



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة 20 أوت 1955 - سيكدة  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



### عنوان المذكرة

## دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر في البنوك - دراسة حالة بنك أبوظبي الأول -

مذكرة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في شعبة العلوم الاقتصادية  
تخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

من إعداد:

تحت إشراف الاستاذ :

- آية اينال

- سمير شقرق

- فلة بوغليطة

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من :

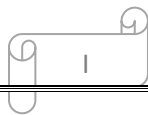
الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
نور الدين بوالكور	أستاذ محاضر قسم أ	20 اوت 1955 سيكدة	رئيسا
سمير شقرق	أستاذ تعليم عالي	20 اوت 1955 سيكدة	مشرفا
لزهر ساحلي	أستاذ محاضر قسماً	20 اوت 1955 سيكدة	ممتحنا

السنة الجامعية : 2022/2021



## الإهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى من قال في حقهما الله عز وجل  
﴿وَخَفِضْ لَهُمَا جَنَاحَ الذُّلِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا﴾  
إلى التي أنجبتني وربتني وتعبت كثيرا من أجل راحتي وسعادتي، إلى نبع العطف  
والحنان "أمي" بارك الله في عمرها وحفظها لنا.  
إلى الغالي الذي سعى جاهدا من أجل أن يوفر كل الإمكانيات لأبلغ أعلى المراتب  
"أبي" بارك الله في عمره وحفظه لنا.  
إلى "إخوتي" الذين كانوا سندا لي بالدعم في الاستمرار في هذا العمل، حفظهم الله  
إلى "صديقاتي" اللواتي دعمني طيلة مسيرتي الدراسية  
إلى كل من شاركتهم مقاعد الدراسة الجامعية.  
إلى الأستاذ المشرف الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته ونصائحه وجعلني أقدم الأفضل،  
بارك الله فيك وحفظك لأهلك  
إلى كل هؤلاء أهدي عملي هذا، حفظهم الله ورعاهم جميعا.



## الشكر

الحمد لله الذي وفقنا على إتمام هذه المذكرة  
وأعاننا على إنجازها على هذا النحو فله الحمد كله  
والصلاة والسلام على خير خلق الله  
نبينا الكريم محمد صلى الله عليه وسلم

اعترافاً بالفضل لأهل الفضل نتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ سمير  
شقرق الذي وافق على الإشراف على هذا العمل المتواضع وما بذله من جهد وما  
أفادنا به من نصائح وتوجيهات قيمة وأرائه السديدة التي ساعدتنا على إتمام هذا

### البحث

كما نتقدم بالشكر لأعضاء لجنة المناقشة الذين سيشفرون على مناقشة هذا البحث  
والجهود التي بذلوها في تصويبه

## المخلص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر في البنوك في ظل تزايد أهميتها في تلبية متطلبات البنوك. فالهندسة المالية هي عملية تصميم وتطوير أدوات وآليات مبتكرة وصياغة إبداعية لمشاكل التمويل وإدارة المخاطر في البنوك.

ومن هذا المنطلق تأتي هذه الدراسة الوصفية التحليلية التي أجريت على بنك من البنوك العاملة في دولة الإمارات المتحدة وهو بنك أبوظبي الأول، والذي تم فيها التطرق إلى المخاطر الائتمانية التي يتعرض لها هذا البنك من خلال التقارير المالية السنوية التي تم اعتمادها للفترة 2017-2021، ومن خلال تحليل هذه التقارير تم إبراز دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر الائتمانية في هذا البنك. مع التطرق إلى إدارة خطر سعر الصرف في هذا البنك باستعمال أداة من أدوات الهندسة المالية وهي الخيارات. توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج التي نلخصها في الدور الفعال في عملية التحوط ضد المخاطر في البنوك وإدارة مختلف المخاطر بالمشتقات المالية خصوصا المشتقات الائتمانية أي مبادلات التعثر الائتماني، كما توصلنا إلى أن المشتقات الائتمانية في حد ذاتها مخاطرة ولو كانت صغيرة.

**الكلمات المفتاحية:** الهندسة المالية، إدارة المخاطر، بنك أبوظبي الأول، المشتقات المالية.

## Abstract

This study aimed to identify the role of financial engineering in risk management in banks in light of its increasing importance in meeting the requirements of banks. Financial engineering is the process of designing and developing innovative tools and mechanisms and creative formulation of financing and risk management problems in banks.

From this point of view comes this study, which was conducted on one of the banks operating in the United Arab Emirates, the First Abu Dhabi Bank, in which the credit risks to which this bank is exposed were addressed through the annual financial reports that were approved for the period 2017-2021, and through analyzing These reports highlight the role of financial engineering in credit risk management in this bank. With reference to the exchange rate risk management in this bank using one of the financial engineering tools, which are options. From the crescent of this study, we reached a set of results that we summarize in the effective role in the process of hedging against risks in banks and managing various risks with financial derivatives, especially credit derivatives, i.e. credit default swaps.

