذات العلاقة عن أحوال البنوك التجارية، فالبنوك التجارية كغيرها من منشآت الأعمال تحقق في نهاية السنة المالية أرباحاً قد توزعها جميعها على المساهمين عندما يتخذ مجلس إدارتها قراراً بذلك ، أو تحتجز جزءاً منها يضاف إلى الاحتياطيات الموجودة لديها من أجل تنمية وتطوير أعمالها.

ومن المعروف أن الهدف الرئيس لأي بنك تجاري هو تعظيم ثروة ملاكته، وتحقيق هذا الهدف يتطلب من البنك التجاري القدرة على توجيه موارده المالية إلى استثمارات تحقق له أقصى ما يمكن من أرباح. ومن أهم نسب الربحية:

1- معدل العائد على حقوق الملكية :

تتمثل حقوق الملكية في رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة، ويقاس العائد على حقوق الملكية ما يحصل عليه الملاك من وراء استثمارهم لأموالهم في البنك. وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية .

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = 14000 / 3900 = 27.8\%$$

تعني هذه النتيجة، أن البنك قد تمكن من تحقيق عائد قدره 27.8 % على أموال المساهمين المستثمرة.

2- معدل العائد على الودائع :

يشير هذا المعدل إلى مدى قدرة البنك على توليد الأرباح من الودائع التي حصل عليها، ويحسب هذا المعدل كما يأتي:

معدل العائد على الودائع = صافي الربح بعد الضريبة / كافة أنواع الودائع .

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد:

$$\text{معدل العائد على الودائع} = 147000 / 3900 = 2.6\%$$

معدل العائد على الأموال التقليدية :

يقيس هذا المعدل نسبة صافي الربح المتحقق نتيجة استثمار البنك لأمواله التقليدية (حقوق الملكية + الودائع). ويمكن حساب هذه النسبة كما يأتي :

معدل العائد على الموارد التقليدية = صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية + الودائع

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد :

$$\text{معدل العائد على الموارد التقليدية} = 147000 + 14000 / 3900 =$$

$$= 2.4\%$$

3- معدل العائد على الموارد المتاحة :

تتمثل الموارد المتاحة بالموارد التقليدية المشار إليها أعلاه، بالإضافة إلى الأموال المقترضة الأخرى التي يحصل عليها البنك من أجل التوسع في استثماراته.

وتُقاس هذه النسبة بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على حقوق الملكية وجميع خصوم الميزانية، وتُحسب كما يأتي:

معدل العائد على الموارد المتاحة = صافي الربح بعد الضريبة / الخصوم + حقوق الملكية

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد:

$$\text{معدل العائد على الموارد المتاحة} = 162000 / 3900 = 2.4\%$$

4- القوة الإيرادية للموارد المتاحة :

تُحسب القوة الإيرادية للموارد المتاحة وذلك بقسمة صافي الربح قبل الضريبة بالإضافة إلى الفوائد المستحقة على جميع الموارد المتاحة ، وذلك كما يأتي:

القوة الإيرادية للموارد المتاحة = صافي الربح قبل الضريبة + الفوائد المستحقة / الخصوم + حقوق الملكية

ونلاحظ أن البسط يعكس العائد الذي حققته جميع أوجه الاستثمار التي وجهت إليها تلك الموارد ، كما يعكس المقام جميع الموارد التي حصل عليها البنك من جميع الجهات.

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد:

$$\text{القوة الإيرادية للموارد المتاحة} = 162000 / 3600 + 7800$$

$$= 7\%$$

وتعني هذه النتيجة أنّ كل ليرة من الموارد المالية المتاحة لدى بنك الاتحاد في عام 2010م قد تولّد عنها أرباح قدرها 7 قروش سورية.

5- نسبة العوائد المكتسبة إلى الفوائد المستحقة :

تقيس هذه النسبة مدى قدرة البنك على الوفاء بالفوائد المستحقة عليه من العوائد التي يحققها على استثماراته. وتحسب هذه النسبة بقسمة العوائد المكتسبة إلى الفوائد المستحقة وذلك على النحو الآتي:

نسبة العوائد المكتسبة إلى الفوائد المدفوعة = العوائد المكتسبة / الفوائد المستحقة

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد :

نسبة العوائد المكتسبة إلى الفوائد المدفوعة = $14240 / 3600 = 3.95$ مرة .

وتعني هذه النتيجة أن الموارد المالية التي حصل عليها بنك الأمل من مصادر مختلفة قد نتج عنها فوائد تكفي لتغطية التكلفة التي دفعها البنك للحصول على موارده المالية 3.95 مرة.

خامساً – نسب هيكل الودائع :

تُعد الودائع المصدر الرئيس لموارد البنوك التجارية عموماً، وبالتالي فإنّ زيادة هذه الودائع كموردٍ أساسي للبنك يُعد مؤشراً قوياً على مدى فاعلية البنك في تنمية الودائع. ونورد فيما يأتي أهم النسب المالية التي تمثل هيكل الودائع:

1- نسبة الودائع إلى الأصول :

تُعد الودائع أهم مصدر من مصادر التمويل في البنوك التجارية، وتشير نسبة الودائع إلى الأصول إلى مدى اعتماد البنوك التجارية على الودائع في تمويل أصولها، ويتم حسابها كما يأتي:

نسبة الودائع إلى الأصول = جميع أنواع الودائع / مجموع الأصول

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد :

نسبة الودائع إلى مجموع الأصول =

$$90.7\% = 147000 / 36000 + 49000 + 62000$$

2- نسبة الودائع الجارية إلى مجموع الودائع :

تمثّل الودائع الجارية النسبة الأكبر ضمن ودائع أي بنك تجاري، وتقاس نسبة الودائع الجارية إلى مجموع الودائع كما يأتي :

الودائع الجارية إلى مجموع الودائع = الودائع الجارية / مجمع الودائع

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل نجد:

$$42.1\% = 147000 / 62000 =$$
 نسبة الودائع الجارية إلى مجموع الودائع

3- نسبة ودائع التوفير إلى مجموع الودائع :

وتحسب بقسمة ودائع التوفير إلى مجموع الودائع في البنك كما يأتي :

ودائع التوفير إلى مجموع الودائع = ودائع التوفير / مجموع الودائع

$$33.3\% = 147000 / 49000 =$$

4- نسبة الودائع لأجل إلى مجموع الودائع :

وتحسب بقسمة الودائع لأجل على مجموع الودائع كما يأتي:

الودائع لأجل إلى مجموع الودائع = الودائع لأجل / مجموع الودائع

وبتطبيق هذه النسبة على بنك الأمل :

الودائع لأجل إلى مجموع الودائع = $147000 / 36000 = 24.5\%$

المبحث السادس

تقييم أداء المصارف

تسعى المصارف التجارية لتقييم أدائها الخاص بشكلٍ دوري للوصول إلى تحديد نتائج القرارات السابقة التي قامت الإدارة باتخاذها في مجالات مختلفة، وبما يسمح بإدخال التغييرات حيث يكون ذلك مناسباً. ومن أجل تقييم عمل المصارف التجارية يتم الاعتماد على عدد من العناصر المأخوذة من قائمة الدخل ومن أهمها: (الشعار ، 2005م ، ص 271)

أولاً- إجمالي دخل الفائدة Gross Interest Income:

يمكن تعريف إجمالي دخل الفائدة، بأنه ذلك الدخل الذي يحصل عليه المصرف من الموجودات المتنوعة المولدة للفوائد. ومن العوامل التي تؤثر على هذا الدخل :

- أسعار الفائدة السائدة في السوق، ذلك أن ارتفاع أسعار الفائدة تنعكس على ارتفاع هذا الدخل، والعكس صحيح .
- تركيبة الأصول التي يمتلكها المصرف .

ثانياً- إجمالي مصاريف الفوائد Gross Interest Expenses:

تمثل إجمالي مصاريف الفوائد، الفوائد التي يتكبدها المصرف على الإيداعات لديه وعلى الأموال التي يقترضها بمناسبات مختلفة. ويتأثر هذا العنصر بأسعار الفائدة السائدة في السوق وبتركيبة الخصوم في المصرف .

ثالثاً- صافي دخل الفوائد (هامش صافي الفائدة) Net Interest Income :

يمثل صافي دخل الفوائد أو هامش صافي الفائدة الفرق بين إجمالي دخل الفائدة وإجمالي مصاريف الفائدة، ويقاس كنسبة مئوية من الموجودات. وهذا الهامش يكون مرتفعاً في المصارف الصغيرة وينخفض في المصارف الكبيرة ومصارف مراكز المال، وذلك لأن مصاريف الفائدة في المصارف الكبيرة تكون أكبر.

وتصنف المصارف من حيث الحجم إلى الأنواع الآتية:

- 1- المصارف الصغيرة: وهي المصارف التي لا تتجاوز قيمة أصولها 300 مليون دولار.
- 2- المصارف المتوسطة والكبيرة.
- 3- مصارف مراكز المال التي توجد في المدن الكبيرة.

رابعاً- الدخل غير التشغيلي Non Interest Income:

الدخل غير التشغيلي هو الدخل الذي تحصل عليه المصارف من خلال حزمة الخدمات المقدمة من قبلها مثل:

- خدمات الحفظ الأمين للمعادن النفيسة والوثائق والمستندات المهمة .
- خدمات الضمانات والقبولات المصرفية .
- خدمات الاعتمادات المستندية والكفالات .
- صفقات القطع الأجنبي .
- خدمات التأمين .
- خدمات السمسرة .

ومن المعروف أن هذا النوع من الدخل يتزايد في الوقت الحالي، وذلك لسعي جميع المصارف إلى التنوع في الخدمات التي تقدمها ولا سيما المصارف الكبيرة ومصارف مراكز الأعمال.

خامساً- مؤونة القروض المعدومة Loan Loss Provision:

تشير مؤونة القروض المعدومة إلى الاحتياطات النقدية التي تتشكلها المصارف من أجل مواجهة أية خسائر في القروض المقدمة للعملاء. ويتوقف حجم هذه الاحتياطات على الحالة الاقتصادية، ففي فترات الركود يكون حجم هذه الاحتياطات أكبر نظر لتوقعات بحجم خسائر أكبر.

سادساً- المصاريف غير التشغيلية Non Interest Expenses:

تشكل المصاريف غير المرتبطة بمدفوعات الفوائد على الإيداعات ومجموع الرواتب، التجهيزات المكتتبية إلى المصاريف غير التشغيلية، ومن المنطقي أن تزداد مع تطور العمل الصناعي يوماً بعد يوم.

وتعتمد المصاريف غير التشغيلية جزئياً على تكاليف طاقم العمل المرتبطة بعمليات التقييم الائتماني لطلبات التقدم للحصول على القروض والتي تتأثر بدورها بتركيبه الأصول في المصرف (نسبة الأموال المخصصة للإقراض). وتعتمد أيضاً المصاريف غير التشغيلية على تركيبة الخصوم ، وذلك لأن معالجة الإيداعات الصغيرة عملية تستغرق وقتاً أكبر من الوقت الذي تستغرقه معالجة الإيداعات الكبيرة. إنَّ المصارف التي تسعى إلى تقديم المزيد من الخدمات غير التقليدية ستتكدب المزيد من المصاريف غير التشغيلية .

سابعاً- الأرباح أو الخسائر الرأسمالية (Securities Gains (Losses) :

تشكّل الأرباح أو الخسائر الرأسمالية الفرق بين سعري البيع، والشراء للأصول الرأسمالية الثابتة، والمتداولة عموماً، والمتداولة خصوصاً، ولا سيما الأوراق المالية بأنواعها كافة من حيث الأجل أو من حيث الجهة التي تصدرها .

ثامناً- الدخل ما قبل الضريبة Income Before Tax:

يشكل الدخل ما قبل الضريبة الفرق بين صافي دخل الفوائد والدخل التشغيلي والأرباح الرأسمالية وبين المصاريف التشغيلية ومؤونة القروض المعدومة .

تاسعاً – الدخل الصافي Net Income:

ينتج الدخل الصافي بعد أن يتم طرح الضرائب من الدخل الناتج، ويقاس الدخل الصافي كنسبة مئوية من الأصول، وبالتالي نحصل على ما يسمى بالعائد على الأصول .

وتعتمد نسبة العائد على الأصول في المصرف على قراراته التي تحدد سياساته الأساسية التي يعتمد عليها عمل المصرف، بالإضافة إلى عوامل لا يمكن السيطرة عليها وترتبط بالوضع الاقتصادي وبالضوابط الحكومية، ويمكن تفسير التقلبات في هذه النسبة عن طريق تقييم التغيرات في مكوناتها.

ومن المعروف أنّ إجمالي دخل الفوائد والمصاريف التشغيلية يتأثر بمصادر واستخدامات الأموال في المصرف وبالتغيرات في أسعار الفائدة. ويتأثر العائد على الأصول بجميع عناصر قائمة الدخل وبجميع السياسات والعوامل الأخرى التي تؤثر على هذه العناصر .

وتجدر الإشارة هنا إلى أنّ خصائص أداء مصارف مراكز المال تختلف عن خصائص أداء المصارف الصغيرة ويعود ذلك إلى الاختلاف في تركيبة الميزانية العمومية لكل منها . فالمصارف الصغيرة تحصل على نسبة كبيرة من أموالها عن طريق الإيداعات الجارية التي لا توجد عليها فوائد وحسابات الادخار الصغيرة التي تنسم بمعدل فائدة منخفض نسبياً، بينما تشكل الإيداعات الضخمة التي يتحدد سعر الفائدة عليها من قبل السوق الجزء الأهم والأكبر من أموال مصارف مراكز المال، لذلك ينخفض هامش الفائدة الصافي عند مصارف مراكز المال عن ذلك الذي تحقّقه المصارف الصغيرة وبالتالي، ستكون نسبة العائد على الأصول عند مصارف مراكز المال متدنية ما لم يكن الدخل التشغيلي لديها نسبةً إلى الأصول مرتفعاً.

قياس الأداء الكلي للمصرف:

يمكن قياس الأداء الكلي للمصرف عن طريق حساب نسبة العائد على الأصول التي تحدثنا عنها في الفقرة السابقة، ويمكن أن يقاس عن طريق مقياس آخر وهو العائد على حقوق الملكية. يتأثر العائد على حقوق الملكية بعناصر قائمة الدخل التي تؤثر على العائد على الأصول إضافة إلى تأثره بدرجة الرفع المالي لدى المصرف المدروس.

العائد على حقوق الملكية = العائد على الأصول × نسبة الرفع المالي

العائد على حقوق الملكية = الدخل الصافي / حقوق الملكية × 100

العائد على الأصول = الدخل الصافي / مجموع الأصول × 100

نسبة الرفع المالي = مجموع الأصول / حقوق الملكية × 100

مناقشة نسبة العائد على الأصول :

تساعد نسبة العائد على الأصول في توضيح الانحرافات في أداء المصرف، إلا أنها لا تحدد بالضبط السبب الذي يكمن وراء ذلك الأداء غير الجيد أو وراء تلك الانحرافات. ومن أسباب انخفاض معدل العائد على الأصول عن الحد المطلوب ما يأتي:

- 1- أن المصرف قد تحمل مصاريف فائدة إضافية من أجل جذب المزيد من الودائع، ولاسيما لو تطّلب الأمر أن تدفع المصارف على مصادر أموالها سعر الفائدة السائد في السوق.
- 2- انخفاض الفائدة على القروض والأوراق المالية التي يحصل عليها المصرف. وذلك لأنّ المصرف قد يرتبط بدفع معدلات فائدة ثابتة قبل حدوث زيادة في أسعار الفائدة في السوق. إنّ ارتفاع أو انخفاض عوائد الفائدة سوف يؤدي إلى انخفاض هامش الفائدة الصافي، وبالتالي إلى تدني نسبة العائد على الأصول .
- 3- تتخفف نسبة العائد على الأصول مع ارتفاع حجم القروض المعدومة .

ومن الملاحظ أنّ المصارف التي تتخفف لديها نسبة العائد على الأصول نسبياً تتحمل مصاريف غير تشغيلية ضخمة نسبياً مثل المصاريف الثابتة ومصاريف الإعلان.

تقييم درجة المخاطرة:

يجب الاهتمام بعنصر المخاطرة عند تقييم أداء المصرف ، وتوجد مقاييس كثيرة لتلبية هذا الغرض فيما لو كان التقييم لمصرف منفرد أو لمصرف بحد ذاته، ولكن وللأسف لا يوجد مقياس متفق عليه يتيح المقارنة بين المصارف التي تتمتع بدرجات مختلفة من المخاطرة ، كمخاطرة السيولة ومخاطرة الإحساس. ومن أكثر المقاييس استخداماً في قياس درجة المخاطرة في المصرف معامل بيتا ، الذي يمثل درجة حساسية عوائد أسهم المصرف إلى عوائد سوق رأس المال ككل .

ومن المعروف أنّ المصرف الذي تكون عوائده أسهمه أقل حساسية للظروف الاقتصادية يتمتع بمعاملات بيتا منخفضة نسبياً، والسبب في ذلك قد يعود إلى إدارة المصرف التي ربما لا تتسم بالهجومية أو تتسم بالمحافظة إلى حدّ ما، وهذا ما يجعل عوائده أقل ارتباطاً بتحركات سوق الأسهم. وبالرغم من أن معامل بيتا يعكس الحساسية لظروف السوق، إلا أنه لا يأخذ بعين الاعتبار أي خصائص مرتبطة بظروف السوق. هذا يعني أنه لا يقيس المخاطرة غير المنتظمة، ويهتم وقياس فقط المخاطرة المنتظمة.

وتجدر الإشارة إلى أن معامل بيتا للمصرف يتغير من فترة إلى أخرى حسب نوع السياسة التي تنتهجها إدارة المصرف بين سياسة هجومية أو سياسة محافظة، فلو قرّرت إدارة المصرف اتباع سياسة أكثر هجومية، سينعكس ذلك بالضرورة على معامل بيتا الخاص به بالارتفاع، وبالتالي سيصبح أدائه وبالتالي سعر سهمه أكثر تقلباً، وهذا لازدياد حساسية عوائد السهم للأوضاع الاقتصادية .

أسباب فشل المصارف:

يؤدي ضعف الأداء في المصارف في كثير من الأحيان إلى فشل المصارف .ولفشل
المصارف العديد من الأسباب منها :

- 1- المشاكل التي تتوّد عن حالات النصب والاحتيال .
- 2- ازدياد حجم القروض المعدومة وحالات إعسار المقترضين .
- 3- السحوبات غير العادية والطارئة للودائع والتي تتسبب بظهور أزمة السيولة .
- 4- زيادة عمليات رفع الضوابط الحكومية عن الصناعة المصرفية .
- 5- زيادة المنافسة المصرفية .

أسئلة وتدريبات للمراجعة

السؤال الأول: تحدّث عن الخصائص التي تتميز بها المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى .

السؤال الثاني: عدد أهم الوظائف الحديثة للبنوك التجارية .

السؤال الثالث: لماذا تُعد البنوك التجارية من أكثر منشآت الأعمال تعرضاً للمخاطر ؟

السؤال الرابع: مما تتألف مصروفات البنوك التجارية وأرباحها عموماً ؟

السؤال الخامس: اذكر أهم العوامل الخارجية التي قد تؤثر على حجم أرباح البنوك التجارية .

السؤال السادس: بيّن أهم الاستراتيجيات التي يمكن أن تتبعها البنوك التجارية لزيادة أرباحها .

السؤال السابع: لماذا يعد هدف السيولة من أهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها البنوك التجارية ؟

السؤال الثامن: ما هي العوامل التي يتوقف عليها مقدار سيولة أي أصل ؟

السؤال التاسع: عدّد أهم وظائف رأس المال في البنوك التجارية .

السؤال العاشر: ما هي أهم الانتقادات التي تعرضت لها سياسة التمويل الخارجي الهادفة لزيادة رؤوس أموال البنوك التجارية ؟

السؤال الحادي عشر: لماذا ألزمت لجنة بازل للرقابة المصرفية المصارف التجارية برفع رؤوس أموالها ؟

السؤال الثاني عشر: عدّد أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها قياس وتحليل كفاية رأس المال في المصرف التجاري .

السؤال الثالث عشر: ما هو المقصود بالموجودات الخطرة في المصارف التجارية ؟

السؤال الرابع عشر: عرّف المصطلحات الآتية :

الاحتياطيات القانونية ، الاحتياطيات الخاصة ، الاحتياطيات الخفية ، الأرباح غير الموزّعة .

السؤال الخامس عشر: صنّف الودائع من الزوايا الآتية :

الأجل ، الطبيعة الاستثمارية ، الحركة ، المنشأ ، المصدر .

السؤال السادس عشر: بيّن أوجه الاختلاف بين الودائع الجارية والودائع لأجل .

السؤال السابع عشر: عدّد أنواع شهادات الإيداع مبيّناً أوجه الاختلاف فيما بينها .

السؤال الثامن عشر: عدّد أهم العوامل المساعدة للبنوك في جذبها للودائع .

السؤال التاسع عشر: عدّد أهم العوامل التي يتوقف عليها حجم الاحتياطي الثانوي في المصارف التجارية .

السؤال العشرون: عدّد مع الشرح العوامل التي تؤثر في السياسات الرئيسية للإقراض .

السؤال الحادي والعشرون: ماهي أهم الشروط التي يجب أن تنص عليها سياسات الإقراض ؟

السؤال الثاني والعشرون: اشرح أهم الجوانب التي يجب أن يتضمنها تحليل البيانات المتاحة للعميل .

السؤال الثالث والعشرون: بماذا تختلف الأوراق المالية عن القروض ؟

السؤال الرابع والعشرون: قارن بين الأسهم والسندات في محفظة الأوراق المالية للبنوك التجارية من حيث:

1- مدى استقرار العائد .

2- مخاطر انخفاض القيمة السوقية .

3- مخاطر الإفلاس .

السؤال الخامس والعشرون: ما هي العوامل التي ينبغي أن تؤخذ بالحسبان عند المفاضلة بين الأوراق المالية التي ستستخدمها البنوك التجارية كضمانات لقروضها ؟

السؤال السادس والعشرون: كيف يتحدد المستوى المقبول من المخاطر على الأوراق المالية ؟

السؤال السابع والعشرون: عدّد العوامل التي تؤثر على مقدرة المصارف مجتمعة – الاحتياطي جزئي على خلق ودائع جديدة .

السؤال الثامن والعشرون: أجب بكلمة صح أو خطأ عن العبارات التالية :

- تزداد مقدرة المصرف الفرد على منح القروض إذا ازداد حجم الاحتياطيات النقدية مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة .
- تنخفض مقدرة المصرف الفرد على منح القروض إذا انخفضت نسبة الاحتياطي القانوني.
- تنخفض مقدرة المصرف الفرد على تقديم القروض إذا ارتفعت نسبة الودائع المشتقة إلى القروض المقدمة .
- ترتبط مقدرة المصرف الفرد بخلق ودائع جديدة على مدى ما يفتقده من نقد نتيجة تقديم قروض جديدة .
- يعجز المصرف الفرد عن خلق ودائع مشتقة إذا كان الائتمان الذي يمنحه يستنزف ما يعادله نقداً .

السؤال التاسع والعشرون: عِدِّد الأهداف الأساسية للتحليل المالي .

السؤال الثلاثون: بيِّن باختصار مدلول وأهمية النسب المالية الآتية :

نسب السيولة ، نسب كفاية رأس المال ، نسب توظيف الأموال ، نسب الربحية .

السؤال الحادي والثلاثون: عرف المصطلحات الآتية :

إجمالي دخل الفائدة ، إجمالي مصاريف الفائدة ، صافي دخل الفوائد ، الدخل غير التشغيلي .

السؤال الثاني والثلاثون: صنِّف أنواع المصارف من حيث الحجم .

السؤال الثالث والثلاثون: ما هي الأسباب المحتملة لانخفاض معدل العائد على الأصول عن الحد المطلوب في المصارف التجارية ؟

السؤال الرابع والثلاثون: عِدِّد أهم الأسباب التي تؤدي إلى فشل عمل المصارف التجارية.

السؤال الخامس والثلاثون: قارن بين هدفي السيولة والربحية في المصارف التجارية .

السؤال السادس والثلاثون: لماذا يتصف هدف الأمان بأهمية خاصة في المؤسسات المالية المصرفية ؟

السؤال السابع والثلاثون: هل تعتقد بأن هناك حدود قانونية لاستثمار أموال المصارف التجارية في الأسهم العادية لمختلف الشركات ؟ ولماذا ؟

السؤال الثامن والثلاثون: ما هي أهم بنود الموارد المالية في المصارف التجارية برأيك ؟ ولماذا ؟

السؤال التاسع والثلاثون: ما هي أهم بنود استخدام المصارف التجارية لمواردها المالية برأيك ؟ ولماذا ؟

السؤال الأربعون: علِّل انخفاض نسبة الأصول الثابتة في موجودات البنوك التجارية .

الفصل الثالث

البنوك المتخصصة

المبحث الأول

البنوك المتخصصة

مفهوم البنوك المتخصصة:

تتميز البنوك المتخصصة عن البنوك التجارية بتخصصها في قطاع معين من القطاعات الاقتصادية, وتقتصر عملياتها الأساسية واستثماراتها على ذلك القطاع, وتعد نفسها متخصصة في الإقراض لذلك القطاع.

نشأت البنوك المتخصصة من أجل تقديم التسهيلات الائتمانية المتوسطة والطويلة الأجل لقطاعات الزراعة والصناعة والإسكان وبشروط سهلة وذلك للإسراع بعملية التنمية الاقتصادية. ونظراً لقصر آجال مطلوبات البنوك التجارية فإنها لا تستطيع أن تقدّم قروضاً طويلة الأجل تتلاءم والمتطلبات التمويلية لمشاريع التنمية في قطاعات الاقتصاد المختلفة في الدولة .

أهمية البنوك المتخصصة:

أنشئت هذه البنوك لتكمل مهام ونشاطات البنوك التجارية، فتقدّم التسهيلات الائتمانية المتنوعة للقطاعات التي تحجم البنوك التجارية عن تلبية طلباتها.

وتتبع أهمية البنوك المتخصصة من الدور الذي تلعبه في تحفيز الاستثمار في تلك القطاعات حيث تعمل هذه البنوك على:

- زيادة الاهتمام بقطاعات التنمية الاقتصادية في الدولة كالصناعة والزراعة والإسكان وبالتالي تقوم بالتعرف على أوجه الاستثمار اللازمة في تلك القطاعات والعمل على تأمين مصادر تمويل لتلك الاستثمارات.
- التنسيق مع أجهزة الدولة المختلفة بصدد وضع الخطط المستقبلية والسياسات اللازمة والآليات المختلفة لتطوير تلك القطاعات.

مصادر أموال البنوك المتخصصة :

يوضح لنا جانب المطلوبات في قائمة المركز المالي لأي بنك متخصص أهم أوجه مصادر تمويله وتتمثل مصادر الأموال في البنوك المتخصصة من:

أولاً- الأموال الخاصة (الداخلية) وتتألف من :

1- رأس المال المدفوع :

ويشكل مجموع الأموال اللازمة لمباشرة البنوك المتخصصة لأعمالها الأساسية والضرورية لترخيصها كمؤسسات ذات استقلال مالي وإداري .

2- الاحتياطيات والمخصصات :

وهي الأموال التي تحتجزها البنوك المتخصصة من أرباحها بعد مباشرتها لأعمالها التي رخصت للقيام من أجلها.

ثانياً – الأموال غير الخاصة (الخارجية) وتتألف من :

1- الودائع:

بعد حصول البنوك المتخصصة على الترخيص اللازم لمباشرتها بأعمالها المتمثلة في قبول الودائع ومنح القروض والسلف، تعمل تلك البنوك على وضع السياسات اللازمة لجذب الودائع

اللازمة لها ، حيث أصبح يشكل بند الودائع في البنوك المتخصصة, ولاسيما في العقد الثاني من القرن الحادي والعشرين أهمية كبيرة ، لكنها لم ترق بعد (أي الودائع) للأهمية التي اكتسبتها في البنوك التجارية كمصدر من مصادر التمويل في تلك البنوك.

2- القروض:

ويشكّل هذا البند مصدراً هاماً من مصادر الأموال في البنوك المتخصصة, ومن أهم الجهات التي تشكل مصدراً لتلك الأموال:

1. الحكومة .
2. البنك المركزي .
3. البنوك التجارية .
4. مصادر أخرى .

استخدامات الأموال في البنوك المتخصصة :

يشكل جانب الموجودات في البنوك المتخصصة أوجه استخدامها لمواردها الداخلية والخارجية وفيما يأتي أهم أوجه تلك الاستخدامات مرتبة حسب درجة سيولتها:

أ- **الموجودات السائلة: وتتألف من:**

1- النقد في الصندوق :

ويمثل الأموال اللازمة للسحوبات العادية والطارئة .

2- أرصدة لدى البنوك الأخرى:

ويقصد بالبنوك الأخرى البنوك التجارية والبنوك المتخصصة الأخرى, وتوضع تلك الأرصدة بتلك البنوك لأهداف مختلفة كتقديم الخدمات المتبادلة بينها وبين تلك البنوك أو تمثل ودائع توفير أو لأجل أو بإشعار مقابل فوائد .

3- أرصدة لدى البنك المركزي:

وتمثل الأرصدة الدائنة التي تضعها البنوك المتخصصة مقابل فوائد تتقاضاها من البنك المركزي, ولا تمثل هذه الأرصدة الاحتياطيات القانونية التي تودعها البنوك التجارية لدى البنك المركزي, فالبنوك المتخصصة يفرض عليها البنك المركزي إيداع نسبة قانونية محددة على ودائعها المختلفة .

4- أدونات وسندات الخزينة :

تمثل أدونات وسندات الخزينة الاستثمارات القصيرة الأجل للبنوك المتخصصة، وهي استثمارات سهلة التسييل أي يمكن تحويلها إلى نقدية بوقت قصير ، كما أن مخاطرها متدنية أو تكاد تكون معدومة وتباع بخصم على قيمتها الاسمية.

ب- القروض والسلف:

يشكل بند القروض والسلف الممنوحة في جانب موجودات المركز المالي للبنوك المتخصصة أهم بند أو أهم أوجه استخدام للموارد المالية في تلك البنوك ، وتتعدد الجهات التي تقوم البنوك المتخصصة بتقديم القروض والسلف لها ، ولكن من الملاحظ أن البنوك المتخصصة عندما تقوم بتقديم تلك القروض والمنح تركز على الغايات الإنمائية للجهات التي تطلب تلك القروض، وتسعى هي (أي البنوك المتخصصة) من خلال إدارات متخصصة بمراقبة استخدام القروض المقدمة من أجل تحقيق الغايات أو الأهداف المرجوة منه.

وعند قيام البنوك المتخصصة بمنح القروض والسلف فإنها تراعي ما يأتي :

- تقديم القروض بأسعار فائدة متدنية .
- وضع برامج تسديد تتفق مع الملاءة المالية للمقترض .

ويلاحظ في الأونة الأخيرة أن البنوك المتخصصة قد لجأت إلى زيادة مواردها المالية ولاسيما الودائع برفع أسعار الفائدة عليها، الأمر الذي اقتضى منها زيادة أسعار الفائدة على المقترضين شريطة أن يترافق ذلك مع زيادة في فترة التسديد بحيث يبقى العبء السنوي لخدمة القرض متدنياً.

ج- الموجودات الثابتة:

وهي عبارة عن المباني والأراضي والتجهيزات اللازمة لمزاولة البنوك المتخصصة لنشاطاتها، ونقل أهميتها النسبية عن البند السابق أي عن بند القروض والسلف.

د- الموجودات الأخرى:

وتشتمل جميع الموجودات التي لا ترد تحت البنود الأخرى السالفة الذكر.

أسئلة وتدريب للمراجعة

السؤال الأول: وضح أهمية الدور الذي تلعبه البنوك المتخصصة في تحفيز الاستثمار .

السؤال الثاني: عّد مع الشرح مصادر الأموال في البنوك المتخصصة .

السؤال الثالث: ما هي العوامل التي يجب أن تراعيها البنوك المتخصصة عند تقديمها للقروض؟

السؤال الرابع: عّد بنود الموجودات السائلة في البنوك المتخصصة .

السؤال الخامس: كيف استطاعت البنوك المتخصصة في الآونة الأخيرة زيادة مواردها ؟

السؤال السادس: ما هي الغايات التي تركز عليها البنوك المتخصصة عندما تقدم القروض لعملائها ؟

السؤال السابع: أجب بكلمة صح أو خطأ عن العبارات الآتية :

- تتقاضى البنوك المتخصصة فوائد على أرصدها الدائنة لدى البنك المركزي .
- تمثل الأرصدة الدائنة الاحتياطيات القانونية للبنوك المتخصصة .
- لا تتضمن الموجودات السائلة في البنوك المتخصصة أدوات وسندات الخزينة .
- يشكل بند الودائع في البنوك المتخصصة أهمية كبيرة تجاوزت أهميتها في البنوك التجارية.

السؤال الثامن: عّد أهم الجهات التي تشكل مصدراً لقروض البنوك المتخصصة .

السؤال التاسع: أجب بكلمة صح أو خطأ عن العبارات الآتية :

- تشكل الودائع الجارية النسبة الأكبر من إجمالي الموارد المالية للمصارف المتخصصة .
- معظم المصارف المتخصصة في سورية هي شركات عامة مساهمة .
- تستثمر معظم الموارد المالية للمصارف المتخصصة في الأسهم والسندات .
- تستثمر معظم الموارد المالية للمصارف المتخصصة في تمويل القطاع الخاص بها وتطويره .

الفصل الرابع
البنوك المتنوعة
المصارف الإسلامية
المصرف الشامل (الصيرفة الشاملة)

المبحث الأول

المصارف الإسلامية

تعريف البنوك الإسلامية:

البنك الإسلامي مؤسسة مالية ، تقوم بتجميع الأموال واستثمارها وتميئتها لصالح المشتركين، وإعادة بناء المجتمع المسلم ، وتحقيق التعاون الإسلامي في نطاق التأمين التعاوني والزكاة ، وفق الأصول والأحكام والمبادئ الشرعية .

وقد تم تعريف البنك الإسلامي وفقاً لاتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للمصارف الإسلامية في الفقرة الأولى من المادة الخامسة عام 1977 ، بأنه "المؤسسة المالية التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً" .

وجاء تعريف المصارف الإسلامية في المرسوم التشريعي رقم 35 للجمهورية العربية السورية لعام 2005 بموجب المادة (1) منه بأن "المصرف الإسلامي: هو المصرف الذي يتضمن عقد تأسيسه ونظامه الأساسي التزاماً بممارسة الأعمال المصرفية المسموح بها على غير أساس الفائدة أخذاً وعطاءً ، ووفقاً لعقود المعاملات المصرفية التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية سواء في مجال قبول الودائع وتقديم الخدمات المصرفية الأخرى، أو في مجال التمويل والاستثمار" .

خصائص البنوك الإسلامية :

تتجسد خصائص البنوك الإسلامية بما يأتي :

- 1- تتصف البنوك الإسلامية بأنها ليست بنوك متخصصة، بل متعدّدة الوظائف وبالتالي لا يقتصر عملها على القيام باستثمارات قصيرة الأجل، بل تقوم بكافة أنواع الاستثمارات (قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل).
- 2- لا تتعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً ، أي إنّها لا تعطي فائدة مقابل الموارد التي تحصل عليها ، كذلك فإن استخدام تلك الموارد لا يتم بأخذ الفائدة أيضاً، فهي لا تقدم قروضاً وإنما تقدم تمويلاً عينياً ، أي إنّها لا تتاجر بالائتمان.

- 3- الالتزام الكامل والتمام بقاعدة الحلال والحرام عند قيامها بأعمالها ونشاطاتها.
- 4- الصفة التنموية ، إذ تقوم المصارف الإسلامية بعملية تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع من خلال مساهمته في التنمية الاقتصادية ، فهي تقوم بتجميع الأموال المكتنزة استناداً إلى الشريعة الإسلامية التي تحرم الاكتناز وتحاربه ، لأن تعطيل النقود واكتنازها يقلل المعروض منها ويقلل من سرعة دورانها مما يؤثر تأثيراً ضاراً على التنمية الاقتصادية .
- 5- خضوع المصارف الإسلامية للرقابة الشرعية، وهذه الرقابة تنفرد فيها المصارف الإسلامية، ولا نجد لها مثيلاً في المصارف التقليدية .

أهداف البنوك الإسلامية:

تهدف المصارف الإسلامية إلى تحقيق ما يأتي :

- 1- تجميع أقصى ما يمكن من موارد مالية واستخدامها على أساس ومبادئ الشريعة الإسلامية وبما يحقق النفع لأصحابها، وللمصرف، وللمن يستخدمها، ومن ثم انتفاع المجتمع ككل. (خلف، فليح ، رضوان العمار)
- 2- توفير الأمان للمودعين، وذلك من خلال توفير السيولة النقدية بشكل دائم لمواجهة احتمالات السحب من ودائع العملاء.
- 3- القيام بأنشطة اقتصادية تسهم في تطوير الاقتصاد وبما يحقق تنميته، انسجاماً مع مضامين ومقاصد الشريعة الإسلامية .
- 4- تقديم الخدمات الاجتماعية ، كالإسهام في تمويل المشاريع التي تحقق النفع العام للمجتمع ، والإسهام بجمع أموال الزكاة واستخدامها في الأوجه المخصصة لها وللمحتاجين إليها، وبالشكل الذي يتطابق مع قواعد الشريعة الإسلامية ومقاصدها .
- 5- تحقيق ربح مناسب ومشروع من أعمالها ونشاطاتها، سواء للمساهمين في المصارف الإسلامية، أو لأصحاب الودائع الاستثمارية.
- 6- تنمية الموارد البشرية، التي تعد العنصر الرئيس لعملية تحقيق الأرباح في المصارف عموماً.
- 7- تحقيق معدّل نمو حتى تستطيع المصارف الإسلامية الاستمرار والمنافسة في السوق المصرفية.
- 8- ابتكار صيغ تمويل جديدة حتى تستطيع المصارف الإسلامية مواجهة المنافسة من جانب المصارف التقليدية في جذب المستثمرين.

نشأة المصارف الإسلامية:

لقد كانت أول محاولة لإنشاء مصرف إسلامي في أواخر الخمسينيات من القرن العشرين في منطقة ريفية في باكستان، كما شهد عقد الستينيات وبداية السبعينيات إنشاءً لمصارف إسلامية تلبيةً لرغبات المجتمع في إيجاد صيغة للتعامل بعيداً عن شبهة الربا ، فيمجرد انتهاء تجربة باكستان ، بدأت تجربة رائدة في مصر 1963 بمقاطعة ميت غمر تسمى بنوك الادخار المحلية الإسلامية.

ولقد شهد عقد السبعينيات نهضةً في مجال تأسيس المصارف الإسلامية ففي عام 1971م أعيدت تجربة ميت غمر بفكرتها الاجتماعية ولكن بصورة جديدة ، وذلك بإنشاء مصرف ناصر الاجتماعي ومركزه مدينة القاهرة ، الذي نص قانون إنشائه على عدم التعامل بالفائدة أخذاً أو عطاءً.

وفي عام 1975م أنشئ لأول مرة مصرف إسلامي يُدعى المصرف الإسلامي للتنمية بجدة وهو مؤسسة دولية للتمويل الإنمائي وتنمية التجارة الخارجية ، وتوفير وسائل التدريب والقيام بالأبحاث اللازمة لدعم التنمية الاقتصادية. وفي عام 1977م تأسس مصرف دبي الإسلامي الذي يُعد البداية الحقيقية للعمل المصرفي الإسلامي، إذ تميز بتكامل الخدمات المصرفية التي يقدمها.

كما ظهر الاتحاد الدولي للمصارف الإسلامية عام 1977م بمكة المكرمة كجهاز يهدف إلى دعم الروابط بين المصارف الإسلامية ، وتوثيق أواصر التعاون بينها ، والتنسيق بين أنشطتها وتأكيد طابعها الإسلامي ، ويعمل على نشر فكرة المصارف الإسلامية ويساهم في إنشائها. (الزحيلي ، 2000م ، ص 15)

وفي عام 1978م تم تأسيس المصرف الأردني للتمويل والاستثمار، وتبعه في عام 1982م تأسيس مصرف ماليزيا الإسلامي في ماليزيا.

وفي الفترة الواقعة بين عام 2000م و2006م تم الاهتمام بمؤسسات البنية التحتية المالية الإسلامية الدولية مثل مجلس الخدمات المالية الإسلامية ، مجلس المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، ومركز التحكيم لمؤسسات الدعم المالي الإسلامي مثل وكالات التصنيف الإسلامية الدولية ، وكالة التصنيف الماليزية والوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف التي انطلقت من البحرين .

نشأة المصارف الإسلامية في الجمهورية العربية السورية :

يُعد عام 2005م الانطلاقة الرسمية للمصارف الإسلامية في سورية من خلال المرسوم التشريعي رقم 35 تاريخ 2005/5/4م ، لكي تساهم المصارف الإسلامية مع المصارف الأخرى المرخصة في دعم البيئة الاستثمارية في سورية، وبموجب هذا المرسوم تم تأسيس ثلاثة مصارف إسلامية هي:

1- مصرف الشام الإسلامي:

وهو أول مصرف إسلامي في الجمهورية العربية السورية، وقد باشر أعماله كأول مصرف إسلامي في سورية بتاريخ 2007/8/27م برأس مال قدره 5/ مليار/ ليرة سورية، موزعة على 5/ مليون/ سهم قيمة السهم الواحد ألف ليرة سورية .

2- مصرف سورية الدولي الإسلامي:

تم الترخيص لمصرف سورية الدولي الإسلامي بتاريخ 2006/9/7م ، حيث أسس برأس مال قدره 5/ مليار/ ليرة سورية، موزعة على أربعة ملايين وتسعمائة ألف سهم ، قيمة السهم /500/ ليرة سورية .

3- مصرف البركة :

تم الترخيص لمصرف البركة بتاريخ 2010 /6/1م ، برأس مال قدره 5/ مليارات/ ليرة سورية، موزعة على /10 ملايين/ سهم بقيمة /500/ ليرة سورية للسهم الواحد.

وظائف المصارف الإسلامية :

تتميز المصارف الإسلامية بالعديد من الوظائف التي تجعلها في موقع رائد وقادر على تقديم الخدمات المصرفية بشكلٍ ينصّب بالاتساع والشمولية، ومن أهم تلك الوظائف:

1- الوظيفة الاستثمارية:

يقوم المصرف الإسلامي باستثمار ودائعه بأسلوبين:

الأول- أسلوب الاستثمار المباشر : حيث يركز على قيام المصرف بالاستثمار بنفسه أو عن طريق الشركات التي يؤسسها ويمولها من أمواله الخاصة أصالة عن نفسه ووكالة عن المودعين .

الثاني- يركز على قيام المصرف الإسلامي بتمويل العمليات الاستثمارية بالأصالة عن نفسه ونياية عن المودعين ، بوصفه وسيطاً بينهم وبين رجال الأعمال الذين يمولهم المصرف على أساس المشاركة أو الإقراض ، مع حقه في الحصول على نسبة من حصة أصحاب الودائع الاستثمارية مقابل وساطته .

2- الوظيفة المرتبطة بالخدمات المصرفية اللاربوية:

تتعدد أشكال الخدمات المصرفية التي تقدمها المصارف الإسلامية ومن أهمها:

- فتح الحسابات الجارية للعملاء بهدف حفظ أموال العميل، وسهولة تداولها، وما يرتبط بالحسابات الجارية من خدمات أخرى كتسليم المدفوعات، وتنفيذ أوامر التحويل والصراف، فضلاً عن تزويد العملاء بكشوف الحسابات الجارية بشكلٍ سريع وفوري.

- إدارة الأموال بالأمانة ، وتنفيذ الوصايا والتركات مقابل عمولات معينة .

- دراسة الفرص الاستثمارية ، وجدوى المشروعات والترويج لها ، وتلقي الاكتتاب في رؤوس الأموال .

- القيام بنشاط الصرف المتمثل في بيع النقد والأصول النقدية والمعادن الثمينة وشرائها .

- تقديم القروض الحسنة وإدارة الأوقاف وجباية أموال الزكاة وتوزيعها مقابل عمولة .

3- الوظيفة المرتبطة بنظام الإقراض اللاربوي :

يُتَّسَم الإقراض في المصرف الإسلامي بالمجانبة ولا يعد خدمة أساسية بل ثانوية. ومن القروض المجانية التي يقدمها المصرف الإسلامي مقابل العمولة الشرعية القروض الاستهلاكية التي يحتاجها العملاء.

ويقدم المصرف الإسلامي أيضاً قروضاً قصيرة الأجل لعملاء المصرف خاصةً وفق شروط معينة، وذلك بسبب حاجة العملاء للسيولة المؤقتة أو الطارئة أو الموسمية .

وهناك شكل آخر من القروض المجانية مقابل العمولة الشرعية مثل الإقراض العرضي المرتبط بقيام المصرف الإسلامي ببعض الخدمات المصرفية كخدمات الضمان وتحصيل الأوراق التجارية أو قبولها، وكذلك الاعتمادات المستندية وفقاً للأسلوب الإسلامي في التعامل.

4- الوظيفة الاجتماعية للمصارف الإسلامية :

يخصّص المصرف الإسلامي لأنشطته المرتبطة بالخدمات والأعمال الخيرية والاجتماعية مكاتب خاصة في إدارته ، يكون من أهم مهامها تقديم الخدمات الاجتماعية لمن يستحقها ممثلة في صندوق الزكاة والقروض الحسنة والصناديق الخيرية وحسابات التبرعات ، بما ينعكس بالنفع على المجتمع عموماً، وعلى الطبقات الفقيرة خصوصاً.

المبحث الثاني

مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

يمكن تصنيف مصادر الأموال في المصارف الإسلامية إلى الأنواع الآتية :

أولاً- الموارد الداخلية أو الذاتية : وتشتمل العناصر الآتية :

1- رأس المال المدفوع :

يتم من خلال رأس المال المدفوع تأسيس المصرف الإسلامي وإيجاد الكيان الاعتباري له، وإعداده وتجهيزه لكي يبدأ بممارسة نشاطه بتوفير المستلزمات الأولية كافة اللازمة لذلك من أثاث ومعدات وتجهيزات وغيرها.

ولا يقتصر دور رأس المال على مجرد التأسيس، ولكنه يتخطاه إلى القيام بدور تمويلي في الفترة الأولى من عمر المصرف، حيث لا تكون الموارد الأخرى وخاصة الودائع قد تدفقت بعد إلى المصرف.

كما أنّ لرأس المال في الفكر التمويلي وظيفة الائتمان أو الحماية ، حيث يقوم على تحمل الخسائر أو العجز الذي يتعرض له المصرف .

وإنَّ دور رأس المال الحمائي يتعلّق فقط بتلك الخسائر التي تتعلّق بالمساهمين ، بخلاف الوضع في المصرف التجاري ، الذي تطبق فيه الروافع التمويلية ، إذ لا محل لتطبيقها في المصرف الإسلامي بل تقف كل الموارد الموظفة على قدم المساواة في الغنم والغرم.

وتجدر الإشارة هنا إلى أنّ رأس المال يمكن إصداره على شكل أسهم عادية تشارك في الربح والخسارة ولا يجوز في المصارف الإسلامية إصدار الأسهم الممتازة وذلك لقرّبها بصفاتهما من السندات التي تعدّ صكوك مديونية بفائدة ثابتة.

2- الاحتياطات :

الاحتياطات مبالغ تقطع من صافي أرباح المصرف لتدعيم مركزه المالي ، والاحتياطي يُعدّ حقاً من حقوق الملكية .

وتنظم التشريعات المصرفية هذا المصدر وتضع له نسباً وحدوداً ، وقد أوضحت الاحتياطات مصدراً هاماً للتمويل نظراً للمرونة التي يتسم بها هذا المصدر عن رأس المال، حيث يمكن سنوياً الإضافة إليه أو الخصم منه، بالإضافة إلى الإمكانية المتاحة باستمرار لتوظيفه.

وطالما أنّ الاحتياطي حق للمساهمين، فإنه يجب اقتطاعه مما آل إلى المساهمين من صافي الأرباح وليس من صافي الأرباح المتولدة من الموارد الموظفة ككل والتي يدخل فيها أموال المودعين ، وهذا يعني أو يراعي نظام التوزيع في المصارف الإسلامية ، أي أنّ يقوم أولاً بالفصل بين الإيرادات المتولدة التي تخص المساهمين للوصول إلى صافي الربح الذي يخص المساهمين ، وهو الوعاء الذي تقطع منه الاحتياطات .

3- الأرباح المرحلة أو المحتجزة:

وهي الأرباح الفائضة أو المتبقية بعد إجراء عملية التوزيع وتُعدّ كالاحتياطات حقاً من حقوق الملكية أي تخص المساهمين في المصرف .

4- المخصصات :

وهي مبالغ تقطع من إجمالي الأرباح لمواجهة خطرٍ محتمل الحدوث خلال الفترة المالية المستقبلية. ولا تُعدّ المخصصات بطبيعتها حقاً من حقوق الملكية ، لأنّها تعدّ تكلفة، أو إنفاقاً لم يصرف بعد ، فإذا ما أتيح توظيفه إلى حين الحاجة إليه ، فإنّ الأرباح التي قد تتولّد عنه لا تضاف إلى نصيب المساهمين وحدهم ، ولكنها تضاف إلى وعاء التوزيع الكلي الذي يوزع بين المساهمين والمودعين.

وتشكل الاحتياطيّات والأرباح المحتجزة ورأس المال المدفوع حقوق الملكية في المصارف الإسلامية ويبلغ وزنها النسبي حوالي 8% من إجمالي الموارد الكلية للمصارف الإسلامية.

ثانياً – الموارد الخارجية أو غير الذاتية:

تتشابه مصادر الأموال الخارجية للمصارف الإسلامية مع مصادر الأموال الخارجية للمصارف التقليدية إلى حدٍ كبيرٍ من حيث الشكل، ولكنها تختلف عنها من حيث الأهداف.

والموارد الخارجية هي الموارد المالية الواردة من غير المساهمين ويمكن تصنيفها إلى الأنواع الآتية:

1- حسابات الاستثمارات:

يمكن تقسيم حسابات الاستثمار في المصارف الإسلامية إلى نوعين :

- حسابات الاستثمار العام : ويؤسس في ضوء قواعد المضاربة المطلقة ، وتشارك الأموال التي يقدمها المودعون في صافي النتائج الكلية للتوظيف، دون ربطها بمشروع أو برنامج استثماري معين .
 - حسابات الاستثمار الخاص: يتم في ضوء قواعد المضاربة المقيدة، وفيه ترتبط عوائد الأموال بالنتائج الفعلية للمشروعات التي خصصت لتمويلها، أو التي وظفت فيها ربحاً كان أو خسارة.
- 2- الحسابات الجارية:

وهي الأموال التي يقدّمها المتعاملون للمصرف دون قصد الاستثمار ، ولكن قد يدفعهم لإيداعها في هذه الحسابات حاجتهم إلى الانتفاع بخدمة التعامل عليها بالشيكات ، أو الانتفاع بالخدمات المصرفية التي يمكن أن يقدّمها المصرف ، أو الحاجة إلى الاحتفاظ بالسيولة لديهم في مكان آمن خشية السرقة والضياع ، فمثل هذه الحسابات على درجة عالية من السيولة وفي حركة مستمرة .

3- حسابات التوفير:

ترتبط هذه الحسابات غالباً بصغار المدّخرين، لذلك تتسم بصغر مبالغها واستمرار الحاجة إليها، ويمكن للمصرف الإسلامي إذا ما تم تفويضه أن يوظف هذه الودائع في استخدامات قصيرة ومتوسطة الأجل في الاستثمار المشترك لها على أساس المضاربة المطلقة غير المقيدة، ومن أهم سمات هذه الحسابات : (فليح , 2006م , ص 208)

- يكون السحب على هذه الحسابات شخصياً ، ولا يتم استخدام الشيكات في هذا الحساب.
- يتم تحديد الحد الأعلى للإيداع في هذه الحسابات حتى لا يكون هناك احتكار من قبل قلة من المودعين أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة.

- لصاحب الحساب الحق في سحب أي مبلغ كان ، وبحدود وديعته في هذا الحساب ، وقد تشترط بعض المصارف الإسلامية مبلغ السحب ، وفي حال زيادته عن هذا المبلغ المحدد فإنها تطلب من المودع ضرورة إشعار المصرف قبل فترة معينة من السحب ، حتى يتم توفير المال اللازم .
- تفرض بعض المصارف الإسلامية فترة معينة لبدء مشاركة الأموال المودعة في حسابات التوفير هذه في الأرباح، كأن تكون في بداية الشهر الذي يلي الإيداع، وكذلك تفرض عدم المشاركة في الأرباح للشهر الذي يتم سحب المبلغ فيه .
- تقوم بعض المصارف الإسلامية بتحديد حدٍّ أدنى لفتح الحساب يختلف من دولةٍ لأخرى ومن وقتٍ لآخر.

المبحث الثالث

استخدامات الأموال في المصارف الإسلامية

تستخدم المصارف الإسلامية مواردها المالية بما يتناسب ويتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية ، ويمكن تقسيم التوظيفات الاستثمارية إلى توظيفات قصيرة الأجل (المرابحة ، بيع السلم ، الإجارة التملكية ، الاستصناع)، وأخرى طويلة الأجل (مضاربة ، مشاركة ، الإجارة التشغيلية).

أولاً- المضاربة Speculation:

المضاربة في الاقتصاد الإسلامي هي اتفاق يتم بموجبه اشترك طرفين يساهم أحدهما بالمال ، ويساهم الآخر بالعمل ، وتكون أرباح ممارسة نشاط المضاربة بينهما حسب اتفاقهما .

ويُعد نشاط المضاربة من أهم الأساليب الاستثمارية التي تلجأ إليها المصارف الإسلامية، إذ يتم بموجبها الاندماج بين الجانب النقدي الذي يمثله رأس المال المقدم من صاحب المال ، والجانب العيني الذي يمثله العمل ، ويتم اقتسام الأرباح التي تتحقق نتيجة المضاربة حسب الاتفاق الذي تم إبرامه بين المضارب ورب المال، وقبل أن يتم التعرف على نتائج العمل، وفي حالة عدم تحقيق أي ربح ، فإن صاحب المال يخسر الربح الذي كان من الممكن تحقيقه باعتباره رب المال ، ويخسر العامل الذي يعمل جهده ونشاطه. وفي حالة تحقيق خسارة، فإن الخسارة يتحملها رب المال وحده باعتبار المال ملكاً له، ويتحمل العامل خسارة جهده وعمله، شرط أن لا يكون قد قصر أو خالف، وإذا كان العكس فإنه ملزم بضمان الخسارة أي ردها.

وتتضمن المضاربة درجةً عاليةً من المخاطرة، وذلك لأنَّ صاحب المال يسلم ماله إلى المضارب الذي يقوم بممارسة العمل وإدارته، ولا يكون ضامناً للمال إلا في حالة التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط، ولذلك يتم التحوط بدرجةٍ كافيةٍ للتقليل من درجة الخطورة. ولذلك فإنَّ المصارف الإسلامية تقوم بدراسة الجدوى الاقتصادية من القيام بعملية المضاربة من النواحي كافة.

أنواع المضاربة:

تقسم المضاربة من حيث عدد الشركاء إلى الأنواع الآتية :

1- المضاربة الثنائية:

يساهم في هذا النوع من المضاربة جهة واحدة بالمال، ويساهم فيها بالعمل أيضاً جهة واحدة، والجهة التي تساهم بالعمل أو تساهم برأس المال قد تكون شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً.

2- المضاربة المشتركة:

وهي المضاربة التي يشترك فيها أطراف عديدة سواء من طرف أصحاب الأموال أو من طرف العاملين، حيث إن الأفراد الذين يرغبون في توفير الأموال للمضاربة عن طريق إيداع أموالهم لدى هذه المصارف، والتي تقوم بدورها بالمضاربة بأموال المودعين الأفراد في النشاطات الاقتصادية التي يراها المصرف مناسبة، وتوكيل من المودعين للقيام بذلك ، إضافة إلى تخويلهم له بإمكانية توفير الأموال المودعة هذه إلى من يراه المصرف مناسباً من أصحاب الخبرة والكفاءة والمعرفة من أجل المضاربة بها في النشاطات المختلفة. وهذه المضاربات المشتركة تستخدم بشكلٍ واسعٍ في الوقت الحاضر.

إنّ استخدام المصارف الإسلامية لأسلوب المضاربة في نشاطاتها سواء الثنائية أو المشتركة يتيح لها العديد من الأمور:

- الحصول على الأرباح في نهاية العملية الاستثمارية وتوفير السيولة النقدية كما تتحمل الخسارة إن وجدت وفق ما هو متفق عليه .
- توجيه الأموال للاستثمارات المربحة عند تلقي الودائع الادخارية والاستثمارية واقتسام الربح مع المودعين بنسبٍ يُتفق عليها عند التعاقد، إذ تُعدّ هذه الصيغة البديل الشرعي للفوائد التي تدفعها المصارف التقليدية.
- تقدم التمويل اللازم للمضاربيين أو المستثمرين بما يحتاجونه من الأموال، لمباشرة عملياتهم الاستثمارية بمختلف أنواعها.

ثانياً- المشاركة:

المشاركة هي تعاقد بين اثنين أو أكثر على العمل للكسب بواسطة الأموال أو الأعمال أو الوجاهة، ليكون الغنم بالغرم بينهم حسب الاتفاق، وبالتالي فإن عملية المشاركة تضم شريكين هما:

- الشريك الأول:
هو المصرف الذي يشارك العميل نشاطه الاقتصادي أو مشروعه بتقديم التمويل اللازم للعميل بدون أن يتقاضى فائدةً ثابتةً أو عائداً ثابتاً، كما ويشارك المصرف في الناتج الصافي المحتمل من عملية المشاركة سواء كان ربحاً أو خسارة ، ويتم ذلك في ضوء أسس عادلة ونسب توزيعية يجري الاتفاق عليها بين الطرفين .
 - الشريك الثاني:
هو العميل الذي يشارك بحصّة معيّنة من التمويل الكلي للمشروع ، كما أنه قد يتولى مسؤولية إدارة المشروع والإشراف على تنفيذه إذا ما توفرت لديه المهارات والخبرة العملية الكافية لتحقيق النجاح .
- ويشمل عقد المشاركة بين الطرفين على نسب توزيع عائد المشروع سواءً أكان ربحاً أم خسارة، حسب القواعد الآتية:
- 1- يحصل العميل المشارك على حصة مقطوعة تتمثل بنسبة مئوية معلومة من صافي الربح، أو مبلغ نقدي متفق عليه مقابل إدارته وتنفيذه للمشروع.
 - 2- يوزع الباقي من الربح الصافي بين الطرفين بنسبة مساهمة كل منهما في إجمالي التمويل.

3- في حالة الخسارة، يقتصر توزيعها فقط على أساس نسب المساهمة في التمويل لكل منهما، ولا يحتسب في ذلك مشاركة الجهد. أما إذا كانت الخسارة نتيجة لإهمال المشارك أو تقصيره أو مخالفته لشروط العقد فإنه يتحملها وحده.

شروط عقد المشاركة :

يحتوي عقد المشاركة على العديد من الشروط منها:

- **الشروط الخاصة برأس المال :**
- 1- أن يكون رأسمال المشاركة من النقود المحددة ومن العملات المتداولة ، وإذا كانت حصة الشريك عينية فيجب تقييمها بدقة مراعاةً للعدل ، إذ تتخذ كأساس لتوزيع الأرباح والخسائر بعد ذلك .
- 2- أن لا يكون جزء من رأس مال المشاركة ديناً لأحد الشركاء في ذمة شريك آخر.
- 3- لا يشترط التساوي بين حصص الشركاء، ولا العمل في رأس مال المشاركة أيضاً.
- 4- يجوز اشتراك أحد الشركاء بشيء معنوي له صبغة مالية، كبراءة الاختراع أو الاسم التجاري أو العلامة التجارية.

- **الشروط الخاصة في الربح :**

أن تكون نسبة الربح معلومة وشائعة وليست محددة بمقدار معين من المال، وفي حالة حدوث الخسارة، فيتحملها الشركاء كل حسب نسبة مساهمته في رأس المال، وفي حال إثبات وجود تقصير من أحد الشركاء، فهو وحده سيتحمل الخسارة.

- **الشروط المتعلقة بالشركاء :**

- 1- أن يكون كل شريك أصيلاً في عمله للشركة باعتباره يعمل في ماله، ووكيلاً باعتباره يعمل بمال غيره، على اعتبار مال الشركة خليطاً من أموال الشركاء.
- 2- أن تكون يد كل شريك في كل ما يختص بأعمال وأموال الشركة يد أمانة، بحيث لا يضمن ما أتلف إلا في حال التقصير وتجاوز حدود الأمانة.

أنواع المشاركة:

يمكن تصنيف نشاط المشاركة في المصارف الإسلامية إلى الأنواع الآتية:

1- المشاركة الدائمة:

وهي المشاركة التي يدخل فيها المصرف كشريك مع المتعامل في رأس مال عملية تجارية أو صناعية محددة، يقترحها الأخير، فيصبح الطرفان شريكين في ملكيتها وتسييرها والرقابة عليها، وتحمل التزاماتها وخسائرها واقتسام أرباحها ، وكل ذلك حسب الضوابط المتفق عليها،

والمقصود بكونها ثابتة، هو استمرارية وجود كل طرف فيها حتى النهاية، أي كل طرف يحتفظ بحصة ثابتة في رأس مال المشروع حتى يتم إنجازه، ويتم تصفية الشركة .

2- المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك :

هي شركة يعطي فيها المصرف الحق للشريك في الحل محل في الملكية دفعة واحدة ، أو على دفعات حسبما تقتضي الشروط المتفق عليها.

ويناسب هذا النوع من المشاركة المستثمرين الذين لا توجد لديهم الرغبة في استمرار مشاركة المصرف لهم في المشاركات التي يساهم المصرف بتمويلها ، حيث يسمح المصرف لشريكه في نهاية المشاركة أن يحل محله في ملكية المشروع ، على أن يتم خروج المصرف من المشروع المشترك به بعد فترة مناسبة ، يكون المصرف قد حقق فيها عائداً مناسباً على التمويل وليس من بداية الفترة ، خاصة وأن ربحية المشروع المشترك تكون منخفضة في البداية ، ثم تبدأ بالارتفاع بعد نجاحه وترسيخ وضعه في السوق .

كما أن هذا النوع من المشاركة يسمح للمصرف بتوسيع عدد المشروعات التي تستفيد من تمويله ، وبالشكل الذي يتناسب مع حجم موارده وعدم تجميدها في عدد محدود من المشاركات المستمرة ، إضافة إلى توسيع عدد المشروعات التي يتم تمويلها مشاركةً من قبل المصرف يساعد على تقليل درجة المخاطرة التي يمكن أن تتعرض لها النشاطات التي يوفر لها التمويل.

وأخيراً يجب التنويه بأن استخدام المصارف الإسلامية لصيغة التمويل بالمشاركة لاستثمار الأموال المشروعة يتيح لها :

- إعطاء فرص جديدة وملائمة لتمويل المشروعات في المدين المتوسط والطويل للمستثمرين بعيداً عن مشكلات القروض وما يتبعها من مشاكل أسعار الفائدة وتأخير السداد .
- نقل الخبرات والاستفادة منها بين المصرف والشركاء، إضافة إلى تحقيق الأرباح وتقوية القدرات المالية لكل منها.
- توزيع المسؤولية والمخاطرة توزيعاً عادلاً بين المصرف والشركاء.
- القيام بتمويل المنشآت الصناعية والزراعية والصحية، وكل ما من شأنه أن يكون مشروعاً منتجاً للدخل المنتظم.

ثالثاً- المرابحة:

المرابحة من البيوع الحاضرة الجائزة شرعاً، وفيه يعلن البائع للمشتري الثمن الذي اشترى به السلع، ويشترط عليه ربحاً يُضاف إلى هذا الثمن ، وهذا ما يطلق عليه الآن هامش الربح أو علاوة السعر ، وتعد المرابحة من بيوع الأمانة عند الفقهاء إذ إنَّ البيع يفسد إن لم يصدق البائع في إعلانه لتكلفة السلعة بالنسبة له . ومن أهم شروط بيع المرابحة :

- 1- أن يكون الثمن الأول للسلعة معلوماً، بما في ذلك التكاليف التي يتكبدها المصرف حتى وصول السلعة إلى مخازنه.

- 2- أن يكون الربح معلوماً لأنه جزء من الثمن سواء كان الربح مبلغاً معيناً أو نسبة من الثمن.
- 3- أن يمتلك المشتري الأول (البائع) السلعة بعقدٍ صحيحٍ قبل أن يبيعها إلى المشتري الثاني (العميل)، وذلك حتى لا يقع البائع (عادة ما يكون المصرف الإسلامي) في محذور شرعي وهو بيع ما لا يملك.

أنواع المرابحة:

من أهم أنواع المرابحة :

- 1- المرابحة البسيطة: وتعني بيع المالك لسلعة يملكها أصلاً بمثل الثمن الأول وزيادة. مثل البيوع التي يقوم بها التجار في العادة ، فهم يشترون السلع ويضعونها عندهم حتى يأتي من يرغب بشراء السلعة فيبيعونه إياها بربحٍ في العادة ، وقد يكون البيع مساومة أو أمانة. وقد يكون الثمن حالاً أو مؤجلاً أو مقسطاً .
- 2- المرابحة للأمر بالشراء : وهي طلب الفرد أو المشتري من شخص (مصرف) آخر، أن يشتري سلعة معينة بمواصفات محددة ، وذلك على أساس وعد منه بشراء تلك السلعة اللازمة له مرابحة وذلك بالنسبة أو بالربح المتفق عليه ، ويدفع الثمن على دفعات أو أقساط تبعاً لإمكانياته وقدرته المالية .

وتستخدم المصارف الإسلامية عقد المرابحة للأمر بالشراء كصيغة لتمويل احتياجات مختلف القطاعات الاقتصادية، لما لهذا الأسلوب من مرونة كبيرة في التمويل من خلال:

- توفير احتياجات قطاع التجارة الداخلية والخارجية ، فتساهم في تنشيط حركة البيع والشراء في السوق المحلي ، ورفع حجم الطلب الكلي والمساهمة في تنشيط الاقتصاد.
- توفير مستلزمات الإنتاج من المواد الخام والسلع الوسيطة والمعدات والتجهيزات بالنسبة للقطاعات الإنتاجية ، مما يساهم في دعم الكفاءة الإنتاجية للاقتصاد الوطني .
- دعم النشاط الاستثماري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وذلك بتوفير وسائل الإنتاج وتصريف المنتجات الأمر الذي يساهم في تنمية الاقتصاد الوطني وتحقيق درجة أعلى من الترابط بين قطاعاته .

رابعاً - التورق :

عرف مجمع الفقه الإسلامي في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة عام 2009م، أن التورق المصرفي المنظم، هو شراء المستورق سلعة من الأسواق المحلية أو الدولية أو ما شابهها بثمنٍ مؤجَّلٍ ، يتولى البائع (الممول) ترتيب بيعها ، إما بنفسه أو بتوكيل غيره أو بتواطؤ المستورق مع البائع على ذلك ، وهذا ما يحدث فعلاً في المصارف الإسلامية إذ تقوم ببيع السلعة للعميل بثمن أجل ، وبعد تملك العميل للسلعة ، تنبيعها مرة أخرى لطرفٍ ثالثٍ بطريق الوكالة بثمنٍ عاجلٍ أقل من الثمن الأجل ، تقبضه وتسلمه للعميل باعتباره صاحب السلعة. ويمكن تلخيص خطوات إنجاز المصرف الإسلامي للتورق المنظم في مراحل عديدة :

- في مرحلة أولى يشتري المصرف السلعة أصالة عن نفسه من البائع الأصلي بناءً على وعد العميل بالشراء منه، أو شراء كميات من السلع دون وجود وعد مسبق بالشراء.
- ثم يبيع المصرف تلك السلعة المشتراة أو كميات محددة منها للعميل بالأجل بثمن محدد بالمساومة أو المرابحة.
- وفي مرحلة تالية يقوم المصرف ببيع تلك السلعة التي أصبحت مملوكة للعميل إلى من يرغب بشرائها نقداً بناءً على توكيل العميل له بذلك، وقد يكون المشتري النهائي للسلعة هو:
 - 1- البائع الأصلي الذي اشترى منه السلعة فيتم التورق حينئذ عبر ثلاثة أطراف .
 - 2- أو يكون المشتري غير البائع الأصلي فيتم التورق عبر أربعة أطراف .

وبذلك فإن التورق لا يزيد عن كونه تغييرات على الورق ، دون حدوث تغيير فعلي في ملكية الموجودات على أرض الواقع ، وهذا مخالف لأحكام الشريعة الإسلامية القاضية بأن التعاملات المالية لا بد أن تشمل على موجودات محددة .

خامساً – التأجير :

التأجير في الشرع هو بيع منفعة معلومة بعوض معلوم أو هي عقد يتم بموجبه تملك منفعة معلومة لأصل معلوم من قبل مالكها لطرف آخر مقابل عوض معلوم لمدة معلومة، أي إن الإجارة عبارة عن عقد بين طرفين:

الطرف الأول: المؤجر (المصرف) الذي يحتفظ بحق ملكية الأصل الرأسمالي المؤجر .

الطرف الثاني: المستأجر الذي سوف يتمتع بمزايا الانتفاع بالأصل، أو استخدامه لإنتاج السلع والخدمات بدون أن يكون مالكا له، ولكنه يقتني هذا الأصل فترة محددة مقابل دفعه مبلغ الإيجار المتفق عليه دورياً.

ومن أهم أنواع التأجير في المصارف الإسلامية :

1- التأجير التشغيلي :

وهو التأجير الذي تمتلك فيه المصارف الإسلامية المعدات والعقارات المختلفة ، ثم تقوم بتأجيرها للناس لسد حاجاتهم .حيث يتم إعادة الأصل لمالكة المصرف في نهاية مدة الإيجار، ليتمكن المالك من إعادة تأجير الأصل لطرف آخر أو تجديد العقد مع المستأجر نفسه إذا رغب الطرفان بذلك.

وعادةً ما تكون مدة هذا النوع من التأجير قصيرة الأجل نسبياً ، ويتميز التأجير التشغيلي بتحميل المصروفات الرأسمالية على الأصل للمؤجر، أما المصروفات التشغيلية مثل مصروف الكهرباء والماء فيتحملها المستأجر .

2- التأجير التمويلي :

يعتمد هذا النوع من التأجير على إبرام عقد بين شركة التأجير التمويلي والمستأجر الذي يطلب من الشركة استئجار أجهزة وآلات حديثة لمصنع ما أو مشروع ما يقوم بإدارته بنفسه ، ويحتفظ المؤجر بملكية الأصل المؤجر طوال فترة الإيجار ، بينما يقوم المستأجر باقتناء الأصل واستخدامه في العمليات الإنتاجية مقابل دفعات إيجارية خلال فترة العقد طبقاً لشروط معينة تتراوح فترتها بين 5-10 سنوات حسب العمر الإنتاجي الافتراضي للأصول المؤجرة ، وفي معظم عقود التأجير التمويلي يعطى المستأجر حق تملك الأصل بعد انتهاء الفترة المحددة في عقد الإيجار .

إنَّ اعتماد التأجير التمويلي في المصارف الإسلامية يعود عليها بالعديد من المزايا :

- 1- توفير سيولة مستمرة من خلال تسديد أقساط الإيجار والقدرة على تسهيل الأصول الثابتة ، ويعد من أحسن العقود المطبقة من طرف المصارف الإسلامية، لأنه يساعد على حل مشكلة امتصاص المدخرات والودائع في هذه المصارف .
- 2- تحسين مركز السيولة للمستأجر وعدم إرهاقه بالديون، مما يسمح له بتوسيع نشاطه والمحافظة على استقلالته المالية.
- 3- يدر هذا الأسلوب عائداً معقولاً للمؤجر لأمواله المستثمرة، وليس عائداً افتراضياً (سعر الفائدة).
- 4- يساعد في استغلال المهارات ويلبي للمجتمع حاجاتٍ ضروريةً تمثل عنصراً أساسياً في النشاط اليومي للمواطنين كالسكن ووسائل النقل وغيرها.

سادساً – بيع السلم :

يعرف بيع السلم على أنه بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل، أي إنَّ البضاعة المشتراة دين في الذمة ليست موجودة أمام المشتري ومع ذلك فإنه يدفع الثمن عاجلاً للبائع ، وهو نوع من البيوع متعارف عليه في بيع المنتجات الزراعية. ومن أهم أنواع السلم :

- السلم الأصلي: وهو السلم الذي يبرمه الطرفان ابتداءً بين منتجٍ وتاجرٍ دون سابقة تعامل في بعض الأشياء أو المواد الموصوفة في الذمة.
- السلم الموازي: وهو عبارة عن عقد سلم يعتمد على عقد السلم الأول، حيث يعتمد البائع في تنفيذ التزامه على ما يستحقه وينتظره من مبيعٍ آخر ، بصفته مشتراً للسلعة فعقد السلم الثاني دون أن يعلق عقد السلم الأول على الثاني.

سابعاً- الاستصناع :

الاستصناع: وهو أن يطلب شخص من شخص آخر صناعة شيءٍ ما له ، على أن تكون المواد من الصانع ، وذلك نظير ثمن معين .ومن أهم أنواع الاستصناع :

- 1- الاستصناع الأصلي :

وهو الاستصناع المعتاد بين الناس ، فهو نوع خاص من عقد السلم ، يستخدم في مجال الصناعات ، يسمونه بالسلم في الصناعات ، ويخضع بالتالي لكل أحكام عقد السلم وشروطه ، أما الاستصناع باعتباره عقداً مستقلاً فإنه يعرف بما يأتي :

- هو عقد على سلعة مباحة في الذمة مطلوب صنعها .
- الاستصناع هو عقد بيع بين المستصنع (المشتري) والصانع (البائع)، بحيث يقوم الثاني بناءً على طلب من الأول، بصناعة سلعة موصوفة، أو الحصول عليه عند أجل التسليم على أن تكون مادة الصنع أو تكلفة العمل من الصانع، وذلك في مقابل الثمن الذي يتفقان عليه وعلى كيفية سداه.

كما أنّ هنالك فرق بين الاستصناع والمرابحة ، فعقد الاستصناع يشير إلى اتفاق طرفي العقد على شيءٍ معيّن غير موجود ساعة إبرام العقد ، أما عقد المرابحة فيشير إلى طلب شراء سلعة من أحد طرفي العقد ، وقد تكون هذه السلع موجودة سلفاً إذ يمكن الحصول عليها من الأسواق المحلية أو الخارجية .

2- الاستصناع الموازي :

إذا لم يشترط المستصنع على الصانع أن يصنع السلعة بنفسه ، فيجوز للصانع أن ينشئ عقد استصناع ثاني بغرض تنفيذ التزامه في العقد الأول. يعرف هذا العقد الثاني بالاستصناع الموازي .

ثامناً – المزارعة:

هي دفع الأرض إلى من يزرعها ويعمل بها، والزرع بينهما، وحكمتها تتمثل في أنها تحقق مصلحة كل من الطرفين المتعاقدين، مالك الأرض والعامل المزارع، فقد لا يتمكن مالك الأرض من زراعة أرضه ، فيحتاج إلى الاستعانة بغيره ، وقد لا تتوافر الأرض عند العامل ليمارس خبرته ويؤدي عمله .

تاسعاً – المساقاة :

المساقاة عقد على القيام بمؤونة شجر أو نبات بجزء من غلته ، أو أن يدفع الرجل شجره إلى آخر ليقوم بسقيه، وتحمل سائر ما يحتاج إليه بجزء معلوم له من ثمره.

عاشراً- المغارسة :

هي إعطاء شخص أرضه لمن يخرس فيها شجراً معيناً من عنده على أن يكونا شريكين في الأرض والشجر بنسب معلومة كالنصف والتلث ونحوهما.

المبحث الرابع

البنوك الشاملة

تعريف البنك الشامل : Universal Bank

البنك الشامل هو البنك الذي يحصل على مصادر تمويله من كل القطاعات ويمنح الائتمان لكل القطاعات، ويقدم الخدمات التي يطلبها العميل في الوقت والمكان ، وكذلك بالشكل والمضمون الذي يحتاج إليها فيه ، وبشكل يعكس على إرضاء رغبات العميل المختلفة والتي تتنوع وتتجدد حسب درجة التطور والنشاط الاقتصادي .

فالبنك الشامل يقوم على مفهوم التنوع وبالتالي يترتب على تنوع نشاط البنك تخفيض في المخاطر التي يتعرض لها ، دون أن يترك ذلك تأثيراً سلبياً على العائد، وينطبق ذلك على تنوع الودائع وغيرها من مصادر التمويل بقدر ما ينطبق على مجالات استثمار تلك المصادر.

ومن أجل تعميق التنوع يقوم البنك بإدارة صناديق الاستثمار وتقديم خدمات تأجير الأصول والقيام بوظيفة بنكيير الاستثمار الذي يتولى إصدار الأوراق المالية لمنشآت الأعمال .

إن ممارسة البنك الشامل للنشاطات المذكورة تجعله يتعرض للحدود الدنيا للمخاطرة وخاصة مخاطر نقص السيولة، ومخاطر الإفلاس.

ومن أجل زيادة مزايا التنوع يلجأ البنك الشامل إلى مراعاة الارتباط بين القطاعات الاقتصادية للمنشآت التي يتعامل معها ، حيث إنّه ، كلما كان عامل الارتباط بينها صغيراً ، زادت المزايا التي يحققها التنوع ، وانخفضت مخاطر السيولة ، وتحقق أكبر قدر من الأمان للمودعين ، دون أن يترتب على ذلك أثر سلبي على العائد ، بل إن ذلك قد يزيد من العائد إذا ما انطوى التنوع على المشاركة في مجالات استثمار جديدة.

خصائص البنك الشامل :

من أهم خصائص البنك الشامل :

- 1- التنوع في أنواع الوساطة التي يمارسها حيث استطاع الخروج من نطاق الوساطة التقليدية إلى أفاق الوساطة المالية بشقيها التجاري والاستثماري.
- 2- القدرة على صناعة الأسواق وخلق العملاء ، والقدرة على التعامل مع كافة الأدوات المالية ومشتقاتها ، واستنباط الجديد منها الأكثر مناسبة وتوافقاً مع احتياجات العملاء.
- 3- البنك الشامل بنك قائم على النمو المستمر المرتكز على أداء متميز فعال قائم على الجودة الشاملة.
- 4- القدرة على إدارة المخاطر بشكلٍ محسوب، وينتهاز الفرص الاستثمارية لتأكيد قدرته وفعاليتها وربحيته.
- 5- تحقيق عوائد متنامية من العمولات والأتعاب والرسوم التي تعتمد عليها بشكلٍ أساسي بجانب هوامش أسعار الفائدة التي يقل الاعتماد عليها كمصدر رئيس في الربحية ، وبالتالي توسع مجالات الربحية وفرص رسملة الأرباح وتدعيم المركز المالي له .

وظائف البنك الشامل :

1- الوظائف التقليدية :

يمارس المصرف الشامل جميع الوظائف التقليدية للبنوك التجارية والمتمثلة بصفة رئيسة في أعمال الوساطة المالية ومنح الائتمان وخدمة النشاط التجاري.

2- الوظائف غير التقليدية:

يقوم المصرف الشامل بمواكبة التطورات في كافة مجالات الحياة الاقتصادية لتأمين ما تتطلبه من خدمات متنوعة ، حيث يقوم بعمليات خارج الميزانية لا تتطلب رصيماً مثل: عمليات المبادلات والخيارات والمستقبليات والعقود الأجلة واتفاقيات أسعار الفائدة الأجلة.

3- الوظائف الأخرى:

تقوم المصارف الشاملة بوظائف البنوك الاستثمارية التي تقوم على طرق عديدة مثل:

- تبني المشروعات الاستثمارية في مختلف القطاعات ودعمها مالياً وإدارياً أو ضمانها لدى الغير أو توفير القروض طويلة الأجل .
- القيام بدراسات الجدوى للمشاريع الجديدة والترويج لها ، والخدمات المرتبطة بالشركات مثل التوريق وإدارة المحافظ ، والتأجير التمويلي ، والتأمين ، وإدارة صناديق المعاشات .
- تقديم خدمات للعملاء من خلال إصدار أوراق مالية لهم .

خدمات البنك الشامل:

من أهم الخدمات التي يقوم البنك الشامل بتقديمها :

أولاً- خدمات الترويج للمشروعات الجديدة :

يقوم البنك من أجل الترويج للمشروعات الجديدة بإعداد دراسات الجدوى للفرص الاستثمارية التي تظهر بحيث يكون هناك الكثير من الدراسات تنتظر التمويل والتنفيذ لتأخذ شكل شركات مساهمة عاملة في كل القطاعات، إذ إن لدى البنك الشامل القدرة على القيام بهذه الدراسات بسبب مجمع الخبرات المتنوعة فيه وبسبب قدرته على التعاقد مع المؤسسات والمكاتب المتخصصة للقيام بها .

ثانياً- خدمات تقديم الاستشارة حول المشروعات الجديدة :

يقوم البنك الشامل بتقديم الاستشارة والنصح لمن يتقدم بطلبها إذ لديه المعلومات الحديثة عن التطورات الاقتصادية الكلية والجزئية، وظروف أسواق السلع والخدمات، والسوق المالية، بما يمكنه من تقديم الاستشارة بكفاءة وبما يدعم استغلال الفرص الاستثمارية، وتكوين المشروعات الجديدة.

ثالثاً- خدمات الصيرفة الاستثمارية :

من أهم خدمات الصيرفة الاستثمارية :

1- الإسناد:

تحتاج الكثير من الشركات إلى إصدار أوراق مالية لتأمين المبالغ المطلوبة للقيام بعمليات التوسع أو التجديد في أصولها الثابتة ، وتحتاج إلى خبرات في كيفية تحديد حجم الإصدار وفنائه وشروطه وتوقيته وفي الغالب تلجأ لتأمين خدمات الإصدار وما يتطلبه من شروط إلى البنك الشامل الذي يقوم بتقديم هذه الخدمة، وتحمل ما تتطلبه العملية من مخاطر في سبيل تأمين المبالغ المطلوبة.

2- التوزيع:

وتتضمن هذه الخدمة قيام البنك ببذل جهد كبير لصالح الشركة المصدرة للأوراق المالية، حيث إنَّ البنك متخصص في تسويق الإصدارات الجديدة بما لديه من خبرات ووحدات متخصصة واتصالات واسعة، بما يقلل التكلفة ويقلل الجهد والوقت اللازم لعملية التسويق ، ويتقاضى البنك مقابل هذه الخدمات عمولة التوزيع من الشركة المصدرة للأوراق المالية.

3- تقديم الاستشارة حول الإصدارات الجديدة :

حيث يتوافر للبنك الشامل معلومات حديثة عن السوق المالية ، وعن تطورات العرض والطلب على الأموال فيها ، فإنه يستطيع تقديم الاستشارة حول نوع وتشكيلة الأوراق المالية المرغوبة في ضوء أوضاع الشركة المصدرة لها.

رابعاً – خدمات البنك الشامل في الاستثمار في الأوراق المالية :

يقوم المصرف الشامل بالعديد من المهام في هذا المجال ومن تلك المهام ما يأتي :

1- يقوم المصرف الشامل بالإسهام بتأسيس شركات جديدة، حيث يبادر لدراسة جدواها الاقتصادية، وإجراء الاتصالات مع الجهات والمصالح الممولة لها وهنا يأخذ المشروع شكل الشركة المساهمة، وتتفاوت نسبة مساهمة المصرف في الشركة تبعاً لحجم الاستثمار المطلوب، والقطاع الذي تعمل فيه الشركة.

2- شراء الأسهم في الشركات قيد الخصخصة، وإعداد الدراسات وتقديم الاستشارات اللازمة للخصخصة والتقييم.

3- شراء سندات الشركات المساهمة، وذلك في حالة الخصخصة، فإن قانون الشركات يسمح عادة لشركات المساهمة بإصدار السندات، إذ إنَّ هيكل رأس مال الشركات وتوزيعه إلى أجزاء من حقوق الملكية والمديونية يعتمد على عوامل عديدة ، ويحقق المصرف الشامل من خلال احتفاظه بالسندات التي تصدرها الشركات التنويع في محفظته الاستثمارية ، والاستقرار لنسبة العائد من الاستثمار.

4- إنشاء شركات الاستثمار، والشركات القابضة، والصناديق، وتحويل ملكية المنشآت باتجاه الشركات المساهمة، حيث يمكن للمصرف الشامل القيام بما يأتي :

- تأسيس شركات الاستثمار بالمساهمة فيها إلى جانب مساهمة المؤسسات المالية الوسيطة (شركات التأمين، هيئات المعاشات والضمان الاجتماعي)، حيث تقوم هذه الشركات بتعبئة المدخرات، خاصة من المصارف والمؤسسات، واستثمارها في الأوراق المالية، كالأسهم والسندات.

- تأسيس شركات قابضة بالتعاون مع الشركات العاملة في القطاعات المختلفة، تتولى إدارة الأسهم في الشركات التابعة إلى جانب إصدار الأوراق المالية للسوق المالية.

- تأسيس شركات رأس المال المغامر التي تقدم رأس المال اللازم للبدء بالمشروعات وإمدادها بالقروض.

- الإسهام في تحويل ملكية المنشآت من شركات الأشخاص إلى شركات الأموال (وخاصة الشركات المساهمة)، حيث يمكن تقديم الاستشارة لها، وإعداد دراسة جدوى تحويل طبيعة الملكية، وشراء جزء من الأسهم التي تصدرها.

- المساهمة في الصناديق العربية التي يتجمع فيها المدخرات من المصارف والمؤسسات المالية الوسيطة، وتوجيه هذه المدخرات نحو الإقراض المتوسط والطويل الأجل للمشروعات والشركات وكذلك لشراء الأسهم فيها.

- المساهمة في مجال المشروعات العربية المشتركة التي تهدف إلى تنشيط السوق المالية باعتبارها مجموعات اقتصادية عربية كبيرة الحجم ، تحقق نواة التكامل الاقتصادي العربي.