**Keywords :** financial engineering, risk management, the First Abu Dhabi Bank, financial derivatives.

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	فهرس المحتويات
I	الاهداء
II	الشكر والتقدير
III	الملخص
IV	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول
VI	فهرس الأشكال
أ - د	مقدمة
64-1	<b>الفصل الأول : الإطار النظري للهندسة المالية والمخاطر البنكية</b>
1	تمهيد
44-2	المبحث الأول : الهندسة المالية و المخاطر البنكية
32-2	المطلب الأول : عموميات حول الهندسة المالية
5-2	الفرع الأول : نشأة و تعريف الهندسة المالية
7-5	الفرع الثاني : أهداف وإستراتيجية الهندسة المالية
9-7	الفرع الثالث : عوامل ظهور الهندسة المالية ومجالاتها
20-9	الفرع الرابع : أدوات الهندسة المالية
29-20	الفرع الخامس : أنواع المشتقات المالية
32-29	الفرع السادس : إستراتيجيات التعامل بأدوات الهندسة المالية
44-33	المطلب الثاني : ماهية المخاطر البنكية
34-33	الفرع الأول : مفهوم المخاطر البنكية
40-34	الفرع الثاني : أنواع المخاطر البنكية
41	الفرع الثالث : مفهوم إدارة المخاطر
42-41	الفرع الرابع : أهداف إدارة المخاطر
42-43	الفرع الخامس : خطوات إدارة المخاطر
44-43	الفرع السادس : طرق مواجهة إدارة المخاطر

59-45	المبحث الثاني : العلاقة بين الهندسة المالية و عملية إدارة المخاطر
46-45	المطلب الأول : الهندسة المالية ومدى ارتباطها بالمخاطر البنكية
45	الفرع الأول : العلاقة بين الهندسة المالية و إدارة المخاطر
46	الفرع الثاني : دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر
59-47	المطلب الثاني : إدارة المخاطر البنكية باستعمال الهندسة المالية
50-47	الفرع الأول: إدارة مخاطر الإئتمان
53-50	الفرع الثاني : إدارة مخاطر سعر الصرف
57-53 59-57	الفرع الثالث : إدارة مخاطر أسعار الفائدة الفرع الرابع : سلبيات المشتقات المالية والإستخدام المفرط لها
65-60	المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة
60	المطلب الأول : الدراسات السابقة
62-60	الفرع الأول : الدراسات باللغة العربية
63-62	الفرع الثاني : الدراسات باللغة الأجنبية
64	المطلب الثاني : القيمة المضافة
65	خلاصة الفصل الأول
103-66	الفصل الثاني : دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر ببنك أبوظبي الأول
67	تمهيد
75-68	المبحث الأول : تقديم بنك أبوظبي الأول
69-68	المطلب الأول : نشأة وتعريف بنك أبوظبي الأول
68	الفرع الأول : نشأة بنك أبوظبي الأول
69	الفرع الثاني: تعريف بنك أبوظبي الأول
70-69	المطلب الثاني: أهمية بنك أبوظبي الأول
75-70	المطلب الثالث : هيكل الملكية لبنك أبوظبي الأول
73-70	الفرع الأول : الفروع والشركات التابعة لبنك أبوظبي الأول
75-73	الفرع الثاني : نسبة المساهمة في بنك أبوظبي الأول
81-76	المبحث الثاني: منتجات الهندسة المالية في بنك أبوظبي الأول

77-76	المطلب الأول: المؤشرات المالية لبنك أبوظبي الأول
79-77	المطلب الثاني: أدوات الهندسة المالية في بنك أبوظبي الأول
81-79	المطلب الثالث: العقود الإستثمارية والتمويلية الإسلامية
104-82	المبحث الثالث: إدارة المخاطر ببنك أبوظبي الأول بمنتجات الهندسة المالية
83-82	المطلب الأول : المخاطر التي يتعرض لها بنك أبوظبي الأول
99-84	المطلب الثاني : المخاطر الائتمانية في بنك أبوظبي الأول
91-84	الفرع الأول: المخاطر الائتمانية في بنك أبوظبي الأول
93-92	الفرع الثاني: المخاطر الائتمانية المتعلقة بالمشتقات المالية
99-93	الفرع الثالث : إدارة المخاطر الائتمانية في بنك أبوظبي الأول
104-99	المطلب الثالث : إدارة خطر سعر الصرف في بنك أبوظبي الأول
101-99	الفرع الأول : حالة المستورد
103-101	الفرع الثاني : حالة المصدر
104	خاتمة الفصل
107-106	خاتمة
116-109	قائمة المراجع

# قائمة الجداول والأشكال

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
73-71	الشركات التابعة لبنك أبوظبي الأول	1
73	كبار المساهمون في بنك أبوظبي الأول	2
74	نسبة المساهمة في بنك أبوظبي الأول حسب الجنسية	3
75	نسبة المساهمة في بنك أبوظبي الأول حسب القطاع	4
76	تطور رأس المال وأرباح بنك أبوظبي الأول	5
78	أدوات الهندسة المالية في بنك أبوظبي الأول	6
80	عقود التمويل الإسلامي في بنك أبوظبي الأول	7
85-84	حجم التعرض للمخاطر الائتمانية في بنك أبوظبي الأول	8
87	توزيع المخاطر الائتمانية حسب التركيز الجغرافي في بنك أبوظبي الأول	9
88	توزيع مخاطر الائتمان حسب الطرف الآخر في بنك أبوظبي الأول	10
90	توزيع المخاطر الائتمانية حسب القطاع الإقتصادي في بنك أبوظبي الأول	11
92	توزيع مخاطر المشتقات المالية في بنك أبوظبي الأول	12
95	نسبة تغطية الضمانات للقروض والسلفيات التي تعرضت لانخفاض إئتماني في بنك أبوظبي الأول	13
96	إجمالي المشتقات المالية للتحوط من مخاطر الائتمان في بنك أبوظبي الأول	14
98	حجم مبادلات التعثر الائتماني في بنك أبوظبي الأول	15

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
26	أنواع عقود المبادلات	1
40	أنواع المخاطر المصرفية	2
77	حجم رأس المال ونمو الأرباح في بنك أبوظبي الأول	3
79	أدوات الهندسة المالية في بنك أبوظبي الأول	4
81	نسب الإستثمار بالعقود التمويلية في بنك أبوظبي الأول	5
83	هيكل إدارة المخاطر في بنك أبوظبي الأول	6
89	توزيع المخاطر الائتمانية حسب نوع الطرف الآخر في بنك أبوظبي الأول	7
91	توزيع المخاطر حسب النشاط الإقتصادي في بنك أبوظبي الأول	8
93	نسبة المخاطر الائتمانية المتعلقة بالمشتقات المالية في بنك أبوظبي الأول	9
97	إجمالي المشتقات المالية في بنك أبوظبي الأول	10
98	حجم مبادلات التعثر الائتماني في بنك أبوظبي الأول	11

مقدمة

## مقدمة

شهد الاقتصاد العالمي ابتداء من تسعينيات القرن الماضي تقلبات حدثت على مستوى الأسواق المالية، في مقدمتها تقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة وأسعار الأصول الأخرى، وقد عن هذه التقلبات تغيرات هيكلية تعرض لها الاقتصاد العالمي، كانت هذه التقلبات الكبيرة وغير المتوقعة سببا في تشكيل مخاطر كبيرة على مؤسسات الأعمال وعلى المؤسسات المالية المصرفية كتهديدها وتعرضها للإفلاس.

ما حتم ضرورة إبتكار وتوفير أدوات ومنتجات مالية تتيح لها المرونة الكافية للإستجابة للمتطلبات التي تفرضها تلك التغيرات الاقتصادية، والعمل على إدارة المخاطر الناتجة عنها من أجل ضمان بقاءها ومحافظةها على ديمومة نشاطها.

حيث طفى إلى السطح ما بات يعرف بالهندسة المالية؛ التي تعد من المواضيع الهامة جدا في الوقت الراهن، فهي بمثابة قلب للنظام المالي ومقياس لأداء الكيانات المالية وفعاليتها وكفاءتها، لما لها من دور في إيجاد حلول مبتكرة قادرة على إستيعاب التقلبات والتغيرات في الأسواق المالية، وإيجاد حلول لمشاكل التمويل وإدارة المخاطر المرتبطة به ، والعمل على إبتكار أدوات مالية جديدة لأغراض التحوط والمضاربة والاستثمار، والتي تدور جميعا حول عملية إدارة المخاطر.

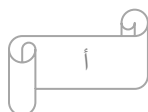
وباعتبار البنوك عصب الإقتصاد، فهو المسؤول الأول عن تمويل الأنشطة الإقتصادية، لذا وجب الاهتمام به. ومع ازدياد المخاطر التي تتعرض لها وتنوعها، تحتم على البنوك أن تزيد من اهتمامها بإدارة تلك المخاطر وتجنبها، هذا ما استدعى استخدام أدوات الهندسة المالية المبتكرة لمواجهة وإدارة مختلف تلك المخاطر، ومن بين أهم وأبرز هذه الأدوات نجد التوريقوالمالية التي لقت اهتماما كبيرا نظرا للحلول التي تبتكرها من خلال مجموعة من الأنواع ( المبادلات، الخيارات، العقود المستقبلية والعقود الآجلة ).

## • الإشكالية

تلعب الهندسة المالية دورا هاما في عملية إدارة المخاطر في البنوك وذلك من خلال المساهمة في مواجهة هذه المخاطر ونقلها والتقليل من حدتها.

مما سبق، يمكن طرح الإشكال التالي :

- ما دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر البنكية في بنك أبوظبي الأول ؟



بههدف توضيح الإشكالية السابقة وتبسيطها، سوف يتم تقسيمها إلى مجموعة من التساؤلات الفرعية كالتالي:

- ماهي الهندسة المالية ؟ وفيما تتمثل أدواتها ؟
- ما المقصود بالمشتقات المالية؟ وما هي أهم أنواعها و استخداماتها؟
- ماهي الاستراتيجيات المختلفة لإدارة المخاطر باستخدام المشتقات؟
- كيف تتم إدارة المخاطر الائتمانية باستخدام الهندسة المالية في بنك أبو ظبي الأول؟
- كيف يتم إدارة خطر سعر الصرف باستعمال الهندسة المالية في بنك أبوظبي الأول؟

### • الفرضيات

للإجابة عن الإشكالية السابقة و قصد تسهيل الإجابة عن الأسئلة المطروحة ارتأينا اقتراح الفرضيات التالية:

- تساهم الهندسة المالية في إدارة المخاطر في بنك أبوظبي الأول.
- تساهم المشتقات الائتمانية في إدارة المخاطر الائتمانية في بنك أبوظبي الأول.
- تساهم أدوات الهندسة المالية في إدارة مخاطر سعر الصرف في بنك أبوظبي الأول.