المبحث الخامس

دور المصرف الشامل في الاقتصاد الوطني

يتجسّد دور المصرف الشامل في تدعيم القدرات الإنتاجية للشركات ، وتحقيق التوازن بين القطاعات الاقتصادية من خلال قيامه بما يأتي :

1- تقديم القروض المصرفية:

تساهم القروض التي يقدمها المصرف الشامل في تدعيم القدرات الإنتاجية والتسويقية، والمثانة المالية للشركات بما يرفع من جدارتها في السوق المالية، خاصة وأن هذه القروض تمتد لأجل متنوعة، مما يمكن الإدارات من زيادة الطاقة الإنتاجية، وتحسين نوعية المنتجات، وإدخال التجديد والابتكارات المتنوعة.

2- التفاعل بين تنوع محفظتي الإقراض والاستثمار للمصرف الشامل :

يتجه المصرف من أجل تحقيق التنوع في مجمل محفظة القروض والاستثمارات إلى تقديم القروض إلى شركات يمتلك فيها أسهم وسندات، ويقوم بتقديم النصح لها لإصدار الأسهم والسندات لاحقاً ضمن الهيكل المالي الأفضل لها ، وهكذا يتنوع دور المصرف الشامل في استخدام القروض لغرض تطوير عمليات السوق المالية .

3- تقديم القروض للوسطاء والمتعاملين في السوق المالية :

يقوم المصرف الشامل بتقديم القروض بهدف تنشيط السوق المالية للوسطاء، حيث يمكنهم من شراء الأوراق المالية بمبالغ أكبر مما تسمح به الأموال المتاحة لديهم بدون التمويل المصرفي.

4- قيام المصرف الشامل بتسديد القروض :

أي قيام المصرف بتحويل القروض المصرفية إلى أوراق مديونية متنوعة ، وفي مقدمتها السندات ، وبالتالي فإن العميل يذهب إلى السوق المالية بدون حاجة إلى وساطة المصرف ، وهكذا يزيد التسديد .

من دور المصارف الشاملة في الأسواق المالية، على الرغم من أن محفظة القروض للمصرف تنخفض بسببه .

مزايا المصرف الشامل :

يتسم المصرف الشامل بالعديد من المزايا أهمها:

- 1- العمل على أساس الحجم الكبير، وبالتالي تحقيق وفورات في التكاليف.
- 2- التنوع القطاعي لمحفظة القروض والاستثمارات ، وبالتالي التقليل من المخاطر المصرفية عموماً.

- 3- التنوع الجغرافي لمكونات محفظة القروض والاستثمارات المتفاعل مع التنوع القطاعي .
- 4- زيادة وتوسيع تشكيلة الخدمات المصرفية والمالية المقدمة للعملاء على اختلاف أنواعهم .
- 5- تحقيق الوفورات في إدارة الاحتياطيات الأولية المساندة للودائع وكذلك الاحتياطيات الثانوية ، بسبب التنسيق القطاعي لاحتياجات السيولة داخل المصرف الواحد .
- 6- ممارسة الأساليب المعاصرة في إدارة الموجودات والمطلوبات .
- 7- إمكانية الدخول إلى الأسواق المالية لشراء الأسهم وبيعها في إطار السياسة الاستثمارية للمصرف، إلى جانب شراء السندات، سواء التي تصدرها الدولة أو الشركات المساهمة.
- 8- نشر الخدمات المصرفية لكافة القطاعات .
- 9- الاستفادة من تجارب البنوك التجارية والمتخصصة قطاعياً في مجمع مصرفي جديد.
- 10- توظيف السيولة الفائضة في المصارف التجارية في مجالات التنمية ، وبما يحقق درجة أفضل من التوازن القطاعي .
- 11- يمكن للمصرف الشامل إذا ما أرادت الدولة ، تخفيض أسعار الفائدة لقطاع معين ، والحصول على الدعم منها مقابل ذلك التخفيض ، وذلك دون الحاجة لوجود مصرف قطاعي متخصص يؤدي هذه المهمة .

طرق التحول إلى المصارف الشاملة :

يتم التحول إلى المصارف الشاملة من خلال منهجين أساسيين :

أولاً - المنهج الأول:

يعتمد هذا المنهج على تحويل بنك متخصص أو تجاري قائم بالفعل إلى بنك شامل ، على أن يكون هذا البنك ، بنكاً كبير الحجم وقابلاً للنمو ، ولديه العديد من الفروع المرتبطة تكنولوجياً ، ولديه كوادر بشرية مؤهلة ومدربة، ولديه تطلّع إلى العالمية ، ويتم في ضوء هذا المنهج التحول إلى البنك الشامل على عدة أسس وقواعد أهمها: (السيسي ، 2003م ، ص 87 - 90)

- 1- التدرج: أي التحول على مراحل متدرجة بإدخال خدمات البنك الشامل تدريجياً، للحد من مقاومة التغيير، ولضمان استيعاب التقنيات اللازمة لخدمات البنك الشامل، وذلك لتقديمها وفقاً لمعايير الدقة والسرعة والفاعلية، وفي نطاق الجودة الشاملة.
- 2- التطوير: أي تطوير اللوائح والنظم الداخلية، وكذلك إدخال التعديلات في الصلاحيات والسلطات والإجراءات ، بما يضمن أداء العمل بالصورة والشكل والمضمون المطلوب .
- 3- التجهيزات المكانية اللازمة لتقديم خدمات المصارف الشاملة ، وما قد يستلزمه من إعادة تخصيص لبعض الفروع ، أو إنشاء فروع أخرى ، أو إنشاء وحدات خاصة بخدمات البنوك الشخصية .
- 4- الخطة ومتابعتها : أي خضوع كافة عمليات التحول إلى المصرف الشامل لبرنامج مخطط ومبرمج زمنياً في إطار عمليات : تخطيط ، تنظيم ، توجيه ، تحفيز ، متابعة، وذلك للتغلب على كل محدّدات ومقاومة التغيير ، وضمان وتأكيد مقومات البنك .

ثانياً- المنهج الثاني:

ويقضي بإنشاء بنك شامل جديد ، حيث يتطلب الأمر البدء من الأساس وذلك باختيار وتدريب كوادر بشرية ترسل إلى مصارف شاملة في الخارج للتدريب على أعمالها، وتوفير المكان وتجهيزه، والقيام بحملات تسويقية وترويجية مناسبة .

متطلبات التحول إلى المصارف الشاملة :

تحتاج عملية التحول إلى المصارف الشاملة إلى توافر مجموعة من المتطلبات التي تدعم نجاح وفاعلية المصرف الشامل أهمها:

- 1- إعلام مكثف للترويج لمفهوم المصارف الشاملة وأهميتها، وخدماتها للعملاء.
- 2- مراكز تدريب متقدمة تدعم مجموعة من خبراء التدريب المتخصصين في أعمال الصيرفة الشاملة.
- 3- تطوير القوانين والتشريعات واللوائح والقرارات المنظمة للعمل المصرفي بالشكل الذي يسمح للمصارف الشاملة بممارسة نشاطها بفاعلية كاملة.
- 4- وجود قيادات مصرفية واعية ومدركة ومتحمسة لفكرة المصارف الشاملة.

ضوابط التحول إلى المصارف الشاملة:

تحتاج المصارف الشاملة إلى ضوابط تضمن لها الاستمرار والاستقرار في عملها ، وتتمثل أهم هذه الضوابط فيما يأتي:

- 1- تدريب العاملين على الدقة في كافة العمليات التي توكل إليهم وإعدادهم بشكل جيد في إداراتهم المختلفة ، ورفع مهاراتهم فيما يختص بكيفية حساب المخاطر المتوقعة وغير المتوقعة .
- 2- ممارسة واعية لأجهزة الرقابة والإشراف على نشاط المصارف الشاملة، بما يضمن رقابة نوعية تحمي المصرف من أي خطأ يهدد مسيرته ومستقبله.
- 3- القيام بعمليات توصيف دقيق للوظائف يتحدد بموجبه الواجبات والمسؤوليات الخاصة بكل وظيفة، والمهام والأنشطة الخاصة بها ، بما لا يدع أي مجال للتضارب أو التعارض في أي عمل أو نشاط مصرفي .
- 4- وجود نظم دعائية وإعلان عن أنشطة المصرف الشامل تحقق له الانتشار خلال فترات قياسية، وتميز بالشفافية والالتزام بالمعايير الدولية .
- 5- وجود نظام تأمين فعال على الودائع ليكسب بذلك ثقة العملاء على المدى البعيد، ويشكّل ذلك النظام رافداً لتنمية موارد المصرف ، وليحمي المصرف من تداعيات المخاطر المنتظمة ولاسيما ما تخلقه السوق من دعايات وإشاعات قد تؤثر سلباً ولفترة طويلة في عمل المصارف.
- 6- التوسع في الوظائف الاستثمارية لدعم جودة اتخاذ القرارات، ولضمان الجودة الشاملة والمتكاملة لأعمال المصرف الشامل.
- 7- وجود تخطيط استراتيجي، وسياسات إدارية تلاحظ كافة المتغيرات المحلية والإقليمية والدولية.

أسئلة وتدريبات للمراجعة

السؤال الأول: علل ما يأتي :

- البنوك الإسلامية ليست بنوكاً متخصصة .
- لا تقدم البنوك الإسلامية قروضاً وإنما تقدم تمويلاً عينياً .
- للبنوك الإسلامية صفة تنموية .

السؤال الثاني: عِدِّ مع الشرح خصائص البنوك الإسلامية .

السؤال الثالث: عِدِّ أهداف البنوك الإسلامية .

السؤال الرابع: اشرح باختصار نشأة البنوك الإسلامية .

السؤال الخامس: عِدِّ أهم البنوك الإسلامية في الجمهورية العربية السورية .

السؤال السادس: تحدّث عن وظيفة البنوك الإسلامية المرتبطة بالخدمات المصرفية اللاربوية .

السؤال السابع: عِدِّ مع الشرح الموارد الداخلية أو الذاتية للمصارف الإسلامية .

السؤال الثامن: أجب بكلمة صح أو غلط عن العبارات الآتية :

- المخصصات في البنوك الإسلامية هي مبالغ تقطع من صافي الأرباح لمواجهة خطر محتمل .

- تعد المخصصات بطبيعتها حقاً من حقوق الملكية .

- تعد الأرباح المحتجزة حقاً من حقوق الملكية في البنوك الإسلامية .

- الحسابات الجارية في البنوك الإسلامية هي الأموال التي يقدمها المتعاملون للمصرف بقصد الاستثمار .

- تختلف مصادر الأموال الخارجية للمصارف الإسلامية مع مصادر الأموال الخارجية للمصارف التقليدية من حيث الأهداف .

السؤال التاسع: عِدِّ أنواع حسابات الاستثمار في البنوك الإسلامية .

السؤال العاشر: علّل ما يأتي :

- تتضمن المضاربة في البنوك الإسلامية درجةً عاليةً من المخاطر .

السؤال الحادي عشر: عدد أنواع المضاربة في البنوك الإسلامية من حيث عدد الشركاء .

السؤال الثاني عشر: ماذا تتيح المضاربة الثنائية أو المشتركة للمصارف الإسلامية ؟

السؤال الثالث عشر: اشرح القواعد التي يتضمنها عقد المشاركة بين الطرفين على نسب توزيع عائد المشروع في البنوك الإسلامية .

السؤال الرابع عشر: عدّد الشروط التي يتضمنها عقد المشاركة .

السؤال الخامس عشر: عدّد مع الشرح أنواع نشاط المشاركة في المصارف الإسلامية .

السؤال السادس عشر: ماهي أهم شروط بيع المرابحة؟

السؤال السابع عشر: قارن بين المرابحة البسيطة والمرابحة للأمر بالشراء .

السؤال الثامن عشر: قارن بين التأجير التمويلي والتأجير التشغيلي في البنوك الإسلامية .

السؤال التاسع عشر: عدّد المزايا التي يحققها التأجير التمويلي للبنوك الإسلامية .

السؤال العشرون: عدّد أنواع السلم مبيناً أوجه الاختلاف فيما بينها .

السؤال الحادي والعشرون: عرّف البنك الشامل وبين أهميته للاقتصاد الوطني .

السؤال الثاني والعشرون: عدّد مع الشرح خصائص البنك الشامل .

السؤال الثالث والعشرون: اشرح وظائف البنك الشامل .

السؤال الرابع والعشرون: عدد أهم الخدمات التي يقدمها البنك الشامل .

السؤال الخامس والعشرون: ما هي مزايا البنك الشامل .

السؤال السادس والعشرون: قارن بين المناهج المختلفة لطرق التحول إلى المصارف الشاملة.

السؤال السابع والعشرون: ما هي متطلبات التحول إلى المصارف الشاملة؟

السؤال الثامن والعشرون: عدد أهم ضوابط التحول إلى المصارف الشاملة .

الفصل الخامس
المخاطر المصرفية

المبحث الأول

المخاطر المصرفية (مفهومها، أنواعها)

مفهوم المخاطر :

تتصف الأعمال المصرفية في كل دول العالم بالكثير من المخاطر سواء ما يتعلق منها بالحصول على الودائع أو الموارد عموماً أو ما يتعلق منها بالإقراض ومنح الائتمان .

ومن الملاحظ أنّ المخاطر المصرفية قد زادت بشكلٍ كبيرٍ في الوقت الحاضر، ويرجع السبب إلى جانبين أساسيين ، الأول يتعلق بإدارة التغيير في الحياة الاقتصادية ، والثاني يرتبط بزيادة معدلات الترابط والتداخل بين قطاعات الاقتصاد المختلفة .

إنّ خصوصية القطاع المصرفي تتمثّل باعتماد المصارف بشكلٍ أساسي على أموال الغير، وإنّ معظم موجوداتها و مطلوباتها تتمثّل بالنقد، ونشاطها الرئيس يتركز على التعامل بالأموال إقراضاً واقتراضاً، كما تتميز بصغر رأسمالها مقارنة بموجوداتها ، الأمر الذي يجعلها تتصف بدرجة رفع مالي كبيرة ، بينما أصولها الثابتة قليلة جداً مقارنة بمجموع أصولها ، مما يجعلها ذات رافعة تشغيلية منخفضة جداً. ولذلك تعد المصارف من المؤسسات المالية ذات المخاطر العالية ، كما أنّ المخاطر التي تواجهها ليست مخاطر قطاع أو صناعة محددة بل هي مخاطر الاقتصاد بمجمله ومخاطر كل الأنشطة المصرفية.

تُعرف المخاطر في قاموس وبستر على أنها مجازفة، أو التعرض إلى خسارة أو ضرر، أي إنّ المخاطر تشير إلى وقوع حدثٍ غير مريح.

أما المخاطر في المفهوم المالي " فإنها تشير إلى تقلب العوائد وعدم استقرارها، أو التقلبات في القيمة السوقية للمصرف".

لذلك يمكن القول: إنّ المخاطرة تشير إلى عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية إذ إنّ كل مؤسسة أو مصرف يفضل التدفقات النقدية المؤكدة على التدفقات النقدية غير المؤكدة.

وتعد المخاطر المصرفية في ظل العولمة والتغيرات المسارعة من أكبر التحديات التي تواجه المصارف وتؤثر تأثيراً كبيراً في أدائها، إذ تختلف وتتوعد المخاطر المصرفية باختلاف بيئات الأعمال والأنشطة المختلفة التي تمارسها .

ويمكن تبويب المخاطر المصرفية إلى أصناف وأنواع متعددة تستند إلى رؤية متباينة للمخاطر وفقاً للنشاط والبيئة والموارد والظروف الاقتصادية والعلاقات الاقتصادية الدولية.

أنواع المخاطر المصرفية :

يمكن تصنيف المخاطر المصرفية وفقاً للجدول الآتي :

أولاً-المخاطر البيئية: -المخاطرة التشريعية. -مخاطرة المنافسة.	ثانياً-المخاطرة الإدارية: -مخاطرة السمعة. -المخاطرة التنظيمية. - مخاطرة الكفاءة. -مخاطرة التعويض.	ثالثاً- المخاطرة المالية: -المخاطرة الائتمانية. -مخاطرة السيولة. -مخاطرة أسعار الفائدة. -مخاطر الرفع. -المخاطر الدولية.	رابعاً- مخاطر التسليم والتوزيع: -المخاطر التشغيلية. -المخاطر التكنولوجية. -مخاطر المنتج الجديد. -المخاطر الاستراتيجية.
---	---	--	---

وستتناول فيما يأتي تلك المخاطر بالتفصيل :

أولاً – المخاطر البيئية Environmental Risks:

تعمل معظم المصارف في دول تعتمد نظام السوق وبالتالي فهي ستؤثر وتتأثر بأنواع المخاطر البيئية كافة ومن أهم تلك المخاطر:

1- المخاطرة التشريعية Legislative Risks:

تتأثر آلية عمل المصارف عموماً في كل دولة بالتشريعات التي تصدرها، وبالتالي يجب دراسة تأثير هذه التشريعات وتقييم مخاطرها، وتشمل التشريعات المتعلقة بالتعريفات الجمركية وحصص الاستيراد والضرائب والإعانات وأية أمور أخرى تؤثر في الاستثمارات.

وبالتالي فإن تلك المخاطر سوف تتجم عن عدم التزام ومخالفة المصارف لقوانين الأعمال والأسس القانونية للتعاقد في الدولة التي يعمل فيها المصرف، وهذا ما يعرّض المصرف للخسائر والمخاطر.

2- مخاطرة المنافسة Competitive RISK:

برزت هذه المخاطرة مع ظهور منتجات وابتكارات وخدمات مصرفية متميزة، وتأثرت هذه المخاطرة بنشاطات المؤسسات المالية الأخرى، والتي دخلت مجال المنافسة، كشركات التأمين وشركات الاستثمار المالي وصناديق التقاعد والضمان الاجتماعي.

ثانياً- المخاطر الإدارية Management Risks:

تحدث هذه المخاطر بسبب سوء الإدارة وضعفها وتشتمل :

1- مخاطر السمعة Defalcation Risks:

تنشأ مخاطر السمعة عندما يقوم المصرف بتقديم خدمات غير متميزة ، كذلك تنشأ في حالة نقص متطلبات الإفصاح اللازمة للعملاء، أو عند حدوث انتهاك للخصوصية.

كذلك ترتبط هذه المخاطر بسوء الإدارة وعدم نزاهتها مما يؤثر سلباً في الأداء المصرفي في أنشطته جميعها.

2- مخاطرة التنظيم Regulatory Risk:

تتمثل بالمخاطرة المرتبطة بطبيعة الهياكل التنظيمية للمصارف وأنواعها المختلفة، وتدرج الصلاحيات والمسؤوليات فيها والعلاقات بين الأقسام .

3- مخاطر القدرة Ability Risk:

وهي المخاطر المتعلقة بضعف الكفاءة والقدرة لدى إدارة المصرف على التعامل والتعايش مع المتغيرات البيئية في القطاع المصرفي، مما يجعلها غير قادرة على اتخاذ القرارات المصرفية الصائبة والسليمة.

4- مخاطر التعويضات Compensation Risks:

تشير هذه المخاطر إلى وجوب مشاركة القطاع الخاص في المساهمة في معالجة الأزمات المالية والمصرفية وذلك من خلال تأسيس أنظمة للتأمين على الودائع وحماية المودعين.

إذ أشارت بازل (2) إلى هذا الموضوع ، الأمر الذي يؤدي إلى تحمل القطاع الخاص لجزء من هذه التكاليف أو الخسائر (عند تعرض المصرف للإفلاس) ، بدلاً من أن تتحملها الدولة وبالذات في الدول النامية، وذلك لعدم وجود نظام صريح للتأمين على الودائع ، وهذا ما يؤدي إلى عدم اهتمام المودعين باختيار المصرف الجيد والرصين ، طالما أنهم لن يتحملوا أية خسائر نتيجة لتلك الأزمات .

ثالثاً – المخاطر المالية Finaicial Risks:

تظهر هذه المخاطر من خلال إدارة موجودات ومطلوبات المصرف وفيما يأتي بعض أنواع تلك المخاطر:

1- المخاطر الائتمانية Credit Risks:

تنشأ مخاطر الائتمان من احتمال عدم قدرة أو رغبة المقترض على الوفاء بالتزاماته في الوقت المحدد مما يلحق خسائر اقتصادية بالمصرف.

ويجب أن تكون نقطة الأساس في عملية منح الائتمان هي تصنيف الزبائن ، وهذا ما نص عليه اتفاق بازل (2) إذ يكون لدى المصارف اختيار أحد بدائل ثلاثة تستخدم في التصنيف الائتماني وهي :

- التصنيف الائتماني الخارجي من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني المعترف بها .
- التصنيف الائتماني الداخلي الأساس .
- التصنيف الائتماني الداخلي المتقدم .

وتجدر الإشارة إلى أنَّ التزام المصارف بأي من هذه البدائل سوف يقلل من المخاطر، وبالتالي تستطيع المصارف رفض منح الائتمان إلى العملاء الذين يتصفون بدرجة مخاطرة ائتمانية عالية.

ويجب التنويه هنا إلى المتطلبات التي ينبغي اعتمادها عند تحديد قدرة الزبون على الاقتراض وعلى السداد ومنها :

- تحليل الصناعة / السوق والقدرة على التنافس .
 - تحليل القوائم المالية لمنشأة الزبون ، الأمر الذي يعكس مدى توازن الهيكل التمويلي ، ودراسة مؤشرات الربحية والتشغيل، وكذلك التدفقات النقدية الناتجة عن نشاط التشغيل .
 - الاتصال بدوائر الاستعلام أو إدارات المخاطر في المصرف المركزي والمصارف الأخرى التي يتعامل معها العميل للوقوف على مدى انتظامه في التسديد.
 - تحليل حركة حساب الزبون مع المصرف خلال الفترة السابقة لتعامل المصرف معه للوقوف على مدى التجاوزات للتسهيلات الائتمانية الممنوحة عن السقف المسموح به.
- 2- مخاطرة السيولة Liquidity RISK:

تعني السيولة مدى امتلاك المصرف لأموال متاحة لمواجهة ومقابلة طلبات النقد من قبل المقترضين وسحوبات الودائع من قبل المودعين . إنَّ مخاطر السيولة توضح لنا العلاقة بين متطلبات السيولة للمصرف لغرض تلبية سحبات المودعين وانتهاز الفرص الملائمة من أجل منح القروض وزيادتها مقارنة بالمصادر الفعلية أو المحتملة للسيولة من بيعها للموجودات أو تسهيل بعض الموجودات التي تمتلكها بخسارة أو الحصول على مطلوبات إضافية.

ومن محددات قدرة المصرف على الوفاء بما عليه من التزامات هو مدى كفاية الأرصدة النقدية وشبه النقدية، خاصة الاحتياطي الثانوي المتمثل في أوراق مالية من الممكن بيعها بأقل الخسائر.

وغالياً ما تلجأ المصارف ولغرض معالجة النقص في السيولة إلى الاستثمار في الأوراق المالية القصيرة الأجل، وذلك لسهولة تسيلها أولاً، والحصول من خلالها على عائدٍ ثانياً .

3- مخاطر أسعار الفائدة Interet Rate Risks:

تحدث مخاطر الفائدة نتيجة التغير في أسعارها وعدم ملائمة استحقاقات الموجودات والمطلوبات التي يمتلكها المصرف، وتعد مخاطر الفائدة أحد أنواع مخاطر السوق، حيث يؤدي تقلب أسعار الفائدة صعوداً وهبوطاً إلى تغير عوائد وقيمة موجودات ومطلوبات المصرف ، مع العلم أن مخاطرة أسعار الفائدة لا يمكن تجنبها بالتنويع، ولكن يمكن مواجهة هذه الخسائر عن طريق التغطية .

4- مخاطر الرافعة Leverage Risks:

ويقصد بها زيادة نسبة الأموال المقترضة إلى رأسمال المصرف، والتي تؤدي إلى زيادة المخاطرة كلما زادت هذه النسبة .

وهناك نوعان من الرفع :

أولاً- الرفع المالي Financial Leverage: والذي ينجم عن الأعباء الثابتة المتمثلة في فوائد الديون التي تعود إلى اعتماد المصرف على أموالٍ مقترضة، وكلما كانت المصارف تتصف بزيادة درجة الرفع لديها، تعد أكثر عرضة لمخاطر الفشل في الوفاء بما عليها من التزامات للغير في حالة تعرض إيراداتها للانخفاض لسببٍ أو لآخر.

ثانياً – الرفع التشغيلي Operational Leverage : ويتمثل في الأعباء الثابتة التي تتعلق مباشرة بعمليات وأنشطة المصرف مثل الأهلاكات ورواتب الإدارة وما شابه .

5- المخاطر الدولية International Risks:

وهي المخاطر التي يتعرض لها المتعاملون بالعملات الأجنبية، والتي تكون في سوق العملات الأجنبية.

ويمكن الحد من هذه المخاطر عن طريق مراقبة مجموع المبالغ التي يمكن منحها كإئتمان إلى الأطراف الخارجية ، كما ينبغي أن يؤخذ بعين الاعتبار المخاطر الخارجية الممكن حدوثها من جراء التعامل الدولي. وتكمن هذه المخاطر في إمكانية تغيير قوانين إخراج العملة الأجنبية في الدول وحصول مصاعب في التحصيل ، لذا ينبغي على كل مصرف أن يحدد قيمة المخاطر المتوقع تحملها لدى كل دولة معتمداً بذلك على وضعها المالي، وإمكانية إصدارها القيود على إخراج العملة.

رابعاً – مخاطر التسليم Delivery Risk:

يمكن تصنيف مخاطر التسليم إلى الأنواع الآتية :

1- المخاطرة التشغيلية:

يمكن تعريف المخاطرة التشغيلية بأنها " مخاطر التعرض للخسائر التي قد تنجم عن عدم كفاية أو إخفاق العمليات الداخلية أو الأشخاص أو الأنظمة التي تنجم عن أحداث خارجية"، وهي تتعلق بإدارة مخاطر التشغيل والعمليات وحوادث الأداء.

وقد ركزت لجنة بازل للإشراف والرقابة المصرفية ومنذ عام 1998م على مخاطر التشغيل والتي أصبح لها دور فاعل في تشكيل طبيعة وحدود هذه المخاطر والنتيجة عن:

- أ- تطور وتعقد الخدمات المالية .
- ب- زيادة الاعتماد على التكنولوجيا .
- ت- توسع المصارف في ممارسة أنشطتها على المستوى العالمي بعد أن كانت مقصورة على المستوى المحلي.
- ث- اعتماد المؤسسات المالية والمصرفية على طرفٍ ثالثٍ لإدارة البنية التحتية التكنولوجية المناسبة لدعم عمليات الصيرفة الإلكترونية إذ ترتبط أنظمتها بأنظمة هذا الطرف .

أما أنواع المخاطر التشغيلية فقد حددتها لجنة بازل للرقابة المصرفية بالآتي :

- الاحتيال الداخلي .
- الاحتيال الخارجي .
- الممارسات المتعلقة بالعملات والمنتجات والأعمال .
- الأضرار في الموجودات المادية .
- التنفيذ وإدارة المعاملات .
- 2- المخاطرة التكنولوجية:

تنتج هذه المخاطر بسبب تَمَيُّز الصناعة المصرفية بالتطور والإبداع المستمر, واستخدام التكنولوجيا المتطورة لتقديم الخدمات والأنشطة المصرفية الإلكترونية.

3- مخاطرة المنتج الجديد New Product Risk:

إنَّ استحداث أدوات مالية جديدة والتوسع في استخدام تلك الأدوات وتعاضم العولمة المالية وانفتاح الأسواق المصرفية بين البلدان كل هذا أدى إلى تفاقم وتنوع حجم المخاطر المصرفية بدخول منتجات جديدة أو أدوات مالية جديدة.

4- المخاطرة الاستراتيجية Strategic Risk :

تشير المخاطرة الاستراتيجية على المستوى الكلي إلى المخاطر الناتجة عن اتخاذ قرارات متعلقة على سبيل المثال بدخول أسواق جديدة أو الخروج من أسواق قائمة. والمخاطرة الاستراتيجية على مستوى الأنشطة هي المخاطر الناتجة عن اتخاذ قرارات متعلقة بتخصيص أو توزيع محفظة الاستثمار.

وبالنسبة للمصارف التي تتميز مجالس إدارتها وإدارتها العليا بالخبرة الكافية والمعرفة الجيدة بالأعمال المصرفية, تنخفض المخاطر الاستراتيجية فيها ، نظراً لأن تلك الإدارات تستطيع اتخاذ القرارات المناسبة في الأوقات المناسبة مما يقلل من تعرض المصرف للمخاطر, ومن ثم للخسائر.

المبحث الثاني

مقاييس المخاطر المصرفية

حددت الأدبيات العلمية التي وردت باتفاقية بازل 1 و2 خمسة أنواع أساسية وجوهرية من المخاطر المصرفية التي ينبغي تحليلها وقياسها وهي :

أولاً- المخاطرة الائتمانية .

ثانياً- مخاطرة السيولة .

ثالثاً- مخاطرة رأس المال .

رابعاً-المخاطرة التشغيلية .

خامساً- المخاطرة السوقية .

تعد المخاطر المذكورة أعلاه من أكثر المخاطر التي يتعرض لها الجهاز المصرفي، ولذلك سنتعرض إليها بشيء من التفصيل.

أولاً- المخاطر الائتمانية:

تترافق المخاطر الائتمانية مع نوعية الموجودات المصرفية ومع احتمال الفشل ، وهناك صعوبة في تقييم نوعية الموجودات المصرفية بسبب محدودية المعلومات المتاحة.

وتشير الكثير من الدراسات المصرفية إلى أنَّ الكثير من الأزمات التي تعرضت لها المصارف والمؤسسات المالية كان أهم أسبابها هو تعثر الائتمان، والذي جعل ذلك في أساسيات اهتمام المؤسسات المالية الدولية كبنك التسويات الدولي وصندوق النقد الدولي.

ومن أهم المؤشرات التي تستخدم لقياس المخاطر الائتمانية :

- 1- مؤشر إجمالي الخسائر إلى إجمالي الائتمان = إجمالي الخسائر / إجمالي الائتمان $\times 100$
- 2- مؤشر صافي الخسارة إلى إجمالي الائتمان = صافي الخسارة / إجمالي الائتمان $\times 100$
- 3- مؤشر مخصصات الديون المعدومة إلى إجمالي الائتمان = مخصصات الديون المعدومة / إجمالي الائتمان $\times 100$
- 4- مؤشر القروض المتعثرة إلى إجمالي الائتمان = القروض المتعثرة / إجمالي الائتمان $\times 100$
- 5- مؤشر مخصصات الديون المعدومة إلى صافي الخسائر = مخصصات الديون المعدومة / صافي الخسائر $\times 100$.
- 6- مؤشر تغطية الربح لصافي الخسائر = صافي الربح / صافي خسائر القروض $\times 100$

ثانياً- مخاطر السيولة:

تعني السيولة مدى امتلاك المصرف لأموال متاحة لمواجهة ومقابلة طلبات النقد من قبل المقترضين وسحوبات الودائع من قبل المودعين.

وتتمثل مخاطرة سيولة التمويل في عدم القدرة على تسهيل الموجودات أو الحصول على تمويلٍ كافٍ من الاقتراض الجديد.

أما مخاطرة سيولة السوق فتتمثل في عدم قدرة المصرف على الحل البسيط من دون خسائر جوهرية والسبب ناتج عن عدم كفاية العمق السوقي أو الاضطرابات السوقية.

ويمكن للمصرف بصورةٍ عامةٍ مواجهة حاجات السيولة بإحدى طريقتين:

1- الاحتفاظ بموجودات سائلة .

2- القدرة على اقتراض السيولة .

أما مقاييس مخاطر السيولة فتتمثل بالآتي:

- 1- مؤشر صافي القروض إلى إجمالي الودائع = صافي القروض / إجمالي الودائع $\times 100$
- 2- مؤشر صافي القروض إلى الودائع المستقرة = صافي القروض / الودائع المستقرة $\times 100$
- 3- مؤشر الاستثمارات قصيرة الأجل إلى مجموع الاستثمارات = الاستثمارات قصيرة الأجل / مجموع الاستثمارات $\times 100$
- 4- مؤشر الودائع المستقرة إلى إجمالي الودائع = الودائع المستقرة / إجمالي الودائع $\times 100$
- 5- مؤشر النقد إلى مجموع الموجودات = مجموع النقد / مجموع الموجودات $\times 100$

والمقصود هنا بالودائع المستقرة، الودائع التي لا تتصف بحساسية عالية لأسعار الفوائد، أي الودائع الأقل حساسية لمعدلات الفائدة المدفوعة لكن أكثر حساسية لمصاريف العمولات.

والودائع المستقرة تشمل الودائع تحت الطلب، وودائع الادخار التي يتوقع المصرف بقاءها على الرغم من تقلب دورات الأعمال .

ثالثاً- مخاطر رأس المال :

إنَّ مخاطرة رأس المال لا تعد مخاطرة مستقلة أو منفصلة، وذلك لأن كل المخاطر المصرفية تتدخل فيها بصيغة أو بأخرى.

ويتصف المصرف بعدم الملاءة المالية عندما تكون حقوق الملكية سالبة ، ويمثل صافي الثروة الاقتصادية للمصرف الفارق بين القيمة الاقتصادية لموجوداته و مطلوباته ، ولهذا فإن مخاطرة رأس المال تشير إلى الانخفاض المحتمل في القيمة السوقية للموجودات بأقل من القيمة السوقية للمطلوبات أي إنَّ صافي الثروة الاقتصادية يكون صفرأ أو أقل.

إنَّ مخاطرة رأس المال تتمثل في قدرة رأس المال على تغطية الخسائر في الموجودات دون أن تتعرض ملاءته لأي خلل. ويفشل المصرف حين تكون تدفقاته النقدية الداخلة من عملياته لا

تكفي تسديدات خدمة الدين، والمقترضين الجدد، أي غير كافية لمقابلة التدفقات النقدية الخارجية لمصاريف العمليات، وسحب الودائع، ومدفوعات التزاماته للديون المستحقة عليه.

وهناك العديد من المقاييس يتم اعتمادها لقياس مخاطرة رأس المال تتمثل في :

- 1- نسبة رأس المال الأساسي (الشريحة الأولى) إلى مجموع الموجودات
= رأس المال الأساسي / مجموع الموجودات $\times 100$.
- 2- نسبة رأس المال الأساسي (الشريحة الأولى) إلى مجموع الموجودات الموزونة بالمخاطرة
= رأس المال الأساسي / الموجودات الموزونة بالمخاطرة $\times 100$.
- 3- نسبة رأس المال الكلي (الشريحة الأولى + الشريحة الثانية) إلى مجموع الموجودات الموزونة بالمخاطرة = رأس المال الكلي / الموجودات الموزونة بالمخاطرة $\times 100$.
- 4- نسبة حقوق الملكية إلى مجموع الموجودات = حقوق الملكية / مجموع الموجودات $\times 100$.
- 5- معدل النمو في حقوق الملكية = مجموع حقوق الملكية الحالية - مجموع حقوق الملكية السابقة / مجموع حقوق الملكية السابقة $\times 100$.

متطلبات كفاية رأس المال:

تهدف المؤسسات المالية إلى تعظيم العائد على حقوق المساهمين ، ولن يأتي ذلك إلا بالانخراط في أنشطة ذات درجة مخاطرة عالية، حيث إنّه من المعروف أنه كلما زادت المخاطر المصاحبة لنشاط ما، فإن هناك درجة عالية لاحتمال الحصول على عائد أكبر. ومن ثم ، فإنّ الانخراط في أنشطة ذات درجة مخاطرة عالية تحتاج إلى حجم أكبر من رأس المال لمواجهة أو تدعيم هذه المخاطر العالية. ويتضح من ذلك أن العلاقة بين رأس المال والمخاطر علاقة وثيقة ، حيث لا يمكن إدارة أي منها بمعزل عن الآخر.

انطلاقاً من العلاقة الوثيقة بين رأس المال والمخاطر ، فقد أصدرت لجنة بازل مقررات معيار كفاية رأس المال والمحدد بـ 8% كحد أدنى لتغطية مخاطر الائتمان فقط . وأخيراً رأّت اللجنة في اتفاق بازل 2 إلزام المصارف بالاحتفاظ برأسمال لتغطية مخاطر التشغيل أيضاً . (حشاد ، 2005م ، ص 29)

مكونات رأس المال – حسب اتفاق لجنة بازل 1:

الشريحة الأولى : رأس المال الأساسي وتقتصر على :

أولاً: حقوق المساهمين الدائمة (الأسهل العادية المصدرة والمدفوعة بالكامل)، والأسهل الممتازة غير التراكمية .

ثانياً: الاحتياطيات المعلنة .

ثالثاً: حصة الأقلية في رؤوس أموال الشركات التابعة .

رابعاً: يستثنى من هذا التعريف لرأس المال كل من: احتياطات إعادة التقييم، والأسهم الممتازة المتراكمة .

الشريحة الثانية: رأس المال المساند أو التكميلي ويشمل ما يأتي :

أولاً: الاحتياطات غير المعلنة: يسمح الاحتفاظ بها بدون الإفصاح عنها في الميزانيات العمومية ، وهي تتكون من ذلك الجزء من الأرباح الصافية بعد الضريبة على شكل فضلة ضمن الأرباح المحتجزة ، ويجب أن تكون متاحة وبشكل آني لمواجهة أية خسائر غير متوقعة في المستقبل . (عمر , 1996م , ص 19)

ثانياً: احتياطات إعادة تقييم الموجودات : وهي تنشأ بطريقتين :

- 1- يسمح للمصارف في بعض الأقطار بإعادة تقييم الموجودات الثابتة التي تستخدمها، وذلك بين مدة وأخرى، وبما يتوافق مع القيم السائدة في السوق.
- 2- القيم السرية لاحتياطات إعادة التقييم التي قد تنشأ بسبب احتفاظ المصرف ، ولأجل طويلة ، بأوراق مالية على شكل حقوق ملكية في شركات أخرى ، والتي تقيم في الميزانية العمومية بالتكلفة التاريخية لحيازتها .

ثالثاً: المخصصات العامة- الاحتياطات العامة لخسائر القروض :

إن مبلغ هذه المخصصات أو الاحتياطات سيكون قابلاً للشمول ضمن رأس المال المساند ولكن بحد أقصى قدره 1.25 % من الموجودات الخطرة ، وقد ترتفع النسبة استثنائياً وموقتاً لغاية 2% . (الشماع , 1991م , ص 19)

رابعاً: أدوات رأس المال الهجينة (دين / حق ملكية)، وتشتمل الأدوات التي تجمع بين صفات حق الملكية والدين. وتختلف مواصفاتها من قطر إلى آخر، ولكنها يجب أن تفي بالمتطلبات الآتية :

- 1- أنها غير مضمونة، ومن الدرجة الثانية، ومدفوعة بالكامل .
- 2- أنها غير قابلة للاستعادة بمشيئة حاملها ، وبدون موافقة مسبقة من السلطات الرقابية.
- 3- أنها متاحة للإسهام في استيعاب خسائر المصرف، بدون اضطراره إلى التوقف عن العمل .
- 4- على الرغم من أن أدوات رأس المال قد تتضمن الالتزام بدفع الفائدة التي قد لا يجوز تخفيضها بشكل دائم أو حذفها ، فإنها يجب أن تسمح بتأجيل أعباء الدين كما هو الحال بالنسبة للأسهم الممتازة المتراكمة ، وذلك في الحالات التي لا تسمح ربحية المصرف في الوفاء بمثل هذه الالتزامات. وعلى ذلك فإن الأسهم الممتازة المتراكمة هي مؤهلة للشمول ضمن هذه المجموعة. (الشماع , مرجع سابق , ص 53)

خامساً : الدين طويل الأجل من الدرجة الثانية :

وهو يشمل أدوات الدين التقليدية غير المضمونة، من الدرجة الثانية، التي لا يقل الحد الأدنى لاستحقاقها عن خمس سنوات، والأسهم الممتازة ذات الأجل المحدود والقابل للاستعادة. ولا بد هنا من استهلاكها من خلال خصم متراكم قدره 25% سنوياً خلال الخمس سنوات الأخيرة (حتى الاستحقاق)، وذلك لكي يعكس القيمة المتناقصة لهذه الأدوات كمصدر قوة مستمر للمصرف. على العكس من الأدوات المشمولة رابعاً أعلاه، فإن هذه الأدوات هي غير متاحة اعتيادياً للإسهام في استيعاب خسائر المصرف الذي يواصل عمله. وعليه فإنها تكون بحد أقصى قدره 50% من مجموع الشريحة الأولى. (الشماع , المرجع ذاته , ص 21)

التنزيلات (المطروحات) من قاعدة رأس المال الشريحة (الأولى) : (عمر , مرجع سابق , ص 19)

- 1- الشهرة، وذلك لأنها تعمل على تضخيم رأس المال الأساسي. كما أنها لا تتمتع بقيمة يستفاد منها عند تعرض المصرف إلى خسارة تستوجب الإعانة برأس المال .
- 2- الاستثمارات في المؤسسات المصرفية والمالية التابعة التي لم توحّد ميزانياتها. لقد تم استثناءها لدفع المؤسسات المالية لتوحيد حساباتها لمعرفة نسبة كفاية رأس المال للمؤسسة كمجموعة واحدة . وعدم تكرار احتساب رأس المال في أماكن مختلفة تعمل فيها المؤسسة .
- 3- الاستثمارات في رأسمال المصارف الأخرى والمنشآت المالية ، وذلك لمنع تبادل الاستثمارات الرأسمالية بين المصارف والتي تؤدي إلى تضخيم رأس المال والعمل على استقطاب رأس المال من المستثمرين الآخرين .

الحدود والقيود المفروضة على الشريحة الثانية : (الشماع , مرجع سابق , ص 48)

- 1- يكون مجموع الشريحة (الثانية) أي رأس المال المساند أو التكميلي محددًا بحدٍّ أقصى قدره 50% من مجموع مكونات الشريحة (الأولى).
- 2- يكون مجموع الدين طويل الأجل من الدرجة الثانية محددًا بحدٍّ أقصى قدره 50% من مجموع مكونات الشريحة (الأولى).
- 3- مقدار المخصصات والاحتياطيات العامة لخسائر القروض تكون بحدٍّ أقصى 2% من الموجودات الخطرة .
- 4- تخضع احتياطيات إعادة تقييم الموجودات ، التي تأخذ شكل أرباح كامنة ولكن غير متحققة في الأوراق المالية ، إلى خصم قدره 55% .

تعريف رأس المال القانوني حسب بازل 2

بالنسبة لتعريف رأس المال وفقاً للتعديلات الأخيرة في نيسان 1996م، فإن اللجنة تؤكد الاقتراح الذي يسمح للمصارف بإصدار دين متأخر الرتبة قصير الأجل ليُدخل ضمن الشريحة الثالثة لرأس المال، وذلك لمواجهة جزء من مخاطرها السوقية ، ويتكون من رأس المال من حقوق المساهمين (رأس المال المدفوع والاحتياطيات والأرباح المحتجزة)، أي الشريحة الأولى ورأس المال المساند أو التكميلي (رأس المال من الطبقة الثانية)، وذلك كما هو محدد في اتفاقية عام 1988م، وأخيراً الدين متأخر الرتبة قصير الأجل (رأس المال من الطبقة الثالثة).

ويخضع رأس المال من الطبقة الثالثة للشروط الآتية : (حماد , 2001م , ص 1)

- 1- يجب أن يكون له فترة استحقاق لا تقل عن عامين, وأن تكون في حدود 250% من رأسمال المصرف من الطبقة الأولى المخصص لدعم المخاطر السوقية .
 - 2- أن يكون صالحاً لتغطية المخاطر السوقية فقط بما في ذلك مخاطر الصرف الأجنبي ومخاطر السلع .
 - 3- يجوز استبدال عناصر الطبقة الثانية بالطبقة الثالثة حتى الحد نفسه وهو 250% .
 - 4- الخضوع لنص التجميد الذي ينص على عدم جواز دفع الفائدة أو أصل الدين إذا كان ذلك الدفع يعني أن رأسمال المصرف الإجمالي سوف يقل عن الحد الأدنى من متطلباته الرأسمالية.
- وكذلك في اتفاق بازل (2) يجب ألا يزيد مجموع الطبقة الثالثة والثانية عن مجموع الطبقة الأولى .

وبالتالي فإن الهدف الأسمى لإطار بازل 2 هو تشجيع الرسمة الكافية للمصارف وإدخال التحسينات في إدارة المخاطر, وبالتالي تدعيم استقرار النظام المالي (حماد, طارق عبد العال, 2001م , ص 165)

الأصول المرجحة بالمخاطر:

لقد أعدت طريقة لقياس متانة رأس المال، مستندة إلى نظام من أوزان المخاطر يطبق على جميع الفقرات داخل وخارج الميزانية العمومية، وقد تحددت الأوزان الأساسية بـ (100، 50، 20، 10، 0) بالمائة حسب الأنواع المختلفة من الموجودات . (الشماع , 2004م , ص5)

فئات الخطر والأوزان :

- 1- الفئة الأولى (مثل النقدية وما يكافئها) 0% .
- 2- الفئة الثانية (القروض المضمونة بالنقدية أو الأوراق المالية) 10% .
- 3- الفئة الثالثة (التزامات قصيرة الأجل تستحق في سنة واحدة أو أقل) 20% .
- 4- الفئة الرابعة (القروض المضمونة برهونات عقارية سكنية عائلية) 50% .
- 5- الفئة الخامسة (القروض الاستهلاكية والتجارية) 100% .

أنواع المخاطر المتضمنة في الهيكل :

هناك الكثير من المخاطر التي تتعرض لها الإدارات المصرفية. وتبرز المخاطر الائتمانية هنا في أغلب المصارف متمثلة بمخاطر الفشل, أو نكول الطرف المقابل (المقترض), وهناك مخاطر أخرى غيرها, ومنها مخاطر الاستثمار ومخاطر سعر الفائدة ومخاطر سعر الصرف ومخاطر التركيز. (الشماع , مرجع سابق , ص 56)

قياس ملاءة رأس المال

تعرف ملاءة رأس المال بأنها امتلاك رأسمال طويل الأجل كافٍ لتحقيق الأمان المالي ، وبالنسبة لمصرفٍ ما فإن ملاءة رأس المال تعني امتلاك رأس المال لحمايته من المخاطر التي قد يفقد العملاء بها ودائعهم كنتيجة للخسائر التجارية (مثلاً : الديون المعدومة) من قبل المصرف .

إن كفاية رأسمال المصرف تعتمد على درجة تعرضها للخطر، فكلما كان الخطر أكبر فإنه يتطلب رأسمال أعلى، والعكس بالعكس . هذا الافتراض ليس إلا مبادلة أساسية بين العائد والمخاطر، وهو يعبر عنه برأسمال المصرف كمخفف للصدمات من الخسائر غير المتوقعة.

لقد وضع اتفاق بازل 1 عام 1988م التعريف الأول المقبول عالمياً والقياس الأدنى لرأس المال المصرفي، ويتحقق ذلك بمطالبة المصارف بأن يكون مجموع الشريحة الأولى والثانية ناقص الاستقطاعات ، يجب أن تساوي أو تزيد عن 8% من الأصول المرجحة بالمخاطر .

أما عند حساب نسبة رأس المال الإجمالية للمصرف ، حسب اتفاق بازل 2، سوف يتم إيجاد صلة رقمية بين مخاطر الائتمان ومخاطر السوق عن طريق ضرب مقياس المخاطر السوقية في 12.5 ثم إضافة الناتج إلى مجموع الأصول المرجحة بأوزان المخاطر والمجمعة لأغراض مقابلة مخاطر الائتمان . وسوف يكون بسط الكسر هو مجموع رأسمال المصرف من الطبقة الأولى والثانية، والذي تم فرضه قبل عام 1988م زائد عناصر رأس المال من الطبقة الثالثة الممكن استخدامها في دعم المخاطر السوقية ، ويجوز بيان رأس المال من الطبقة الثالثة غير المستخدمة والصالحة بشكلٍ مستقلٍ . وهكذا تكون القاعدة المستخدمة في ظل أخذ المخاطر السوقية في الحسبان هي : (حماد , مرجع سابق , ص 167)

إجمالي رأس المال (شريحة أولى + شريحة ثانية + شريحة ثالثة) /الأصول المرجحة بأوزان المخاطر + مقياس المخاطر السوقية $\times 12.5 = 8\%$.

رابعاً- مخاطر التشغيل:

تشير مخاطر التشغيل إلى احتمال اختلاف المصاريف التشغيلية معنوياً عما هو متوقع، وتؤدي إلى انخفاض في صافي الدخل أو قيمة المصرف ، وهي تتعلق بإدارة مخاطر التشغيل والعمليات وحوادث الأداء.

وقد عرفت لجنة بازل المخاطرة التشغيلية بأنها " مخاطرة الخسائر التي تنشأ من عدم كفاءة أو فشل العمليات الداخلية والأفراد والنظم أو تنشأ نتيجة أحداث خارجية " . (حشاد , 2004م , ص 150)

والمخاطر التشغيلية صعبة القياس بشكل مباشر، وتزداد مع زيادة عدد الأقسام والفروع ، والمستخدمين والقروض. ومن أجل تخفيض المخاطر التشغيلية يجب على إدارات المصارف وضع إجراءات تدقيق داخلي قوية ، وهناك عدد من المؤشرات التي يمكن اعتمادها لقياس المخاطر التشغيلية وتتمثل :

1- المصاريف الشخصية إلى عدد المستخدمين = المصاريف الشخصية / عدد المستخدمين $\times 100$

2- مجموع الموجودات إلى عدد المستخدمين = مجموع الموجودات / عدد المستخدمين × 100

خامساً – مخاطر السوق :

تتجسد مخاطر السوق التي تتعرض لها المصارف إلى الأنواع الآتية :

1- مخاطر معدل الفائدة :

وهي التغيرات المحتملة في صافي دخل المصارف من الفوائد والقيمة السوقية لحقوق الملكية نتيجة التغيرات في مستويات معدلات الفائدة السوقية.

2- مخاطر أسعار الأسهم وحقوق الملكية :

هي المخاطر المحتملة للخسائر المترافقة مع تعاملات المصرف بمحافظها الاستثمارية .

3- مخاطرة أسعار الصرف .

المبحث الثالث

الضوابط المصرفية

مع ازدياد حالات الإفلاس المصرفي وزيادة المخاطر المصرفية وتنوعها مع تنوع الخدمات المصرفية المبتكرة ازدادت الحاجة إلى وجود ضوابط مصرفية تحمي جميع الأطراف التي تتعامل مع المصارف ومن أهم الضوابط المصرفية : (الشعار ، 2005 م ، ص 295 - 300)

أولاً- الضوابط على رأس المال المصرف Regulation of Capital:

من أهم المتطلبات التي تفرض على المصارف هو احتفاظها بحدود معينة من رأس مالها كنسبة من إجمالي الأصول ، ويراقب البنك المركزي هذه النسبة لضمان سلامة المصرف المعني والجهاز المصرفي عموماً.

وتلتزم المصارف عموماً بهذه النسبة لأن مخالفتها تعني التعرض للعقوبات من قبل البنك المركزي. وتعرض أموال المودعين للضياع، إلا أن بعض البنوك وفي سبيل تحقيق أعلى عائد للمساهمين تحتفظ بحدود رأس مال تقل عن النسب القانونية المطلوبة معرضة بذلك أموال المودعين للمخاطر.

وبموجب مقررات بازل 1992م فرض على المصارف أن تحتفظ بنسبة 8% من رأس مالها من مجموع الأصول حسب درجة المخاطرة لكل أصل منها مع حد أدنى قدره 4% لنسبة رأس المال من الرتبة الأولى. ويتألف رأس المال من الرتبة الأولى في معظمه من حقوق الملكية والأسهم الممتازة. في حين أن رأس المال من الرتبة الثانية يشتمل على احتياطات القروض المعدومة، والديون الثانوية. ويتم تثقيف الأصول بعنصر المخاطرة في كل منها. وهكذا فالأصول الخالية من المخاطرة مثل النقدية تعطى وزناً قدره الصفر، في حين تعطى الأصول التي يكون عنصر مخاطرتها مرتفعة جداً وزناً قدره 100%.

وعلى اعتبار أن نسبة رأس المال المطلوبة تحدد كنسبة من الأصول المثقلة بعنصر المخاطرة، فإن الأصول ذات درجة المخاطرة المرتفعة تخضع لمتطلبات مختلفة.

الضوابط على العمليات المصرفية :

تفرض الضوابط على استخدامات المصارف لمواردها المالية وعلى الخدمات التي تقدمها ومنها:

1- الضوابط على القروض Regulation of Loans:

تجبر المصارف على التقيد بحدٍ أعلى لحجم القرض المقدم لأي مقترض قدره 15% من رأس مالها، وترتفع هذه النسبة إلى 25% في حال حصول المصرف على الضمانات المناسبة والكافية على القرض المقدم. هذا الأمر يجعل المصارف تضطر لتتنوع قروضها .

2- الضوابط على الاستثمار في الأوراق المالية :

تمنع قوانين البنوك المركزية في معظم دول العالم توجيه أموال المودعين للاستثمار في الأسهم العادية Common Stocks للشركات ومنشآت الأعمال ، وكذلك تفرض قيوداً على استثمار الأموال المقترضة من قبل المصرف في شراء الأسهم العادية ، ويمكن للمصارف الاستثمار فقط في السندات التي يكون تصنيفها BBB حسب مؤسسة ستاندرد آند بورز.

إنَّ الهدف من هذه الضوابط هو العمل على منع المصارف من تحمل المزيد من المخاطر التي قد تعرضها للإفلاس لا سيما في ظل اقتصاد السوق الذي يتسم بتقلبات عنيفة تسبب أزمات اقتصادية تطال بالدرجة الأولى المصارف كونها من أكثر منشآت الأعمال تعرضاً للتغيرات الشديدة في إيراداتها

3- الضوابط على خدمات السمسرة التي تقدمها المصارف :

فرضت البنوك المركزية في معظم دول العالم على البنوك التجارية بنتيجة المشاكل التي خلفتها أزمة الكساد العظيم على البنوك التجارية فصل العمليات المتعلقة بالأوراق المالية (خدمات السمسرة) عن الأنشطة المصرفية المعتادة لمنع الصراع المحتمل بين مصالح الأطراف المختلفة.

فيفرض السماح للمصارف التجارية بالاكنتاب على الأوراق المالية فإنها سوف تسدي النصح لعملائها المختلفين بشراء هذه الأوراق المالية مقابل عدم التوقف عن تقديم القروض لهم في المستقبل، وهذا طبعاً بمثابة شرط أو تهديد استباقي للعملاء في حال رفضهم شراء تلك الأوراق.

ومن الملاحظ الآن أنه لا يوجد فصل بين الخدمات المصرفية وخدمات السمسرة، فالحدود بينهما تلاشت، ولاسيما أنه أصبح بإمكان المصارف اليوم تقديم خدمات سمسرة الخصم التي كانت محصورة بصناعة السمسرة. أي إنها تستطيع بيع وشراء الأوراق المالية بالنيابة عن عملائها، لكن التشريعات تمنعها عن تقديم النصح بصدد نوع الأوراق المالية التي يمكن شراؤها أو بيعها. ومن المعروف أن المصارف ترغب وتسعى ليشتمل عملها تقديم جميع خدمات السمسرة، حيث يمكن لها عند ذلك تقديم النصح والاستشارة المالية. وهنا يتجسد تناقض المصالح والخوف من أن تقوم المصارف بتقديم المعلومات الموجودة لديها عن عمل الشركات المتقدمة للحصول على القروض في قسم الاستشارات الاستثمارية لديها. ولذلك، من المفيد بمكان وضع التعليمات والتوجيهات الكفيلة بمنع هذا الاستعمال للمعلومات الداخلية في مجال العمل المصرفي.

4- الضوابط على خدمات التأمين المقدمة من قبل المصارف :

لقد أصبح الآن باستطاعة المصارف أن تقدم خدمات التأمين بنفسها مع بقاء القيد الذي يمنعها من أن تكتتب عليها، وهذا يجعلها لا تتعرض إلى المخاطر التي قد تترتب على الخسائر التي يمكن أن تنتج عن الظروف غير المواتية التي تتطلب دفع التأمين بكميات ضخمة للمستفيدين.

بينما في الماضي لم تشارك المصارف إلا بدرجة محدودة في عمليات التأمين، ووقعت اتفاقيات مع شركات التأمين حولتها تلك الاتفاقيات أو العقود بتقديم خدمات التأمين إلى الزبائن

داخل عقاراتها، وذلك مقابل أن تحصل المصارف على نسبة من مبيعات شركة التأمين. أما الآن فقد أصبح تدخّل المصارف في اتفاقيات تعاون مع شركات التأمين تتيح للمصارف بيع التأمين لزيائنها مضطلة بدور المؤمن. وهنا تحصل المصارف على رسوم مقابل أعمال التأمين التي تخلقها لتلك الشركات .

5- الضوابط على أنشطة المصرف من خارج الميزانية :

تقوم المصارف بتقديم العديد من الخدمات غير التشغيلية (من خارج الميزانية) مقابل الحصول على الرسوم التي ترفد دخل المصرف وتزيد من أرباحه. فالمصارف تتقاضى رسوماً على تقديم ضماناتها في وجه حالات إفسار أحد الطرفين في سداد التزاماته وعلى التسهيلات التي تقدمها لإنجاز الصفقات بين الأطراف المتعاقدة. ومع ذلك فإنّ هذه العمليات لا تعفي المصرف من التعرض للمخاطرة، إذ قد يحدث في فترات الركود الاقتصادي أن تمتنع العديد من الشركات عن القيام بسداد التزاماتها، الأمر الذي يعني وقوع خسائر كبيرة على عاتق المصارف.

وبالتالي فقد أصبحت المصارف المنفتحة على العمليات من خارج الميزانية معرضة لمخاطر إضافية، وسبباً يدعو إلى اهتمام الجهات المنظمة للعمل المصرفي إذ قد تكون درجة المخاطرة التي يتعرض لها لمصرف أكبر بكثير مما ينبئ به تحليل الميزانية العمومية، وذلك بسبب هذه العمليات التي لا يمكن إظهار أثرها في الميزانية. إنّ متطلبات رأس المال ستكون أعلى في المصارف التي تمارس هذه العمليات، وبالتالي فإن المنظمين لا يدفعون المصارف على التوسع باتجاه تلك العمليات.

مراقبة عمل المصارف :

تقوم الجهات المنظمة بإجراء تفتيش ميداني على المصارف التجارية مرة واحدة على الأقل في العام، وخلال عمليات التفتيش أو الفحص يقوم المنظمون بتقييم مدى تقيّد المصرف بالضوابط النافذة والوضع المالي له. إضافة إلى التفتيش المباشر. ويشرف المنظمون دورياً على عمل المصارف من خلال نظم المراقبة الحاسوبية بناءً على البيانات التي تقدمها المصارف على أساس فصلي . (الشعار , مرجع سابق , ص 301)

وتهدف الجهات المنظمة من عملية الإشراف والمراقبة إلى تحديد حالات القصور الحاد التي من الممكن أن تتفاقم للعمل على تصحيحها قبل أن تؤدي إلى انهيار وفشل المصرف. وبمقدار ما تتجح تلك الجهات في الحد من عدد حالات الانهيار بمقدار ما تتعزز ثقة الجمهور بالنظام المصرفي.

ويُعد سوء الإدارة من أكثر أسباب انهيار المصارف شيوعاً. ولسوء الحظ لا يوجد مقياس يمكن الاعتماد عليه لقياس هذا العنصر. ومع ذلك فإنّ تصنيف المصارف يتم على أساسٍ مكوّن من خمس سمات تؤلف مجتمعة ما يعرف بتصنيف CAMEL :

أولاً- كفاية رأس المال Capital Adequacy .

ثانياً- نوعية الأصول Asset Quality .

ثالثاً- الإدارة Management .

رابعاً- الإيرادات Earnings .

خامساً- السيولة Liquidity .

أولاً- كفاية رأس المال :

عندما تتصف المصارف بنسبة رأسمال مرتفعة تحصل على تصنيف مرتفع من حيث كفاية رأس المال لديها، وكلما احتفظت المصارف بقدر أكبر من رأسمالها على شكل احتياطات زادت من قدرتها على امتصاص الخسائر المحتملة، وكانت أكثر قدرة على الاستمرار، ولكن ارتفاع نسبة رأس المال لدى المصرف ليست كافية لمواجهة الفشل إذ لا بد أيضاً من إدارة العناصر الأخرى في الميزانية بالشكل الصحيح.

ثانياً – نوعية الأصول Asset Quality:

تختلف استخدامات المصارف لمواردها المالية، فمنها من يوجّهها لاستخدامات أكثر خطورة إذ ما قورنت بغيرها، وهذا يستوجب لجوء الجهات المنظمة لتقييم نوعية الأصول لدى المصرف. ومع ذلك تتسم عملية تقييم الأصول بغية الوصول إلى تصنيف محفظة الأصول لكل مصرف بالصعوبة.

ويجب الأخذ بعين الاعتبار عند تصنيف وتقييم محفظة أصول المصرف من قبل الجهات الرقابية أن يأخذوا باعتبارهم درجة تعرض محفظة الأصول للحوادث والظروف المختلفة مثل حالة الركود. إن السبب الكامن وراء عملية التفتيش الدوري على المصارف ليس العمل على تقييم الأداء السابق، وإنما منع تلك المشاكل التي من الممكن أن تتسبب في انهيار المصرف في المستقبل.

ثالثاً- الإدارة Management :

من أهم العناصر المحددة لكفاءة هذا الجانب قدرة المصرف على التقيد والالتزام بالضوابط والتعليمات النافذة، وقدرة المصرف على التجاوب مع التغيرات المحتملة في كافة جوانب العمل.

رابعاً- الإيرادات Earning :

يُعد الانخفاض في إيرادات المصارف مؤشراً خطيراً على بداية فشلها ذلك أنها من أكثر منشآت الأعمال تعرضاً للمخاطر ، وذلك لاعتمادها على الرفع المالي بشكل كبير وتعد نسبة العائد على الأصول من بين أكثر نسب الربحية استخداماً لتقييم عمل المصارف. وهي تعرف بأنّها الربح الصافي بعد الضريبة مقسوم على الأصول. ولا تقتصر فائدة هذا النوع من النسب

على تقييم إيرادات المصرف على نحو دوري، بل إنَّها تمتد إلى المساعدة في مقارنة إيرادات المصرف مع إيرادات الصناعة عموماً. وهذا ما يسمح بمعرفة أداء المصرف نسبةً إلى أداء المصارف المنافسة.

خامساً- السيولة Liquidity:

تُعدُّ الودائع عموماً والودائع الجارية خصوصاً المصدر الرئيس في تمويل استثمارات المصارف ، كذلك يُعدُّ الاقتراض من المصرف المركزي والمصارف الأخرى مصادر أخرى للتمويل، ولكن قد تلجأ المصارف نتيجة الطلب على النقد لغايات الاقتراض أو نتيجة طلب المودعين لأموالهم إلى اللجوء لطرق معينة لتأمين تلك السيولة ، كأن تلجأ إلى قرض فائض الاحتياطي الإلزامي، أو تلجأ إلى إعادة خصم أوراقها المالية لدى البنك المركزي ، الأمر الذي يعرضها لتساؤلات وتفتيش من قبل البنك المركزي، عدا عن الشروط التي تفرض عليها لوقوعها بمشكلة السيولة ، وإذا ما انتشر خبر حاجتها إلى السيولة سيرتب عليها عقبات ربما تكون نتيجتها إعلان إفلاسها، وذلك لتهافت المودعين على سحب وداائعهم خوفاً من نقص السيولة لديها. لذلك تفرض الجهات الرقابية وبموجب قانون البنوك أن تحتفظ المصارف بنسب سيولة قانونية محددة، وتخضعها للمراقبة الدورية كي لا يتعرض مصرف معين أو الجهاز المصرفي عموماً إلى مشاكل السيولة وبالتالي الإفلاس .

تصنيف المصارف:

تقوم الجهات الرقابية بالتفتيش الدوري على العمليات المصرفية وتقييم المصارف استناداً إلى ما ذكرناه سابقاً من سمات للمصارف ، حيث تتراوح الترتيب التي تعطىها كل من تلك السمات الخمس التي ذكرناها بين 1 و5 نقاط . حيث يمثل الأداء الممتاز الترتيب الأول ، أما الأداء الضعيف فيمثل الترتيب الخامس، ويُحسب التصنيف الكلي بإيجاد المتوسط الحسابي للترتيب المتحصلة في السمات الخمس. حيث تعد المصارف ذات الترتيب 4,0 وما فوق مصارف تعاني من مشاكل مستعصية، وهذا ما يتطلب التفتيش الدوري من قبل الجهات الرقابية لأن مستوى المخاطرة فيها مرتفع جداً. وإذا ما تغير أداء المصرف فإنَّ تصنيفه يتغير، فالمصارف التي تحسِّن من درجة أدائها ستحتفي من قائمة المصارف المتعيرة، في حين أن تلك التي تشهد تدهوراً في أدائها ستظهر في القائمة وستتعرض لمراقبة شديدة من قبل الجهات الرقابية. ومن الملاحظ أن التفتيش الدوري لعمل المصارف من قبل الجهات الرقابية لا يشخص بشكل حتمي المشاكل التي تعاني منها المصارف، إذ تبقى بعض المشاكل صعبة الاكتشاف الملاحظة، ولا يتم اكتشافها إلا بعد تفاقمها، الأمر الذي يعني أنَّ الوقت قد تأخَّر ومن الصعب الوصول إلى حلٍّ ممكن للمشكلة .

وبالرغم من أنه يمكن الاستعانة بتحليل النسب المالية؛ فإنَّ عملية تقييم أداء المصرف علم وفن في آنٍ معاً. إذ يجب أن يقترن القياس الموضوعي بالرأي الذاتي من أجل الوصول إلى أفضل تصنيف لوضع المصرف. وباعتبار أنَّ النسب المالية لا تقيس إلا الأداء السابق أو الحالي وتعجز عن قياس الأداء المستقبلي فإنها لا تكشف المشاكل والانحرافات في الوقت المناسب للعمل على تلافيها.

مهام الجهات الرقابية :

تقوم الجهات الرقابية بالتفتيش عن أسباب تدهور المصرف الذي يصنف بشكلٍ ضعيفٍ لإيجاد الحلول المناسبة, فالإجراءات التصحيحية ضرورية في كثيرٍ من الأحيان. وقد تلجأ الجهات الرقابية للتفتيش الدوري الشامل على تلك المصارف, ومناقشة الحلول الممكنة مع إدارة المصرف.

وقد تكون إحدى الحلول رفع رأس المال, أو تبديلاً بإحدى خططها المستقبلية , وتقديم النصح بإعادة تأهيل وتدريب بعض العاملين في المصرف, وصرف بعضهم الآخر من العمل , فيما لو اكتشفت الجهات الرقابية بأنهم يشكلون مصدراً للمشاكل والعقبات في المصرف , ويمكن أن تطلب الجهات الرقابية من المصرف العمل على تحديث المعلومات المالية الإضافية بشكل دوري لإفساح المجال أمام استمرار عملية الرقابة. وبالطبع إذا لم تلتزم المصارف الضعيفة أو المصارف التي تعاني من مشاكل متفاقمة لتوجيهات وإرشادات الجهات الرقابية فسوف تتعرض للعقوبات المختلفة.

أسئلة وتدريبات للمراجعة

السؤال الأول: عرّف المخاطر المصرفية وعرّف أنواعها .

السؤال الثاني: اشرح كيفية تأثير آلية عمل المصارف بالتشريعات .

السؤال الثالث: ماذا تشمل المخاطر الإدارية وكيف تحدث ؟

السؤال الرابع: ما هي نقطة الأساس في عملية منح الائتمان ؟

السؤال الخامس: ما هي محددات قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته؟

السؤال السادس: علّل ما يأتي :

- تُعد مخاطر الفائدة أحد أنواع مخاطر السوق .
- لجوء المصارف التجارية إلى الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل .

السؤال السابع: قارن بين الرفع المالي والرفع التشغيلي .

السؤال الثامن: ما هي أنواع المخاطر التشغيلية التي حدّتها لجنة بازل للرقابة المصرفية ؟

السؤال التاسع: أجب بكلمة صح أو غلط عن العبارات الآتية :

- أدى انفتاح الأسواق المصرفية بين البلدان إلى تخفيض حجم المخاطر المصرفية .
- تتميز المصارف التي تتمتع بمجالس إدارة جيدة وخبرة كافية لمخاطر استراتيجية أقل .
- ركزت لجنة بازل منذ عام 1998م على مخاطر التشغيل .
- يتمثل الرفع التشغيلي في الأعباء الثابتة التي تتعلق مباشرة بعمليات وأنشطة المصرف .

السؤال العاشر: عدد أهم المؤشرات التي تستخدم لقياس المخاطر الائتمانية .

السؤال الحادي عشر: عرّف أهم المؤشرات التي تُستخدم لقياس مخاطر السيولة .

السؤال الثاني عشر: عرّف أهم المؤشرات التي تستخدم لقياس مخاطرة رأس المال .

السؤال الثالث عشر: بيّن مكونات رأس المال حسب اتفاق بازل 1

السؤال الرابع عشر: ما هي الحدود والقيود المفروضة على الشريحة الثانية لمكونات رأس المال حسب بازل 1 ؟

السؤال الخامس عشر: عرّف رأس المال القانوني حسب بازل 2 .

السؤال السادس عشر: عرّف مخاطر التشغيل وبيّن أهم المؤشرات المعتمدة لقياسها .

السؤال السابع عشر: عرّف مع الشرح أنواع مخاطر السوق التي تتعرض لها المصارف التجارية .

السؤال الثامن عشر: اشرح الضوابط على رأسمال المصرف .

السؤال التاسع عشر: ما هو الهدف من وضع ضوابط على الاستثمار في الأوراق المالية من قبل الجهات الرقابية على المصارف التجارية ؟

السؤال العشرون: لماذا تم فرض ضوابط على خدمات السمسرة التي تقدمها المصارف التجارية ؟

السؤال الحادي والعشرون: اشرح باختصار مهام الجهات الرقابية لإيقاف تدهور عمل المصارف التجارية

السؤال الثاني والعشرون: هل تُعدّ المصارف التجارية مؤهلة أكثر من غيرها من المصارف الأخرى إلى التحول إلى مصارف شاملة ؟ ولماذا ؟

السؤال الثالث والعشرون: مَنْ هي الجهات الرقابية في سورية المشرفة على آليات عمل المصارف عموماً ؟

السؤال الرابع والعشرون: هل تستطيع المصارف الزراعية أن تتحول إلى مصارف شاملة ؟ ما رأيك ؟

السؤال الخامس والعشرون: مَنْ هي المصارف الأكثر نشاطاً في الجمهورية العربية السورية؟ برهن .

السؤال السادس والعشرون: كيف تتأثر آلية عمل المصارف بأوقات الأزمات الاقتصادية ؟

السؤال السابع والعشرون: مَنْ هي المصارف المتنوّعة برأيك ؟ ولماذا ؟

الباب الثاني

المؤسسات المالية غير المصرفية

الفصل السادس

توطئة مالية

تمهيد

خصائص الوسطاء الماليين
طبيعة المؤسسات المالية
الدور التنموي للمؤسسات المالية
وظائف المؤسسات المالية

تمهيد :

يعد نشوء وتكوين المؤسسات المالية تجسيداً لنظرية الوساطة المالية التي تقضي بوجود طرف وسيط بين طرفين الأول بحاجة للأموال, والثاني لديه فائض من الأموال .

وإذا ما ذهبنا أبعد من ذلك يمكن القول: إنَّ الوسيط المالي هو الطرف الذي يتوسط ويسهل عملية انتقال الأموال من الذين لديهم فائض (المدخرين أو المقرضين) إلى الذين هم بحاجة لهذه الأموال (المقترضين والمستثمرين) . وعطفاً على ما سبق يمكن القول: إنَّ الذين لديهم فائض لا يستهلكون كامل دخولهم بل لديهم ميل للدخار , وقد لا يمتلكون الأفكار والوسائل لاستثمار ما لديهم من أموال فائضة , أما وحدات العجز فإنَّ لديها غالباً الأفكار والرغبة في الاستثمار, ولديها الأدوات لكنها تحتاج إلى الأموال من أجل تمويل أفكارها .

ومن نافلة القول: إنَّ الوسيط المالي يساعد في انتقال الأموال من الوحدات ذات الفائض إلى الوحدات ذات العجز. لكن ليست المؤسسات المالية كافة تمارس دور الوساطة المالية . بل إنَّ ثمة مؤسسات مالية تقوم بدور الوساطة المالية كالبنوك التجارية وشركات التأمين, وأخرى لا تقوم بهذا الدور مثل بنوك الاستثمار وسماسرة الأوراق المالية .

خصائص الوسطاء الماليين :

يتميز الوسطاء الماليون ببعض الخصائص التي تميزهم عن غيرهم من المؤسسات المالية الأخرى , من هذه الخصائص :

- 1- طبيعة الأصول : حيث تمثل الأصول المالية كالودائع والنقود والأوراق المالية الجزء الأكبر من أصول الوسطاء الماليين , وتمثل الأصول الحقيقية التي تكوّن الجزء الأهم والأكبر في ميزانيات منظمات الأعمال الأخرى جزءاً ليس كبيراً في ميزانيات الوسطاء الماليين .
- 2- انخفاض قيمة حقوق الملكية إلى مصادر الأموال الأخرى وارتفاع التزاماتها المالية , فعلى الرغم من ضخامة الموجودات والمطلوبات لديها إلا أنّ حقوق الملكية لا تشكّل إلا نسبة بسيطة, وذلك إذا ما قورنت بمنظمات الأعمال الأخرى, والتي ترتفع فيها نسبة حقوق الملكية إلى التزاماتها .
- 3- لا تأخذ بالحسبان التوازن بين الملكية والمديونية , فهي تتاجر بملكية الغير , وترتفع فيها درجة الرفع المالي .
- 4- ارتفاع درجة ثقة المتعاملين باعتبار أنهم يودعون أموالهم لدى الوسطاء الماليين دون ضمانات مادية .
- 5- ارتفاع قدرة الوسطاء الماليين على إصدار الأوراق المالية والتعهدات بالأصالة وبالنيابة .
- 6- طبيعة الأنشطة التي تمارسها وطبيعة الخدمات التي تقدمها .

طبيعة المؤسسات المالية :

يمكن النظر إلى المؤسسات المالية على أنها منظمات أعمال مالية Financial Business Entity تختلف عن غيرها من منظمات الأعمال من حيث طبيعة أصولها والتزاماتها, ومن حيث طبيعة المنتج أو الخدمة التي تؤديها, وهي تصنّف في مجموعتين :

المجموعة الأولى : المؤسسات المالية التي تقوم بدور الوساطة المالية , وهذه تقسم بدورها إلى

أ. مؤسسات مالية تقبل الودائع Depository Institution كالبنوك التجارية Commercial Banks .

ب. مؤسسات مالية لا تتلقى الودائع Non Depository Institution وهي تشمل على:

- 1- شركات التأمين Insurance Companies .
- 2- صناديق الاستثمار Mutual Funds .
- 3- شركات التمويل Finance Companies .
- 4- صناديق المعاشات Pension Funds .

المجموعة الثانية : المؤسسات المالية التي لا تقوم بدور الوساطة المالية وهي تشمل على :

أ. سماسرة الأوراق المالية Brokers .

ب. تجار الأوراق المالية Dealers .

ت. بنوك الاستثمار Investment Banks .

الدور التنموي للمؤسسات المالية:

تؤدي المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها دوراً حيوياً في الاقتصاد يتمثل بما يأتي :

أولاً: تمويل المشروعات الاقتصادية والاستثمارية والتنموية , التي تساهم في محاربة الفقر والبطالة وتساند ميزان المدفوعات .

ثانياً: إنشاء المشروعات الاقتصادية الإنتاجية والخدمية سواء بشكل مباشر أو بالمشاركة مع جهات أخرى .

ثالثاً: تعبئة المدخرات وتخفيض الإنفاق الاستهلاكي من خلال إتاحة فرصة الإيداع لديها للمدخرين الصغار والكبار , ومحاربة التضخم والحد من ارتفاع الأسعار .

رابعاً: الإسهام في تنشيط السوق المالي من خلال إصدار الأوراق المالية وبيعها أو الاكتتاب عليها .

خامساً: دعم برامج الخصخصة من خلال تقديم التمويل اللازم , ومن خلال إجراء الدراسات, وتقديم الخدمات الاستثمارية المتخصصة بشأن عمليات البيع والتداول, ومن خلال خلق الطلب الفعّال على أسهم المؤسسات المتخصصة .

سادساً: تأسيس صناديق استثمار تساعد المدخرين الصغار على توظيف مدخراتهم بكفاءة عالية.

سابعاً: خدمة المستثمرين بعمليات التجارة الخارجية من خلال فتح الاعتمادات المستندية وتقديم خدمات بيع وشراء العملات الأجنبية .

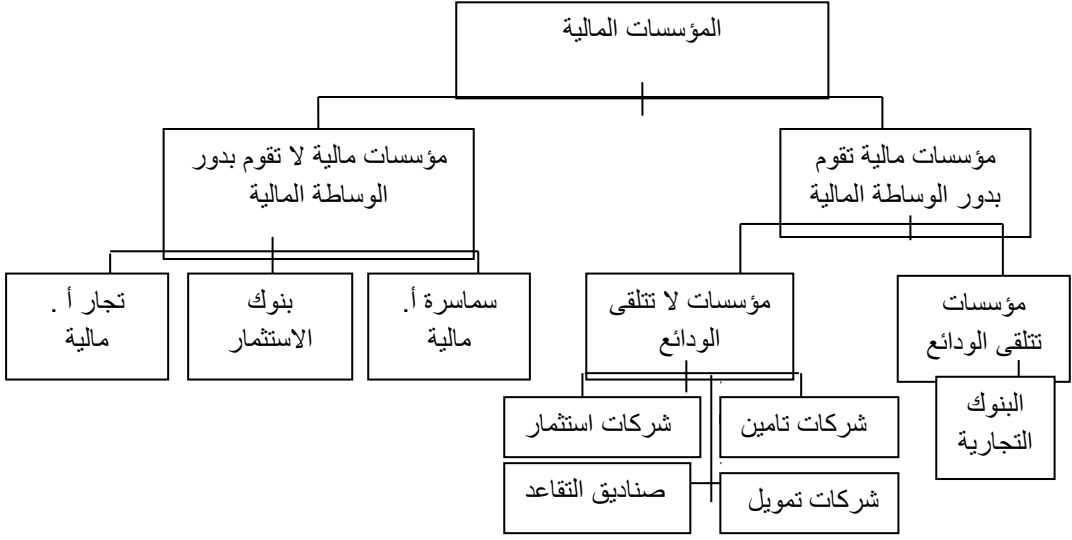
ثامناً: دوره في خدمة المشروعات الصغيرة من خلال العديد من المحاور والاتجاهات سواء بتقديم التمويل اللازم أو المشاركة في ملكية هذه المشروعات أو من خلال تقديم النصح والمشورة الفنية والمالية واقتناء الآلات والمعدات .

تاسعاً: حماية الأفراد والممتلكات من المخاطر المتعددة .

إنّ الفرق الجوهرى بين المؤسسات المالية التي تمارس الوساطة المالية والمؤسسات التي لا تمارس الوساطة المالية, يتمثل بأنّ التي تقوم بدور الوساطة تقوم بإصدار وبيع أصول مالية تمثّل التزامات مالية عليها تجاه الغير من أجل الحصول على احتياجاتها المالية التي تستخدمها في منح القروض وشراء الأوراق المالية.

أما المؤسسات المالية التي لا تقوم بدور الوساطة المالية فإنّها لا تقوم بإصدار أو بيع أية أصول مالية من أجل الحصول على الأموال اللازمة , فمثلاً تجار الأوراق المالية يعتمدون على أموالهم الخاصة من أجل شراء الأوراق المالية التي يتاجرون بها . والشكل الآتي يبيّن أنواع المؤسسات المالية بشتى أشكالها .

الشكل رقم (1) أنواع المؤسسات المالية



وظائف المؤسسات المالية :

تعد عملية تحويل الأموال من الوحدات التي لديها فوائض مالية إلى الوحدات التي تعاني من العجز الوظيفة الرئيسية و الأهم للمؤسسات المالية . و إلى جانب هذه الوظيفة هناك بعض الوظائف الأخرى مثل :

- 1- تقديم خدمة تجميع المدخرات .
- 2- تسهيل عملية توفير التمويل اللازم للمشروعات .
- 3- إحداث التوافق الزمني بين المقرضين و المقترضين .
- 4- إحداث نوع من التوافق المالي المتعلق بحجم الأموال بين المقرضين و المقترضين .
- 5- تقديم الخدمات اللازمة لكل من المقرضين و المقترضين بالشكل الذي يرغبه كلٌ منهما .
- 6- تخفيض المخاطر التي يتعرّض لها المدّخرون لدى انتقال الأموال من أيديهم إلى أيدي الغير .

الفصل السابع

تمهيد

شركات الاستثمار

Investment Companies

مفهوم شركات الاستثمار

أهداف شركات الاستثمار

وظائف صناديق الاستثمار

الهيكل التنظيمي لشركات الاستثمار

تصنيف شركات الاستثمار

مزايا شركات الاستثمار

أنواع شركات الاستثمار

تكاليف الاستثمار في شركات الاستثمار

تقييم أداء شركات الاستثمار

تمهيد :

إنَّ افتراض أنَّ المستثمر رشيد وعقلاني أمر ضروري وواقعي في الدراسات الاقتصادية كافة, وعلى هذا الافتراض تبنى فرضية أخرى, وهي أنَّ المستثمر سوف يسعى إلى تعظيم منفعه , أي تعظيم ثروته وإيراداته . وهذا ينقلنا أيضاً للقول إنَّ الحصول على العوائد الكبيرة ليست أمراً يسيراً أو سهلاً ومتاحاً , بل يحتاج إلى الكثير من الشروط والمتطلبات لعل من بينها القيام بالاستثمار بأحجام معينة , لأن الاستثمار بأقل من هذه الأحجام يمكن أن يؤدي إلى تخفيض الإيرادات وإدراك الخسائر .

ويظهر فعل ذلك جلياً في الاستثمارات المالية . ذلك أنَّ المستثمر الذي يمتلك مدخرات محدودة لا يتمكن من استثمارها في أوراق مالية بسبب عدم كفاية هذه المدخرات لشراء تشكيلة من تلك الأوراق تساهم في تخفيض المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها مدخراته . فوفقاً لأدبيات الفكر الاستثماري المتطور يتوجب على المستثمر عدم تركيز استثماراته , أي عدم توجيه مدخراته لشراء ورقة مالية واحدة , بل ينبغي العمل على شراء تشكيلة واسعة تصدرها منشآت عديدة من أجل أن يحصل على مزايا التنوع .

إنَّ مثل هذا التنوع يصعب على صغار المستثمرين إدراكه , لأنَّ مدخراتهم المحدودة قد تدفعهم إلى شراء كميات كسرية (أقل من 100 ورقة مالية) . وهذا يؤدي ارتفاع تكلفة

المعاملات ودفع سعر لشراء الورقة المالية يفوق سعرها في حال شراء كميات غير كسرية (100 ورقة ومضاعفاتها) .

وباختصار ليس ثمة إمكانية تجعل عملية الاستثمار مربحة سوى شراء عدد ملائم من الأوراق المالية وبكميات غير كسرية , وهذا ما لا يمكن لصغار المستثمرين تحقيقه , في حين أن هذه المشكلة يمكن تجاوزها في شركات الاستثمار , كما يمكن تجاوز العديد من المسائل ليس آخرها قلة خبرة المستثمرين, أو عدم توفر الوقت الكافي لديهم , وصعوبة حصولهم على المعلومات اللازمة, وما ينجم عنها من مشاكل الاختيار السيئ للأوراق المالية , نظراً لأن شركات الاستثمار تتمكن من التعامل بالأوراق المالية المتنوعة وكثيرة العدد , وتتمكن من تشكيل محفظة استثمارية تحقق للمستثمرين مزايا كثيرة لا يتمكّن المستثمرون الأفراد من تحقيقها بمفردهم .

مفهوم شركات الاستثمار:

لقد أفرزت التطورات المتنوعة والمتعددة في الاستثمار تأسيس صناديق استثمار (Mutual Funds) لتقوم بإدارة أموال الكثير من المستثمرين وحمايتهم من عمليات الغش والاحتيال والخداع .

تعد شركات الاستثمار (Investment Companies) من المؤسسات المستقلة التي تقوم بإدارة أموالها وأموال الغير وفق أسس قانونية وشروط تعاقدية (Contractual Provision).

بدأت فكرة صناديق الاستثمار في الدول الغربية وأمريكا في عام 1924م, وبدأ نموها ببطء حتى بداية الثمانينيات , وبنتيجة التطور السريع في مجال الاتصالات والمعلومات وسرعة انتقالها أصبحت هذه الصناديق أحد أهم الوسائل المتخصصة في الاستثمارات المالية . ولقد ازدادت أهمية هذا النوع من الشركات في الأسواق المالية . ففي الولايات المتحدة الأمريكية هناك (6000) شركة استثمار, ويبلغ عدد المستثمرين في هذه الشركات حوالي (2,30) مليون أمريكي . أي حوالي (31%) من سكان أمريكا , ويتم من خلالها تداول (57%) من الأسهم المتداولة في السوق المالي الأمريكي , ويبلغ عددها في سوريا (6) شركات وفي الأردن قرابة (250) شركة استثمار . (آل شبيب , 2009م , ص 153) .

تتلقى شركات الاستثمار الأموال من مختلف الفئات لتقوم باستثمارها في تشكيلات صناديق من الأوراق المالية التي تناسب كل فئة . ويتحدد نصيب المستثمر فيها بعدد من الحصص في التشكيلة التي يستثمر فيها أمواله . أما الأوراق المالية التي تتعامل بها هذه الصناديق فهي من النوع ذات التداول العام Publicly Traded Securities كالأسهم والسندات و أدوات الخزينة, ولا يجوز للمستثمر في صناديق الاستثمار القول بأنه يملك نوعاً معيناً من الأوراق المالية داخل التشكيلة , فهو صاحب حق في حصة التشكيلة ككل, ويحصل في مقابل ذلك على شهادات أو وثائق تثبت له هذا الحق .

ومن أجل أن تتمكن شركات الاستثمار من جذب المستثمرين , عملت على تحديد نوع المحفظة الاستثمارية التي ترى أن تشكيلها وإدارتها تلبى طموحات ورغبات المستثمرين . حيث أخذت

تطرح خدمات الاستثمار من خلال إدارة هذه الخدمات في صناديق مختلطة Coming Funds, وهي عبارة عن محافظ استثمارية تعود ملكيتها لعددٍ غير محددٍ من المستثمرين . ومن خلال إدارة الحسابات المنفصلة أو المختصة Separate Accounts, وهي محافظ استثمار يملكها مستثمر واحد وتعمل وفق أسلوب فصل أصول المستثمر عن أصول المحفظة الأخرى . إذ إنَّ المستثمر في هذه المحفظة يرغب في تحديد نوعية الأوراق المالية التي تناسب أهدافه .

وهنا يمكن أن نشير بأن هناك ثلاثة محددات على الأوراق المالية من الناحية العملية التي تتعامل بها صناديق الاستثمار :

- 1- ضرورة أن تتعامل الصناديق الاستثمارية بالأوراق المالية ذات التداول السريع والسهولة التسويق لتأمين السيولة بشكلٍ مستمر, وإمكانية احتساب عوائد الصندوق وقيمة أصولها بشكلٍ يومي في نهاية عملية التداول يومياً , وهذا يعني عدم قيام صناديق الاستثمار باقتناء أسهم شركات لا تحظى باهتمام الجمهور, وصعوبة التسويق والتسييل والرهن .
- 2- ضرورة تحديد ملكية الأوراق المالية في صناديق الاستثمار المشتركة من أجل ضبط عمليات سحب الأموال من ذلك البلد .
- 3- ضرورة معرفة أن بعض البلدان تستخدم صناديق الاستثمار المصنفة لضبط الاستثمارات الخارجية في الأوراق المالية في السوق المالي المحلي .

أهداف شركات الاستثمار :

قبل أن نعرض لأهداف صناديق الاستثمار يمكن القول عموماً إنَّ صناديق الاستثمار تعد وعاءً استثمارياً مناسباً للأشخاص الآتيين :

- 1- المستثمرين الذين لا يملكون الوقت الكافي لمتابعة حركة أسواق المال, ويبحثون عن جهة متخصصة تتولى إدارة استثماراتهم بالنيابة عنهم .
- 2- المستثمرين الذين يودون تنويع استثماراتهم إلى أقصى درجة ممكنة , غير أنهم لا يملكون الحيلة المناسبة .
- 3- المستثمرين الذين لا يتمتعون بالخبرة الكافية, والإلمام المناسب بأدبيات التعامل في الأسواق المالية, والأساليب المتبعة فيها, ويجهلون كيفية تقييم الفرص الاستثمارية واقتناصها .
- 4- المستثمرين الصغار ذوي المبالغ المالية الصغيرة , ولا يتمكنون من توظيفها بأنفسهم ويرغبون في الاستفادة منها والمحافظة عليها .
- 5- المستثمرين كبار السن, أو الذين يخططون للتقاعد المبكر .

أما أهداف صناديق الاستثمار فهي تختلف من مستثمرٍ لآخر تبعاً لحاجات كلِّ منهم غير أننا يمكن أن نسوق الأهداف الآتية :

- 1- الحفاظ على رأس المال الأصلي :
- وهذا الهدف يشكل الهدف الأساسي لجميع المستثمرين بصرف النظر عن ثرواتهم وطموحاتهم في الاستثمار, فالحفاظ على رأس المال الأصلي ضروري لاستمرار المستثمر في السوق. فمهما

زادت طموحات الفرد وتراءى له ارتفاع فرص الأرباح، فإنه يجب أن لاتصل مغامراته إلى تعرض رأسماله الأساسي للخطر. ورأس المال الأصلي لا يعني فقط الأموال التي بدأ بها الاستثمار أساساً بل يجب أن تمتد إلى قوتها الشرائية أيضاً، فعدم تعويض القوة الشرائية للأسهم يعني أيضاً خسارة رأس المال الأصلي .

2- استقرار تدفق الدخل :

إنّ التأكيد على استقرار تدفق الدخل من الاستثمارات يُعد هدفاً جديراً بالاهتمام لجميع المستثمرين، حتى لأولئك الذين لا يعتمدون في حياتهم اليومية على دخل الاستثمار و عوائده . هذا الاستقرار يتيح للفرد الفرصة للتمتع اليومي ببعض الدخل الإضافية . كما أنها تتيح له إعداد خطة لإعادة استثمار جزء من هذه الدخل إذا ما أراد ذلك ، كما أن هذه التوزيعات يمكن أن تستعمل لمواجهة مصاريف غير متوقعة.

3- النمو في رأس المال :

إنّ نمو رأس المال المستثمر له أهمية خاصة لغالبية المستثمرين ، إذ إنّ نمو رأس المال يعد من المكاسب الفعلية المؤجلة التي يحققها المستثمر من استثماراته ، ومن ثم ، تزويده بضمانات إضافية للمستقبل .

4- القابلية للتسوق و السبولة :

يجب على المستثمر أن يركز على الأسهم التي يتمكن من بيعها في السوق في أي وقت تعرض فيه . ومن ثم ، فإنه من المفضل أن يتركز الاستثمار على الأسهم المرغوب بها في السوق ، وإلا تعرض المستثمر لهبوط أسعار أسهمه إذ لم يكن مرغوباً فيها من طرف فئة عريضة من المستثمرين .

5- التنويع :

إنّ تنويع الاستثمارات يقلل من تعرض المستثمر للمخاطر، فكلما زاد عدد الأسهم في المنطقة الاستثمارية ، انخفض الانحراف القياسي للمحفظة بأجمعها . ومن هذا ، فإن زيادة عدد أسهم يتطلب جهوداً إضافية للمتابعة و الحصول على المعلومات عن عدد من الشركات ، وهذا ما يسبب بعض النفقات الإضافية . لذلك يجب على المستثمر أن يوازن بين جميع هذه العوامل ، و يختار حلاً وسطاً .

وظائف صناديق الاستثمار :

تقوم صناديق الاستثمار بالعديد من الوظائف مثل :

1- مسك الدفاتر والإدارة : حيث تحضر التقارير الدورية عن الوضع المالي والاستثماري التي هي عليه , ويشرف على إعادة استثمار الأرباح Dividends والفوائد Interest .

- 2- تنوع الاستثمارات : وتأمين فرصة للمستثمر للحصول على أجزاء من الأسهم أو على أعداد كسرية.
- 3- تأمين طاقم متخصص ومتفرغ من مديري المحافظ الاستثمارية Portfolio ومحلي الأوراق المالية للإشراف على استثمارات الزبائن وتحقيق النتائج المطلوبة .
- 4- تخفيض تكاليف الصفقات Costs Transaction وذلك كون هذه الصناديق تتعامل بكميات كبيرة من الأوراق المالية .

الهيكل التنظيمي لشركات الاستثمار

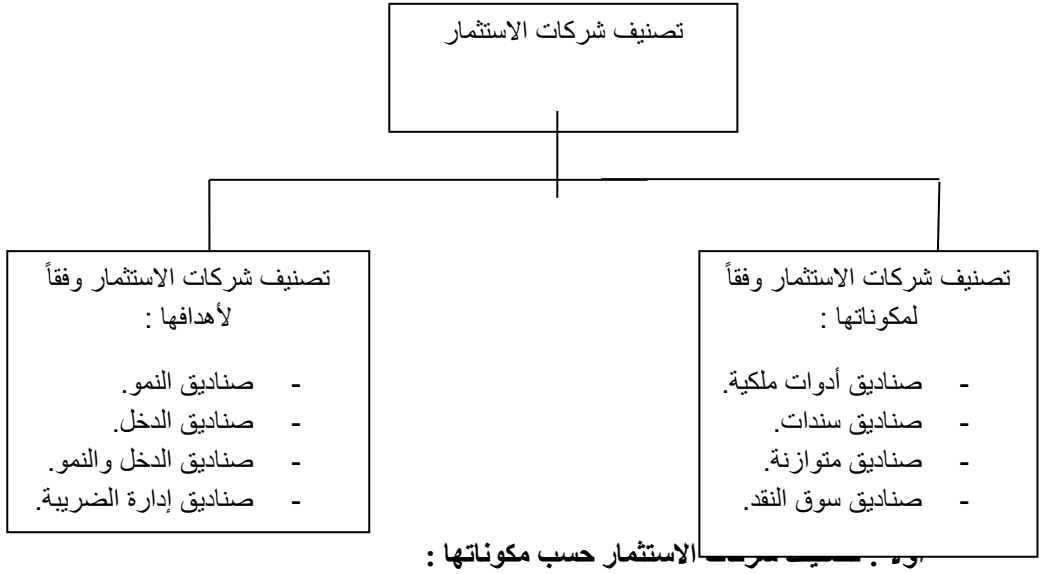
يختلف الهيكل التنظيمي لصندوق الاستثمار حسب تنوع أغراض الصندوق وكذلك تبعاً لحجم استثماراته , ولكن يمكن تمييز الأقسام الآتية عموماً :

- 1- مدير الصندوق : يتولى إدارة الصندوق في العادة شركة استثمارية متخصصة , ويتقاضى مدير الصندوق مقابل إدارته للصندوق عمولة أو أتعاب يحددها عادةً النظام الداخلي للصندوق في صورة نسبة مئوية من صافي قيمة وحدة الصندوق . ويصدر مدير الصندوق المستثمرين فيه مقابل حصصهم في الصندوق وحدات استثمارية أو شهادات استثمار .
- 2- أمين الاستثمار : وهو أيضاً مؤسسة مالية يتم اختيارها من بين المؤسسات المالية ذات السمعة الجيدة، والمركز المالي المتين. و يتولى أمين الاستثمار مهام الإشراف على الصندوق و مراقبة أعمال المدير. لذا يُعد بمثابة الوكيل عن حملة شهادات الاستثمار. ويتقاضى أمين الاستثمار هو الآخر عمولة تحدد في صورة نسبة مئوية من القيمة البيعية أو العادلة لصافي أصول الصندوق.
- 3- وكيل البيع : هو وسيط أو مجموعة من الوسطاء يتولون توزيع شهادات الاستثمار التي يصدرها الصندوق و يمكن لهذا الوكيل أن يكون بنكاً أو شركة استثمار من تلك الخاضعة للبنك المركزي .
- 4- الهيئة الاستثمارية : وتضم مجموعة من الخبراء المتخصصين في الاستثمار والتحليل المالي يعينهم مدير الصندوق بقصد تقديم النصح والمشورة له في إدارة الصندوق, وتوجيه استثماراته في المجالات المناسبة ، ويمكن أن تكون هذه الهيئة من أفراد أو هيئات متخصصة . (كنجو , 2007م , ص 44) .

تصنيف شركات الاستثمار :

يمكن تصنيف شركات الاستثمار وفقاً لمكوناتها ووفقاً لأهدافها . والشكل الآتي يبين ذلك:

الشكل رقم (2) تصنيف شركات الاستثمار



لقد تم تكوين صناديق استثمار تتخصص في أدوات استثمار معينة من أجل زيادة وتنويع المحافظ الاستثمارية , ويمكن تقسيم هذه الشركات إلى ما يأتي :

1- صناديق الاستثمار في أدوات الملكية Equity Fund :

تشتمل محفظة هذا النوع من الصناديق على الأسهم العادية , غير أنها تختلف فيما بينها باختلاف سمات تلك الأسهم , إذ يوجد صناديق تهتم بالأسهم العادية الصادرة عن شركات تتسم بدرجة عالية من النمو. وصناديق تركز على الأسهم العادية التي تقوم الشركات العاملة في صناعة محددة , وصناديق أخرى تركز على المنظمات التي تعمل في منطقة جغرافية معينة . وعادةً ما يتم التمييز بين نوعين أساسيين من الأسهم العادية هما :

أ. صناديق الأسهم ذات الإدارة النشطة: يتطلب إدارة هذه الصناديق جهوداً كبيرة, ويقظةً جيدةً في طريق شراء أسهم الشركات وإعادة بيعها, لأنَّ ثمة تطورات كبيرة يمكن أن تطرأ على أسهم هذه الشركات , فعندما يتم تداول هذه الأسهم بسعر أعلى من قيمها الحقيقية ينبغي على إدارة هذه الصناديق القيام ببيع الأسهم, وعلى العكس من ذلك تقوم بشراء الأسهم التي يقل سعرها عن قيمتها الحقيقية .

ب. صناديق الأسهم ذات الإدارة البطيئة: التي لا تحتاج إلى جهودٍ كبيرةٍ في اختيار الأسهم التي سيتم شراؤها وبيعها , لأن هذا النوع من الأسهم يتسم بالثبات والاستقرار من حيث العائد ومن حيث القيمة السوقية , وهنا يكون معدل عائد هذا النوع من الأسهم في حدود المعدل السائد في السوق بحيث إنَّ المستثمرين لا يلجؤون إلى بيع هذه الأسهم والتوجه لشراء أسهم أخرى .

2- صناديق السندات Bond Funds :

تتكون هذه الصناديق من مجموعة من السندات التي تصدرها منشآت الأعمال وسندات صادرة عن الحكومة . وثمة صناديق تتكون من سندات ذات جودة عالية , كما توجد صناديق مختلطة تتكون من سندات متباينة من حيث الجودة . فهناك سندات مرتفعة الجودة من حيث المخاطر,

وتحقق عوائد منخفضة نسبياً , وثمة سندات مخاطرها أعلى وتحقق عوائد مرتفعة نسبياً . إنَّ تكوين هذه الصناديق يلي عادةً رغبة المستثمرين المحافظين الذين يقبلون بمعدلات استثمارية ثابتة عند درجات منخفضة من المخاطر .

-3- صناديق متوازنة **Balanced Funds** :

يقصد بهذه الصناديق تلك التي تحتوي محفظتها الاستثمارية على خليط من الأسهم العادية والأوراق المالية الأخرى كالأسهم الممتازة والسندات . أي أوراق مالية ثابتة الدخل وأوراق مالية متغيرة الدخل , وتختلف تشكيلة هذه الصناديق وفقاً لاحتياجات المستثمرين الذين يرغبون في الحصول على عوائد جارية مستقرة وفي الوقت نفسه على عوائد رأسمالية .

-4- صناديق سوق النقد **Money Market Funds** :

تتكوّن المحفظة الاستثمارية لهذه الصناديق من الأوراق المالية القصيرة الأجل التي يجري تداولها في سوق النقد من خلال مؤسسات مالية مثل أدونات الخزينة, وشهادات الإيداع, والكمبيالات المصرفية, ويمكن القول: إنَّ هذه الصناديق تلبّي احتياجات المستثمرين الذين يرغبون في تحقيق السيولة والأمان. ذلك أن فترة استحقاق هذه الأوراق التي لا تتجاوز السنة عادةً تمكّن المستثمرين من الحصول على عوائد هذه الأوراق وعلى قيمتها بشكلٍ سريعٍ وبدرجةٍ منخفضةٍ من المخاطر .

والخلاصة هنا أن شركات الاستثمار تستطيع أن تؤدي دوراً هاماً في تنويع أدوات الاستثمار وفي تلبية رغبات العديد من المستثمرين .

ثانياً : تصنيف صناديق الاستثمار وفقاً للأهداف المقررة:

يمكن تصنيف صناديق الاستثمار وفقاً لأهدافها إلى ما يأتي :

-1- صناديق النمو **Growth Funds** :

يهدف هذا النوع من الصناديق إلى تكوين محفظة استثمارية تشتمل على أسهم عادية لشركات ذات مركز مالي جيد وسمعة طيبة , وتحقق إيرادات كبيرة من خلال التحسن الذي يحدث في قيمة هذه الأسهم , بحيث إنَّ ارتفاع القيمة السوقية لهذه الأسهم وتحقيق الإيرادات الرأسمالية هو الشيء المأمول, والذي يكون موضع اهتمام إدارة الصندوق . ولا تهدف إلى تحقيق دخل جاري ومنتظم . ومن المنطقي أن تكون المخاطر في هذه الصناديق مرتفعة .

-2- صناديق الدخل **Income Funds** :

يهدف هذا النوع من الصناديق إلى تحقيق عوائد جارية ومنتظمة ومستقرة , ويلجأ إلى هذا النوع من الصناديق المستثمرون المتحفظون الذين يرغبون في تحقيق دخول تغطي أعباء معيشتهم , وعادةً ما تشتمل هذه الصناديق على السندات والأسهم الممتازة . أي إنَّ المستثمرين يركزون هنا على تحقيق أرباح كبيرة وليس على تحقيق إيرادات رأسمالية . ومن الطبيعي أن تكون المخاطر متدنية في مثل هذا النوع من الصناديق .

-3- صناديق الدخل والنمو **Partially Income , Partially Growth** :

تهتم هذه الصناديق بالتوزيعات النقدية للأرباح إضافةً إلى الأرباح الرأسمالية الناجمة عن التحسن في القيمة السوقية للأوراق المالية , وتشتمل هذه الصناديق على أسهم عادية وسندات, أي

تشتمل على أوراق مالية ذات دخل مستقر وأخرى ذات دخل متذبذب , وأما مخاطر هذه الصناديق فهي متوسطة بالقياس إلى كل نوع من الأنواع الأخرى من الصناديق .

4- صناديق إدارة الضريبة Tax – Managed Funds :

تركز هذه الصناديق في إدارتها لمحفزتها الاستثمارية على تجنب دفع الضرائب العالية, وذلك من خلال الامتناع عن توزيع الأرباح على المستثمرين والعمل على إعادة استثمارها , وهنا يحصل المستثمر على أسهم إضافية بما يعادل قيمة الأرباح التي لم يحصل عليها. أي إنَّ المستثمر لا يقوم بدفع الضريبة طالما أنه لم يحصل على توزيعات نقدية. وربما تكون هذه الصناديق مناسبة في الأوقات التي تكون فيها الضريبة على الأرباح النقدية مرتفعة .

مزايا شركات الاستثمار :

يحقق الاستثمار في شركات الاستثمار العديد من المزايا من أبرزها :

1- الاستفادة من خبرات الإدارة المحترفة :

تتمتع إدارة صناديق الاستثمار بالنأهيل العلمي المطلوب والخبرة العالية في مجال الاستثمار, ولديها مستشارين محترفين وباحثين متميزين الشيء الذي يمكنها من القيام بتشكيل المحفظة الاستثمارية من أدوات استثمارية متنوعة ومناسبة ومرغوبة , ولديها القدرة الفائقة على جمع المعلومات وبكلفة متدنية وعلى مراقبة حركة الأسعار في السوق , واختيار الأوقات المناسبة للبيع والشراء وتجنب المخاطر .

2- القدرة على التنوع Diversification :

تتمتع صناديق الاستثمار بقدرة كبيرة على تكوين محفظة استثمارية تشتمل على أوراق مالية متنوعة لشركات متعددة تنتمي إلى صناعات متعدّدة, وفي مجالات استثمار مختلفة وقطاعات متباينة وفي مناطق جغرافية شتى. وهذه الإمكانية تتيح لشركات الاستثمار تخفيض المخاطر إلى حدّها الأدنى. وتخفيض تكلفة تنوع الأوراق المالية ذلك أنها تشتري وتبيع بأعداد كبيرة محققة وفراً في العديد من بنود التكاليف التي تصاحب عملية التداول , وهذا الشيء ينعكس على تكلفة أموال الصندوق بشكل إيجابي ويساهم في تعظيم العائد. ومثل هذه الإمكانيات لا تتوفر لدى المستثمرين الأفراد بسبب القدرات المالية المحدودة لهؤلاء .

3- المرونة والملاءمة :

تنجم هذه الميزة من خلال إمكانية تحويل وثيقة الاستثمار , حيث تمنح غالبية شركات الاستثمار مستثمريها الحق في تحويل أموالهم إلى نقدية بمجرد تقديمها إلى الصندوق والحصول على القيمة الاستردادية للوثيقة المعلن عنها عند الاسترداد, وتحويل هذه الأموال من صندوق استثمار إلى آخر, وتسهل أيضاً عمليات شراء الأسهم بالتقسيط وعلى دفعات متعدّدة . كما تتيح فرص إعادة استثمار الأرباح الناجمة عن الاستثمار في الصندوق .

4- تنشيط حركة الأسواق المالية :

تساهم شركات الاستثمار في تنشيط السوق المالي من خلال قيامها بشراء وبيع الأوراق المالية المتداولة في هذه الأسواق, وتشكيلها للمحافظ الاستثمارية, إضافة إلى أنّها تتمكّن من جذب أموال صغار المستثمرين ووضعها في الأسواق المالية, وتوجيهها نحو الطلب على الأوراق المالية ,

وبالطبع فإنّ أموال صغار المستثمرين لم تكن لتوضع في الاستثمار في حال عدم وجود فرص استثمارية تتيحها شركات الاستثمار لمثل هؤلاء .

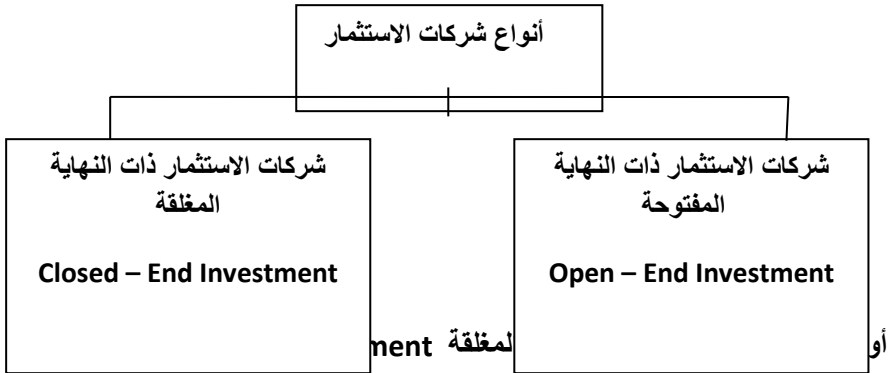
5- تقديم الخدمات للمستثمر :

- تقوم صناديق الاستثمار بخدمة المستثمرين من خلال حزمة من الخدمات من أهمها :
- الاحتفاظ بسجلات المعاملات التي يجريها المستثمر .
 - نقل ملكية الأوراق المالية .
 - تحويل أموال المستثمر من صندوقٍ لآخر .
 - إعادة استثمار الأرباح التي أعلن عنها ولم يتم توزيعها .
 - تقديم النصح والمشورة المالية .
 - تقديم الاستشارات المختلفة وعمليات التقييم والتحليل للأوراق المالية .
 - تحصيل التوزيعات والفوائد والإيرادات الأخرى .

أنواع شركات الاستثمار :

هناك نوعان رئيسيان من شركات الاستثمار حسب الشكل الآتي :

الشكل رقم (3) أنواع شركات الاستثمار



هي شركات ذات رأس مال ثابت, لا يجوز زيادته بعد الانتهاء من الاكتتاب على وحداتها, إذ يتكون هذا الصندوق من عدد من الأسهم القابلة للتداول في السوق المالية, وفي هذا النوع من الصناديق لا يمكن شراء وبيع أسهمه إلا من خلال السوق المالي, ويتم تحديد ذلك في شروط الإصدار. تتعامل هذه الصناديق عادة بالسندات الحكومية.

ومن أشهر الأمثلة على هذه الشركات مؤسسة ميريل لينش الأمريكية Merrill Lynch, ومؤسسة الإخوان سالمون الأمريكية للاستثمارات, والوساطة المالية Salomon Brothers. ويتم حساب قيمة الأصل (السهم) العادي فيها وفق المعادلة الآتية :

$$NAV = \frac{MAV - DV}{NS}$$

حيث : صافي قيمة الأصل (NAV) = Net Asset Value

القيمة الدفترية للخصوم (DV) = Debt Value

القيمة السوقية للأصول (MAV) = Market Asset Value

عدد الأسهم (NS) = Number of Shares

مثال :

إذا كانت القيمة السوقية لأصول إحدى شركات الاستثمار 6000000 ل.س, وكان لديها التزامات بقيمة 2000000 ل.س , وكان عدد الوحدات أو الأسهم التي تمتلكها 100000 وحدة . فإنَّ قيمة الوحدة الصافية هي :

$$40 = 100000 \div (2000000 - 6000000) \text{ ل.س .}$$

إنَّ ثمة نوع خاص من صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة هي صناديق الاستثمار ثنائية الهدف Dual Funds وهي عبارة عن صناديق مكونة من نوعين من الأسهم هما :

- أسهم دخل Income Shares .
- أسهم رأس مال Capital Shares .

تصدر شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة هذين النوعين من الأسهم بقيم متساوية لتقوم باستثمار حصيلتها في مجموعة واحدة من الاستثمارات Portfolio. وبنتيجة الاستثمار يحصل أصحاب أسهم الدخل على العائد الجاري (توزيعات الأرباح والفوائد) الناجم عن كلا النوعين من الاستثمارات سواء كانت ممولة بأموال أسهم الدخل أو أسهم رأس المال .

ويحصل أصحاب أسهم رأس المال على الأرباح الرأسمالية الناجمة عن ارتفاع القيم السوقية لكل من أسهم الدخل وأسهم رأس المال .

وعند انتهاء أجل الصندوق المحدد في بداية الاكتتاب , والذي يتراوح غالباً ما بين 12 سنة إلى 18 سنة , يتم سداد حصة أسهم الدخل أي قيمة الأسهم مضافاً إليها الأرباح المستحقة وغير الموزعة .

ويحصل حملة أسهم رأس المال على باقي قيمة الأصول الموجودة في مجموعة الاستثمارات .

ولمزيد من التوضيح نسوق المثال الآتي :

مثال :

بفرض أن عدد الأسهم في إحدى صناديق الاستثمار ثنائية الهدف (2 مليون) سهم موزعة بالتساوي بين أسهم دخل وأسهم رأس المال بسعر 50 ل.س للسهم , أي إنَّ الأموال المتاحة للاستثمار (100000000) ل.س . فإذا افترضنا زيادة أو نقصان قيمة هذه الأسهم بنسبة 20% يمكن الحصول على النتائج الآتية :

البيان	الوضع الحالي	زيادة قيمة الاستثمارات 20%	زيادة قيمة الاستثمارات 20%
قيمة الاستثمارات	100000000	120000000	80000000
سداد قيمة أسهم	50000000	50000000	50000000

			الدخل
30000000	70000000	50000000	حقوق أسهم رأس المال
%40	%40 +		نسبة التغير في رأس المال

أي إنَّ تغييراً نسبته 20% في قيمة الاستثمارات يمكن أن يؤدي إلى تغير في صافي قيمة الأموال المتاحة لحملة أسهم رأس المال نسبته 20% , ويعود ذلك التغير إلى سعر السداد الثابت - Fixed redemption price لأسهم الدخل . (أبو فخرة وآخرون , 2005 م , ص 45)

ثانياً : شركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة Open – End Investment :

هي شركات تستطيع تغيير رأسمالها من خلال الاستمرار في إصدار شهادات أو وثائق استثمار , وتمتلك عدداً من الصناديق, وحجم الأموال فيها غير محدد , سميت هذه الشركات بذات النهاية المفتوحة لأنها تمتلك حق زيادة رأسمالها أو تخفيضه كيفما تقتضي الظروف . وهي على استعداد دائم لشراء ووثائق الاستثمار التي في حوزة المستثمرين وذلك عند الطلب . ولذلك يتوجب على الصندوق الاحتفاظ بنسبة كافية من السيولة لمواجهة طلبات استرداد قيمة شهادات الاستثمار وفقاً لشروط الاسترداد الواردة في نشرات الاكتتاب .

من السمات التي تميز هذا النوع من الشركات أنه ليس لوحداتها قيمة سوقية , أي إنها غير مسجلة في مركز إيداع الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية , ولا يجري التفاوض أو المساومة بخصوص سعرها كما هو الحال في شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة . وفي حال قيام المستثمر ببيع أسهمه إلى الشركة فإنَّ الشركة تتقاضى أتعاباً لتغطية المصاريف الإدارية, والمصاريف غير المباشرة, والمصاريف الأخرى تحسب على أساس القيمة الكلية للأموال المستثمرة في الصندوق وتتراوح نسبة الرسوم بين 1% إلى 3% .

تكاليف الاستثمار في شركات الاستثمار :

عندما يفكر المستثمر في التعامل مع شركات الاستثمار فإنه يحقق العديد من المزايا ويحصل على العديد من الخدمات , غير أن ذلك لا يكون بالمجان بل إن ثمة تكاليف تصاحب الاستثمار في شركات الاستثمار لعل من أبرزها :

1- رسوم شراء الأسهم :

يتكبد المستثمر هذه الرسوم في شركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة التي تتقاضى هذه الرسوم كما سبق أن أشرنا, وهي تصل في حدِّها الأقصى إلى 85% من قيمة الاستثمار, وتنخفض هذه الرسوم كلما زاد المبلغ المستثمر. أما بالنسبة إلى شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة فإنَّ قيمة الرسوم تكون مماثلة للرسوم التي يمكن أن يدفعها المستثمر عند شرائه للأسهم من السوق المالي مباشرة. ويمكن للمستثمر التعرف على هذه الرسوم من الوسيط .

2- الرسوم السنوية :

تتمثل الرسوم السنوية التي يدفعها المستثمر في رسوم الإدارة, والرسوم التشغيلية الأخرى مثل المصاريف المحاسبية والقانونية, ومصاريف البريد وغيرها, وتبلغ نسبة هذه الرسوم في المتوسط حوالي 2% من القيمة السوقية للأصول .

3- رسوم المعاملات :

يقصد برسوم المعاملات العمولات التي يدفعها صندوق الاستثمار للوسطاء عند شراء أو بيع الأوراق المالية لمحفظه الصندوق . وتزداد هذه الرسوم كلما ازداد معدل دوران المحفظة, أي كلما ازداد عدد مرات بيع و شراء الأوراق المالية خلال السنة . وعادة ما يحدث ذلك في حالة الصناديق ذات الإدارة النشطة التي تسعى إلى اغتنام أية فرصة متاحة تكون فيها القيمة السوقية للورقة المالية أقل أو أكبر من قيمتها الحقيقية, مما يعني أن مكونات المحفظة قد تتعرض للتغيير عدة مرات خلال السنة , وبالتالي إلى ارتفاع رسوم المعاملات المرتبطة بها, وتبلغ هذه الرسوم حوالي 1% في المتوسط .

4- رسوم الاسترداد:

سبق أن أشرنا إلى هذه الرسوم , وهي الرسوم التي تتقاضاها شركات الاستثمار المفتوحة عند قيام المستثمر ببيع وحدات الصندوق التي يملكها إلى الصندوق , وتتراوح بين 1-3% من قيمة الوحدات المباعة . (كنجو , 2007م , ص 47) .

تقييم أداء شركات الاستثمار:

لما كانت صناديق الاستثمار عبارة عن محافظ تدار بواسطة إدارة محترفة وذات خبرة عالية كما أسلفنا , فإنَّ المستثمر الذي يلجأ إلى شركة الاستثمار فإنه يسعى إلى تحقيق عوائد عالية تفوق تلك العوائد في المحافظ التي لا تدار بواسطة شركة استثمار خبيرة ومتمرسه , ويسعى في الوقت ذاته إلى التقليل من مستوى المخاطر المتوقع. أي إنَّه يقارن بين عوائد الصناديق التي يتعامل معها وعوائد الصناديق الأخرى في السوق, ومع العوائد التي يمكن تحقيقها في السوق المالي بدون اللجوء إلى صناديق الاستثمار .

أما عملية التقييم فتعتمد على مجموعة من التقارير المالية والبيانات المنشورة كالميزانية العمومية, وقائمة الدخل, وبيانات مالية أخرى مثل إعداد قائمة بالأوراق المالية التي تحتويها المحفظة الاستثمارية للشركة مع تصنيف تفصيلي لهذه الأوراق. وإعداد بيانات تفصيلية عن الأرباح والخسائر التي لم تتحقق والناجمة عن ارتفاع وانخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية التي تشتمل عليها صناديق الاستثمار .

يحصل المستثمرون في صناديق الاستثمار على دخلهم من خلال أرباح الأسهم وفوائد السندات والأرباح الرأسمالية الناجمة عن ارتفاع القيمة السوقية لاستثماراتهم إضافة إلى التغير الذي يحصل في نصيب السهم من صافي الاستثمارات الناتج عن الأرباح الرأسمالية وتوزيعات الأرباح النقدية التي لم يتم توزيعها على المالكين .

يحقق كل من حملة أسهم الدخل وأسهم رأس المال مكاسب معينة , ويتحمل مخاطر في مقابل ذلك. وثمة تعارض في المصالح قد يحدث , ففي حالة زيادة المخاطر يتأثر حملة أسهم الدخل بشكل أكبر لأن حقهم على قيمة الاستثمارات محدود وهذا يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية لأسهمهم, وفي الوقت ذاته ترتفع القيمة السوقية لأسهم رأس المال, أما في حالة انخفاض مخاطر هذه الاستثمارات فإن حملة أسهم الدخل يحققون مزايا على حساب حملة أسهم رأس المال .

ومن الطبيعي أن يرتب تعارض المصالح السابق بعض الصعوبات على الإدارة القائمة على هذه الاستثمارات , وربما يكون هذا الأمر هو السبب الذي يقف أمام تزايد شعبية هذه الاستثمارات في الولايات المتحدة الأمريكية منذ إدخالها عام 1967م .

ومن أجل أن تصبح الصورة واضحة للقارئ يمكن أن نسوق المثال الآتي :
مثال :

لتكن لدينا البيانات الآتية عن إحدى الشركات الاستثمارية لعام 2001 م .

الأصول المبالغ

8000000	القيمة السوقية للأسهم
500000	أذونات الخزنة
8500000	إجمالي الأصول الاستثمارية
1800000	القيمة الاسمية للأسهم الممتازة
	أصول استثمارية ممولة من حصيلة
7500000	الأسهم العادية المصدرة
	الأرباح الرأسمالية :

650000	أرباح رأسمالية ناجمة عن بيع الأصول
1100000	أرباح رأسمالية غير محققة

صافي الربح :

850000	التوزيعات والفوائد
300000	مصاريف التشغيل
550000	صافي الربح الاستثماري
250000	توزيعات الأسهم الممتازة
300000	صافي الدخل لحملة الأسهم العادية
100000	عدد الأسهم العادية

فإذا علمت أن القيمة الدفترية للسهم 50 ل.س .

المطلوب :

1- معرفة القيمة السوقية للسهم، ونصيب السهم من الأرباح الرأسمالية ومن الأرباح الإيرادية، وإجمالي قيمة التوزيعات للسهم الواحد .

2- معرفة الوفر الضريبي إذا كان معدل ضريبة الدخل 25% .

الحل :

القيمة السوقية للسهم = القيمة السوقية للأصول الاستثمارية - (الالتزامات والديون + قيمة الأسهم الممتازة / عدد الأسهم العادية) .

$$= 8000000 - (100000 + 1000000 + 500000)$$

$$= 650000 \text{ ل.س .}$$

نصيب السهم الواحد من الأرباح الرأسمالية المحققة = الأرباح الرأسمالية المحققة ÷ عدد الأسهم العادية .

$$= 650000 \div 100000 = 6,5 \text{ ل.س .}$$

نصيب السهم الواحد من الأرباح الإيرادية = الأرباح الإيرادية ÷ عدد الأسهم العادية .

$$= 300000 \div 100000 = 3 \text{ ل.س .}$$

إجمالي التوزيعات لكل سهم عادي = 6,5 + 3 = 9,5 ل.س
 الضريبة = 25% × 1100000 = 275000 ل.س الوفر الضريبي الضائع بسبب الأرباح
 الرأسمالية غير المحققة .
 ومن أجل أن يصل المستثمر إلى صورة واضحة عن أداء صناديق الاستثمار فإنه أمام نوعين من
 الأساليب لتقييم أداء صناديق الاستثمار .

أولاً : الأسلوب البسيط :

يناسب هذا الأسلوب المستثمر العادي , وهو يعتمد على حساب معدل العائد على الأموال
 المستثمرة في الصندوق لفترة زمنية معينة لتحديد كفاءة إدارة شركة الاستثمار, والذي يعتمد على
 تقييم البيانات المنشورة عن القيمة الصافية للأصل وعلى الأرباح الإيرادية والرأسمالية . ويحسب
 من المعادلة الآتية :

$$R = \frac{(Rr - Ri) + (P1 - P0)}{P0}$$

حيث : R : معدل العائد على الأموال المستثمرة .

Rr : أرباح الإيرادات الموزعة .

Ri : أرباح رأسمالية .

P1 : قيمة الأصل في نهاية المدة .

P0 : قيمة الأصل في بداية المدة .

ولكي تكون الصورة أكثر وضوحاً يمكن الاعتماد على المثال الآتي :

مثال :

إذا كانت قيمة وثيقة الاستثمار في 2011/1/1 مبلغ (250) ل.س ووصلت إلى (260) ل.س
 في 2011/12/31م. وكانت نسبة الأرباح الإيرادية الموزعة 22%, ونسبة الأرباح الرأسمالية
 18%, فما هو معدل العائد على الاستثمار في هذه الوثيقة في الفترة المذكورة .

الحل :

$$R = \frac{(Rr - Ri) + (P1 - P0)}{P0}$$

$$R = \frac{22\% + 18\% + (260 - 250)}{250}$$

$$R = 4,16\%$$

ثانياً : الأسلوب المزدوج

جاء هذا الأسلوب من أجل تلافي العيب الرئيس في الأسلوب البسيط في تقييم أداء صناديق
 الاستثمار والمتمثل بالتركيز على العائد وعدم مراعاة عنصر المخاطرة. فركز على كلا
 العنصرين السابقين . ومن الأساليب المعروفة في هذا الصدد أسلوب شارب (Sharp) وأسلوب
 ترينور (Treynor) . (آل شبيب , 2009م , ص 170) .

أ. مقياس شارب : Sharpe's Index

يعرف هذا المقياس بنسبة المكافأة إلى المخاطرة , وبموجب هذا المقياس يتم استخدام عنصر المخاطرة المعبر عنه من خلال الانحراف المعياري لمعدل العائد كأساس لقياس أداء الصندوق, ويُعطى بالمعادلة الآتية :

$$RV = \frac{Ri - Rf}{Q}$$

حيث : RV نسبة المكافأة إلى المخاطرة .

Rf متوسط معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر .

Ri متوسط العائد على الاستثمار وهو التغير في قيمة السهم (P1 – P0) .

Q الانحراف المعياري لمعدل العائد على الاستثمار .

ويجدر التنويه هنا أن الانحراف المعياري (Q) يقيس المخاطر الكلية, أي المخاطر المنتظمة والمخاطر غير المنتظمة , وللتوضيح نفترض المثال الآتي :

مثال :

بفرض أن لدينا صندوقي استثمار (أ) و (ب) وأن نسبة العائد على الاستثمار فيهما هو 15% و 13% على التوالي. فإذا كانت المخاطر الكلية مقاسة بالانحراف المعياري لكلا الصندوقين 5% و 3% على التوالي أيضاً , وبلغ متوسط العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر 7% .

المطلوب : تقييم أداء هذين الصندوقين بالاعتماد على مقياس شارب .

الحل :

$$RV = \frac{Ri - Rf}{Q}$$

$$RV = \frac{15 - 7}{5} = 1,6 \quad \text{الصندوق (أ) :}$$

$$RV = \frac{13 - 7}{3} = 2 \quad \text{الصندوق (ب) :}$$

ومن الملاحظ أن أداء الصندوق الثاني هو أفضل من أداء الصندوق الأول, ويمكن أن نعزي السبب لعنصر المخاطرة المنخفض في الصندوق الثاني .

ب- مقياس ترينور (Treynor Index)

نلاحظ أن شارب قد ركز على الانحراف المعياري لعوائد الصندوق , أما ترينور فإنه يركز على مخاطر السوق ومعامل بيتا معتمداً على منحنى خط السوق , وهو قائم على العلاقة بين العائد المتوقع للمحفظة ومعامل بيتا , ويعد مقياس ترينور أكثر دقة من مقياس شارب لاعتماده في الدرجة الأولى على خصائص كل ورقة, ومعامل بيتا لكل ورقة مع إيجاد معامل بيتا المرجح لمحفظة شركة الاستثمار.

اعتمد مقياس ترينور على إمكانية السيطرة على المخاطر غير المنتظمة بوساطة التنويع الجيد والكفاء . (أبو فخرة , 2005 , ص 366)

ويمكن القول: إنَّ التنويع و الإدارة الكفاء تستطيع أن تتغلب على المخاطر غير المنتظمة التي عدها ترينور غير موجودة , خصوصاً إذا أردنا تقييم أداء مدير صندوق يشترط به أن يكون متخصصاً في الاستثمار في الأوراق المالية, وقادراً على التحليل أكثر من قدرة المستثمر العادي , لذلك فإنَّ المعيار يجب أن يستند إلى المخاطر المنتظمة التي هي ممثلة في معامل بيتا للمحفظة . ويتم تحديد أداء صناديق الاستثمار بوساطة النموذج الرياضي الآتي :

$$Rv = \frac{Ri - Rf}{\beta}$$

حيث : RV نسبة المكافأة إلى المخاطرة .

Rf متوسط معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر .

Ri متوسط العائد على الاستثمار وهو التغير في قيمة السهم (P1 - P0) .

β معامل بيتا للصندوق (أي معامل مخاطر تشكيلة الأوراق المالية التي يتكون منها الصندوق) . ولمزيد من الإيضاح يمكن استخدام بيانات المثال السابق بافتراض أنَّ معامل بيتا للصندوق (أ)

هو 2,8 / و 2,2 / للصندوق (ب) فنجد :

$$Rv = \frac{15 - 7}{2,8} = \text{قيمة مؤشر ترينور للصندوق (أ)}$$

$$3,2 =$$

$$\frac{13 - 7}{2,2} = \text{قيمة مؤشر ترينور للصندوق (ب)}$$

$$2,73 =$$

أسئلة وتمارين للمراجعة

- 1- وضح مفهوم شركات الاستثمار .
 - 2- ما هو الفرق بين صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة وصناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة ؟
 - 3- ما هي أهم التكاليف التي يتكبدها المستثمر في شركات الاستثمار ؟
 - 4- ما هو سبب عدم انتشار صناديق الاستثمار ثنائية الهدف ؟
 - 5- كيف تصنف صناديق الاستثمار ؟
 - 6- تصور عدم وجود شركات استثمار, كيف يمكن توظيف مدخرات صغار المستثمرين وحمايتهم من الضياع أو التشتت ؟
 - 7- حل المسألة الآتية :
- لتكن لديك البيانات الآتية عن إحدى شركات الاستثمار في 2011 / 12 / 31 م .

المبالغ	الأصول
10000000	القيمة السوقية للأسهم
2300000	القروض
7700000	إجمالي الأصول الاستثمارية
1200000	أسهم ممتازة مباحة بالقيمة الاسمية
6500000	صافي الأصول الاستثمارية
	الأرباح الرأسمالية
500000	أرباح محققة من بيع الأصول
2000000	أرباح رأسمالية غير محققة
	صافي الربح :
600000	التوزيعات والفوائد
80000	مصاريف التشغيل
520000	صافي ربح الاستثمار
200000	توزيعات حملة الأسهم الممتازة
500000	صافي الدخل لحملة السهم العادية

فإذا علمت أن عدد الأسهم / 100000 / سهم, وأنَّ ضريبة الدخل / 30% / المطلوب :

- 1- معرفة القيمة السوقية للأصول, وحصّة السهم من الأرباح الرأسمالية و الإيرادية .
- 2- معرفة مقدار الوفر الضريبي الضائع .

الفصل الثامن

شركات التأمين

Insurances Companies

- مفهوم التأمين
- فوائد التأمين
- مبادئ عقود التأمين
- تقسيم التأمين
- وثائق التأمين
- أنواع شركات التأمين
- حساب أقساط التأمين
- قياس أداء شركات التأمين

مفهوم التأمين :

يقترن الحديث عن التأمين عادةً بالحديث عن الخطر, باعتبار أن التأمين وجد أساساً للحدّ من الخطر. ولذلك لا بد من الإشارة ولو بعجالة إلى مفهوم الخطر من أجل الوصول إلى مفهوم سليم للتأمين .

لدى سؤالنا للطلبة في محاضرات سابقة عن مفهوم الخطر , كنا ننتقى إجاباتٍ متنوعةً, وكانت غالبية هذه الإجابات تتركز فيما يأتي :

- إمكانية حدوث خسارة .
- احتمال وجود ضرر أو أذى .
- عدم الحصول على النتائج المستهدفة .
- احتمال حدوث بعض الاختلاف بين النتائج المخططة والنتائج المحققة .
- تباين النتائج الفعلية عن النتائج المتوقعة .
- عدم التأكد من حدوث أمر ما .

إنّ المفاهيم السابقة التي جاءت على لسان الطلبة تشير إلى حقيقة مهمة هي أن الخطر هو مفهوم عام, وهو يرتبط بنقص المعرفة الإنسانية .

وعلى الرغم من عدم الاتفاق بين المهتمين بالتأمين والخطر على تعريف الخطر بشكل دقيق ومحدد , إلا أن ثمة اتفاق بينهم على اعتبار الخطر بأنه الخسارة المادية المحتملة الناجمة عن وقوع حادث معين .

ونحن نميل إلى اعتبار الخطر بأنه خسارة محتملة الحدوث في أمرٍ ما لسبب ما .

وفي هذا المفهوم للخطر نشير إلى بعض الأمور التي تعطي هذا المفهوم دلالاته المبتغاة, وهي أنّ الخطر لن يتم تحقيقه إلا إذا تأكدت الخسارة , وأنّ هذه الخسارة هي غير مؤكدة, وأنّ تحققها مرتبط بسبب مجهول .

وبالنسبة لشركة التأمين فهي تنظر للخطر بأنه يتمثل في الفرق بين الإيرادات التي تحصل عليها وبين الخسائر المحتملة التي ستدفعها للطرف المؤمن له .

ومن أجل التخفيف من حدة الخسائر أو المخاطر, فإنّ شركات التأمين تعتمد على الأعداد الكبيرة , لأن توزيع الخطر على عددٍ كبيرٍ من الأفراد يفتته ويقبّل من تأثيره السلبي .

تقوم شركات التأمين عادةً بالتمييز بين نوعين من الخطر هما الخطر الموضوعي Objective Risk والخطر العشوائي Subjective Risk, حيث يعبر الخطر الموضوعي عن التغيير النسبي للخسارة الفعلية عن الخسارة المتوقعة , والذي يمكن قياسه بأحد مقاييس التشتت كالانحراف المعياري والتباين ومعامل الاختلاف , وتتنخفض درجة الخطر الموضوعي كلما كان

عدد أفراد العينة كبيراً . أما الخطر العشوائي فإنه يتمثل بعدم التأكد ، ويرتبط بالحالة الذهنية للشخص .

وهذا النوع من الخطر يصعب قياسه كمياً ، و يختلف من شخص لآخر .

ويقسم الخطر إلى مجموعتين أساسيتين هما :

- المجموعة الأولى : مجموعة الأخطار المعنوية مثل الأخطار الناجمة عن الحزن أو الخوف , ومجموعة الأخطار الاقتصادية كأخطار المضاربة وأخطار الاستثمار.
- المجموعة الثانية : مجموعة الأخطار العامة التي تصيب المشروعات كافة , أو تصيب المجتمع عموماً . ومجموعة الأخطار الخاصة التي تؤثر على الفرد أو المنشأة و ليس على المجتمع بأكمله .

العوامل المؤدية للخطر :

تساهم في وقوع الخطر مجموعة من العوامل يمكن تقسيمها كما يأتي :

- عوامل مساعدة موضوعية أو مادية Physical Hazards , فمثلاً قد يكون المبنى و تصميمه سبباً لحدوث حريق أو انهيار فيه .
- عوامل مساعدة أخلاقية إرادية Moral Hazards تتمثل في أخلاق المؤمن له باعتباره يميل إلى العنف و المشاكل . وعوامل مساعدة أخلاقية لا إرادية ناجمة عن ميل المؤمن له للإهمال و عدم الاكتراث .

الشروط الواجب توافرها في الخطر ليكون قابلاً للتأمين :

لكي يكون الخطر قابلاً للتأمين لا بد أن يشتمل على بعض الشروط مثل :

1- الاحتمالية Probability :

يجب أن يكون الخطر محتمل الحدوث وليس مؤكد الحدوث، فمن غير المنطقي أن تسعى شركة التأمين لتحقيق الخسارة عند معرفتها بأن الخطر مؤكد ، من ناحية أخرى يجب أن لا يكون الخطر مستحيلاً لأن الجهة طالبة التأمين لن تسعى لدفع مبالغ مالية، وهي على علم ودراية بأن الخطر غير ممكن الحدوث .

2- القابلية للقياس الكمي Measurability :

أي أن يتم قياس هذه الأضرار أو الأخطار بشكل كمي من أجل إمكانية الوصول إلى مبلغ التأمين، وإلى معرفة قيمة القسط و مبلغ التعويض .
والقول أن يكون الخطر قابلاً للقياس الكمي يعني أن التأمين يهدف إلى مواجهة الخسائر المادية أو المالية فقط ، أي إنّه لا يتعرض للخسائر المعنوية .

3- عدم التقصد أو التعمد Unintentional :

حيث يشترط في المؤمن له أن لا يتعمد إجراء حادث في سيارته على سبيل المثال من أجل الحصول على التعويض أو الكسب من جراء هذا الفعل إذ يجب ألا يقع الخطر بإرادة المؤمن أو

المؤمن له ، بل أن يرتبط بإرادة شخص آخر أو لسبب غير محدد . ومن ثم يمكن القول: إن شركات التأمين لا تقوم بتعويض الأشخاص الذين يتعمدون إلحاق الضرر بالشيء المؤمن عليه.

4- قانونية ومشروعية الخطر موضوع التأمين Legality :

إذ لا يمكن بأي حال التعويض عن أضرار لبضائع مهربة ومخالفة كالمخدرات مثلاً . ومن هنا نلاحظ أن شركات التأمين لا تؤمن على السيارات ضد المخالفات المرورية . باعتبار أن هذه المخالفات غير أخلاقية وغير قانونية , وكذلك لا تقوم شركة التأمين بالتعويض عن حادث مروري إذا تبين أن السائق كان تحت تأثير الكحول أو المخدرات.

5- المستقبلية Future :

يقصد بالمستقبلية أن يكون الخطر المؤمن ضده مستقبلياً ؛ فلا يتم بأي حال التأمين ضد خطر انقضى وانتهى . وإنما يكون التأمين ضد خطر محتمل الحدوث في المستقبل , وهنا نلاحظ شيئاً من التقاطع مع شرط الاحتمالية ؛ فلا يمكن التأمين ضد ضرر مؤكد الحدوث , فلا نجد في واقع الحال شركة تأمين تقبل التأمين ضد الاستهلاك الطبيعي للألة لأنه أمر واقع بشكل مؤكد .

6- أن لا يكون الخطر مركزاً وكبيراً :

إن الخسائر الكبيرة التي قد تقع على عدد كبير من الأشخاص قد لا تقع ضمن مقدرة الشركة على التعويض , كما أن النسبة الكبيرة لحدوث خسارة لمبلغ كبير لدى شركة ما قد لا يشجع شركة التأمين على القيام بالتأمين عليها .

7- قابلية قسط التأمين للدفع أو قدرة المؤمن له على دفع قسط التأمين :

ذلك أن عدم قدرة المؤمن له على دفع قسط تأمين مرتفع يجعله يمتنع عن الإقدام على هذا الأمر , ويجعل الكثيرين من طالبي التأمين يمتنعون عنه . وهذا يضر بمزايا الأعداد الكبيرة .

8- أن تكون خسائر الخطر مادية وليست معنوية وذلك لصعوبة تقدير النوع الأخير من الخسائر , فلا يمكن مثلاً التأمين ضد الكراهية لشخص ما .

9- إمكانية إثبات تحقق الخطر . فلا يمكن التأمين مثلاً على نقود ورقية في منزل لأن إمكانية الغش والتلاعب فيها كبير , ولدى حدوث حريق في المنزل الذي يتم حفظ النقود به يصعب معرفة المبلغ الذي تم احتراقه .

ومن أجل مواجهة الخطر يمكن الاعتماد على طرق عديدة منها :

أ- الوقاية والمنع Loss Prevention :

العمل من أجل تجنب وقوع الضرر أو الخطر , فمثلاً تشييد المنزل ضد الزلازل والكوارث وتزويده بعوامل الأمان ضد الحريق وضد الصواعق أمر يقي من وقوع الخطر .

ب- التجزئة والتنويع :

بموجب هذه الطريقة يتم تجزئة الشيء المعرض للخطر , كأن يتم توزيع الشيء على مناطق متباعدة جغرافياً , وتوزيع البضائع في مخازن متعددة , وتنويع الاستثمارات في أكثر من مجال .

ت- تحويل الخطر إلى طرف آخر :

وذلك لقاء دفع مبلغ معين من المال له , ففي عقود النقل يتم نقل الخطر إلى الشركة الناقلة , كما أن التأمين هو أحد أشكال تحويل الخطر , وكذلك إعادة التأمين .

وينبغي الإشارة هنا إلى ضرورة مراعاة أن لا يخاطر المرء بأكثر مما يتمكن أن يتحملة من خسائر , وأن يراعي الأخطاء الشاذة والاستثنائية , وأن لا يخاطر بالكثير من أجل الحصول على القليل.

تعريف التأمين :

يتصل التأمين بشكل وثيق بالنظرية الاقتصادية باعتبار أنه يهتم بالخسارة التي قد تلحق بثروة الأفراد والمجتمع . ولقد ظهرت تعريفات عديدة للتأمين نذكر منها :

لقد عرف علماء القانون في الولايات المتحدة الأمريكية عقد التأمين بأنه تعهد من قبل شخص بأن يدفع لشخص آخر بشكل آلي أو بأي وسيلة أخرى قيمة مالية في حال حدوث حادث عرضي أو شيء مكروه من قبل الطرفين, وخارج عن إرادتهما, وشريطة أن يكون للشخص الموعود بالدفع مصلحة أخرى غير تلك الواردة في العقد .

وعرف المشرع المصري عقد التأمين بأنه عقد يلتزم بموجبه المؤمن أن يؤدي للمؤمن له أو للمستفيد مبلغاً من المال, أو أي عوض مالي آخر في حال تحقق خطر أو ضرر موضح في العقد, وذلك لقاء قسط أو أي دفعة مالية يؤديها المؤمن له للمؤمن .

أما علماء التأمين فقد عرفوا التأمين كل حسب وجهة نظره فما هو الانجليزي دنسيدل Densiedle يرى بأن التأمين هو وسيلة لتوزيع الخسارة التي تلحق بالفرد على مجموعة من الأفراد, وهو يهدف إلى تكوين مجموعة من الأفراد يساهم بها أفرادها الكثيرون بالتعويض للقليل ممن يتعرض للخطر أو الضرر, وبقدر ما تكون المجموعة كبيرة وأخطارها قليلة ومتشابهة بقدر ما يكون هذا النشاط مفيداً .

وهذا الفرنسي هيماز Hiemare يعرف التأمين بأنه عملية يحصل بمقتضاها المؤمن له في حال حدوث ضرر ما على أداء ما من المؤمن الذي يأخذ على عاتقه مجموعة من المخاطر يقوم بالمقايضة بينها وفقاً لقانون الإحصاء مقابل أداء من المؤمن له هو القسط .

كما عرف الأمريكي كالب Kaleb بأنه وسيلة اجتماعية لاستبدال التأكد بعدم التأكد في مجال تجميع الأخطار , وقد يكون عملاً تجارياً , كما قد يكون المؤمن هيئة خاصة أو حكومية, ويستخدم في مجالها الأساليب الإحصائية والأكتوارية .

ويذهب سلامة عبد الله لتعريف التأمين بأنه نظام يصمم من أجل التقليل من ظاهرة عدم التأكد الموجودة لدى المستأمن ؛ وذلك عن طريق نقل عبء أخطار معينة إلى المؤمن, والذي يتعهد بتعويض المؤمن له عن كل أو جزء من الخسارة المالية التي يتكبدها .

أما عادل عز فيري أنّ التأمين يهدف بصفة أساسية إلى حماية الأفراد والمؤسسات من الخسائر المادية الناشئة عن الأخطار المحتملة الحدوث , والتي يمكن أن تقع مستقبلاً وتسبب خسائر يمكن قياسها مادياً ولا دخل لإدارة الأفراد أو الهيئات في حدوثها .

ويرى ممدوح حمزة أحمد أن التأمين هو وسيلة لتمويل الخسائر المالية من خلال قيام جميع الوحدات المعرضة للخطر نفسه بسداد الأقساط إلى المنظم, ويتكون منه رصيد لسداد الخسائر التي تتعرض لها بعضها .

يعد التأمين أحد أساليب مواجهة الخطر . وهو اتفاق بين طرفين يلتزم بموجبه الطرف الأول (المؤمن) Insure, أن يؤدي إلى الطرف الثاني (المؤمن له) Insured, أو للمستفيد Beneficiary تعويضاً مادياً (مبلغ التأمين) Sum Insured في حال تحقق خطر Risk محدد, وذلك لقاء قسط محدد Premium .

يتم التأمين عادة بعقد يسمى عقد التأمين, وهو يشتمل على العناصر الآتية :

- 1- المؤمن (المؤمن لديه) Insurer :
هو الهيئة التي تتولى عملية التعويض عن الخسائر الناجمة عن وقوع الخطر المؤمن تجاهه, وهذه الهيئة هي شركة التأمين .
 - 2- المؤمن له (صاحب وثيقة التأمين) Insured :
هو الشخص الطبيعي أو الاعتباري الذي يقوم بالتعاقد مع شركة التأمين بسبب احتمال تعرضه للخطر أو للخسائر , ويقوم بدفع قسط التأمين لقاء قبول المؤمن التعاقد معه , وتقديم الخدمة التأمينية.
 - 3- المستفيد Beneficiary :
هو الطرف الذي تؤول إليه المنفعة الناجمة عن عقد التأمين , وقد يكون كل من المستفيد والمؤمن له شخصاً واحداً, أحياناً يكونان شخصين مختلفين أو أكثر . إذ ليس من الضروري أن يكون المستفيد من يقوم بدفع قسط أو مبلغ التأمين .
 - 4- قسط التأمين Premium :
هو المبلغ الذي يقوم المؤمن له بدفعه للمؤمن لديه لقاء حمله على الالتزام بأداء خدمة التأمين, أي تعويضه عن الضرر أو الخطر عند حدوثه. وهذا القسط يشكل إيراداً مهماً للمؤمن.
 - 5- مبلغ التأمين Sum Insured :
هو المبلغ الذي يمثل قيمة التعويض الواجب دفعه للمؤمن له أو للمستفيد لدى تحقق الخطر المنصوص عليه في عقد التأمين , ومبلغ التأمين هذا يشكل أقصى ما تلتزم شركة التأمين بدفعه مهما عظمت قيمة الأضرار أو الخسائر .
 - 6- فترة التأمين :
هي الفترة التي تسري خلالها العملية التأمينية , أي الفترة التي يتفق عليها كل من المؤمن والمؤمن له , حيث يتفق الطرفان على تاريخ بدء عقد التأمين وتاريخ انتهائه , ويلتزم خلال هذه المدة كلا الطرفين بتطبيق شروط العقد , وعادةً ما تكون هذه المدة سنة في التأمين على الممتلكات , وفي تأمين النقل تكون أقل من سنة إذ ترتبط بوصول البضاعة , وفي التأمين على الحياة أكثر من سنة وهكذا .
- فوائد التأمين :**
يحقق التأمين مزايا عديدة يمكن أن نشير على وجه السرعة إلى المزايا الآتية :

- 1- يساهم في التنمية الاقتصادية من خلال زيادة الإنتاج نظراً لأن المؤسسات يمكن أن تدخل ميادين جديدة لم تكن لتدخلها لولا وجود التأمين كحماية لهم من الأخطار, كما يعمل التأمين على حفظ الثروة المستغلة لأن شركات التأمين تقوم بالتعويض عن الأضرار التي تصيب الثروة , ناهيك عن تقديم النصح والمشورة للمحافظة على الثروة . كما تساهم شركات التأمين في خلق رؤوس أموال يمكن استخدامها لأغراض التنمية الاقتصادية .
- 2- يساهم التأمين في تحقيق التنمية الاجتماعية, وذلك من خلال التأمين ضد المرض والبطالة والعجز. ويخلق جواً من الراحة والأطمئنان ويكسر حاجز الخوف لدى الأفراد .
- 3- إعداد الدراسات والأبحاث التي تقلل من الأخطار ومن الخسائر .
- 4- مكافحة التضخم من خلال تحصيل مبالغ مالية كبيرة يتم توظيفها في مجالات استثمارية مجدية بدلاً من أن توجه إلى الطلب على السلع الاستهلاكية , وزيادة أسعارها .
- 5- تحقيق نوع من التوازن في ميزان المدفوعات باعتبار أن الكثير من شركات التأمين تقدم خدمات في البلدان الأجنبية , وخاصة ما يتعلق بالتأمين البحري والتأمين على البضائع , ويظهر ذلك أيضاً من خلال عمليات إعادة التأمين .

مبادئ عقود التأمين Principles of Insurance Contracts :

من أجل أن يتم تنظيم عقود التأمين وتنفيذها بشكل سليم فإن ثمة مبادئ لا بد من تطبيقها والأخذ بها وهي :

- 1- مبدأ المصلحة التأمينية Principle of Insurable Interest :
ينص هذا المبدأ على أن ثمة مصلحة للمؤمن له في بقاء الشيء موضع التأمين , وأن زواله يجلب له الخسارة أو الضرر, فقد تقوم شركة ما بالتأمين على حياة أحد المديرين أو المهندسين فيها لأنه يقف وراء نجاح هذه الشركة, إن وفاته تسبب خسارة فادحة لهذه الشركة, كما قد تقوم الزوجة بالتأمين على حياة زوجها لأن بقاءه على رأس الأسرة فيه منفعة لجميع أفراد الأسرة , بينما تشكل وفاته خسارة كبيرة للأسرة .
- 2- مبدأ منتهى حسن النية Principle of Utmost Good faith :
يقصد بهذا المبدأ أن يكون كلا الطرفين في غاية الصراحة والشفافية عند إنشاء العقد, وخاصة المؤمن له , وهذا يعني عدم إخفاء بعض المعلومات المهمة التي تؤثر في قبول الطرف الآخر للعملية أو عدم قبوله لها , فعند التأمين الصحي يجب عدم إخفاء أن ثمة أمراض وراثية في عائلة المؤمن له , كما يقضي هذا المبدأ بعدم إعطاء معلومات كاذبة وغير صحيحة كأن تحتوي مستودعات شركة المؤمن له على مواد خطيرة وسريعة الاشتعال ؛ في حين يدلي بأقوال مفادها أن المواد التي في مستودعات شركته سليمة ولا لبس فيها .
- 3- مبدأ السبب القريب Principle of Proximate Cause :
يقصد بالسبب القريب ذلك السبب الفعال الذي يؤدي إلى حدوث الخسارة , وليس الأسباب والملايسات كافة, وهنا يمكن للمؤمن له المطالبة بالأضرار الناجمة عن الخطر المؤمن ضده . فمثلاً لو كان للمؤمن له أكثر من منزل في عمارة ما وقام بالتأمين على منزل بذاته , وحدث حريق في العمارة وتضرر من جرائه منازل أخرى يملكها فإن شركة التأمين تعوض عن الخسائر الخاصة بالمنزل المعني وليس بالمنزل الأخرى في هذه العمارة , ولو كانت الأضرار

ناجمة عن غير الحريق فإنها لن تقوم بالتعويض إذا لم يثبت أن الأضرار كانت ناجمة عن الحريق , وإذا أمكن فصل الخسائر الناتجة عن كل حادث على حدة, فإنَّ المؤمن له يستحق التعويض عن الخسائر الناجمة عن الخطر المؤمن ضده فقط . ولا تلتزم شركة التأمين بالتعويض عن الخسارة الناجمة عن حريق شب بسبب انفجار أنبوب الغاز بفعل حدوث زلزال. لأن السبب القريب هنا الزلزال وليس شيئاً آخر , وهذا السبب غير مشمول في عقد التأمين .

4- مبدأ التعويض Principle of Indemnity :

من أجل أن لا يكون التأمين مصدراً للإثراء , ولكي لا يسعى المؤمن له لتعمد حدوث الضرر للحصول على مبلغ كبير, فإنَّ المؤمن لديه يقوم بتعويض المؤمن له بمبلغ لا يزيد عن مبلغ التأمين ; ومن ناحية أخرى فإنَّ ثمة أضرار لا تقدر بمال مثل وفاة الإنسان , أو فقدانه لبعصره....

5- مبدأ الحلول في الحقوق Principle of Subrogation

يقضي هذا المبدأ بأنه يحق للمؤمن لديه أن يحل محل المؤمن له في الحقوق المتعلقة بالغير, والذي تسبب في حدوث خسائر في الشيء المؤمن عليه , وهذا المبدأ يحقق العدالة لكلا طرفي العقد التأميني ويمنع حدوث الإثراء ,

فإذا تعرض سيارة المؤمن له للضرر بسبب حادث ناجم عن فعل شخص آخر , فهذا يعني أن شركة التأمين تقوم بالتعويض عن الخسائر , ولها الحق في الادعاء على من تسبب في الحادث ومقاصاته وتحصيل قيمة الأضرار التي تسبب بها , وعندما يتمكن المؤمن من تحصيل ما يزيد عن قيمة التعويض فإن الفارق الإضافي هنا يؤول للمؤمن له .

6- مبدأ المشاركة Principle of Contribution

ينص مبدأ المشاركة بأنه لدى حدوث خسارة في الشيء المؤمن عليه , فإن المؤمن له يستحق مبلغ التعويض فقط , حتى لو كان مؤمن على هذا الشيء لدى أكثر من جهة أو شركة تأمين . كما أن أقصى تعويض يمكن الحصول عليه من كل شركة تأمين هو مبلغ التأمين, أو مبلغ إجمالي الخسائر في حال كانت إجمالي الخسائر أقل من مبلغ التأمين , وفي حال وجود نسبة ما في العقد يتحملها المؤمن له فإنه سيتحمل هذه النسبة أيضاً . ويتطلب تطبيق مبدأ المشاركة ما يأتي :

- يجب أن تغطي جميع وثائق التأمين الشيء المؤمن عليه نفسه .
- يجب أن تغطي جميع وثائق التأمين الخطر المؤمن ضده .
- يجب أن تكون المصلحة التأمينية واحدة في الوثائق كافة .
- يجب أن تكون وثائق التأمين سارية المفعول .

وفي عقود التأمين بالمشاركة يمكن للمؤمن له مطالبة إحدى شركات التأمين المؤمن لديها ضد الخطر بالمبلغ المستحق بكامله , وتقوم الأخيرة بالرجوع لشركات التأمين الأخرى لتحصيل ما يترتب عليها من التزامات , أو إنّه يمكن أن يحصل من كل شركة تأمين على حدة على المبلغ المستحق له من هذه الشركة .

ويتم تحديد نصيب كل مؤمن في التعويض على أساسين هما :

1- إجمالي مبالغ التأمين لدى المؤمنین .

2- وجود شرط النسبية أم لا .

وللتوضیح يمكن أن نعرض المثال الآتي :

حالة تساوي مبلغ التأمين لقيمة الشيء المؤمن عليه .

مثال :

إذا قام أحد الأشخاص بالتأمين على سيارته البالغ قيمتها (2000000) ل.س لدى ثلاث شركات تأمين على النحو التالي :

لدى الشركة (أ) بمبلغ (800000) ل.س

لدى الشركة (ب) بمبلغ (700000) ل.س

لدى الشركة (ج) بمبلغ (500000) ل.س

فإذا تعرضت هذه السيارة لحادث تسبب في أضرار بقيمة (600000) ل.س .

المطلوب معرفة حصة كل شركة في التعويض عن الأضرار ؟

الحل :

إن مجموع مبالغ التأمين لدى الشركات الثلاث = 2000000 (800000 + 700000 + 500000)

تحدد حصة كل مؤمن وفق المعادلة الآتي :

حصة المؤمن = قيمة الخسارة × (مبلغ التأمين لدى الشركة المعنية ÷ إجمالي مبالغ التأمين لدى جميع المؤمنین) .

حصة الشركة (أ) = 600000 × (2000000 ÷ 800000) = 240000 ل.س

حصة الشركة (ب) = 600000 × (2000000 ÷ 700000) = 210000 ل.س

حصة الشركة (ج) = 600000 × (2000000 ÷ 500000) = 150000 ل.س

وهنا يكون إجمالي قيمة التعويض (150000 + 210000 + 240000)

= 600000 ل.س

وفيما إذا كانت الخسائر تعادل قيمة السيارة بالكامل , فإن حصة كل مؤمن تصبح على النحو الآتي :

$$\text{حصة الشركة (أ)} = 2000000 \times (2000000 \div 800000) = 800000 \text{ ل.س.}$$

$$\text{حصة الشركة (ب)} = 2000000 \times (2000000 \div 700000) = 700000 \text{ ل.س.}$$

$$\text{حصة الشركة (ج)} = 200000 \times (200000 \div 500000) = 500000 \text{ ل.س.}$$

ويكون إجمالي التعويض (500000 + 700000 + 800000)

$$= 2000000 \text{ ل.س. وهو يعادل قيمة الخسارة أو الأضرار .}$$

حالة التأمين الزائد : أي إن إجمالي مبالغ التأمين تفوق قيمة الشيء المؤمن عليه .

مثال :

بالعودة إلى المثال السابق وبفرض أن قيمة السيارة عند حدوث الحادث (1500000) ل.س. فإن مبالغ التأمين أكبر من قيمة السيارة المؤمن عليها , فإذا تسبب الحادث في أضرار بقيمة (600000) ل.س. فإن التعويض سوف يكون نفسه في الحالة السابقة .

$$420000 \text{ حصة الشركة (أ)}$$

$$210000 \text{ حصة الشركة (ب)}$$

$$150000 \text{ حصة الشركة (ج)}$$

$$\text{أي ما قيمته } 600000 \text{ ل.س.}$$

أما لو تضررت السيارة بالكامل (1500000) ل.س. فإن حصة شركات التأمين تصبح على النحو الآتي :

$$\text{حصة الشركة (أ)} = 150000 \times (2000000 \div 800000) = 600000 \text{ ل.س.}$$

$$\text{حصة الشركة (ب)} = 1500000 \times (2000000 \div 700000) = 525000 \text{ ل.س.}$$

$$\text{حصة الشركة (ج)} = 1500000 \times (200000 \div 500000) = 375000 \text{ ل.س.}$$

$$\text{وتكون قيمة التعويض (375000 + 525000 + 600000) = 1500000 ل.س.}$$

وهي مساوية لقيمة الخسارة .

حالة التأمين الناقص : أي إجمالي مبالغ التأمين أقل من قيمة الشيء المؤمن عليه
مثال :

بالعودة إلى بيانات المثال السابق وبافتراض أن مبالغ التأمين على النحو الآتي :

لدى الشركة (أ) 700000 ل.س

لدى الشركة (ب) 600000 ل.س

لدى الشركة (ج) 400000 ل.س

أي إنَّ قيمة مبالغ التأمين هي (1700000) ل.س

وهذا المبلغ أقل من قيمة الأصل , وبفرض أن الخسارة كانت قيمة السيارة بالكامل .

فتكون حصة كل مؤمن على النحو الآتي :

حصة الشركة (أ) $2000000 \times (2000000 \div 700000) = 700000$ ل.س

حصة الشركة (ب) $2000000 \times (2000000 \div 600000) = 600000$ ل.س

حصة الشركة (ج) $2000000 \times (2000000 \div 400000) = 400000$ ل.س

وتكون قيمة التعويض حاصل جمع المبالغ السابقة أي (1700000) ل.س

وهو أقل من قيمة الأصل المؤمن عليه وأقل من قيمة الخسارة الحاصلة .

وجود شرط النسبية :

في هذه الحالة سوف يتحمل المؤمن له جزءاً من الأضرار أو الخسائر التي تصيب الشيء المؤمن عليه .

مثال :

تعرض مخزن بضاعة أحد العملاء للسرقة , وكان العميل مؤمناً على البضاعة لدى ثلاث شركات تأمين على النحو الآتي :

لدى الشركة (أ) 3500000 ل.س

لدى الشركة (ب) 3000000 ل.س

لدى الشركة (ج) 2000000 ل.س

المجموع = 8500000 ل.س

والمطلوب حساب التعويض الذي يستحقه هذا العميل في الحالات الآتي :

- سرقة بضاعة بقيمة 5000000 ل.س من المخزن بفرض أن قيمة البضاعة 13000000 ل.س
- سرقة بضاعة بقيمة 10000000 ل.س من المخزن بفرض أن قيمة البضاعة 14000000 ل.س

الحل :

الحالة الأولى سرقة بضاعة بقيمة 5000000 ل.س

إنَّ إجمالي مبالغ التأمين 8500000 ل.س

أما البضائع في المخزن فقيمتها 13000000 ل.س

فهي حالة التأمين الناقص .

وفي حال كانت الوثائق تتضمن شرط النسبية .

نقوم بحساب حصة كل مؤمن من المعادلة الآتي :

حصة المؤمن = قيمة الخسارة × (مبلغ التأمين ÷ قيمة الممتلكات قبل وقوع الخطر)

حصة الشركة (أ) $5000000 \times (13000000 \div 3500000) = 1346153$

حصة الشركة (ب) $5000000 \times (1300000 \div 3000000) = 1153846$

حصة الشركة (ج) $5000000 \times (13000000 \div 200000) = 769230$

ويكون إجمالي التعويض يساوي مجموع المبالغ السابقة 3269221 ل.س

أما ما يتحمله المؤمن له فهو الفرق ما بين مبلغ الخسائر ومبلغ التعويض

$5000000 - 3269221 = 1730771$ ل.س

وفي حال عدم احتواء الوثائق على شرط النسبية , وكانت الخسائر أقل من مبلغ التأمين فإن المؤمن له يحصل على تعويض مساوي لقيمة الخسارة .

وتكون حصة المؤمن وفق المعادلة الآتية :

حصة المؤمن = قيمة الخسارة × (مبلغ التأمين ÷ إجمالي مبالغ التأمين)

وتكون حصة كل شركة على النحو التالي :

$$\text{حصة الشركة (أ) } = 5000000 \times (8500000 \div 3500000) = 2058824$$

$$\text{حصة الشركة (ب) } = 5000000 \times (8500000 \div 3000000) = 1764705$$

$$\text{حصة الشركة (ج) } = 5000000 \times (8500000 \div 2000000) = 1176470$$

ويكون إجمالي التعويض = 5000000 ل.س

وهو مساوٍ لقيمة الخسارة .

الحالة الثانية سرقة بضاعة بقيمة 10000000 ل.س

وعندما تشتمل الوثائق على شرط النسبية يتم حساب حصة كل مؤمن من المعادلة الآتية :

$$\text{حصة المؤمن} = \text{قيمة الخسارة} \times (\text{مبلغ التأمين} \div \text{قيمة الشيء المؤمن عليه قبل الخطر})$$

$$\text{حصة الشركة (أ) } = 10000000 \times (14000000 \div 3500000) = 2500000$$

$$\text{حصة الشركة (ب) } = 10000000 \times (14000000 \div 3000000) = 2142857$$

$$\text{حصة الشركة (ج) } = 10000000 \times (14000000 \div 2000000) = 1428572$$

ويكون إجمالي التعويض = 6071429 ل.س

ويتحمل المؤمن له مبلغ 3928571 ل.س (6071429 – 10000000)

وإذا كانت الوثائق لا تشتمل على شرط النسبية .

وفي حال كانت قيمة الخسائر أكبر من مبلغ التأمين, فإن المؤمن له يحصل على تعويض مساوي لمبلغ التأمين لدى المؤمن , وتكون حصة شركات التأمين على النحو الآتي :

$$\text{حصة الشركة (أ) } = \text{مبلغ التأمين} = 3500000 \text{ ل.س}$$

$$\text{حصة الشركة (ب) } = \text{مبلغ التأمين} = 3000000 \text{ ل.س}$$

$$\text{حصة الشركة (ج) } = \text{مبلغ التأمين} = 2000000 \text{ ل.س}$$

وتكون إجمالي مبالغ التأمين = 8500000 ل.س

يتحمل المؤمن له 1500000 = 8500000 – 10000000 ل.س

تقسيم التأمين :

يمكن تقسيم التأمين وفقاً لزاوية النظر للتأمين على النحو الآتي :

- 1- حسب طبيعة الغرض من التأمين :
يتم تقسيم التأمين إلى :
أ- التأمين الخاص (الاختياري) الذي يكون للشخص حرية القيام بالتأمين من عدم القيام به .
كالتأمين على الحياة .
ب- التأمين الاجتماعي (الإلزامي) والذي يلزم الشخص بالقيام بالتأمين مثل التأمين الإلزامي على السيارات, أو التأمين ضد التقاعد في المؤسسات والشركات المختلفة .
- 2- حسب موضوع التأمين و الخطر المؤمن ضده :
أ- تأمينات الأشخاص Personal Insurances, وهنا يتعلق الخطر المؤمن ضده بشخص مؤمن له كالتأمين ضد المرض أو ضد البطالة ..
ب- تأمين الممتلكات Property Insurances, وهنا يتعلق الخطر بالأصول المادية كالتأمين ضد الحريق أو التأمين ضد السرقة أو التأمين البحري .
ت- تأمينات المسؤولية المدنية Liability Insurances يرتبط الخطر بهذا التأمين بمن يزاول عملاً أو نشاطاً ما مثل أمراض المهنة أو إصابات العمل ...
- 3- حسب إمكانية تحديد الخسائر و التعويض اللازم :
يمكن تقسيم التأمين هنا حسب التعويض المدفوع من قبل شركة التأمين إلى المؤمن له . فقد يكون التعويض نقداً أو عينياً, فيتم إعادة أصل المؤمن له إلى وضعه السابق, أي إلغاء الضرر المادي الذي ترتب على هذا الأصل أو يتم دفع قيمة التعويض نقداً .
- 4- حسب طبيعة عقد التأمين :
حيث تقسم عقود التأمين إلى قسمين رئيسين هما :
أ- العقود الاختيارية .
ب- العقود الإلزامية .
5- التقسيم العملي للتأمين .
هنا يتم تقسيم التأمين مثلما يتم العمل به في شركات التأمين فنجد :
أ- تأمينات الحياة Life Insurances الذي يتقيد بموجبه المؤمن لديه بدفع مبلغ التأمين للمؤمن له أو للمستفيد عند الوفاة, أو عند انقضاء فترة زمنية معينة لقاء دفع أقساط معينة .
ب- التأمينات العامة General Insurances :
تندرج تحت التأمينات العامة كل أنواع التأمينات الأخرى مثل :
 1. تأمين الحوادث الشخصية Personal Accident Insurances .
 2. تأمين السيارات Motors Insurances .
 3. التأمين ضد الحريق Fire Insurances .
 4. التأمين ضد السرقة Robbery Insurances .
 5. التأمين ضد إصابات العمل و إصابات المهنة .
 6. تأمين الطيران .
 7. تأمين المسؤولية المدنية Publie Liability Insurances .

8. تأمين الأموال Money Insurances .
9. التأمين ضد خيانة الأمانة Fidelity Guarantee Insurances .
10. التأمين البحري Marine Insurances : كتأمين أجسام السفن, وتأمين على البضائع, وتأمين أجره الشحن, و تأمين مسؤولية صاحب السفينة .

وثائق التأمين :

يمكن التمييز بين وثائق التأمين وفق اتجاهات عديدة منها :

- أ- وثائق التأمين على الحياة, التي تتضمن :
 - 1- وثيقة التأمين الشامل على الحياة .
 - 2- وثيقة الوقف أو الهبة .
 - 3- الوثيقة السنوية .
 - 4- التأمين الجماعي على الحياة .
 - 5- ائتمان الحياة .
- ب- وثائق التأمين البحري وهي تشمل على :
 - 1- وثيقة تأمين السفينة حيث يكون جسم السفينة وملحقاتها من آلات ومعدات , وهنا يهدف التأمين إلى حماية ملاك السفينة .
 - 2- وثيقة تأمين الشحن, وهنا يكون محل التأمين البضائع والمنقولات .
 - 3- وثيقة تأمين أجره الشحن (النولون البحري), لأن السفينة تستحق أجره نقل البضائع والمنقولات , وإذا ما تعرضت لحادث ما فإن المتعاملين مع السفينة قد يمتنعون عن دفع أجور الشحن لذلك يتم التأمين على أجره الشحن .
- ت- وثائق التأمين الصحي .
- ث- وثائق التأمين ضد أخطار الحريق . التي تتضمن التعويض عن الأضرار التي تلحق بالأموال المؤمن عليها شريطة أن يكون الحريق هو السبب المباشر أو القريب لحدوث هذه الأضرار أو الخسائر .
- ج- وثائق التأمين ضد أخطار المسؤولية المدنية تشمل هذه الوثيقة على :
 - أخطار المسؤولية المدنية لرب العمل تجاه العاملين لديه .
 - أخطار المسؤولية المدنية لأصحاب المهن تجاه العاملين معهم .
 - أخطار المسؤولية المدنية للمنشآت تجاه الغير .
 - أخطار المسؤولية عن الأعمال الشخصية للأفراد . (سلام , موسى , 2007م , ص315) .
- ح- وثائق التأمين ضد إصابات العمل ويقصد بإصابات العمل التعرض لأحد المخاطر الآتية:
 - حادث العمل .
 - الأمراض المهنية .
 - الحادث الذي يقع للعامل خلال فترة ذهابه لعمله .
 - الإجهاد أو الإرهاق من العمل .
- خ- وثائق التأمين ضد أخطار السرقة .

أنواع وثائق التأمين كمنتجات تأمينية :

- 1- وثيقة التأمين ضد أخطار الحريق .
- 2- وثيقة التأمين ضد أخطار السرقة .
- 3- وثيقة التأمين ضد جميع أخطار المقاولين .
- 4- وثيقة التأمين ضد أخطار التركيب .
- 5- وثيقة التأمين ضد أخطار المعدات .
- 6- وثيقة التأمين ضد إصابات العمل .
- 7- وثيقة التأمين ضد المسؤولية المدنية .
- 8- وثيقة التأمين ضد الأموال المنقولة .
- 9- وثيقة التأمين على الأموال في الخزائن .
- 10- وثيقة تأمين الحوادث الشخصية .
- 11- وثيقة تأمين عطل الآلات .
- 12- وثيقة تأمين المسؤولية القانونية للمنتجات .
- 13- وثيقة تأمين ضد فساد المحتويات .
- 14- وثيقة تأمين الأخطار المهنية .
- 15- وثيقة تأمين الحاسب الآلي .
- 16- وثيقة تأمين الغطاء المصرفي .
- 17- وثيقة تأمين المسؤولية العشرية (العيوب الكامنة) .
- 18- وثيقة تأمين خيانة الأمانة .
- 19- وثيقة تأمين المواشي .
- 20- وثيقة تأمين مسؤولية المدراء و المسؤولين .
- 21- وثيقة تأمين كسر الزجاج .
- 22- وثيقة تأمين فقد الأرباح عن أعطال الآلات (المرجع السابق , ص 200) .

أنواع شركات التأمين :

- أ- شركات التأمين العامة :
- تمارس هذه الشركات كافة أشكال التأمين التي سبق ذكرها في الحديث عن التأمين العام .
- ب- شركات التأمين على الحياة :
- تمارس هذه الشركات كافة أشكال التأمين التي تحدثنا عنها في التأمين على الحياة .
- ت- شركات إعادة التأمين :
- تلجأ بعض شركات التأمين إلى إعادة التأمين Reinsurance لدى جهة أو هيئة تأمينية أخرى، نظراً لأن مقدرتها المالية قد لا تمكنها من تغطية التعويض الكبير في حال حدوث الخطر و تحقق الخسائر ، و لذلك تقوم بتفتيت الخطر و تقاسمه مع شركة أخرى تكون متخصصة بإعادة التأمين بحيث أنها لا تقبل تأميناً مباشراً، أو مع شركة تقبل عمليات إعادة التأمين إلى جانب نشاط التأمين المباشر .

ويجب التنويه هنا إلى أنّ إعادة التأمين يتم بين شركة التأمين الأصلية و شركة إعادة التأمين. أما الاشتراك في التأمين فيتم بشكل مختلف حيث يستطيع المؤمن له أن يلجأ إلى التأمين على الشيء نفسه لدى أكثر من شركة تأمين كما مرّ معنا سابقاً . (المرجع السابق , ص 170) .

و لكي تكون العملية إعادة تأمين يجب توفر العناصر الآتية :

- 1- المؤمن المباشر : أي المؤمن الأصلي الذي سيقوم بالتنازل عن حصته إلى شركة أخرى .
- 2- معيد التأمين : الهيئة التي تقبل أعمال إعادة التأمين أو الاشتراك في التأمين .
- 3- المبلغ المعاد تأمينه : أي المبلغ الذي يتم التنازل عنه من قبل المؤمن المباشر إلى شركة إعادة التأمين .
- 4- المبلغ المحتفظ به : يمثل هذا المبلغ الفرق ما بين مبلغ التأمين المتفق عليه مع المؤمن له والمبلغ المعاد تأمينه .
- 5- عمولة إعادة التأمين : هو المبلغ الذي تحصل عليه شركة التأمين التي تولت العملية مع المؤمن له .
- 6- عقد إعادة التأمين : هو العقد بين شركة التأمين و شركة إعادة التأمين .

مزايا إعادة التأمين :

- 1- تحقيق التوازن النوعي : إذ يتم إعادة التأمين عادةً بشيءٍ يزيد عن طاقة المؤمن الأصلي .
- 2- تحقيق التوازن المكاني : ويتم ذلك عن طريق انتقال الأموال من مكانٍ إلى آخر .
- 3- تحقيق التوازن الزمني : بحيث تتمكن الهيئة التي تعيد التأمين استخدام عوائد سنوات سابقة لمواجهة خسائر محتملة .
- 4- زيادة الثقة والطمأنينة لدى العملاء نظراً لأن الضمان أصبح مضاعفاً بالنسبة لهم من قبل شركتين .
- 5- تعميق الخبرة لدى المؤمن الأصلي .
- 6- تسهيل دخول المؤمن لأنشطة تأمينية جديدة .
- 7- تثبيت إيرادات المؤمن المباشر واستقرارها .

سلبيات إعادة التأمين :

- 1- هروب الأموال من العملات الصعبة عند التأمين لدى شركة تأمين خارجية .
- 2- بطء إجراءات إعادة التأمين ووجود فجوة زمنية ما بين التأمين وإعادة التأمين قد تكبد بعض الخسائر .
- 3- عدم وجود علاقة مباشرة وجيدة ما بين المؤمن الأصلي وهيئة إعادة التأمين .

مصادر الأموال واستخداماتها في شركات التأمين :

تحصل شركات التأمين على أموالها من المصادر الآتية :

- المصادر الذاتية : تتمثل في رأس مال الملاك بالإضافة إلى الاحتياطات والأرباح المحتجزة .
- المصادر الخارجية : تتمثل في أموال حملة وثائق التأمين إضافة إلى الاقتراض من السوق المحلي والخارجي .