### • مبررات اختيار الموضوع

كان السبب نحو اختيار هذا الموضوع الرغبة في المعرفة والاطلاع على موضوعات الهندسة المالية، باعتبارها من احدث المواضيع وأهمها في الوقت الحالي، مع تزايد أهمية البنوك من جهة، وتقادم المخاطر المرتبطة بها من جهة أخرى والتي من شأنها تهديد اقتصاديات دول وليس فقط بنك معين.

### • أهداف البحث وأهميته

#### أهداف البحث

بناء على ما تقدم فإن هذا البحث يهدف أساسا إلى تبيان مختلف جوانب الهندسة المالية من جهة، وعلى واقع دور إدارة المخاطر في البنوك من جهة أخرى، كما يهدف أيضا إلى :

- التعرف على مفهوم الهندسة المالية وتحديد أهميتها، والنظر إلى أدواتها ومنتجاتها وكيفية إدارتهم للمخاطر التي تواجه البنوك.
- تسليط الضوء على إدارة المخاطر ومعرفة كيفية مواجهتها.
- التطرق إلى المخاطر التي يواجهها بنك أبوظبي الأول، والأدوات المستخدمة لمواجهتها.

### أهمية البحث

يتمثل العمل الذي بين أيدينا في كونه يعالج أحد المواضيع الحديثة نسبيا في مجال المالية وهو الهندسة المالية، باعتباره موضوع مطروح على طاولة البحث والاستقصاء، كما أن الابتكارات والإبداعات المالية التي تظهر من حين لآخر هي الوجه الحقيقي للهندسة المالية كونها دائما تبحث عن هذه الابتكارات لإيجاد الحلول الجذرية للمخاطر والتهديدات التي تتعرض لها البنوك.

### • حدود البحث

**الحدود المكانية :** تتناول هذه الدراسة بنك من البنوك التجارية ويتمثل في بنك أبوظبي الأول.

**الحدود الزمانية :** تم اختيار الفترة من سنة 2017 إلى سنة 2021 للتعرف على دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر.

### • منهج البحث

بغية الإجابة عن الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية المشتقة منها، تطلبت طبيعة الدراسة اللجوء إلى استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وهذا من خلال وصف ظاهرة البحث وتشخيصها بغرض إستيعاب عناصرها، فسلطنا الضوء على الجوانب المتعلقة بالهندسة المالية وإدارة المخاطر في البنوك، واعتمدنا المنهج التحليلي من أجل توضيح الدور الذي تؤديه الهندسة المالية في إدارة المخاطر الإئتمانية ببنك أبوظبي الأول وتحليل النتائج المتحصل عليها.

### • هيكل البحث

من أجل الإلمام بمختلف جوانب البحث قسمنا دراستنا إلى فصلين، وذلك كما يلي :

**الفصل الأول:** بعنوان الهندسة المالية و إدارة المخاطر البنكية، تم من خلاله تقديم مفاهيم عامة حول الهندسة المالية وأدواتها واستخداماتها، ثم قدمنا مفاهيم حول المخاطر وإدارة المخاطر، لننتقل بعدها لإبراز الدور بين كلا المتغيرين الهندسة المالية وإدارة المخاطر. كما قمنا بعرض مجموعة من الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث.

**الفصل الثاني:** بعنوان دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر في بنك أبوظبي الأول، فقمنا من خلال هذا الفصل بإسقاط الدراسة على بنك أبوظبي الأول، وذلك بالتعرف على البنك محل الدراسة ( التعريف بالبنك، النشأة، الأهمية، الفروع ... )، والأدوات المالية التي يعمل بها ومجموعة المخاطر التي يتعرض لها، مع عرض مفصل للمخاطر الائتمانية التي يتعرض لها والقيام بتحليلها، وتقديم مثال عن كيفية إدارة خطر سعر الصرف داخل هذا البنك.

### • صعوبات البحث

من خلال دراستنا لهذا الموضوع واجهنا مجموعة من الصعوبات نذكر منها:

- صعوبة إيجاد مكان للتربص. كون البنوك الجزائرية لاتتعامل بمنتجات الهندسة المالية ولا تفصح عن معطياتها المالية، الشيء الذي جعلنا نختار بنك أبو ظبي الأول كموضوع لدراستنا الميدانية.
- نقص الدراسات التي تناولت الموضوع في الجانب المصرفي.