وتستخدم أموالها في المجالات الآتية :

- نقدية واستثمارات مؤقتة .
- استثمارات طويلة الأجل في أسهم وسندات .
- استثمارات في قروض بضمان وثائق التأمين أو بضمان عقارات .
- استثمارات عقارية .

حساب أقساط التأمين :

إنَّ احتساب قسط التأمين بشكلٍ دقيقٍ أمرٌ ضروري , لأنَّ عدم تحديده بشكلٍ صحيحٍ قد يعرض شركات التأمين للخسارة سيما وأن تكلفة خدمة التأمين غير معروفة إلى حين تحقق الخطر. وعدم تحقق الخطر يجعل شركة التأمين تحصل على ربحٍ قيمته القسط المدفوع .

تقوم شركات التأمين بتكوين مخصصات تأمينية, وذلك لمقابلة التقلبات غير المتوقعة في الأقساط المحصلة والتعويضات المدفوعة وأهم هذه المخصصات هي :

- مخصص الأخطار السارية الذي ينطبق على الممتلكات , ويتم احتسابه على أساس نسبة ثابتة من مجمل الأقساط التي تستحق للشركة على حملة الوثائق عن السنة المنتهية .
- مخصص التعويضات حيث تخصص مبالغ من الإيرادات لتسوية خسائر الأخطار التي تتحقق في صورة حوادث ولم يتم تسويتها أو تم تسويتها ولم تسدّد .
- مخصص التقلبات في معدلات الخسارة, ويتم حساب معدل الخسارة من خلال قسمة إجمالي التعويضات خلال الفترة على إجمالي الأقساط خلال الفترة .
- الاحتياطي الحسابي أو الرياضي والذي يخص تأمينات الحياة .

يتم حساب قسط التأمين على خطوتين, هما القسط الصافي ثم القسط التجاري .

يقصد بالقسط الصافي: المبلغ من المال الواجب الحصول عليه من المؤمن له لتغطية الخسائر الفعلية لدى حدوثها .

أي إنَّ التزامات المؤمن = التزامات المؤمن له .

أو الأقساط الصافية المحصلة = التعويضات المدفوعة .

علماً أن شركة التأمين تحصل على الأموال في بداية الفترة , في حين أن التزاماتها تستحق في نهاية الفترة .

ومن أجل حساب القسط الصافي يتم استخدام المعادلة الآتية :

القسط الصافي = معدل حدوث الخطر × مبلغ التأمين

مثال :

بفرض أن معدل حدوث خطر حادث سير في طريق ما (0,001), وإنَّ مبلغ التأمين (200000) , فما هو القسط الصافي ؟

الحل :

القسط الصافي = معدل حدوث الخطر × مبلغ التأمين

$$\text{القسط الصافي} = 200000 \times 0,001 = 200 \text{ ل.س.}$$

أما القسط التجاري فهو يشمل إضافة إلى القسط الصافي على بعض المصروفات الإدارية والعمومية وهامش ربح المؤمن, بالإضافة إلى احتياطي لمواجهة الخسائر الإضافية .
وللتوضيح نفترض المثال الآتي :

مثال :

بفرض أن معدل حدوث حريق 0,001 , وأن المصاريف الإدارية والعمومية 20% من القسط الصافي , وهامش الربح 15% من القسط الصافي, واحتياطي التقلبات العكسية 2% من القسط الصافي , فما هو القسط التجاري علماً بأن مبلغ التأمين 250000 ل.س. ؟

الحل :

القسط الصافي = معدل حدوث الخطر × مبلغ التأمين

$$250 \text{ ل.س.} = 250000 \times 0,001$$

المصاريف الإدارية والعمومية = 20% × 250 = 50 ل.س.

هامش الربح = 15% × 250 = 37,5 ل.س.

احتياطي التقلبات العكسية = 2% × 250 = 5 ل.س.

فتكون قيمة الإضافات (5 + 37,5 + 50) = 92,5 ل.س.

ويكون القسط التجاري = 92,5 + 250 = 342,5 ل.س. .

مثال :

إذا كانت الخسائر الناجمة عن حوادث متنوعة وقيمة الأصول المؤمن عليها لعدد من السنوات في إحدى شركات التأمين على النحو الآتي :

السنة	قيمة الممتلكات	قيمة الخسائر الناتجة	معدل الخسارة
2003	1700000	10000	0,0059
2004	2000000	15000	0,0075
2005	1500000	30000	0,02
2006	1600000	30000	0,01875
2007	2100000	20000	0,0095
2007	1300000	25000	0,0192
2008	1400000	22000	0,0157
2009	1800000	12000	0,0067
المجموع	14400000	164000	0,011

فما هو القسط الصافي وما هو القسط التجاري إذا علمت ما يأتي :

- الممتلكات المؤمن عليها 3500000 .

- نسبة المصاريف الإدارية والعمومية 15% .

- هامش الربح 17% .

- احتياطي التقلبات العكسية 2% .

الحل :

مدى الخسارة = مجموع قيمة الخسائر الناتجة ÷ مجموع قيمة الممتلكات

$$\text{مدى الخسارة} = 164000 \div 14400000 = 0,011$$

القسط الصافي = معدل الخسارة × مبلغ التأمين

$$\text{القسط الصافي} = 3500000 \times 0,011 = 38500 \text{ ل.س}$$

القسط التجاري = القسط الصافي + الإضافات

$$\text{مصاريف إدارية} = 38500 \times 15\% = 5775 \text{ ل.س}$$

$$\text{هامش الربح} = 38500 \times 17\% = 6545 \text{ ل.س}$$

$$\text{احتياطي التقلبات العكسية} = 38500 \times 2\% = 770 \text{ ل.س}$$

$$\text{الإضافات} = 770 + 6545 + 5775 = 13090 \text{ ل.س}$$

القسط التجاري = 13090 + 38500

= 51590 ل.س

الشروط الواجب توافرها في قسط التأمين :

يشترط أن يتوافر في قسط التأمين الشروط الآتية :

- 1- أن يكون القسط المستوفى من المؤمن له كافياً لتغطية الالتزامات والمصاريف .
- 2- أن يكون عادلاً ومنتاسباً بحيث يتناسب مع طبيعة ودرجة الخطر المؤمن ضده .
- 3- أن يكون منافساً لأن السوق يحتوي على أكثر من شركة تأمين .

أوجه التشابه والاختلاف بين شركات التأمين والمصارف :

أوجه التشابه :

- 1- يقوم كلا النوعين من المؤسسات المالية بتقديم أو عية ادخارية سواء كانت ودائع أو بوالص تأمين .
- 2- تستثمر كل منهما أموالها في أدوات استثمارية متشابهة تتمثل بالأوراق المالية والقروض .

أوجه الاختلاف :

- 1- تحصل المصارف على الودائع ثم تقوم بمنحها على شكل قروض وسلفيات, وتتقاضى الفوائد لاحقاً . في حين تحصل شركات التأمين على الأقساط بشكل مقدم وتسدد المطالبات لاحقاً . وهنا نجد أن القروض المصرفية هي موجودات بالنسبة للمصارف بينما تعد أقساط التأمين إيرادات لشركات التأمين .
- 2- تقوم المصارف بتحويل الودائع الآجلة إلى الحساب الجاري ما لم يكن ثمة تعليمات بهذا الشأن, في حين تنتهي بوالص التأمين لدى الاستحقاق وتتطلب الاتصال بالعميل وتجديد الاتفاقية .
- 3- تقوم المصارف بمنح قروض لتمويل احتياجات الأفراد, ومنظمات الأعمال, بينما تغطي شركات التأمين الخسائر لدى تعرض الأفراد إلى الأضرار أو الخسائر .
- 4- يمارس البنك المركزي الرقابة على المصارف, في حين تخضع شركات التأمين لرقابة هيئة مراقبة أعمال التأمين .
- 5- يعد الطلب على خدمات التأمين أقل من الطلب على الخدمة المصرفية نظراً لتنوع الخدمات في المصارف .

قياس أداء شركات التأمين

يتم قياس أداء شركات التأمين من خلال مقدرتها على تحقيق الأرباح , ويكون ذلك باستخدام نوعين من النسب هما :

- النسبة المجمعة للتكاليف .
- نسبة التشغيل .

أولاً : النسبة المجمعة للتكاليف :

تستخدم هذه النسبة لقياس أداء النشاط التأميني البحث , وهي تشير إلى ما تدفعه شركات التأمين من مصروفات متنوعة قياساً إلى ما تحصل عليه من أقساط محصّلة من حملة وثائق التأمين .

ويمكن الوصول إلى هذه النسبة من خلال المعادلة الآتية :

$$س ج ك = س خ + س م ع ت + س م أ + س ت$$

حيث : س ج ك هي النسبة المجمعة للتكاليف .

س خ هي نسبة الخسائر إلى إجمالي الأقساط المحصلة .

س م ع ت هي نسبة المصروفات الفعلية لعمليات التسوية إلى إجمالي الأقساط

المحصلة .

س م أ هي نسبة المصروفات الأخرى ما عدا مصروفات التسوية إلى إجمالي الأقساط المحصلة

س ت هي نسبة التوزيعات لحملة الوثائق إلى إجمالي الأقساط المحصلة .

وعندما تكون النسبة المجمعة للتكاليف $س ج ك < 1$, فإن ذلك يعني أن شركة التأمين تحقق خسائر من النشاط التأميني البحث, أي إنّ المصروفات تزيد عن الإيرادات المتمثلة بالأقساط المحصلة , أما إذا كانت $س ج ك > 1$, فإنّ ذلك يؤشر إلى تحقيق الشركة أرباح من جزاء النشاط التأميني .

مثال :

هل تحقق شركة التأمين أرباحاً في ظل البيانات الآتية :

$$س خ = 63\%$$

$$س م ع ت = 12\%$$

$$س م أ = 13\%$$

$$س ت = 10\%$$

الحل :

$$\text{س ج ك} = \%63 + \%12 + \%13 + \%10 = \%98$$

وهذا يعني أن الشركة تحقق أرباحاً من جراء النشاط التأميني البحت .

ثانياً : نسبة التشغيل :

تستخدم نسبة التشغيل لقياس الأداء العام لشركات التأمين, أي قياس ربحية النشاط التأميني البحت, والنشاط الاستثماري الآخر لشركة التأمين المتمثل في الاستثمار بالقروض والاستثمار بالأوراق المالية والأنشطة الأخرى, وتحسب من المعادلة الآتية :

$$\text{س ش} = \text{س ج ك} - \text{ع ث}$$

حيث : س ش هي نسبة التشغيل .

س ج ك هي النسبة المجمعة للتكاليف .

ع ث معدل العائد على الاستثمار .

مثال :

بالعودة إلى بيانات المثال السابق , وبافتراض أن معدل العائد على الاستثمار 12% فإن نسبة التشغيل :

$$\text{س ش} = \%98 - \%12$$

$$= \%86$$

وهذه النسبة تدل على أن الأداء العام لشركة التأمين جيد , فهي تحقق أرباحاً من أدائها , حيث إنَّ العوائد على الاستثمارات والأقساط المحصلة تزيد عن المطالبات والمصروفات الفعلية , ويشار هنا إلى أن غالبية شركات التأمين لا تحقق أرباحاً من جراء النشاط التأميني الصرف , بل إنَّ غالبية أرباحها ناجمة عن استثماراتها الأخرى .

أسئلة وتمارين للمراجعة

السؤال الأول : ما هي العلاقة بين الخطر والتأمين ؟

السؤال الثاني : ما ذا يعني الخطر ؟

السؤال الثالث : ما هي العوامل التي تساهم في وقوع الخطر ؟

السؤال الرابع : كيف يتم تقسيم الخطر ؟

السؤال الخامس : متى يكون الخطر قابلاً للتأمين ؟

السؤال السادس : ما هي العناصر التي يشتمل عليها عقد التأمين ؟

السؤال السابع : ما هي مبادئ عقد التأمين ؟

السؤال الثامن : ماذا يعني مبدأ الحلول في الحقوق ؟

السؤال التاسع : ما ذا يعني القسط الصافي، وكيف يتم حسابه ؟

السؤال العاشر : ما ذا يعني القسط التجاري، وكيف يتم حسابه ؟

السؤال الحادي عشر : حل المسألة الآتية :

إذا قام أحد المستثمرين بالتأمين على بضاعته من السرقة لدى ثلاث شركات تأمين على النحو الآتي :

لدى الشركة (أ) بمبلغ 300000 ل.س

لدى الشركة (ب) بمبلغ 500000 ل.س

لدى الشركة (ج) بمبلغ 700000 ل.س

المطلوب : حساب التعويض الذي يستحقه المؤمن له في الحالتين الآتيتين :

- سرقة بضاعة بقيمة 1000000 ل.س

- سرقة بضاعة بقيمة 1200000 ل.س

علماً بأن قيمة البضاعة في السوق عند حدوث السرقة 1300000 ل.س

السؤال الثاني عشر : كيف يتم تقسيم التأمين ؟

السؤال الثالث عشر : ما هي أنواع شركات التأمين ؟

السؤال الرابع عشر : ما ذا يعني إعادة التأمين ؟ ولماذا تلجأ إليه شركات التأمين ؟

السؤال الخامس عشر : حل المسألة الآتية :

احسب القسط الصافي والقسط التجاري في شركة تأمين يصل مبلغ التأمين فيها على عملية تأمين 2600000 ل.س . إذا كان معدل الخسارة 0,002 وكانت المصاريف الإدارية والعمومية

13% من القسط الصافي, وهامش الربح 17% من القسط الصافي, واحتياطي التقلبات العكسية 3% .

السؤال السادس عشر : حل المسألة الآتية :

بيّن فيما إذا كانت إحدى شركات التأمين تحقق أرباحاً في ضوء البيانات الآتية :

س خ = 65%

س م ع ت = 18%

س م أ = 15%

س ت = 9%

ع ث = 12%

الفصل الثامن

الأسواق المالية

Financial Markets

مقدمة تاريخية

ماهية الأسواق المالية وأهميتها

وظائف الأسواق المالية

أنواع الأسواق المالية

كفاءة الأسواق المالية

المؤشرات المستخدمة في الأسواق المالية

مقدمة تاريخية :

في البداية لأبد من الرجوع إلى فكرة تعددية النقد التي أدت إلى ولادة مهنة جديدة هي الصرافة ؛ فلقد كلف حكام اليونان القديمة الصرافين في عام 527 قبل الميلاد بتبديل عملات الزائرين الذين يأتون إلى المدن اليونانية التي يوجدون فيها ، و انتشرت هذه المهنة و تطورت بشكلٍ سريعٍ طوال الفترة الهلينية في اليونان، و بعد ذلك في الإمبراطورية الرومانية .

وفي السنوات الأولى بعد الميلاد ، دخلت تلك المهنة مرحلة سكون ، لا بل غياب كامل باستثناء المنطقة العربية دام 550 عاماً ، حيث عادت و ظهرت في شمال إيطاليا ، عندما قرر المشرعون الرومانيون آنذاك وضع عددٍ كبيرٍ من القوانين والتشريعات المتعلقة بعمليات الإيداع و تبادل النقود ، بعد ذلك احتلت الجمهوريات الإيطالية كـ (جنوة) و(فينيسيا) و(فلورنسا) بفضل تجارتها مع الشرق مركزاً مرموقاً على صعيد الاقتصاد الدولي ، وبدأت رؤوس الأموال تصل إليها بكتافة بالغة، مما استدعى إعادة ظهور مهنة الصرافة، ولقب الأشخاص العاملون في تلك المهنة ما يعني بالإيطالية (المصرفيون) . بعد ذلك احتلت مدينة بروج البلجيكية في بداية القرن الرابع عشر المركز الأول فيما يتعلق بالسوق النقدية ؛ فلقد جرت العادة في تلك الفترة أن تجتمع العائلات الست الأكبر العاملة في مجال الصرافة في منزل الرئيس من أجل دراسة عمليات بيع و شراء السلع ، ومن ثم كتابة بوالص التأمين ، إضافة إلى كل ما يمت لعمليات بيع و شراء النقود .

أما الرئيس الذي كان يستقبل تلك العائلات في منزله ، فكان يدعى (فاندربورز)، ومنه أتى اسم المكان الذي يتم فيه تبادل البضائع والخدمات بالإضافة لعمليات بيع و شراء العملة . اسم (بورز) بالفرنسية أي سوق الأوراق المالية في اللغة العربية أو (البورصة) .

يعد المؤرخون عام 1339م بمثابة العام الذي ولد فيه مفهوم البورصة نسبةً إلى اسم عائلة الشخص السابق الذكر الذي كان يستقبل رجال الأعمال و خاصةً ممثلي رجال المصارف الإيطالية ، الذين كانت تنحصر وظيفتهم في تلك الفترة بقبول الإيداعات و منح القروض، وكان شعاره آنذاك ثلاثة أكياس من النقود .

ومن أجل تسهيل عمليات الاتصال بين البائع و الشاري ، ازداد عدد الوسطاء بشكلٍ كبيرٍ، وتحديث أسعار العملات وفقاً لغزارتها أو ندرتها (وفقاً لعرضها و طلبها) ، وكذلك وفقاً للتغيرات الحاصلة أو الطارئة على العملات المحلية و الأجنبية .

وبعد أن بدأ يضمحل الدور المهم الذي لعبته مدينة بروج و مرفوها في مجالات التبادلات التجارية و المالية مع نهاية القرن الرابع عشر انتقل هذا الدور العظيم لمدينة أخرى تقع في شمال بلجيكا أيضاً هي (أنفرس) (بالفرنسية) ، و يعد مؤرخو علم الاقتصاد (أنفرس)، بأنها أول سوق نقدية في أوروبا بكل ما في الكلمة من معنى ، كما ينسب هؤلاء المؤرخين ظهور موضوع أو فكرة الحسم لتجار تلك المدينة ، و مما زاد في أهميتها اعتبارها من قبل البرتغاليين بمثابة المركز الرئيس لكافة أنواع التجارة الدولية ، وخاصة تجارة التوابل بين شرق العالم و غربه .

وفي عام 1595م ظهرت بورصة (ليون) الفرنسية الأقدم و الأكثر أهمية لمدة طويلة في فرنسا، إذ إنَّ بورصة باريس لم تحظ بالأهمية القصوى إلا بدءاً من عام 1639م عندما ظهر إلى الوجود عملاء الصرف الذين تخصصوا في موضوع حسم الكمبيالات التجارية ، و تأكد هذا النجاح بعد مائة عام تقريباً (1774م) عند إصدار التنظيم الملكي لبورصة باريس . أما بورصة لندن فلقد وجدت منذ بداية القرن السابع عشر ، حيث ارتبطت عضواً مع الظهور المبكر للأسماالية البريطانية، أما فيما يتعلق بالبورصات الأوروبية الأخرى و كذلك بورصة (وول ستريت) الأمريكية ، فلم تظهر إلا في نهاية القرن السابع عشر و بداية القرن الثامن عشر، و لمدة طويلة ، بقيت بورصة باريس في المركز الثاني عالمياً بعد بورصة لندن .

بعد قيام الثورة الفرنسية عام 1789م، والانقلابات الجذرية على أغلب الأصعدة، أدى اقتصاد الحرب لخلق حالة من التضخم القوي وانهيار العملة الوطنية، وبالتالي أغلقت البورصة و لم تتمكن السلطات الحكومية من تسديد ديونها العامة إلا جزئياً و بعملة منخفضة القيمة إلى حدٍ كبير

ولقد ساعد مثل هذا الأمر كل من الطبقة الأرستقراطية و البرجوازية التقليدية على زيادة حذرهم من موضوع الادخار ، وزاد من رغبتهم لتركيز أموالهم و ثرواتهم في المجال العقاري ، و في الوقت ذاته تمكنت الطبقة البرجوازية الصناعية و التجارية من خلق ثرواتها عن طريق المضاربة وبيع الممتلكات و التجهيزات و تمويل صفقات الأسلحة ، و أهم من ذلك كله استغلالها للبلدان المستعمرة .

في الحقيقة إنَّه بحلول العام 1830 م استثمرت رؤوس أموال مهمة في شراء الأسهم .. و يعد المثال الأهم شراء أسهم الشركات الضخمة المتخصصة في بناء خطوط السكك الحديدية، التي تجمع بين التمويل الكبير و الفوائد الصناعية الضخمة و الادخار الخاص وكذلك رؤوس الأموال الأجنبية (الإنكليزية خاصة) .

وبحسب (لابروس) ارتفعت القيمة الإجمالية للمحفظة الفرنسية في البورصة المقدره بـ 4 مليارات فرنك عام 1850م، أي أقل من 6% من إجمالي ثروة القطاع العائلي الفرنسي إلى 35 مليار فرنك في عام 1880 م ، أي ما يقارب 22% من ثروة القطاع الفرنسي المذكور .

في النصف الثاني من القرن التاسع عشر أدى الازدهار المتحقق في قطاع البناء في باريس خاصة، وظهور الشركات المتخصصة بهذا القطاع، وكذلك التطور الكبير في الخدمات المالية (شركات القطاع العام)، وكذلك ظهور أعداد كبيرة و متزايدة من المصارف ، كل ذلك أدى إلى توسع كبير في البورصة .

ومع بداية القرن العشرين، أمكننا ملاحظة زيادة الوزن النسبي للشركات الصناعية المسجلة في البورصة مقارنة مع الأنواع الأخرى من الشركات الصناعية المسجلة في البورصة مقارنة مع الأنواع الأخرى من الشركات ، ليس فقط في باريس وإنما في كافة البورصات الدولية أيضاً، ففي الحقيقة ساعدت غزارة الادخار المتحقق في القطاع العائلي في بريطانيا وفرنسا والولايات المتحدة الأمريكية واليابان إلى انطلاقة قوية في موضوع الإصدارات الأجنبية الجديدة وبالطبع عادت وانخفضت هذه الأخيرة في فترة ما بين الحربين العالميتين ، لتظهر بقوة فائقة منذ بداية الخمسينيات .

وأخيراً ؛ ومع نهاية عقد الثمانينيات يمكننا أن نلاحظ بأن ترتيب البورصات الدولية قد تغير لصالح الولايات المتحدة الأمريكية واليابان من حيث حجم رؤوس الأموال المتداولة فيها، وتعود المرتبة الأولى من فترة لأخرى بالتناوب إما لبورصة نيويورك أو لبورصة طوكيو تاركة وراءها البورصات الأوروبية لندن – فرانكفورت – باريس ... إلخ . (كنجو وآخرون, 2005م , ص 25) .

مفهوم البورصة :

البورصة هي بكل بساطة مكان للتبادل , وفيها يمكن تبادل كل شيء , ففيها يتم بيع وشراء المواد الغذائية (البن والأرز والذرة ...) والمواد الأولية (مثل البترول والقطن والنحاس ...) والأوراق المالية (أسهم وسندات ...) والعملات (الدولار والين واليورو ..), وحتى معدلات الفائدة . كل شيء قابل للتبادل والمتاجرة .

وبالطبع فإنّ ليس ثمة بورصة واحدة تباع فيها كل السلع السابقة , بل إنّ لكل بورصة تخصصها, فالبورصة التي يتم فيها بيع وشراء أسهم الشركات تسمى بورصة الأسهم Exchange Stock, والبورصة التي تُباع وتُشتري فيها العملات الأجنبية تُسمى بورصة العملات Forex, والبورصة التي يُباع وتُشتري فيها البترول الخام تُسمى بورصة البترول, وهكذا لكل بورصة تخصصها .

وكما أن الأسواق توجد في الدول كلّها, فالبورصات توجد في الدول كلّها أيضاً. ففي كل دولة بورصة خاصة بها, فمثلاً بورصة نيويورك هي السوق التي تُباع وتُشتري فيه أسهم الشركات الأمريكية, وبورصة طوكيو هي السوق الذي تُباع وتُشتري فيه أسهم الشركات اليابانية, وبورصة القاهرة هي السوق الذي تُباع وتُشتري فيه أسهم الشركات المصرية, وهكذا توجد في كل دولة بورصة خاصة بها .

ماهية الأسواق المالية وأهميتها :

إنّها ببساطة المكان الذي يتم فيه تبادل الأسهم بين مالكيها , حيث يتواصل الباعة والمشترون من أجل إتمام هذه الصفقات , إنّ البورصات لا تزيد في كمية الأوراق المالية الموجودة مسبقاً, فهي مجرد الموقع الذي تتم فيه تجارة الأوراق المالية , أما الأوراق المالية فهي التعبير الذي يطلقه المستثمرون على هذا النوع من أدوات الاستثمار , وتضم الأسهم والسندات وغيرها من أنواع الاستثمارات الأخرى .

تعمل الأسواق المالية على تلاقي شخصين أو طرفين اثنين البائع والمشتري , وهذان الطرفان لا يعرفان بعضهما, ولا يمكنهما التعرف على بعضهما , وهكذا لا يستطيع بائع سهم أن يعرف الشخص الذي يشتري هذا السهم , فقد يكون المشتري محترفاً ماهراً أو مساهماً بسيطاً , وتتأثر السوق مباشرة بعدد المشترين وبعده الباعين (الطالبين والعارضين), ومن خلال المواجهة بين العرض والطلب ينتج سعر التوازن في السوق . يتغير سعر التوازن لسهم ما مرات عديدة في الدقيقة الواحدة . فعندما يكون عدد العارضين لسهم ما في السوق أعلى من عدد الطالبين له يتحرك السعر نحو الأسفل, بينما يتحرك السعر نحو الأعلى في حال كان عدد الطالبين أعلى من عدد العارضين .

تعد البورصة بمثابة مقياس لدرجة حرارة الاقتصاد ؛ فلقد أثبتت التجارب أن حالة البورصة تشير عموماً إلى مستوى التطور وإلى حالة قطاع الإنتاج في القطاع المعني .

في الحقيقة، لقد بات من غير الممكن التفكير بموضوع التنمية الصناعية خاصة، والاقتصادية عامة، دون وجود شركات مساهمة ونظام خاص بالبورصة، إذ إنَّ المرور عن طريق البورصة بات أمراً ضرورياً لا يمكن تفاديه للعديد من المنشآت والشركات لجمع رؤوس الأموال اللازمة لاستثمار المطلوب أو لتوسيع عملية استثمارية قائمة أصلاً.

إلا أنه من جهة أخرى، تتضمن العمليات والصفات المعقودة في السوق المالي هامشاً من المخاطرة لا يستهان به، فعلى سبيل المثال تعد أسهم الشركات العامة والحكومية مقدرة بأقل من قيمها الحقيقية، ولهذا تشكل فريسة جيدة لما يدعى صيادو الشركات أو للمنافسين الراغبين في ابتلاعها.

وفي الحقيقة، يمكن أن تحقق عملية شراء الأسهم من قبل المضارب أو من قبل الفرد الراغب بالدخول إلى البورصة أرباحاً جيدة، كما يمكن أن تحقق خسارة كبيرة، إذ تتأثر البورصة بالذبذبات والموجات الحاصلة في الأحوال والأوضاع الاقتصادية، وكذلك بالآثار المترتبة على عمليات المضاربة، وبالأحداث السياسية إضافة للعوامل النفسية المرتبطة بحالة المستثمر ذاته. وفي الحقيقة لا يمكننا أن نتجاهل الدور الكبير والمتزايد الذي تلعبه المصارف وشركات التأمين في السوق المالية، فمن المعروف أن مصارف التسليف تلعب دوراً رئيساً في تطوير الاقتصاد، إذ توجه الأموال المدخرة المودعة لديها باتجاه الإقراض والتسليف لمن يرغب في تحقيق الاستثمارات الحقيقية في البلاد.

وتتدخل المصارف أكثر فأكثر في القطاعات المالية الأخرى، عن طريق تطوير أنظمة التأمين بمختلف أنواعها أو عمليات الادخار الموجهة للحصول على العقارات مثلاً. وفي الواقع إنَّ تعدد وتداخل وتشابك الوظائف المصرفية ودورها المتزايد في الاقتصاد الوطني ومساهماتها الكبيرة في الأسواق المالية ستقود إلى عمليات اندماج وابتلاع وشراء وغزو فيما بينها، كي تتمكن من مواجهة المتطلبات المتزايدة لزيابنها. ويمكن تحديد أهمية السوق المالي من خلال ما يأتي:

- 1- إنها أداة لجمع المدخرات حيث تتيح الأسواق المالية الفرصة لتجميع الفوائض من دخول الأفراد والمؤسسات، وفي الدول المتقدمة تصل نسبة الادخار إلى 15% من الدخل. ويتم توجيه هذه المدخرات إلى الأصول المادية والمالية.
- 2- إنها أداة لدوران وانتقال رأس المال، ويتم ذلك من خلال طرح وتداول الأوراق المالية، وتأمين احتياجات المستثمرين من الأموال اللازمة لأعمالهم.
- 3- خدمة الاقتصادات النامية من خلال تجميع واستقطاب المدخرات الوطنية وحماية هذه المدخرات من التشتت والضياع، إضافةً إلى استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية اللازمة لعمليات التنمية، وتسهيل عملية اتخاذ القرار الاقتصادي. (المرجع السابق، ص 36).

وظائف الأسواق المالية:

- تمارس الأسواق المالية ووظائف متنوعة يمكن عرضها كما يأتي:
- 1- وظائف اقتصادية: عبر تسهيل انتقال الموارد الاقتصادية الحقيقية من المقرض إلى المقترض، إذ إنَّ المقرضين يحقون مكاسب من خلال نشاطاتهم ويرغبون في ادخار جزء منها لاستخدامه في عمليات مستقبلية. أما المقترضون فيستطيعون تحقيق مكاسب من خلال توظيف أموال المقرضين تنعكس عليهم وعلى أفراد المجتمع. كما تتمثل الوظائف الاقتصادية للسوق المالي من خلال تشجيع الادخار والاستثمار وموازنة الأسعار.

- 2- وظائف تمويلية : إذ تقوم الأسواق المالية بتنظيم تدفق الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من العجز . فعندما تحتاج منظمات الأعمال أموالاً لتمويل خططها الإنتاجية والاستثمارية ولا تتمكن من تأمينها؛ فإنها تجد في السوق المالي ضالتها من خلال طرح أسهم وسندات, أو من خلال بيع جزء أصولها المالية .
- 3- الوظيفة التنموية : إذ يساعد السوق المالي في تأسيس المنشآت التي تحقق أغراض التنمية من تشغيل للأيدي العاملة, ونقل وتوطين التكنولوجيا, وزيادة معدلات النمو الاقتصادي ...

ومن الملاحظ أن ليس ثمة فروق جوهرية تذكر بين الوظائف السابقة , فهي متداخلة بشكل يصعب فصلها بشكلٍ مطلق . وهذه الوظائف الرئيسة السابقة يمكن أن نعرضها على الشكل الآتي لتكون أكثر وضوحاً :

- 1- توفير أشكال متعددة من الأدوات المالية و وضعها في خدمة المستثمرين .
- 2- المواءمة بين وحدات الفائض والعجز .
- 3- جذب رؤوس الأموال الأجنبية .
- 4- القيام بدور الممول وسد الفجوة التمويلية .
- 5- حماية المتعاملين من بعض مخاطر الاستثمارات وعمليات الغش والخداع .
- 6- خدمة الحكومة في تنفيذ برامجها الاقتصادية وخططها التنموية .

أركان السوق المالي :

تقوم أركان السوق المالي على الفئات الآتية :

فئة المدخرين أو المقرضين :

تعد هذه الفئة مصدراً أساسياً للأموال المستثمرة في الأسواق المالية, و تضم شرائح المجتمع كافة, ومؤسساته المالية وغير المالية, والتي بحوزتها فوائض ومدخرات ترغب وتسعى لتوظيفها في قنوات استثمارية متنوعة بقصد الحصول على معدلات عوائد مجزية وبأقل ما يمكن من المخاطر المستقبلية .

فئة المقترضين أو المصدرين :

تتضمن هذه الفئة جميع شرائح المجتمع و مؤسساته المختلفة العامة و الخاصة, و الذين يبحثون عن مصادر للأموال من أجل إشباع احتياجاتهم من السلع الاستهلاكية و غير الاستهلاكية .

ويمكن الحصول على الأموال في السوق المالي إما بطريق الاقتراض المباشر, أو عن طريق إصدار الأوراق المالية التي تقوم بها مجموعة مختلفة من المؤسسات و الهيئات الأهلية و الحكومية .

ومن الضروري أن يثبت في العقد المبرم بين المقرض والمقترض جميع الشروط الأساسية للقرض كقيمته الاسمية، وسعر الفائدة، وتواريخ دفع أقساط الفائدة، وتاريخ استحقاق القرض .

فئة الوسطاء :

يقوم الوسطاء في السوق المالي بدور حلقة الوصل بين جمهور المستثمرين في الأوراق المالية من جهة و الجهات المصدرة للأوراق المالية من جهة أخرى . ويقوم بدور الوسيط عادةً شخصٌ طبيعي أو معنوي بشرط أن يكون مرخصاً بموجب قانون السوق المالي و أنظمته و تعليماته . وتضم فئة الوسطاء عادةً ثلاث مجموعات هي : السماسرة ، وصانعو الأسواق ، ومتعهدو تغطية الإصدارات المالية .

وتتوقف طبيعة وحدود الاستشارة التي يقدمها للعميل على شروط الاتفاقية المبرمة، ويمكن أن نميز هنا بين نوعين من الاتفاقيات :

أ- الاتفاقية الاستشارية :

يمارس الوسيط بموجبها دور المستشار بالنسبة للعميل، حيث يقدم له النصائح و التوصيات بشأن أوجه الاستثمار المناسبة، وكذلك آفاق واستراتيجيات الاستثمار تاركاً للعميل وحده اتخاذ القرار النهائي .

ب- اتفاقية إدارية :

ت- في ظل هذه الاتفاقية يكون الوسيط مسؤولاً عن إدارة محفظة العميل، و يصل دوره إلى عقد الصفقات الخاصة بمحفظه العميل سواء بالشراء أو البيع .
ويتقاضى الوسيط مقابل الخدمات التي يقدمها للعملاء عمولةً تتحدد بمعرفة مدير السوق ، ويتقاضاها إما من البائع أو من المشتري ، أو من الاثنین معاً . و تتحدد نسبة هذه العمولة حسب قانون الأوراق المالية الصادر في الدولة المعنية .

أعضاء السوق المالي :

تشتمل الأسواق المالية على عدد من الأعضاء الذين يتمتعون ببعض الحقوق , ولذلك فإن نيل العضوية في السوق المالي تترافق بدفع مبلغ كبير من المال, وتتخذ العضوية في السوق المالي أحد الأشكال الآتية:

1- السماسرة الوكلاء :

إنَّ السمسار الوكيل Commission Broker هو شخص يحمل عضوية السوق المالي, ويمكن أن يعمل كوكيل لأحد بيوت السمسرة Brokerage House, أو يعمل كتاجر لحسابه الخاص Dealer . تسيطر عادةً بيوت السمسرة على هذا النوع من الأعضاء لأنها تقوم بدفع رسوم العضوية لهم على شكل قرض لا يُسدّد طالما أنّ هؤلاء مستثمرين في خدمة بيوت السمسرة , كما أن الصفقات الكبيرة التي تعقدها هذه البيوت هي من الضخامة بحيث تجعل السماسرة الوكلاء يتنافسون عليها , ولذلك فهم يسعون إلى إرضاء هذه البيوت .

2- سماسرة الصالة :

يقدم هؤلاء السماسرة خدماتهم للسماسرة الآخرين داخل السوق , فهم يعملون سمسار للسماسرة Broker's brokers ولكل من يطلب خدمة السمسرة . إذ يقوم سماسرة الصالة Floor Broker بإجراء المعاملات نيابة عنهم في مقابل الحصول على جزء من العمولة, ويلاحظ أن وجود سماسرة الصالة يساعد على تجنب حدوث اختناق في إنجاز المعاملات .

3- تجار الصالة :

إنّ تجار الصالة Floor Traders هم مضاربون Speculators, ويقومون بإجراء المعاملات والصفقات لحسابهم الخاص ولتحقيق أرباح خاصة بهم , ولا يقومون بذلك خدمة للغير , ومن أجل حصولهم على العضوية فهم يدفعون رسوماً شأنهم في ذلك شأن سماسرة الصالة .

4- المتخصّصون :

يقصد بالمتخصّصين Specialists أعضاء السوق الذين يتخصّص كلّ منهم في التعامل في ورقة مالية معينة, أو في مجموعة معينة من الأوراق المالية , أي إنّه لا يمكن أن يتعامل في ورقة ما أكثر من متخصص واحد .

يعمل المتخصصون لحسابهم الخاص كما أنّهم يقدّمون الخدمات لسماسرة آخرين , يتمكن المتخصصون من الاطلاع على دفاتر الأوامر المحددة Limited Order Book للأوراق المالية التي يتعامل بها .

يتمكّن المتخصّصون من تحقيق أداء منظمّ في السوق, ويمكن القول: إنّ سعر بيع أو شراء أية ورقة مالية يتحدد في السوق على أيدي المتخصصين , لأنهم يتمكنون من تخفيض هامش ربحهم لجذب المشترين الجدد أثناء البيع ويبدون استعداداً لشراء ما يعرض لمواجهة الطلب الزائد. ويمكن أن يرفعون الأسعار بزيادة هامش الربح, ولذلك فإن شروط عضوية المتخصصين كثيراً ما تتصف بشيء من التشدّد .

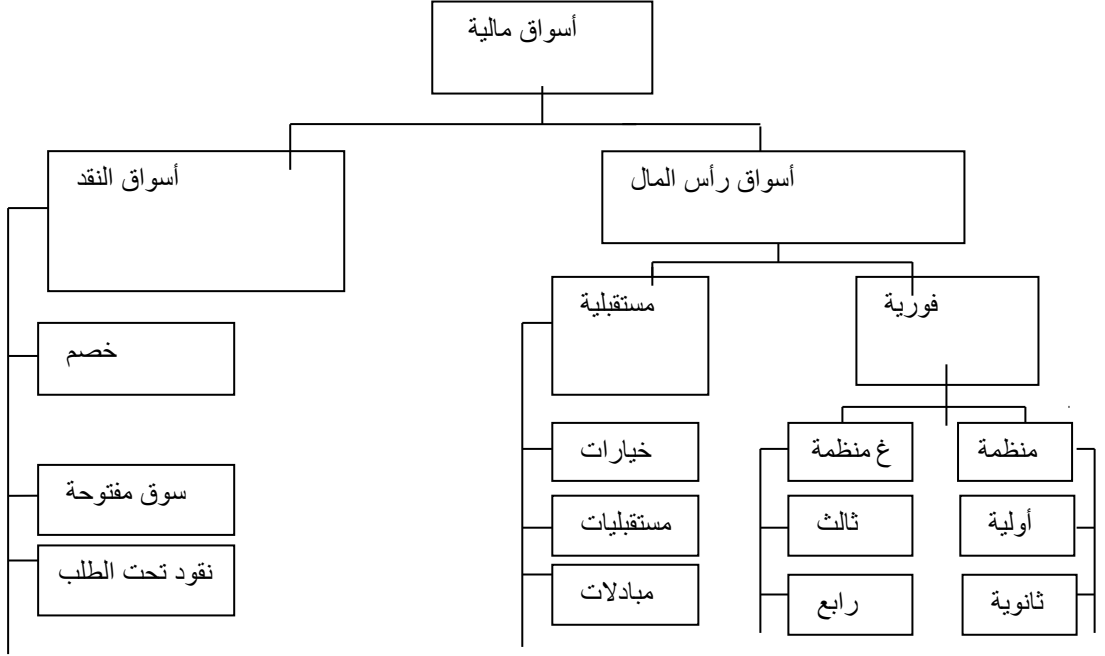
5- تجار الطلبيات الصغيرة :

يقوم تجار الطلبيات الصغيرة ODD- lot Dealers بشراء كميات كبيرة من الأوراق المالية (100 سهم ومضاعفاتها), ثم يقومون ببيعها بكميات صغيرة لتجار صغار (أقل من 100 سهم ومضاعفاتها), ويحصلون لقاء ذلك على عمولة مناسبة , تتمثل بالفرق بين سعر الشراء وسعر البيع . (هندي , 2005م , ص103) .

أنواع الأسواق المالية :

يمكن تقسيم الأسواق المالية وفق اتجاهات عديدة, غير أننا في هذا المؤلف نميل إلى تقسيم الأسواق المالية كما في الشكل الآتي :

الشكل رقم (4) أنواع الأسواق المالية



أولاً : أسواق رأس المال .

ثانياً : أسواق النقد .

وسوف نتناول هذين النوعين بشيء من التفصيل :

سوق رأس المال :

يقصد بأسواق رأس المال تلك الأسواق التي يتم فيها تداول الأصول المالية طويلة الأجل، وهي تشمل على أسواق فورية وأسواق مستقبلية .

1- الأسواق الفورية :

هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية وتنفيذ صفقاتها بصورة آنية . وهي تشمل على أسواق منظمة وأخرى غير منظمة .

أ- السوق المنظمة (البورصة) Stock Exchange :

يقصد بالسوق المنظمة (البورصة) تلك السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة وفق الأنظمة والقوانين التي تحددها السلطات النقدية والحكومية المسؤولة عن السوق المالي .

تتم عمليات التداول في البورصة من خلال الوسطاء العاملين فيها، والمرخصين من قبل السلطات المختصة .

كما تحدّد السلطات المختصة شروط إدراج الأوراق المالية للشركات ، وهي تختلف من دولة لأخرى ، إلا أنها تتشابه في أنّ الشركات المدرجة يجب أن تكون مساهمة عامة ذات حد أدنى من رأس المال وعدد معين من المساهمين ، إضافة إلى مضي فترة معينة على إدراجها في السوق

الموازي , وأن تقدم ميزانية عمومية, وحساب دخل لفترات سابقة غالباً ما تكون ثلاث, ومقدار الأرباح الذي حققته خلال الفترات السابقة .
كما تقسم السوق المنظمة إلى نوعين من الأسواق :

1- السوق الأولي Primary Market

يقصد بالسوق الأولي سوق الإصدار, أي السوق الذي يتم فيه إصدار الأوراق المالية لأول مرة من أجل تأسيس الشركات أو زيادة رأس مال الشركات. وغالباً ما تخلقه مؤسسات متخصصة , تتولى عملية عرض أوراق مالية لحساب منظمات الأعمال أو لجهات حكومية من أجل أن يقوم الجمهور والمستثمرون بالاكتتاب عليها .

أما المؤسسات التي تتولى إصدار الأوراق المالية وعرضها على الجمهور فتدعى المتعهد Underwriter أو البنكيير أي بنك الاستثمار Investment Banker or Bank, وهو مؤسسة مالية متخصصة بهذا الشأن , وأهم المؤسسات المالية التي تقوم بذلك في السوق الأمريكي هي مارلنش Merrill Lynch, ومؤسسة بوسطن الأولى First Boston Corporation, ومورجان ستانلي Morgan Stanly, وإخوان سلمون Salmon Brothers وفي الدول ذات الأسواق المالية الصغيرة والناشئة تقوم بعض البنوك التجارية بعملية الإصدار .

أما بنك الاستثمار فهو عبارة عن الجهة التي تتوسط بين الجهة التي قررت إصدار أوراق مالية معينة, وبين جمهور المستثمرين المحتملين لهذه الأوراق , فهو يساعد جهة الإصدار في إخراج الورقة المالية إلى النور من خلال طرح هذا الإصدار لحساب الشركة المصدرة , وذلك لقاء عمولات وأتعاب يتم الاتفاق عليها , وقد يقوم بتغطية الإصدار بأكمله , ويقوم من ثم بطرحه على الجمهور بسعر أعلى من سعر الشراء , ويوم بهذه الحالة باستثمار مؤقتٍ يمتد إلى حين التخلُّص من هذه الأوراق . وإلى جانب بنوك الاستثمار فإنَّ ثمة سبيلان آخران لعرض الأوراق المالية . يتمثل الأول بالأسلوب المباشر Direct Approach حيث تقوم الجهة المصدرة بالاتصال بعدد من كبار المستثمرين كالمؤسسات المالية الضخمة لكي تتولى بيع هذه الأوراق المالية التي قررت إصدارها, والسبيل الثاني هو المزاد Auction pproach, حيث يتم من خلاله دعوة مستثمرين محتملين لتقديم عطاءاتهم من حيث الكمية المراد بيعها من الأوراق المالية وسعر البيع , وبالطبع يتم قبول العطاء ذي السعر الأعلى, والكمية الأكبر إلى أن يتم تصريف الإصدار كاملاً .

لكن الأسلوب الأكثر انتشاراً هو تكليف بنك الاستثمار بهذه المهمة , ويتم التنسيق معه حول تحديد حجم الأموال المطلوبة, وتوقيت الإصدار ونوع الورقة التي سيتم طرحها, وأما تكليف بنك الاستثمار فيتم بأسلوب التفاوض المباشر أو بأسلوب المزاد والعطاءات . وبالطبع لدى اللجوء إلى أسلوب التفاوض المباشر لن يكون عدد البنوك كبيراً , ذلك أنه سيتم التفاوض مع البنوك ذات الخبرة والعراقة في هذا المجال وفي نوع الورقة التي سيتم إصدارها. أما أسلوب العطاءات Competitive Bid فيتم بمقتضاه التنافس بين عدد من بنوك الاستثمار الذين يعرضون عطاءاتهم وفق شروط معينة , وبالطبع يقع الاختيار هنا على البنك الذي قدم أفضل عرض (في حالة السندات أقل معدل كوبون), وفي حالة الأسهم يكون الاختيار على أساس السعر الذي يدفعه لشراء الإصدار (أعلى سعر), أو على أساس نسبة الإصدار الذي يتعهد بتصريفها (أكبر نسبة) .

ونحن نميل إلى استخدام أسلوب التفاوض المباشر لأنه يخدم مصالح المنشآت بشكل أفضل. ويتم من خلاله تحديد شروط معينة بالاتفاق والتفاوض مع بنك الاستثمار . وقد يكون من المناسب التفاوض مع أكثر من بنك للمقارنة بين عروض هذه البنوك واتخاذ القرار السليم. وهنا نود الإشارة إلى أنّ البنك ذا السمعة الجيدة هو أحد شروط الاختيار لكنه ليس الشرط الكافي والوافي , لأنّ تعريف الإصدار يمكن أن يحصل لكن الأهم هو مستقبل الورقة المالية. فليس البنك ذو السمعة الجيدة والذي يمكن أن يعرض الورقة بسعر مرتفع ويلقى الإقبال هو أفضل من البنك الذي يعرضها بسعر أقل, لكن يمكن أن يرتفع سعرها في المستقبل .

يقوم بنك الاستثمار بوظيفته من خلال أربع مهام رئيسة هي :

1- النصح والمشورة Advisory :

حيث يقوم بتوجيه النصح والمشورة بشأن حجم الإصدار وتوقيتته المناسب ومصادر التمويل البديلة .

2- الإجراءات التنفيذية Administrative :

حيث يقوم بكافة الإجراءات التي من شأنها وضع الإصدار الفعلي موضع التطبيق , وما يتطلبه ذلك من الاتصال بلجنة الأوراق المالية والبورصة Securities & Exchange Commission .

3- التعهد Underwriting :

أي التكلّف بتصريف كمية الأوراق المالية أو الحد الأدنى منها , وهنا قد يقوم البنك بدفع قيمة الإصدار الذي تعهد بتصريفه بشكل مسبق , أو يتعهد ببذل أقصى جهد Best Effort لتصريف الإصدار دون التزامه بتصريف نسبة ما من هذا الإصدار .

4- التوزيع Distribution :

أي القيام بالبيع الفعلي للإصدار للجمهور, وعند الاتفاق و إبرام العقد مع بنك الاستثمار يصبح هذا البنك بالنسبة للمنشأة البنك المنشئ Originator, وقد يقوم بنك الاستثمار في بعض الأحيان بالشراكة مع بنوك أخرى لتصريف الإصدار. وبالطبع يتوجب على الجهة المصدرة تسجيل الإصدار و تسعيره قبل القيام بتسويقه , ويتطلب الأمر هنا تقديم طلب إلى لجنة الأوراق المالية و البورصة (sec) securities and exchange commission, التي تقوم بالتأكد من صحة البيانات الواردة في الطلب, مثل الهدف من الإصدار, و السعر المحدد للجمهور, وسعر البيع للملاك الحاليين, وميزانية تفصيلية عن السنوات الثلاث السابقة, ونسخة من العقد المبرم ما بين الشركة و بنك الاستثمار .

وفي العادة يتم تحديد سعر الإصدار كخطوة أخيرة قبل الإصدار لكي يتم التسعير بالاستناد إلى أحدث المعلومات .

وأخيراً يتوجب القول: إنّ السوق الأولي إذ يمد المنشأة بالتمويل اللازم للتوسع يساهم في الوقت ذاته في تكوين رأس المال الثابت على مستوى الاقتصاد القومي .

2- السوق الثانوي Secondary Market :

هو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بعد إصدارها أي التعامل بالأوراق المالية للإصدارات السابقة .

يؤدي السوق الثانوي دوراً مهماً في تعزيز قيمة الأوراق المالية ، و يوفر للسوق الأولي عنصر السيولة .

يكتسب السوق الثانوي أهمية كبرى باعتباره السوق الذي يجري التداول فيه ، ذلك أن السوق الأولي يتوقف دوره على القيام بعملية الإصدار ، ثم يأتي السوق الثانوي ليعطي للورقة المالية قيمتها، ويجمع المستثمرين الحاليين و المحتملين للأوراق المالية .

يتم التعامل في السوق الثانوي بالأوراق المالية المسجلة ، و ثمة شروط لتسجيل الأوراق المالية في السوق الثانوي المنظم (البورصة)، وهذه الشروط تختلف من دولة لأخرى ، وهي تتناول عادةً بعض المؤشرات المتعلقة بصافي الربح المحقق عن فترات سابقة، وغالباً ما تكون ثلاث سنوات، كما تتعلق بالحد الأدنى لرأس المال، وقيمة الموجودات، والقيمة السوقية للأسهم و عدد المساهمين، و نسب ملكية هؤلاء ...

يلزم السوق الثانوي الشركات المسجلة فيه نشر حساباتها الختامية سنوياً ، وتقديم تقرير ربع سنوي عن أرباحها .

وعلى الرغم من تشدد الشروط للتسجيل في السوق الثانوي إلا أن الشركات كافة تطمح للدخول إلى السوق المالي لأنه يحقق لها نوعاً من الشهرة وزيادة في مبيعاتها، إذ إنه يعطي انطباعاً إيجابياً عن المركز المالي لها ، ويمكّنها بالتالي من الحصول على التمويل بتكلفة أقل. علاوة على ذلك فإن التسجيل في البورصة يزيد من درجة الثقة في أسهم هذه الشركات، ويزيد من الطلب عليها، ويحسّن بالتالي من قيمتها السوقية، و هذا ينعكس بشكل إيجابي على ثروة الملاك .

ب- الأسواق غير المنظمة Unorganized Markets :

يُقصد بالأسواق غير المنظمة جميع التعاملات التي تتم خارج البورصات ، و التي تعرف بالمعاملات على المنضدة Over –the- counter (OTC)، وتتولى هذه التعاملات بيوت السمسة ، و ليس ثمة مكان محدد لإتمام الصفقات فيمكن أن تتم في أي مكان و بأية وسيلة اتصال و بأي أسلوب .

تتعامل الأسواق غير المنظمة بشكلٍ أساسي بالأوراق المالية غير المسجلة في الأسواق المنظمة وخاصة السندات و أسهم الشركات الصغيرة ، وهذا لا يعني أنها لا تتعامل بالأوراق المالية المسجلة في البورصة .

يحدّد سعر الورقة المالية في السوق غير المنظمة من خلال التفاوض ما بين التجار ، و يعد كل تاجر بمثابة صانع سوق Market Maker للأوراق المالية التي يتعامل بها ، كما تتمتع بيوت السمسة بعضوية السوق غير المنظمة الذي يضع شروطاً للعضوية، وشروطاً لنشر سعر الورقة المالية .

تتكون السوق غير المنظمة من سوقين هما السوق الثالث و السوق الرابع .

السوق الثالث The Third Market :

يتكوّن السوق الثالث من بيوت سمسة غير أعضاء في الأسواق المنظمة يتعاملون بأوراق مالية غير مسجلة، ولكن لهم الحق في التعامل بأوراق مالية مسجلة ، فهم على استعداد لشراء تلك الأوراق أو بيعها وبأي كمية كانت، وتكون بيوت السمسة منافساً قوياً للمتخصّصين في السوق المنظمة، وتشكل المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل صناديق المعاشات Pension Funds،

وحسابات الأموال المؤتمن عليها التي تديرها البنوك التجارية Accounts Bank Trust, وبيوت السمسرة الصغيرة جمهور العملاء في السوق الثالث .

السوق الرابع The Fourth Market :

يتكون هذا السوق من المؤسسات الاستثمارية الكبيرة وكبار الأغنياء، حيث يتعامل هؤلاء فيما بينهم بالأوراق المالية وفي أحجام كبيرة، والغاية من ذلك الحد من العملات التي يتقاضاها السماسرة على عقد الصفقات المالية، وغالباً ما يتم اللقاء ما بين أعضاء السوق الرابع من خلال وسيط لديه شبكة قوية من أجهزة الاتصالات والحواسيب يساعد على إتمام الصفقة . تتم الصفقات في السوق الرابع بشكلٍ سريعٍ وبأسعار مرضية للطرفين و بتكلفة أقل نظراً لانخفاض أتعاب الصفقات ، وهذا ما يجعل من السوق الرابع منافساً قوياً للسوق الثالث ولأسواق المنظمة ، لاسيما وأنَّ له الحق في التعامل في الأوراق المالية كافة المتداولة في تلك الأسواق ، وهذا ما قد يدفع السماسرة و الوسطاء في الأسواق الأخرى لتخفيض رسومهم التي يتقاضونها من عملائهم ، وهذا سيساعد على رفع كفاءة Efficient أسواق المال .

أسواق أخرى :

تتشكّل هذه الأسواق من خلال تجار الطلبات الكبيرة Block Trade, وسماسرة الخصم الذين يقدمون بعض الخدمات كالنصح, والمشورة, والحفظ, والحماية, وتوفير المعلومات, وخدمة الاتجار, والتسهيلات الائتمانية, وخدمات إضافية أخرى .

2- الأسواق المستقبلية :

يقصد بالأسواق المستقبلية تلك الأسواق التي يتم فيها تداول المشتقات المالية Financial Derivatives, وهي تتكون من أسواق الاختيار وأسواق العقود المستقبلية وأسواق المبادلات.

1- أسواق الاختيار :

تهتم هذه الأسواق بتداول الأوراق المالية من نوع الخيارات , ويُعرّف الخيار المالي على أنه عقد اختياري يعطي لحامله الحق في شراء أو بيع أصل معين بسعر ثابت حتى تاريخ الانتهاء, والخيارات المالية على شكلين هما خيار الشراء وخيار البيع . ويمكن التمييز بين خيار أمريكي يعطي لحامله (مشتري حق الخيار) الحق في استدعاء محرر عقد الخيار (بائع حق الخيار) لتنفيذ العقد في أي وقت يشاء . أما الخيار الأوروبي الذي لا يمكّن حامل حق الخيار من تنفيذ عقد الخيار إلا في وقتٍ محدّدٍ ومتفقٍ عليه .

خيار الشراء Call Option :

يمكّن خيار الشراء حامله حق شراء عدد من الأسهم من محرر الخيار Option Writer بسعرٍ محدّدٍ عند التعاقد خلال فترة معينة. ولكي يتمكن حامل خيار الشراء من ذلك فإنه يشتري هذا الحق من خلال دفع علاوة معينة لمحرّر عقد الخيار, ومن المفيد الذكر أنّ خيار الشراء لا يلزم مشتري الحق بتنفيذ العقد بل يلزم محرّر عقد الخيار .

إنّ كلاً من مشتري حق الخيار ومحرره يحققان مكاسب معينة, وذلك في حدود توقعاتهم وقناعاتهم إزاء الورقة المالية موضوع التعاقد .

ولمزيد من التوضيح نعرض المثال الآتي :

مثال :

اشترى أحد المستثمرين عقد خيار شراء 100 سهم في 2011/3/1 بسعر تنفيذ \$ 30 للسهم الواحد تنفذ في 2011/6/30م، وبعلاوة تبلغ 3 \$ للسهم الواحد ، فما هو موقف المستثمر في الحالتين الآتيتين :

الحالة الأولى : ارتفاع السعر السوقي للسهم إلى 40 \$ في تاريخ تنفيذ العقد .

الحالة الثانية : انخفاض السعر السوقي للسهم إلى 20 \$ في تاريخ تنفيذ العقد .

الحل :

الحالة الأولى: إنَّ من مصلحة مشتري خيار الشراء تنفيذ العقد لأنَّ سعر السوق هو 40 \$ وهو أعلى من سعر التنفيذ 30 Exercise Price \$.

إنَّ قيمة الصفقة تكون $3000 = 30 \times 100$ \$

وقيمة الصفقة حسب سعر السوق $4000 = 40 \times 100$ \$

وتكون الأرباح المحققة = 1000 \$

ولكن المستثمر دفع قيمة العلاوة للأسهم $300 = 3 \times 100$ \$

فتكون صافي الأرباح المحققة $700 = 300 - 1000$ \$

وهذه الأرباح التي حققها المستثمر مشتري حق الخيار تعادل الخسارة التي حققها محرر عقد الخيار .

فهو يحصل على علاوة قدرها 300 \$

لكنه يفقد 1000 \$

أي إنَّه يحقُّ صافي خسارة 700 \$ (- 1000 + 300) = - 700 \$

الحالة الثانية : امتناع مشتري حق الخيار عن التنفيذ لأن السعر السوقي قد انخفض عن سعر التنفيذ، وفي هذه الحالة يحقُّ المستثمر خسارة تبلغ قيمة العلاوة التي دفعها لمحرر عقد الخيار، وهي 300 \$ وهو المبلغ نفسه الذي يعد ربحاً لمحرر عقد الخيار .

خيار البيع Put Option :

بموجب اختيار البيع يتمكن حامل هذا الحق من بيع عدد من الأسهم لمحرر عقد الخيار بسعر معين وبتاريخ معين ، وذلك لقاء عمولة معينة يدفعها مشتري حق خيار البيع لمحرر العقد .

وبالطبع فإنَّ مشتري حق خيار البيع يتوقَّع انخفاض سعر الورقة التي بحوزته، فيعمل على تجنب مخاطر انخفاض السعر والخسارة الكبيرة من خلال الاتفاق على سعر بيع يرضيه مقابل عمولة معينة تحفز المستثمر المشتري لهذه الأوراق المالية .

وللتوضيح يمكن أن نفترض المثال الآتي :

مثال :

لدى أحد المستثمرين 100 سهم بتاريخ 2011/4/1 ، وهو يتوقع انخفاض الأسعار خلال الأشهر الثلاثة القادمة ، ولذلك اشترى حق خيار بيع لهذه الأسهم بسعر 50 \$ للسهم الواحد بتاريخ 2011/7/1 ، وهو يدفع علاوة مقدارها 4 \$ للسهم الواحد .

المطلوب : ما هو الإجراء الذي يجب اتخاذه في الحالات الآتية :

1- انخفاض سعر السهم في السوق إلى 40 \$.

2- ارتفاع سعر السهم في السوق إلى 60 \$.

3- بقاء سعر السهم في السوق على حاله .

الحل :

الحالة الأولى : انخفاض سعر السهم إلى \$40 :

في هذه الحالة سيقوم المستثمر مشتري حق خيار البيع بتنفيذ العقد عند سعر التنفيذ \$50 للسهم الواحد .

$$50 \times 100 = 5000 \text{ قيمة الصفقة}$$

$$40 \times 100 = 4000 \text{ قيمة الصفقة عند انخفاض السعر}$$

$$5000 - 4000 = 1000 \text{ الأرباح المحققة}$$

$$\text{غير أنه دفع علاوة قدرها } 4 \times 100 = 400 \text{ \$}$$

$$\text{إذن } 1000 - 400 = 600 \text{ \$ صافي الأرباح المحققة}$$

أما محرر عقد الخيار فإنه حصل على علاوة قدرها \$400 .

ولكنه خسر \$ 10 عن كل سهم وهو الفرق بين سعر السهم في السوق وسعر التنفيذ , أي إنَّه

$$\text{خسر } 10 \times 100 = 1000 \text{ \$}$$

(- 1000 + 400) = 600 \$ صافي الخسارة التي يتكبدها محرر عقد الخيار, وهي قيمة الأرباح التي حققها مشتري حق الخيار .

الحالة الثانية : حالة ارتفاع السعر السوقي للسهم إلى \$ 60 .

في هذه الحالة لا يقوم المستثمر بتنفيذ العقد لأن سعر السوق أعلى من سعر التنفيذ , بل يقوم ببيع أسهمه في السوق بسعر \$ 60 للسهم .

$$\text{ويحصل على } 60 \times 100 = 6000 \text{ قيمة الصفقة}$$

أي إنَّه يحقّق ربحاً قدره \$10 للسهم الواحد, الفرق بين سعر السوق وسعر التنفيذ (60 - 50) .

$$10 \times 100 = 1000 \text{ \$ الربح المحقّق .}$$

$$1000 - 400 = 600 \text{ \$ صافي الربح المحقّق .}$$

أما محرر العقد فيحصل على \$ 400 ويكون ذلك بمثابة ربح له .

الحالة الثالثة: حالة بقاء السعر على حاله, وهنا لا يقوم المستثمر بتنفيذ العقد وتكون خسارته 100 $\times 4 = 400$ \$ مقدار العلاوة التي يدفعها لمحزّر عقد الخيار .

2- أسواق العقود المستقبلية Futures :

إنّ العقود المستقبلية Futures Contracts هي عقود نمطية بين طرفين لبيع أو شراء أصول مادية أو مالية , تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع كمية معينة من أصلٍ معيّن بسعرٍ محدّدٍ مسبقاً , ويتم التنفيذ في وقتٍ لاحقٍ في المستقبل , ويتم ذلك من خلال وسيط يساهم في إبرام العقود المستقبلية , ويكون تداولها بطريقة المزاد المفتوح .

إنّ العقود المستقبلية باعتبارها اتفاقية بين مستثمر ومؤسسة تقاص Clearing Corporation لاستلام أو تسليم أصل معين في وقت لاحق مستقبلاً , وبسعرٍ محدّدٍ مسبقاً هي موحدة من حيث تاريخ الاستحقاق , ويتم تداولها بوحدة نقدية موحدة أو بمضاعفاتها .

إنّ لسوق العقود المستقبلية ثلاث وظائف رئيسية , تتمثل الأولى بتوفير المعلومات عن الأسعار في السوق الحاضر , لأنّ أسعار العقود المستقبلية لأصل ما بمثابة مؤشر لسعره في السوق الحاضر في وقت تنفيذ العقد المستقبلي , وتتمثل الوظيفة الثانية بإتاحة الفرصة للمضاربيين من أجل تحقيق الأرباح . أما الوظيفة الثالثة فهي تقليل مخاطر التغيرات السعرية . يتعامل في أسواق العقود المستقبلية الأطراف الآتية :

1. المشترون والبائعون .

2. المستثمرون بغرض التغطية والمضاربة .

3. بيوت التسوية .

4. بيوت السمسرة .

يمكن تسوية العقد المستقبلي في أي وقتٍ قبل تاريخ الاستحقاق , ويتحقّق الربح أو الخسارة يومياً لدى تغيرات الأسعار .

تفرض بيوت السمسرة على المستثمرين نوعين من الهامش هما : الهامش الأولي أو المبدئي لضمان تنفيذ العقد بحدود 15% , والهامش الثاني هو هامش الصيانة أو تغطية الخسائر وهو عبارة عن نسبة من الهامش الأولي تبلغ حوالي 80% .

يمكن استخدام العقود المستقبلية كما ذكرنا سابقاً لأغراض المضاربة والتحوط أو التغطية .

وللتوضيح يمكن أن نسوق مثلاً لكل حالة .

مثال :

اشترى أحد المستثمرين عقد ذهب مستقبلي بتاريخ 2011/1/1 وبمبلغ 60000 \$, وكان سعر الذهب في هذا التاريخ 1000 \$ للأونصة , ويتوقع ارتفاع سعر الأونصة إلى 1030 \$, ولقد كان سعر الأونصة تسليم 2011/12/31 1020 \$ للأونصة , ويفرض أن نسبة الهامش

المبدئي 10% من قيمة العقد . فما هو موقف هذا المشتري إذا ارتفع سعر الذهب في السوق الحاضر إلى \$ 1030 \$ للأونصة وفي السوق المستقبلية إلى \$ 1060 \$ للأونصة

الحل :

صافي الربح في حال الاستثمار في السوق الحاضر

$$\text{العائد المتحقق} = [\text{المبلغ المستثمر} \times (\text{سعر البيع} - \text{سعر الشراء}) \div (\text{سعر الشراء})]$$

$$\text{العائد المتحقق} = [60000 \times (1000 - 1030) \div (1000)]$$

$$= \$ 18000$$

وبمعدل عائد 18% .

صافي الربح في السوق المستقبلي في حال ارتفاع السعر السوقي إلى \$1050

$$\text{كلفة الهامش للأونصة} = 1000 \times 10\% = \$100$$

قيمة العقود التي يستطيع المستثمر شراءها (100 ÷ 60000) = 600 أونصة .

$$\text{صافي الربح المحقق} = 600 \times (1060 - 1020)$$

$$= \$ 24000$$

وبمعدل عائد 40% .

ومن الملاحظ أن المستثمر المضارب استطاع تحقيق أرباح كبيرة وبمعدلات عائد مرتفعة .

ويمكن استخدام العقود المستقبلية بغاية التغطية والتحوط Hedging .

مثال :

تمكّنت إحدى الشركات الأردنية من توقيع عقد توريد القمح في 2011/1/1م, وبمبلغ 120 مليون \$, على أن يتم سداد المبلغ في 2011/7/1م, ومن أجل التحوط من احتمال ارتفاع قيمة الدولار مقابل الدينار الأردني في تاريخ السداد, أبرمت الشركة الأردنية في 2011/1/1م عقود مستقبلية لشراء الدولار بقيمة 120 مليون, علماً أنّ السعر الفوري للدولار مقابل الدينار الأردني في 2011/1/1 هو \$ 100 = JD 75 .

المطلوب : ما هي المكاسب التي تحققت الشركة الأردنية .

الحل :

القيمة الإجمالية للصفقة بالدينار الأردني = $120 \times 75\% = 90$ مليون دينار .

تكلفة العقود المستقبلية المشتراة بالدينار حسب سعر التسوية :

$120 \times 76\% = 91,2$ مليون دينار أردني .

القيمة الإجمالية للصفقة بسعر صرف الدولار في 2011/7/1م

$120 \times 78\% = 93,6$ مليون دينار

$91,2 - 90 = 1,2$ مليون دينار المبلغ الذي ستدفعه الشركة لشراء العقود المستقبلية من أجل التحوط من ارتفاع سعر صرف الدولار تجاه الدينار, لأنَّ الشركة كانت ستتحمل خسارة أكبر في حال عدم توقيع عقود مستقبلية, وهذه الخسارة هي $93,6 - 90 = 2,6$ مليون دينار أردني.

3- أسواق العقود الآجلة Forward :

تُعرف العقود الآجلة بأنَّها عقود نقدية , أي إنَّها عقود يتم فيها التبادل النقدي مقابل عقد شراء السلعة التي يستلمها المشتري في وقت محدد في المستقبل .

إنَّ كل عقد آجل هو عقد قانوني ملزم حسب متطلبات المشتريين فيه , أي إنَّ العقود الآجلة ليست موحدة التفاصيل كما في العقود المستقبلية , كما أنها غير قابلة للتحويل إلا بموافقة الطرفين , ويستلزم التسليم في موقع جغرافي معين , وعادة ما تكون مدة العقد قصيرة نسبياً تتراوح ما بين شهر إلى ثلاثة أشهر .

وتكون العقود الآجلة عادة بين مؤسستين ماليتين أو بين مؤسسة مالية وأحد عملائها , ولا يتم تداوله في سوق الأوراق المالية عادة .

يتخذ أحد الطرفين في العقد الآجل مركزاً طويلاً, ويوافق على شراء الأصل محل العقد في تاريخ مستقبلي محدد مقابل سعر محدد اتفق عليه, و أما الطرف الثاني فيتخذ مركزاً قصيراً يوافق على بيع الأصل في التاريخ نفسه مقابل السعر نفسه, وهو سعر التسليم Delivery Price, ويتم تسوية العقد الآجل عند استحقاقه , حيث حائز المركز القصير (البائع) الأصل إلى حائز المركز الطويل .

4- المبادلات Swaps :

عقد المبادلة Swap هو اتفاق بين طرفين يتعهد بموجبه الطرف الأول بدفع مبلغ محدد في موعد محدد إلى الطرف الثاني , الذي يتعهد بدوره بدفع مبلغ محدد في التاريخ نفسه إلى الطرف الأول (شكري , 2004م , ص353) .

ويمكن إرجاع نشأة عقود المبادلات إلى عام 1970م عندما طوّر تجار العملة مبادلات كوسيلة لتجنب الرقابة البريطانية على تحركات العملات الأجنبية , أما أول عقد مبادلة لأسعار الفائدة فقد تم في عام 1981م نتيجة اتفاق بين شركة IBM و Word Bank , ومنذ ذلك التاريخ نمت هذه السوق وبسرعة (كنجو , وشموط , 2007م , ص196) .

تتعامل أسواق المقايضة بأربعة أنواع من عقود التبادل هي :

- عقود تبادل العملات Currency Swaps .

- عقود تبادل أسعار الفائدة Interest Rate Swaps .
- عقود تبادل السلع Commodity Swaps .
- عقود تبادل حقوق الملكية Equity Swaps .

غير أن عقود تبادل العملات و عقود تبادل أسعار الفائدة هي الأكثر شيوعاً وانتشاراً وخاصة بين المؤسسات المالية .

عقود مبادلة أسعار الفائدة :

تهتم المؤسسات المالية اهتماماً كبيراً بمشكلة تغير أسعار الفائدة والمخاطر المتعلقة بها . باعتبار أنها تحصل على ودائع بأسعار فائدة معينة وتقوم بإقراضها بأسعار فائدة أخرى . وعن تغير أسعار الفائدة يمكن أن تتأثر المؤسسات المالية بشكل سلبي أو بشكل إيجابي , فإذا حصل أحد البنوك على ودیعة قصيرة الأجل , وقام بإقراضها بمعدل فائدة ثابت لفترة طويلة , وارتفع معدل الفائدة على الودائع ؛ فإنَّ البنك يتكبد بعض الخسائر في حين أن انخفاض سعر الفائدة على الودائع يمكن أن يكون في مصلحة البنك , ولذلك يلجأ البنك إلى استخدام عقود مبادلة أسعار الفائدة .

مثال :

شركتان عالميتان (أ و ب) كان تصنيف الشركة أ AAA وتصنيف الشركة ب B . تنوي الشركة أ الحصول على قرض طويل الأجل لمدة خمس سنوات بفائدة ثابتة , وفيما يأتي معلومات عن أسعار الفائدة المتاحة لكل منهما للاقتراض من السوق النقدي :

البيان	شركة أ	شركة ب	الفرق
قرض طويل الأجل 5 سنة	9%	11%	2%
قرض قصير الأجل LIBOR	0,5%	1%	0,5%

وبالنظر في الجدول السابق لأسعار الفائدة نجد أن الشركة أ التي تصنيفها AAA أفضل من الشركة ب ذات التصنيف B في الاقتراض سواء من ناحية القرض طويل الأجل حيث الفرق 2% , أو من ناحية القرض قصير الأجل حيث الفرق 0,5% . وعليه يتوقع أن تستفيد الشركتان السابقتان عند دخولهما في عقد مقايضة لأسعار الفائدة حسب السيناريو الآتي :

1- تقوم الشركة أ بالاقتراض طويل الأجل بسعر فائدة ثابت 9% , وتقرض الشركة ب بسعر فائدة $(11\% - 1\%) = 10\%$.

2- تقوم الشركة ب بالاقتراض قصير الأجل بسعر فائدة متغير $(LIBOR + 1\%)$, وتقرض الشركة أ بسعر فائدة متغير $(LIBOR + 0,5\%)$, وذلك مع مراعاة أن المقايضة بين الشركتين تتم على أساس أسعار الفائدة فقط , ولا تشمل الالتزام الأصلي المترتب على المبلغ الأصلي للقرض .

وهنا نتحقق مزايا المقايضة لكلا الشركتين .

تكلفة التمويل للشركة أ :

البيان	أسعار الفائدة %
الفائدة المدفوعة عن الاقتراض طويل الأجل من السوق النقدي .	9%
الفائدة المقبوضة على الإقراض طويل الأجل للشركة ب .	10%
الفائدة المدفوعة عن لاقتراض قصير الأجل من الشركة ب.	LIBOR + 0,5%
تكلفة التمويل هي	LIBOR - 0,5%

تكلفة التمويل للشركة ب

البيان	أسعار الفائدة %
الفائدة المدفوعة عن الاقتراض قصير الأجل من السوق النقدي .	LIBOR + 1%
الفائدة المقبوضة على الاقتراض قصير الأجل للشركة أ .	LIBOR + 0,5%
الفائدة المدفوعة على الاقتراض طويل الأجل للشركة ب .	10%
تكلفة التمويل	10,5%

وهكذا نجد أن كلا من الشركتين قد حققت مكاسب من المقايضة , فبدلاً من أن تدفع الشركة ب (11%) تدفع (10,5%), وتخفض تكلفة التمويل .

عقود مبادلة العملات : Currency Swaps

تهدف عقود مبادلة العملات إلى تغطية مخاطر التقلبات المحتملة مستقبلاً في أسعار صرف العملات Exchange Rate Risk, وفي ظل هذه العقود عادةً ما يتم شراء عملة أو بيعها مقابل عملة أخرى في السوق الأجل , وذلك لبيع العملة التي سبق شراؤها أو شراء العملة التي سبق بيعها, ولتوضيح ذلك هب أن مستثمر ما اقترض مبلغاً بالدولار الأمريكي لمدة 6 شهور, ثم قام ببيع الدولارات بعد التزامات عليه بالين الياباني , ومن الواضح أنه سوف يحتاج إلى الدولارات بعد 6 شهور لسداد القرض الأمريكي , وحتى يتجنب احتمال شراء الدولارات مستقبلاً بأعلى من السعر الذي باع به الآن , فإنه يشتري الدولارات في السوق الحاضر شراءً آجلاً , بمعنى أنه يشتري الدولارات الآن على أساس أن الدولارات بعد 6 شهور . وبالطبع سوف يتحمل فائدةً نظير ذلك . وهذه الفائدة تتوقف على ظروف العرض والطلب من العملات, وعلى ضوء المخاطر المحتملة لتقلب أسعار الصرف في المستقبل . وللتوضيح نفترض المثال الآتي :

مثال :

إذا كان سعر الصرف الآن للدولار مقابل الدينار الأردني 700 – 705 فلساً , بينما كانت أسعار الفائدة المصرفية على كل من الدينار والدولار لمدة ستة شهور على النحو الآتي :

البيان	الدينار	الدولار
إيداع	%8,5	%0,5
إقراض	%10	%6

المطلوب : تحديد ما يأتي :

- 1- الهامش التبادلي Swap Point .
- 2- سعر الشراء الآجل للدولار مقابل الدينار .
- 3- سعر البيع الآجل للدولار مقابل الدينار .

الحل :

الهامش التبادلي للشراء = سعر الصرف الفوري × (فرق الفائدة ÷ 100) × (المدة ÷ 360)

$$= 700 \times [(6 - 8.5) \div 100 \times (6 \text{ شهور} \times 30 \text{ يوم}) \div 360]$$

$$= 8.75 \text{ فلس}$$

السعر الآجل للشراء = 8.75 + 700 = 708.75 فلس / دولار .

الهامش التبادلي /بيع = $[(5 - 10) \div 100 \times (360 \div 180)] \times 705$

$$= 17,625 \text{ فلس}$$

السعر الآجل / بيع = 17,625 + 705 = 722,625 فلس / دولار

ومدلول الأسعار الآجلة المشار إليها في عقد المقايضة هو أنه بإمكان البنك (مانح السعر) أن يشتري الدولار من العميل بتاريخ التعاقد بالسعر الآني وقدره 700 فلس / دولار , كما أن بإمكانه في الوقت ذاته أن يعيد للعميل تسليم 6 شهور بسعر آجل وقدره 722,625 فلس/ دولار , كما أن بإمكان البنك أن يبيع الدولار للعميل بتاريخ التعاقد بالسعر الآني أو الفوري وقدره 705 فلس. وفي الوقت ذاته أن يعيد شراءه من العميل تسليم 6 شهور بسعر الشراء الآجل 708,75 فلس .

وتجدر الإشارة هنا إلى أنه لو كانت أسعار الفائدة على الدولار في المثال أعلى من أسعار الفائدة على الدينار لوجب حينئذٍ طرح الهامش التبادلي بدلاً من إضافته للوصول إلى السعرين الآجلين للشراء .

ثانياً : أسواق النقد Capital Markets :

تعرف أسواق النقد بأنها تلك الأسواق التي يتم التعامل فيها بالأصول المالية قصيرة الأجل. تكتسب هذه الأسواق أهمية خاصة باعتبارها تمكّن المشتركين فيها من تعديل مراكزهم النقدية

بأدوات متعددة , حيث يتمكن المستثمرون من توظيف أموالهم لفترة قصيرة, وتحقيق عائد إلى حين استحقاق التزاماتهم من ضرائب أو أقساط أو أجور أو أية مدفوعات أخرى .

كما تزداد أهميتها أيضاً لأنها تمكّن السلطات النقدية من ممارسة الرقابة على عرض النقود من خلال القيام بعمليات السوق المفتوحة وتعديل نسبة الاحتياطي الإلزامي . ومن الأدوات المالية المستخدمة في سوق النقد:

1- أذونات الخزانة Treasury Bills :

تُعرّف أذونات الخزانة بأنها سندات قصيرة الأجل صادرة عن وزارة المالية تمكّن حاملها من الحصول على عائدٍ ثابتٍ في تاريخٍ محددٍ يكون لمدة 91 يوم ، 182 يوم ، 365 يوم في أذونات الخزانة الأمريكية .

ومن المعلوم أنّ الفائدة على أذونات الخزانة لا تدفع بشكل مباشر ، و إنما يتم بيع الأذونات بخصم, وبالتالي يتحدد سعر الفائدة بناءً على مقدار الخصم .

فلو كان ثمة إذن خزينة يستحق بعد 182 يوم, وقيمه الاسمية \$100, و كان سعر الشراء \$95 فإنّ سعر الفائدة هنا يكون :

$$(100 - 95) \div 100 \times (360 \div 182) = 10\%$$

تعد أذونات الخزانة من أدوات الاستثمار المؤقتة المناسبة لأنها توفرّ مزايا مهمة :

- 1- إنها استثمارات خالية من المخاطر Risk – Free باعتبار أن الحكومة تضمن هذه الأوراق .
- 2- إمكانية تسويقها في السوق الثانوي لأن المتعاملين بها على استعداد دائم للشراء أو البيع ، و تحقق بالتالي متطلبات السيولة النقدية .
- 3- تحقّق عوائد مناسبة و مؤكّدة لأنها تصدر بخصم, ولفترة زمنية قصيرة, وليس ثمة تأثير بتغيرات أسعار الفائدة عليها .

2- الأوراق التجارية Commercial paper :

تنتشر هذه الأوراق في الولايات المتحدة الأمريكية بالدرجة الأولى, و تستخدمها كندا على نحو محدود ، وهي عبارة عن سندات صادرة عن شركات عريقة و معروفة . تحصل من خلالها على الأموال على وعد بالدفع Promissory Note, يقوم المستثمرون بالاكتتاب على هذه الأوراق لفترة تتراوح ما بين أسبوع و 270 يوم .

تعمل الشركات المصدرة للأوراق التجارية على الاحتفاظ بحسابات اعتماد غير مستخدمة لدى البنوك لضمان قيمة هذه الأوراق .

تحقّق هذه الأوراق مزايا للشركات المصدرة بأنها تحصل على التمويل المطلوب بسعر فائدة أقل من سعر الفائدة الأولي Prime rate, أي السعر الذي تقرض به البنوك التجارية أفضل عملائها ، ويحصل المقرضون على عوائد تفوق تلك المتوافرة في أذونات الخزانة .

3- شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول Negotiable Certificates Of Deposit

(NCD) :

وهي وثائق تطرحها البنوك تثبت أنّ لحاملها وديعة معينة لمدة محددة و بفائدة معلومة . ويستطيع حاملها الاحتفاظ بها بتاريخ استحقاقها أو بيعها في السوق الثانوي إذا احتاج للسيولة ،

فهي لا تباع بخصم بل إنها تحمل فائدة ثابتة، وتحسب فائدتها على أساس 365 يوم وليس على أساس 360 يوم.

4- القبولات المصرفية Bank Acceptance :

تعد هذه القبولات أمر بالدفع يطلب من خلاله العميل من البنك بأن يقوم بدفع مبلغ معين في تاريخ معين لشخص ما . وعندما يقبل البنك هذا الأمر يسمى قبول مصرفي . يمكن بيعه في سوق النقد أو الاحتفاظ به حتى تاريخ استحقاقه التي تتراوح ما بين شهر إلى ثلاثة أشهر (أبو فخرة ، مرجع سابق ، ص19) .

كفاءة الأسواق المالية Market Efficient :

يُقصد بكفاءة السوق المالي استجابة الأسعار بسرعة وبدون تحيز للبيانات والمعلومات المتاحة للمتعاملين .

أما عدم الكفاءة فهي أن الأسعار في السوق المالي لا تستجيب بشكل سريع للمعلومات الجديدة، وأن قسماً من المستثمرين يمتلكون معلومات عن الشركات والأسهم وتداولاتها ولا يمتلكها مستثمرون آخرون، وهذا أمر سوف ينعكس على مستوى تحقيق الأرباح لكلا الفريقين، حيث يحقق الفريق الأول من لديه المعلومات على أرباح كبيرة لا يستطيع الفريق الثاني من لا يمتلك هذه المعلومات تحقيقها بل ربما يحقق خسائر. وفي السوق الكفاء يعكس سعر سهم المنشأة المعلومات المتاحة عنها سواءً أكانت تلك المعلومات على شكل قوائم مالية ، معلومات تبثها وسائل الإعلام ، السجل لتاريخي لسعر السهم ، أو تحليلات وتقارير حول الحالة الاقتصادية العامة عن أداء المنشأة .

كما يعكس سعر السهم في ظل السوق الكفاء توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية، وبشأن المخاطر التي تتعرض لها هذه المكاسب، ولكن رغم توافر المعلومات لجميع المتعاملين في السوق ؛ إلا أن ذلك لا يعني بالضرورة تطابق تقديراتهم المستقبلية والمخاطر المحيطة بها تماماً .

وفي هذا المقام نميز بين نوعين من كفاءة السوق هما :

1- الكفاءة الكاملة :

- يُعد السوق ذو كفاءة كاملة لدى توافر ما يأتي :
- أن تكون المعلومات عن السوق متاحة للجميع وفي الوقت نفسه ودون تكاليف.
- عدم وجود قيود على التعامل مثل تكاليف المعاملات أو ضرائب أو غيرها .
- للمستثمر الحق في بيع أو شراء الكمية التي يريد من الأسهم ودون شروط وبسهولة ويسر .
- وجود عدد كبير من المستثمرين بما يؤدي إلى عدم تأثير تصرفات بعضهم على أسعار الأسهم.
- تمتع المستثمرين بالرشد أي إنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها من جراء استغلال ثرواتهم .

2- الكفاءة الاقتصادية :

في ظل الكفاءة الاقتصادية للسوق فإنه يتوقع أن يمضي بعض الوقت منذ وصول المعلومات إلى السوق حتى تبدو آثارها على أسعار الأسهم. مما يعني أن القيمة السوقية للسهم قد تبقى أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية لفترة من الوقت على الأقل. ولكن بسبب تكلفة المعلومات والضرائب

وغيرها من تكاليف الاستثمار لن يكون الفارق بين القيمتين كبيراً إلى درجة أن يحقّق المستثمر من ورائها أرباحاً غير عادية على المدى الطويل .

متطلبات كفاءة سوق رأس المال :

إنّ السوق الكفء هو السوق الذي يحقّق تخصيصاً كفاً للموارد المتاحة بما يضمن توجيه تلك الموارد إلى الاتجاهات أو المجالات الأكثر ربحية. وفي هذا الصدد يلعب السوق الكفء دورين أحدهما مباشر، و الآخر غير مباشر :

- الدور المباشر : يقوم على حقيقة مؤدّاه: أنّه عندما يقوم المستثمرون بشراء أسهم منشأة ما ، فهم في الحقيقة يشترون عوائد مستقبلية . هذا يعني ، أنّ المنشآت التي تتاح لها فرص استثمار واعدة سوف تستطيع بسهولة إصدار المزيد من الأسهم وبيعها بسعر ملائم مما يعني زيادة حصة الإصدار وانخفاض متوسط تكلفة الأموال .

- الدور غير المباشر : يُعدّ إقبال المستثمرين على التعامل في الأسهم التي تصدرها المنشأة بمثابة مؤشر أمان للمقرضين ، مما يعني إمكانية حصول المنشأة على المزيد من الموارد المالية من خلال إصدار سندات أو إبرام عقود اقتراض مع المؤسسات المالية وعادة ما يكون بسعر فائدة معقول .

ولكي يتحقّق التخصيص الكفء للموارد المالية المتاحة ، ينبغي أن تتوافر فيه سمتان أساسيتان هما: كفاءة التسعير وكفاءة التشغيل. وتُعرّف كفاءة التسعير Price Efficiency أو الكفاءة الخارجية بأنّها سرعة وصول المعلومات الجديدة إلى جميع المتعاملين في السوق دون فاصل زمني كبير، مع عدم تكبيدهم في سبيلها تكاليف باهظة ، بما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس المعلومات المتاحة كافة. بذلك يصبح التعامل في السوق لعبة عادلة Fair Market Game, فالجميع لديهم الفرصة نفسها لتحقيق الأرباح . إلا أنه يصعب على أحدهم تحقيق أرباح غير عادلة على حساب الآخرين . أما كفاءة التشغيل Operational Efficiency أو الكفاءة الداخلية، فتعني قدرة السوق على خلق توازن بين العرض و الطلب ، دون أن يتكبد المتعاملون فيه تكلفة عالية للمسرة، و دون أن يتاح للتجار و المتخصصين (أي صناع السوق) فرصة لتحقيق مدى أو هامش ربح فعال فيه . وكما يبدو ؛ فإن كفاءة التسعير تعتمد إلى حدٍ كبير على كفاءة التشغيل .