**الفصل الأول: الإطار النظري  
للهندسة المالية والمخاطر البنكية**

**تمهيد**

تتعرض البيئة المصرفية لتغيرات وتطورات على الدوام وهذا ما يجعلها عرضة للمخاطر بشكل مستمر ومتزايد، وعلى هذا الأساس نجد في كل بنك تقريبا قسم خاص لمواجهة المخاطر المحتملة من خلال الحرص على تفاديها أو التخفيض من حدتها وإيجاد حلول لها إن أمكن عن طريق تبني طرق وأساليب جديدة ومبتكرة، من أهم أبرز الاساليب والأدوات المتبعة من طرف البنوك لإدارة مخاطرها نجد المشتقات المالية والتي تعرف تحت مصطلح الهندسة المالية. والتي انتشر استخدامها في السنوات الاخيرة بشكل كبير لما لها من دور فعال في مواجهة الاخطار البنكية واحد منها، وهذا ما سنحاول إلقاء الضوء عليه في هذا الفصل من خلال ما يلي :

**المبحث الأول : الهندسة المالية والمخاطر البنكية**

**المبحث الثاني : العلاقة بين الهندسة المالية والمخاطر البنكية**

**المبحث الثالث : الدراسات السابقة والقيمة المضافة**

## المبحث الأول: الهندسة المالية والمخاطر البنكية

ظهرت الهندسة المالية بهدف مساعدة وخدمة المؤسسات في مواجهة المخاطر، والتخلص من القيود التشريعية والضغوط التي يفرضها السوق المالي وبيئة المؤسسات، فبظهور البنوك في لندن كان لا بد من وجود إدارات لمساعدة المؤسسات في مواجهة وإيجاد حلول للمخاطر التي ينسبها لها عملاؤها، ومن هنا كانت بداية الهندسة المالية.

## المطلب الأول: عموميات حول الهندسة المالية

تحتاج المؤسسات المالية عامة والبنوك خاصة إلى مجموعة من الأدوات والمنتجات الجديدة والملائمة من أجل التغلب على المخاطر ولتحقيق ذلك يتم اللجوء إلى الهندسة المالية كونها الأداة الفعالة للتقليل من الأزمات المالية وتسييرها.

## الفرع الأول: نشأة ومفهوم الهندسة المالية

## أولاً: نشأة الهندسة المالية

ظهرت الهندسة المالية للوجود في منتصف الثمانينات بهدف مساعدة وخدمة شركات الأعمال في مواجهة المخاطر والتخلص من القيود التشريعية والضغوط التي يفرضها السوق وبيئة المنشآت، ففي لندن عندما فتحت البنوك هناك إدارات لمساعدة شركات الأعمال في مواجهة المخاطر التي يسببها لها عملائها وإيجاد حلول لتلك المشكلات وعدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال، فكانت تلك البداية لظهور الهندسة المالية، وفي عام 1992 أنشئ الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين الهندسة بصناعة والارتقاء لرعايتهما المالية، وأصبح هذا الاتحاد يضم نحو 2000 عضواً من شتى أنحاء العالم. وعموماً يمكن تلخيص تطور مفهوم الهندسة المالية فيما شهدته الأسواق المال العالمية من تطورات في مجالات الابتكارات المالية، والتي نوجزها في الحالات الأربعة التالية:

**1** اتساع وتعدد أدوات الاستثمار المتاحة في أسواق المال، وقد أدى ذلك إلى زيادة سيولة السوق،

وإتاحة مزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للباحثين عن المال

- 2 إدارة المخاطر، والتي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقاً لتفضيلات المستثمرين للمخاطر.
- 3 تطوير أدوات المراجعة بين الأسواق، ما يحسن التكاليف ويزيد العائد والانفتاح على الأسواق العالمية.
- 4 تنوع استراتيجيات الاستثمار نتيجة لتعدد وتنوع وتجدد أدوات الاستثمار (خاصة المشتقات المالية).<sup>1</sup>

### ثانياً: مفهوم الهندسة المالية

الهندسة المالية مفهوم قديم قدم التعاملات المالية، غير أنه قد يبدو حديثاً نسبياً من حيث المصطلح والتخصص، فهو قائم على عدة تعاريف مستوحاة من عدة جهات نظر، نذكر منها:

**1 من وجهة نظر الأسواق المالية:** يستعمل مصطلح الهندسة المالية لوصف تحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة علمية، يكون هذا التحليل عادة في شكل خوارزميات رياضية أو نماذج مالية. وتستخدم الهندسة المالية كثيراً في السوق المالية خصوصاً في تجارة العملات، تسعير الخيارات وأسهم المستقبلات يسمح استعمال أدوات وتقنيات الهندسة المالية للمهندسين الماليين من فهم أفضل للسوق المالية، و بالتالي فهم أفضل من طرف المتعاملين في السوق ويعتبر هذا مهماً جداً بالنسبة للمتعاملين لأن دقة المعلومات وسرعتها أساسية في اتخاذ القرارات.<sup>2</sup>

**2 من وجهة نظر منشآت الأعمال:** الهندسة المالية هي أداة لإيجاد حلول خلاقية ومبدعة للمشكلات المالية عن طريق تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة.

**3 من وجهة نظر الإدارة المالية:** الهندسة المالية هي عبارة عن أدوات مالية تستخدم للحد من المخاطر والتحوط على الرغم من كونها تتميز بمخاطرها الشديدة، فالغرض من استخدام هذه الأدوات هو إضافة إلى الحد من المخاطر أو تجنبها هو تعظيم الأرباح والفوائد.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>كريم أحمد قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، بحث مقدم في إطار مؤتمر حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد العالمي، جامعة الكويت، يومي 15-16 ديسمبر 2010، ص3.

<sup>2</sup> محمد كريم قروف، الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامي، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية يومي 23/24 فيفري 2011، ص 3.

<sup>3</sup> نوري موسى شقييري، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر، عمان، 2015، ص25.

4 من وجهة نظر المؤسسات الدولية والأكاديميين

4-1 الجمعية الدولية للمهندسين الماليين ( AFE ) :

تتضمن الهندسة المالية التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية من أجل إيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة واستغلال الفرص المالية. فالهندسة المالية ليست أداة؛ بل هي العملية التي تستعمل الأدوات.<sup>1</sup>

4-2 عرفها **فينرتي Finnerty** بأنها تصميم وتطوير وتطبيق أدوات وآليات مالية مبتكرة، وصياغة حلول إبداعية و خلاقة لمختلف المشاكل المالية.<sup>2</sup>

4-3 عرف الدكتور **فتح الرحمن علي محمد الصالح** الهندسة المالية بأنها مجموعة من الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل.<sup>3</sup>

4-4 عرف **هاشم فوزي الدباس العبيدي** الهندسة المالية بأنها عملية توليد أوراق مالية جديدة لمقابلة إحتياجات المستثمرين أو طالبي التمويل المتجددة لأدوات التمويل التي تعجز الطرق الحالي عن الإيفاء بها.<sup>4</sup>

من خلال التعريف السابق نستخلص بأنه توجد ثلاث أنواع من الأنشطة والتي تتمثل في ما يلي:<sup>5</sup>

أ- ابتكار أدوات مالية جديدة مثل عقود المشتقات المالية.

ب- إبتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف كعمليات التداول الإلكتروني.

1 عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الاسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 20، العدد 02، السعودية، 2007، ص10.

<sup>2</sup>FinnertyJohn.d, financial engireening in corporate finance :An overview, financial management, fordham university, New York, 1988, p14.

<sup>3</sup>إيهاب طلعت عبد الخالق، الهندسة المالية المعاصرة (رؤية شرعية إقتصادية)، الطبعة الأولى، المركز العربي للدراسات والبحوث العلمية، 2021، ص62.

<sup>4</sup>هاشم فوزي دباس العبيدي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص113

<sup>5</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، الجزء الأول، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003، ص13.

ت- ابتكار حلول جديدة للإدارة المالية التمويلية مثل إدارة السيولة أو الالتزامات، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تُلائم الظروف المحيطة بالمشروع.

ث- ابتكار حلول جديدة للإدارة المالية التمويلية مثل إدارة السيولة أو الالتزامات، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تُلائم الظروف المحيطة بالمشروع.

### الفرع الثاني: أهداف واستراتيجية الهندسة المالية

#### أولاً: أهداف الهندسة المالية

تُعتبر الهندسة المالية أساس نشاط الإبداع المالي، فعلى غرار استخدامها لأغراض التحوط والمضاربة والتحكيم في المؤسسة، فإن استعمالها توسع ليشمل مجموعة من الأهداف الأخرى نذكر أهمها:<sup>1</sup>

1. إعادة هيكلة التدفقات النقدية لإدارة مالية أفضل، كاستخدام عمليات مبادلات سعر الفائدة من أجل تحويل معدلات الفائدة المتغيرة على القروض إلى معدلات ثابتة لأغراض ضريبية أو من أجل تحقيق تنبؤات أفضل للتدفقات المالية.
2. خفض حجم المخاطر المالية من خلال تطوير مجموعة الأدوات المالية المستحدثة التي يمكن عن طريق هندستها بتوليفات معينة تحديد مراكز التعرض للمخاطر، وإدارة هذه المخاطر بأفضل صورة ممكنة للسيطرة على المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسات.
3. تحقيق الكفاءة الاقتصادية بتقليل تكاليف المعاملات، وذلك بالبحث عن معاملات كبيرة الحجم ومنخفضة التكاليف نسبياً، إذا أن تكاليف التعامل بأدوات الهندسة المالية عادة ما تكون أقل من تكاليف التعامل بالطرق التقليدية.
4. تعزيز فرص تحقيق الأرباح من خلال إيجاد الأدوات الجديدة والمناسبة في عمليات الاستثمار والمضاربة والتحوط، بحيث تكون أقل مخاطرة على غيرها من الأدوات الأخرى.

<sup>1</sup> رابح أمين المانسيب، صديقي مليكة، واقع الهندسة المالية بين الإستقرار والتأزم، مجلة دراسات في الإقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 07، العدد 01، 2018، ص542.

5. تحسين سيولة السوق المالية بصورة عامة والمتعاملين بأدوات الهندسة المالية بصورة خاصة، وذلك خلال فتح المجال للتعامل بأدوات مالية عالية السيولة نسبياً.<sup>1</sup>
6. المساهمة في إنعاش الحالة الاقتصادية العامة للحكومات والمؤسسات.
7. تحقيق الكفاية المالية التي تحقق الفرص الاستثمارية.
8. الحصول على عوائد مرتفعة الناتجة عن عمليات بيع السلع والخدمات.<sup>2</sup>

### ثانياً: استراتيجية الهندسة المالية

يقصد باستراتيجية الهندسة المالية الاهتمام الأمثل لمصادر واستخدامات الأموال، وكذلك التشغيل الديناميكي للأدوات المالية الجديدة عن طريق الصفقات التي تعقد لأوامر تنفيذ في المستقبل، حيث تركز استراتيجية الهندسة المالية على العوامل التالية:<sup>3</sup>