مؤشرات السوق المالي Stock Market Index :

يُعرف مؤشر البورصة بأنه وحدة قياس أسعار الأسهم في السوق عموماً على أساس يومي. بحيث يكون موجباً حين يكون عدد الأسهم التي ارتفعت أسعارها أكثر من عدد الأسهم التي انخفضت أسعارها خلال اليوم ذاته والعكس صحيح .

وبكل بساطة يتضمن المؤشر عدداً من الشركات التي يتم قياس أدائها الاستثماري، ويحتسب باستخدام المتوسط المتحرك لأسعار أسهم هذه الشركات، وبالتالي عندما يهبط مثلاً مؤشر داو

جونز بمستوى 30 نقطة فهذا يعني أن متوسط أسعار أسهم الـ 30 شركة الموضوعه عليه قد انخفضت 30 نقطة .

أما النقطة فهي مقدار التغير (+أو -) بوحدة واحدة في سعر السهم صعوداً أو هبوطاً .

وهكذا يعد المؤشر دليلاً على الوضع العام لسوق المال , ويمكن أن يكون مفيداً عند استخدامه كمقياس لتقييم أداء أي سهم .

يقيس المؤشر مستوى الأسعار في السوق, وفي هذا الصدد يوجد مؤشرات تقيس حالة السوق بصفة عامة مثل مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة , ومؤشر ستاندرد أند بورز 500.

ومؤشرات تقيس حالة السوق لصناعة معينة, ومن أمثلتها مؤشر داو جونز لصناعة النقل ومؤشر ستاندرد أند بورز لصناعة الخدمات العامة التي تنتج الماء والكهرباء والهاتف ...

يقوم المؤشر على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنظمة وغير المنظمة أو كلاهما . وعادة ما يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها في سوق رأس المال الذي يستهدف المؤشر قياسه .

فمثلاً مؤشر داو جونز ومؤشر ستاندرد أند بورز 500 صُمِمَا لكي يعكسا مستوى الأسعار في سوق رأس المال الأمريكية ككل , أما مؤشر صناعة النقل ومؤشر صناعة الخدمة العامة فقد صُمِمَا ليعكسا الحالة التي عليها أسعار الأسهم في هاتين الصناعتين .

كيفية بناء المؤشرات :

في الولايات المتحدة الأمريكية يوجد 19 مؤشراً لأسعار الأسهم, و14 لأسعار السندات, و2 لأسعار السلع في أسواق العقود المستقبلية . وعلى الرغم من التفاوت بين تلك المؤشرات من حيث كيفية بنائها فإنها جميعاً تقوم على ما يأتي :

- عينة ملائمة ويجب أن تراعي العينة ما يأتي :
 - أ. الحجم : فكلما كان عدد الأسهم في المؤشر مرتفعاً كلما كان المؤشر أكثر تعبيراً لحالة السوق.
 - ب. الاتساع : يجب أن تغطي العينة المختارة القطاعات المختلفة في السوق دون أن يكون هناك تحيز لفئة معينة من الشركات داخل الصناعة أو القطاع .
 - ت. المصدر : يقصد بالمصدر هنا المصدر الذي يتم من خلاله الحصول على أسعار الأسهم التي يبنى عليها المؤشر , إذ يجب أن يكون المصدر هو السوق الأساسي الذي تتداول فيه تلك الأوراق .
 - تحديد واضح للأوزان لكل مفردة في داخل العينة .
 - طريقة واضحة وبسيطة لحساب المؤشر .
- تستخدم مؤشرات أسعار الأوراق المالية للتنبؤ بما ستكون عليه الحالة الاقتصادية في الدولة .
يفيد المؤشر المستثمرين في :
- 1- إعطاء فكرة سريعة عن العائد الناجم عن محفظة الأوراق المالية .
 - 2- الحكم على مستوى أداء مدراء محافظ الأوراق المالية في المؤسسات المالية والاستثمارية .

- 3- وضع تصور عن حالة سوق رأس المال في المستقبل .
4- تستخدم كأساس لقياس المخاطر المنتظمة للأوراق المالية .

مداخل حساب قيمة المؤشر .

- 1- الوزن على أساس السعر Price Weighting .
 - 2- الوزن على أساس القيمة Value Weighting .
 - 3- الوزن على أساس المساواة Equal Weighting .
 - 4- الأسعار النسبية Price Relatives .
- وسوف نقوم بتبسيط بعض الضوء على كل طريقة من الطرق السابقة .
- 1- الوزن على أساس السعر (مؤشر داو جونز) :
- يتم حساب نقاط المؤشر على أساس جمع الأسهم التي يشتمل عليها المؤشر . ثم يتم قسمة الناتج على رقم ثابت هو المقسوم عليه .
- فإذا كان مؤشر ما يشتمل على أسهم شركتين A و B وتم البدء بالتداول في اليوم (م) فالمقسوم عليه هنا (2) .

مثال :	أسهم الشركة B	أسهم الشركة A
السعر	\$ 15	\$ 30
عدد الأسهم	3000	2000

فتكون قيمة المؤشر هنا .

$$م = \frac{(30+15)}{2} = 22,5 \text{ نقطة}$$

وإذا تم الاشتقاق أي تجزئة أسهم A إلى سهمين , وفي حال بقاء الأسعار على حالها , فإن قيمة المؤشر تكون كما يأتي في اليوم (م + 1)

$$م+1 = \frac{(15+15)}{2} = 15$$

فإذا أغلقت السوق على سعر \$ 17 للسهم A و \$18 للسهم B فيمكن الحصول على النتيجة الآتية :

$$م+1 = \frac{(18+2 \times 17)}{2} = 26 \text{ نقطة .}$$

26 - 22,5 = 3,5 نقطة مقدار الزيادة .

ولإزالة الاشتقاق نطبق المعادلة الآتية :

القيمة السوقية للأسهم قبل / المقسوم عليه = القيمة السوقية للأسهم بعد / المقسوم عليه الجديد

أي

$$\frac{45}{2} = \frac{52}{x} \text{ أي إن}$$

$$x = 2,3 \text{ وبالتالي تكون نتيجة المؤشر م} + 1 = \frac{18+17}{2,3} = 15,2 \text{ نقطة}$$

2- الوزن على أساس القيمة :

بموجب هذه الطريقة يتم ضرب عدد الأسهم في سعرها , ثم يتم قسمة هذا الناتج على الرقم المقابل في اليوم الذي بدأ فيه استخدام المؤشر . ثم يتم ضرب ناتج القسمة بقيمة بداية المؤشر التي تحدد بقيمة تقديرية بحتة .

وبالاستناد إلى بيانات المثال السابق نجد :

$$\text{قيمة المؤشر م} = 2000 \times 15 + 3000 \times 30 = 120000$$

$$\text{م} + 1 = 2000 \times 18 + 6000 \times 17 = 138000$$

$$115 = \frac{138000}{120000}$$

$$115 = \frac{100-115}{100} \text{ نسبة التغيير}$$

فإذن ازداد المؤشر بمقدار 18,33 نقطة .

3- مدخل الأوزان المتساوية :

يعتمد هذا المدخل على استثمار مبالغ متساوية في الأسهم التي يتضمنها المؤشر .

ففي المثال السابق يتم استخدام سهم من A ونصف سهم من B . إذا كان المبلغ المستثمر \$ (15)

في كل سهم وتكون القيمة في اليوم م :

$$\text{م} = (15 \times 1) + (30 \times 0,5) = 30 \text{ نقطة .}$$

وبنتيجة الاشتقاق يكون في اليوم التالي :

$$\text{م} + 1 = (15 \times 1) + (17 \times 1) = 33 \text{ نقطة .}$$

4- مدخل السعر التناسبي :

بموجب هذه الطريقة يتم حساب المؤشر يومياً , وذلك من خلال ضرب قيمة المؤشر في اليوم

الأول في الوسط الهندسي للأسعار التناسبية اليومية للأسهم التي يحتويها المؤشر .

السعر التناسبي = سعر اليوم التالي / سعر اليوم السابق أو سعر اليوم / سعر الأمس .

وفي الحالة السابقة يكون :

$$\text{للسهم A : } 1,13 = \frac{2 \times 17}{30}$$

$$\text{للسهم B : } 1,2 = \frac{18}{15}$$

$$\sqrt{1,2 \times 1,13} = 1,16 \text{ الوسط الهندسي}$$

فإذا فرضنا أن قيمة المؤشر في اليوم هو 110 نقطة ؛

$$127,6 = 1,16 \times 110 = 1 + 1,16$$

$$\text{ومنه } 16\% = \frac{127,6 - 110}{110} \text{ الزيادة}$$

المؤشرات شائعة الاستخدام :

في الولايات المتحدة الأمريكية مجموعتان من المؤشرات :

- مؤشرات يُحسب فيها الوزن النسبي داخل العينة على أساس السعر الذي يباع به السهم .
 - مؤشرات يُحسب فيها الوزن النسبي على أساس القيمة الكلية للأسهم التي أصدرتها المنشأة .
- من أبرز الأمثلة على النوع الأول مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة, وعلى النوع الثاني مؤشر ستاندرد أند بورز 500 .

- مؤشر داو جونز (Daw Jones index) :

يعبّر أداء داو جونز عن أسعار أسهم شركات الصناعات التقليدية في قطاعات التمويل والخدمات والتكنولوجيا والصحة والطاقة الاستهلاكية , ويُسمّى بمؤشر الاقتصاد القديم .

يحتل هذا المؤشر مكانة فريدة في عقول المستثمرين في العالم أجمع لأنه أبسط أداة قياس يستخدمها كافة المتعاملين لقياس الأداء العام لسوق الأوراق المالية الأمريكية , أكبر سوق مالي في العالم .

- مؤشر نازداك كومبوزيت Nasdaq Composite :

مؤشر مرجح برأسمال السوق Market Capitalization لكل الأسهم المدرجة بهذا السوق (رأس المال السوقي هو سعر السهم في عدد الأسهم الحرة التداول . بدأ في 8 شباط 1971م بقيمة أساس 100 نقطة , وهو مؤشر غني بأسهم شركات التكنولوجيا والاتصالات , حيث تمثل هذه الشركات ثلاثة أرباع قيمته السوقية , بينما تمثل الربع فقط من قيمته مؤشر إس أن دبي 500 .

- مؤشر نازداك 100 (Nasdaq index) :

يعبر عن أداء أسعار أسهم الشركات ذات العلاقة بالتكنولوجيا الحديثة في قطاعات الاتصالات والكمبيوتر والانترنت والشبكات ويطلق عليه مؤشر الاقتصاد الحديث . بدأ في 31 كانون الثاني 1985م كأساس بقيمة 250 نقطة , وهو لا يحتوي على أي أسهم لشركات مالية , ولكي يتم إدخال شركة به يجب أن يصل حجم تداولها إلى 100000 سهم يومياً, على أن لا تقل مدة تداولها في بورصة رئيسة عن سنة .

- مؤشر ستاندرد أند بورز 500 Standard & Poor's 500 Index :

يعبر عن أداء أسعار أسهم أفضل 500 شركة يتم تداول أسهمها في السوق في جميع القطاعات , وهو مرجح بالقيمة السوقية للشركات أي إنَّ الشركات الكبيرة لها وزن أكبر , أي تؤثر بنسبة أكبر فيه من الشركات الصغيرة . تم تصميم إس أن دبي في عام 1957م , وهو يقيس 75% من الأموال المستثمرة في صناديق الاستثمار الأمريكية .

- راسل Russell2000 :

تم حسابه من قبل شركة فرانك راسل للاستشارات بولاية واشنطن منذ عام 1984م , وهو يحتوي على عدد كبير من أسهم الشركات الأمريكية الصغيرة .

انجلترا : مؤشر اف . تي . FT100 أو فوتسي 100 Footsie مؤشر جريدة فاينانشيال تايمز المؤشر الأكثر شهرة , يحتوي على 100 ورقة مالية تمثل 70% من إجمالي رسملة السوق . بدأ في 3 كانون الثاني 1984 بقيمة أولية 1000 نقطة .

فرنسا : مؤشر كاكCAC40, يتكون من 40 ورقة مالية للشركات الأكثر أهمية في بورصة باريس , وهو مرجح برأس المال السوقي, تم وضعه كأساس 1000 نقطة في 31 كانون أول 1987م .

ألمانيا: مؤشر داكس DAX, يحتوي على أسهم الـ 30 شركة الأكثر تميزاً, تمثل 70% من رسملة بورصة فرانكفور لقيمتها الأساس 1000 نقطة . بدأ في 31 كانون أول 1987 .

- اليابان نيكاي Nikkei 225 أهم مؤشر للأسهم الآسيوية يحتوي على 225 ورقة مالية تمثل 70% من رسملة بورصة طوكيو, يتم حسابه يومياً من قبل جريدة نايهن كايزايشيمبون منذ عام 1971م , وهو متوسط مرجح بسعر السهم بالين الياباني , ويتم تعديل مكوناته مرة واحدة سنوياً .

استراليا: أيه إس إكس Asx 200 يتكون من 200 ورقة مالية لأهم الشركات في بورصة الأوراق المالية في زيورخ, يتم حسابه بطريقة رأس المال السوقي المرجح .

إسبانيا مؤشر ايبكس IBEX 35 المؤشر الرسمي لسوق الإسباني, تقوم بحسابه مؤسسة البورصة يحتوي على 35 ورقة مالية للشركات الأكثر أهمية , تم وضعه على أساس 3000 نقطة في 29 كانون أول 1989م .

إيطاليا: مؤشر ميب MIB30 مؤشر مرجح برأس المال السوقي يشتمل على 30 ورقة مالية لأهم الشركات في بورصة ميلانو على أساس 10000 نقطة . بدأ في 31 كانون الأول 1992م .

سويسرا: مؤشر س ام أي SMI لأكبر 21 شركة, وأكثرها سيولة يتم تداولها بنظام البورصة الإلكترونية, تم وضعه بأساس 1500 نقطة في 30 حزيران 1988م .

مؤشرات مورجان ستانلي لرأس المال الدولية إم إس سي أي :

تقوم مؤسسة مورجان ستانلي بحساب مؤشرات للأسواق المالية العالمية, والتي صارت تسترشد بها أغلب المؤسسات الاستثمارية بالعالم في الثلاثين عاماً الأخيرة لقياس ومقارنة أداء أمناء الاستثمار مع أداء السوق ككل . حيث تقوم نحو 2000 مؤسسة على مستوى العالم تقدر استثماراتها بأكثر من 3 تريليون دولار بالاسترشاد به. للأسواق الناشئة ولجميع أسواق دول العالم .

مؤشرات أخرى :

OCBC	Index	سنغافورة
KCS	Index	كوريا الجنوبية
SET	Index	تايلاند
TSE	Index	تايوان
Sang Hana	Index	هونج كونج
JSE	Index	أندونيسيا
KLSE	Index	ماليزيا

مؤشرات الأسواق العربية :

BSE	البحرين
CASE	مصر مؤشر كاسي
ASE	الأردن سوق عمان المالي
KSE	الكويت
BLOM	لبنان مؤشر بلوم
MASI	المغرب مازي
MSM	عمان مؤشر مسقط للأوراق المالية
ALQUDS	فلسطين
CBQ	قطر مؤشر سوق الدوحة للأوراق المالية
SAMA	السعودية المؤشر العام للأوراق المالية
BVMT	تونس
NBAD	الإمارات مؤشر بنك أبو ظبي
DWS1000	سوريا

البورصات المستقبلية الرئيسية بالعالم :

- بورصة شيكاغو التجارية سي إم إيه CME .
- مجلس شيكاغو للتجارة CBOT .
- بورصة نيويورك التجارية نايمكس NYMEX .
- بورصة البترول الدولية IPE .
- بورصة لندن المالية المستقبلية الدولية .

أسئلة وتدريبات للمراجعة

السؤال الأول : بيّن أهمية الأسواق المالية .

السؤال الثاني : ما هي أهم الوظائف التي تمارسها الأسواق المالية ؟

السؤال الثالث : مَنْ هم أعضاء السوق المالي؟ وَمَنْ هم أركانه ؟

السؤال الرابع : صيّف الأسواق المالية بشكل مختلف عما قرأته في هذا الكتاب .

السؤال الخامس : ما هو الفرق بين الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة ؟

السؤال السادس : ما هو الفرق بين السوق المستقبلي والسوق الفوري ؟

السؤال السابع : ما هو الفرق بين العقد المستقبلي والعقد الآجل ؟

السؤال الثامن : حل المسألة الآتية :

تعاقدت شركة مالية أردنية بتاريخ 2002/2/1م على شراء أجهزة كمبيوتر من اليابان بقيمة 2مليون ين ياباني على أن تسدد قيمة الصفقة بتاريخ 2002/8/1 . ثم أبرمت الشركة الأردنية 5 عقود مستقبلية لشراء الين الياباني بقيمة اسمية قدرها 400000 ين لكل عقد بقصد التحوط من مخاطر ارتفاع سعر الين مقابل الدينار حال استحقاق تسديد قيمة الصفقة .

المطلوب: في ظل وجود العقود المستقبلية باعتبارها أداة للتحوط, بيّن أثر كل من الافتراضات الآتية على قيمة الصفقة للشركة المالية الأردنية في الحالات الآتية :

- أ- سعر الين الياباني الفوري مقابل الدينار الأردني بتاريخ الصفقة 2002/2/1 هو 0,190 دينار/ين .
- ب- سعر التسوية المتفق عليه في العقد 0,194 دينار / ين .
- ت- سعر الين مقابل الدينار بتاريخ استحقاق السداد 2002/8/1 هو 0,220 دينار / ين .

السؤال التاسع : حل المسألة الآتية :

إذا كان سعر الصرف الفوري للمارك الألماني مقابل الدولار الأمريكي المتفق عليه في عقد المقايضة هو 1,6545 . 1,660, وكانت أسعار الفائدة المصرفية السائدة لكل من المارك الألماني والدولار لمدة ثلاثة شهور كما يلي :

البيان	المارك	الدولار
إيداع	7,5%	5,85%
إقراض	7,6%	5,95%

المطلوب ما يأتي :

- أ- تحديد الهامش التبادلي .
- ب- سعر الشراء الآجل للمارك مقابل الدولار الأمريكي .
- ت- سعر البيع الآجل للمارك مقابل الدولار .

الفصل العاشر

شركات التمويل التجاري

Finance Companies

ماهية شركات التمويل

أنواع شركات التمويل

منح الائتمان

دور شركات التمويل

أنواع الائتمان

مصادر الأموال في شركات التمويل

إدارة المخاطر في شركات التمويل

ماهية شركات التمويل :

تنشأ العديد من المجتمعات تحقيق عملية التنمية الشاملة, و تضع العديد من الخطط من أجل إنجاز هذه العملية, و كثيراً ما تكتشف أن تحقيق عملية التنمية هو ضرب من المحال دون تأمين التمويل اللازم للأنشطة الضرورية التي تتطلبها هذه العملية, و لما كانت المصارف تضع العديد من الشروط و المتطلبات من أجل منح الائتمان, و التي قد لا تتمكن المنشآت كافة من تأمينها, من هنا برزت أهمية وجود شركات تمويل. من هنا يمكن القول بأن شركات التمويل هي مؤسسات مالية نشأت حديثاً لتلبية احتياجات و متطلبات الأفراد (المستهلكين) ومنظمات الأعمال, وبذلك

فهي تعد منافس جديد و قوي للمؤسسات المالية الأخرى مثل المصارف التجارية, والاتحادات الائتمانية, وجمعيات الادخار والإقراض وغيرها من المؤسسات, وبالطريقة نفسها فهي تتعرض لمنافسة شديدة من قبل هذه المؤسسات وخاصة من تلك التي تمتلك فروعاً منتشرة في أنحاء البلاد وأيضاً المؤسسات المصرفية الضخمة.

وقد كان لهذه الضغوط التنافسية دافعاً قوياً لشركات التمويل إلى تنوع وظائفها ونشاطاتها التي امتدت لتغطي حاجات قطاع الأعمال والأفراد معاً.

من جهة أخرى, لجأت بعض الشركات و خاصة الصغيرة منها, إلى الاندماج مع بعضها بعضاً حتى يتوافر لها عناصر قوة الوحدات الكبيرة داخل سوق المال. وقد ترتب على ذلك ظهور كيانات كبيرة, وإن كان عددها محدوداً ولكنها تمتلك القدرة على المنافسة مع الوسطاء الماليين الآخرين. ويتم ذلك في منح وتقديم القروض الصغيرة و القصيرة الأجل للأفراد (المستهلكين), وأيضاً القروض الضخمة لشركات الأعمال الكبرى.

أنواع شركات التمويل :

في الحقيقة يمكن تقسيم شركات التمويل إلى أنواع عديدة وعليه يمكن أن نلاحظ وجود شركات تمويل مساهمة, وشركات تمويل فردية, وكذلك شركات تمويل محلية وأخرى خارجية, وشركات تمويل كبيرة وأخرى صغيرة. غير أن العادة جرت أن يتم دراسة شركات التمويل وفقاً للجهة التي تطلب التمويل, ومن هنا يمكن تصنيف شركات التمويل إلى ثلاثة أنواع متميزة (حفي و قرياقص , 2001م, ص412) وهي:

- شركات تمويل الأفراد (المستهلكين) .
- شركات تمويل المبيعات .
- و شركات التمويل التجاري.

وبالرغم من أن البعض لا يرى ضرورة لهذا التقسيم حيث إنّه في الواقع العملي نجد معظم شركات التمويل تقدم خدماتها الائتمانية في المجالات الثلاثة السابقة الذكر, إلا أنه من المفيد أن نتعرف إلى الفروق بين هذه المجالات وخاصة أن كل نوع يمثل مجالاً من الخدمات يقدم إلى جماعة من العملاء يختلفون في خصائصهم وأهدافهم.

1- شركات تمويل الأفراد (المستهلكين):

يُعد هذا النوع من شركات التمويل مؤسسة مالية متخصصة في منح القروض الصغيرة للأفراد والأسر, بغرض تمويل مشترياتهم من السلع المعمرة مثل السيارات والمنازل المتحركة والقوارب والأثاث والأجهزة المنزلية ... إلخ, أيضاً تمنح الائتمان بغرض تغطية المصاريف الضخمة مثل مصاريف العلاج, الإصلاحات, الترميمات, و القيام بالرحلات وقضاء العطلات. ويتم تحصيل هذه القروض على أقساط شهرية خلال فترة زمنية لا تتجاوز السنة الواحدة. ومن الملاحظ أنّ الأفراد لا يستخدمون هذه القروض لغايات استثمارية.

كيفية منح هذا الائتمان :

يعتمد منح هذه القروض على الضمان الشخصي للمقترض. على أن يقوم هذا الأخير بالتوقيع على وثيقة الاقتراض وقبول شروط السداد، وأحياناً يكون منح القروض بضمان الشيء محل الشراء، وفي هذه الحالة يقوم المقترض بشراء احتياجاته ولكن ملكية هذه الأشياء تكون من حق المقرض (أي شركة التمويل) لحين الوفاء بأقساط القروض ومن ثم تنتقل الملكية إليه. ويستخدم هذا النوع بطبيعة الحال عند شراء سيارة أو منزل أو أية منقولات أخرى.

وجدير بالذكر أن معدلات الفائدة على هذه القروض تكون أعلى من تلك القروض التي تمنحها المؤسسات المالية الأخرى مثل المصارف التجارية للأغراض نفسها وفترة الأمان نفسها أيضاً.

ويرجع ذلك أساساً لارتفاع المخاطر التي تتعرض لها شركات التمويل في حال تهرب أو عجز المقترض عن السداد. وعلى وجه العموم نجد أنه في الولايات المتحدة هناك قوانين تنظم عملية التعامل في هذا النوع من الائتمان من حيث حجم القرض المسموح به في المرة الواحدة وأيضاً الحد الأقصى للفائدة لهذا النوع.

2- شركات تمويل المبيعات :

نقطة التشابه الرئيسة بين شركات تمويل المبيعات و شركات تمويل المستهلكين تكمن في أن كلاهما يقدم القروض مباشرة للأفراد و الأسر. غير أن الدور الأساسي لشركات تمويل المبيعات هو قيام هذه الأخيرة بتقديم الأموال للمقترض لشراء السلع المعمرة كالسيارات، المنازل المتحركة من خلال التعامل مع متاجر التجزئة والمعارض المختلفة التي تباع ضمنها تلك الأصناف. حيث تقوم هذه المتاجر والمعارض بدورها بتوقيع عقود البيع بالتقسيط لعملائها والتي يتم بمقتضاها سداد المشتريات مضافاً إليها الفائدة كأقساط شهرية. وهذه العقود يتم بيعها لشركات تمويل المبيعات.

ومن الواضح أن هناك صلة وصل وثيقة بين متاجر التجزئة ومنافذ البيع وشركات التمويل، فمن ناحية نلاحظ أن شركات التمويل تقوم بتزويد هذه المتاجر بنماذج عقود التقسيط، أو هي التي تحدد مقدماً شروط العقود المقبولة لديها، ومن ناحية أخرى نجد أن هذه المتاجر والمعارض قد تقتصر في تعاملها لبيع هذه العقود على شركات تمويل واحدة تستمر سنوات عديدة.

والجدير بالذكر أن نشاط هذه الشركات يمتد لخدمة تمويل مبيعات منظمات الأعمال، ويطلق على الشركات التي تقدم هذه الخدمة بشركات التمويل التابعة، وهي أحد أشكال شركات تمويل المبيعات، وهذه الشركة تقوم بالتعامل في منتج واحد تعمل على ترويجه وتنشيط مبيعاته، وذلك من خلال تأمين ائتمان بشروط مريحة ومقبولة و ميسرة، و أفضل مثال لهذا النوع من شركات التمويل الوسيطة أو التابعة هي شركة GMAC شركة جنرال موتورز.

3- شركات التمويل التجاري :

تعد شركات التمويل التجاري من أقدم أنواع هذه الشركات في مجال التمويل. وإذا نظرنا إلى تاريخ الصناعة نجد أن ثمة علاقة وثيقة بين أنشطة التمويل التجاري و نشاط تمويل المبيعات؛ فأغلب الشركات التي بدأت بتمويل المبيعات سرعان ما أضافت خدمة التمويل التجاري إلى أنشطتها والعكس بالعكس. و هنا نشير بأن الشركات التي تعتمد على التمويل التجاري قد تطورت

كثيراً، وحققت نجاحات كبيرة، ولهذا نرى أن هذا الأسلوب من التمويل قد شاع و انتشر في كافة المنشآت و الأسواق على اختلاف أنواعها و توزيعها.

الدور الرئيس والمتميز لهذا النوع من شركات التمويل :

يقوم هذا النوع من شركات التمويل بمنح الائتمان لقطاع الأعمال الذي يحتاج لرأس مال استثماري طويل الأجل أو رأس مال عامل أو كلاهما. و يشكل المخزون السلعي العنصر الأساسي المطلوب تمويله ضمن عناصر رأس المال العامل، فالشركات الصناعية على سبيل المثال تحتاج للأموال لتوفير المواد الخام و المواد الأولية , بينما الشركات ذات الأنشطة التجارية والتي تباع بشكل مباشر السلع للمستهلك فهي تحتاج للأموال لتوفير البضائع الجاهزة لتلبية حاجات المستهلك, أيضاً تمويل السلع ذات معدلات الاستخدام المتكررة سواء في مجال الصناعة أو التجارة.

أيضاً تقوم شركات التمويل التجاري بتوفير الائتمان طويل الأجل لشراء المعدات و الآلات أي الأصول الثابتة.

لتوضيح بعض هذه القواعد نأخذ المثال الآتي :

قد يتعاقد موزع للسيارات مع شركة التمويل التجاري, والتي تقوم بمنح ائتمان لشحن وبيع هذه السيارات على سداد قيمة هذا الائتمان (القرض) بعد بيع هذه السيارات. وتتضمن شروط تعاقد الائتمان على حق شركة التمويل في السيارات بموجب إيصالات ائتمانية , وأن يجد العدد من المشترين الذي يمكنه من استمرارية التدفقات النقدية مرة أخرى لشركة التمويل أو تحقق قدر من عقود التقسيط يقدم لشركة التمويل سداد الايصالات الائتمانية التي تملكها مقابل تمويل هذه الصفقة.

وجدير بالذكر أن سعر الفائدة الذي يتحمله الموزع سيكون مرتفعاً حيث إنه يعكس من جانب تكلفة شركة التمويل, و أيضاً يعكس من جانب آخر المخاطر الكامنة من نشاط تجارة السيارات.

فقد أثبتت التجارب انخفاض قدرة الموزع على تحقيق حصته من المبيعات في حالات الركود الاقتصادي, مما يترتب عليه ركود في المخزون الذي لديه أي عدم قدرته على البيع, ومن ثم لا يتمكن من سداد القرض. وهنا نجد أن شركات التمويل في ظل هذه الظروف الاقتصادية الحادة تضطر أن تباع المخزون السلعي الذي لدى الموزع بأسعار اضطرارية قد تكون منخفضة وذلك لاستعادة كل أو جانب من قيمة القرض.

إنَّ منح القروض لتمويل حاجات التجار و الموزعين من السلع لأغراض إعادة البيع يمثل أحد صور أو أشكال الإقراض للتمويل التجاري, فهناك صور أخرى لتمويل أنشطة الأعمال نذكر منها على سبيل المثال :

• التمويل بضمان حساب المقبوضات أي أوراق القبض : فالشركة التي تباع لعملائها بالأجل هي في حقيقة الأمر تقدم قرصاً يتمثل في قيمة البضاعة خلال فترة الائتمان ولحين سداد رصيد هذا

الحساب يتعين على البائع دفع أجور العمال, والحصول على المزيد من الخدمات ومستلزمات الإنتاج, لإنتاج وحدات أخرى بدلاً من الوحدات المباعة. ولتلبية هذه الحاجات والمصاريف الأخرى يكون عليه اللجوء إلى شركات التمويل التجاري لتغطية هذه النفقات, ومن ثم يحصل على القرض على أن تكون حسابات المقبوضات ضماناً لهذا القرض.

هذا النوع من الإقراض لا يُمنَح إلا إذا كانت الجهة المقترضة لديها القدرة والكفاءة على إدارة حسابات الذمم والسيطرة عليها.

● هناك شكل آخر لضمان سداد القروض التي تقدمها شركات التمويل التجاري يطلق عليها ضمان : Factoring

تتلخّص فكرته بقيام شركة التمويل بشراء الحسابات الائتمانية مباشرة ثم تقوم بمنح القروض بعد أن يتم تقويم هذه الحسابات آخذاً بعين الاعتبار فترة التحصيل المتوقعة والتي عادة ما تتراوح بين 30 يوم أو 60 يوم أو 90 يوم أيضاً احتمال عدم الدفع من بعض العملاء مما يترتب عليه ديون معدومة.

وعلى أي حال فإن القيمة الحالية لحساب أوراق القبض سيكون أقل من قيمتها الدفترية حتى ولو سدد كل العملاء أرصدة حساباتهم المدينة في موعدها المحدد.

● أيضاً يمكن لشركات التمويل استخدام الكثير من أصول الشركة المقترضة خلاف أوراق القبض كضمان للقروض التي تقدمها. فيمكن أن تستخدم بعض الأصول الثابتة ولكن غالباً تكتفي بالحصول على تعهد بالتصرف في الموجودات السلعية لحين سداد القرض. هذا ونجد أن معظم شركات التمويل المقترضة تميل إلى استخدام الموجودات التي تتمثل في بضائع جاهزة كضمان لتغطية القرض حتى يسهل بيعها في حال عدم السداد.

● شكل آخر تقدمه شركات التمويل التجاري كائتمان لقطاع الأعمال وهو عن طريق الاستئجار. حيث تقوم شركة التمويل التجاري بتمويل شراء الآلات و المعدات التي يحتاجها النشاط الإنتاجي للمقترض بنظام التأجير على أن تظل السيطرة للشركة على هذه الآلات و المعدات, وأن يكون المستأجر مسؤولاً عن إصلاح وصيانة هذه الآلات لحين انقضاء فترة التأجير.

من العرض السابق يتوضح التقارب بين أنواع شركات التمويل من جهة طبيعتها والأنشطة التي تقدمها. غير أن الفروقات البسيطة التي مازالت بينهما تعد مفيدة، حيث إنّ الكثير من الشركات لا تزال متخصصة في نشاط أو أكثر من هذه الأنشطة دون الأنشطة الأخرى.

فالبعض لا يزال يفضّل تقديم قروض شخصية صغيرة وهي شركات تمويل المستهلك, في حين يفضل البعض الآخر أن يتخصّص في تقديم القروض لتمويل رأس المال العامل لأنشطة الأعمال, وعلى أي حال يمكن التفرقة بين أنواع شركات التمويل طبقاً لطبيعة النشاط الغالب على أعمالها. و الذي قد يميل إلى ناحية التمويل المباشر للمستهلك (التمويل الاستهلاكي) أو غير المباشر, أي تمويل المبيعات أو التمويل التجاري الذي يمّول قطاع الأعمال بشكل رئيس.

أنواع الائتمان الذي تقدمه شركات التمويل :

يمكن تصنيف الائتمان الذي تقدمه شركات التمويل إلى مجموعتين رئيسيتين :

أولاً: ائتمان قطاع الأعمال :

يشكل ائتمان أنشطة الأعمال الجزء الأكبر من إجمالي تعاملات شركات التمويل, فقد أشارت إحدى الدراسات في نهاية 1985م, وطبقاً لبيانات المكتب الفيدرالي للولايات المتحدة أن إجمالي التعاملات لشركات التمويل الأمريكية الموجهة لقطاع الأعمال بلغت 152.8 بليون دولار مقابل 146 بليون دولار وجه إلى ائتمان المستهلك أي الائتمان الاستهلاكي. (حنفي وقرياقص , 2001م, ص419)

وعموماً فقد أظهرت الدراسة نمواً سريعاً في السنوات الأخيرة, فكلا الشكليين من الائتمان تمنحه شركات التمويل هذا بالإضافة إلى الأشكال الأخرى المتعددة , وهذا يعكس الحاجة إلى تنوع وتطوير خدمة وصناعة التمويل وما يتبع ذلك من تجديد وابتكار حتى إن كثيراً من شركات التمويل أخذت تستخدم في السنوات الأخيرة ما أطلق عليه الخبراء باستراتيجية niche strategy , حيث بدأت بعض الشركات تستهدف خدمة جماعة أو قطاع معين من العملاء, وتنفرد بخدمات متميزة حتى تسيطر و تكسب الثقة وتصل إلى هذه الشريحة أو القطاع المعين. وعلى سبيل المثال تقوم هذه الشركات بالاشتراك في Leveraged buyouts, والبعض الآخر ركزت أهدافها على التمويل الاستهلاكي وخصوصاً القروض النقدية, أو التمويل بالتقسيط لمشتريات السلع المعمرة.

بل أكثر من ذلك, بعض هذه الشركات تسعى إلى تقديم خدمات جديدة ومتنوعة و مميزة مثل المصارف التجارية. وهذه الشركات تركز بصفة أساسية نحو تسويق الخدمات الاستثمارية وقبول الودائع وتقديم شهادات الائتمان والترويج لها وإن كانت لم تتحول بعد إلى مصارف تجارية.

وسنعرض فيما يأتي لأهم أشكال تمويل الأعمال :

1- الاستئجار :

من أهم التطورات البارزة في تمويل قطاع الأعمال هو اتجاه أنشطة شركات التمويل نحو الاستئجار. إن التوسع والنمو في استخدام التمويل بالاستئجار ما هو في الواقع إلا انعكاس للجهود المبذولة في مجال تمويل الأعمال من خلال شركات التمويل, وذلك لتمويل تأجير الأصول. وهذا الأسلوب يهدف إلى الحد من زيادة رأس المال, وتحقيق بعض المزايا الضريبية وذلك بالنسبة للشركات المؤجرة. هذا ويرجع السبب في اتجاه شركات التمويل إلى هذا الشكل إلى النقص الشديد في الطلب على السلع المعمرة و الاستهلاكية, مما يترتب عليه زيادة حجم المخزون وما يتبع ذلك من النقص الشديد في سيولة هذه الشركات, ومن ثم بدت فكرة استئجار الأصول أكثر جاذبية من تمويل امتلاك هذه الأصول سواءً عن طريق الاقتراض أو التمويل بالملكية.

2 - قروض تمنح لتجار الجملة والتجزئة :

كانت هذه القروض هي النوع الغالب التي تقدمه شركات التمويل لقطاع الأعمال وخاصة خلال وبعد فترة الحرب العالمية الثانية. وبالرغم من أهمية هذا النوع بدأت تقل أوائل السبعينيات

بسبب ظهور الأشكال الجديدة للتمويل، ومنها تمويل التأجير إلا أنها استعادت مكانتها في الثمانينيات. وجدير بالذكر أن طبيعة هذه القروض والتي استخدمت بواسطة شركات التمويل الأمريكية قد تغيرت بشكل كبير؛ فقد زادت القروض المخصصة لدعم مشتريات مركبات النقل التجارية مما جعل شركات التمويل تدخل في منافسة شديدة للحصول على حصة في سوق المال مع الممول الرئيس لتجارة سيارات النقل وهي البنوك التجارية، وقد ترتب على ذلك أن أصبحت شركات التمويل التجاري تستأثر بنصيب الأسد في هذا المجال. هذا إلى جانب استمرار نشاطها في الأنواع الأخرى لتمويل الأعمال مثل الائتمان وضمان الأصول أو ضمان أوراق القبض.

ثانياً : ائتمان المستهلك (الأفراد) :

ومن أهم أشكال هذا النوع من الائتمان :

1 - قروض بغرض شراء سيارات :

إنّ هذا النوع من القروض هو الأكثر استخداماً في قروض المستهلك لما تحققه هذه القروض من مكاسب لشركات التمويل، والتي تستخدم لتمويل شراء سيارات الركوب للأفراد، وتمثل البنوك التجارية أكبر منافس لشركات التمويل في مجال قروض تمويل شراء سيارات. إلا أن السنوات الأخيرة قد شهدت تخلي البنوك التجارية عن حصتها في سوق تمويل شراء السيارات لتفسح المجال لأشكال أخرى من الائتمان التجاري، وكذلك واجهت البنوك التجارية ضغوط السقوف الائتمانية المحددة قانوناً لأسعار الفائدة. بالإضافة إلى الضغوط التي تواجهها من شركات التمويل والمتمثلة بانخفاض أسعار الفائدة على القروض التي تمنحها هذه الشركات.

2- قروض لشراء منقولات :

حظيت هذه القروض بأهمية كبيرة في السبعينيات نظراً لطبيعة المساكن المتحركة، غير أن أهميتها استقرت أوائل الثمانينيات لاختلاف نمط المساكن وبعد أن أصبحت ثابتة وأكثر يسراً وسعرها مناسب من ذي قبل، أيضاً الشيء نفسه انطبق على طلب القروض لشراء السلع المعمرة الأخرى مثل الأجهزة الكهربائية، الأثاث وغيرها. وفي الوقت نفسه أخذت شركات التمويل توجه اهتمامها نحو تخصيص الجزء الأكبر من أموال القروض لتمويل أنشطة الأعمال.

3 - رهونات عقارية من الدرجة الثانية :

كان الائتمان المقدم من خلال القروض العقارية يمثل نسبةً مئويةً ضعيفةً جداً من قروض شركات التمويل، حيث إنها لم تتجاوز 8% في عام 1985م، حيث إنّ هذه النسبة تضاعفت خلال عقد واحد.

هذا وقد تمثلت معظم هذه الزيادة في الإقراض القائم على رهن بعض الممتلكات على الرهونات العقارية من الدرجة الثانية بينما الرهونات العقارية من الدرجة الأولى لم تشكل إلا نسبة صغيرة جداً.

والسبب في اتجاه معظم الزيادات إلى النوع الأول ترجع لأسباب عديدة:

- قدرة المقترض في الحصول على قروض مؤقتة بنسبة أكبر مما تسمح به قوانين الولايات المتحدة الخاصة بالأشكال التقليدية مثل الائتمان الاستهلاكي.
 - الطبيعة الخاصة لتلك القروض والتي تتيح تقديم قروض بأسعار فائدة أقل من السائدة في السوق.
 - السماح للمقترض بخصم الفائدة على القروض المؤقتة برهن العقارات من الداخل الخاضع للضريبة في حين أن القروض الأخرى غير المضمونة برهن لا تتمتع بهذه الميزة.
- 4- القروض الشخصية :

في حين أن القروض بضمان العقارات تزايدت بسرعة نجد على العكس أن قروض شركات التمويل الموجهة للمستهلك في شكل قرض نقدي شخصي قد تناقصت بل وتقلصت بشكل كبير جداً.

ويرجع ذلك إلى رغبة شركات التمويل الاستهلاكي في الحصول على ضمانات في شكل رهن بعض الأصول , أيضاً ترتب على منافسة المؤسسات المالية الأخرى وخاصة البنوك التجارية لما تمتلكه من فروع ووحدات عديدة من اختراق سوق الإقراض النقدي للمستهلك, والاستئجار بمعظم القطاع السوقي في هذا المجال بما توفره من خدمات وتسهيلات لا تستطيع شركات التمويل الاستهلاكي توفيره نظراً لقلّة فروعها من جانب, واشتراطها في الحصول على ضمانات رهنية ذات قيمة مادية ملموسة من جانبٍ آخر.

وبعد أن تعرفنا على سياسة الاستثمار لهذه الشركات من المناسب أن نوضح بالشرح مصادر الأموال التي تعتمد عليها شركات التمويل.

مصادر الأموال في شركات التمويل :

من العرض السابق تبين لنا أن ثمة تغير كبير في استخدامات شركات التمويل لمواردها. فقد لاحظنا تغيراً في أنماط وأشكال القروض, فتحوّلت من القروض الشخصية إلى القروض بضمانات عقارية وأيضاً اتجهت لتمويل أنشطة قطاع الأعمال ذات الحجم الكبير إلى جانب أنشطة الإقراض للأفراد.

وتتبع ذلك بطبيعة الحال تغيرات مماثلة خاصة في السنوات الأخيرة فيما يتعلق بمصادر أموال هذه الشركات, والتي إن صحَّ التعبير فهي تعد وسيطاً ثانوياً حيث تعتمد شركات التمويل أساساً على مؤسسات مالية أخرى توفر لها مصادر التمويل. وبذلك فهي تقوم بدور الوسيط من مصادر التمويل وراغبي الاقتراض. وهذا عكس البنوك التجارية والتي تعد وسيطاً أولياً يحصل على مصادر أمواله أساساً من أموال المدخرين.

مصادر الأموال في شركات التمويل :

1 - السندات طويلة الأجل:

تعتمد شركات التمويل أساساً على القروض كمصدر من مصادر الأموال بينما حجم أموال الملكية لا يمثل إلا نسبة ضئيلة جداً. وقد استمر الاعتماد على هذا المصدر, بل إن أهميته زادت

خاصةً عندما بدأت شركات التمويل تتنوع أنشطتها وتعدد خدماتها الائتمانية الجديدة, ومن أهم وسائل الحصول على هذه القروض هي الأوراق المالية طويلة الأجل (السندات) إلى جانب قروض من البنك وبعض المصادر الأخرى. غير أنه مع تطور وتنوع شركات التمويل نجد أن الأهمية النسبية لكل مصدر اختلفت بسبب اختلاف أسعار الفائدة للقروض طويلة الأجل وقصيرة الأجل وأيضاً اختلاف مزيج أو تشكيلة القروض الذي تستخدمه شركة التمويل. فمثلاً عندما اتجهت شركات التمويل نحو الإقراض طويل الأجل وخاصة تلك التي تطلب رهونات عقارية, وزيادة الطلب على هذه القروض زاد حجم السندات كمصدر للتمويل بسرعة حتى بلغت 91 مليون دولار عام 1985م بعد أن كانت قيمتها 52 مليون عام 1980م .

2- الأوراق التجارية :

تمثل أكثر مصادر التمويل أهمية لشركات التمويل, فقد ارتفعت نسبة الأوراق التجارية إلى إجمالي مصادر التمويل من 29% عام 1965م إلى 36% عام 1980م, ولعل السبب في ذلك يرجع إلى أن أعباء الفائدة على الأوراق التجارية عادةً ما تكون أقل من معدلات الفائدة التي تطلبها البنوك على القروض. ليس هذا فحسب بل إن الأوراق التجارية على عكس الأوراق المالية تُعد أكثر جاذبية للمستثمر فيما بين (80 و 90)% من الأوراق التجارية التي أصدرتها شركات التمويل تم بيعها بأسلوب الإحلال المباشر؛ الذي ينطوي على قيام المستثمر بالشراء مباشرة دون اللجوء إلى السوق المفتوح ومن ثم تجنب تكاليف العمولات والسمسة.... إلخ, أي إن شركات التمويل تقوم بتحديد أسعار الفائدة على الأوراق التجارية التي تصدرها حسب تواريخ استحقاقها, وتقوم ببيعها للمستثمرين الراغبين في ذلك مباشرة, غير أن شركات التمويل التي تتبنى أسلوب الإحلال أو التعامل المباشر ينبغي أن تكون شركات كبيرة الحجم, حيث عادةً ما تتمتع الشركات الكبيرة الحجم ببرامج تسويق كفاءة, كما أنه عادةً ما يكون لها مقدرة أكبر على الاتصال بالممولين ومجتمع الأموال.

وليس المستغرب أن تكون أسعار الأوراق التجارية المباعة بأسلوب التعامل المباشر أعلى من تلك الأوراق المباعة من خلال أسلوب التعامل غير المباشر عن طريق المكاتب والوسطاء غير الماليين, حيث يتقاضى هؤلاء عمولات سمسرة تقارب 81 % الورقة. ولكن لا يعني ذلك أن طريقة التعامل غير المباشر لا يفضل استخدامها؛ حيث تتلاءم هذه الطريقة مع شركات التمويل التي تصدر أوراق تجارية لتغطية احتياجات موسمية, أو تلك الشركات غير المعروفة للسوق, أو ليس لها اتصالات جيدة بالسوق المالي.

وعادةً ما تعتمد شركات التمويل على التمويل قصير الأجل (أوراق تجارية قصيرة الأجل), وهو ما من شأنه تعريض تلك الشركات للعديد من المخاطر, ومنها مخاطر التقلب في شروط الائتمان, ومخاطر تقلب أسعار الفائدة في الأجل القصير, من ناحية أخرى فإن الاعتماد المفرط على الرفع المالي قصير الأجل يؤدي إلى تقليص في أرباح الشركات , ويرجع السبب في ذلك إلى أن زيادة الرفع المالي يصحبها زيادة في المخاطر , الأمر الذي يترتب عليه في النهاية زيادة في تكاليف الإقراض. لعل ذلك كان سبباً في إحجام شركات التمويل عن استخدام الأوراق

التجارية كأدوات تمويل في الثمانينيات وزيادة اعتمادها على القروض طويلة الأجل في عملياتها.

دور ومستقبل شركات التمويل :

لا توجد في الواقع إحصاءات دقيقة عن عدد وأنواع شركات التمويل في الولايات المتحدة، ويرجع السبب الرئيس في ذلك إلى صغر حجم العديد من شركات التمويل، واقتصار نشاطها على الأسواق المحلية. غير أن المعلومات المتوافرة تشير إلى انخفاض عدد شركات التمويل من 3376 شركة إلى 2775 شركة عام 1975 م . وقد جاء في تقرير تم إجراؤه على المستوى القومي الأمريكي عام 1980 م إلى أن حوالي 11% من شركات التمويل المحلية تقدم 79% من إجمالي القروض الاستهلاكية ، 98% من إجمالي قروض بعض الأعمال .

إدارة المخاطر في شركات التمويل :

يعد موضوع إدارة المخاطر المالية من أهم الموضوعات التي تشغل بال المصرفيين والماليين، وتستحوذ على جل اهتمامهم على المستوى المحلي و المستوى العالمي على حدٍ سواء، و خصوصاً منذ السنوات القليلة الماضية، و في أعقاب الأزمات المالية و المصرفية اعتباراً من الأزمة المالية في المكسيك في نهاية عام 1994م، و أوائل عام 1995م، و مروراً بالأزمات المالية في دول جنوب شرق آسيا و البرازيل و روسيا و تركيا و الأرجنتين. و هذه الأزمات الناجمة عن المخاطر سوف لن تتوقف و لن تقتصر على بلدٍ دون سواه.

إنَّ معرفة المخاطر و كيفية معالجتها و إدارتها يُعد من العوامل الرئيسة في نجاح شركات التمويل و ازدهارها و تحقيقها لأهدافها. حيث إنَّ عدم القدرة على إدارة المخاطر سيؤدي إلى فقدان العائدات و الفشل في تحقيق الأهداف الاستراتيجية لشركات التمويل. من هنا كان التركيز على مستوى عالمي على ما يسمى إدارة المخاطر، و التي تسعى إلى تحسين العلاقة ما بين العائد و المخاطرة.

و من أهم العوامل التي أدت إلى زيادة الحاجة إلى إدارة المخاطر في شركات التمويل هي:

- 1- التغيرات الاقتصادية المتسارعة و التوجه نحو اقتصاديات السوق المفتوح.
- 2- ضعف الأنظمة و القوانين و التشريعات المتخصصة في الأعمال المالية.
- 3- عدم قدرة بعض شركات التمويل على مواكبة التطور التكنولوجي و التقني المتسارع.
- 4- ضعف بعض الكوادر المالية و عدم تأهيلها بشكل مناسب.
- 5- ظهور منتجات و أدوات مالية جديدة مثل المشتقات المالية التي لا تتوفر الخبرات الكافية لإدارتها و التعامل معها، بالإضافة إلى تعقد و تزايد الخدمات و العمليات المالية غير التقليدية.

6- التعرض لعمليات النصب و الاحتيال المتطورة على المستوى العالمي مثل عمليات غسل الأموال و غيرها.

إن مناقشة التحديات التي تواجه شركات التمويل في مجال إدارة المخاطر المالية, يستدعي تعريف هذا المصطلح. و على الرغم من أن هناك العديد من التعريفات الخاصة بمصطلح المخاطر, إلا أننا نميل إلى أن المخاطر هي التقلبات في القيمة السوقية للمؤسسة, ذلك أن هذا التعريف واسع, و في مجال إدارة المخاطر, فإننا نهتم بجميع القرارات التي يمكن أن تؤثر في القيمة السوقية للمؤسسة المالية, و وجهة النظر هذه تُعد منسجمة مع وجهة النظر التي تقيد بأن إدارة المخاطر هي الجهود المبذولة لتحقيق العائد الأمثل من خلال عائد المخاطر و تكلفتها. وبالتالي فإن وجهة النظر هذه ترى بأن إدارة المخاطر هي العمل على تقليل أو تصغير المستوى المطلق للمخاطر. و عادة ما تميز شركات التمويل بين ثلاثة أنواع رئيسة من المخاطر هي:

مخاطر الائتمان: و هي الخسائر الناجمة عن احتمال عدم قيام المقترض بسداد التزاماته في المواعيد المحددة.

مخاطر السوق: و هي المخاطر المتعلقة بالإيرادات و نتيجة التغيرات في أسعار الفائدة و التقلبات في أسعار الصرف, و أسعار الأوراق المالية و السلع.

مخاطر التشغيل: و هي مخاطر الخسائر التي تنشأ عن عدم كفاءة أو فشل العمليات الداخلية والأفراد و النظم.

إن السيطرة على هذه المخاطر يتطلب بلا شك وجود دائرة متخصصة في إدارة هذه المخاطر تركز على النقاط الآتية:

- تعظيم العائد و إبقاء المخاطر في حدها المقبول.
 - تعريف العاملين و المتعاملين بالمخاطر و أنواعها و كيفية الحد منها.
 - المحافظة على المخاطر ضمن الإطار العام الموافق عليه من قبل الإدارة العليا.
 - تحقيق التوافق بين القرارات المتعلقة بالمخاطر, و الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة المالية.
 - العمل على تحقيق التناسب بين زيادة الموارد و بين مستوى المخاطر.
 - الوصول إلى قرارات تحمّل المخاطر بشكل واضح و مفهوم.
- و يمكن لهذه الإدارة القيام بالخطوات العملية الآتية من أجل إدارة هذه المخاطر:
- تعريف و تحديد المخاطر: إذ يجب أن يتم تحديد المخاطر التي تتعرض لها شركة التمويل بشكل واضح و دقيق, و معرفة النتائج التي يمكن أن تترتب على كل نوع من هذه المخاطر.
 - قياس المخاطر: يتم قياس المخاطر من خلال تحديد و معرفة مدى احتمال وقوع الخطر و معرفة التوقيت المتوقع لحدوث الخطر.
 - تقدير المخاطر المتوقعة: وذلك من خلال تحديد مصادر الخطر و توثيقها لتقدير مدى احتمال حدوثه.

- تقييم المخاطر: حيث يجب تقييم المخاطر و ترتيبها حسب الأولوية و الأهمية استناداً إلى الآثار التي ستحملها شركة التمويل نتيجة تعرضه لها.

- الحد من المخاطر: يتعلق الأمر هنا باتخاذ الإجراءات المناسبة لكل نوع من أنواع المخاطر.

- معالجة الآثار السلبية للمخاطر: و ذلك في حال عدم القدرة على التنبؤ الدقيق بالمخاطر, وعدم التحوط لها قبل حدوثها.

الحوكمة و إدارة المخاطر :

إنّ تحرير القطاع المالي و المصرفي, و التقلبات المالية و زيادة المنافسة جعلت المؤسسات المالية عرضة إلى مخاطر و تحديات جديدة, مما يستلزم قيام هذه المؤسسات بتبني طرق جديدة ابتكارية لإدارة أعمالها و مواجهة المخاطر المصاحبة لها. و ذلك لكي تتمكن من المحافظة على نصيبها في السوق. و تتمكن من الاستمرار في المنافسة. و من الملاحظ أن زيادة التوجه نحو آليات السوق جعل ثمة توجه نحو تغيير أساليب الرقابة و الإشراف المصرفي.

إنّ مسؤولية المحافظة على الاستقرار المالي و المصرفي أصبحت مشتركة بين عدد من اللاعبين الرئيسيين الذين يديرون أبعاداً مختلفة من المخاطر المالية و مخاطر التشغيل, و يطلق على ذلك شركة إدارة المخاطر Risk Management Partnership, و يمكن تحديد إطار هذه الشركة بشكل موجز فيما يأتي:

- 1- المراقبون: لا يستطيع المراقبون أن يمنعوا انهيار أو إفلاس المؤسسة المالية, و لكن دورهم الرئيس هو تسهيل عمليات إدارة المخاطر, و تشجيع وجود بيئة جيدة لإدارة المخاطر في المؤسسة المالية من أهم عناصرها وجود إطار عام لإدارة المخاطر, و هذا يؤدي دوراً مهماً في التأثير على المسؤولين أو الشركاء الآخرين في إدارة المخاطر.
- 2- المساهمون: يقع على عاتق المساهمين عبء اختيار أعضاء مجلس الإدارة و هم المسؤولون عن عمليات الحوكمة, و بالتالي فإن اختيارهم يجب أن يكون سليماً لضمان وجود إدارة مثلى للمؤسسة المالية.
- 3- مجلس الإدارة: تقع مسؤولية إدارة المؤسسة المالية على عاتق مجلس الإدارة, حيث إنّه هو الذي يقوم بوضع الاستراتيجيات و تعيين الموظفين, و خصوصاً الإدارة العليا و وضع سياسات التشغيل Operational Policies, و أيضاً تقع على عاتق مجلس الإدارة مسؤولية أن تكون المؤسسة المالية قوية و تعمل بصورة جيدة.
- 4- الإدارة التنفيذية Executive Management : و هي الإدارة المسؤولة عن تطبيق السياسات التي يضعها مجلس الإدارة, و يجب أن يكون لدى المدراء التنفيذيين الخبرة و القدرة على المنافسة و لديهم دراية كافية بإدارة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة المالية.
- 5- لجنة التدقيق Audit Committee و التدقيق الداخلي: تعد لجنة التدقيق و التدقيق الداخلي بمثابة امتداد لوظيفة أو مهمة مجلس الإدارة من أجل إدارة المخاطر, و يجب أن تقوم اللجنة بالتأكد من التزام المؤسسة المالية بأنظمة رقابة داخلية و نظم المعلومات, و على الرغم من أن لجنة التدقيق

الداخلي تؤدي دوراً مهماً في مساعدة الإدارة على إدارة المخاطر بصورة جيدة إلا أن المسؤولية الرئيسية لا تقع على عاتقهم بل على عاتق جميع مستويات الإدارة في المؤسسة المالية.

6- المدققون الخارجيون External Auditors : و هم يؤدون دوراً تقييمياً Evaluative Role في العمليات المتعلقة بالمعلومات الخاصة بإدارة المخاطر. و يجب أن يهتم المدققون الخارجيون ليس بالتحليل التقليدي للميزانية العمومية و قائمة الأرباح و الخسائر فحسب, بل يجب أن يركزوا على المخاطر, و أن يكون ثمة تنسيق بينهم و بين المراقبين (السلطة الرقابية).

7- العامة Public : يقصد بالعامّة هنا المتعاملون مع المؤسسة المالية حيث يقع على عاتقهم مهمة المطالبة بالإفصاح عن المعلومات المالية و نتائج تقارير التحليل المالي, لأن هؤلاء المتعاملين هم الذين يحددون حجم الأعمال الذي يمكن أن تقوم به المؤسسة المالية في نهاية الأمر.

الخاتمة

لقد عرضنا في هذا الفصل فكرة عن نوع مهم من المؤسسات المالية ألا و هي شركات التمويل, حيث سلطنا الضوء على أنواع هذه الشركات وأنواع الائتمان الذي تقدمه, و كيفية حصول هذه الشركات على الأموال و أوجه استخدامها.

أسئلة وتدرّيبات للمراجعة

السؤال الأول : وضح مفهوم شركات التمويل .

السؤال الثاني : كيف يتم تصنيف شركات التمويل ؟

السؤال الثالث : ما هي أنواع الائتمان الذي تقدمه شركات التمويل ؟

السؤال الرابع : ما هي أهم المخاطر التي تتعرض لها شركات التمويل ؟

السؤال الخامس : ما هي مصادر الأموال في شركات التمويل ؟

السؤال السادس : كيف تقيم شركات التمويل ؟

السؤال السابع : كيف ترى مستقبل شركات التمويل ؟

السؤال الثامن : ما هي مقترحاتك لتطوير شركات التمويل ؟

السؤال التاسع : ما مدى نجاح شركات التمويل في الدول العربية ؟

السؤال العاشر : ما أهمية الحوكمة في إدارة مخاطر شركات التمويل ؟

الفصل الحادي عشر

أدوات الاستثمار في المؤسسات المالية

Investment instrument in Financial Corporations

تمهيد

التواجد الاستثماري للمؤسسات المالية

ماهية أدوات الاستثمار

أهمية أدوات الاستثمار

أنواع أدوات الاستثمار

عوائد أدوات الاستثمار

تمهيد

نتناول في هذا الفصل أدوات الاستثمار في المؤسسات المالية , وهي كثيرة ومتنوعة , ولقد سبق لنا أن عرضنا لغالبية هذه الأدوات في الفصل الخاص عند الحديث عن الأسواق المالية , إلا أننا هنا لن نعرض لهذه الأدوات من منظور سوقها , بل سنحاول الوقوف على هذه الأدوات بحِدِّ ذاتها , وعلى الرغم من صعوبة الفصل في العرض بين أداة الاستثمار وسوقها , إلا أننا سنحاول أن نعرض هذه الأدوات بصفقتها الاستثمارية من أجل تجنب التكرار والازدواجية .
ومن المعروف أنّ أدوات الاستثمار تشكل أيضاً مجال اهتمام إدارة الاستثمار , لذلك سنقوم بالتعرض بشكلٍ مختصرٍ لهذه الأدوات .

التواجد الاستثماري للمؤسسات المالية :

تقوم المؤسسات المالية بدورٍ بارزٍ وكبير الأهمية في مجالات الاستثمارات كافة يأتي في مقدمتها :

1- شراء أسهم الشركات التي تؤسسها :

تستطيع المؤسسات المالية اليوم تنفيذ جميع العمليات المرتبطة بتأسيس الشركات المختلفة، حيث تستطيع تقديم المساعدة في الجوانب القانونية ودراسة الجدوى وإجراء الاتصالات المختلفة مع الجهات العامة والخاصة. ولقد مكن دخول المؤسسة المالية في هذا المجال من الحصول على معلومات صحيحة عن الشركة التي تعمل على إنشائها. وهذه المعرفة تشجع المؤسسة المالية على تقديم المساهمات المالية فيها، ولكن مستوى مساهمة المؤسسة المالية نسبية وترتبط بعدد من العوامل : كحجم الاستثمار المطلوب، ومجال نشاط الشركة، وهل هذا النشاط هو نشاط جديد؟ أم هو نشاط تقليدي متعارف عليه؟ وما هو استعداد الجهات المصرفية الأخرى لتمويل هذه الشركة؟. في بعض الحالات قد تكون مساهمة المؤسسة المالية كبيرة في تأسيس الشركة وخاصة لدى توافر القدرة المالية والاستثمارية، والمساهمة المرتفعة هذه ناتجة عن معرفتها الدقيقة لهذه الشركة والعائد المرتبط بهذه المساهمة. وبعد فترة على تأسيس هذه الشركة قد يميل المصرف أو المؤسسة المالية نحو تخفيض مستوى مساهمته هادفاً من ذلك إلى تغيير هيكلية محفظته الاستثمارية.

2- بيع المساهمات تدريجياً :

إنَّ القائمين على إدارة السياسة الاستثمارية في المؤسسات المالية يقومون باستمرار بدراسة ومراجعة أوضاع مكونات المحفظة الاستثمارية، فقد تتوجه الإدارة نحو بيع بعض مساهماتها في بعض الشركات وبشكل متدرّج، وذلك بهدف تدوير الأموال والدخول في أنشطة استثمارية أخرى.

ولكن يجب أن نذكر بأن المؤسسة المالية قد لا تقدم على عملية تخفيض قيمة مساهمتها في هذه الشركات التي ساهمت في تأسيسها إذا كانت هذه المساهمات تحقق نسبة جيدة من العوائد، كما أنه قد تفضّل الاحتفاظ بهذه المساهمات التي تمكّنها من إبقاء سيطرتها وتفوقها داخل هذه الشركة من خلال التمثيل في مجلس الإدارة.

وعندما تقرر المؤسسة المالية تخفيض نسبة مساهماتها المباشرة في بعض الشركات، فإنها سوف تعتمد الأسلوب التدريجي في التخفيض لأن بيع هذه المساهمات دفعة واحدة سيساهم في تخفيض أسعارها، لأن هذا السلوك سيؤدي إلى تراجع قيمة أسهم هذه الشركة ويضعف الثقة فيها.

وقد تقرر المؤسسة المالية في بعض الأحيان تخفيض مساهمتها في بعض الشركات لأنها ترى أن هذه المساهمات غير ملائمة مع تركيبة محفظتها الاستثمارية . باختصار، يجب أن تعطي إجابات واضحة للشروط المطلوب تحقيقها في المحفظة الاستثمارية من حيث النوعية ومعدلات الخطر المرتبطة والعوائد المتوقعة ودرجة التشكيل (التنوع).

3- المؤسسات المالية و خصخصة المؤسسات :

تلعب المؤسسات المالية دوراً بارزاً عند تحويل مؤسسات القطاع إلى مؤسسات خاصة, إذ تساهم في إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية, و في تقديم الاستشارات اللازمة, وتقوم بتقييم أصول هذه المؤسسات وخصومها, ومن ثم يتم تحديد عدد الأسهم التي يتوجب إصدارها وأسعارها.

تفضل بعض الدول عملية بيع مؤسسات القطاع العام بشكل متدرج, حيث تتنازل الدولة عن ملكية هذه المؤسسات وعن إدارتها وفق نسب معينة في مرحلة أولى , ومن ثم يتم زيادة هذه النسبة لصالح القطاع الخاص... وهكذا حتى نصل إلى تحقيق الخصخصة بشكل كامل, وهنا يمكن للمؤسسة المالية أن تساهم في تنفيذ هذه العملية سواءً عن طريق قيامها بشراء هذه النسب أو عن طريق قيامها بإدارة إدخال هذه الأسهم ضمن السوق المالي.

4- المؤسسات المالية وشراء سندات الشركات المساهمة :

تلعب المؤسسة المالية دوراً مهماً في المساهمة في إدارة تأسيس المؤسسات الجديدة, وتستطيع القيام بدورٍ أساسي في خصخصة مؤسسات القطاع العام. و هي تستطيع القيام بإدارة عملية تحويل ملكية المؤسسات من شركات أشخاص إلى شركات أموال, إذ تستطيع تقديم الاستشارات المختلفة لهذه الشركات, وتقوم بإعداد دراسات الجدوى لهذه العملية, وقد تقرّر شراء قسم من الأسهم المصدرة. وبالتالي تلعب المؤسسة المالية هنا دوراً اقتصادياً مهماً حيث تعزز مبدأ العدالة الاقتصادية من خلال توزيع الملكية على أكبر عدد ممكن من المساهمين.

كما أنه قد تتجه لشراء السندات الصادرة عن الشركات المساهمة محققة بذلك مجموعة من الأهداف نذكر منها:

1- زيادة تنوع المحفظة الاستثمارية.

2- تحقيق استقرار نسبي في ربحية الاستثمار.

3- تخفيض درجة المخاطرة.

4- تجنب المشاركة في الإدارة للشركة, والحصول على الفوائد المحددة فقط.

لا بد من الإشارة إلى أن المؤسسة المالية قد تؤدي دوراً مهماً قبل عملية الإصدار للسندات , حيث تقوم بتقديم الاستشارات المتعلقة بعملية إصدار هذه السندات , وقد تدير وتنفذ عملية الإصدار أو قد تقوم بتوزيعها على المستثمرين.

5- المؤسسات المالية وتأسيس الشركات الاستثمارية والشركات القابضة :

تقوم الشركات الاستثمارية باستقطاب الادخار واستثمارها في شراء الأسهم والسندات, حيث يمكن لهذه الشركات العمل في سوق الإصدار وفي سوق التداول. ويمكن للمؤسسة المالية (بنك الاستثمار) أن يقوم بتأسيس شركات استثمار ويساهم فيها بالاشتراك مع مؤسسات مالية كشركات التأمين ومع شركات القطاع الخاص.

بالإضافة إلى ما تقدم, قد يقوم البنك في تقديم المساعدة عند تأسيس الشركات القابضة. حيث تتولى الشركات القابضة إدارة أسهم الشركات التابعة مع تمتعها بحق إصدار أسهم وسندات. إنَّ

الشركات القابضة تستفيد من ميزة الإنتاج الكبير، والقدرات الكبيرة في مجال التسويق، والتكامل الأفقي والعمودي.

6- المؤسسات المالية وتأسيس شركات رأس المال المغامر :

تساهم المؤسسات المالية في تأسيس شركات رأس المال المغامر، حيث تقوم هذه الشركات بتقديم رأس المال اللازم لتأسيس المشروعات، حيث يتم ربط العائد بالأرباح المحققة وبالتالي تكون العلاقة بين الطرفين قائمة على سيطرة شركات رأس المال المغامر على هذه المشروعات.

تعد درجة المخاطرة مرتفعة في هذه المشروعات، وبالتالي قد تكون نسب الربحية عالية أيضاً، وبالتالي فالدافع الأساسي لهذه الشركات نحو هذا النوع من المشاريع ذات الخطورة العالية هو العائد المرتفع.

7- المؤسسات المالية وتكوين المحافظ الاستثمارية للغير :

تستطيع المؤسسات المالية شراء الأسهم والسندات من السوق المالية لصالح عملائه الذين يولكونه بهذه العملية بسبب خبرته الكبيرة في السوق. تقوم المؤسسات المالية بشراء الأسهم والسندات لحساب عملائها الذين يتحملون المخاطرة. كما أن الكثير من العملاء الراغبين في تنفيذ عمليات الشراء والبيع للأسهم والسندات هم في غالب الأحيان ليسوا ذوي خبرة في هذا المجال، وقد يكون هؤلاء العملاء عبارة عن منظمات خيرية أو مؤسسات أخرى شبيهة لذا يلجؤون إلى توكيل المؤسسة المالية لتقوم بتنفيذ هذه العمليات نيابة عنهم.

8- المؤسسات المالية والأدوات الإسلامية الاستثمارية :

إنّ ثمة اتجاه متزايد في الدول الإسلامية نحو تبني مفاهيم الصيرفة الإسلامية، حيث تم استبدال الكثير من المنتجات المالية التقليدية بأخرى إسلامية، كما هو حال الأسهم والسندات التي يتم طرحها بدون الاعتماد على تحديد معدل فائدة ثابت، وإنما يتم طرحها مقابل الحصول على نسبة محددة من الأرباح المحققة من قبل الشركات المعنية. وقد تقوم المؤسسات المالية بتمويل الشركات مقابل أن يقدم الطرف الآخر الخبرة والجهد في تأسيس وتشغيل المؤسسة.

ماهية أدوات الاستثمار :

يمكن النظر إلى أدوات الاستثمار بأنها الوسائل التي يقوم المستثمرون من خلالها بتوظيف أموالهم، وقد تكون أصول حقيقية أو مالية، وذلك بغية تنمية قيمتها وتعظيم العائد على الأموال المستثمرة فيها.

وبهذا المفهوم؛ فإنّ الورقة المالية هي أداة استثمار، وكذلك حال الوديعة المصرفية. وسيارة الأجرة لصاحبها هي أيضاً أداة استثمارية، وهذا ينطبق على حجرة المطرب وعلى مقص الحلاق.....

إنّ هذا المفهوم لأدوات استثمار هو مفهوم بسيط وأولي، غير أن الحال سوف يزداد تعقيداً إذا ما تعلق الأمر بالمنشآت الصناعية والزراعية الضخمة، وبالمنشآت والشركات المساهمة التي تحتاج إلى تنظيم لإظهار الحصص في الملكية وفي المديونية، وتجدد الإشارة إلى أنّ أداة الاستثمار قد تقتصر على أداة واحدة أو تتسع لتشمل أكثر من أداة. وقد تكون محفظة استثمارية

تشتمل على توليفة من عدد من أدوات الاستثمار والأوراق المالية. وهي تشكل أيضاً الوسيلة لمستلزمات أخرى لإنجاز النشاط المحدد .

لقد تعقد مفهوم الأدوات الاستثمارية, وتتنوع مع تنوع وتعقد الحياة الاقتصادية, ومع تشابك الأنشطة المختلفة وتأسيس الشركات الكبيرة التي تعمل بالعديد من أدوات الاستثمار .

ويجب أن يكون معلوماً لنا بأن الأدوات الاستثمارية الحالية , من أوراق مالية متنوعة ومعدات وتجهيزات أخرى , وعلى الرغم من تطورها وتتطور من وقت لآخر , ويمكن أن تصل في المستقبل إلى ما هو ضمن دائرة توقعاتنا أو تفوق ذلك التوقع بكثير , سواء كان ذلك على المستوى المحلي أو على المستوى الدولي , ولاسيما في ظل الانفتاح الاقتصادي والتحرر المالي والمصرفي , وانتشار التجارة الالكترونية, وإمكانية التداول وإجراء المعاملات المصرفية من خلال شبكة الانترنت في عالم يشهد العديد من التطورات المتسارعة , وخاصة في مجال الاتصالات والمعلومات, وفي مجال العمل المالي والمصرفي الذي يقوم بخدمة الأنشطة الاستثمارية المتنوعة .

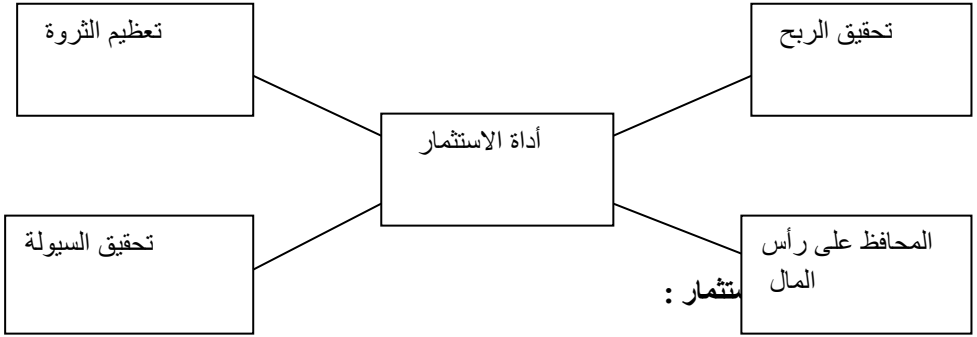
أهمية أدوات الاستثمار :

تزايدت أهمية أدوات الاستثمار على مدار العقدين الأخيرين من القرن الجاري بسبب الثورة التي حدثت في تكنولوجيا الاتصالات وانعكاساتها على أسواق المال, والتي بدخولها فيما يعرف بعصر العولمة Globalization زادت عمقاً واتساعاً , وقد قادت الثورة الحادثة في عالمي الاستثمار والتمويل وما صاحبها من تعاضم ظاهرة تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية إلى ابتكار أدوات استثمارية جديدة غير الأدوات التقليدية السائدة , أدوات تسهل عملية نقل وتوزيع المخاطر Risk Transfer and Diversification , مما يساعد في توفير عنصر السيويلة في السوق الثاني , وبذلك توفر لهذا السوق خاصيتي العمق والاتساع. وفي اتجاه يؤدي إلى تحسين كفاءته. ونظراً لتعاظم دور أدوات الاستثمار كأدوات للمضاربة وللحوط , أولتها الجهات الرسمية والمهنية عنايةً فائقةً , سواء من ناحية وضع القوانين والتشريعات التي تحكم التعامل بها , أو من ناحية وضع المعايير المحاسبية التي تحكم الجوانب الخاصة بالاعتراف بها وبتقييمها والإفصاح عنها في البيانات المحاسبية. وهكذا أصدر المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين في هذا السياق معايير عديدة كان آخرها المعيار (119) الصادر عام 1994م FASB Statement No.119 تحت العنوان , كما أصدرت اللجنة الدولية للمعايير المحاسبية IASC المعيار المحاسبي الدولي رقم (3), وهو بعنوان الأدوات المالية Financial Instruments.

وبذلك كانت أدوات الاستثمار سبباً في نشوء منهج محاسبي جديد يعرف بمحاسبة التحوط Hedge Accounting يقوم على أسس وقواعد جديدة تختلف عن الأسس والقواعد التقليدية المتعارف عليها في المحاسبة عن الاستثمارات في الأدوات المالية الأساسية سواء من حيث شروط ومتطلبات الاعتراف Recognition بالموجودات والمطلوبات التي تنشأ عن التعامل بتلك المشتقات, أم من حيث أساليب قياسها وتقييمها والإفصاح عنها.

والشكل الآتي يظهر أهمية أدوات الاستثمار

الشكل رقم (5) أهمية أدوات الاستثمار



تتعدّد وتتنوّع أدوات الاستثمار , وتقوم المؤسسات المالية بالاستفادة من هذا التنوع من أجل ضمان بقائها واستمرارها , وتحقيق عوائد مرتفعة تتناسب وتطلعات الملاك المساهمين والإدارة , ويمكن أن نميز بين الأدوات الآتية للاستثمار :

- 1- الاستثمار في أدوات استثمار حقيقية :
يشمل هذا النوع من الاستثمار قيام المؤسسات المالية بالاشتراك في تأسيس منظمات أعمال معينة وشركات ومؤسسات إنتاجية , والقيام بإنشاء العقارات اللازمة لإنجاز أعمالها وأنشطتها , وتأجير ما يزيد عن حاجتها .
- 2- الاستثمار في القروض :
تُعد القروض من أعمال الاستثمار المهمة بالنسبة للمؤسسة المالية ؛ إذ تعتمد كثيراً على منح القروض , وتشكل عمليات الإقراض النشاط الرئيس للاستثمار في العديد من المؤسسات المالية , ولاسيما البنوك التجارية وشركات التأمين , كما أنّ العديد من المؤسسات المالية تفضل هذا النوع من الاستثمار على غيره من أدوات الاستثمار الأخرى سواء الاستثمار في النقدية أو في الأوراق المالية .
ومن المعروف أن القروض هي من الأنشطة التي تنفرد فيها المؤسسات المالية , ولذلك تكتسب هذه الأداة الاستثمارية أهمية بالغة في المؤسسات المالية , فالقروض مثلاً هي أداة الاستثمار الرئيسة والمطلقة في البنوك الزراعية , لدرجة أن البنوك الزراعية يقال عنها بأنها مؤسسة الإقراض الزراعي .
ويمكن تصنيف القروض في المؤسسات المالية وفق أسس عديدة نذكر منها ما يأتي :

 - حسب تاريخ الاستحقاق : قروض قصيرة الأجل , وقروض متوسطة الأجل , وقروض طويلة الأجل .
 - حسب معيار الضمان : قروض بضمان أخرى غير مضمونة .
 - حسب نوعية النشاط الذي يمارسه المقترض : قروض منشآت الأعمال و قروض السماسرة والوسطاء , قروض التجارة الخارجية
 - حسب توقيت دفع الفائدة : بشكل مسبق , بشكل متأخر ...

- 3- الاستثمار في أنشطة التأمين :

تمارس المؤسسات المالية وخاصة شركات التأمين هذا النشاط باعتباره أداة استثمار تقي المستثمرين من المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار . وللتعويض عن الأضرار والخسائر التي تلحق بالأفراد والمنظمات . معتمدة على توزيع المخاطر على أكبر شريحة ممكنة من أجل تخفيفها , ولقد حققت شركات التأمين نجاحات كبيرة في أعمالها, وهي من منظمات الأعمال الرائدة في العالم .

4- الاستثمار في أنشطة التأجير :

تلجأ المؤسسات المالية إلى شراء بعض الأصول وتأجيرها للغير, وهي تحقق عوائد جيدة من جراء هذا النشاط , ولاسيما أن الكثير من المستثمرين لا يميلون إلى شراء الأصول بل إلى استئجارها , وغالباً ما تقوم المؤسسات المالية بنوع من التأجير يسمى التأجير المالي Financial Lease .

5- الاستثمار في الأوراق المالية :

إنّ هذا النوع من أدوات الاستثمار يحظى بأهمية بالغة, ومكانة خاصة لدى المؤسسات المالية ؛ إذ إنّها المؤسسات التي تتعامل به بشكل واسع وأكثر من أي نوع آخر من منظمات الأعمال. وفي الحقيقة إنّ أشكال الاستثمار في الأدوات المالية كثيرة ومتنوعة نعرض لها على النحو الآتي :

عقود الاختيار Options Contracts :

في بداية السبعينيات من القرن الماضي دخلت إلى الأسواق في الولايات المتحدة الأمريكية – بورصة شيكاغو- عقود الاختيار في مجال التعامل. و يمكن تعريف عقد الاختيار بأنه عقد يمنح حامله الحق في بيع و شراء كمية معينة من الأوراق المالية أو غيرها من السلع بسعر محدد مسبقاً في تاريخ محدد. و للحامل الحق في تنفيذ أو عدم تنفيذ عملية البيع أو الشراء.

ويهدف المستثمر من التعامل بهذا النوع من العقود إلى تخفيض مستوى الخطر المرتبط بالاستثمار في الأسهم و السندات و العملات و السلع كالذهب و الفضة. و يدفع مقدماً مشتري عقد الاختيار مبلغاً محدداً إلى البائع يسمى هذا المبلغ بعلاوة حق الاختيار. و يوجد نوعان أساسيان من عقود الاختيار:

النوع الأول : عقد اختيار البيع Put Option: هذا النوع يسمح للمستثمر في الالتزام بتنفيذ أو عدم تنفيذ عملية بيع الأصل وفق الشروط المتفق عليها خلال المدة المحددة.

النوع الثاني : عقد اختيار الشراء Call Option: هذا النوع يسمح للمستثمر في الالتزام بتنفيذ أو عدم تنفيذ عملية شراء الأصل وفق الشروط المتفق عليها خلال المدة المحددة.

العقود الآجلة Forward Contracts :

العقود الآجلة هي عبارة عن اتفاق بين مستثمرين لتسليم أصل محدد في وقت محدد في المستقبل, و بسعر محدّد متفق عليه يدعى سعر التنفيذ Exercice Price, ويتم تحديد مواصفات الأصل محل العقد و جودته و تصنيفه و كميته و طريقة التسليم و مكانه و طريقة السداد.

إنَّ التغيرات في أسعار العقود الآجلة- سواءً أكان ذلك ارتفاعاً أو انخفاضاً- التي تحدث بعد عملية الشراء لا تترافق مع أية تدفقات نقدية للمستثمر بسبب أنه تتم التسوية النهائية لهذه العقود في موعد الاستحقاق.

العقود المستقبلية Future Contracts

العقود المستقبلية هي عبارة عن اتفاق بين مستثمر و مؤسسة تقاص Clearing Corporation لاستلام أو تسليم أصل محدد في موعد محدد في المستقبل و بسعر محدد مسبقاً. و هذه العقود موحّدة من حيث تواريخ الاستحقاق و يجري تداولها بوحدة نقدية موحدة أو بمضاعفاتها. و تقوم Clearing Corporation بدور الوساطة بين المشتري و البائع , حيث تقوم بدور الكفيل بتنفيذ بنود الاتفاق لكلا الطرفين. و لكي تضمن Clearing Corporation وفاء البائع و المشتري بالتزاماتهما , فإنها تفرض على المشتري أن يدفع هامش لضمان تنفيذ العقد, و هامش لتغطية أية خسارة تنتج من تقلبات الأسعار.

تتشابه العقود الآجلة و العقود المستقبلية من حيث إنّ كلاً منهما يرتبط بتسليم أصل محدد في تاريخ محدد في المستقبل, و بسعر محدد مسبقاً, و لكنها تختلف في النقاط الآتية :

1- العقود الآجلة تحدد شروطها بناءً على اتفاق الطرفين, بينما العقود المستقبلية هي عقود موحدة من حيث القيمة و تواريخ التسليم.

2- العقود الآجلة تجري بين البائع و المشتري, بينما العقود المستقبلية هي عقود بين Clearing Corporation و البائع, و بين Clearing Corporation و المشتري.

3- الهامش يحدد لمرة واحدة أثناء توقيع العقود الآجلة, بينما الهامش متغير في العقود المستقبلية .

4 – يجري تسوية العقود الآجلة في تاريخ التسليم أو الاستحقاق, بينما في العقود المستقبلية يمكن تسويتها في أي وقت قبل موعد الاستحقاق .

5- في العقود الآجلة تتحقّق الخسارة أو الربح في موعد الاستحقاق, بينما في العقود المستقبلية يمكن أن تتحقّق الخسارة أو الربح بشكل يومي بناءً على تغيرات الأسعار.

الأسهم العادية :

يعرف السهم العادي على أنه جزء من رأسمال الشركة المساهمة ، وهو يعطي الحق لصاحبه أو لحامله في :

أ. الاشتراك في الإدارة : حيث إنّ صاحب السهم العادي له الحق في الاشتراك في انتخابات أعضاء مجلس الإدارة ، وحقّ له الترشيح لعضوية مجلس الإدارة ، وحقّ له أيضاً التصويت في جلسات الهيئة العامة للمساهمين .

ب. حق الحصول على الأرباح : إنّ صاحب السهم العادي له الحق في الحصول على الأرباح عند اتخاذ قرار بتوزيع هذه الأرباح ، ولكن حقّه هذا يأتي بعد حق حامل السهم الممتاز .

- ج. حق تداول أسهمه : ويقصد بذلك أنه يتمكّن من بيع سهمه أو التنازل عنه وأن يرهنه .
د. حق الأولوية في الاكتتاب على الأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة التي تساهم بها (خريوش ، رضا ، جودة ، 1998م ، ص 55) .

إنّ الأسهم العادية باعتبارها مصدر للتمويل في الشركات المساهمة تعطي لهذه الشركة بعض المزايا ، مثل :

- أ. إنّها وسيلة تمويل طويلة الأجل ولا تلتزم الشركة بردّ قيمتها في تاريخ محدد .
ب. إنّها أحد حقوق الملكية ، وبالتالي فهي تشكّل دعماً لرأس مال المنشأة ، وتشكّل ضماناً لحقوق الدائنين ، وهي تعزّز الثقة في الشركة من أجل الاقتراض .
ج. إنّ الشركة لا تنتظر إلى السهم كعبء عليها ، لأنّها لا تلتزم بدفع العوائد لهذه الأسهم إلا إذا تحققت الأرباح وتقرّر توزيعها .

غير أنّ هذه الأسهم مشوبة ببعض المآخذ مثل :

- أ. تفقد الإدارة جزءاً من سيطرتها على مقاليد الأمور في الشركة نتيجة الإصدارات الجديدة من الأسهم ودخول مساهمين جدد .
ب. إنّ زيادة عدد الأسهم في الشركة يقود إلى انخفاض حصّة السهم الواحد من العوائد .
ج. إنّ توزيع الأرباح على حملة الأسهم لا يشكّل أحد مجالات الإنفاق المعفي من الضريبة .
د. إنّ طرح أسهم جديدة مصحوب في بعض التكاليف ، الأمر الذي يؤثر على عائد السهم

إنّ قيمة السهم العادي غير قابلة للتجزئة ، وهذه القيمة تأخذ أحد الأشكال الآتية :

- أ. القيمة الاسميّة : وهي القيمة المدونة على السهم .
ب. القيمة السوقية : والتي تعادل قيمة هذا السهم في السوق المالي ، وهذه القيمة تتأثر بظروف العرض والطلب في السوق المالي والحالات السوقية السائدة ، بالإضافة إلى توقّعات وتنبؤات المستثمرين والمحلّين الماليين ، وكذلك المركز المالي للشركة وتوزيعات الأرباح فيها . وبما أنّ قيمة السهم السوقية تتأثر بهذه المتغيّرات فإنّها خاضعة للتذبذب .

القيمة الاسميّة

أما العائد على السهم فهو يساوي _____ نسبة التوزيع .

القيمة السوقية

فإذا كانت القيمة الاسميّة للسهم هي 1 ل.س وأنّ القيمة السوقيّة له هي 1.5 ل.س كانت نسبة الأرباح المعدّة للتوزيع هي 20 % فإنّ :

$$\text{العائد الحقيقي على السهم} = \frac{1}{1,5} \times 20\% = 0.13$$

ج. القيمة الدفترية : أي القيمة المسجّلة في دفاتر الشركة وهي تحسب من العلاقة الآتية:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{عد}}$$

د. القيمة التصفيّة Value . Liquidation Value . هي القيمة التي تعود للمساهم عند تصفية الشركة ومن المتوقّع أن تكون هذه القيمة أقل من القيمة الاسميّة لها ، لأنّ قيمة الموجودات تقلّ عند التصفية .