1. إبراز نقاط القوة داخل المؤسسة (الأصول المادية والمالية قصيرة وطويلة الأجل، الأموال الخاصة والديون بمختلف أنواعها).
2. تحديد فرص الاستثمار والتمويل في سوق المال وخارجها والتي تسمح بربط المؤسسة بهذه الفرصة.
3. تجنب التهديدات والمخاطر المالية والتقليل منها، مثال ذلك مخاطر سعر الفائدة وسعر الصرف.<sup>4</sup>
4. تحديد نقاط الضعف داخل المؤسسة والعمل على تصحيحه وأخذ بالاعتبار في كل خطوة.
5. بناء وإعادة بناء المنظومات في الأجل القصير والأجل الطويل بشكل دوري أثناء التغيرات الداخلية والخارجية للمؤسسة، بحيث تصنف هذه المنظومات إلى ثلاثة أنواع؛ يومية، قصيرة الأجل، وطويلة الأجل.

<sup>1</sup> محمد عبد الحميد عبد الحي، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، 2014، ص 11 ص 12.

<sup>2</sup> بن عيسى بن علي، عثمانى مرابط حبيب، دور الهندسة المالية في تسيير المخاطر المالية للمؤسسات الاقتصادية، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة، المجلد 05، العدد 02، 2021، ص 106.

<sup>3</sup> فريد النجار، البورصات و الهندسة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998-1999، ص 233 ص 234.

<sup>4</sup> محمد فتحي البديوي، استخدام الهندسة المالية في إعادة هيكلة المشروعات، الطبعة الأولى، المكتبة الأكاديمية للنشر و التوزيع، القاهرة-مصر، 2011، ص 64.

6. اندماج الشركات والاستحواذ: فقد دفعت المنافسة بين الشركات في ظل العولمة إلى القيام بتكتلات مع بعضها البعض، من أجل مواجهة التحديات المعاصرة في ظل الهندسة المالية وابتكار طرق حديثة عن طريق الاندماج والاستحواذ.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث : عوامل ظهور الهندسة المالية ومجالاتها

#### أولاً: عوامل ظهور الهندسة المالية

ظهرت الهندسة المالية لتواجه المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات، ولتخفيف القيود التشريعية التي يفرضها السوق وبيئة المؤسسات، فهناك عدة نظريات حاولت تفسير أسباب ظهور الهندسة المالية غير أنها تتمحور حول نفس الفكرة "الحاجة أم الاختراع"<sup>2</sup>، ومن أهم العوامل التي ساعدت على ظهور الهندسة المالية ما يلي:

1 عولمة الأسواق والتغيرات الهيكلية والتنظيمية التي أثرت على عملها، بالإضافة إلى زيادة التقلبات في البيئة الاقتصادية والمالية وبيئة الأعمال، مما خلق فرص وإمكانات جديدة وفي نفس الوقت مخاطر جديدة.

2 حدة المنافسة في بيئة الأعمال العالمية والتي أجبرت الشركات والمؤسسات والمستثمرين على تطوير عملياتهم المالية، وذلك من خلال خلق أدوات جديدة من أجل منافسة أكبر تضمن لهم زيادة في الأداء وقدرة على البقاء.

3 التكنولوجي السريع على الصعيد النظري والتطبيقي خصوصاً في ما يتعلق بصنع القرارات والتي مكنت من تطوير واستخدام نماذج تحليل معقدة من خلال إجراءات حسابية قابلة للتطبيق.

4 مفهومي الكفاءة والفعالية كمعايير تُراعى عند إصدار الأدوات المالية، يُقصد بالفعالية في سوق المال مدى قدرة السوق على مقابلة احتياجات المشاركين فيه، ويُقصد بالكفاءة المدى الذي تستطيع فيه هذه الأسواق مقابلة هذه الاحتياجات بتكلفة قليلة وبدقة عالية.

<sup>1</sup> علي عبد القادر بن الضب، مبادئ الهندسة المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2020، ص39.

<sup>2</sup> إخلاص باقر هشام النجار، الهندسة المالية الإسلامية. دار الأيام للنشر والطباعة، الأردن-عمان، 2019، ص 19 ص 20.

5 انهيار اتفاقية بريتون وودز Bretton "woods" لأمر الذي نتج عنه حدوث تقلبات في أسعار الصرف، فكانت سببًا لتطوير عقود الصرف الآجل والبحث عن آلية التحوط ضد المخاطر<sup>1</sup>.

### ثانياً: مجالات الهندسة المالية

يمكن تحديد نطاق الهندسة المالية بثلاث مجالات رئيسية والمتمثلة في ما يلي<sup>2</sup>:

1 ابتكار أدوات مالية جديدة: من خلال تقديم أنواع جديدة ومبتكرة من السندات أو الأسهم العادية أو الممتازة، وعقود المبادلة التي تُغطي احتياجات منشآت الأعمال.

2 ابتكار عمليات مالية جديدة: وهذا بهدف خفض تكاليف المعاملات، فمثلاً كالتسجيل من على الرّف والتداول الإلكتروني للأوراق المالية، أو كابتكار فكرة سمسار الخصم.