**[قيمة الموجودات في السوق – الالتزامات وحقوق الأسهم
الممتازة] ÷ عدد الأسهم العادية**

تقل إلى 300000 ل.س على سبيل المثال ، وفي حال وجود 50000 سهم ممتاز بقيمة 100000 دينار، والتزامات أخرى بلغت 150000 دينار ، وعلى فرض أنّ عدد الأسهم العادية هو 60000 سهم فإنّ :

$$\text{القيمة الحقيقية للسهم} = \frac{300000 - 150000}{60000} = \frac{150000}{60000} = 2.5$$

هـ. قيمة السهم حسب العائد Dividend Value : هي القيمة التي يمكن أن يدفعها المشتري لهذا السهم باعتبار أنّ هذا السهم يعطيه العائد الذي يرغب به .

$$\text{قيمة السهم حسب العائد} = \frac{\text{القيمة الاسميّة للسهم} \times \text{نسبة التوزيع}}{\text{معدل العائد الذي يطلبه المستثمر}}$$

فإذا كان معدل العائد الذي يتوقعه المستثمر على أمواله هو 12 %، وكانت قيمة السهم هي 2 دينار، فإن قيمة السهم حسب العائد وبفرض توزيع أرباح نسبتها 20 % هي :

$$3.3 \text{ ل.س} = \frac{\%40}{\%12} = \frac{\%20 \times 2}{\%12}$$

بم العادية

صافي الربح الخاص بالمساهمين العاديين

عدد الأسهم العادية

.Preferred Stocks الأسهم المفضلة

إن مفهوم الأسهم الممتازة لا يختلف عن مفهوم الأسهم العادية ، من حيث إنها تمثل جزءاً من ملكية ، لكن السهم الممتاز يتمتع بالأولوية عند توزيع الأرباح وعند التصفية ، غير أنّ صاحب السهم الممتاز لا يتمتع بحق الإدارة، وهذا ما يعطي إدارة الشركة ميزة الاستقلالية.

إنّ الأسهم الممتازة تشبه السندات من حيث عدم الاشتراك في الإدارة ومن حيث ثبات العائد ، غير أنّها تشبه الأسهم من حيث الحصول على الأرباح، وتمثل جزءاً من الملكية ومن حيث تحمّل المخاطر .

تلجأ الشركة المساهمة عادةً إلى إصدار هذا النوع من الأسهم من أجل زيادة مواردها المالية والمتاجرة بالملكية ، وبما أنّ الأسهم الممتازة لا يحتاج إصدارها إلى ضمانات ولا تستحقّ في تاريخ معين ؛ فهي بذلك تعد مصدراً جيداً لتمويل الشركات غير أنّ تكاليف الأسهم الممتازة عادةً ما تكون أكبر من تكاليف السندات ، لأنّ مدّة الأسهم الممتازة أطول من مدّة السندات كما أنّ العائد عليها أكبر .

وكثيراً ما تحتفظ الشركة المصدّرة بحق الاستدعاء للأسهم الممتازة بسعر استدعاء أعلى من سعر الإصدار ، هذا وإنّ الأرباح التي تدفعها الشركة لأصحاب الأسهم الممتازة لا تعد مصروفاً معفي من الضريبة ، أمّا تكلفة الأسهم الممتازة فيحسب من العلاقة الآتية :

$$\text{تكلفة السهم الممتاز} = (\text{أرباح السهم الممتاز}) \div [\text{سعر بيع السهم الممتاز} - \text{مصاريف العمولة}] \times 100 .$$

أنواع الأسهم الممتازة :

أ. الأسهم الممتازة ومجمّعة الأرباح Cumulative Preferred Stocks : هي فئة من الأسهم الممتازة تضمن لحاملها الحق في الحصول على نصيبه من الأرباح عن سنوات سابقة حققت فيها الشركة أرباحاً ، لكنّها لم تعلن عن توزيعها لسبب من الأسباب ، وذلك قبل إجراء أي

توزيعات لحملة الأسهم العادية ، ذلك بخلاف السهم العادي الذي لا يضمن لحامله مثل هذا الحق ، إذ يسقط حق المساهم العادي في المطالبة بتوزيعات سنوات سابقة ، كما يسقط بالمثل حق حامل السهم الممتاز غير مجع الأرباح " . (مطر ، 1993م ، ص203) .

ب. الأسهم الممتازة المشاركة بالأرباح Participating Preferred Stocks : يقصد بها تلك الفئة من الأسهم الممتازة التي توفر لحاملها ميزة إضافية لحق الأولوية في توزيع الأرباح ، وذلك بإعطائه أيضاً الحق في مشاركة المساهمين العاديين في الأرباح الموزعة إما بالكامل أو جزئياً ، وذلك بعد أن يحصلوا على حقوقهم من الأرباح من عملية التوزيع الأولي " . (المرجع السابق ، ص203) .

ج. الأسهم الممتازة القابلة للتحويل Convertible Preferred Stocks : يتمتع هذا النوع من الأسهم الممتازة إضافة إلى الأولوية في توزيع الأرباح بقابلية تحويلها إلى أسهم عادية ، وهذا يعطي حامل السهم الممتاز فرصة الحصول على أرباح رأسمالية عندما ترتفع أسعار الأسهم العادية " .

د. الأسهم الممتازة القابلة للاستدعاء Callable Preferred Stocks : هذا النوع من الأسهم الممتازة يتيح للشركة المصدرة لها إمكانية استدعاء هذه الأسهم وسداد قيمتها خلال فترة زمنية معينة من تاريخ الإصدار ، وغالباً يُعطى حامل هذا النوع من الأسهم الممتازة حق تحويلها إلى أسهم عادية " .

السندات Bonds :

يعرّف السند على أنه جزء من قرض ، أو شهادة دين يتعهد بموجبه المصدر لحامل السند بدفع قيمة القرض عند الاستحقاق ، بالإضافة إلى فائدة محددة المقدار تدفع دورياً .

(Tohnson , 1983 , p.318) . (الوطيان ، 1990م ، ص37) .

تمتاز السندات بعدد من الخصائص :

1. السند أداة دين .

2. السند أداة استثمارية ثابتة الدخل .

3. السند يستحق في أجل محدد .

4. السند قابل للتحويل .

أمّا أنواع السندات فهي كثيرة وعديدة :

1. تقسيم السندات على أساس جهة الإصدار :

أ. السندات الحكومية: مثل أذونات الخزينة وسندات البلدية، ومن مزايا السندات الحكومية أنها ذات درجة أمان عالية، كما أنّ عوائد هذه السندات تعفى من ضريبة الدخل، وهي غير قابلة للتحويل إلى أسهم عادية.

ب. السندات الأهلية الصادرة عن مؤسسات القطاع الخاص.

2. تقسيم السندات على أساس شكل الإصدار :

أ. سندات لحامله : حيث تطبق القاعدة القانونية بأنّ الحيازة هي سند الملكية، وتنتقل ملكية هذا السند بمجرد التسليم، و لا حاجة لإجراء القيد في سجلات الشركة المصدرة.

ب. سندات مسجلة : حيث يحمل هذا السند اسم مالكة، وهي أيضاً مسجلة في سجلات الشركة المصدرة لهذه السندات، أمّا ملكية هذا النوع من السندات فتنقل عن طريق القيد في دفاتر الشركة المصدرة.

3. تقسيم السندات على أساس الأجل :

أ. سندات قصيرة الأجل : لا يتجاوز أجلها عاماً واحداً، يتم تداولها في سوق النقد، مثل أذونات الخزينة، وهي عالية السيولة ومخاطرها متدنية.

ب. سندات متوسطة الأجل : تتراوح مدتها بين سنة وسبع سنوات، تكون معدلات الفائدة عليها أعلى من النوع السابق.

ج. سندات طويلة الأجل : يزيد أجلها عن 7 سنوات، يتم تداولها في سوق رأس المال، وعادةً ما تكون معدلات الفائدة عليها أعلى من كلا النوعين السابقين.

4. تقسيم السندات على أساس الضمان :

أ. سندات مضمونة كالسندات العقارية.

ب. سندات غير مضمونة (السندات العادية) – الضمان هو تعهد المصدر بالدفع.

5. تقسيم السندات حسب القابلية للاستدعاء أو للإطفاء :

أ. سندات غير قابلة للاستدعاء Non Callable Bonds : لا تستطيع الشركة المصدرة لها سداد قيمة هذا النوع من السندات إلا في تاريخ استحقاقها.

ب. السندات القابلة للاستدعاء Callable Bonds : يمكن للشركة المصدرة لهذا النوع من السندات أن تقوم بسدادها قبل تاريخ استحقاقها.

وهنا يمكن التمييز بين سندات تتّصف بالاستدعاء المطلق Free Callable ، وسندات ذات الاستدعاء المؤجل Differed Callable، والتي لا تستطيع الجهة المصدّرة لها استدعاء حاملها قبل فترة زمنيّة تتراوح ما بين 5 – 10 سنوات من تاريخ إصدارها .

6. تقسيم السندات حسب قابليتها للتحويل :

أ. سندات غير قابلة للتحويل Non Convertible Bonds : هي سندات لا يمكن تحويلها إلى أسهم عاديّة ، لذلك فإنّ معدل الفائدة عليها يكون أعلى من النوع الآخر .

ب. سندات قابلة للتحويل Convertible Bonds : تجمع السندات القابلة للتحويل بين خواص الدين وحقوق الملكية ، فهي أوراق مالية هجينة Hybrid يمكن هيكلتها لتحقيق سلسلة واسعة من أهداف التمويل والاستثمار ، ولغرض تحديد أكثر هياكل السندات ملائمة لاحتياجات تمويل معيّنة ينبغي على مصدر الأوراق الماليّة أن يدرس عن كثب المزايا والمساوئ النسبيّة لكل البدائل المتاحة .

إنّ السند القابل للتحويل بأبسط مظاهره هو ورقة ماليّة ذات دخل فائدة ثابت Fixed Income Security تمنح لحاملها قسيمة Coupon دون مستوى الدين الواضح – Sub Straight Debt ، وتتضمّن خياراً ضمنياً متاحاً وليس ملزماً لحاملها بتحويلها إلى عدد من الأسهم .

كما يمكن السند القابل للتحويل الجهة المصدّرة له من الاقتراض بثمنٍ منخفضٍ بسبب حق الخيار المشار إليه ، وبما أنّ سعر ممارسة حق الخيار Exercise Price وهو سعر التحويل ، يكون أعلى من السعر السائد في السوق Out – of – The Money ، فإنّ المصدر يكون قد باع الأسهم على أساس سعر مؤجلٍ وبعلاوة على السعر السائد للسهم .

إنّ السندات القابلة للتحويل تعطي لحاملها الحق إذاً في تحويلها إلى أسهم عاديّة في فترة زمنيّة محدّدة ، لذلك فإنّ معدل الفائدة عليها هو أقل من السندات غير القابلة للتحويل ، أمّا المعدل الذي يتمّ به تحويل السندات إلى أسهم عاديّة فيسمّى نسبة التحويل Conversion Ratio ، ويسمّى أيضاً سعر التحويل.

إنّ السندات في الغالب ذات تكلفة أقل من تكلفة الأسهم العاديّة أو الأسهم الممتازة ، وهذه التكلفة تتكوّن من مصاريف إجراء الدراسات اللازمة لإصدار السندات، ومصاريف الطباعة والإعلان والرسوم الأخرى المرتبطة بعمليات الرهن عندما يكون الإصدار برهن، والعمولة التي تدفعها الشركة لجهات أخرى تقوم بالإصدار .

وتحسب هذه التكلفة من خلال العلاقة الآتية :

تكلفة السند = إجمالي التكلفة السنوية للسهم ÷ متوسط الاستثمار للسند

أمّا متوسط الاستثمار للسند فيحسب من خلال $2/1 \times$ القيمة الاسميّة + القيمة المقبوضة

وفي سياق الحديث عن أنواع الأوراق المالية فإنه يمكن ذكر الأنواع الآتية، والتي يتم تداولها في سوق النقد :

1. شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول Negotiable Certificates Deposits: هي أدوات دين صادرة عن البنوك التجارية ، تمنح حاملها حق مقابل وديعة بنكية مودعة لأجل محدد ، ويمكن بيعها أو التنازل عنها ، ويحق لحاملها الحصول على معدل فائدة يتناسب في العادة طردياً مع تاريخ الاستحقاق .

2. القبولات المصرفية Bank Acceptances: هي أدوات دين تصدرها البنوك التجارية ، يستفيد منها المستوردون عند قيامهم باستيراد البضاعة على الحساب ، وهي تمثل تعهداً كتابياً من قبل شخص تجاه أحد البنوك بمبلغ ما ، يُستحق في تاريخ معين .

ويمكن للبنك أن يبيعه لشخص آخر ، ويمكن للأخر أن يبيعه لغيره وهكذا ، ويحق لحامل هذا التعهد أن يطلب من المقرض الأصلي دفع المبلغ وإلا يمكن العودة للبنك المصدر .

3. أدونات الخزنة : هي أدوات دين حكومية قصيرة الأجل (3 – 12) شهر ، ويُعد الاقتصادي الأمريكي Bagehot أول من اقترح فكرة تمويل خزينة الدولة في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1887م بواسطة أدونات الخزنة .

تتميز أدونات الخزنة بسهولة التصرف بها دون حدوث خسائر رأسمالية ، حيث إن الإذن عادةً يُباع بخخص ، أي بسعر أقل من قيمته الاسمية ، لكنه يُباع للحكومة في تاريخ استحقاقه بالقيمة الاسمية المدونة على الإذن .

4. الأوراق التجارية : هي سندات تعهد غير مضمونة من قبل المصدر ، وفيها يتعهد المصدر بدفع مبلغ محدد في تاريخ محدد للمشتري، عادةً يتراوح هذا التاريخ بين 5 أيام إلى 9 أشهر .

أما الضمان للسداد فهو قدرة المقرض الإيرادية والثقة الائتمانية فيه ، ولهذا فإن من يصدر هذه الأوراق هي منشآت الأعمال كبيرة الحجم ذات المكانة المرموقة في المجتمع ، وعادةً ما تحصل تلك المنشآت على اعتماد مفتوح لدى البنك ، ويقوم البنك بدفع قيمة تلك الأوراق لحاملها في تاريخ الاستحقاق .

5. سوق الدولار الأوروبي (اليورو دولار) : طريقة بالتعامل المصرفي أخذت بها البنوك الأوروبية ، حيث أخذت تقبل الودائع بالدولار وشددها بالدولار .

والدولار الأوروبي ما هو إلا الدولار الأمريكي الذي تحتفظ به بنوك خارج الولايات المتحدة الأمريكية ، ثم تطور ليشتمل الأرصة بعملة غير العملة المحلية في بنوك خارجية .

6. قرض فائض الاحتياطي الإلزامي :

هو الفائض في الاحتياطي الإلزامي Surplus Reserve Requirement لأحد البنوك التجارية لدى البنك المركزي ، والذي يمنح لبنك آخر يعاني من عجز في هذا الاحتياطي لدى البنك المركزي .

7. اتّفاقيات إعادة الشراء Repurchase Agreement Repose :

هي اتّفاقيات بين المقرضين والمقرضين ، يقوم من خلالها أحد التّجار ببيع أوراق ماليّة بمبلغٍ معيّن لتاجرٍ آخر ، ويقوم بإبرام صفقة إعادة شرائها من هذا التاجر الآخر في موعدٍ محدّدٍ وبسعرٍ محدّدٍ ، وهو أعلى من السعر الذي تمّ به البيع في البداية .

وهناك أيضاً صكوك الشراء اللاحق لأسهم المنشأة ، وهي صكوك تعطي الحق لحاملها في شراء عدد من أسهمها مستقبلاً بسعر متّفق عليه مسبقاً ويُطلَق عليه سعر التنفيذ .

وهناك نوع آخر من الأوراق الماليّة المختلفة المتداولة في أسواق مستحدثة ، وهي عبارة عن أوراق ماليّة قابلة للتداول في أسواق غير منتظمة خلقتها بعض بيوت السمسة وكانت تلك الأوراق في الأصل استثمارات غير سائلة لا تتحوّل إلى نقدية إلا في تاريخ الاستحقاق مثل (قروض إسكان) ، حيث تصدر بعض المؤسسات الماليّة التي تمنح هذه القروض في بعض الأحيان صكوكاً قابلة للتداول بضمان القرض .

وإذا كان لا بدّ من وضع هدف وحيد لمحفظة الأوراق الماليّة ، فإنّه سيكون مزيجاً من بعض أو كل من الأهداف السابقة ، فيصبح بذلك تحقيق أقصى عائد ممكن على الاستثمار مع تخفيض المخاطر التي تتعرّض لها كالعسر المالي أو الإفلاس، أو ضعف العلاقة مع كبار العملاء من أجل تعظيم ثروة الملاك .

خطوات إدارة محفظة الأوراق الماليّة :

إنّ إدارة محفظة الأوراق الماليّة و المحفظة الاستثمارية تتأثر بلا شك بالسياسة الاستثمارية التي يضعها المستثمر، وبميله تجاه المخاطر أو تجاه العائد .

فإذا كانت السياسة الاستثمارية للمستثمر تميل نحو التحفّظ إزاء المخاطر الاستثمارية ومخاطر تقلّب الأسعار في السوق بوجهٍ عام للحصول على دخلٍ منتظمٍ في المدى الطويل ، فإنّ ذلك ينعكس على أسلوب إدارة الصناديق ، وتسمّى مثل هذه السياسة بالسياسة الدفاعية ، والتي من أهم أدواتها الاستثمارية السندات .

أمّا إذا كان المستثمر يميل إلى تبني سياسة تحقيق ربح رأسمالي من خلال أسعار بيع وأسعار شراء الأوراق الماليّة ، فإنّ ذلك يحمل في طيّاته قدراً عالياً من المخاطر ، وبالطبع فإنّه ينعكس على أسلوب إدارة محافظ الأوراق الماليّة والمحافظ الاستثمارية .

وهناك الكثير من المستثمرين يرغبون هذا النوع من المخاطر لتحقيق عوائد مرتفعة بشكلٍ أكبر من العوائد التي تحقّقها كافة أنواع الاستثمارات الموجودة في السوق .

إنّ هذه السياسة تسمى السياسة الهجومية ، ومن أهم أدواتها الأسهم العادية .

(قاسم ، 1995م ، ص91) .

أما إذا كان المستثمر يريد الجمع ما بين السياستين في سياسة تالفة ، فهنا سياسة (هجومية ، دفاعية) ، حيث يتم الاعتماد وفقاً لهذه السياسة على تشكيل متوازن من أدوات الاستثمار .

ولا شك أنّ السياسة الأخيرة هي السياسة التي يمكن أن تخلق التوازن ما بين العائد والمخاطرة وتشكل المحفظة الاستثمارية المثلى ، أي المحفظة التي تتكوّن من تشكيلة متنوّعة من الأصول والأدوات الاستثمارية وبكيفية تجعلها أكثر ملاءمة لتحقيق أهداف المستثمر مالك المحفظة ، أو من يتولّى إدارتها . (مطر ، 1993م ، ص108) .

إنّ المحفظة المثلى تتميز بأنّها تحقّق للمستثمر توازناً معقولاً بين عنصرى الأمان والعائد ، كما تتسم أصولها بقدر كافٍ من التنوّع الإيجابي ، وتحقّق أدواتها حدّاً أدنى من السيولة أو القابلية للتسويق ، ويُعدّ قرار تشكيل المحفظة من القرارات الاستراتيجية لمدير المحفظة Major Mix Decision .

إنّ إدارة محافظ الأوراق المالية والمحافظ الاستثمارية تستند إلى مجموعة من الأسس التي تؤخذ بعين الاعتبار مثل :

1. التخطيط :

يشمل التخطيط تحضير قائمة بأسهم الشركات التي تلائم المستثمر وحاجاته ، بالإضافة إلى تخطيط الأوراق الاستثمارية المتنوّعة كافة، ووضع أولويات الاستثمار لكل منها .

2. التوقيت :

إنّ التوقيت عنصر مهم لنجاح الاستثمار وإنشاء المحافظ الاستثمارية ، ولهذا يجب اختيار التوقيت المناسب للاستثمار .

3. التحقّق والتعقّل في اتّخاذ القرارات من أجل تجنّب المخاطر الشديدة .

4. المتابعة والمراقبة لأوضاع السوق والتغيّرات والتقلّبات التي تطرأ على أسعار الأوراق المالية وأدوات الاستثمار .

5. الاعتماد على المتخصّصين في إدارة الاستثمار من بيوت خبرة ومؤسسات أخرى تقوم بمثل هذه الأعمال . (حردان ، 1997م ، ص82) .

إنّ بناء المحفظة الاستثمارية ومحفظة الأوراق المالية المثلى يقوم على ثلاثة مبادئ أساسية هي :

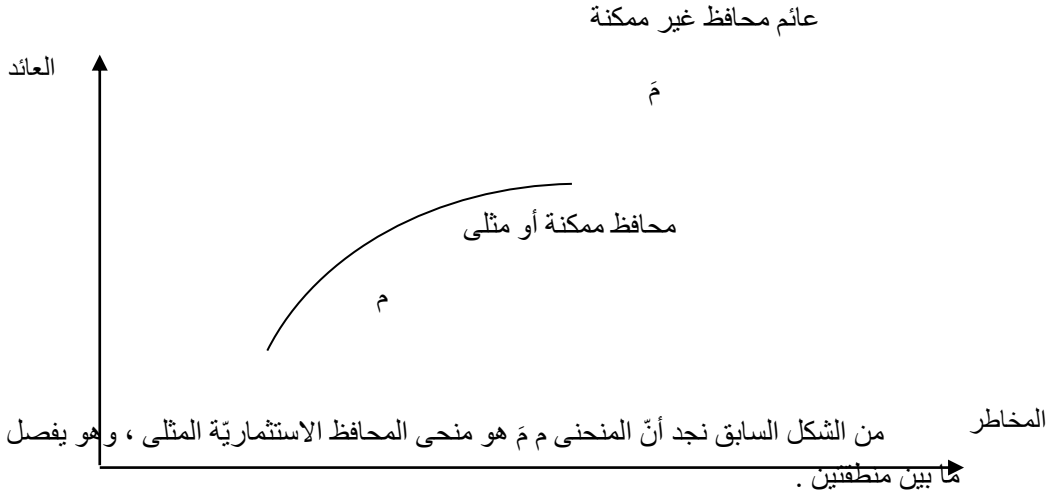
1. اختيار المحفظة ذات المخاطر الأقل ، وذلك إذا ما خيّر المستثمر بين محفظتين استثماريتين تحقّقان العائد نفسه، ولكن مع اختلاف درجة المخاطر المصاحبة لكل منها .

2. اختيار المحفظة ذات العائد الأعلى ، وذلك إذا ما خيّر المستثمر ما بين محفظتين استثماريتين بالدرجة نفسها من المخاطر ، ولكن مع اختلاف العائد المتوقّع من كل منهما .

3. اختيار المحفظة ذات العائد الأعلى والمخاطر الأقل إذا ما خيّر المستثمر بين محفظتين استثماريتين يكون العائد في إحداها أعلى ، وكذلك المخاطر أدنى من المحفظة الأخرى . ومن أجل بناء المحفظة فإنّه يمكن اتباع الخطوتين الآتيتين :

1. تحديد المحافظ الاستثمارية الممكنة .
 2. تحديد واختيار المحفظة المثلى .
- ولتوضيح هاتين الخطوتين يمكن الاعتماد على التحليل البياني للعلاقة ما بين العائد والمخاطرة من الشكل الآتي :

الشكل رقم (6) المحافظ الممكنة وغير الممكنة



- المنطقة الأولى هي منطقة المحافظ غير الممكنة .
 - المنطقة الثانية هي منطقة المحافظ الممكنة .
- وبالتالي فإنّ السلوك الصحيح هنا أن يتم اختيار المنقطة المثلى للمحافظ والتي تقع على المنحنى م م . (جمال ، 1998م ، ص 6) .

وعند تشكيل المحفظة الاستثمارية ومحفظة الأوراق المالية ، يجب على المستثمر أن يتذكّر بعض القواعد :

1. يجب على المستثمر ألا يلتزم بما يفوق إمكانياته .

2. يجب على المستثمر التعرّف على كَيْفِيَّةِ اقتناص الوقت المناسب للاستثمار .
 3. يجب على المستثمر عدم التردّد في اللجوء إلى المكاتب الاستشاريّة عند الشعور بالحاجة إليهم .
 4. يجب على المستثمر الاقتناع بأن حركة البورصة ليست وحيدة الاتجاه . (الوطيان، 1990م ، ص46) .
- وبعد فإنّ إدراك الأمور السابقة أمر ضروري من أجل تحديد بعض خطوات إدارة المحفظة ، على الرغم من أنّ هذه العملية تتعلّق أيضاً بطريقة الإدارة لكل بنك .
- فإذا كان لا بدّ من وضع بعض الخطوات فإننا نجد أنّها تتمّ على الشكل الآتي :
1. وضع الأهداف الرئيسية للمؤسسة المالية التي تسعى إلى تحقيقها بوجه عام ، والأهداف التي تبغيها من تشكيل المحفظة الاستثماريّة أو محفظة الأوراق الماليّة .
 2. دراسة الظروف الداخليّة للمؤسسة المالية من حيث :
 - أ. التنسيق ما بين متطلبات السيولة والربحيّة .
 - ب. تحديد نسبة المخاطر .
 - ج. احتمال لجوء المؤسسة المالية إلى رهن الأوراق الماليّة .
 3. تحليل الظروف الاقتصاديّة الحاليّة والمستقبليّة كأسعار الفائدة وأسعار الصرف والنضج ، التي تُعدّ مؤشّرات مهمّة من أجل اتّخاذ القرارات الاستثماريّة .
 4. وضع السياسات العامّة المختلفة للمحفظة والتي تشمل على :
 - أ. تحديد حجم المحفظة بالاستناد إلى مستوى الطلب على النقود، وعلى مقدار الربح المتوقّع تحقيقه، وتوقيت هذا الربح .
 - ب. وضع أسس تنويع الأوراق الماليّة .
 - ج. وضع ضوابط وأساسيات عامّة لعمليات البيع والشراء للأوراق الماليّة ، مثل عدم البيع أثناء انخفاض الأسعار في السوق المالي، أو عدم الشراء عند ارتفاع الأسعار .
 5. التنفيذ والمتابعة ، أي القيام فعلاً بعمليات البيع والشراء وجني الإيرادات من جزاء تشكيل المحفظة .
 6. تقييم أداء المحفظة والوقوف على إيرادات كل نوع من أنواع أدوات الاستثمار المكوّنة للمحفظة .

وتجدر الإشارة إذا كانت مبادئ تكوين محفظة الأوراق المالية وإدارتها أموراً سهلة نسبياً ، فإنّ تطبيقها ليس بالسهولة نفسها .

مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية :

من الممكن تعريف المخاطر بأنّها عدم انتظام العوائد ، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو الذي يشكّل عنصر المخاطرة .

وعلى الرغم من المخاطر التي عرضت في الفصل الخامس من هذا المؤلف إلا أننا سنقوم بعرض المخاطر من زاوية تعرض أدوات الاستثمار لها فقط .

هذا وتعرض أدوات الاستثمار للعديد من المخاطر يمكن أن نذكرها على النحو الآتي:

1. المخاطر المنتظمة Systematic Risk :

تعرّف المخاطر المنتظمة بالمخاطر التي لا يمكن تجنبها بالتنوع ، والتي تعزى لمتغيرات عامة ترتبط بالحالة الاقتصادية التي لها تأثير مباشر على مستويات الأسعار في سوق رأس المال .

أ. مخاطر سعر الفائدة Interest Rate Risk :

هذه المخاطر ناشئة إما عن ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة ، وأثره على بعض الأوراق المالية ، فمثلاً يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى انخفاض في أسعار الأسهم والسندات ، لأنّ المستثمر سوف يفضل بيع الأوراق المالية التي بحوزته، وإيداع قيمتها في البنك بغية الحصول على عائد أفضل أو شراء أوراق مالية ذات عائد أفضل ، بينما يؤدي انخفاض أسعار الفائدة إلى حالة معاكسة ، أي إلى ارتفاع في قيمة الأوراق المالية، نظراً لأنّ عائد هذه الأوراق سوف يكون أكبر من العائد المتمثّل بسعر الفائدة .

وهنا نودّ أن نشير إلى أنّ تغيير سعر الفائدة يؤثر بشكل أكبر على أسعار الأوراق المالية طويلة الأجل أما الأوراق المالية قصيرة الأجل فإنّها تستحقّ بتاريخ قصير، وبالتالي فإنّ تأثيرها سوف يكون أقل .

وبوجه عام يمكن القول بأنّ التغيرات في أسعار الفائدة تؤدي إلى تغيرات في قيمة الأوراق المالية ، أو إنّ التقلّب في معدّل الفائدة في السوق يؤثر على العائد المتوقع من الاستثمار .

ب. مخاطر التوقّف عن السداد Default Risk :

أو ما يسمّى بمخاطر الإفلاس ، وهي تنشأ نتيجة توقّف المنشأة التي أصدرت الأوراق المالية عن الدفع بشكل فعلي، أو نتيجة احتمال توقّف هذه المنشأة عن الدفع ، وهذا الأمر يؤثر بلا

شك على القيمة السوقية للورقة المالية الصادرة عن هذه المنشأة ، ويؤدي إلى تعرض حقوق الملكية في البنك إلى التآكل .

ولهذا فإنّ البنك المركزي يهتمّ بهذه المسألة, ويطلب إلى البنوك زيادة نسبة حقوق الملكية إلى الأصول الخطرة .

وتجدر الإشارة إلى أنّ الأسهم العادية هي أكثر خطورة هنا من السندات نظراً لأنّ السندات ذات أولوية في الحصول على حقوقها .

ج. مخاطر السوق Market Risk :

هي المخاطر الناجمة عن الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية في الدولة أو دول أخرى ترتبط بها بعلاقات وثيقة ، ومن أمثلة هذه المخاطر التحوّلات الاقتصادية والسياسية التي حدثت في أوروبا الشرقية .

إنّ مثل هذه التغيرات لا تؤثر على سوق رأس المال في الدولة المعنية فحسب ، بل تمتدّ لأسواق رأس المال في دول أخرى .

د. مخاطر القوة الشرائية Purchasing Power Risk :

تتجم هذه المخاطر من خلال انخفاض القيمة الحقيقية للأموال المستثمرة في الأوراق المالية ، نتيجة ارتفاع مستويات الأسعار ، وتُفاس هذه الآثار الناجمة عن التضخّم من خلال الأرقام القياسية لأسعار السلع الاستهلاكية . (هندي ، 1996م ، ص 247) .

2. المخاطر غير المنتظمة UnSystematic Risk :

هي المخاطر التي تعزى لظروف المنشأة، أو ظروف الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة ، وهي نوع من المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع .

أ. المخاطر الصناعية Industrial Risk :

وهي المخاطر التي تتعلّق بصناعة معينة أو بضاعة معينة ، مثل عدم توفّر المواد الخام، أو ظهور اختراعات جديدة تؤدي إلى التوقّف أو الحد من الطلب على المنتجات القديمة .

ب. مخاطر الإدارة Management Risk :

تتجم هذه المخاطر نتيجة اتّخاذ قرارات خاطئة من قبل إدارة المنشأة تؤثر على الإنتاج والتسويق والاستثمار

هذه القرارات تترك آثاراً ضارة على القيمة السوقية للأوراق المالية .

ج. مخاطر السيولة والتسويق :

تتجم هذه المخاطر من خلال نقص النقدية وتجمعها في الأوراق المالية، ومن جهة ثانية عدم إمكانية بيع إمكانية هذه الأوراق المالية والحصول على الاحتياجات النقدية ، ولذلك فإن هذه المخاطر تؤثر أيضاً على قيمة الأوراق المالية ، بمعنى أنه يمكن أن يلجأ حامل الورقة المالية إلى بيعها بسعر يقل عن السعر الاسمي لها ، ويتكبد بذلك خسائر رأسمالية ، وهذه المخاطر تتعرض لها الأسهم العادية بدرجة أكبر من السندات .

3. المخاطر المختلطة Systematic and UnSystematic Risk :

تجمع هذه المخاطر بين مظاهر وأسس المخاطر المنتظمة والمخاطر غير المنتظمة :

أ. مخاطر الرفع التشغيلي Risk Operating Leverage .

ب. مخاطر الرفع المالي Risk Financial Leverage .

عوائد أدوات الاستثمار :

إن أدوات الاستثمار المختلفة التي سبق ذكرها ليست على درجة واحدة من الجاذبية بالنسبة للمؤسسة المالية المستثمرة، بل إن ثمة أدوات استثمار ثابتة الدخل وأخرى متغيرة الدخل . والجدول الآتي يوضح طبيعة كل أداة استثمار ونوع الدخل الناجم عن الاستثمار

الجدول رقم (3) أسس المفاضلة بين أدوات الاستثمار

أداة الاستثمار	أساس المفاضلة	أساس المفاضلة	المدة
شهادات الإيداع القابلة للتداول	ثابت	الدخل	قصيرة الأجل
القبولات المصرفية	ثابت	دين	قصيرة الأجل
أذونات الخزينة	ثابت	دين	قصيرة الأجل
الأوراق التجارية	ثابت	دين	قصيرة الأجل
التعهدات	ثابت	ملكية	طويلة الأجل
الخيارات	متغير	ملكية	طويلة الأجل
سهم لحامله	متغير	ملكية	طويل الأجل
السهم الاسمي	متغير	ملكية	طويل الأجل
السهم الإذني	متغير	ملكية	طويل الأجل
أسهم عادية	متغير	ملكية	طويلة الأجل
أسهم ممتازة	ثابت	ملكية	طويلة الأجل
أسهم ممتازة مجمعة للأرباح	ثابت	ملكية	طويلة الأجل

طويلة الأجل	ملكية	ثابت	أسهم ممتازة مشاركة بالأرباح
طويلة الأجل	ملكية	ثابت	أسهم ممتازة قابلة للتحويل
طويلة الأجل	ملكية	ثابت	أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء
طويلة الأجل	دين	ثابت	السندات
طويل الأجل	دين	ثابت	سند لحامله
طويل الأجل	دين	ثابت	سند مسجل
طويل الأجل	دين	ثابت	سند قابل للاستدعاء
طويل الأجل	دين	ثابت	سند قابل للتحويل
طويلة الأجل	دين	ثابت	سندات دولية

أسئلة وتمارين للمراجعة

- السؤال الأول : أين تظهر أهمية أدوات الاستثمار ؟
- السؤال الثاني : كيف تختلف أهمية أداة الاستثمار من مستثمرٍ لآخر ؟
- السؤال الثالث : ما هي مزايا شهادات الإيداع المصرفية ؟
- السؤال الرابع : ما هي أهم أدوات الاستثمار المتداولة في سوق النقد ؟
- السؤال الخامس : ما هي أهم أدوات الاستثمار طويلة الأجل ؟
- السؤال السادس : علّل ما يأتي : الأسهم الممتازة ثابتة الدخل .
- السؤال السابع : ما هي أهم المخاطر غير المنتظمة التي تصيب أدوات الاستثمار ؟
- السؤال الثامن : ما هي أهم خطوات إدارة المحفظة الاستثمارية ؟
- السؤال التاسع : كيف يتم تصنيف السندات ؟
- السؤال العاشر : ما هي أهم أنواع الأسهم الممتازة ؟
- السؤال الحادي عشر : ما هي أوجه التشابه والاختلاف بين الأسهم الممتازة والسندات ؟
- السؤال الثاني عشر : أي أداة استثمار هي الأفضل للاستثمار ؟

الفصل الثاني عشر

مؤسسات الخدمات والوساطة المالية

ماهية الخدمة المالية .

الاعتبارات التي تؤثر في استراتيجية الخدمة المالية .

مدى أهمية نظام المعلومات التسويقي المالي .

عمليات تطوير الخدمة المالية .

العوامل المؤثرة في تبني المنتج المالي الجديد .

استخدام التكنولوجيا في الخدمة المالية .

ماهية مؤسسات الخدمات والوساطة المالية .

أنواع مؤسسات الخدمات والوساطة المالية .

شركات الوساطة المالية .

شركات الصرافة .

ماهية الخدمة المالية :

يُقصد بالخدمة المالية أية استشارة أو مساعدة تقدم لطالبيها, وتساهم في إنجاز عمله وتحقيق أهدافه . (البكري , ص82) .

وهي أيضاً مجموعة الجهود المبذولة والمعارف المعروضة بشكل يلبي تطلعات طالبيها . وتتجلى الخدمة المالية بما تقدّمه المؤسسات المالية كالبنوك, والبورصات, وشركات الوساطة المالية, وشركات التأمين, وشركات الصرافة ...إلخ إلى المستفيدين منها . وهي تشكل جزءاً رئيساً في الشركات والمنظمات الاستشارية نظراً لأنها تتيح الفرصة أمام من يبحث عن تمويل استثماراته أو سد احتياجاته .

وفي الحقيقة إنّ العمليات المالية لا تتم غالباً بين الطرفين المعنيين بشكلٍ مباشرٍ, بل إن ثمة ترتيبات معيّنة تسبق ذلك . وهذه الترتيبات يقوم بها طرف ثالثٌ هو المؤسسات المالية المتخصصة بالخدمات المالية المعينة . تتميز الخدمات المالية عن غيرها من الخدمات بأنها تحتاج إلى جهودٍ تسويقيةٍ مميّزة . لأنّ الخدمات الأخرى كالصحة والصيانة تعتمد عند تقديمها على الحاجة الملحة للزبون أو على حاجته الدائمة لها . بينما لا يحتاج العملاء إلى الخدمات المالية بشكلٍ ملح , وهنا يأتي دور المؤسسة المالية في إقناع العملاء بمدى أهمية الخدمة المالية وضرورة الحصول عليها .

وأهم خصائص الخدمة المالية هي :

1- اللاملموسية Intangibility :

تتميز الخدمة المالية بأنها لا يمكن لمسها أو رؤيتها أو سماعها أو اختبارها قبل أن يتم إنتاجها, وعليه فإنّ المستفيد من الخدمة المالية يمكن أن يمتلك تصوّراً محدداً عن الخدمة أثناء التفاوض حول شرائها أو الحصول عليها من خلال تجربته السابقة, أو ما تمت معرفته وعبر وسائل مختلفة عن تلك الخدمات, وعليه يمكن القول : إنّ التراكم المعرفي عن الخدمة يمكن أن يقلل من حدة اللاملموسية في الخدمة المالية باتجاه الاقتراب ما أمكن من الملموسية .

2- التلازم Inseparability :

ترتبط الخدمة المالية بالانتفاع المباشر بوقت إنتاجها , أي إنّها تنتج وتستهلك ويتم الانتفاع منها في الوقت ذاته, وهي مرتبطة ومتلازمة بمنتجها أو مقدمها , وهي نتيجة منطقية لتشارك الخبرة والأدوات والعمليات المنجزة التي تنتج عنها الخدمة. فضلاً عن أنّ طالب الخدمة يشترك في بعض الأحيان في تصميمها وتحديد مواصفاتها .

3- التباين Heterogeneity :

يقوم طالب الخدمة المالية بشراء شيءٍ لا يخضع للمقاييس المعيارية كما في عمليات الإنتاج المادي , ومن هنا يحرص مقدمو الخدمة المالية على جعلها متماثلة أو متشابهة لدى تقديمها للمستفيدين منها . ولكن هذا لا يلغي احتمالات الاختلاف في الخدمة ذاتها المقدمّة, لأنّ ذات الاستشارة المقدمّة إلى مستثمرين اثنين يمكن أن تعطي نتائج مختلفة بحسب وقت بدء الاستثمار لدى كلّ منهما .

ويمكن الإشارة إلى بعض الأسباب والحالات التي تحدث التباين ومنها :

- الأدوات المستخدمة في تقديم الخدمة .
- المؤهلات العلمية والمهارات الفردية لدى مقدم الخدمة المالية .
- سمعة الشركة المقدمة للخدمة المالية ومكانتها .

- درجة تعقد الخدمة المالية وما تشتمل عليها من مخاطر .
- مدى انتشار التعامل بالخدمة المالية أو محدودية انتشارها .
- مستوى الطلب عليها ومستوى المضاربة السائدة في السوق المالي .

4- الهلاك Perishability :

نظراً لعدم تخزين الخدمة المالية , ونظراً لشدة الطلب عليها في فترات معينة كالاكتتاب على الأسهم والسندات في فترة ما . فإنَّ ثمة مشكلة تطفو على السطح, وهي الموازنة بين الطلب على الخدمة المالية في فترة ما وبين الهدر الحاصل في تعطل الطاقات عند تقلص الطلب عليها .

5- المسؤولية الضمنية Implicit Responsibility :

تتجلى هذه المسؤولية بشكلٍ أساسي بمسؤولية إدارة المؤسسة المالية عن أموال العملاء وممتلكاتهم وما تودمه لهم من خدمات مالية . وهنا تزداد ثقة العملاء بالمؤسسات المالية التي يتعاملون معها .

6- تدفق المعلومات باتجاهين Two – way information Flows :

تمتاز الخدمة المالية بأنها تمر بسلسلة من الأطراف المنظمة للعمليات المالية, وذلك من خلال الفترة الزمنية التي تمتد بها الخدمة , الأمر الذي يتطلب أن يكون ثمة تدفق للمعلومات تتعلق بالعمل يتمكن بدوره من تقييم هذه المعلومات والتعامل معها وفقاً لمقتضيات مصلحته .

7- عدم تملك الخدم Non Ownership :

إذ يمكن للعميل الانتفاع بالخدمة المالية التي تقدمها المؤسسة المالية وفق الاتفاق بينهما , ولا يحق له تملكها وذلك لكونها غير ملموسة , ولذلك على المتعاملين مع المؤسسة المالية ولدى شرائهم للخدمة المالية أن يقرروا كيفية التصرف بها .

الاعتبارات التي تؤثر في استراتيجية الخدمة المالية :

إن أي قرار لتطوير الخدمة المالية يخضع لعوامل خارجية وأخرى داخلية ذات آثار استراتيجية وهذه العوامل هي :

أ- العملاء Customers :

إنَّ فهم مؤسسات الخدمات المالية لحاجات عملائها يمثل الخطوة الأولى والصحيحة في إقرار استراتيجية تطوير الخدمة المالية . ولعل عدم قدرة الخدمة المالية على إشباع رغبات العملاء هي المشكلة الأكثر خطورة التي تواجه هذه المؤسسات .

ب- المنافسون Competitors :

إنَّ وجود منافسين كثر وأقوياء يجعل من العبث الاكتفاء بما تملكه المؤسسة من معلومات حول مصادر قوتها. بل إنَّها بحاجة كبيرة إلى معرفة الكثير عن المنافسين, وعن عددهم ومراكزهم المالية, وحصتهم السوقية, ومواطن قوتهم ونقاط ضعفهم, وأهم الخدمات التي يقدمونها, وهنا يتطلب الأمر القيام ببعض الدراسات المسحية للسوق والمنافسين .

ج- التكنولوجيا Technology :

يمكن القول بأنَّ التكنولوجيا في مجال الخدمات أصبحت أحد العناصر الأساسية لنجاح هذه الخدمة , وهذا الأمر هو بالغ الأهمية أيضاً في مجال الخدمات المالية . وبقدر ما تمتلك المؤسسة المالية تكنولوجيا متطورة ومفيدة وملائمة بقدر ما تكون هذه المؤسسة رائدة في عملها وفي تقديمها للخدمات المالية .

د- الحكومة والقانون Government & Legal :

نظراً لأهمية الخدمات المالية وللمخاطر الناجمة عنها فإنَّها تخضع عادةً للتشريعات الناظمة للعقود التي تتم بين الأطراف المتعاملة بالخدمات المالية (البكري, 2004م, ص226).

مدى أهمية نظام المعلومات التسويقي المالي :

يساعد نظام المعلومات التسويقي المالي في تحقيق العديد من المزايا لعل في مقدمتها :

- 1- تتمكن المؤسسات المالية من خلال نظام المعلومات أن تحقّق أهدافها الاستراتيجية لأن توافر المعلومات وتدققها يساعد الإدارة في وضع الأهداف المستقبلية الواقعية والممكنة التحقيق بشكل سليم ولاسيما في المجال الاستثماري .
 - 2- تساعد في اتخاذ القرارات اليومية السليمة, وخاصة ما يتعلّق منها بالتداول اليومي في السوق المالي, ولتخفيف من احتمالات الوقوع في الخطأ نتيجة الابتعاد عن التخمين والتقدير .
 - 3- تكوين لغة مشتركة في المؤسسة المالية وأقسامها المتنوعة تسهّل إنجاز العمليات على اختلاف أنماطها .
 - 4- يمكن أن يشكل النظام المعلوماتي نظام إنذار مبكر عن كافة العمليات المالية ومخاطرها بحيث تتمكن الشركة من اتخاذ قراراتها بشكل مبكر وبسوية أفضل وتكلفة أقل .
 - 5- يُحسّن علاقة المؤسسة مع عملائها , ويساهم في زيادة ولاء العملاء نتيجة توافر المعلومات التي تُشعر العملاء بالأمان .
 - 6- يخفّف كلفة العمليات المالية نتيجة توافر معلومات كافية دون تكبد الكثير من المصاريف للحصول عليها وتصنيفها .
- أما نظام المعلومات التسويقي المالي فهو يشتمل على المكونات الآتية :
- أ- بحوث التسويق .
 - ب- نظام التقارير الداخلية .
 - ت- نظام الاستخبارات التسويقية (البكري , ص 176) .

عمليات تطوير الخدمة المصرفية :

إنَّ أية عملية تطوير للخدمة المالية لا يمكن أن تأتي من فراغ , بل من خلال التعامل مع العملاء و عبر الأقسام المختلفة للمؤسسة المنتجة للخدمات المالية , والانفتاح المباشر على البيئة المحيطة بها, ومنطلقة من ذلك من مبررات موضوعية تقودها إلى إجراء عملية التطوير للخدمة التي تتمثل في الغالب بما يأتي :

- 1- مواجهة المنافسة القائمة في السوق المالي وتقديم خدمات جديدة من شأنها أن تزيد من حصتها السوقية من خلال اكتساب المزيد من العملاء .
- 2- الحفاظ على العملاء الحاليين وزيادة ولائهم بالاعتماد على تنويع حزمة الخدمة المالية المقدمة من أجل عدم تسربهم والتخفيف من معدل دوران العملاء .
- 3- إنَّ الخدمات المالية الجديدة تضيف قوة ومكانة مهمّة للشركة المالية , ولقد أشارت الدراسات إلى أنّ (30%) من أرباح المنظمات تأتي من خلال المنتجات الجديدة .
- 4- اكتشاف أسواق مالية جديدة والدخول إليها بحزمة من الخدمات المالية المتطوّرة والتميّزة .
- 5- إنّ الخدمات المالية سريعة التقدم , ولذلك لا بد من الإبداع والابتكار من أجل تقديم خدمة مالية جديدة ومبتكرة . والتي تمر بالمراحل الآتية :
 - أ- مرحلة توليد الفكرة Idea Generation .
 - ب- مرحلة غربلة الأفكار Idea Screening .
 - ت- تطوير واختبار مفهوم المنتج Concept Development & Product Testing .
 - ث- تحليل الأعمال Business Analysis .
 - ج- تطوير المنتج Product Analysis .
 - ح- اختبار السوق Market Test .
 - خ- الاتجار Commercialization .

وفي الغالب يتم التمييز بين الأنماط الآتية للمنتجات المالية الجديدة :

- 1- منتجات جديدة مبتكرة يكون عنصر الابتكار Innovation أساساً فيها .
- 2- خطوط المنتج الجديد .
- 3- المنتجات المتطوّرة .
- 4- إعادة التوضع والمكانة في السوق .
- 5- التخفيف من الكلف المترتبة على المنتج .

العوامل المؤثّرة في تبني المنتج المالي الجديد :

يشير تبني المنتج المالي الجديد إلى قبول الخدمة المالية من قبل طالبيها, وإقدامهم على شرائها تبعاً لدرجة حاجتهم لها , وهي تخضع لعوامل متعلّقة بالعميل من ناحية, وعوامل تخصّ الشركة المالية المنتجة لها من ناحية أخرى , وهي تمر بمراحل متعدّدة هي :

- 1- الإدراك Awareness : أي إدراك هذه الخدمة وأن تعني للجمهور شيئاً ما .
- 2- الاهتمام Interest : خلق الاهتمام لدى الجمهور بهذه الخدمة .
- 3- التفضيل Preference : يصبح الجمهور يميل للتعامل بهذه الخدمة .
- 4- التجريب Trial :

والذي يكون صعباً في حالة الخدمة المالية , ولكن التجريب سيكون من خلال قيام أفراد المؤسسة المالية بالاتصال بالعملاء وحثهم على تجريب ذلك .

5- التبني Adoption :

في هذه المرحلة يتبنى الجمهور هذه الخدمة ويعدها مهمة بالنسبة له .

استخدام التكنولوجيا في الخدمة المالية :

لقد أحدثت التكنولوجيا المالية قفزات كبيرة في التعاملات المالية , وكان من نتاج ذلك :

- السرعة الكبيرة في إنجاز المعاملات المالية .
- تخفيف كلفة المعاملات المالية .
- المرونة في العمل بين إدارات مراكز الشركات المالية وفروعها .
- الدقة الكبيرة في إنجاز العمليات المالية, وتجنب المشكلات والأخطاء التقليدية الناجمة عن العمل اليدوي .
- رضا العملاء نتيجة حصولهم على خدمة مالية عالية الجودة .

إنّ استخدام التكنولوجيا في الخدمة المالية وعلى الرغم من دورها في تسويق المنتجات المالية, إلا أنّها بحاجة ماسة إلى استراتيجية لتسويق الخدمات المالية تشتمل على أبعادٍ مهمّة تتمثل بـ :

- 1- منظمة قوية وكفوءة من حيث الملاءة المالية والمقدرة الإدارية والتنظيمية .
- 2- تغطية جغرافية واسعة, وانتشار واسع في أماكن وجود العملاء .
- 3- خط كامل من الخدمات المالية المتنوّعة والمتنوّرة .
- 4- الكفاية الفنية والجودة و المهنية العالية في تقديم الخدمة المالية الحديثة .
- 5- مقاييس أخلاقية عالية في التعامل مع العملاء وإحساسهم بالمسؤولية تجاه عملائهم .

ونظراً لخاصية غير الملموسية للخدمة المالية, فإنّ إكسابها الصفة الملموسة قدر المستطاع أمر بالغ الأهمية , ويساعد على تسويقها وتوزيعها بسرعة , ويتم ذلك من خلال الأدوات والمستلزمات والتجهيزات ووسائل الاتصال وطرائق التنفيذ , والتي يمكن أن تجعلها قريبة إلى تصوّر المستفيد منها . وإنّ مكّونات الإظهار المادي Physical Evidence سوف تؤثر في أحكام العميل أو الزبون بشأن الشركة المالية نفسها .

إنّ المؤسسات المالية وعلى اختلاف أنماطها ترغب بأن ترى خدماتها المالية متاحة أمام العملاء عندما يحتاجون لها . وهذا يعني أن الخدمة المالية يجب أن تكون متاحة في كل الأوقات, وفي المكان الذي يرغب العميل .

يشتمل ترويج الخدمة المالية على جانبين: الأول تحفيزي يستند إلى إقناع بقدرة الخدمة المالية على التحفيز والترغيب , والثاني يستند إلى الجانب التحذيري , كأن يتم مثلاً تشجيع المستثمرين على الاكتتاب على الأوراق المالية من ناحية, وتحفيزهم بأن لا يفرطوا بالشراء من ناحية ثانية , أو أن يتوخّوا الحذر في توقيت الشراء .

وأما توخي الحذر فمرده في الخدمات المالية للأسباب الآتية :

- 1- عدم ملموسية الخدمات المالية وصعوبة عرضها .
- 2- صعوبة فهم المنافع الكامنة في الخدمات المالية .
- 3- صعوبة تحديد ومعرفة مخرجات المنتج المالي, وصعوبة نقلها للآخرين .
- 4- صعوبة تقويم جودة الخدمة المالية في العديد من الحالات .
- 5- وجود العديد من المحدّات التنظيمية والقانونية .
- 6- لا تكتسب الخدمة المالية الصفة القانونية إلا عند التعامل, لذلك يتوجّب الحذر لكيفية التعامل معها والإعلان عنها .

ماهية مؤسسات الخدمات والوساطة المالية :

مؤسسات الخدمات المالية هي المؤسسات التي تقوم بخدمة عملائها في إنجاز أعمالهم ومشاريعهم وتسوية معاملاتهم .

وهذه المؤسسات هي ليست مصارف أو شركات استثمار أو شركات تمويل أو شركات تأمين. إنها تُسمّى شركات خدمات مالية , وتقدم الخدمات ذات الطبيعة المالية إلى مَنْ يطلب هذه الخدمات . وأما الخدمات التي تقدّمها فهي :

- خدمات استشارات مالية .
- دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية .
- إدارة عمليات الإصدار .
- بيع وشراء الأوراق المالية .
- خدمات السمسرة .
- خدمات المعلومات المالية .
- عمليات الصرافة وتبديل العملات .
- عمليات تحويل الأموال .
- تحصيل الشيكات .
- إدارة المحافظ الاستثمارية .

تكتسب مؤسسات الخدمات المالية أهمية بارزة باعتبارها تسهّل على المستثمرين القيام بالاستثمارات , فهي الحاضن لهذه الأنشطة .

أنواع مؤسسات الخدمات والوساطة المالية :

يمكن تقسيم مؤسسات الخدمات والوساطة المالية إلى نوعين :

- أ- شركات الوساطة المالية : التي تقوم بخدمات مالية متنوّعة ومتعدّدة .
- ب- شركات الصرافة : التي تقوم بخدمات مالية معيّنة ومحدّدة .

شركات الوساطة المالية :

يُقصد بشركات الوساطة المالية تلك الشركات التي تتولى العمليات المتعلقة بتداول الأوراق المالية، وتتمكن من إنجاز هذه العمليات بما تمتلك من صلاحيات قانونية وإمكانات وتقنيات ضرورية لإنجاز العمليات المالية المطلوبة . وهي بما تمتلك من إمكانات مالية يمكن أن تيسر إجراء عمليات بيع وشراء الأوراق المالية على الهامش . كما تساهم هذه الشركات في تنشيط السوق المالي من خلال قيامها بإدارة عمليات الإصدار والاكنتاب، وقيامها بتشكيل المحافظ الاستثمارية للعملاء. وعلاوة على ذلك فإنها تمكن المستثمرين من الحصول على العملات الأجنبية المتنوعة التي يحتاجونها في إنجاز معاملاتهم وأنشطتهم المتعددة .

هذا وتُعد شركات الخدمات والوساطة المالية عضواً في السوق المالي ، وتساهم في تطويره وتنميته ، وتساعد في نشر الثقافة المالية والوعي الاستثماري .

تقوم شركات الوساطة المالية بإتمام عملية بيع الأوراق المالية ، وتقوم بعد ذلك بدفع قيمة الأوراق المباعة بعد خصم نسبة العمولة المحددة قانوناً ، والتي تصل في سوق دمشق للأوراق المالية إلى (0,007) . ويتم عادةً تحرير شيك بالمبلغ لحساب البائع ، يحصل عليه هذا الأخير أو من ينوب عنه، ويتوجّه إلى المصرف الذي تتعامل معه شركة الوساطة المالية لصرفه . وبالطبع فإن الشركة تكون قد حصلت على قيمة الأوراق المالية وعلى العمولة من مشتري الأوراق المالية .

الأنشطة التي تمارسها شركات الوساطة المالية :

تمارس هذه الشركات الأنشطة الرئيسية الآتية :

- 1- تقديم الاستشارات وتحليل المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية . مثل تقديم النصح والمشورة المستمرة للعملاء وللغير مقابل أجر أو عمولة .
- 2- الوساطة في الأوراق المالية مثل :
 - ممارسة أعمال شراء وبيع الأوراق المالية بالعمولة لحساب الغير .
 - ممارسة أعمال شراء وبيع الأوراق المالية بالعمولة لحساب الوسيط الخاص مباشرة من خلال السوق .
 - القيام نيابة عن المصدر بالدراسات والإجراءات اللازمة لإصدار الأوراق المالية الجديدة بما في ذلك تسجيل الأوراق المالية المعينة لدى هيئة الأوراق والأسواق المالية ، ويُسمى من يقوم بهذه الأعمال (مدير الإصدار) .
 - التسويق وتغطية الاكنتاب في الأوراق المالية الجديدة نيابةً عن المصدر بموجب اتفاقية التعهد بتغطية الإصدار المبرمة بينهما، ويُسمى من يقوم بهذه الأعمال (متعهد الإصدار) .
- 3- إدارة الاستثمار. ويُقصد بذلك إدارة محافظ الأوراق المالية بيعاً وشراءً بناءً على تفويض العميل بموجب اتفاقية إدارة الاستثمار الموقعة بينهما، والتي تحدد السياسة الاستثمارية للعميل وصلاحيات مدير الاستثمار واجباته ، كما يشتمل هذا العمل إدارة صناديق الاستثمار .
- 4- أمانة الاستثمار : ويُقصد بها متابعة وتقويم إدارة استثمارات العملاء، وصناديق الاستثمار لدى مديري الاستثمار للتأكد من مطابقتها للسياسة الاستثمارية للعميل .

- 5- الحفظ الأمين : وتشتمل أعمال الحافظ الأمين ما يأتي :
- تنظيم وتسجيل وحفظ ونقل ملكية الأوراق المالية العائدة للعملاء, وإدارة عمليات استلام وتسليم هذه الأوراق من الوسيط المالي البائع أو المشتري, وقبض الفوائد والأرباح والحقوق العائدة للأوراق المالية الخاصة بعملائه, وإرسال التقارير الدورية إلى عملائه بالعمليات التي نفذت لصالحهم.
- 6- أية خدمات أو أنشطة أخرى يتم اعتمادها من قبل هيئة الأوراق المالية .

المبادئ التي يجب على شركة الوساطة المالية الالتزام بها :

يتعين على الشركة الالتزام بالمبادئ الآتية :

- 1- ممارسة أعمالها بنزاهة .
- 2- ممارسة أعمالها بمهارة وعناية وحرص .
- 3- اتخاذ جميع الوسائل المعقولة لتنظيم شؤونها بمسؤولية وفعالية, واعتماد سياسات ونظم وإجراءات ملائمة لإدارة المخاطر .
- 4- تأمين الكفاية المالية, وذلك بالاحتفاظ بموارد مالية كافية لمواجهة الطلبات المترتبة عليها حسب القواعد التي تحددها هيئة الأوراق المالية .
- 5- اتباع السلوك الملائم في السوق, وذلك بالالتزام معايير سلوك ملائمة في السوق .
- 6- حماية أصول العملاء, وذلك بترتيب الحماية الكافية لأصول عملائها .
- 7- الإفصاح للهيئة عن أي حدث أو تغير جوهري في عملياتها أو هيكلها التنظيمي .
- 8- التواصل مع العملاء, وذلك بتزويدهم بمعلومات بصورة واضحة وعادلة وغير مضللة .
- 9- مراعاة مصالح العملاء الأفراد, وذلك بمعاملتهم بإنصاف وعدل ومراعاة مصالحهم .
- 10- معالجة حالات تضارب المصالح بينها وبين عملائها الأفراد, أو بين عميل فرد وعميل آخر بإنصاف .
- 11- بذل الحرص للتأكد من مدى ملاءمة مشورتها وإدارتها للخدمات بالنسبة لأي عميل فرد .
- 12- الالتزام بجميع القواعد والأحكام التي تنطبق على الشركة والأشخاص المعتمدين لديها, وتزويد الهيئة دون تأخير بجميع المعلومات والسجلات والمستندات التي تطلبها الهيئة في إطار هذا النظام .

كما يتوجب على شركات الوساطة المالية أن تحافظ على بيئة تنافسية شريفة في أدائها لخدماتها , وقيامها بأعمالها ويحظر عليها ما يأتي :

- أ- الاتفاق فيما بينها على التأثير بشكل سلبي على السوق .
- ب- الاتفاق فيما بينها على نسبة العمولات, وبدل الخدمات التي تحصل عليها لقاء خدماتها .
- ت- الاندماج فيما بينها بعد الحصول على موافقة مسبقة من الهيئة .

ومن أجل الحد من تأثير شركات الخدمات والوساطة المالية في السوق, أو التأثير على مصالح المساهمين والمستثمرين يمكن لمجلس مفوضي الهيئة اتخاذ عدد من الإجراءات الاحترازية للتخفيف من المخاطر المترتبة على ممارسة شركات الخدمات والوساطة المالية لنشاطاتها .

تبدل شركة الوساطة المالية قسارى جهدها لجذب مستثمرين للإصدار المطروح مع التعهد بشراء جزء أو كل الأوراق المالية التي تم إصدارها بالسعر المتفق عليه بموجب اتفاقية التعهد بالتغطية المبرمة بينها وبين المصدر .

ويتعين على شركة الوساطة المالية وفي إطار مهامها المتعلقة بإعداد نشرة الإصدار أن تحصل على التعهدات اللازمة من المصدر بأن جميع المعلومات التي تحصل عليها من المصدر في نشرة الإصدار هي صحيحة . وعلى المصدر أن يقوم بتزويد مدير الإصدار بأية معلومات جوهرية أو تعديلات تطرأ على المعلومات التي كان قد قدمها بما في ذلك البيانات التي تتضمنها نشرة الإصدار خلال الاككتاب .

العاملون في شركة الوساطة المالية :

يتواجد في شركة الوساطة المالية الوظائف الآتية :

- الرئيس التنفيذي أو عضو مجلس الإدارة المنتدب .
- المدير المالي .
- عضو مجلس الإدارة أو الشريك .
- كبار التنفيذيين أو المديرين .
- المدير المسؤول عن الرقابة الداخلية .
- مسؤول الامتثال .
- موظفو تقديم الخدمات المالية بما في ذلك مندوبو المبيعات, ومستشار الاستثمار, ومديرو المحافظ الاستثمارية, ومتخصصو تمويل الشركات .

مهام مجلس إدارة شركة الوساطة المالية :

- 1- وضع الأنظمة الداخلية للشركة التي تحدد مهام أجهزتها المختلفة وصلاحياتها بما يكفل تحقيق الرقابة الإدارية والمالية على أعمالها .
- 2- اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتنفيذ أحكام القانون والتشريعات الأخرى ذات الصلة بأعمال الشركة وأنشطتها .
- 3- وضع الخطوات التي يمكن أن تحقق الدقة التامة في المعلومات التي تنتجها وتزود بها المستثمرين وهيئة الأوراق المالية .

مهام المدير التنفيذي :

- 1- اتخاذ الخطوات التي تكفل تطبيق الرقابة الداخلية على سير العمل في الشركة وتقيدتها بالأنظمة والقوانين .
- 2- تزويد الجهات المعنية بالمعلومات التي تطلبها بما فيها هيئة الأوراق المالية .
- 3- الإشراف على الموظفين, والتأكد من حسن قيامهم بواجباتهم وأعمالهم , وبشكل لا يخالف الأنظمة والقوانين .

مهام ضابط الامتثال :

- 1- تطبيق إجراءات محددة في الشركة للتحقق من مدى التزامها والمعتمدين لديها وموظفيها بالأنظمة والقوانين .
 - 2- القيام بالمهام الآتية :
 - تحقيق فهم واضح لدى الشركة والمعتمدين لديها وموظفيها فيما يتعلق بالخدمات المالية .
 - إعداد دليل خاص للائتمثال, وتحديثه باستمرار يشتمل على إجراءات محدّدة للتأكد من مدى التزام الشركة والمعتمدين لديها بالأنظمة والقوانين, وينسجم مع إجراءات الرقابة الداخلية للشركة .
 - وضع برامج تدريبية لنشر الوعي بالأنظمة والقوانين والتعليمات وإجراءات الرقابة الداخلية لدى المعتمدين بالشركة وتنفيذها وتطويرها .
 - توضيح فحوى الأنظمة والقوانين للمعتمدين وتوجيههم بشكل صحيح .
 - توثيق الإجراءات المتعلقة بالإشراف على المعتمدين في الشركة, كما هو محدّد في دليل الائتمثال .
 - إجراء التحقيق العاجل والفوري في احتمال حدوث أية مخالفة من قبل أي معتمد في الشركة أو أحد عملائها, وتوثيق نتائج التحقيق والإجراء الذي تم اتخاذه من قبل الشركة ويتوجّب على الشركة تقديم التسهيلات اللازمة لضابط الائتمثال لاطلاع الهيئة عليه .
- ومن الضروري أن لا يحصل أي نوع من التعارض بين هذه المهام . وبين أية مهام أخرى يكلف بها ضابط الائتمثال, ويمكن لمدير الشركة التأكد من ذلك .

ومن أجل اعتماد أي شخص طبيعي لممارسة أعمال الوساطة المالية يتعين توافر الشروط الآتية :

- 1- أن يكون متمتعاً بالأهلية الكاملة, وحسن السيرة والسلوك, وغير محكوم عليه بجناية أو جنحة مخلة بالشرف أو الأخلاق العامة .
- 2- أن يكون حاصلاً على المؤهلات العلمية كالشهادة الجامعية والتخصّص الدقيق في الحقل الاقتصادي والمالي .
- 3- توفر خبرة في مجال العمل بالوساطة المالية, بحيث لا تقل عن سنة بالنسبة للوسيط المالي والمحاسب, ولا تقل عن سنتين للمدقق الداخلي وضابط الائتمثال, ولا تقل عن ثلاث سنوات للمستشار المالي .
- 4- أن يكون قد خضع لدورات تدريبية متخصصة في إدارة المحافظ والاستثمار, أو اجتياز الاختبارات التأهيلية بشأنها .
- 5- أن يكون قد خضع لدورات تدريبية متخصصة في الوساطة المالية أو اجتياز الاختبارات التأهيلية بشأنها .

مهام مدير الإصدار:

عندما تتولى شركة الوساطة المالية مهمة إصدار الأوراق المالية يترتّب عليها كمدبر للإصدار القيام بالعديد من المهام والمسؤوليات مثل :

- القيام بدور نقطة الاتصال الأساسية بين الجهة المصدرة للوراق المالية، ومصارف الاكتتاب وهيئة الأوراق المالية .
- التأكد من استيفاء الجهة المصدرة للأوراق المالية جميع المتطلبات اللازمة لإصدار الأوراق المالية وفي مقدمتها الموافقات اللازمة لطرح هذه الأوراق .
- بذل العناية اللازمة التي تقتضيها أصول المهنة في إدارة وتنظيم الإصدار، ويشتمل ذلك التأكد من أن نشرة الإصدار تحتوي على كل المعلومات المهمة والضرورية لتمكين المستثمرين من تكوين أفكار وآراء وتوقعات واضحة وكاملة حول تكاليف و منافع ومخاطر الاستثمار في الأوراق المالية المعروضة للبيع . وإنّ النشرة لا تحتوي على أية معلومات غير سليمة أو مضللة أو ناقصة أو أغفلت معلومات مهمة ، وعليه توقيع التعهد بما يفيد ذلك حسب نموذج نشرة الإصدار المعتمد من قبل هيئة الأوراق المالية .
- مراجعة الأسس التي يتم الاعتماد عليها في تحديد سعر الإصدار بعد التشاور مع الجهة المصدرة للأوراق المالية ، والتأكد من الإفصاح عن الأسس التي تم الاعتماد عليها في تحديد السعر .
- تعيين مصارف الاكتتاب بالتشاور مع الجهة المصدرة للأوراق المالية، والدخول مع هذه المصارف في اتفاقيات تحدد واجباتها ومسؤولياتها حسب المتطلبات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية .
- إعداد نشرة الإصدار وتقديمها للهيئة بعد مراجعتها من قبل الجهة المصدرة للأوراق المالية ، والمستشار القانوني والحصول على شهادة منهم بذلك طبقاً للصيغة الواردة في نموذج نشرة الإصدار ، ومتابعتها حتى اعتمادها .
- إعداد إعلان الطرح ونشره في الصحف المحلية بعد اعتماده مع نشرة الإصدار من قبل الهيئة قبل وقت كافٍ من تاريخ بدء الاكتتاب في حال الاكتتاب العام لا يقل عن أسبوع .
- توفير العدد الكافي من النشرات واستمارات الاكتتاب لدى مصارف الاكتتاب وشركات الخدمات المالية ، والتأكد من استمرار وجود هذه المستندات لدى هذه الجهات خلال فترة الاكتتاب من خلال متابعته المستمرة لسير عملية الاكتتاب .
- إبلاغ الهيئة عن حصول أية تغييرات أو تعديلات على المعلومات الواردة في نشرة الإصدار، والحصول على موافقة الهيئة على هذه التغييرات .
- الحصول على موافقة الهيئة على الإعلانات والنشرات والحملات الترويجية التي ترغب الشركة في نشرها عن الأوراق المالية المطروحة .
- تزويد الهيئة بتقارير دورية أثناء فترة الطرح حول نتائج الاكتتاب يتضمن عدد المكتتبين وجنسياتهم، والأسهم المكتتب بها، وطلبات الاكتتاب المرفوضة وغيرها من البيانات الأخرى المتعلقة بذلك خلال الفترات الزمنية التي تحددها نشرة الإصدار، وعليه اقتراح البدائل المناسبة لتخصيص الأسهم في حال وجود فائض في الاكتتاب العام . أو اقتراح كيفية التصرف بالأسهم غير المكتتب بها حسب الشروط الواردة في نشرة الإصدار، والحصول على موافقة الهيئة على تخصيص الأسهم للمكتتبين .
- إرسال إشعارات التخصيص إلى جميع المساهمين، ومخاطبة مصارف الاكتتاب لتقوم بإعادة المبالغ الفائضة وذلك طبقاً للجدول الزمني الوارد في نشرة الإصدار .
- متابعة تسجيل الأسهم المكتتب بها لدى الجهات المختصة .
- إعداد سجل المكتتبين حسب متطلبات سوق الأوراق المالية أو مركز المقاصة والحفظ المركزي .

- التحضير لانعقاد الهيئة العامة التأسيسية من حيث إرسال الدعوات إلى المساهمين، ومتابعة إعداد تقرير المؤسسين، ويمكن أن تُرسل مثل هذه الدعوات مع إخطارات التخصيص مباشرة.
- النظر في معالجة الشكاوى المقدمة من المكتتبين بالتنسيق مع مصارف الاكتتاب .

ترخيص شركات الوساطة المالية :

لكي تتمكّن شركات الوساطة المالية من ممارسة نشاطها وتقديم خدماتها لا بدّ لها من الحصول على ترخيص رسمي من قبل هيئة الأوراق المالية . وذلك وفقاً للقواعد والإجراءات الناظمة لترخيص شركات الخدمات والوساطة المالية . كما لا يجوز أن تمارس أعمالها إلا إذا كانت عضواً في السوق، وقامت بسداد الرسوم والبدلات الآتية :

- بدل ترخيص الشركة .
- بدل اعتماد للشخص الطبيعي .
- بدل اعتماد للشركات المرخصة .
- بدل دراسة طلب لأول مرة، وعند أي تعديل أو تغيير في قائمة الأعمال المرخصة .
- عمولة غدارة الإصدارات (بذل العناية) .
- بدل اعتماد أو اشتراك سنوي للشركة .
- بدل تسجيل سنوي للشخص الطبيعي .

وتتقدم شركات الوساطة المالية إلى الهيئة بطلب تأسيس شركة خدمات ووساطة مالية ، وتقوم الهيئة بإصدار قرار الترخيص خلال ثلاثة أشهر من تاريخ تقديم الطلب والأوراق المطلوبة . ولكي تتخذ الهيئة قرارها بالقبول ينبغي توافر الشروط الآتية لدى شركة الخدمات والوساطة المالية :

- 1- أن تكون شركة مساهمة أو شركة ذات مسؤولية محدودة ، أو أن تكون مصرفاً محلياً يعترف بممارسة بعض الأنشطة أو الخدمات المالية من خلال شركة تابعة له .
- 2- أن تتولى الشركة مزاولة نشاط أو أكثر من أنشطة الوساطة المالية المعروفة .
- 3- توافر الحد الأدنى لرأسمال الشركة المرخص به والمدفوع منه عند التأسيس، وذلك وفقاً لطبيعة نشاط شركة الوساطة المالية .
- 4- توافر الخبرة والكفاءة والمقدرة لدى القائمين على إدارة الشركة، وذلك وفقاً لما هو موضح في نظام تراخيص شركات الخدمات والوساطة المالية .
- 5- دفع التأمينات اللازمة أو تأمين كفالة مصرفية يتم تحديد قيمتها وفقاً لنظام تراخيص شركات الخدمات والوساطة المالية .
- 6- توافر الشروط القانونية والأخلاقية المؤهلة للأشخاص الذين يقومون بتأسيس الشركات ، وتستطيع هيئة الأوراق المالية أن تتخذ قراراً بقبول الطلب المقدم من شركات الوساطة المالية أو أن تلغي هذا الترخيص أو تعلقه ، وذلك إذا تبين لها أنّ ثمة معلومات خاطئة ومضللة، وأنّ هذه الشركة لا تلتزم بالمتطلبات الضرورية .

ولا تستطيع شركات الوساطة المالية أن تتوقف عن عملها أو تصفي أعمالها إلا بعد موافقة مسبقة من قبل هيئة الأوراق المالية التي تتأكد من أنّ شركة الوساطة أصبحت بريئة الذمة تجاه كافة المتعاملين .

مصادر الأموال واستخداماتها في شركات الوساطة المالية :

تحصل شركات الوساطة المالية على أموالها من المصادر الآتية :

- 1- رأس المال المدفوع .
- 2- الاحتياطيات والأرباح المحتجزة .
- 3- القروض من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى .
- 4- المخصصات المختلفة .

وتقوم باستخدام أموالها في المجالات الآتية :

- 1- نقد في الصندوق وأرصدة لدى البنوك, ويستثنى منها الودائع المحجوزة تأميناً لغايات معينة .
- 2- أسهم مدرجة ومتداولة في السوق المالي مقومة حسب آخر سعر للإغلاق .
- 3- سندات وأذونات صادرة عن خزينة الدولة أو المصرف المركزي .
- 4- سندات صادرة عن الشركات المساهمة المدرجة أسهمها في السوق المالي .
- 5- أية موجودات أخرى يمكن تحويلها إلى سيولة خلال فترة قصيرة .
- 6- موجودات ثابتة لغاية إنجاز أعمالها .

ويتوجب على شركات الوساطة المالية موافاة هيئة الأوراق المالية بالكشوف الآتية:

- 1- قائمة المركز المالي شهرياً .
- 2- بيان الأرباح والخسائر شهرياً .
- 3- ميزان مراجعة بالأرصدة شهرياً .
- 4- كشف بمحفظات الأوراق المالية أسبوعياً .
- 5- كشف بأرصدة الذمم المدينة أسبوعياً .
- 6- كشف بأرصدة الذمم الدائنة أسبوعياً .

مستقبل شركات الوساطة المالية:

لكي تتمكن شركات الوساطة المالية من البقاء والاستمرار فإنها بحاجة إلى :

- قد يكون من المناسب لهذه الشركات أن تقيم رابطة لضمان الالتزام بالممارسات المهنية السليمة, والارتقاء بمهنة الخدمات والوساطة المالية .
- إنشاء شركة مشتركة بين شركات الوساطة المالية لتقديم خدمات تقنية المعلومات .
- تطوير التشريعات التي تشجّع على تحويل الشركات الفردية والعائلية إلى شركات مساهمة عامة لكي تتمكن شركات الوساطة المالية من ممارسة نشاطاتها في السوق المالي .

شركات الصرافة :

خلفية تاريخية :

لقد أدت فكرة تعددية النقد إلى ولادة مهنة جديدة ومستقلة هي مهنة الصرافة , فلقد كلف حكام اليونان القديمة الصرّافين في عام (527) قبل الميلاد بتبديل عملات الزائرين الذين يأتون إلى

المدن اليونانية التي يوجدون فيها . وانتشرت هذه المهنة وتطوّرت بشكلٍ سريعٍ طول الفترة الهيلينية في اليونان, وبعد ذلك في الإمبراطورية الرومانية .

وفي السنوات الأولى بعد الميلاد دخلت تلك المهنة مرحلة سكون , لا بل غياب كامل باستثناء المنطقة العربية دام (550) عاماً , حيث عادت وظهرت في شمال إيطاليا , عندما قرر المشرّعون الرومان آنذاك وضع عددٍ كبيرٍ من القوانين والتشريعات المتعلقة بعمليات الإيداع وتبادل النقود , بعد ذلك احتلت الجمهوريات الإيطالية كـ (جنوة) و (فينيسيا) و (فلورنسا) بفضل تجارتها مع الشرق مركزاً مرموقاً على صعيد الاقتصاد الدولي , وبدأت رؤوس الأموال تصل إليها بكثافة بالغة, مما استدعى إعادة ظهور مهنة الصرافة , ولقب الأشخاص العاملون في تلك المهنة ما يعني بالإيطالية (المصرفيون) . بعد ذلك احتلت مدينة بروج البلجيكية في بداية القرن الرابع عشر المركز الأول بما يتعلق بالسوق النقدية , فلقد جرت العادة في تلك الفترة أن تجتمع العائلات الست الأكبر العاملة في مجال الصرافة في منزل الرئيس من أجل دراسة عمليات بيع وشراء السلع, ومن ثم كتابة بوالص التأمين , إضافة إلى كل ما يمت لعمليات بيع وشراء النقود .

ماهية شركات الصرافة :

تعرف شركات الصرافة بأنها مؤسسات مالية تقدّم خدمات معينة تتمثّل بعمليات تبديل العملات وتحويلها . وهي تتولى العديد من الأنشطة مثل :

- تقوم بقبول شراء العملة المحلية وبيع العملات الأجنبية .
- تقوم بقبول شراء العملات الأجنبية وبيع العملات المحلية .
- تقوم بأداء قيمة الشيكات إلى حامليها ومستحقيها .
- تقوم بتحويل العملات من مكان لآخر سواء كان ذلك ضمن الدولة الواحدة أو خارج حدودها .

وقد تكون شركات الصرافة على شكل شركات مساهمة . أو على شكل شركات تضامن . وعموماً يتم تحديد الحد الأدنى لرأسمال شركات الصرافة لكي تتمكن من الحصول على الترخيص القانوني بمزاولة هذه المهنة .

ولقد حدّد المشرّع السوري بأنّه يمكن الترخيص لشركات مساهمة مغفلة سورية لا يقل رأس مالها عن (250) مليون ليرة سورية . وحدّد أيضاً رأسمال مكاتب الصرافة بأن لا يقل عن (50) مليون ليرة سورية . وذكر أيضاً أن مكاتب الصرافة هي على شكل شركات تضامن بين أشخاص طبيعيين سوريين ومَن في حكمهم .

كما نصّت تعليمات مزاولة مهنة الصرافة على أنه يمكن لشركات الصرافة المرخصة أصولاً, وبعد حصولها على الموافقة المسبقة من مصرف سورية المركزي أن تفتح ثلاثة فروع إضافة إلى مقرّها الرئيس دون زيادة رأسمالها . كما يحق لها فتح فروع أخرى لكن بشرط زيادة رأسمالها بقيمة (50) مليون ليرة سورية مقابل كل فرع يتم إحداثه , وفي المناطق النائية يمكن أن يكون الحد الأدنى لرأسمال الإضافي لإحداث الفروع (25) مليون ليرة سورية .

مصادر الأموال واستخداماتها في شركات الصرافة :

تحصل شركات الصرافة على أموالها من المصادر الآتية :

- رأس المال المدفوع من قبل المؤسسين والمالكين .
- الاحتياطيات والأرباح المحتجزة .
- الاقتراض من المؤسسات المالية المختلفة .
- البدلات والعمولات التي تتقاضاها .
- إصدار سندات .
- تأمينات من الغير .

وتستخدم أموالها في :

- أصول ثابتة تتمثل في ممتلكات الشركة من العقارات والمكاتب والعدد والأثاث وغيرها .
- نقدية سائلة بالعملة المحلية والأجنبية .
- أرصدة لدى البنوك بما فيها البنك المركزي .
- تسليفات متنوعة للمتعاملين .
- أوراق مالية .

تعد شركات الصرافة من مؤسسات أسواق النقد. نظراً لأن العمليات التي تقوم بها ذات طابع قصير الأجل , وفي كثير من الأحيان تكون في الحال , إذ تتم عملية تبادل العملة في لحظات لا تزيد عن (30) دقيقة .

أما في حال الحوالات المالية فإن الفترة الزمنية لا تزيد عن ثلاثة أيام في الحوالات الداخلية , ولا تزيد عن ستة أيام في الحوالات الخارجية .

ولذلك لا تتسم العمليات المالية فيها بدرجة عالية من المخاطرة, بل تتسم بدرجة عالية من السيولة .

أسئلة وتدريبات للمراجعة

السؤال الأول : ما هو المقصود بالخدمة المالية؟ وما هو المقصود بعدم تملك الخدمة؟

السؤال الثاني : ماذا يعني تدفق الخدمة باتجاهين؟

السؤال الثالث : ما مدى أهمية نظام المعلومات التسويقي المالي؟

السؤال الرابع : ما هي أهم مراحل ابتكار خدمات مالية؟

السؤال الخامس : ما هي أهم العوامل المؤثرة في تبني المنتج المالي الجديد؟

السؤال السادس : ما هي أهم الثغرات التي أحدثتها التكنولوجيا في الخدمة المالية ؟

السؤال السابع : اختر الإجابة الصحيحة :

إنَّ توخي الحذر في الخدمات المالية يكون لأحد الأسباب الآتية :

- صعوبة الحصول عليها .
- صعوبة فهم منافعها .
- صعوبة تطبيقها .
- صعوبة تصديرها .

السؤال الثامن : لا تقدم شركات الخدمة المالية

- إدارة عمليات التصدير .
- عمليات تحويل الأموال.
- عمليات تخزين الأموال.
- تحصيل الشيكات .

السؤال التاسع : ليس من مبادئ شركة الوساطة المالية

- ممارسة أعمالها بنزاهة .
- ممارسة أعمالها بمهارة وعناية وحرص .
- الإفصاح للهيئة عن أي حدث أو تغير جوهري في عملياتها .
- التلاعب بأصول العملاء.

قائمة المصادر والمراجع

المراجع العربية:

- 1- ابراهيم ، محمد نبيل ،حافظ ،محمد علي ،النواحي العملية لسياسات البنوك التجارية، القاهرة،2003 م.
- 2- الداغر،محمود محمد ،الأسواق المالية :مؤسسات -أوراق -بورصات ،عمان، دار الشروق، 2007 م .
- 3- الراوي ، خالد وهيب ، إدارة العمليات المصرفية ،دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2003 م .
- 4- السيد علي ، عبد المنعم ،نزار الدين ، عيسى ، النقود والمصارف والأسواق المالية ،دار الحامد للنشر والتوزيع ،عمان ، الأردن ،2004 م .
- 5- الشعار،محمد نضال ،أسس العمل المصرفي ،حلب ، سورية ، 2005 م .
- 6- الموسوي ، ضياء ، الاقتصاد النقدي ،دار الفكر ، الجزائر ،1993 م .
- 7- ارشيد ، عبد المعطي ، رضا وجودة ، محفوض أحمد ، إدارة الائتمان ، دار وائل للطباعة والنشر ،طبعة أولى ، عمان ، الأردن ، 1999 م .
- 8- حنفي ، عبد الغفار ،قرياقص ، رسمية زكي ، الأسواق المالية (أسواق رأس المال، البورصات ، البنوك ، شركات الاستثمار) ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 2006 م .
- 9- شلهوب ، محمد علي ، شؤون النقود وأعمال البنوك ، شعاع للنشر والعلوم ، حلب ، سورية ، 2007 م .
- 10- فليح ، حسن خلف ، البنوك الإسلامية ،عالم الكتب الحديث،الأردن،2006 م .
- 11- مطر ، محمد ، وتيم فايز ، إدارة المحافظ الاستثمارية ، دار وائل للنشر والتوزيع ،طبعة أولى ، عمان ، الأردن ،2005 م .
- 12- هندي ، منير إبراهيم ،إدارة البنوك التجارية :مدخل اتخاذ القرارات ، المكتب العربي الحديث ، الاسكندرية،2002 م .
- 13- آل شبيب ، دريد كامل ، الاستثمار والتحليل الاستثماري ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن 2009 م .
- 14- أبو فخرة ، نادية ، وصبح ، محمود ، والحموي ، شامل ، الأسواق والمؤسسات المالية ، كلية التجارة - جامعة عين شمس ، دار الحريري للطباعة ، القاهرة - مصر،2005 م .
- 15- كنجو ، كنجو ، وشموط ، مروان ، أسس الاستثمار ، منشورات جامعة القدس المفتوحة ، عمان - الأردن ، 2007 م .
- 16- كنجو ، كنجو ، و المفلح ، هزاع ، وخلف ، أسمهان ، مبادئ التمويل والاستثمار ، منشورات جامعة حلب ، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية ، 2007 م .
- 17- كنجو ، كنجو ، والحمدو ، عصري ، وشيحا ، أيمن ، إدارة المؤسسات المالية ، منشورات جامعة حلب ، 2006 م .

- 18-** هندي , منير إبراهيم , الأوراق المالية وأسواق رأس المال , كلية التجارة – جامعة طنطا , منشأة المعارف بالإسكندرية , مصر , 2005 م .
- 19-** كنجو , كنجو , و شيحا , أيمن , و رشيد , مروان , الأسواق المالية , منشورات جامعة حلب , 2005 م .
- 20-** شكري , كنج ماهر, المالية الدولية , دار الحامد للنشر والتوزيع , عمان الأردن, 2004 م.
- 21-** البكري , ثامر والرحومي , أحمد, تسويق الخدمات المالية , إثراء للنشر والتوزيع , عمان, الأردن, 2004م.
- 22-** الوطيان ؛ محمد , المدخل إلى أساسيات الاستثمار . الكويت , مكتبة الفلاح للنشر والتوزيع, 1990 م .
- 23-** مطر ؛ محمد , إدارة الاستثمارات , عمان, الأردن , 1993 م .
- 24-** قاسم ؛ منى , صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين , الدار المصرية اللبنانية . بيروت , لبنان , 1995 م .
- 25-** جمال ؛ ناجي, إدارة محفظة الأوراق المالية , المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع , بيروت , لبنان , 1998 م .
- 26-** حردان ؛ طاهر حيدر, مبادئ الاستثمار , دار المستقبل للنشر والتوزيع , عمان , الأردن, 1997 م .
- 27-** حنفي ؛ عبد الغفار , وقرياقص ؛ رسمية , الأسواق والمؤسسات المالية , الدار الجامعية , الاسكندرية . مصر , 2001 م .
- 28-** خريوش ؛ حسني علي , ورضا ؛ عبد المعطي , وجوده ؛ محفوظ أحمد, الأسواق المالية, عمان , الأردن 1998 م .
- 29-** كنجو ؛ كنجو , و شموط ؛ مروان , أسس الاستثمار , منشورات جامعة القدس المفتوحة , عمان , الأردن , 2007 م .
- 30-** هندي ؛ منير , إدارة البنوك التجارية , المكتب العربي الحديث , الاسكندرية , مصر , 1996 م .

المراجع الأجنبية :

- Frederic S.Mishkin, The Economics of Money,Banking, and Financial -1
Markets ,Seventh Edition,pearson Addison Wesley ,united state of
America,2004.pages 34-37.
- Mishkin,F.S.1998,the Economics of Money,Bankingand Financial -2
Market.5ed,Adydison-wesely inc-N.Y.P9
- Richard A.Brealey,StewartC.Myers,AlanJ,Fundamentals of corporate -3
Finance,McGraw-Hill Higher Education ,2001,pages 10 – 11.

مواقع الانترنت:

1- وزارة المالية – الموقع على الانترنت:

<http://www.syrian finance.org>

2- مصرف سورية المركزي، دليل المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية – الموقع على الانترنت:

<http://www.bcs.gov.sy>

الدوريات:

- 1- الشماع ، خليل ، مقررات بازل حول كفاية رأس المال وأثرها على المصارف العربية ، اتحاد المصارف العربية ، 1991 م .
- 2- الشماع ، خليل ، إدارة الموجودات / المطلوبات ، ج1، معهد التدريب المالي والمصرفي ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية بالتعاون مع اتحاد المصارف الأمريكية (لا يوجد تاريخ نشر).
- 3- الزحيلي ، محمد ، المصارف الإسلامية ودورها في التنمية والتطوير - مجلة الاقتصاد الإسلامي – العدد 227 ، دبي 2000 م .
- 4- عمر ، محمود عيد السلام ، لجنة بازل بين التوجهات القديمة والحديثة ، مجلة الدراسات المالية والمصرفية ، العدد الأول ، المجلد الرابع ، 1996 م .

الملاحق

- الأحكام الأساسية الخاصة بهيئة الأوراق والأسواق المالية .
- قانون سوق الأوراق المالية .
- التشريعات الخاصة بتأسيس المصارف الخاصة .
- نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية .

1-1- هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية :

هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية هيئة ترتبط برئيس مجلس الوزراء وتتمتع بالشخصية الاعتبارية، وبالاستقلال المالي والإداري، ويكون مقرها في دمشق. تتمتع الهيئة بجميع الصلاحيات اللازمة للقيام بالمهام والوظائف المنوطة بها بما يحقق أهدافها. ويحظر على الهيئة القيام بأي عمل أو نشاط بقصد الربح أو إقراض الأموال أو إصدار الأوراق المالية.

2-1- الأهداف الأساسية لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

تعمل الهيئة على الأهداف الأساسية الآتية:

- 1) تنظيم وتطوير الأسواق المالية والأنشطة والفعاليات الملحق بها بما يضمن تحقيق العدالة والكفاءة والشفافية، ويساهم في الحد من المخاطر المرتبطة بمعاملات الأوراق المالية.
- 2) حماية المواطنين والمستثمرين في الأوراق المالية من الممارسات غير العادلة أو غير السليمة أو التي تنطوي على احتيال أو غش أو تدليس أو تلاعب.
- 3) تشجيع النشاط الادخاري والاستثماري بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.

3-1- الوظائف الأساسية لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

تكون الهيئة الجهة المسؤولة عن إصدار التعليمات والقيام بكافة الوظائف الكفيلة بتحقيق أهدافها:

- تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية.
- تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها.
- تنظيم ومراقبة أعمال ونشاطات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها.
- مراقبة الأسواق المالية.

4-1- مجلس المفوضين :

يتشكل مجلس المفوضين من سبعة أعضاء، منهم أربعة أعضاء متفرّغين، بينهم رئيس المجلس، ونائب رئيس المجلس من ذوي الخبرة والاختصاص على أن يكونوا أشخاصاً طبيعيين سوريين.

- رئيس مجلس المفوضين الرئيس التنفيذي: رئيساً .
- أحد المفوضين: نائباً للرئيس .
- معاون وزير المالية: عضواً .
- معاون وزير الاقتصاد والتجارة: عضواً .
- نائب حاكم مصرف سورية المركزي: عضواً .

- مفوضين آخرين: عضوين .

يُسمّى رئيس وأعضاء مجلس المفوضين بمرسوم يحدّد فيه أجورهم وتعويضاتهم، ويُسمّى أمين سر للمجلس بقرار من المجلس. مدة العضوية في المجلس أربع سنوات قابلة للتجديد على أن يكون التجديد لمرة واحدة بالنسبة للرئيس ونائبه، ويستمر عضو المجلس في هذه الحالة في عضويته بعد انتهائها إلى أن يتم تعيين خلف له.

1-5- المهام الأساسية لمجلس الهيئة :

يكون رئيس المجلس هو الرئيس التنفيذي للهيئة والمنفذ لسياستها والمسؤول عن إدارتها وأمر الصرف فيها ويقوم في سبيل ذلك بما يأتي:

- 1 تنفيذ القرارات التي يتخذها المجلس.
- 2 التوقيع منفرداً أو بالاشتراك مع غيره على التقارير والبيانات المحاسبية والقوائم المالية وعلى الوثائق والمراسلات الخاصة بالهيئة وفقاً لأنظمتها.
- 3 تمثيل الهيئة أمام القضاء وأمام الغير .

1-6- المهام الأساسية لمجلس الهيئة :

يتولى المجلس تنفيذ مهام الهيئة المنصوص عليها في هذا القانون، وكذلك اللوائح والقواعد والتعليمات الصادرة بمقتضاه ومن ضمنها:

- 1- وضع معايير وشروط إصدار الأوراق المالية.
- 2- وضع السياسات التي تخدم تحقيق الأغراض والمهام المنوطة بالهيئة.
- 3- الموافقة على طرح الأوراق المالية واعتماد نشرات الإصدار المرتبطة بهذه الأوراق.
- 4- تقديم المقترحات للجهات الحكومية في المجالات التي تساعد على تطوير وتعميق القطاع المالي، وتوفير الحماية للمستثمرين والمتعاملين في الأوراق المالية.
- 5- اعتماد أو منح تراخيص مزاولة المهنة للمؤسسات المالية العاملة في الأسواق التي تصدر بموجب أحكام هذا القانون.. وتقييد أو تعليق أو إيقاف أو إلغاء هذه التراخيص لأي شخص أو أية جهة خاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها التي يراها المجلس مناسبة.
- 6- تعليق نشاط الأسواق المالية لمدة لا تزيد عن يوم واحد.. ويتعين في حالات الضرورة تعليق نشاط السوق لمدة تزيد على يوم واحد بقرار من رئيس مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس المفوضين.
- 7- الموافقة على إدراج أو إلغاء.. أو تعليق إدراج أية ورقة مالية لشركة أو جهة سورية متداولة في أي سوق للأوراق المالية خارج الجمهورية العربية السورية.
- 8- منع طرح أية ورقة مالية في الأسواق المالية أو تعليق إصدارها.. أو تداولها إذا رأت الهيئة ضرورة لذلك.

9- تحديد البدلات المتعلقة بإصدار التراخيص لمختلف الجهات الخاضعة لإشراف ورقابة الهيئة.. وتجديد هذه التراخيص. كذلك تحديد البدلات المتعلقة باعتماد نشرات إصدار الأوراق المالية.

10- اقتراح الغرامات المالية التي تفرض على مرتكبي المخالفات وفق أحكام هذا القانون، وتصدر بمرسوم.

11- وضع حد أعلى وأدنى للعمولات التي تتقاضاها شركات الخدمات والوساطة المالية من عملائها.. والموافقة على المقابل المالي والعمولات الأخرى التي تتقاضاها الأسواق المالية.

12- اعتماد المعايير المحاسبية، ومعايير التدقيق، ومعايير تقويم الأداء التي يجب التقيد بها من قبل الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة.. وتحديد المعايير والشروط الواجب توافرها في مدققي الحسابات المؤهلين لتدقيق حسابات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها.

13- تحديد شكل محتويات القوائم المالية السنوية والدورية والتقارير والمستندات التي يجب أن تقدمها الجهات المصدرة التي تطرح أوراقاً مالية للجمهور أو الجهات المدرجة أوراقها في الأسواق المالية.

14- تحديد البيانات والمعلومات الواجب تضمينها في نشرة الإصدار من قبل الشركات والجهات المصدرة للأوراق المالية.

15- إصدار التعليمات التنفيذية والقرارات والإجراءات اللازمة لتطبيق أحكام هذا القانون.

16- اقتراح النظام الداخلي والأنظمة الأخرى للهيئة.

17- إعداد لوائح وقواعد المراقبة والإشراف على الجهات الخاضعة لإشراف الهيئة بموجب أحكام هذا القانون.

18- إعداد التشريعات والأنظمة المتعلقة بالأوراق المالية.

19- تعيين مدقق حسابات مرخص لتدقيق القوائم والحسابات المالية للهيئة.

20- إعداد مشروع الموازنة السنوية للهيئة وتقديمها لرئيس مجلس الوزراء للتصديق عليها.

7-1- الجهات الخاضعة لإشراف ورقابة الهيئة

تخضع لإشراف ورقابة الهيئة الجهات الآتية:

- الشركات المصدرة للأوراق المالية.
- شركات الخدمات والاستشارات والوساطة المالية المرخص لها.
- مصارف وشركات الاستثمار وصناديق الاستثمار المشترك المرخص لها.
- الأسواق المالية.
- شركات ومكاتب المحاسبة والتدقيق المعتمدة

يقوم نائب رئيس المجلس بوظائف رئيس المجلس ومهامه في حالة غيابه على وجه قانوني أو شغور مركزه. للرئيس الحق بتفويض بعض صلاحياته لعضو آخر من أعضاء المجلس، أو لأي موظف في الهيئة على أن يكون التفويض خطياً ومحدداً. يرفع رئيس المجلس تقريراً سنوياً لرئيس مجلس الوزراء عن أعمال الهيئة ومركزها المالي في السنة المالية السابقة وذلك خلال

ثلاثة أشهر من انتهاء السنة المالية. يكون للهيئة موازنة مستقلة بحيث تبدأ السنة المالية من اليوم الأول من شهر كانون الثاني، وتنتهي في الحادي والثلاثين من كانون الأول. تحتفظ الهيئة باحتياطي عام يعادل ضعف إجمالي نفقاتها المبينة في ميزانيتها السنوية السابقة. يتم تكوينه من الفائض من مواردها بعد اقتطاع جميع النفقات الرأسمالية والجارية التي تحتجها الهيئة. على أن تتول المبالغ الزائدة عن هذا الاحتياطي إلى وزارة المالية. إذا وقع عجز في ميزانية الهيئة لأية سنة مالية. يغطي من الاحتياطي العام، وإذا لم يكف الاحتياطي العام لتغطية العجز تقوم وزارة المالية بتغطية العجز. تخضع حسابات الهيئة بعد تدقيقها من مدقق الحسابات المعتمد من قبل الهيئة لمراجعة الجهاز المركزي للرقابة المالية الذي يرفع تقريراً بذلك لرئيس مجلس الوزراء.

8-1- الشروط المتعلقة بالعملين في الهيئة

يترتب على كل من يصبح موظفاً لدى الهيئة، أو عضواً في مجلسها أن يقدم تصريحاً للهيئة يفصح فيه عن الأوراق المالية السورية وغير السورية المدرجة في الأسواق السورية التي يملكها أو الواقعة تحت تصرفه أو حتى تحت تصرف أحد أقربائه من الدرجة الأولى، وعن أي تغيير يطرأ بعد ذلك عليها خلال سبعة أيام من تاريخ علمه بالتغيير تحت طائلة إلغاء عضويته في المجلس أو فقدان وظيفته في الهيئة.

يحظر على أعضاء مجلس مفوضي الهيئة المتفرغين وموظفيها ممارسة أي مهنة أو عمل آخر، بما في ذلك أن يشغلوا منصباً أو وظيفة في جهة حكومية أو في أي مؤسسة عامة أو خاصة. كما يحظر على جميع أعضاء مجلس المفوضين تقديم المشورة للشركات والمؤسسات الخاصة.

9-1- اجتماعات مجلس الهيئة

يجتمع المجلس بناءً على دعوة رئيس المجلس، أو بطلب من غالبية أعضائه مرةً كل شهر على الأقل. ويشترط لاعتبار الاجتماع قانونياً حضور خمسة من أعضائه على أن يكون من بينهم رئيس المجلس أو نائب رئيس المجلس. تتخذ قرارات المجلس بأغلبية الأصوات، وفي حال تساوي الأصوات يرجح جانب الرئيس. يحدّد النظام الداخلي للهيئة شروط عقد اجتماع المجلس ومتطلباته بما في ذلك الدعوة للاجتماع.

10-1- الموارد المالية للهيئة

تتكون الموارد المالية للهيئة مما يأتي:

1- البدلات والعمولات التي تتقاضاها الهيئة، تفرض البدلات والعمولات التي تتقاضاها الهيئة وفقاً لما يأتي:

- تسجيل الإصدارات ومنح تراخيص إصدار الأوراق المالية.
 - إدراج أو قبول تداول الأوراق المالية في الأسواق المالية.
 - تداول ونقل ملكية الأوراق المالية.
 - اعتماد أو منح الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية أو شركات الاستثمار.
 - أية خدمات أخرى يقترحها المجلس ويوافق عليها رئيس مجلس الوزراء.
- 2- الغرامات المالية التي تفرض على المخالفين بموجب أحكام هذا القانون.

3- المساعدات والتبرعات والهبات التي تحصل عليها الهيئة شريطة موافقة رئيس مجلس الوزراء عليها.

11-1- التصرفات التي تُعد مخالفة لأحكام القانون الخاص بهيئة الأوراق والأسواق المالية

- 1) مخالفة الأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة عن الهيئة وفقاً لأحكام هذا القانون.
- 2) عدم استجابة أي شخص أوجهة خاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها بتقديم الوثائق أو المستندات اللازمة خلال المدد والمهل المحددة.
- 3) تقديم معلومات أو بيانات غير صحيحة أو مضللة في أي من الوثائق أو المستندات المقدمة للهيئة.
- 4) عرض أوراق مالية أو بيعها بالاستناد إلى بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة سواء فيما يتعلق بالحقوق والمزايا التي تمنحها هذه الأوراق، أو حول طبيعة النشاط والأوضاع المالية للشركات المصدرة لهذه الأوراق.
- 5) استغلال شخص ما بحكم وظيفته أو مركزه لمعلومات داخلية أو سرية تتعلق بأوراق مالية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية أو إفشاء هذه المعلومات لغير مرجعه المختص أو القضاء.
- 6) بث وتوزيع الشائعات أو إعطاء معلومات أو بيانات غير صحيحة أو مضللة حول أية ورقة مالية بغرض التأثير على سعرها أو سمعة الشركة المصدرة لهذه الورقة.
- 7) تصديق مدقق الحسابات أو المحاسب على بيانات مالية غير صحيحة أو مضللة أو مخالفة للمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق المعتمدة.
- 8) اعتماد تحاليل مالية مغرية تتعارض مع المركز المالي للشركة، والقناعات الحقيقية لمكتب الاستشارات المالية والاستثمارية.
- 9) بيع أوراق مالية، أو التصرف بها دون تفويض خطي من مالكها، أو دون وجود اتفاقية تخوله بذلك.
- 10) عدم توزيع نشرة الإصدار المعتمدة من الهيئة على جمهور المستثمرين.
- 11) مخالفة التعليمات الصادرة عن الهيئة بشأن طبيعة المعلومات والبيانات الواجب تضمينها في نشرة إصدار الأوراق المالية.
- 12) بيع أوراق مالية دون نشرة إصدار معتمدة من قبل الهيئة.
- 13) تقديم أية خدمات مالية أو استثمارية أو وساطة مالية مرتبطة بالأوراق المالية دون الحصول على ترخيص أو قبل اعتمادها من الهيئة.
- 14) أي خداع أو تدليس أو تلاعب يتعلق بنشاط إصدار أو تداول أو انتقال ملكية الأوراق المالية أو أية ممارسة محظورة أو تضليل إعلامي فيما يتعلق بالأنشطة والأعمال المرخص لها من قبل الهيئة.

12-1- الأوراق المالية الحكومية²

12-1-1- المفاهيم الأساسية المتعلقة بالأوراق المالية الحكومية :

- **اللجنة:** لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية.
- **المصرف:** مصرف سورية المركزي.
- **الحاكم:** حاكم مصرف سورية المركزي.
- **المديرية:** مديرية الدين العام في وزارة المالية.
- **الوحدة:** وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية في وزارة المالية.
- **الدين العام:** هو مجموع الالتزامات المالية المترتبة على الدولة، والناجمة عن القروض الداخلية والخارجية والتسهيلات الائتمانية.
- **السجل:** هو سجل الأوراق المالية الحكومية المنظم بموجب أحكام المادة (6) من هذا المرسوم التشريعي.
- **الأوراق المالية الحكومية:** هي أذونات وسندات الخزينة، والأدوات المالية الإسلامية الصادرة عن الوزارة التي تسجل قيمتها الاسمية باسم المالك في السجل.
- **أذونات الخزينة:** هي أوراق دين حكومية قصيرة الأجل تاريخ استحقاقها لا يتجاوز السنة.
- **سندات الخزينة:** هي أوراق دين حكومية متوسطة وطويلة الأجل مدة استحقاقها أطول من سنة، ولا تتجاوز 30 سنة.
- **الأدوات المالية الإسلامية:** هي أدوات مالية تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية تصدر باسم المالك بقصد التمويل وتكون قابلة للتداول.
- **المشتقات المالية:** هي أدوات مالية ليس لها قيمة نابعة ذاتياً، وإنما تشتق قيمتها من قيمة أصول أو أدوات مالية أخرى ترتبط بها.
- **إدارة السيولة الحكومية قصيرة الأجل:** هي أي اقتراض أو إقراض حكومي يرتبط بصورة مباشرة أو غير مباشرة بإدارة الوضع النقدي قصير الأجل للخبزينة العامة للدولة.

12-1-2- أهداف إدارة الدين الحكومي :

تهدف إدارة الدين الحكومي إلى تقليص تكلفة الدين العام إلى أدنى حدٍ ممكنٍ في الأمدين المتوسط والبعيد، في إطار إدارة رشيدة للمخاطر في حدود القيود التي تفرضها السياسة المالية والسياسة النقدية، وعلى نحو يؤدي إلى دعم وتطوير سوق مالية محلية كفوءة.

12-1-3- لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية :

تشكل لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية من:

1. وزير المالية رئيساً .

² المرسوم التشريعي رقم (60) تاريخ 1-10-2007

2. حاكم مصرف سورية المركزي عضواً .
3. رئيس مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية عضواً .
4. معاون وزير المالية لشؤون الإنفاق العام عضواً .
5. مدير الدين العام في وزارة المالية عضواً .
6. رئيس وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية في الوزارة عضواً .
7. رئيس قسم الأوراق المالية الحكومية لدى المصرف عضواً .

1-12-4 - مهام وصلاحيات لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية :

تحدث في الوزارة وحدة لإدارة الأوراق المالية الحكومية، وتتبع هذه الوحدة للوزير مباشرة. تخضع الوحدة للقوانين والأنظمة المطبقة على الهيئات العامة ذات الطابع الإداري. تتولى اللجنة المهام والصلاحيات الآتية:

- 1) وضع الإطار العام لسياسات واستراتيجيات إدارة الأوراق المالية الحكومية.
 - 2) تحديد أهداف واضحة قصيرة الأمد وطويلة الأمد لإدارة الأوراق المالية الحكومية.
 - 3) دراسة المقترحات والتوصيات المقدمة من الجهات الحكومية المعنية ومن المديرية واتخاذ القرارات المناسبة بشأنها.
 - 4) تجتمع اللجنة كل ثلاثة أشهر بدعوة من رئيسها، أو كلما دعت الحاجة، ولا يكون اجتماعها قانونياً إلا بحضور الوزير والحاكم مع أغلبية اللجنة.
 - 5) ترفع اللجنة مقترحاتها إلى مجلس الوزراء للمصادقة عليها.
- يحظر على أي من العاملين في وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية أن تكون له منفعة خاصة مباشرة أو غير مباشرة في أي عمل من أعمالها، كما يحظر عليهم تسريب أي معلومات تتعلق بالمزاد لأي جهة كانت تحت طائلة الصرف من الخدمة، وفرض غرامة مالية توازي الضرر الحاصل من جراء مخالفته هذه الأحكام.

1-12-5 - مسؤولية مصرف سورية المركزي في مجال إدارة الأوراق المالية الحكومية

يكون المصرف مسؤولاً كوكيل للوزارة في إصدار الأوراق المالية الحكومية. يُحدث في المصرف قسم يُعنى بإدارة الأوراق المالية الحكومية لتنفيذ المهام الآتية:

- 1) تنظيم سجل يسمى (سجل الأوراق المالية الحكومية).
- 2) يقوم بتشغيل نظام تسديد وتسوية على صيغة مدخلات محاسبية، وعلى أساس مبدأ «التسليم مقابل الدفع»، ويحدد الحاكم أسلوب عمل النظام وخصائصه التشغيلية بعد التشاور مع الوزير وهيئة الأوراق والأسواق المالية.
- 3) يزود المصرف الوزارة بتقارير دورية منظمّة عن أوضاع الأوراق المالية الحكومية بصورة يتفق عليها بين الجهتين.

يُعدّ تسجيل الملكية لصالح المالك في السجل هو الدليل على ملكية الورقة المالية الصادرة عن

وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية، كما يجب أن يقيد في السجل أي تغيير يقع على ملكية الورقة المالية كرهنها أو حجزها.

يجوز للوزير بعد التشاور مع الحاكم التفويض خطياً لوحدة الأوراق المالية الحكومية بما يأتي:

1. التعامل بالمشتقات المالية لأغراض إدارة السيولة الحكومية قصيرة الأجل:
 2. الإقراض والاقتراض الداخلي المباشر من المصارف العاملة أو أي مؤسسة مالية أخرى.
 3. التعامل في السوق النقدية بما يشمل السوق ما بين المصارف.
- مع مراعاة ما ورد في أي تشريع آخر ذي علاقة يُعدّ الوزير مخولاً من رئيس مجلس الوزراء بالاقتراض الداخلي والخارجي لصالح الحكومة، وفقاً لأحكام هذا المرسوم التشريعي بعد الحصول على الموافقة المسبقة من مجلس الوزراء على نوع وحجم الاقتراض.

1-12-6- الاقتراض الحكومي بواسطة الأوراق المالية الحكومية

يقتصر الاقتراض الحكومي بواسطة الأوراق المالية الحكومية على الأغراض الآتية:

- (1) تمويل عجز الموازنة العامة.
- (2) تمويل المشاريع ذات الأولوية الوطنية المدرجة في الخطط العامة للدولة.
- (3) توفير التمويل اللازم لمواجهة الكوارث وحالات الطوارئ.
- (4) تسديد ديون مستحقة على الحكومة بما فيها استبدال الدين العام القائم بأوراق مالية حكومية قابلة للتداول وذلك بشكل تدريجي.
- (5) إدارة السيولة الحكومية قصيرة الأجل.

لا يجوز أن يزيد الرصيد القائم للدين العام الداخلي في أي وقت من الأوقات على 60% من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية للسنة الأخيرة التي تتوافر عنها البيانات. ولا يجوز أن يزيد الرصيد القائم للدين العام الخارجي في أي وقت من الأوقات على 60% من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية للسنة الأخيرة التي تتوافر عنها البيانات. خلافاً لأي نص نافذ لا يجوز أن يزيد الرصيد القائم للدين العام في أي وقت من الأوقات على 80% من الناتج المحلي بالأسعار الجارية للسنة الأخيرة التي تتوافر عنها البيانات.

1-12-7- التعليمات الخاصة باستحقاق الدين العام :

ترصد في قانون الموازنة العامة للدولة سنوياً المبالغ الكافية للوفاء باستحقاقات الدين العام وخدمته. تفوض الوزارة المصرف بالسحب من حساباتها لديه بشكل آلي لتسديد استحقاقات الأوراق المالية الحكومية. تُعدّ الدفعات التي تقوم بها الوزارة بتاريخ الاستحقاق لحسابها لدى المصرف بغرض تسديد قيمة الأوراق المستحقة من أصل وفوائد بمثابة إخلاء لمسؤولياتها تجاه هذه الالتزامات. يفوض المصرف بتسديد استحقاقات الأوراق المالية الحكومية للأصل والفائدة بإعادة الإصدار إذا لم تتوافر السيولة في حسابات الوزارة. لا يجوز أن تزيد المدة الواقعة بين تاريخ إصدار الأوراق المالية الحكومية وتاريخ الوفاء بها على ثلاثين سنة. لا يجوز أن تزيد المدة الواقعة بين تاريخ إصدار أدوات الخزينة وتاريخ الوفاء بها على سنة واحدة. إذا كان موعد تسديد أي مبلغ مستحق على الدين العام يوم عطلة رسمية للحكومة أو المصارف فيكون يوم العمل التالي مباشرة اليوم الواجب للتسديد. يجوز تداول جميع الأوراق المالية الحكومية في سوق

الأوراق المالية وخارج السوق بعد موافقة مسبقة من اللجنة. يمثل الدين العام التزاماً مطلقاً وغير مشروط على الحكومة، ولهذا تكون للأوراق المالية الحكومية والفوائد المترتبة عليها أولوية الالتزام بتسديدها عند الاستحقاق.

لا يجوز للوزارة تسديد أي عجوزات جديدة مهما كان نوعها أو سببها لاحقة لتاريخ سريان هذا المرسوم التشريعي بقروض جديدة من المصرف. لا يجوز أن تتجاوز مديونية الحكومة تجاه المصرف بعد سريان أحكام هذا المرسوم التشريعي الرصيد القائم لهذه المديونية بتاريخ سريانه.

الأهداف التعليمية

- عند دراسة هذا القسم يجب أن يكون الطالب قادراً على معرفة المواضيع الآتية:
- تعاريف ومفاهيم أساسية خاصة بسوق الأوراق المالية:
 - الهيئة - المجلس - رئيس المجلس - السوق النظامية - السوق الموازية - مجلس الإدارة - المدير التنفيذي - العضو - الشركة المرخصة - المصدر -
 - عقد التداول - الوسيط - المعتمد - المركز - الأقرباء والأشخاص ذوو العلاقة- الأوراق المالية - الأدوات التي لا تُعد أوراقاً مالية.
 - سوق دمشق للأوراق المالية .
 - صندوق ضمان التسوية .
 - مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية .
 - شركات الخدمات والوساطة المالية .
 - صناديق الاستثمار .
 - ممارسات الإدارة السليمة لأعضاء السوق .
 - إصدار وطرح الأوراق المالية .
 - الإفصاح .
 - أحكام عامة خاصة بسوق الأوراق المالية .

2-1- تعاريف ومفاهيم أساسية خاصة بسوق الأوراق المالية

هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية المحدثة بالقانون رقم /22/ لعام 2005 م .	الهيئة
مجلس مفوضي الهيئة .	المجلس
رئيس مجلس المفوضين- الرئيس التنفيذي للهيئة.	رئيس المجلس
سوق دمشق للأوراق المالية وأي سوق أخرى تنشأ وفقاً لأحكام القانون وتشتمل على السوق النظامية والسوق الموازية	السوق

³ المرسوم التشريعي رقم/ 55 / تاريخ 1/ 10 / 2006
القانون 22 لعام 2005

السوق النظامية	وهي التي يتم من خلالها تنظيم التعامل في القاعة بأسهم شركات تحكمها شروط إدراج خاصة يحددها المجلس.
السوق الموازية	وهي التي يتم من خلالها تنظيم التعامل في القاعة بأسهم شركات تحكمها شروط إدراج ميسرة خاصة بهذه السوق تعمل على توفير السيولة المبكرة للأوراق المالية المدرجة وذلك إلى حين توافر الشروط الخاصة بإدراجها في السوق النظامية.
مجلس الإدارة	مجلس إدارة السوق.
المدير التنفيذي	المدير التنفيذي للسوق .
العضو	الشخص الاعتباري العضو في السوق.
الشركة المرخصة	شركة الخدمات والوساطة المالية المرخص لها من قبل الهيئة، والتي تمارس عملاً أو أكثر من أعمال الوسيط المالي، أو الوسيط لحسابه، أو أمين الاستثمار، أو مدير الإصدار، أو أي نشاط استثماري أو استشاري آخر وفق ما تحدده الهيئة بموجب القوانين والأنظمة والقرارات الصادرة بمقتضاها.
المصدر	الشخص الاعتباري الذي يصدر أوراقاً مالية أو يعلن عن رغبته في إصدارها.
عقد التداول	العقد الذي يتم بموجبه شراء أوراق مالية أو بيعها .
الوسيط	الشخص الاعتباري المرخص له من قبل الهيئة لممارسة أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه، والذي يتمتع بالجنسية السورية.
المعتمد	الشخص الطبيعي العامل لدى الوسيط الذي تعتمده الهيئة إدارياً وفتياً لممارسة الأعمال المرخص بها للوسيط.
الأقرباء	الزوج أو الزوجة والأولاد القصر.
الأشخاص ذوو العلاقة	يقصد بالأطراف ذوي العلاقة بالشركة المصدرة للأوراق المالية الأشخاص المذكورين أدناه: أعضاء مجلس الإدارة في الشركة أو الشركة الأم أو الشركات التابعة لها أو الشركات الشقيقة. المدير العام أو أي موظف يتبع مجلس إدارة الشركة، ويرفع إليه تقاريره بشكل مباشر. كل شخص يمتلك أو يسيطر على 10 في المائة أو أكثر من التصويت في الشركة الأم أو الشركات التابعة أو الشركات الشقيقة. كل شخص ينتسب إلى أي من الأشخاص الطبيعيين المذكورين في البنود الثلاثة الأولى الواردة أعلاه ويشتمل ذلك الزوج أو الزوجة والأولاد القصر.
المركز	مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية.

2-2- الأوراق المالية :

يُقصد بالأوراق المالية :

1. أسهم الشركات المساهمة السورية القابلة للتداول.
2. أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات المساهمة السورية.
3. أدوات الدين العام القابلة للتداول الصادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية.
4. الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق وشركات الاستثمار.
5. أي أوراق مالية أخرى سورية أو غير سورية، متعارف عليها على أنها أوراق مالية، ويتم اعتمادها كذلك من قبل المجلس.

لا تُعد أوراقاً مالية الأوراق التجارية كالشيكات والسفاح، والاعتمادات المستندية والحوالات والأدوات التي تتداولها المصارف حصراً فيما بينها وبوالص التأمين.

2-3- سوق دمشق للأوراق المالية

هي سوق لتداول الأوراق المالية في الجمهورية العربية السورية (المقر الرئيس للسوق مدينة دمشق)، تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، ولها بهذه الصفة تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة والتصرف بها، والقيام بجميع التصرفات القانونية لتحقيق أهدافها، بما في ذلك إبرام العقود، ولها حق التقاضي، ولرئيس مجلس الإدارة أن يوكل محامياً ليمثلها في الإجراءات القضائية، وهي ترتبط بالهيئة وتعمل تحت إشرافها. لا تسري على السوق أحكام القوانين والأنظمة المتعلقة بالقطاع العام والمؤسسات العامة. لا يجوز لها القيام بالأعمال التجارية، أو أن يكون لها مصلحة خاصة في أي مشروع، أو أن تقتني أو تمتلك أي أوراق مالية. لا يخضع المدير التنفيذي للسوق والعاملين فيها أو في المراكز المتخصصة التابعة لها، لأحكام القانون الأساسي للعاملين في الدولة، وتسري عليهم أنظمة التعيين والرواتب التي يصدرها مجلس إدارة السوق وفقاً لاختصاصاته المحددة بهذا المرسوم التشريعي بعد اعتمادها من مجلس المفوضين.

2-4- الأهداف الأساسية لسوق دمشق للأوراق المالية :

تهدف السوق إلى توفير المناخ المناسب لتسهيل استثمار الأموال وتوظيفها، وتأمين رؤوس الأموال اللازمة لتوسيع النشاط الاقتصادي من خلال ترسيخ أسس التداول السليم والواضح والعدل للأوراق المالية. وتشتمل مهام السوق في إطار ذلك ما يأتي:

1. وضع وتطبيق الإجراءات وأساليب العمل الكفيلة بضمان تداول كفو وشفاف، وتوفير آليات عمل وأنظمة متطورة.
2. التأكد من عدالة متطلبات الإدراج وكفائتها وشفافيتها، وتطبيق قواعد التداول السليم، وتوفير المعلومات الصحيحة عن الأوراق المالية المدرجة في السوق.
3. توفير قواعد وإجراءات سليمة وسريعة ذات كفاية للمقاصة والتسوية من خلال مركز المقاصة والحفظ المركزي.
4. وضع معايير مهنية لشركات الخدمات والوساطة المالية المرخص لها ومعتمديهم، وتطبيقها في السوق، وكذلك معايير التدريب والخبرة لأعضائها.

5. التحقق من قوة ومثانة الأوضاع المالية لشركات الخدمات والوساطة المالية من خلال المراجعة الدورية لمدى التزامها بمعايير كفاية رأس المال، ووضع الترتيبات المناسبة لحماية الأموال والأوراق المالية المودعة لدى هذه الشركات.
6. إعداد التقارير ونشر المعلومات والمؤشرات عن أداء ونشاط السوق.
7. إقامة علاقات تعاون مع الأسواق والبورصات والمنظمات الإقليمية والدولية ذات العلاقة.
8. إبداء الرأي في تطوير التشريعات والأنظمة ذات العلاقة بعمل السوق.

2-5- آلية التداول بالأوراق المالية في السوق :

1. يتم التداول بالأوراق المالية في السوق بموجب عقود تداول تُبرّم بين الوسطاء الأعضاء، تدوّن في سجلات السوق وتتم لحساب هؤلاء الوسطاء أو لحساب عملائهم وفقاً لأنظمة السوق الداخلية وتعليماتها.
2. تكون القيود المدوّنة في سجلات السوق وحساباتها، سواءً كانت خطية أو إلكترونية، وأي وثائق صادرة عنها دليلاً قانونياً على تداول الأوراق المالية المبيّنة فيها بتاريخ تلك السجلات أو الحسابات أو الوثائق ما لم يثبت عكس ذلك.
3. بالنسبة لتداول أسهم الشركات المساهمة التي لا تنطبق عليها شروط الإدراج الخاصة بأحد السوقين النظامية أو الموازية، فيتم في مجلس مؤلّف من المتعاقدين أو ممثليهما أمام مرجع رسمي مختص، أو أمام مندوب الشركة ذات العلاقة وفقاً لأحكام المادة/145 من قانون التجارة النافذ.

2-6- عضوية السوق :

تكون عضوية السوق إلزامية لكل شركات الخدمات والوساطة المالية المرخص لها (باستثناء شركات الاستشارات المالية ذات المسؤولية المحدودة)، ولكل الشركات المصدّرة للأوراق المالية التي يتمّ قبول إدراج أسهمها في السوق.

2-7- الهيئة العامة لسوق دمشق للأوراق المالية والصلاحيات التي تتمتع بها :

تتألف الهيئة العامة للسوق من الأعضاء المسددين لبدلات الانتساب إلى السوق وبدلات الاشتراك السنوية فيها. ويحدّد النظام الداخلي للسوق شروط ومتطلبات العضوية ومسؤولياتها. تشتمل صلاحيات الهيئة العامة للسوق للنظر في مختلف الأمور المتعلقة بالسوق وتطويرها، ويشتمل ذلك على وجه الخصوص:

1. مناقشة تقرير مجلس الإدارة عن أعمال السوق وخطتها المستقبلية.
2. الاستماع إلى تقرير مدقق حسابات السوق عن ميزانيتها وحساباتها الختامية وأوضاعها المالية والموافقة عليها.
3. الاطلاع على مشروع الموازنة المقدّمة من مجلس الإدارة، واتخاذ القرار بشأنه.
4. انتخاب ممثلي شركات الخدمات المالية، و ممثلي الشركات المساهمة المصدرة للأوراق المالية التي قبلت أسهمها للإدراج في السوق في مجلس إدارة السوق، وذلك باستثناء أعضاء مجلس الإدارة الأول فيتمّ تسميتهم بقرار من رئيس مجلس الوزراء بناءً على اقتراح من مجلس المفوضين.
5. تعيين مدقق الحسابات وتحديد تعويضاته.

2-8- مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية :

تعقد الهيئة العامة للسوق اجتماعات عادية سنوية، وغير عادية عند الحاجة برئاسة رئيس مجلس الإدارة أو نائبه، ويحدّد النظام الداخلي للسوق تفاصيل الدعوة للاجتماعات وقانونية انعقادها وطرق اتخاذ القرارات فيها.

يدير السوق مجلس إدارة مكوّن من تسعة أعضاء، يُسمّى بقرارٍ من رئيس مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس المفوضين، يختارون من بينهم رئيساً ونائباً للرئيس، ويتكون المجلس على النحو الآتي:

1. ممثل عن الهيئة: عضواً .
 2. ممثل عن مصرف سورية المركزي: عضواً .
 3. ثلاثة أعضاء يمثلون شركات الخدمات والوساطة المالية المرخّص لها.
 4. عضوان يمثلان الشركات المساهمة المصدرة للأوراق المالية، الأعضاء في السوق.
 5. عضوان من أصحاب الخبرة والمؤهلات في الأسواق المالية يختارهما المجلس.
- تكون مدة عضوية مجلس إدارة السوق ثلاث سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة فقط بالنسبة للأعضاء المشار إليهم في الفقرات (3-4-5) من الفقرة السابقة.
- يتولى رئيس مجلس الإدارة تمثيل السوق أمام القضاء وأمام الغير، وله أن يفوض أيّاً من صلاحياته إلى نائبه أو أحد أعضاء مجلس الإدارة.
- يتولى نائب رئيس مجلس الإدارة صلاحيات الرئيس عند غيابه أو شغور منصبه.
- يحضر المدير التنفيذي اجتماعات مجلس الإدارة ويشترك في المناقشات دون أن يكون له حق التصويت ويكون مقررًا للمجلس.
- يحدّد النظام الداخلي للسوق شروط العضوية والإجراءات المتعلقة بعقد اجتماعات مجلس إدارة السوق وكيفية اتخاذ القرارات فيه.

2-9- المهام الأساسية لمجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية :

يتولى مجلس إدارة السوق القيام بمهامه وصلاحياته بإشراف مجلس مفوضي الهيئة ومنها:

- 1- العمل على إدارة وتطوير السوق بما في ذلك:
 1. اتخاذ ما يلزم من إجراءات لمتابعة تنفيذ أحكام هذا المرسوم التشريعي والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بموجبه.
 2. مراقبة أعمال السوق من أجل حماية مصالح المستثمرين المتعاملين، والتأكد من أن التعامل يتم على أسس سليمة وعادلة، وله حق تعليق إدراج أي ورقة مالية في الحالات التي يراها ضرورية لحماية مصالح المستثمرين مع إعلام الهيئة عن ذلك.
 3. عدم السماح ببيع الورقة المالية التي تم شراؤها في اليوم نفسه .
 4. عدم السماح بزيادة قيمة أي ورقة مالية في اليوم الواحد عن 2%.
 5. الاقتراح على الهيئة وقف التداول في السوق لمدة يوم واحد.
 6. الإشراف على توفير ونشر المعلومات والبيانات الكافية وبالسرية اللازمة عن تداول الأوراق المالية، والتحقّق من سلامتها ودقّتها ووضوحها.
 7. تحديد أيام وساعات التداول في السوق وفقاً للظروف المناسبة.

8. إقرار الموازنة التقديرية للسوق، والإشراف على تنفيذها.
 9. إعداد الميزانية والحسابات الختامية.
 10. وضع القواعد المنظمة للاستعانة بالخبراء اللازمين لحسن أداء السوق.
 11. وضع السياسات العامة لتدريب موظفي السوق.
 12. قبول الأعضاء في السوق.
 13. أي مهام أو صلاحيات أخرى بموجب الأنظمة الداخلية والتعليمات الصادرة عن الهيئة.
- ب- إعداد ورفع مشاريع الأنظمة واللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لعمل السوق إلى الهيئة لاعتمادها، ومن هذه المشاريع:

1. النظام الداخلي للسوق ونظام الموظفين والنظام المالي والمحاسبي.
2. قواعد وشروط إدراج وتداول الأوراق المالية.
3. قواعد النشر الفوري المنتظم للمعلومات المتعلقة بصفقات الأوراق المالية المنقذة في السوق.
4. قواعد الالتزامات المترتبة على الشركات المصدرة، والمساهمين، والأعضاء، بالإفصاح للسوق عن المعلومات التي ترى السوق أنها ضرورية.
5. معايير السلوك المهني التي تطبق على أعضاء السوق وموظفيهم، وأعضاء مجلس الإدارة، والمدير التنفيذي للسوق، وموظفي السوق والمركز، وتشمل الإجراءات والعقوبات التأديبية بحق من يخالف هذه المعايير، أو أي شروط ومتطلبات أخرى تنص عليها اللوائح والتعليمات.
6. نظام تسوية المنازعات بين أعضاء السوق وبين الأعضاء وعملائهم.
7. تحديد البدلات والعمولات التي تتقاضاها الشركات المرخصة لقاء الخدمات التي تقدمها.
8. المعلومات والبيانات والسجلات التي يجب على السوق الإفصاح عنها.
9. أي قواعد وتعليمات أخرى ترى السوق ضرورتها لحماية المستثمرين من حيث توفير العدالة والكفافية والشفافية في كل ما يتعلق بشؤون السوق.

10-2- الالتزامات المترتبة على أعضاء مجلس الإدارة :

يلتزم أعضاء مجلس الإدارة بما يأتي:

1. الإفصاح للهيئة وللشركة عما يملكه كل منهم وزوجه أو زوجته والأولاد القصر من أوراق مالية، وعن أي مساهمات أو حصص في أي شركة خدمات مالية وأي تغيير يطرأ على أي منها خلال سبعة أيام من تاريخ التغيير.
2. الإفصاح عن أي مصلحة تخصه بشأن أي موضوع مطروح للنقاش على مجلس الإدارة، وفي هذه الحالة يجب عليه ترك الجلسة وعدم المشاركة في التصويت عند اتخاذ القرار.
3. المحافظة على المعلومات السرية الخاصة بالسوق وعدم نقلها لأي طرف آخر.
4. عدم استغلال أي معلومات حصل عليها بحكم عضويته أو تمثيله في مجلس الإدارة لمصلحته أو لمصلحة أي طرف آخر.

11-2- الشروط المتعلقة بتعيين المدير التنفيذي وواجباته :

أ – يُعيّن مدير تنفيذي للسوق ونائب له بقرار من رئيس مجلس الوزراء بناءً على توصية من مجلس المفوضين واقتراح من مجلس إدارة السوق، ويتم اختيارهما من بين المتقدمين المؤهلين للقيام بأعباء هذين المنصبين من ذوي الكفاءة والخبرة العملية في إدارة الأسواق المالية، والحائزين

المؤهلات العلمية المناسبة (دكتوراه أو ماجستير في العلوم الاقتصادية والمالية أو الأسواق المالية)، ومستوفياً للشروط الآتية:

1. أن يكون سوري الجنسية.
2. أن يكون متمتعاً بالأهلية الكاملة.
3. ألا تقل خبرته في المجالات المالية أو الاقتصادية أو الأسواق المالية عن عشر سنوات.
4. ألا يكون قد صدر بحقه حكم بجناية، أو بجنحة أو بعقوبة تأديبية لأسباب تمس الشرف أو الثقة، وأن لا تكون خدمته في أي وظيفة أو عمل قد انتهت أو انقطعت صلته بأي منها للأسباب المذكورة.

ب- يحظر على المدير التنفيذي ونائبه القيام بأي عمل حكومي أو تجاري.

ج- يتولى المدير التنفيذي جميع الشؤون الإدارية والمالية والفنية للسوق ويكون مسؤولاً أمام مجلس الإدارة عن ذلك بما في ذلك ما يأتي:

1. متابعة تنفيذ أحكام القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه والأنظمة الداخلية والتعليمات الصادرة عن السوق.
2. تنفيذ القرارات الصادرة عن مجلس الإدارة.
3. الرقابة على عمليات التداول المنفذة في السوق بما في ذلك إلغاء أو تعديل أي عملية جرت خلافاً للقانون أو الأنظمة أو التعليمات المعمول بها.
4. التوقيع على كافة الوثائق والمراسلات لتسيير أعمال السوق.
5. تعيين الموظفين وفقاً لأحكام نظام موظفي السوق بعد العرض على مجلس الإدارة.
6. متابعة حسن سير الأعمال في السوق وحسن أداء موظفيها وجهازها الإداري.
7. تحضير مشروع موازنة السوق وتقديمه إلى مجلس الإدارة قبل الثلاثين من شهر تشرين الثاني من كل سنة.
8. تقديم الحسابات ربع السنوية إلى مجلس الإدارة.
9. تقديم الميزانية والحسابات الختامية للسنة المالية المنتهية إلى مجلس الإدارة قبل نهاية شهر شباط من العام اللاحق.
10. ممارسة جميع الصلاحيات والأعمال الأخرى التي يعهد مجلس الإدارة بها إليه.
11. تزويد الهيئة بنسخ من قرارات الهيئة العامة للسوق ومجلس الإدارة.

د- على المدير التنفيذي ونائبه وأي من موظفي السوق أن يصرّح خطياً إلى الهيئة بما يملكه، أو يقع تحت تصرفه من أوراق مالية فور استلام مهامه وفور حدوث أي تغيير عليها.

هـ- يحظر على المدير التنفيذي ونائبه وأي من موظفي السوق أن يكون مساهماً أو شريكاً، أو أن يمتلك، أو يقع تحت تصرفه أي أوراق مالية صادرة عن أي شركة خدمات أو وساطة مالية عضو في السوق، كما يحظر عليهم القيام بأي عمل من شأنه:

(1) استغلال أي معلومات أطلعوا عليها بحكم عملهم لدى السوق لغايات الكسب المادي أو المعنوي بشكل مباشر أو غير مباشر.

(2) إفشاء أي معلومات سرية أطلعوا عليها بحكم عملهم لدى السوق لأي طرف آخر غير مفوض بالاطلاع عليها.

و- للمدير التنفيذي تفويض أي من صلاحياته لأي موظف رئيس في السوق بموافقة مجلس الإدارة، على أن يكون التفويض محدداً وخطياً. ويتولى نائب المدير التنفيذي صلاحيات المدير التنفيذي في حال غيابه أو في حال شغور مركزه.

2-12- الموارد الأساسية لسوق دمشق للأوراق المالية

تتكون موارد السوق مما يأتي:

- 1) بدلات انتساب واشتراكات الأعضاء السنوية.
 - 2) العمولات التي تستوفىها السوق لقاء عمليات البيع والشراء.
 - 3) الاعتمادات التي تخصصها لها الدولة.
 - 4) المنح والهيئات التي تحصل عليها السوق من أية جهة توافق عليها الهيئة.
 - 5) الغرامات المتحققة عن المخالفات المرتكبة لأنظمة السوق.
 - 6) أي موارد أخرى تقرّها الهيئة.
- على السوق أن تمسك بما يأتي:

أ- الدفاتر والسجلات المحاسبية الخاصة بها من خلال نظام محاسبي تعدّه إدارة السوق وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية.

ب- الدفاتر والسجلات الضرورية لمزاولة أعمالها وفق أنظمتها الداخلية والتعليمات الصادرة عنها.

يكون للسوق موازنة مستقلة، بحيث تبدأ السنة المالية من اليوم الأول من شهر كانون الثاني، وتنتهي في الحادي والثلاثين من كانون الأول. تحتفظ السوق باحتياطي عام يعادل ضعف إجمالي نفقاتها المبينة في ميزانيتها السنوية السابقة، يتم تكوينه من الفائض من مواردها بعد اقتطاع جميع النفقات الرأسمالية والجارية التي تحتاجها السوق. إذا وقع عجزٌ في ميزانية السوق لأي سنة مالية، يُغطّى من الاحتياطي العام، وإذا لم يكفِ الاحتياطي العام لتغطية العجز فعلى أعضاء السوق أن يدفعوا بالتساوي المبلغ الكافي للتغطية الذي يعد دليلاً لهم يسترد من صافي الإيرادات المتحققة فيما بعد.

2-13- صندوق ضمان التسوية وأهدافه الأساسية :

ينشأ في السوق، بقرارٍ يصدر عن مجلس الإدارة، صندوق يسمى "صندوق ضمان التسوية" يتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري. يتولى إدارة الصندوق مدير يعيّن بقرار من مجلس الإدارة بعد موافقة المجلس. تكون العضوية فيه إلزامية للوسيط المالي والوسيط لحسابه وأية جهة أخرى يحددها نظام الصندوق. يهدف الصندوق بصورةٍ خاصّةٍ إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- 1- تغطية العجز النقدي لدى عضو الصندوق المشتري للأوراق المالية.
- 2- تغطية العجز في رصيد الأوراق المالية الذي يظهر لدى عضو الصندوق البائع نتيجة تداول الأوراق المالية في السوق.

يضع مجلس الإدارة - بموافقة المجلس - نظاماً داخلياً تُحدّد بمقتضاه كيفية إدارة الصندوق، بما في ذلك بدل اشتراكات أعضائه، والانتساب إليه، والالتزامات المترتبة عليهم

تجاهه، وإدارة موجوداته، وطريقة عمله، والالتزامات المترتبة عليه لأعضائه، وأحكام وإجراءات تصنيفه. يخضع الصندوق لرقابة الهيئة وإشرافها، والتفتيش عليه والتدقيق على سجلاته.

2-14- مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية :

ينشأ في السوق مركز يسمى مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية، يتبع سوق دمشق للأوراق المالية، ويقوم بمزاولة عمليات إيداع الأوراق المالية المتداولة في السوق وتسجيلها ونقل ملكيتها ومقاصتها وتسويتها، لقاء بدلات يحددها نظام البدلات الذي سيصدر بهذا الشأن.

يحدّد نظام إجراءات المقاصة والتسوية والحفظ المركزي الإجراءات السليمة والفعالة التي تضمن صحة عمليات تسجيل وتسوية ومقاصة الأوراق المالية المتداولة في السوق بصورة نظامية، ويمكن للمركز أن يحتفظ بحسابات نقدية لأغراض عمليات تسوية ومقاصة الصفقات وذلك ضمن عملياته. وللهيئة صلاحية اعتماد أي من لوائح عمليات المركز وقواعده، أو تعديلها أو إلغائها أو تعليقها إذا رأت ذلك مناسباً.

يتولّى إدارة المركز مديرٌ متفرّغٌ، يُعيّن بقرارٍ من مجلس المفوضين بناءً على اقتراح من مجلس إدارة السوق، ويحظر عليه أن يقوم بأي عمل حكومي أو تجاري آخر، أو أن تكون له مصلحة أو ملكية في أي شركة خدمات أو وساطة مالية في السوق، ويمكن إعفاء مدير المركز من عمله بالطريقة نفسها التي عُيّن بها. تتحمّل السوق كامل نفقات المركز وتعود للسوق جميع موارده.

تكون العضوية في المركز إلزامية للشركات المساهمة المصدرة للأوراق المالية المدرجة أسهمها في السوق ولشركات الخدمات والوساطة المالية الأعضاء في السوق، بالإضافة إلى أية جهات أخرى يعتمد عليها مجلس المفوضين.

يعد مجلس إدارة السوق بناءً على اقتراح مدير المركز النظام الداخلي والأنظمة والتعليمات اللازمة لإدارة شؤون المركز بما في ذلك ما يتعلق بالأمر الآتية:

- أ- تسجيل ونقل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق وتسوية أمان تلك الأوراق المالية.
- ب- تحديد المعلومات والبيانات والسجلات التي تُعد سرّية والأشخاص المفوضين بالاطلاع عليها بحكم عملهم.
- ج- تحديد المعلومات والبيانات والسجلات التي يجب على المركز الإفصاح عنها، وتلك التي يجوز للجمهور الاطلاع عليها.
- د- وضع معايير السلوك التي تطبق على أعضاء المركز والموظفين.

يُحدّد النظام الداخلي للمركز هيكله التنظيمي ومجالات عمله وشروط العضوية فيه ومتطلباتها، وسائر الأمور الإدارية والمالية الخاصة بالمركز. يتقاضى المركز من أعضائه بدل انتساب وبدل اشتراك سنوي، كما يتقاضى العمولات والأجور والبدلات التي تنص عليها أنظمتها. يحظر على موظفي المركز، والسوق، ومدققي الحسابات المستقلين، والمستشارين والخبراء فيهما، إفشاء أي معلومات عن مالكي الأوراق المالية المسجلين في السجلات، إلا في الحالات التي تحددها القواعد الصادرة عن السوق.

2-15- تسجيل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق :

أ- يتم تسجيل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق، وتسوية ومقاصة أثمان تلك الأوراق بموجب قيود تُدَوَّن في سجلات المركز. ويتعيَّن تسجيل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق لدى المركز. كما توضِّح سجلات المركز أيضاً الرهونات أو المطالبات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في السوق.

ب- يكون المركز هو الجهة الوحيدة المخوَّلة لتسجيل جميع حقوق ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق، وتكون القيود المدونة في سجلات المركز وحساباته، سواء كانت خطية أو إلكترونية، وأي وثائق صادرة عنه دليلاً قانونياً على ملكية الأوراق المالية المبينة فيها، وعلى تسجيل ونقل ملكية تلك الأوراق المالية، وعلى تسوية أثمانها، وذلك وفق الأسعار وبالتواريخ المبينة في تلك السجلات أو الحسابات أو الوثائق ما لم يثبت عكس ذلك.

ج- يصبح تسجيل ملكية الأوراق المالية نافذاً من الوقت الذي يتحقق فيه المركز بصفة نهائية من صحة وثائق الملكية. وعلى المركز أن يقوم فوراً بتسجيل جميع الصفقات المنفذة حال تبليغه بها واستلامها من قبله. وإذا قام لدى المركز أي سبب يدعو للشك في الوقائع الفعلية أو النظامية أو النتائج المترتبة على تسجيل ملكية الأوراق المالية، أو إذا أخطر المركز بان من شأن إجراء عملية التسجيل الإضرار بحقوق الآخرين، فإنه يجوز للمركز أن يقوم بإجراء التسجيل بصفة مبدئية، وعليه عندئذٍ أن يقوم فوراً باتخاذ الإجراءات المناسبة لتقرير الكيفية التي سيتم فيها التسجيل النهائي للأوراق المالية المعنية.

د- يجب على مَنْ يعتقد بوجود خطأ في المعلومات التي تم إدخالها في السجل يستدعي تصحيح السجل أو تعديله، أن يتقدم بطلب خطي إلى مدير المركز، أو أي شخص يعيِّنه المدير لتلقي مثل هذه الطلبات. ويقوم المركز بتصحيح السجل أو تعديله بعد التحقُّق من صحة الملاحظات والمعلومات المطلوب تصحيحها أو تعديلها في السجل، ولا يتم هذا التصحيح أو التعديل إلا بعد أن يتم إخطار الشخص أو الأشخاص الذين يحدِّدهم السجل كمالكين لهذه الأوراق المالية، وإعطائهم فرصة معقولة للتعليق على التصحيح أو التعديل المطلوب.

هـ- يصدر المركز إشعاراً بالتسجيل بناءً على طلب المستثمر. وتحدِّد قواعد عمل المركز وإجراءاته كيفية تبليغ جميع المالكين للأوراق المالية المسجلين في سجلات المركز بشكل دوري عن الأوراق المالية التي يملكونها، والتي تكون مسجلة في سجلات المركز.

للمركز الحق في الحجز بحكم قضائي على الأوراق المالية المملوكة لأي من أعضائه في حال تخلفه عن تسوية الالتزامات المترتبة عليه والمتعلقة بمهام المركز. خلافاً لأي نص آخر، عند صدور قرار بإفلاس أو بتصفية أو حجز على الوسيط المالي أو العضو في المركز وقبل الشروع في إجراءات الإفلاس أو التصفية أو الحجز وفقاً لأحكام التشريعات النافذة، يتخذ المركز وفقاً للتعليمات النافذة، الإجراءات اللازمة لإتمام تسوية عقود التداول التي كان العضو طرفاً فيها قبل صدور ذلك القرار، وتكون تلك العقود بعد تسويتها نافذة في مواجهة الغير.

يجوز تحويل المركز إلى شركة مساهمة مملوكة من قبل أعضاء السوق، عند توافر المناخ الملائم لذلك. ويصدر بذلك قرار من مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس المفوضين مبيناً الإجراءات والمتطلبات المتعلقة بهذا التحويل.

2-16- الأنشطة الأساسية لشركات الخدمات والوساطة المالية :

يقصد بشركات الخدمات والوساطة المالية الشركات التي تباشر نشاطاً أو أكثر من الأنشطة الآتية:

1. تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية.
2. الوساطة في الأوراق المالية.
3. إدارة الإصدارات الأولية.
4. إدارة الاستثمار في الأوراق المالية وصناديق الاستثمار.
5. أمانة الاستثمار.
6. إدارة حسابات الحفظ الأمين للأوراق المالية.
7. أية خدمات أو أنشطة أخرى يتم اعتمادها من قبل الهيئة.

2-17- نظام الترخيص الخاص بشركات الخدمات والوساطة المالية :

لا يجوز مزاولة أنشطة شركات الخدمات والوساطة المالية إلا بعد الحصول على ترخيص بذلك من الهيئة، والقيد بالسجل المعد لديها لهذا الغرض، وذلك وفقاً للقواعد والإجراءات التي يحددها نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية.

لا يجوز مزاولة أنشطة الخدمات والوساطة المالية في السوق للشركة المرخصة إلا إذا كانت هذه الشركة عضواً في السوق ومسددة لبدلات العضوية والاشتراك السنوي، وفقاً للنظام الداخلي للسوق.

تقدم طلبات تأسيس شركات الخدمات والوساطة المالية إلى الهيئة، وفقاً لنظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية. تصدر الهيئة قرارها بالبت في طلب الترخيص خلال مدة لا تتجاوز التسعين يوماً من تقديم الأوراق المطلوبة إليها. يتعين لمنح الترخيص لشركة خدمات ووساطة مالية توافر الشروط الآتية:

1. عدلت بموجب المرسوم التشريعي رقم/36 لعام 2008: أن يكون طالب الترخيص شركة سورية مساهمة، أو شركة ذات مسؤولية محدودة سورية، أو أن يكون مصرفاً محلياً يعترف بممارسة بعض الأنشطة أو الخدمات المالية من خلال شركة تابعة له.
2. أن يقتصر غرض الشركة على مزاولة نشاط أو أكثر من الأنشطة المشار إليها في المادة الثلاثين.
3. ألا يقل رأس مال الشركة طالبة الترخيص وما يكون مدفوعاً منه عند التأسيس عن الحد الأدنى المحدد في نظام التراخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية، وفقاً لطبيعة نشاط الشركة.
4. أن تتوافر في القائمين على إدارة الشركة الخبرة والكفاءة اللازمة لعملها وفقاً لنظام التراخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية.
5. أداء كفالة مصرفية تحدد قيمتها والقواعد والإجراءات المنظمة لها في نظام التراخيص.
6. ألا يكون قد سبق الحكم على أحد مؤسسي الشركة أو مديرها أو أحد أعضاء مجلس الإدارة، يعقوبة في جنابة أو جنحة ماسة بالشرف، أو إحدى الجرائم المنصوص عليها في قانون الشركات أو قانون التجارة أو الحكم بإشهار الإفلاس، ما لم يكن قد رد إليه اعتباره.

للهيئة أن ترفض بقرارٍ معلَّل طلب الترخيص، أو وقف الترخيص، أو إلغائه وفقاً للقواعد والإجراءات التي يحددها نظام التراخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية، إذا تبين للهيئة أن الطلب يتضمن معلومات غير صحيحة أو مضللة، أو أن تكون الشركة طالبة الترخيص لا تتوافر لديها شروط الترخيص الواردة في المادة السابقة. أو أن تكون الشركة المرخص لها قد أخلّت في الواجبات والالتزامات الواردة في هذا القانون والأنظمة والتعاميم الملحقة به.

تقوم الهيئة بقيد شركات الخدمات والوساطة المالية مقابل بدل عضوية واشتراك سنوي يحددهما نظام بدلات هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية. لا يجوز لأية شركة خدمات أو وساطة مالية أن تقرّر وقف نشاطها أو تصفية أعمالها إلا بموافقة الهيئة، وذلك بعد التحقق من أنّ هذه الشركة قد أوفت بجميع التزاماتها.

2-18- الالتزامات المترتبة على شركات الخدمات والوساطة المالية :

تلتزم شركات الخدمات والوساطة المالية بالمحافظة على البيئة التنافسية الشريفة في إدارة أعمالها، ويحظر عليها ما يأتي:

- 1- الاتفاق فيما بينها لتثبيت العمولات أو بدل الخدمات التي تتقاضاها أو لتحديد أنواع الخدمات التي تقدمها للعملاء.
- 2- الاتفاق فيما بينها للتأثير سلباً وبأي شكل من الأشكال على السوق.
- 3- حيازة أو الاندماج بشركة خدمات أو وساطة مالية أخرى أو إدارتها إلا بعد الحصول على موافقة مسبقة من الهيئة.

يجوز لمجلس مفوضي الهيئة أن يتخذ عدداً من الإجراءات أو التدابير الاحترازية للمحافظة على استقرار السوق، و مصالح المساهمين والمستثمرين، والحدّ من المخاطر عند حدوث مخالفة أو تجاوز للأحكام و الأنظمة الصادرة عن الهيئة من قبل أي شركة خدمات ووساطة مالية يحدث مجلس مفوضي الهيئة بقرارٍ منه رابطة بين شركات الخدمات والوساطة المالية المرخص لها بهدف ضمان الالتزام بالممارسات المهنية السليمة، والارتقاء بمهنة الخدمات والوساطة المالية، كما يصدر المجلس النظام الأساسي لهذه الرابطة.

2-19- صناديق الاستثمار:

يجوز بقرار من رئيس مجلس الوزراء وبناءً على اقتراح الهيئة إنشاء صناديق تهدف إلى استثمار مدخرات في الأوراق المالية. يتخذ صندوق الاستثمار شكل شركة مساهمة برأس مال نقدي مدفوع بالكامل يعيّن حده الأدنى نظام صناديق الاستثمار الصادر عن الهيئة.

2-19-1- الضوابط الخاصة باستثمار أموال الصناديق :

يحدّد نظام صناديق الاستثمار ضوابط استثمار أموال الصناديق، والأدوات الاستثمارية المسموح بالاستثمار بها طبقاً للقواعد والشروط التي ينص عليها هذا النظام وكل ما يتعلق بقواعد عمل هذه الصناديق ولاسيما:

1. الهيكل التنظيمي .
2. الأنظمة المحاسبية والقواعد التشغيلية.
3. الإدارة واتخاذ القرارات في صندوق الاستثمار.

4. إجراءات حفظ الأوراق المالية وتقديم الخدمات للعملاء بكفاية.
5. بدل الخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة.
6. قواعد وشروط إبرام الصفقات مع الأطراف ذوي العلاقة.
7. تقارير الأداء وحساب قيمة الأصول وأسعار وحدات الاستثمار والإعلان.
8. تحديد الشروط والمتطلبات للموافقة على تأسيس صناديق جديدة ومتطلباتها.
9. المتطلبات الخاصة بالتقارير المالية والدورية للصناديق.
10. متطلبات السيولة وحدود المخاطر.

يحدّد النظام الأساسي لصندوق الاستثمار النسبة بين رأس المال المدفوع للشركة المنشئة للصندوق وبين أموال المستثمرين في الصندوق بما لا يتجاوز ما يحدّده نظام صناديق الاستثمار، ويصدر الصندوق مقابل هذه الأموال أوراقاً مالية في صورة وحدات استثمار يشارك حاملوها في نتائج استثمارات الصندوق. ويتم الاكتتاب في هذه الوثائق عن طريق المصارف المرخّص لها بذلك. كما يحدد نظام صناديق الاستثمار إجراءات إصدار تلك الوحدات واسترداد قيمتها والبيانات التي تتضمنها وقواعد قيدها وتداولها في السوق.

2-19-2-نشرات الاكتتاب:

يجب أن تتضمن نشرات الاكتتاب في وحدات الاستثمار التي تطرحها صناديق الاستثمار للاكتتاب العام، البيانات الإضافية الآتية:

(1) السياسات الاستثمارية.

(2) طريقة توزيع الأرباح السنوية وأسلوب معاملة الأرباح الرأسمالية.

(3) اسم الشركة التي تتولى إدارة نشاط الصندوق وملخصاً وافياً عن أعمالها السابقة.

(4) طريقة التقييم الدوري لأصول الصندوق وإجراءات استرداد قيمة وثائق الاستثمار.

يحتفظ صندوق الاستثمار بالأوراق المالية التي يستثمر أمواله فيها لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي. يتولى أمين الاستثمار تقييم ومتابعة استثمارات الصندوق، والتأكد من تطابقها مع السياسة الاستثمارية الواردة في نظامه الأساسي وأحكام هذا المرسوم التشريعي والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه. على أمين الاستثمار إعلام الهيئة ومدققي حسابات الصندوق عن أي مخالفة يرتكبها مدير استثمار الصندوق فور علمه بها، والطلب من مدير الاستثمار تصويب تلك المخالفات فوراً، وإذا لم يستجب مدير الاستثمار للطلب يرفض أمين الاستثمار الاستثمارات المخالفة، دون أن يترتّب على ذلك أي أثر مادي على الصندوق في جميع الأحوال.

يتعين على الصندوق إخطار الهيئة بالقرارات التي تصدر بتعيين أعضاء مجالس الإدارة والمديرين المسؤولين عن إدارة أعمال الصندوق وبجميع البيانات المتعلقة بهم خلال ثلاثين يوماً من تاريخ صدور القرارات المشار إليها، ويتم الإخطار على النموذج الذي تعتمده الهيئة لهذه الغاية. ويجوز لمجلس مفوضي الهيئة أن يصدر قراراً مسبباً باستبعاد أي من أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين المشار إليهم، إذا رأى في ذلك ما يحافظ على أموال المستثمرين بالصندوق.

2-19-3- الواجبات الأساسية لمدير الاستثمار :

أ- يجب على الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه إلى مدير استثمار باعتباره صاحب خبرة في إدارة صناديق الاستثمار وذلك بموجب عقد إدارة منظم أصولاً. ولا يعد هذا العقد نافذاً إلا بعد اعتماده من قبل الهيئة.

ب- يتولى مدير الاستثمار التوقيع نيابة عن الصندوق في جميع الأمور المالية والقانونية وتمثيله لدى الغير.

ج- يقوم مدير الاستثمار بإعداد نشرة إصدار الوحدات الاستثمارية للصندوق وتسجيلها لدى الهيئة، ويتولى إدارة استثمارات الصندوق وفقاً للسياسة الاستثمارية الواردة في نظامه الأساسي ولأحكام هذا المرسوم التشريعي والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه.

يحظر على مدير الاستثمار القيام بالعمليات الآتية:

أ- جميع الأعمال المحظورة على الصندوق بموجب نظامه الأساسي.

ب- استخدام أموال الصندوق في تأسيس شركات جديدة أو شراء أوراق مالية لشركات تحت التصفية أو في حالة إفلاس.

ج- الحصول له أو لمديره أو للعاملين لديه على كسب أو ميزة من العمليات التي يجريها.

د- أن تكون له مصلحة من أي نوع مع الشركات التي يتعامل في أوراقها المالية لحساب الصندوق الذي يديره.

ه- أن يشتري المدير أو العاملون لديه وحدات استثمار للصناديق التي يدير نشاطها.

و- أن يقترض من الغير، ما لم يسمح له عقد الإدارة بذلك وفي الحدود المقررة بالعقد.

ز- استثمار أموال الصندوق في وحدات صندوق آخر يقوم على إدارته.

ح- إذاعة أو نشر بيانات أو معلومات غير صحيحة.

ط- إجراء عمليات بهدف زيادة العمولات.

2-19-4- الأحكام الأساسية الخاصة بصندوق الاستثمار:

أ- يقسم رأس مال صندوق الاستثمار إلى وحدات استثمارية متساوية في الحقوق، وتكون مسؤولية مالكي هذه الوحدات الاستثمارية محدودة بمقدار حصصهم في رأس مال الصندوق.

ب- تسدد قيمة الوحدات الاستثمارية نقداً ودفعاً واحدةً.

ج- لا يجوز لصندوق الاستثمار أن يمارس أعماله، أو أن تباع وحداته الاستثمارية إلا بعد صدور شهادة التسجيل واستكمال المتطلبات التي يحددها المجلس.

د- لا يجوز الحجز على أموال الصندوق لتأمين أو لاستيفاء أي دين يترتب على أحد مالكي وحداته الاستثمارية.

تكون صناديق الاستثمار من أحد النوعين الآتيتين:

○ صندوق استثمار ذو رأس مال متغير يسمى (الصندوق المفتوح).

○ صندوق استثمار ذو رأس مال ثابت يسمى (الصندوق المغلق).

للصندوق المغلق إصدار وحداته الاستثمارية بموجب طرح عام، وتدرج في السوق وفقاً لتعليمات الإدراج الصادرة بهذا الخصوص. للصندوق المغلق أن يتحول إلى صندوق مفتوح إذا

نص نظامه الأساسي على ذلك على أن يصبأ أوضاعه وفقاً لأحكام هذا المرسوم التشريعي والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه.

لا يجوز للصندوق المفتوح إصدار أو إطفاء وحداته الاستثمارية إلا وفقاً للسعر المحسوب بناءً على صافي قيمة موجوداته طبقاً للأسس والإجراءات المعتمدة من المجلس. لا يجوز للصندوق المفتوح التوقف عن إصدار أو إطفاء وحداته الاستثمارية في المواعيد المحددة في نظامه الأساسي إلا في حالات استثنائية يحددها المجلس. يلتزم الصندوق المفتوح بأن تكون جميع استثماراته ذات سيولة عالية وكافية لتسديد التزاماته. يحدد المجلس الحد الأدنى لنسبة السيولة النقدية الواجب على الصندوق المفتوح المحافظة عليها وكيفية احتسابها.

يتعين على صناديق الاستثمار الإفصاح عن البيانات والمعلومات والتقارير المالية أسوة بالشركات المصدرة للأوراق المالية وفقاً لأحكام نظام الإفصاح الصادر عن الهيئة.

مع مراعاة أحكام قوانين المصارف والتأمين يجوز للمصارف وشركات التأمين المرخصة في الجمهورية العربية السورية أن تنشئ صناديق استثمار بعد الحصول على موافقة الهيئة. ويحدد نظام صناديق الاستثمار إجراءات الترخيص وأحكام وضوابط مباشرة هذا النشاط.

20-2- المبادئ الأساسية الخاصة بممارسات الإدارة السليمة لأعضاء السوق :

مع مراعاة الأحكام القانونية المتعلقة بالشركات، تخضع لأحكام هذا الفصل جميع الشركات المساهمة المصدرة للأوراق المالية وشركات الخدمات والوساطة المالية المرخص لها، الأعضاء في السوق. تشمل اختصاصات مجلس إدارة الشركة العضو إضافة لما ورد في قانون التجارة ما يأتي:

أ- اعتماد السياسات التجارية والمالية التي من خلالها يتم تحقيق أغراض الشركة وزيادة حقوق مساهميها.

ب- وضع الخطط اللازمة ومراجعتها وتحديثها من فترة لأخرى لتنفيذ استراتيجية الشركة.

ج- اعتماد اللوائح والأنظمة الداخلية المتعلقة بتصريف أمور الشركة، وتحديد الاختصاصات والصلاحيات للإدارة التنفيذية.

د- اعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بالشركة، ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات الجهات الرقابية.

هـ- التصديق على سياسة تفويض وتنفيذ الأعمال المنوطة بالإدارة التنفيذية.

و- مراقبة أعمال الإدارة التنفيذية، والتأكد من حسن سير العمل بما يحقق أهداف الشركة، ولا يتعارض مع القوانين والأنظمة المعمول بها.

ز- مراجعة صفقات الأطراف ذوي العلاقة التي لا تندرج ضمن أعمال الشركة الاعتيادية لدراستها تمهيداً لعرضها على الهيئة العامة.

ح- اعتماد وتقديم المعلومات إلى المساهمين بصورة دقيقة، وفي الأوقات المحددة وفقاً لتعليمات الإفصاح الصادرة عن الهيئة.

ط- مراجعة أداء الشركة لتقييم أعمالها وحسن إدارتها.

ي- تشكيل لجنة ثلاثية من بين أعضائه للتدقيق بحيث يتضمن قرار تشكيلها أسماء أعضائها ومهامها.

ك- تشكيل لجان أخرى للقيام ببعض الأعمال بحيث يتضمن قرار التشكيل تسمية الأعضاء وتحديد مهامهم وحقوقهم وواجباتهم.

ل- تعيين الرئيس التنفيذي/المدير العام، والموظفين الرئيسيين في الشركة، وتحديد حقوقهم ومسؤولياتهم.

م- تقييم أداء أعمال اللجان المنبثقة عن المجلس وأداء الموظفين الرئيسيين.

ن- اعتماد البيانات المالية الفصلية والسنوية.

س- لزوم تضمين تقرير مجلس الإدارة السنوي المقدم للهيئة العامة بما يفيد مقدرة الشركة على الاستمرار في ممارسة الأنشطة المحددة لها بالنظام الأساسي مع ما يدعم ذلك من افتراضات ومسوغات.

2-21-مفتشي الحسابات

تعين الهيئة العامة للشركة العضو، مفتشي حسابات الشركة بناءً على اقتراح مجلس إدارة الشركة، على أن يراعى في ذلك:

أ- أن يكون الاقتراح لمكاتب التدقيق بناءً على توصية لجنة التدقيق، وذلك حصراً من اللائحة المعتمدة من قبل الهيئة.

ب- يعين مفتش الحسابات لسنة مالية واحدة، ولا يتم تعيين ذات المكتب لأكثر من أربع سنوات مالية متتالية، ولا يجوز إعادة التعيين بعد ذلك إلا بعد مضي سنتين ماليتين.

ج- لا يحق لمفتش الحسابات الذي تعينه الهيئة العامة لمراجعة حسابات الشركة القيام بأعمال إضافية لا تدخل ضمن أعمال المراجعة والتي قد تؤثر على حياده أو استقلاليتته.

د- يجب على مفتشي الحسابات، كجزء من إجراءات المراجعة، أن يبلغوا المساهمين بأية أمور ذات أهمية مثل:

1. مدى ملاءمة وفعالية أنظمة الرقابة الداخلية المعمول بها في الشركة.
2. تقديم تقرير يفيد مدى مقدرة الشركة على الاستمرار في مزاولة أعمالها، ويتم ذلك بشكل مستقل عما أبداه مجلس الإدارة.
3. مدى التزام الشركة بوضع الأنظمة واللوائح الداخلية بأنواعها كافة، ومدى ملاءمتها لوضع الشركة ومدى الالتزام بتطبيقها.
- هـ- إبلاغ مجلس إدارة الشركة عن المخالفات المكتشفة، وفي حال كون المخالفة جسيمة يتعين تزويد الهيئة العامة بنسخة من التقرير المعد لذلك.

أ- يتم تعيين الإدارة التنفيذية للشركة العضو بموجب عقود تتضمن حقوقهم وواجباتهم.

ب- تكون الإدارة التنفيذية مسؤولة أمام مجلس إدارة الشركة العضو بالكامل، ولا يحق لأعضاء مجلس الإدارة التدخل في الأعمال اليومية للشركة.

ج- تمارس الإدارة التنفيذية مسؤولياتها وصلاحياتها وفق هيكل تنظيمي يُعتمد من مجلس الإدارة، يتم فيه تحديد مسؤوليات وصلاحيات العاملين في الإدارة التنفيذية.

د- يتعين على الإدارة التنفيذية الإفصاح التام والتفصيلي لمجلس الإدارة عن كافة الصفقات المالية والتجارية التي يكون لهم فيها أو لأي من أقاربهم مصالح شخصية قد تتعارض مع مصلحة الشركة بصفة عامة.

عدم الإخلال بالميزة التنافسية للشركة أو الكشف عن أي بيانات أو معلومات وضعت من قبل الإدارة التنفيذية، ويكون من شأنها الإضرار بمصلحة الشركة في حالة الإفصاح عنها، يجب أن يتضمن التقرير السنوي موجزاً لمناقشات الإدارة وتحليلاتها في الأمور المبينة أدناه بالإضافة إلى رأي مجلس الإدارة بشأنها.

1. الطريقة التي تتبعها الشركة في إنجاز أعمالها ومقترحات التطوير.
2. الفرص الاستثمارية والعقبات.
3. تحليل منتجات الشركة.
4. شرح تفصيلي عن أعمال الشركة.
5. المخاطر التي تواجهها الشركة.
6. نظام الرقابة الداخلية ومدى ملاءمته.
7. بيان الأداء المالي للشركة.

2-22- إصدار وطرح الأوراق المالية :

أ- يجب على الشركات المذكورة أدناه الحصول على موافقة المجلس في الحالات الآتية:

- 1- كل شركة مساهمة قيد التأسيس ترغب بإصدار أوراق مالية لترحها على الاكتتاب.
- 2- كل شركة مساهمة قائمة ترغب بزيادة رأسمالها عبر إصدار عام.
- 3- كل شركة مساهمة ترغب بزيادة رأسمالها عبر ضم احتياطات أو أرباح أو علاوة إصدار أو رسملة ديون.
- 4- كل شركة ناتجة عن تحوّل شكلها القانوني إلى شركة مساهمة لاعتماد أوراقها المالية.
- 5- كل شركة مساهمة ترغب بإصدار أوراق مالية أخرى، غير الأسهم المنصوص عليها في قانون سوق الأوراق المالية.

ب- يجب للحصول على الموافقات المذكورة في الفقرة/أ/ من هذه المادة إرفاق الطلب بالوثائق والبيانات والمعلومات المنصوص عليها في " نظام إصدار وطرح الأوراق المالية " .

لا يجوز طرح أوراق مالية لأية شركة مساهمة في اكتتابٍ عامٍ إلا بناءً على نشرة إصدار معتمدة من قبل الهيئة يتم إرسالها إلى المشتري قبل تاريخ البيع وذلك حسب قواعد وإجراءات يحددها نظام إصدار وطرح الأوراق المالية.

يتم إعداد نشرة الإصدار وفقاً للنماذج المعتمدة من قبل الهيئة على أن تكون شاملة لجميع البيانات المالية، والمعلومات المتعلقة بالمصدر.

2-23- نشرة الإصدار :

يجب أن تتضمن نشرة الإصدار بصورة رئيسة المعلومات والبيانات الآتية:

أ-المعلومات التي تتطلبها قواعد الهيئة التي تبين وصفاً كافياً للمصدر، وطبيعة عمله والأشخاص القائمين على إدارته، كأعضاء مجلس الإدارة، والمديرين التنفيذيين، وكبار الموظفين،

والمساهمين الرئيسيين فيه،

ب-المعلومات التي تتطلبها قواعد الهيئة، والتي تبين وصفاً كافياً للأوراق المالية المزمع إصدارها، من حيث العدد والسعر والحقوق المتعلقة بها، وأي أولويات أو امتيازات تتمتع بها أوراق مالية أخرى للمصدر إن وجدت. ويجب أن يحدد الوصف كيفية صرف حصيلة الإصدار، والعمولات التي سيتقاضاها الأشخاص المعنيون بالإصدار.

ج-بياناً واضحاً عن المركز المالي للمصدر، وأي معلومات مالية ذات أهمية بما في ذلك الميزانية، وحساب الأرباح والخسائر، وبيانات التدفق النقدي المدققة من قبل مفتش حسابات معتمد من قبل الهيئة.

د- أي معلومات أخرى تطلبها الهيئة، أو تسمح بها بموجب القواعد التي تصدرها حسب ما تراه ضرورياً لمساعدة المستثمرين ومستشاريهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في الأوراق المالية المزمع إصدارها.

يجب على الهيئة بعد قيامها بمراجعة نشرة الإصدار، إعلان قبولها أو رفضها للنشرة. وللهيئة في حالة قبول النشرة أن تحدّد فترة زمنية تكون نشرة الإصدار نافذة خلالها. يجب على كل مصدر يطرح أوراقاً مالية للجمهور عن طريق نشرة إصدار أن يخطر الهيئة خطياً بأي تغيير يطرأ على البيانات الواردة في نشرة الإصدار، مما قد يؤثر على قيمة تلك الأوراق المالية أو سعرها فور علمه بحدوث هذا التغيير، كما يتعين عليه إعداد ونشر بيان صحفي للإفصاح عن هذا التغيير. وتحدد لوائح وقواعد الهيئة المعلومات التي يجب الإفصاح عنها، والشروط التي تنطبق على البيان الصحفي.

2-24- الحالات التي يجوز فيها رفض نشرة الإصدار :

يجوز للمجلس أن يرفض نشرة الإصدار في أي من الأحوال الآتية:

أ- إذا لم تتضمن نشرة الإصدار المعلومات التي تتطلبها المادة الثانية والستون من هذا المرسوم التشريعي.

ب- إذا احتوت نشرة الإصدار على معلومات غير صحيحة عن أمور جوهرية، أو على بيانات كاذبة أو مضللة، أو أغفل من النشرة معلومات أو بيانات جوهرية من شأنها أن تجعل الإصدار في مثل هذه الأحوال نشرة مضللة، أو غير صحيحة.

ج- إذا لم يدفع بدل نشرة الإصدار للهيئة.

د- إذا لم يقيم المصدر بتقديم أي من البيانات والوثائق المنصوص عليها في نظام إصدار و طرح الأوراق المالية.

2-25- القواعد الخاصة بالإفصاح :

أ - يتعيّن على كل شركة مصدرة للأوراق المالية أن تضع وتحتفظ بسياسة مكتوبة للإفصاح، تشمل على اعتماد إجراءات وتعليمات وآليات مناسبة للالتزام بجميع متطلبات الإفصاح المنصوص عليها في " نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف الهيئة " .

ب- تُعتمد معايير المحاسبة الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية، وتلتزم بالتالي جميع الجهات الخاضعة لإشراف الهيئة لإعداد بياناتها وقوائمها المالية وفقاً للمعايير المذكورة.

2-26- الأحكام العامة لسوق دمشق للأوراق المالية :

- يسمح للمواطنين العرب والأجانب الذين أدخلوا أموالهم أصولاً من الخارج بالاستثمار في سوق دمشق للأوراق المالية وفق الأحكام الناظمة التي يضعها المجلس لهذه الغاية، ويحق لهؤلاء المستثمرين أن يعيدوا تصدير أموالهم مع أرباحها وفق أحكام القطع النافذة.
- في حال نشوء أي نزاع بين الأعضاء في السوق أو الأشخاص الممثلين لهم فيما يتعلق بممارستهم لأعمالهم في السوق، فإنه يتم الفصل في جميع هذه المنازعات عن طريق التحكيم. ويُعدّ التعامل في السوق إقراراً بقبول التحكيم. ويحدد نظام التحكيم وفض المنازعات في السوق، الإجراءات والقواعد المتعلقة بهذا التحكيم. على المحكمة التي يرفع إليها نزاع مشمول حلّه بأحكام نظام التحكيم وفض المنازعات في السوق، أن تحكم بعدم قبول الدعوى. لا تخضع النزاعات التي تكون الهيئة أو السوق أو المركز طرفاً فيها لإجراءات التحكيم المنصوص عليها في نظام التحكيم وفض المنازعات في السوق.
- يتمتع رئيس وأعضاء مجلس مفوضي الهيئة، ورئيس وأعضاء مجلس إدارة السوق ومديريها التنفيذي بالحصانة، بحيث يختص مجلس القضاء الأعلى بمحاكمتهم من الناحية المسلكية بعد إحالتهم إليه بقرار من رئيس مجلس الوزراء، ولا تحرك الدعوى العامة عليهم لجرم ناشئ عن الوظيفة إلا بقرار من مجلس القضاء الأعلى.
- يجوز بقرار من مجلس الوزراء تحويل السوق إلى شركة مساهمة مملوكة من قبل أعضاء السوق عند توافر المناخ الملائم لذلك، وتبقى خاضعة لإشراف الهيئة.

الأهداف التعليمية:

عند دراسة هذا القسم يجب أن يكون الطالب قادراً على معرفة المواضيع الآتية:

- شروط وإجراءات تأسيس المصارف الخاصة.
- الأمور الأساسية الواجب تحديدها في صك ترخيص المصرف.
- متى يجوز زيادة رأسمال المصرف؟
- متى يتم طرح الأسهم للاكتتاب العام؟ ومتى وكيف يتم تسديد قيمتها؟
- متى يجوز للمؤسسين التنازل عن ملكية أسهمهم أو حصصهم في رأسمال المصرف؟
- الخدمات المالية والأعمال المصرفية التي يجوز للمصرف مزاولتها.
- الأعمال المصرفية المشروطة بموافقة مصرف سورية المركزي.
- التعليمات الأساسية الخاصة بمجلس إدارة المصارف.
- المبادئ الرئيسة المتعلقة بالنظام الأساسي للمصرف.
- الأحكام العامة الواجب مراعاتها من قبل المصارف التي يتم ترخيصها.
- صلاحيات المصرف المركزي الخاصة بالرقابة على المصارف.
- الجهات الخاضعة لأحكام السرية المصرفية.
- الاستثناءات التي ترد على الأحكام الأساسية الخاصة بسرية المهنة المصرفية.
- مدى جواز إلقاء أي حيز على الأموال والموجودات المودعة لدى المصارف.
- الجهات التي يحق لها تبادل المعلومات المتعلقة بالحسابات المدينة للمتعاملين معها.
- مسؤولية العاملين في المصارف اتجاه السرية المصرفية.

3-1- تأسيس المصارف الخاصة

يجوز تأسيس مصارف على شكل شركات مساهمة مغفلة سورية خاصة، أو على شكل شركات مشتركة مساهمة مغفلة سورية، يساهم فيها القطاع العام المصرفي، والمؤسسة العامة السورية، و المؤسسات الادخارية الأخرى، بناءً على قرار من مجلس الوزراء بنسبة (25%) من رأس مالها، وتمارس نشاطاتها بإشراف مصرف سورية المركزي.

3-2- الشروط الأساسية الخاصة بتأسيس المصارف الخاصة :

1. أن تكون جميع أسهمها اسمية قابلة للتداول باستثناء أسهم القطاع العام .

⁴ القانون 28 تاريخ 29-03-2001

القانون- 3- تاريخ 4/ 2010/1

2. أن تكون جميع أسهمها مملوكة من مواطني الجمهورية العربية السورية سواء كانوا لأشخاص طبيعيين أم اعتباريين، ويجوز بقرار من مجلس الوزراء ووفق الضوابط المحددة السماح لرعيا الدول العربية والأجنبية سواء أكانوا أشخاصاً طبيعيين أم اعتباريين، المشاركة أو المساهمة في تأسيس المصرف أو شراء أسهمه شريطة ألا تتجاوز حصصهم في رأسمال المصرف 49%.

3-3- إجراءات التأسيس :

- تتقدم الجهة طالبة الترخيص بطلبها إلى مصرف سورية المركزي الذي يقوم بدراسته في ضوء القوانين والأنظمة النافذة، مع الأخذ بالاعتبار سمعة الجهة المتقدمة ومؤهلاتها وكفاءاتها، وأوضاع القطاع المصرفي وحاجاته، ويحيله مع الدراسة والمقترح إلى وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية لبيان الرأي و الرفع إلى رئيس مجلس الوزراء لإصدار قرار الترخيص.
- يصدر قرار الترخيص خلال ثلاثة أشهر من تاريخ تسجيل الطلب لدى مصرف سورية المركزي، وإذا لم يصدر هذا القرار في الميعاد المذكور يُعدّ الطلب غير موافق عليه مع لتعليل. وفي حالتي عدم الموافقة الضمنية أو الصريحة يحق للجهة طالبة الترخيص مراجعة مصرف سورية المركزي، وإعادة التقدم بطلب جديد إليه بعد مضي ثلاثة أشهر من انتهاء الفترة المبينة .
- يقوم مصرف سورية المركزي بعد نشر قرار الترخيص في الجريدة الرسمية بتسجيل المصرف في سجل المصارف لدى مفوضية الحكومة، ولا يحق للمصرف أن يباشر أعماله قبل هذا التسجيل.
- يُعدّ الترخيص بتأسيس المصرف لاغياً إذا لم يباشر المصرف أعماله خلال سنة من تاريخ تسجيله فيسجل المصارف.
- لا يجوز لمن يحصل على قرار بتأسيس مصرف وفق أحكام هذا القانون التنازل عنه للغير كلاً أو جزءاً وتحت أي تسمية كانت.
- يصدر وزير الاقتصاد و التجارة الخارجية بناءً على اقتراح مجلس النقد والتسليف قراراً يحدّد الأصول التي يجري بموجبها تقديم طلبات التسجيل والتحقيق عنها، وطريقة تنظيم سجل المصارف المحدثة وفق أحكام هذا القانون، كما يحدّد نفقات التحقيق و التسجيل التي يتوجب على المصارف تسديدها.
- يكون المركز الرئيس للمصرف في أحد مراكز المحافظات التي يختارها طالب الترخيص، ويجوز بناءً على طلب من مجلس إدارته، وموافقة مصرف سورية المركزي إحداث فروع له داخل الجمهورية العربية السورية وخارجها.

4-3- ماهي الأمور الأساسية الواجب تحديدها في صك ترخيص المصرف :

يحدّد في صك ترخيص المصرف ما يأتي⁵:

- 1 – رأس مال المصرف على ألا يقل عن/10/مليار ليرة سورية.
- 2 – عدد الأسهم الموزع عليها رأس المال وقيمة السهم الواحد على ألا تقل عن/500/ليرة سورية.

⁵ المادة 1 من القانون- 3- تاريخ 2010/1/4

3 - حصص المؤسسين على ألا تقل في مجموعها عن 25% خمس وعشرين بالمائة من رأسمال المصرف عند تقديم الطلب، وبما لا يتجاوز الحد الأعلى للنسب المذكورة في هذا القانون دون مراعاة الحد الأقصى لحصص المؤسسين المنصوص عليها في قانون الشركات رقم 3/ لعام 2008 م .

4 - نسبة مساهمة القطاع العام المصرفي والمالي في رأسمال المصرف، ولا يُعدّ المصرف مشتركاً إلا في حال بلغ مجموع نسب مساهمة القطاع العام المصرفي والمالي النسبة المحددة لها في المادة الأولى من القانون رقم 28/ لعام 2001 م .

ب - يجب ألا يتجاوز مجموع مساهمات الشخصيات الاعتبارية في أي وقتٍ سواءً كانت هذه الأشخاص سورية أم عربية أم أجنبية نسبة 60% ستين بالمائة من رأس مال المصرف، ويمكن تجاوز هذه النسبة لتصل إلى 75% خمس وسبعين بالمائة شريطة أن تكون هذه الزيادة مخصصة لصالح مساهمة القطاع العام المصرفي والمالي.

ج - يجب ألا تتجاوز حصة الشخص الطبيعي في رأسمال المصرف في أي وقت نسبة (5%) خمسة بالمائة من رأس المال، وتعد حصص الزوجة والأولاد للشخص الطبيعي ضمن هذا الحد الأقصى المسموح به.

د - يراعى عند النظر في طلبات الترخيص مشاركة الشخصيات الاعتبارية في رأسمال المصرف ومدى ما تتمتع به كل منها من خبرات مصرفية وسمعة عالمية وملاءة مالية طبقاً للقواعد والمعايير الدولية السائدة.

3-5- هل يجوز زيادة رأس مال المصرف

يجوز زيادة رأس مال المصرف وفق الشروط التي يحددها نظامه الأساسي، على أن تعطى الأفضلية في الاكتتاب بالزيادة الجديدة في رأس المال، للمساهمين الأصليين وبنسبة مساهمتهم نفسها، وفي هذه الحالة يجب ألا تقل نسبة مساهمة القطاع العام عن النسبة المحددة إذا كان المصرف مشتركاً.

3-6- متى يتم طرح الأسهم للاكتتاب العام ومتى وكيف يتم تسديد قيمتها⁶

يُحدّد في صك الترخيص رأسمال المصرف المصرح به، كما يُحدّد رأس المال المدفوع عند التأسيس على ألا يقل عن (50%) خمسين بالمائة من رأس المال المصرح به. تطرح الأسهم التي تفيض عن حصص المؤسسين على الاكتتاب العام. يجب استكمال دفع رأس المال المصرح به خلال ثلاث سنوات من بداية مزاوله المصرف لنشاطه، ويجوز للمصرف عدم توزيع أية أرباح للمساهمين خلال هذه المدة. في جميع الأحوال يجب ألا تتجاوز نسبة تملك غير السوريين 49% تسعاً وأربعين بالمائة من رأسمال المصرف، ويجوز بقرار من مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس النقد والتسليف زيادة هذه النسبة لتصل إلى 60% ستين بالمائة، شريطة أن تكون الحصة الأكبر للشريك الاستراتيجي المتمثّل بمؤسسة مصرفية تتمتع بسمعة عالمية جيدة، وخبرة متميزة في مجال العمل المصرفي، وانتشار واسع وتنسم مؤشراتها المالية بمتانة عالية.

⁶ المادة 2 والمادة 3 القانون- 3- تاريخ 2010/1/4

تُسدّد قيمة مساهمة المواطنين السوريين المقيمين بالعملة السورية، وتُسدّد قيمة المساهمات الخارجية بالقطع الأجنبي .

7-3- متى يجوز للمؤسسين التنازل عن ملكية أسهمهم أو حصصهم في رأسمال المصرف :

لا يجوز للمؤسسين التنازل عن ملكية أسهمهم أو حصصهم في رأسمال المصرف إلى الغير إلا بعد صدور ثلاث ميزانيات رابحة. لا يجوز أن يكون التنازل عن الأسهم أو الحصص من رأسمال المصرف إلا لأشخاص سوريين، أو لجهة غير سورية يوافق عليها مسبقاً مصرف سورية المركزي وقرار من مجلس الوزراء. وفي جميع الأحوال يجب ألا تتجاوز نسبة تملك غير السوريين (49 %) من رأسمال المصرف.

3-8- الخدمات المالية والأعمال المصرفية التي يجوز للمصرف مزاولتها

- ✓ قبول الودائع بالعملة السورية و الأجنبية لأجال مختلفة
- ✓ خصم الأوراق التجارية وإسناد الأمر والسفاتج وبصورة عامة. خصم جميع وثائق التسليف وإسناده
- ✓ خصم أسناد القروض القابلة للتداول أو غير القابلة له .
- ✓ تمويل العمليات التجارية ومنح القروض والسلف بأنواعها جميعاً مقابل ضمانات عينية أو شخصية، وغيرها من الضمانات التي يحددها مصرف سورية المركزي.
- ✓ إصدار شهادات الإيداع والقيم المتداولة المنتجة للفوائد وأسناد السحب والسفاتج وكتب الاعتماد والشيكات والحوالات على اختلاف أنواعها والاتجار بهذه الأوراق .
- ✓ توفير التسهيلات اللازمة لعمليات الحفظ الأمين للنقود والأوراق المالية والمقتنيات الثمينة والوثائق.
- ✓ فتح حسابات جارية وحسابات توفير .
- ✓ تقديم خدمات الدفع والتحويل .
- ✓ إصدار أدوات الدفع بما في ذلك السحوبات المصرفية، وبطاقات الدفع والائتمان والشيكات السياحية وإدارتها وفق التعليمات الصادرة عن لجنة إدارة مكتب القطع .
- ✓ شراء جميع وسائل الدفع المحررة بالعملة الأجنبية وبيعها والتعامل بها في أسواق الصرف الأينية والأجلة وفقاً لأنظمة القطع النافذة .
- ✓ الاستدانة لأجال مختلفة وقبول الكفالات بأنواعها .
- ✓ شراء وبيع أسهم وسندات الشركات المساهمة المطروحة أسهمها على الاكتتاب العام، وكذلك الأوراق المالية الأخرى المسموح بتداولها في الجمهورية العربية السورية وفق الضوابط والنسب التي يحددها مصرف سورية المركزي .
- ✓ وعموماً القيام لمصلحته أو لمصلحة الغير، أو بالاشتراك معه، في الجمهورية العربية السورية أو في الخارج، بجميع الخدمات المالية والمصرفية وعمليات الخصم والتسليف وإصدار الكفالات .

3-9- ماهي الأعمال المصرفية المشروطة بموافقة مصرف سورية المركزي :

يجوز للمصرف بناءً على موافقة مصرف سورية المركزي المسبقة المساهمة برأس مال مصارف عربية أو أجنبية ضمن الحدود والشروط التي يحددها مصرف سورية المركزي، وكذلك شراء العقارات اللازمة لممارسة نشاطاته حصراً داخل أراضي الجمهورية العربية السورية وخارجها .

3-10- التعليمات الأساسية الخاصة بمجلس إدارة المصارف :

- يتولى إدارة أمور المصرف مجلس إدارة ينتخبه المساهمون وفق أحكام نظامه الأساسي الذي يحدد مؤهلاتهم والشروط المطلوب توافرها فيهم.
- يعين وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية ممثلي القطاع العام في مجلس إدارة المصارف المشتركة من أصحاب الخبرات المصرفية بناءً على اقتراح مجلس النقد والتسليف، وذلك بنسبة ما يملكه القطاع العام من الأسهم، ولا يحق لهؤلاء التدخل في انتخاب الأعضاء الباقين أو في إقالتهم، وتكون مدة وجودهم في المجلس غير مقيدة بالمدة المنصوص عليها في النظام الأساسي لعضوية مجلس الإدارة
- يحدّد النظام الأساسي عدد أعضاء المجلس، ومدة العضوية، وعدد الأسهم التي يجب امتلاكها للحصول على عضوية مجلس الإدارة. ولمصرف سورية المركزي تقدير هذا العدد حسب وضع المصرف، وضماناً لمصلحته ولمصلحة المساهمين والمودعين، ويشترط في رئيس مجلس الإدارة أن يملك مثلي عدد الأسهم المطلوب من العضو شريطة مراعاة الحد الأقصى لحصة الشخص الطبيعي من رأس مال المصرف .
- لا تُعدّ قرارات مجلس الإدارة قانونية مالم تتخذ بحضور أكثرية الأعضاء، وعلى أن يكون من بينهم أحد ممثلي حملة الأسهم من المؤسسات العامة المساهمة في رأس مال المصرف المشترك عند اتخاذ القرارات المتعلقة بالمواضيع الرئيسية التي يحددها النظام الأساسي .
- يتم اختيار مدير عام المصرف من أصحاب الخبرات المصرفية ويعين بقرار من مجلس الإدارة .
- لا يجوز للمدير العام في المصارف المشتركة الجمع بين وظيفته وعضوية مجلس الإدارة أو رئاسته .
- لا يجوز لأي شخص يشغل منصب مدير عام، أو معاون مدير عام، أو مدير في المصرف تعاطي الأعمال التجارية الخاصة، ولا أن يكون عضواً في شركات أشخاص أو عضواً في مجالس إدارة إحدى الشركات .

3-11- المبادئ الرئيسية المتعلقة بالنظام الأساسي للمصرف :

يضع المؤسسون مشروع النظام الأساسي للمصرف بما يتفق وطبيعة عمله وصيغة تكوينه، وبما ينسجم مع نموذج النظام الأساسي للمصارف الذي يعده مصرف سورية المركزي، ويجوز أن يحدّد في هذا النظام جنسية أعضاء مجلس الإدارة ورئيسه، وعددهم وأعمارهم، ومكافاتهم وتعويضاتهم، وأصول انتخابهم، ونسبة تمثيل غير السوريين في مجلس الإدارة بما يتفق ونسبة مساهمتهم؛ فيرأس المال وتحديد آلية العمل في المجلس، وكذلك تحديد رأس المال وقيمة السهم بالعملة المحلية ومعادلتها بالنقد الأجنبي أو العكس. يضع مجلس إدارة المصرف سائر الأنظمة المتعلقة بعمل المصرف وفروعه وتعرض على مجلس النقد والتسليف للمصادقة عليها .

3-12- الأحكام العامة الواجب مراعاتها من قبل المصارف التي يتم ترخيصها :

- 1- أن يودع في حساب مجمد دون فائدة لدى مصرف سورية المركزي مبلغ 10% من رأسماله المكتتب به، ويُعد عنصراً من عناصر موجوداته الثابتة يعاد إليه عند تصفية أعماله
- 2- أن يعين عند مباشرة العمل مفوضاً خارجياً للمراقبة تسميه الجمعية العمومية لمساهمي المصرف، وتحدد مهامه في النظام الأساسي .
- 3- أن يتقيد بالمعايير المحاسبية الدولية .
- 4- أن يستخدم التقنيات العالمية الحديثة في تعامله داخلياً وخارجياً .
- 5- لا يجوز فتح اعتمادات أو منح تسهيلات لرئيس مجلس الإدارة وأعضائه، ومديره العام، ولمفتشي حسابات المصرف ومدققها، أوللعاملين في أجهزة الدولة الذين لهم علاقة مباشرة بالإشراف أو مراقبة نشاطات المصرف أو متابعتها .
- 6- لا يجوز لأي مصرف مؤسس وفق أحكام هذا القانون التوقف جزئياً أو كلياً عن ممارسة كامل نشاطاته لأي فترة زمنية قبل حصوله بصورة مسبقة على موافقة من مصرف سورية المركزي.
- 7- تحدد نسبة ضريبة الدخل على الأرباح الصافية التي تحقّقها المصارف المحدثّة وفق أحكام هذا القانون عن جميع نشاطاتها بمعدل (25%) خمس وعشرين بالمائة، بما فيها المساهمة في المجهود الحربي، وتستثنى هذه الضريبة من الإضافة لأصالح الإدارة المحلية .

3-13- صلاحيات المصرف المركزي الخاصة بالرقابة على المصارف :

- 1- مراقبة المصارف المحدثّة في كل ما يوفر حسن تعاملها وسلامته وسير أعمالها ونشاطاتها والتقيّد بأنظمتها الأساسية .
- 2- تكليف مفتش حسابات المصرف، أو من ينتدبه للقيام بتدقيق قيود المصرف وحساباته ودفاتره وسجلاته ومراسلاته للتحقّق من صحة مختلف عملياته ونشاطاته المصرفية .
- 3- اتخاذ جميع الإجراءات المناسبة (عند الضرورة) لتصحيح أوضاع المصرف، والمحافظة على حقوق المساهمين والمودعين والمتعاملين معه وأموالهم .
- 4- يراعي مصرف سورية المركزي في مختلف إجراءاته الإشرافية و الرقابية المحافظة على السرية المطلوبة لمهنة المصارف .
- 5- يكون المصرف المركزي مشرفاً على الرسائل والبرقيات التي تتداولها المصارف السورية مع مختلف الجهات والمؤسسات في الداخل والخارج بوسائل الاتصال العالمية المتطورة ذات القوة التي تتمتع بها بحكم القوانين والأنظمة النافذة ووسائل الإثبات الأخرى وفق التعليمات التي يصدرها مصرف سورية المركزي .

3-14- الأحكام الأساسية الخاصة بسريّة المهنة المصرفية 7:

3-14-1- من يخضع لأحكام السرية المصرفية ؟

تخضع لأحكام سر المهنة المصرفية كل المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية بما فيها المصارف العاملة في المناطق الحرة السورية، كما تخضع لأحكام الرقابة المصرفية المنصوص عليها في قانون مصرف سورية المركزي، ونظام النقد الأساسي رقم 23

لعام 2002م، وأحكام المرسوم التشريعي رقم 33 تاريخ 2005/5/1م، الخاص بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. يحق للمصارف أن تفتح للمتعاملين معها حسابات ودائع مرقمة لا يعرف أصحابها غير المدير القائم على إدارة المصرف أو من يقوم مقامه أصولاً، كما يحق لهذه المصارف أن توجر للمودعين خزائن حديدية خاصة. ولا تعلن هوية صاحب الحساب المرقم أو الخزنة الحديدية وقيمة حساباته أو موجوداته إلا بإذن خطي من المودع أو من ورثته الشرعيين أو الموصى لهم، أو إذا أعلن إفلاسه أصولاً، أو إذا أقيمت دعوى تتعلق بمعاملة مصرفية بين المصارف والمتعاملين معها، وذلك بناءً على طلب من الجهة النازرة بهذه الدعوى.

3-14-3- مسؤولية العاملين في المصارف تجاه السرية المصرفية :

إنّ العاملين في المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية بما فيها المصارف العاملة في المناطق الحرة السورية، وكل من كان على اطلاع بحكم صفته أو وظيفته بأية طريقة كانت على قيود الدفاتر والسجلات والمعاملات والمراسلات وشهادات الاستثمار ملزمون بكتمان سر هذه القيود، وذلك لمصلحة المصرف والمتعاملين معه، ولا يجوز لهم بأي حال من الأحوال إفشاء ما يعرفونه عن أسماء المتعاملين وأموالهم، وكل ما يتعلق بإيادياتهم وأمورهم المصرفية لأي شخص كان سواءً أكان فرداً أم جهة إدارية أم قضائية، إلا في الأحوال المشار إليها في المادة الثالثة من هذا المرسوم التشريعي، وبظل هذا الحظر قائماً حتى بعد انتهاء العلاقة بين المتعاملين والمصرف.

3-14-4- هل يجوز إلقاء أي حيز على الأموال والموجودات المودعة لدى المصارف ؟

خلافاً لأي نص نافذ لا يجوز إلقاء أي حيز على الأموال والموجودات المودعة لدى المصارف إلا بإذن خطي من أصحابها، أو عند صدور أحكام قضائية قطعية ترتب حقوقاً بذمة المودعين لصالح الجهات العامة أو الخاصة.

3-14-5- ما هي الجهات التي يحق لها تبادل المعلومات المتعلقة بالحسابات المدينة للمتعاملين معها ؟

يجوز للمصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية بما فيها المصارف العاملة في المناطق الحرة السورية صيانة لتوظيف أموالها أن تتبادل فيما بينها وبين مفوضية الحكومة لدى المصارف وتحت طابع السرية الكاملة المعلومات المتعلقة بالحسابات المدينة للمتعاملين معها. كما يحق لورثة المودع الشرعيين والموصى لهم، وبإذن من القاضي المختص الاطلاع على مقدار إيداعات أو موجودات المودع ليتم إدخالها في حسابات التركة، ويعلم القاضي المختص بمقدار هذه الإيداعات والموجودات بكتاب رسمي من إدارة المصرف. يتعين على المصارف وغيرها من المؤسسات المالية أن تتأكد من الأسماء الحقيقية لأصحاب الحسابات المفتوحة لديها سواء أكانت حسابات مرقمة أم اسمية وأن تحتفظ بالوثائق اللازمة لذلك.

3-14-6- الاستثناءات التي ترد على الأحكام الأساسية الخاصة بسرية المهنة المصرفية :

لا يعتد بالأحكام الأساسية الخاصة بسرية المهنة المصرفية بأي حال من الأحوال في معرض تطبيق أحكام المرسوم التشريعي الخاص بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب رقم

33 تاريخ 2005/5/1م، وأمام طلبات وقرارات هيئة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب بما في ذلك الإبلاغ عن العمليات والحسابات المشبوهة والتعاون معها بتلبية طلباتها المتعلقة بتجميد الحسابات ورفع السرية المصرفية عن أي حساب لديها فوراً وبدون إبطاء وتقديم المعلومات التي تطلبها.

كل مخالفة للأحكام الأساسية الخاصة بسرية المهنة المصرفية يعاقب مرتكبها بالحبس من ثلاثة أشهر إلى سنة، ويعاقب على الشروع بذات عقوبة الجريمة في حال ارتكابها، ولا تحرك دعوى الحق العام إلا بناء على شكوى المتضرر.

بناءً على أحكام القانون رقم /22/ لعام 2005

والمرسوم رقم /47/ لعام 2006

وعلى اقتراح مجلس المفوضين بجلسته رقم /23/ المنعقدة بتاريخ 2006/6/8

نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية وقواعد ممارستها لأعمالها

المادة – 1- يسمى هذا النظام (نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية وقواعد ممارستها لأعمالها).

المادة – 2 - يقصد بالكلمات والعبارات الآتية في مجال تطبيق أحكام هذا النظام ما يأتي:

القانون: قانون هيئة الأوراق والأسواق المالية رقم /22/ لعام 2005م.

الهيئة: هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

المجلس: مجلس مفوضي الهيئة.

السوق: سوق دمشق للأوراق المالية وأية سوق أخرى تُنشأ وفقاً لأحكام القانون.

المصدر: الشخص الاعتباري الذي يصدر أوراقاً مالية أو يعلن عن رغبته في إصدارها.

المعتمد: الشخص الطبيعي العامل لدى الوسيط الذي تعتمده الهيئة إدارياً وفنياً لممارسة الأعمال المرخص بها للوسيط.

المركز: مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية.

الشركة المرخصة: شركة الخدمات والوساطة المالية المرخص لها من قبل الهيئة، والتي تمارس عملاً أو أكثر من أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه أو أمين الاستثمار أو مدير الإصدار أو أي نشاط استثماري أو استشاري آخر وفق ما تحدده الهيئة بموجب القوانين والأنظمة والقرارات الصادرة بمقتضاها.

المدير التنفيذي: المدير العام للشركة المرخصة أو الشخص الطبيعي الذي تكون له أعلى سلطة في الشركة المرخصة بخصوص ممارسة أعمال الخدمات المالية.

المادة – 3 -

أ- يحظر على أي شخص أو شركة ممارسة نشاط أو أكثر من الأنشطة الآتية إلا بعد الحصول على ترخيص من الهيئة:

تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية: ويقصد بذلك تقديم النصح والمشورة المستمرة للعملاء وللغير مقابل أجر أو عمولة.

الوساطة في الأوراق المالية: ويقصد بذلك:

- ممارسة أعمال شراء وبيع الأوراق المالية بالعمولة لحساب الغير
- ممارسة أعمال شراء وبيع الأوراق المالية لحساب الوسيط الخاص مباشرة من خلال السوق.

إدارة الإصدارات الأولية: وتشمل ما يأتي:

- القيام نيابة عن المصدر بالدراسات والإجراءات اللازمة لإصدار الأوراق المالية الجديدة بما في ذلك تسجيل الأوراق المالية المعنية لدى الهيئة، ويُسمى مَنْ يقوم بهذه الأعمال (مدير الإصدار).
- التسويق وتغطية الاكتتاب في الأوراق المالية الجديدة نيابة عن المصدر بموجب اتفاقية التعهد بتغطية الإصدار المبرمة بينهما، ويُسمى مَنْ يقوم بهذه الأعمال (متعهد التغطية).

إدارة الاستثمار: ويقصد بذلك إدارة محافظ الأوراق المالية بيعاً وشراءً، بناءً على تفويض العميل، وبموجب اتفاقية إدارة الاستثمار الموقعة بينهما، والتي تحدد السياسة الاستثمارية للعميل وصلاحيات مدير الاستثمار وواجباته. كما يشتمل هذا العمل إدارة صناديق الاستثمار.

أمانة الاستثمار: ويقصد بها متابعة وتقييم إدارة استثمارات العملاء وصناديق الاستثمار لدى مديري الاستثمار للتأكد من مطابقتها للسياسة الاستثمارية للعميل.

الحفظ الأمين: وتشتمل أعمال الحافظ الأمين ما يأتي: تنظيم وتسجيل وحفظ ونقل ملكية الأوراق المالية العائدة للعملاء، وإدارة عمليات استلام وتسليم هذه الأوراق من الوسيط المالي البائع أو المشتري، وقبض الفوائد والأرباح والحقوق العائدة للأوراق المالية الخاصة بعملائه، وإرسال التقارير الدورية إلى عملائه بالعمليات التي نفذت لصالحهم.

أي خدمات أو أنشطة أخرى يتم اعتمادها من قبل الهيئة.

ب- لا تستلزم ممارسة الخدمات المالية الحصول على ترخيص في الحالات الآتية:

- إذا كان ذلك يتم داخل مجموعة مشتركة من الشركات.
- إذا كان ذلك يتم في سياق طبيعي لممارسة مهنة أو نشاط آخر لا يتعلق بالأوراق المالية، مثل مكتب المحاسبة والمحاماة.
- إذا كان ذلك تنفيذاً لوصية.

ج- يتعين على الشركة المرخص لها الالتزام بالمبادئ الآتية:

- ممارسة أعمالها بنزاهة.

- ممارسة أعمالها بمهارة وعناية وحرص.
- اتخاذ جميع الوسائل المعقولة لتنظيم شؤونها بمسؤولية وفعالية واعتماد سياسات ونظم ملائمة لإدارة المخاطر.
- تأمين الكفاية المالية، وذلك بالاحتفاظ بموارد مالية كافية لمواجهة الطلبات المترتبة عليها حسب القواعد التي تحددها الهيئة.
- اتباع السلوك الملائم في السوق، وذلك بالالتزام بمعايير سلوك ملائمة في السوق.
- حماية أصول العملاء، وذلك بترتيب الحماية الكافية لأصول عملائها.
- الإفصاح للهيئة عن أي حدث أو تغيير جوهري في عملياتها أو هيكلها التنظيمي.
- التواصل مع العملاء، وذلك بتزويدهم بالمعلومات بصورة واضحة وعادلة وغير مضلّة.
- مراعاة مصالح العملاء الأفراد، وذلك بمعاملتهم بإنصافٍ وعدلٍ، ومراعاة مصالحهم.
- معالجة حالات تضارب المصالح بينها وبين عملائها الأفراد، أو بين عميل فرد و عميل آخر بإنصاف.
- بذل الحرص للتأكد من مدى ملاءمة مشورتها وإدارتها للخدمات بالنسبة لأي عميل فرد.

د- يتعين على الشركة المرخص لها والأشخاص المعتمدين لديها، الالتزام بجميع القواعد والأحكام التي تنطبق عليهم، وتزويد الهيئة دون تأخير بجميع المعلومات والسجلات والمستندات التي تطلبها الهيئة في إطار هذا النظام.

المادة - 4 -

أ- يشترط للتقدم بطلب الترخيص لممارسة الأعمال والأنشطة المشار إليها في هذا النظام أو تجديده، أن يكون طالب الترخيص:

- شركة مساهمة سورية، لممارسة جميع الأعمال والأنشطة المنصوص عليها في هذا النظام.
- شركة ذات مسؤولية محدودة سورية، يقتصر نشاطها على مزاوله نشاط الوساطة في الأوراق المالية، أو مزاوله نشاط الاستشارات وتحليلات الأوراق المالية.
- مصرفاً محلياً يعترف بممارسة بعض الأنشطة أو الخدمات المشار إليها في هذا النظام، من خلال شركة تابعة ومملوكة له أو من خلال حسابات مستقلة.

ب- يتعين على الجهة مقدمة الطلب إثبات ما يأتي:

- القدرة على القيام بنوع وحجم أعمال وأنشطة الأوراق المالية في الاختصاص الموضّح في طلب الترخيص حسب قواعد هذا النظام.
- امتلاك الخبرات والموارد الكافية لممارسة أعمال وأنشطة الأوراق المالية والاختصاص الموضّح في طلب الترخيص حسب قواعد هذا النظام.
- امتلاك الخبرات الإدارية، والنظم المالية، وسياسات ونظم إدارة المخاطر، والموارد التقنية، والإجراءات والنظم التشغيلية الكافية للوفاء بالتزاماتها التجارية والنظامية لممارسة أعمال الأوراق المالية في الاختصاص الموضّح في طلب الترخيص.

- تمتع أعضاء إدارتها، ومسؤوليها، وموظفيها، ووكلائها الذين سيمارسون أعمال وأنشطة الأوراق المالية موضوع طلب الترخيص، بالمؤهلات والمهارات والخبرات الضرورية وفقاً لأحكام هذا النظام، ويتصفون بالأمانة والنزاهة لممارسة تلك الأعمال.

ج- أن لا يقل رأس مال الشركة طالبة الترخيص للقيام بالعمليات المدونة أدناه عن الحدود الدنيا الآتية:

الاستشارات: 20 مليون ليرة سورية.

الوسيط لحسابه 35 مليون ليرة سورية.

الوسيط لحسابه ولحساب الغير 50 مليون ليرة سورية.

إدارة الإصدارات الأولية 350 مليون ليرة سورية.

إدارة الاستثمار 150 مليون ليرة سورية.

أمانة الاستثمار 100 مليون ليرة سورية.

الحفظ الأمين 100 مليون ليرة سورية.

د- تقديم كفالة مصرفية غير مشروطة لأمر الهيئة لا تقل عن عشرين في المائة من الحد الأدنى لرأس مال الشركة طالبة الترخيص، وفقاً للقواعد التي تضعها الهيئة بناءً على هذا النظام.

المادة - 5 -

أ- يتعين على كل شركة ترغب في مزاولة نشاط أو أكثر من أنشطة خدمات الأوراق المالية أن تتقدم بطلب أولي للتأسيس إلى الهيئة متضمناً الوثائق الآتية:

- نسخة من مشروع النظام الأساسي للشركة موقعاً عليه من المؤسسين.
- التفويض الصادر من المؤسسين لمن ينوب عنهم في مباشرة إجراءات التأسيس والحصول على الترخيص.
- إقرار من مفتش الحسابات يفيد قبوله التعيين.
- إذا دخل في رأس مال الشركة حصة عينية يتعين تقديم ما يفيد تقييمها واستكمال إجراءات ذلك.
- وصف كامل للأنشطة التي يتوقع أن تمارسها الشركة (نوع الخدمات والأنشطة).
- نسخة من مشاريع اللوائح الداخلية المنظمة لأعمال الشركة، والتي يجب أن تتضمن على سبيل المثال:
- الدورة المستندية الواجب اتباعها منذ تقدم العميل للتعامل مع الشركة حتى إتمام العملية وإخطار العميل بذلك.

- هيكل إدارة الشركة على أن يوضح مسؤوليات الإدارة الفعلية التي يمارسها المدبرون، وكل مَنْ يمثّل الشركة أمام الغير من العاملين بها.
- نظام تسجيل المراسلات المتبادلة بين الشركة وعملائها.
- نظام مسك السجلات الداخلية بالشركة، ومنها السجل المخصّص لقيّد شكاوى العملاء وما يتم بشأنها.
- نظام الرقابة الداخلية بالشركة.
- نظام معالجة الأخطاء عند قيام الشركة بممارستها لأعمالها.
- وصف مفصل للنظم والإجراءات التي سوف تلتزم بها الشركة لضمان التحكم في المعلومات غير المعلنة، والحيلولة دون تسربها إلى غير الأشخاص الذين يجوز علمهم بها.
- الضوابط التي سوف يعمل بها للحيلولة دون تضارب المصالح.
- كشف بأسماء وجنسيات وعناوين المؤسسين ونسب تملكهم من رأس مال الشركة.

ب- تعرض أوراق التأسيس المشار إليها أعلاه على مجلس مفوضي الهيئة لاتخاذ قرار أولي بالموافقة على التأسيس. ويتعين في حالة وجود نقص في الأوراق أو البيانات المقدمة إخطار ذوي الشأن خلال مدة شهر من تاريخ تقديم الطلب لاستكمالها. وفي حال رفض مجلس المفوضين الموافقة على طلب تأسيس الشركة يجب أن يكون قراره بالرفض معللاً. ويتعين في هذه الحالة إخطار ذوي الشأن بهذا القرار خلال أسبوعين من تاريخ صدوره بخطاب مسجل.

ج - على الشركة التي حصلت على الموافقة الأولية من الهيئة بتأسيسها أن تستكمل إجراءات التأسيس لدى وزارة الاقتصاد والتجارة.

المادة - 6 - يتعين على الشركة طالبة الترخيص بعد استكمال إجراءات تأسيسها، لدى وزارة الاقتصاد والتجارة، وموافقة الهيئة على إصدار وطرح أسهمها على الاكتتاب العام فيما لو كانت شركة مساهمة، التقدم بطلب خطي للهيئة وفقاً للنموذج المعد لهذه الغاية، للحصول على الترخيص بمزاولة نشاط أو أكثر من أنشطة الخدمات المالية المشار إليها. ويرفق به ما يأتي:

- اسم وعنوان مقدم طلب الترخيص ومواقع فروعه إن وجدت.
- شهادة إثبات تسجيل الشركة لدى وزارة الاقتصاد والتجارة، ولدى مصرف سورية المركزي إذا كانت مصرفاً، بالإضافة إلى شهادة تسجيل مبين فيها أسماء أعضاء مجلس الإدارة أو هيئة المديرين وأسماء المفوضين بالتوقيع عن الشركة ونسخة عن نماذج توقيعهم.
- عقد التأسيس والنظام الأساسي.
- طبيعة عمل مقدم الطلب ومدة ممارسته لهذا العمل.
- أسماء وعناوين أشخاص الإدارة العليا ذوي السلطة التنفيذية، ونبذة تعريفية بتاريخهم المهني السابق في مجال الأوراق المالية، وعناوين الإقامة والعمل لموظفيها مع بيان صفة كل منهم ولقبه الوظيفي وصورة عن إثبات الشخصية.
- أن يقدم أعضاء مجلس الإدارة وأشخاص الإدارة العليا ذوو السلطة التنفيذية ما يفيد أنه لم تصدر على أي منهم أحكام جنائية، أو جنحة مخلة بالشرف والأخلاق العامة، أو حكماً بشهر الإفلاس.

- أسماء المالكين للشركة وحصص كل واحد منهم إذا كانت شركة ذات مسؤولية محدودة، أو أسماء المؤسسين والمساهمين الرئيسيين إذا كانت شركة مساهمة.
- اسم وعنوان مفتش حسابات الشركة.
- الهيكل التنظيمي ودراسة الجدوى الاقتصادية للشركة، وخطة عملها متضمنة البيانات المالية المتوقعة للشركة خلال الإثني عشر شهراً من تاريخ مباشرتها العمل.
- أية تعديلات طرأت على البيانات والوثائق التي تم على أساسها تأسيس الشركة.
- إجراءات العمل الخطية المنوي تطبيقها.
- قائمة بالخدمات المنوي تقديمها.
- الأسس العامة لاحتساب العمولات أو بدل الخدمات التي سوف يتم استيفاؤها من العملاء.
- ما يثبت قيام مقدم الطلب بإيداع كامل رأس المال المطلوب في حساب الشركة لدى المصرف.
- نموذج اتفاقية التعامل في الأوراق المالية، ونموذج فتح الحساب، ونماذج كشوف حساب العميل الدورية والكشوف التنظيمية اللازمة لسير العمل، ويجوز لمقدم الطلب تزويد الهيئة بالنماذج والكشوف بعد الحصول على الترخيص.
- دليل امثال يبين الإجراءات التي ستقوم بها الشركة لضمان رقابة فاعلة على الأعمال المنوي ترخيصها.
- أي اتفاقية يوقعها طالب الترخيص مع طرف آخر، سورياً أو أجنبياً، للقيام بمتطلبات العمل.
- أي بيانات أخرى تعدّها الهيئة ضرورية أو مناسبة للنظر في طلب الترخيص.

المادة - 7 -

أ- يجوز للهيئة عند دراسة أي طلب اتخاذ أي من الآتي:

- إجراء أي استقصاءات تراها مناسبة.
- طلب حضور مقدم الطلب أو ممثله أمام الهيئة للإجابة على أي أسئلة، وشرح أي مسألة ترى أنّ لها علاقة بالطلب.
- طلب تقديم أي معلومات إضافية تراها الهيئة ضرورية، على أن تقدم خلال ثلاثين يوماً من تاريخ طلبها.
- التأكد من صحة أي معلومات يقدمها مقدم الطلب.
- التأكد من ملائمة المكان لمزاولة الأنشطة أو الأعمال المطلوب الترخيص لمزاومتها .

ب- يجوز للهيئة رفض دراسة طلب الترخيص في حال عدم قيام مقدم الطلب بتوفير المعلومات المطلوبة منه، أو في حال عدم توفيرها خلال الفترة الزمنية المحددة.

ج- تقوم الهيئة بعد استلامها لجميع المعلومات والمستندات المطلوبة بإشعار مقدم الطلب كتابياً بذلك، وتتخذ أيّاً من القرارات الآتية خلال مدة لا تتجاوز التسعين يوماً من تاريخ الإشعار:

- الموافقة على الطلب.
- طلب إجراء تعديلات معينة.

• رفض الطلب مع بيان الأسباب.

د- إذا قررت الهيئة الترخيص لمقدم الطلب، تقوم بإبلاغه قرارها كتابياً مع بيان قائمة الأعمال المرخص له بممارستها بالشروط والقيود التي تراها مناسبة.

هـ إذا قررت الهيئة رفض الطلب، تقوم بإبلاغ مقدم الطلب كتابياً بذلك.

و- لا يجوز لمقدم الطلب ممارسة أي نوع من أعمال أو أنشطة الأوراق المالية (أو تقديم نفسه على أنه يمارسها) قبل أن يتسلم قرار الهيئة بالموافقة على الترخيص.

المادة - 8 - يتعيّن على الشركة الموافق على ترخيصها استيفاء الشروط الآتية قبل قيامها بمباشرة أعمالها:

• إيداع الكفالة المصرفية غير المشروطة لأمر الهيئة وفقاً للنموذج والمبلغ المحدد بموجب هذا النظام.

• تسديد بدل تسجيل لدى الهيئة بواقع خمسمائة ألف ليرة سورية، وذلك لمرة واحدة فقط.

• تسديد بدل اعتماد سنوي بواقع نسبة مقدارها اثنان بالألف من رأسمال الشركة.

• تقديم تعهدات خطية موقّعة من أعضاء مجلس الإدارة أو الشركاء والإدارة التنفيذية العليا، تؤكد على الالتزام بأحكام هذا النظام، وبكافة القرارات و التعميم الصادرة بموجبه وأية تعديلات قد تطرأ عليها.

المادة - 9 -

أ- يتعيّن على الشركة المرخص لها التي تنوي إجراء تغيير أو تعديل في قائمة الأعمال المرخص لها بممارستها، أن تتقدّم بطلب خطي للهيئة لهذا الغرض، وتمارس الهيئة في دراستها لهذا الطلب الإجراءات والصلاحيات الواردة في المادة الخامسة من هذا النظام، ويجوز للهيئة أن تطلب تحديث بعض أو جميع المعلومات أو المستندات المقدّمة سابقاً في طلب الترخيص.

ب- تسعى الهيئة إلى إنهاء دراسة طلب تغيير أو تعديل قائمة الأعمال المرخص بممارستها خلال ثلاثين يوماً من استلامها لجميع المعلومات التي تراها لازمة.

ج- يجوز للهيئة بعد دراسة طلب تغيير أو تعديل قائمة الأعمال المرخص بممارستها الموافقة على طلب التغيير أو التعديل كلياً أو جزئياً بشكل مشروط أو غير مشروط، أو رفض هذا الطلب.

المادة - 10 -

أ- يجوز لمجلس مفوضي الهيئة إلغاء الترخيص لأي شركة خدمات مالية مرخصة في الحالات الآتية:

• فقدان شرط من شروط الترخيص.

- تخلف الشركة عن سداد البدلات المقررة.
- نقص رأس المال عن الحدود المقررة من قبل الهيئة.
- نقص الكفالة المصرفية عن الحدود المقررة من قبل الهيئة.
- إخلال الشركة إخلالاً جسيماً بأي من الالتزامات والمسؤوليات الواردة في هذا النظام.
- عدم تحلي مسؤولو وموظفو الشركة المرخصة بالكفاءة الفنية والمهنية اللازمة لقيامهم بأعمال الشركة، وخصوصاً فيما يتعلق بقضايا الاستقامة والنزاهة والأمانة وحماية مصالح العملاء، والالتزام باللوائح والقواعد الواردة في هذا النظام.

ب- يتعيّن على الشركة المرخصة التي تنوي التوقّف عن ممارسة أعمال الأوراق المالية إشعار الهيئة مسبقاً وكتابياً، بالتاريخ الذي تنوي التوقّف فيه عن ممارسة أعمال الأوراق المالية وأسباب قرارها، وذلك:

- قبل خمسة وأربعين يوماً على الأقل من ذلك التاريخ.
- أو حالما تتخذ قرار التوقف عن ممارسة أعمال الأوراق المالية إذا تعذر عليها الإشعار مسبقاً عندما يكون التوقف ناتجاً عن حدثٍ خارجي لا تعلم به إدارة الشركة المرخصة.

ج- إذا قررت الشركة المرخصة التوقّف عن تقديم أعمال الأوراق المالية للعملاء، يجب عليها التأكيد من إنجاز أي أعمال معلقة على أكمل وجه، أو تحويلها إلى شركة أخرى مرخص لها، ويجب عليها إشعار عملائها قبل فترة معقولة من توقفها عن العمل.

د- للشركة المرخصة طلب إلغاء ترخيصها، وعليها في هذه الحالة التقدم بطلب مكتوب إلى الهيئة قبل ثلاثة أشهر على الأقل من التاريخ المقترح لإلغاء الترخيص.

هـ على الشركة المرخص لها أن تضمّن طلب إلغاء الترخيص معلوماتٍ وافيةً عن ظروف الإلغاء، لتتمكّن الهيئة من أن تقرّر ما إذا كان مناسباً أن توافق على الإلغاء، أو تؤجّل تاريخه، أو تطلب اتخاذ تدابير أخرى تراها ضرورية لحماية عملاء الشركة المرخصة.

و- يجوز للهيئة رفض طلب إلغاء الترخيص إذا رأت استمرار الترخيص يعد ضرورياً للتحقيق في أي قضية تتعلق بالشركة المرخصة، أو لحماية مصالح عملاء هذه الشركة، أو لتتمكن من فرض حظر، أو متطلبات عليها بموجب هذا النظام.

ح- يجوز للهيئة تعليق ترخيص الشركة المرخصة، بمبادرة منها إذا لم تمارس أي أعمال أوراق مالية خلال فترة اثني عشر شهراً.

ط- تبقى الشركة المرخصة خاضعة لسلطة الهيئة لمدة سنتين من تاريخ إلغاء الترخيص فيما يتعلق بأي تصرف أو إغفال حصل قبل إلغاء ترخيصها. وفي حال فتح تحقيق أو اتخاذ أي إجراءات خلال هذه الفترة تبقى الشركة المرخصة خاضعة لسلطة الهيئة حتى انتهاء التحقيق أو الإجراءات.

المادة -11-

أ- تتولى الهيئة اعتماد الأشخاص الطبيعيين العاملين في الشركة المرخصة وفقاً لهذا النظام. وتحدّد الهيئة الوظائف واجبة الاعتماد.

ب- يحظر على الشخص الطبيعي الموظف لدى الشركة المرخصة مباشرة قيامه بأي من النشاطات أو الخدمات المالية المنصوص عليها في هذا النظام إلا بعد اعتماده من قبل الهيئة.

ج- يحظر على الشخص الطبيعي المعتمد من قبل الهيئة مزاوله أي من النشاطات والخدمات المشار إليها في هذا النظام إلا من خلال شركة واحدة.

د- تعد الوظائف الآتية وظائف يتعين أداؤها حصراً من قبل أشخاص معتمدين:

- الرئيس التنفيذي أو عضو مجلس الإدارة المنتدب.
- المدير المالي.
- عضو مجلس الإدارة أو الشريك.
- كبار التنفيذيين أو المديرين.
- المدير المسؤول عن الرقابة الداخلية.
- مسؤول الامتثال.
- موظفو تقديم الخدمات للعملاء، بما في ذلك مندوبو المبيعات، ومستشارو الاستثمار، ومديرو المحافظ الاستثمارية، ومتخصصو تمويل الشركات، وفقاً للتعريفات التي تضعها الهيئة.

هـ يشترط لمنح الاعتماد للشخص الطبيعي:

- أن يكون متمتعاً بالأهلية الكاملة وحسن السيرة والسلوك.
 - أن يمتلك الشهادات والمؤهلات الملائمة لعمله.
 - أن يكون إما قد شارك في الدورات المعتمدة من قبل الهيئة للحصول على الاعتماد المطلوب، أو اجتاز بنجاح الاختبارات التأهيلية التي قد تطلبها الهيئة.
 - أن يسدد بدل الاعتماد وبدل تسجيله السنوي.
 - أن يتقدّم بطلب اعتماد وفقاً للنموذج المقرر من قبل الهيئة.
- و- يجوز للهيئة عند دراسة طلب اعتماد موظفي الشركة المرخصة اتخاذ أي من الإجراءات الآتية:

- إجراء أي استقصاءات تراها مناسبة.
- طلب حضور ممثل الشركة المرخصة أو مقدم طلب الاعتماد أمام الهيئة للإجابة على أي أسئلة، وشرح أي مسألة ترى أنّ لها علاقة بالطلب.
- طلب تقديم معلومات إضافية.
- التأكد من صحة أي معلومات مقدّمة من مقدّم الطلب.

ز- تسعى الهيئة إلى دراسة طلب الاعتماد خلال ثلاثين يوماً من استلامها لجميع المعلومات والمستندات التي تراها ضرورية، ويجوز للهيئة بعد دراسة طلب التسجيل اتخاذ أي من الإجراءات الآتية:

- الموافقة على طلب الاعتماد وإضافة اسمه إلى سجل الأشخاص المعتمدين لديها.
- الموافقة على الطلب بالشروط والقيود التي تراها مناسبة.
- تأجيل اتخاذ القرار لفترة زمنية حسب ما تراه ضرورياً لإجراء مزيد من الدراسة أو التحقق، أو طلب تقديم معلومات إضافية.
- رفض طلب الاعتماد مع بيان الأسباب.

ح- يتعين على الشخص المعتمد إعلام الهيئة خطياً خلال أسبوع من تاريخ حدوث أي مما يأتي:

- تغيير عنوانه الشخصي أو محل إقامته أو عنوان العمل.
- استخدامه أو إنهاء استخدامه من قبل الشركة مع بيان أسباب الإنهاء الاستخدام.
- في حال إقامة دعوى قضائية ضده أو إجراء أي تحقيق معه من قبل السلطات المحلية أو الأجنبية.
- فقدانه أي شرط من شروط الاعتماد.

ط- على الشخص المعتمد التقيد بمبادئ الشرف والاستقامة والنزاهة والأمانة ومعايير السلوك المهني، وتوخي مصلحة العملاء بصورة دائمة والسعي لحماية حقوقهم.

المادة -12-

أ- يجوز للهيئة إلغاء اعتماد أي شخص معتمد لدى شركة مرخصة إذا تم الإخلال بشروط وقواعد الاعتماد الواردة في هذا النظام.

ب- في حال إلغاء اعتماد شخص معتمد، يجب على الشركة المرخص لها التأكد من توقف ذلك الشخص فوراً عن أداء أي وظيفة واجبة التسجيل.

ج- يجب على الشركة المرخص لها أن تقوم خلال سبعة أيام من تاريخ توقف الشخص المسجل عن أداء وظيفة واجبة الاعتماد أو تركه للخدمة أو انتهاء علاقته بها، بإبلاغ الهيئة بذلك باستخدام النموذج المحدد. ويتم تعليق الاعتماد فور استلام الإشعار، ويظل التعليق ساري المفعول إلى أن تقرر الهيئة أيًا من الآتي:

- الموافقة على إلغاء الاعتماد.
 - الموافقة على عمل الشخص لدى الشركة المرخص لها بوظيفة مماثلة.
 - شطب الشخص من سجل الأشخاص المسجلين.
- د- يحق للشخص المسجل الذي تشطب الهيئة اسمه من السجل التقدم إلى الهيئة بتظلمه وإثباتاته.

هـ يبقى الشخص المسجل خاضعاً لسلطة الهيئة لمدة سنتين من تاريخ إلغاء تسجيله فيما يتعلق بأي تصرف أو إغفال حصل قبل إلغاء تسجيله. وفي حال فتح تحقيق أو اتخاذ أي إجراءات ضده خلال هذه الفترة، يبقى الشخص المسجل خاضعاً لسلطة الهيئة حتى انتهاء التحقيق أو الإجراءات.

المادة - 13- يتعيّن على كل شركة مرخص لها لممارسة نشاط أو أكثر من أنشطة الخدمات المالية المشار إليها في هذا النظام الالتزام بالقواعد والممارسات السليمة الآتية:

- يجب على الشركة المرخص لها أن تضع إجراءات عمل مكتوبة لقبول التعامل مع عملائها، تكون متفقة مع أساليب العمل الحريصة بحيث تمكنها من خدمة عملائها بصورة مناسبة، كما يتوجب عليها أن تتخذ الخطوات الضرورية للإشراف على هذه الإجراءات ومتابعتها بصورة ملائمة، على أن تكون متفقة مع أحكام هذا النظام والقرارات والتعاميم الصادرة بموجبه.
- يتعين على الشركة المرخص لها وقيل إجراء أي تعامل أو تقديم أي مشورة أو إدارة لأموال أي عميل، الحصول على معلومات تتعلق بهويته ووضعه ومقدرته المالية وأهليته للتعاقد ومدى خبرته في مجال الاستثمار، وأهدافه الاستثمارية المتعلقة بالخدمات المطلوب تقديمها.
- لا يجوز للشركة المرخص لها تقديم أي خدمات إذا رفض العميل تقديم المعلومات المطلوبة في الفقرة السابقة.
- يتعين على الشركة المرخص لها تزويد عملائها بشروط تقديم الخدمات التي تحدّد أسس ممارسة أعمال الأوراق المالية مع العميل أو لحسابه، تحتوي على تفصيل كافٍ لأسس تنفيذ هذه الأعمال، ويجب تزويده بتلك الشروط قبل تقديم أي خدمات له.
- يتعين وضع شروط تقديم الخدمات مع العميل بصورة اتفاقية خطية لكل خدمة من الخدمات المالية التي تقدمها الشركة لعميلها. ويجب أن تكون هذه الاتفاقية متوافقة مع أحكام هذا النظام والقرارات والتعاميم الصادرة بموجبه، على أن يبدأ سريان مفعول هذه الاتفاقية فور الحصول على نسخة موقّعة من العميل.
- يجب على الشركة المرخص لها الاحتفاظ بسجل لجميع المعلومات التي تحصل عليها من العميل.
- يتعين على الشركة المرخص لها الالتزام في علاقتها مع العملاء بواجبات الأمانة والممارسات المهنية السليمة المحددة في هذا النظام والتعليمات والقرارات الصادرة بموجبه.
- يتعين على الشركة المرخص لها في إطار رعايتها لمصالح عملائها التأكد في جميع الأوقات من عدم وجود تضارب بين مصالحها ومصالح عملائها على الصفقات أو الخدمات التي تقدمها لهؤلاء العملاء. وفي حال وجود تضارب قائم أو شبه تضارب فإنّ على الشركة المرخص لها أن تبيّن وتفسّح لعملائها عن ذلك صراحةً وبشكلٍ مكتوبٍ وبما لا يتعارض مع متطلبات إفشاء المعلومات الداخلية. وفي حال حصول خسارة للعميل ناتجة عن وجود تضارب بين مصالح الشركة المرخص لها وعملائها فإنّه يجوز للعميل مطالبة الشركة بتحمّل هذه الخسارة إلا:
- إذا كانت الشركة المرخص لها قد أفصحت للعميل عن تضارب المصالح.
- إذا كان العميل قد وافق كتابياً على مواصلة الشركة المرخص لها تقديم خدماتها له رغم ذلك التضارب.

- يتعين على الشركة المرخص لها عدم التعامل أو تقديم المشورة أو إدارة حساب أي عميل، ما لم تكن قد اتخذت خطوات معقولة لتمكين العميل من فهم طبيعة المخاطر المتعلقة بنوع الصفقة أو الخدمة التي تقدمها الشركة.
- لا يجوز للشركة المرخص لها التعامل أو تقديم المشورة أو أي خدمة لأي عميل، لها ما لم تكن هذه المشورة أو الخدمة ملائمة لأوضاع العميل طالب الخدمة في ضوء المعلومات والحقائق المفصح عنها من قبل هذا العميل، وبما يتماشى مع خبرته وأهدافه الاستثمارية.
- يتعين على الشركة المرخص لها مسك الدفاتر والسجلات المحاسبية الخاصة بها، وتلك السجلات الضرورية لممارسة أعمالها بصورة منظمة وصحيحة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، بما يتفق مع قواعد وأحكام الأنظمة والتعليمات الصادرة عن الهيئة.
- يتعين على الشركة المرخص لها تسجيل وحفظ معلومات كافية عن أعمال الأوراق المالية التي تقوم بها لإثبات التزامها بهذا النظام.
- يتعين على الشركة المرخص لها الاحتفاظ بالسجلات كما هو منصوص عليه في هذا النظام لمدة عشر سنوات ما لم تحدد الهيئة خلاف ذلك.
- يجوز للهيئة معاينة سجلات الشركة المرخصة لها مباشرةً أو من خلال شخص تعينه لهذا الغرض.
- يجوز حفظ سجلات الشركة المرخص لها بأي وسيلة بما في ذلك الوسائط الإلكترونية، على أن تكون قابلة للمعاينة بشكل مطبوع وشريطة توافر ما يأتي:

- اتخاذ الاحتياطات الكافية والملائمة والواقية ضد خطر تحريف المعلومات وسلامة أمنها.

- أن تكون المعلومات والبيانات متيسرة وبشكل دقيق وواضح ضمن وقت معقول لأي شخص له الحق بفحص السجلات أو الاطلاع عليها.

- عند طلب عميل حالي أو سابق سجلات محتفظ بها خلال فترة الحفظ النظامية، يجب على الشركة المرخص لها خلال فترة زمنية معقولة توفير ما يأتي:

- أي مواد أو سجلات مكتوبة تتعلق بذلك العميل قامت الشركة المرخصة بإرسالها أو كان عليها إرسالها إلى العميل.
- نسخ عن أي مراسلات تلقتها من ذلك العميل أو أرسلها إليها تتعلق بأعمال الأوراق المالية.
- يتعين على الشركة المرخص لها المحافظة على سرية المعلومات التي يتم الحصول عليها من العملاء إلا في الحالات الآتية:

- إذا كان الإفصاح مطلوباً بموجب نظام وتعليمات الإفصاح الصادرة عن الهيئة.

- إذا وافق العميل على الإفصاح عنها.

- إذا كان الإفصاح ضرورياً بشكل معقول لأداء خدمة معينة للعميل.

- يتعين على الشركة المرخص لها من اجل المحافظة على سرية المعلومات تبني سياسة وإجراءات مكتوبة لمنع تسرب المعلومات السرية، والمعلومات الداخلية التي تحصل عليها هذه الشركة ومسؤوليها وموظفيها في سياق ممارستهم أعمال وأنشطة الخدمات المالية .

- يتعين على الشركة المرخص لها عند قيامها بتنفيذ أي عملية مع عميل أو لحسابه أن ترسل له وبشكل فوري إشعاراً بتنفيذ تلك الصفقة أو العملية بما يتفق مع النموذج المعتمد من قبل الهيئة في هذا الشأن.

- يتعين على الشركة المرخص لها والتي تقوم بإدارة حسابات عملاء لها أن ترسل لهم تقريراً دورياً كل ثلاثة أشهر على الأقل عن أعمال وأرصدة الأوراق المالية المتعلقة بهذا العميل.

- يتعين على الشركة المرخص لها وبما لا يتعارض مع أحكام نظام وتعليمات الإفصاح الصادر عن الهيئة إشعار الهيئة خطياً خلال سبعة أيام من تاريخ وقوع أي من الأمور الآتية:

- أي تغيير في المعلومات الجوهرية المقدمة للهيئة على نموذج استمارة طلب الترخيص أو الاعتماد فيما يتعلق باسم شخص معتمد أو سمعته أو سلوكه.

- تأسيس أو تملك أو بيع أو حل أي شركة تابعة مع بيان اسم الشركة التابعة ونشاطها الرئيس.

- أي تغييرات على أماكن وعناوين مكاتبها وفروعها.

- أي تغييرات على صعيد العقود أو الترتيبات لمقاصة وتسوية الصفقات، أو لحفظ أموال العملاء، أو أصول العملاء.

• يجب على الشركة المرخصة إعلام الهيئة خطياً فور وقوع أي من الأمور الآتية:

- أي حالة إفسار.

- قيام أي هيئة تنظيمية بفرض تدابير تأديبية، أو عقوبات تأديبية على الشخص المرخص له فيما يتعلق بأعمال الأوراق المالية.

- صدور حكم ضد الشخص المرخص له لمخالفة أنظمة بنكية، أو أنظمة أخرى تحكم الخدمات المالية، أو نظام الشركات، أو أنظمة .

- الإفلاس، أو أي مخالفة أخرى تتعلق باحتيال أو أي تصرف مغلّ بالنزاهة والأمانة، أو فرض أي عقوبات نتيجة التهرب المعتمد من الضرائب.

- قبول أو رفض أي طلب أو إلغاء أو منح أي ترخيص لممارسة أعمال الأوراق المالية أو الأعمال المصرفية أو أعمال التأمين في أي بلد آخر.

- سحب أو رفض طلب عضوية، أو إلغاء عضوية في سوق مالية، أو غرفة مقاصة.
- أي إساءة سلوك جسيمة يرتكبها الشخص المرخص له، أو الأشخاص المسجلون التابعون له.

• استقالة أو فصل كل من:

- الرئيس التنفيذي أو عضو مجلس الإدارة المنتدب، أو المدير المالي، أو عضو مجلس الإدارة أو الشريك، أو كبار التنفيذيين أو المديرين، أو ضابط الامتثال.
- أي مسألة تُعدّ جوهرية للمتطلبات التي يجب أن تلتزم بها الشركة المرخصة، أو أي من المسيطرين عليها، أو أي أشخاص مسجلين تابعين لها.
- أي تغيرات جوهرية في المعلومات التي سبق للشخص المرخص له تقديمها في أي طلب تسجيل لأحد موظفيه الحاليين أو المحتملين.

المادة -14-

أ- يتعين على الشركة المرخص لها ممارسة أعمال الوساطة في الأوراق المالية بالإضافة إلى المسؤوليات المشار إليها في المادة السابقة الالتزام خصوصاً بما يأتي:

1. لا يجوز لهذه الشركة تداول أيّ أوراق مالية لشركة مصدرة إلاّ عن طريق السوق ما لم تكن هذه الورقة معفاة من هذا الشرط بقرار من الهيئة.
2. لا يجوز للشركة المرخص لها تداول أي ورقة مالية إلاّ بعد التأكد من ملكيتها، وبأنّها غير محجوزة أو مرهونة ولا يوجد أي قيد على نقل ملكيتها.
3. على الشركة المرخصة (الوسيط المالي) فتح حساب مستقل لكل عميل من عملائها وذلك لغايات التداول بالأوراق المالية.
4. يحظرّ على الشركة المرخصة (الوسيط المالي) قبول تفاويض لأي عمليات بيع أو شراء أوراق مالية إلاّ من عملائها المسجلين لديها حسب الأصول.
5. على الشركة المرخص لها (الوسيط المالي) إبلاغ عملائها بما يأتي:

- العمليات المنفذة لصالحهم فور تنفيذ هذه العمليات.

- العمليات غير المنفذة لصالحهم، وذلك فور انتهاء مدة سريان التفاويض المقدمة للوسيط.

- العمليات التي قد تحتوي على حالات التضارب في المصالح.

6. على الشركة المرخص لها تزويد الهيئة بأي اتفاقية تعقدها مع المصارف فور نفاذ مثل هذه الاتفاقية، وبأي تعهد أو كفالة تقدم من قبلها إلى أي جهة أخرى، وكذلك إعلام الهيئة بالاتفاقيات

والتعهدات والكفالات المقدّمة من قبل الشركات التابعة لها، أو من قبل أي من مدرائها أو أعضاء مجلس إدارتها، أو هيئة مديريها، أو الشركاء والتي ترتب عليها التزاماً مادياً، أو تؤثر على وضعها المالي، وذلك خلال سبعة أيام عمل من وقوع ذلك التصرف.

7. يتم التعامل بين الشركات المرخص لها وعمالها لغايات التداول في السوق على أساس التعامل النقدي وذلك بموجب فتح حساب تعامل نقدي للتعامل لدى هذه الشركات.

ب- يتعين على الشركة المرخص لها تقديم الاستشارات والتحليلات في الأوراق المالية، إضافة إلى المسؤوليات المشار إليها في المادة السابقة الالتزام خصوصاً بما يأتي:

1. بأن تبين مسبقاً لعمالها وللغير بأن واجباتها تركز في تقديم النصح والمشورة دون ضمان النتائج.

2. بأن تضمّن في استشاراتها أي معلومات أو بيانات غير صحيحة أو مضلّة عن الخدمات المقدّمة للعملاء.

ج- يتعيّن على الشركة المرخص لها إدارة حسابات الحفظ الأمين للأوراق المالية، بالإضافة إلى المسؤوليات المشار إليها في المادة السابقة الالتزام خصوصاً بما يأتي:

- فصل النشاطات المتعلقة بأعمال الحفظ الأمين للأوراق المالية عن أي أعمال أخرى تقوم بها.
- توفير الإمكانيات والإجراءات اللازمة لحفظ الأوراق المالية، وحمايتها من السرقة والحريق وأي مخاطر أخرى.
- فتح حسابات الأوراق المالية لعمالها، وفقاً للإجراءات المعمول بها لدى المركز.
- عدم التصرف بالأوراق المالية المحفوظة لديها إلا وفقاً لأحكام القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه، ووفقاً لأحكام الاتفاقية المبرمة مع العميل .

د- يتعين على الشركة المرخص لها ممارسة أعمال إدارة الاستثمار في الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، إضافة إلى المسؤوليات المشار إليها في المادة السابقة، الالتزام خصوصاً بما يأتي:

1. على مدير الاستثمار أن يقوم بإدارة محفظة الأوراق المالية العائدة للعميل وفقاً للاتفاقية الموقعة معه، أو وفقاً لنشرة الإصدار في حالة صناديق الاستثمار المشترك، مع ضرورة قيامه أيضاً ببذل عناية المهني الحريص اللازمة لذلك.

2. يتعين على مدير الشركة المرخص لها الالتزام بما يأتي:

- الفصل بين الأوراق المالية الخاصة بكل عميل من عملائه والأوراق المالية المملوكة له.

- الاحتفاظ بحسابات مستقلة لكل عميل أو محفظة يتولى إدارتها، على أن يتضمن حساب كل عميل الاستثمارات والفوائد المقبوضة، والأرباح الموزعة، بالإضافة إلى أي نفقات تكبدها مدير الاستثمار نتيجة إدارته لمحفظة العميل - إن وجدت - وتفاصيل هذه النفقات.

- عدم إدخال قيم محافظ الأوراق المالية التي يديرها ضمن موجوداته أو مطلوباته، وكذلك عدم إدخال أي عوائد لهذه الأوراق، وأي أرباح أو خسائر رأسمالية ناتجة عن التداول ضمن حسابات نتائج أعماله.

- إظهار القيمة السوقية لمحافظ عملائه التي يديرها كإيضاح ضمن بياناته المالية.

- عدم الحصول على أي تسهيلات مقابل محافظ عملائه، أو استخدام هذه المحافظ كضمان لأي التزامات عليه.

3. يتعين على مدير الشركة المرخصة تزويد عميله بتقرير شهري ما لم تنص الاتفاقية المبرمة بينهما على مدة أقل، على أن يتضمن التقرير ما يأتي:

- تفاصيل محفظة العميل، وتشمل وصفاً للأوراق المالية المكونة للمحفظة وعددها وتكلفة كل ورقة مالية والقيمة السوقية لها، وأي أوراق مالية لم تتم تسوية أثمانها، والرصيد النقدي للعميل كما هو بتاريخ إعداد التقرير.

- عمليات البيع والشراء المنفذة بما في ذلك تواريخ تلك العمليات وتفاصيلها.

- الفوائد المقبوضة خلال الفترة والأرباح وتوزيعات الأسهم.

- النفقات التي تكبدها مدير الاستثمار نتيجة إدارته لمحفظة العميل.

- أي حدث جوهري قد يؤثر على المخاطر التي يتوقعها مدير الاستثمار فيما يتعلق بالأوراق المالية العائدة لعميله.

- على مدير الاستثمار تزويد العميل عند الطلب بالوثائق والمعلومات الأخرى التي تتعلق بإدارة محفظته.

4. يتعين على الشركة المرخصة الاحتفاظ بسجلات تتضمن الوثائق الخاصة بكل عملية استثمارية والتفاصيل المتعلقة بها.

5. يتعين على الشركة المرخصة معالجة الشكاوى المقدمة من عملائها حسب الأصول، والاحتفاظ بسجل خاص للشكاوى وتفاصيل معالجتها على أن يتم تزويد أمين الاستثمار بنسخة من تلك الشكاوى.

6. يحظر على أي شركة الجمع بين أعمال أمين استثمار لحساب أي عميل وأعمال مدير استثمار للحساب نفسه.

هـ يتعين على الشركة المرخص لها ممارسة أعمال ترويج وتغطية الاكتتاب في الأوراق المالية، إضافةً إلى الالتزامات الواردة في المادة السابقة مراعاة أحكام نظام إصدار وطرح الأوراق المالية والالتزام خصوصاً بما يأتي:

1. تمارس الشركة المرخص لها أعمال تغطية الإصدار بموجب اتفاقية التغطية المبرمة بينها وبين المصدر، حيث تعمل نيابة عن المصدر بتسويق الإصدار المطروح، وما يتصل بذلك من نشر في وسائل الإعلام، وذلك من خلال الالتزام بأحد الأسلوبين الآتيين:

بذل عناية: حيث تبذل الشركة أقصى جهدها لجذب مشتريين للإصدار المطروح دون إعطاء أي تأكيد أو التزام ببيع كمية معينة من الأوراق المالية المنوي إصدارها.

تحقيق غاية: حيث تبذل الشركة أقصى جهدها لجذب مشتريين للإصدار المطروح مع التعهد بشراء جزء أو كل الأوراق المالية التي تم إصدارها، وبالسعر المتفق عليه بموجب اتفاقية التعهد بالتغطية المبرمة بينها وبين المصدر.

2. يتعين على الشركة المرخص لها، وفي إطار مهامها المتعلقة بإعداد نشرة الإصدار، أن تحصل على التعهدات اللازمة من المصدر بأن جميع المعلومات التي تحصل عليها منه هي صحيحة ودقيقة ومكتملة، ويكون مدير الإصدار عندئذٍ مسؤولاً عن إظهار جميع المعلومات التي يحصل عليها من المصدر في نشرة الإصدار، وعلى المصدر أن يقوم بتزويد مدير الإصدار بأية معلومات جوهرية أو أية تعديلات جوهرية تطرأ على المعلومات التي كان قد قدمها، بما في ذلك البيانات التي تتضمنها نشرة الإصدار خلال فترة الاكتتاب.

المادة -15-

أ- يقوم مجلس إدارة الشركة المرخص لها أو هيئة المديرين فيها - حسب واقع الحال - بوضع السياسات العامة للشركة والإشراف على تنفيذها، ويتولى بوجه خاص المهام والصلاحيات الآتية:

1. وضع الأنظمة الداخلية للشركة التي تحدد مهام أجهزتها المختلفة وصلاحياتها بما يكفل تحقيق الرقابة الإدارية والمالية على أعمالها.

2. اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بالتقيد بأحكام القانون والتشريعات الأخرى ذات العلاقة بأعمال الشركة وأنشطتها.

3. اتخاذ الخطوات الكفيلة لتحقيق دقة المعلومات التي يتم تزويد الهيئة بها بمقتضى القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

4. الموافقة على دليل الامتثال الخاص بالشركة ومتابعة تنفيذه.

ب- على المدير التنفيذي في الشركة القيام بما يأتي:

1. اتخاذ الخطوات الكفيلة لتحقيق الرقابة الداخلية على سير العمل في الشركة، وتقيدها بأحكام القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

2. تزويد الهيئة بالمعلومات والبيانات التي تطلبها طبقاً لأحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

3. الإشراف على الموظفين والمعتمدين بمن فيهم ضابط الامتثال، والتأكد من قيامهم بأعمالهم وفق القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

ج- يتعين على الشركة تعيين ضابط امتثال على أن يكون معتمداً فنياً لدى الهيئة وتشتمل مهامه:

1. تطبيق إجراءات محددة في الشركة للتحقق من مدى التزامها والمعتمدين لديها وموظفيها بالقانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

2. القيام بشكل رئيس بالمهام الآتية :

• تحقيق فهم واضح لدى الشركة والمعتمدين لديها وموظفيها فيما يتعلق بالخدمات المالية المقدمة من قبل الشركة المرخص لها بممارستها من قبل الهيئة.

• إعداد دليل خاص للامتثال على أن يتم تحديثه باستمرار، يتضمن إجراءات محددة للتأكد من مدى التزام الشركة والمعتمدين لديها بالقانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه، وأن يكون متوائماً مع إجراءات الرقابة الداخلية للشركة.

• تطوير وتنفيذ برامج تدريبية لنشر الوعي لدى المعتمدين في الشركة فيما يتعلق بالقانون والأنظمة والتعليمات وإجراءات الرقابة الداخلية في الشركة.

• تقديم المشورة للمعتمدين في الشركة فيما يتعلق بفهم وتطبيق القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

• توثيق الإجراءات المتعلقة بالإشراف على المعتمدين في الشركة كما هو محدد في دليل الامتثال.

• إجراء التحقيق وبشكل فوري وعاجل في احتمالية حدوث أي مخالفة محتملة من قبل أي معتمد في الشركة أو أحد عملائها، وتوثيق نتائج التحقيق، وأي إجراء تم اتخاذه من قبل الشركة بهذا الخصوص.

3. يجب أن لا تتعارض المهام المشار إليها في البند (ج) أعلاه مع أي مهام أخرى يكلف بها ضابط الامتثال، وعلى المدير التنفيذي للشركة التأكد من عدم وجود تضارب في المصالح فيما يتعلق بقيام ضابط الامتثال بمهامه المختلفة.

4. تلتزم الشركة بما يأتي:

• تمكين ضابط الامتثال من القيام بالمهام المشار إليها في البند (ج) أعلاه.

- إعلام الهيئة فوراً إذا تم استبدال ضابط الامتثال أو الاستغناء عن خدماته في الشركة مع بيان أسباب ذلك.

المادة -16- يتعيّن على شركات الخدمات والوساطة المالية المرخّص لها إنشاء رابطة لضمان الالتزام بالممارسات المهنية السليمة، والارتقاء بمهّن الخدمات والوساطة المالية. ويصدر النظام الأساسي لهذه الرابطة بقرارٍ من مجلس مفوضي الهيئة متضمناً كيفية تشكيلها، وشروط العضوية فيها. كما يجوز لهذه الشركات أن تنشئ شركةً مشتركةً فيما بينها لغايات تقديم خدمات تقنية المعلومات.

المادة -17-

أ- إذا تبين للهيئة بأنّ الشركة تواجه خطراً، أو أن ممارساتها تهدّد استقرار سوق رأس المال، أو مصالح المساهمين في الشركة، أو المتعاملين معها، أو فقدان الشركة لشروط الترخيص، الواردة في هذا النظام، فللهيئة تعليق الترخيص، أو الاعتماد الممنوح فوراً وللمدة التي تراها مناسبة، ومن ثم اتخاذ بعض أو كل التدابير الآتية:

1. تقييد أو إيقاف أو إلغاء الترخيص أو الاعتماد الممنوح وللمدة التي تراها مناسبة.
2. تعيين عضو مراقب في مجلس إدارة الشركة أو هيئة مديريها - حسب واقع الحال - للمدة التي تراها الهيئة، ويكون لهذا العضو الحق في الاشتراك بمداومات المجلس دون التصويت، وله أن يسجل وجهات النظر فيما يتخذ من قرارات في محضر الاجتماع.
3. إلزام الشركة بزيادة الكفالات المقدّمة من قبلها بالمبالغ التي تراها الهيئة مناسبة.
4. تسهيل الكفالات المقدّمة.
5. أي تدابير أخرى يحق للهيئة اتخاذها بموجب أحكام القانون.

ب- يحق للهيئة تعيين مفتش حسابات غير المفتش المعين من قبل الشركة إذا رأت ذلك ضرورياً، وذلك لإجراء عمليات تدقيق محددة خلال فترة زمنية معينة وعلى نفقة الشركة.

ج- يجب أن تكون جميع المعلومات والبيانات المقدّمة إلى الهيئة من قبل الشركة والمعتمد بموجب كتب خطية موقّعة من قبلهم حسب الأصول.

د- إذا أخلت الشركة بأي من واجباتها التي تعهدت بها لعميلها، أو قامت بأعمال من شأنها الإضرار بمصلحته، أو ارتكبت خطأ أو مخالفة واضحة، فللعامل أن يعود عليها بالأضرار التي تحمّلها نتيجة لذلك.

هـ على الشركة التحقيق في جميع الشكاوى المقدّمة من العملاء، وتوثيق نتائج التحقيق والإجراء المتخذ في هذه الشكاوى في سجل خاص.

و- لا يجوز لمفتش حسابات الشركة أن يكون مديناً أو دائناً للشركة أو لإحدى الشركات التابعة لها، أو أن يكون كفيلاً لأحد مدينيها.

ز- تصدر الهيئة النماذج اللازمة لغايات الحصول على المعلومات المطلوبة بموجب هذا النظام.

المادة -17- ينشر هذا القرار ويبلغ مَنْ يلزم لتنفيذه.

رئيس مجلس الوزراء

المهندس محمد ناجي عطري

قائمة المصطلحات

A	
Ability risk	مخاطر القابلية أو القدرة
Administrative	إجراءات تنفيذية
Advisory	النفع والمشورة
Agriculture Deposits	ودائع زراعية
Asset Quality	نوعية الأصول
Audit Committee	لجنة التدقيق
Avction Approach	أسلوب المزاد
B	
Balance sheet	قائمة المركز المالي
Balanced Funds	صناديق متوازنة
Bank Acceptance	القبولات المصرفية
Bank Trust Accounts	حسابات مؤتمن عليها
Beneficiary	المستفيد
Best Effort	أقصى جهد
Block Trade	تجارة الطلبات الكبيرة
Bond	سند

Bond Funds	صناديق السندات
Bonds	السندات
Brokerage House	بيت السمسرة
Brokers	سماسرة الأوراق المالية
Broker's Broker	سماسرة السماسرة
C	
Call Option	خيار الشراء
Callable Bonds	سندات قابلة للاستدعاء
Callable Preferred Stocks	أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء
Capital Adequacy	كفاية رأس المال
Capital Markets	أسواق النقد
Capital Shares	أسهم رأس مال
Clearing Corporation	مؤسسة تقاص
Closed-End Investments	شركات الاستثمارات النهائية المغلقة
Coming Funds	صناديق مختلطة
Commercial Bank	مصرف تجاري
Commercial Deposits	ودائع تجارية
Commercial Paper	الأوراق التجارية
Commission Broker	السمسار الوكيل
Common Stocks	أسهم عادية
Compensation Risk	مخاطر التعويض
Competitive Bid	أسلوب العطاءات
Competitive Risks	مخاطر المنافسة
Contractual Institutions	مؤسسات تعاقدية
Contractual Provisions	شروط تعاقدية
Conversion Ratio	نسبة التحويل
Convertible Bonds	سندات قابلة للتمويل
Convertible Preferred Stocks	أسهم ممتازة قابلة للتمويل
Convertible Preferred Stocks	أسهم ممتازة مشاركة بالأرباح
Costs Transaction	تكاليف الصفقات
Coupon	قسيمة
Credit Risk	مخاطر الائتمان
Credit union	اتحاد ائتماني
Cumulative Preferred Stocks	أسهم ممتازة مجمعة للأرباح

Currency Swaps	عقود تبادل العملات
D	
Dealer	تاجر الأوراق المالية
Dealers	تجارة الأوراق المالية
Defalcation Risk	مخاطر السمعة
Default Risk	مخاطر التوقف عن السداد
Delivery	سعر التسليم
Delivery Risk	مخاطر التسليم
Demand Deposits	ودائع تحت الطلب
Depository Institution	مؤسسة مالية تقبل الودائع
Depository Institutions	مؤسسات الإيداع
Differed Callable	استدعاء مؤجل
Direct Approach	الأسلوب المباشر
Distribution	التوزيع
Diversification	القدرة على التوزيع
Dividends	الأرباح
Dual Funds	صناديق ثنائية
E	
Earnings	الإيرادات
Efficient	كفاءة
Environmental Risks	مخاطر البيئة
Equal Weighting	الوزن على أساس المساواة
Equity Fund	صندوق الملكية
Equity Swaps	عقود تبادل حقوق الملكية
Evaluative Role	دور تقييمي
Exchange Rate Risk	مخاطر صرف العملات
Exchange Stock	بورصة الأسهم
Executive Management	الإدارة التنفيذية
Executive Price	سعر التنفيذ
External Auditors	الموقعون الخارجيون
External sources	مصادر خارجية
F	
Fair Market Game	لعبة السوق العادلة
Fidelity Guarantee Insurances	التأمينات ضد خيانة الأمانة

Finance Companies	شركات التمويل
Financial Business Entity	منظمات أعمال مالية
Financial Derivatives	المشتقات المالية
Financial Instruments	أدوات مالية
Financial Lease	التأجير المالي
Financial Leverage	الرفع المالي
Financial Leverage Risk	مخاطر الرفع التمويل
Financial Risks	المخاطر المالية
Fire Insurances	تأمين ضد الحريق
Fixed Income Security	أوراق مالية ذات فصل ثابت
Fixed-Redemption	سعر السداد الثابت
Floor Broker	سمسار الصالة
Floor Traders	تجار الصالة
Forex	بورصة العملات
Forward	أسواق العقود الأجلة
Fourth Market	السوق الرابع
Free Callable	استدعاء مطلق
Futures	المستقبليات
Futures Contracts	العقود المستقبلية
G	
General Insurances	التأمينات العامة
Globalization	العولمة
Gross Interest Expenses	إجمالي مصاريف الفوائد
Gross Interest Income	إجمالي دخل الفوائد
Growth Funds	صناديق النمو
H	
Hedge Accounting	محاسبة التحوط
Hedging	التحوط
Hybrid	أوراق هجينة
I	
Income Before Tax	الدخل قبل الضريبة
Income Funds	صناديق الدخل
Income Shares	أسهم دخل
Industrial Deposits	الودائع الصناعية

Industrial Risk	المخاطر الصناعية
Insurance Companies	شركات التأمين
Insure	المؤمّن
Insured	المؤمّن له
Insurer	المؤمّن لديه
Interest	الفوائد
Interest Rate Risks	مخاطر أسعار الفائدة
Interest Rate Swaps	عقود تبادل السلع
Internal Sources	المصادر الداخلية
International Risks	المخاطر الدولية
Investment Baker or Bank	بنك الاستثمار
Investment Bank	بنك الاستثمار
Investment Banker	بنكبير الاستثمار
Investment Banks	بنوك الاستثمار
Investment Companies	شركات الاستثمار
Investment Institutions	مؤسسات الاستثمار
L	
Legislative Risk	المخاطر التشريعية
Leverage Risks	مخاطر الرفع
Liability Insurances	تأمينات المسؤولية المدنية
Life Insurances	تأمينات الحياة
Limited Order Book	دفتر الأوامر المحددة
Liquidity Risks	مخاطر السيولة
Loan Loss Provision	مؤونة القروض المتعثرة
Loss Prevention	الوقاية أو المنع
M	
Management	الإدارة
Management Risks	مخاطر الإدارة
Management Risks	مخاطر الإدارة
Marine Insurances	التأمين البحري
Market Efficient	كفاءة السوق
Market Maker	صانع السوق
Market Risk	مخاطر السوق
Measurability	القابلية للقياس الكمي

Money Insurances	تأمين الأموال
Money Market Funds	صناديق سوق النقد
Moral Hazards	عوامل مساعدة أخلاقية
Motors Insurances	تأمين السيارات
Mutual Funds	صناديق الاستثمار
Mutual Funds	الصناديق المشتركة
N	
Negotiable Certificates of Deposit (NCD)	شهادات الإيداع القابلة للتداول
Net Income	الدخل الصافي
Net Interest Income	دخل الفائدة الصافي
Non Callable Bonds	سندات غير قابلة للاستدعاء
Non Convertible Bonds	سندات غير قابلة للتمويل
Non Depository Institution	مؤسسة مالية لا تقبل الودائع
Non Interest Expenses	المصاريف غير التشغيلية
Non Interest Income	الدخل غير التشغيلي
Notice Deposits	ودائع بإخطار
O	
Objective Risk	الخطر الموضوعي
Odd-Lot Dealers	تجارة الطلبات الصغيرة
Open Market Operations	عمليات السوق المفتوحة
Open-End Investment	شركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة
Operating Leverage Risk	مخاطر الرفع التشغيل
Operational Efficiency	كفاءة التشغيل
Operational Leverage	الرفع التشغيلي
Operational Policies	سياسات التشغيل
Option Writer	محرر الخيار
Originator	المنظم
Out-of The Money	أعلى من السعر السائد
Over the Counter (OTC)	المعاملات على المنضدة
P	
Paid Capital	رأس المال المدفوع
Partially Income, Partially Growth	صناديق الدخل والنمو
Pension Finds	صناديق المعاشات

Pension Funds	صناديق التقاعد
Personal Accident Insurances	تأمين الحوادث الشخصية
Personal Insurances	تأمينات الأشخاص
Physical Hazards	عوامل مساعدة موضوعية أو مادية
Public Liability Insurances	تأمين المسؤولية المدنية
Portfolio	محفظة استثمارية
Premium	قسط محدود
Price Efficiency	كفاءة التسعير
Price Relatives	الأسعار النسبية
Price Weighting	الوزن على أساس السعر
Primary Market	السوق الأولي
Prime Rate	سعر الفائدة الأولي
Principles of Contribution	مبدأ المشاركة
Principles of Indemnity	مبدأ التعويض
Principles of Insurable Interest	مبدأ المصلحة التأمينية
Principles of Insurance Contracts	مبادئ عقود التأمين
Principles of Proximate	مبدأ السبب القريب
Principles of Subrogation	مبدأ الحلول في الحقوق
Principles of Utmost Good Faith	مبدأ منتهى حسن النية
Private Banks	المصارف الخاصة
Probability	الاحتمالية
Profitability	الربحية
Promissory Note	وعد بالدفع
Property Insurances	تأمين الممتلكات
Publicly Traded Securities	النوع ذات التداول العام
Purchasing Power Risk	مخاطر القوة الشرائية
Put Option	خيار البيع
R	
Recognition	الاعتراف
Regulations Of capital	ضوابط رأس المال
Regulations Of Loans	ضوابط على القروض
Reinsurance	إعادة التأمين
Repurchase Agreement Repose	اتفاقية إعادة الشراء
Retail Bank	بنوك الأفراد

Retained Gains	الأرباح المحتجزة
Risk	خطر
Risk Legality	مشروعية الخطر
Risk Management	شركة إدارة المخاطر
Risk Transfer and Diversification	نقل وتوزيع المخاطر
Risk-Free	خالي من الخطر
S	
Safety	الأمان
Saving and Loan Associations	مؤسسات الإقراض والادخار
Saving Deposits	ودائع التوفير
Secondary Market	السوق الثانوي
Securities & Exchange Commission	لجنة الأوراق المالية
Securities Brokers	سماسرة الأوراق المالية
Securities Dealers	تجار الأوراق المالية
Securities Gains (Losses)	الأرباح(الخسائر) الرأسمالية
Separate Accounts	حسابات منفصلة أو مختصة
Specialists	متخصصون
Specialized Banks	البنوك المتخصصة
Speculators	المضاربون
Stock Exchange	البورصة
Stock Market Index	مؤشر السوق المالي
Strategic Risk	المخاطر الاستراتيجية
Sub-Debt Straight	دون مستوى الدين الواضح
Subjective Risk	الخطر العشوائي
Sum Insured	مبلغ التأمين
Surplus Reserve Requirement	الفائض من الاحتياطي الإلزامي
Swap Point	الهامش التبادلي
Swaps	المبادلات
Systematic and Unsystematic Risk	المخاطر المختلفة
T	
Tax-Managed Funds	صناديق إدارة الضريبة
Third Market	السوق الثالث
Time Deposits	ودائع لأجل
Treasury Bills	أذونات الخزنة

U	
Underwriter	المتعهد
Unintentional	عدم التعقيد
Universal Banks	المصارف الشاملة
Unorganized Market	الأسواق غير المنظمة
Unsystematic Risk	المخاطر غير المنتظمة
V	
Value Weighting	الوزن على أساس القيمة