3 ابتكار حلول خلاقة مبدعة للمشكلات المالية: وتتمثل في إيجاد حلول متطورة مستحدثة لحل المشاكل والأزمات المالية التي تواجه المنشآت، وهذا من خلال ابتكار الاستراتيجيات لإدارة مخاطر الاستثمار مثلاً، وتُغطي أيضاً الهندسة المالية المجالات التالية<sup>3</sup>:

- الخدمات المالية بالبنوك والمؤسسات، الإيداع والإقراض.

- الخدمات المالية للأفراد وإعداد المخطط المالي القانوني.

- الاستثمارات ومدير محفظة الأوراق المالية والمحلل المالي القانوني.

- الخدمات المالية للمكاتب والشركات العقارية وأمناء الاستثمار والتأمين ومكاتب التثمين.

<sup>1</sup> عامر كمال، إسهامات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في الأسواق المالية وتحسين أدائها، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 2، العدد 17، 2017، ص 77 ص 78.

<sup>2</sup> خالد بوخلال، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر المالية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2011-2012، ص 51.

<sup>3</sup> نصيرة محاببية، وظيفة الهندسة المالية بالبنوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2006، ص 146.

- الأعمال المالية لأي نوع من الأعمال المالية والتجارية الخاصة والعامة، المحلية والدولية لغرض الربح أو لغير ذلك.

### الفرع الرابع: أدوات الهندسة المالية

إن المشتقات المالية من أهم وأشهر أدوات الهندسة، إلا أنها ليست الوحيدة فالتوريق من الأدوات المالية وكذا الأسهم والسندات، لن يكمن الاختلاف بينهم من حيث الزمن، وكذلك أسباب الظهور، وطبيعة تخصص كل أداة، وعلى هذا الأساس سوف نقوم بتقسيم أدوات الهندسة المالية إلى قسمين يتمثلان في: الأدوات المالية التقليدية، والأدوات المالية الحديثة.

#### أولاً: الأدوات المالية التقليدية

تتمثل أدوات الهندسة المالية التقليدية في نوعين هما: الأسهم والسندات ويتمن تلخيصهما في ما يلي:

**1 الأسهم :** يعرف بأنه حصة في ملكية الشركة أو في رأس مال شركة المستثمر والموزع على حصص يملكها أشخاص متعددون بموجب شهادات أو صكوك، وقد تصدر الشركة أنواع مختلفة من الاسهم تنطوي على إمتيازات وحقوق و مسؤوليات.<sup>1</sup>

والأسهم أنواع؛ يمكن تقسيمها إلى نوعين أساسيين كالآتي:

أ- **الأسهم العادية:** يعرف السهم العادي على أنه وثيقة مالية تصدر عن مؤسسة مساهمة ما بقيمة اسمية ثابتة (وهي قيمة الوجه)، تضمن حقوقاً وواجبات متساوية لمالكيها وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام

<sup>1</sup> خالد عبد العزيز بغدادي، تداول الاسهم والقيود الواردة عليها، الطبعة الأولى 2012، مكتبة القانون والإقتصاد للنشر والتوزيع، الرياض، 2012، ص31.

في الأسواق الأولية ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية فتخضع قيمها السوقية لتغيرات مستمرة والتي تعود إلى أسباب وتقييمات متباينة.<sup>1</sup>

ب- الأسهم الممتازة: تعتبر كذلك أداة ملكية من الناحية القانونية ولكنه يختلف عن السهم العادي في عدة نقاط مهمة وهي:<sup>2</sup>

- إن حملة الأسهم الممتازة يستلمون عائدا ثابتا لا يتغير، فإن السهم الممتاز يشبه السند .
- حملة الأسهم الممتازة عادة لا يشاركون في التصويت تعطى لهم الأولوية إذا أفلست الشركة في استرداد مستحقاتهم.
- حملة الأسهم الممتازة لهم حق الأولوية في الحصول على الأرباح الدورية للشركة وعلى قيمتها عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية ، ولكنهم يأتون في الدرجة الثانية بعد حملة السندات.
- هناك عدة مزايا تعود على الشركة من استعمال الأسهم الممتازة كمصدر للتمويل، فالسهم الممتاز يعتبر مصدرا دائما للتمويل لا يتطلب إعادة تسديد قيمته في تاريخ معين كالسند.

**2 السندات:** هي أداة دين ذات قيمة إسمية وتصدر بمعدلات فائدة ثابتة وتاريخ إطفاء محدد وتصدر من جهات حكومية أو شركات بهدف الحصول على مصادر تمويل طويلة الأجل، وتعد من الحقوق الممتازة ثابتة الدخل وتتميز بانخفاض درجة المخاطر لذلك يفضلها المستثمر المحافظ. وتعد أوراق مالية ذات قيمة إسمية واحدة وقابلة للتداول<sup>3</sup>. ويمكن تقسيم السندات إلى نوعين أساسيين هما<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> غنية الجوزي، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة و تمويل تطورها -دراسة حالة مجمع صيدال-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص36.

<sup>2</sup> سميحة بن يحيوي، دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية-دراسة حالة بعض الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة الجزائر، 2014-2017، ص37.

<sup>3</sup> دريد كامل آلة شيب، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2019، عمان- الأردن، ص208

<sup>4</sup> سماري ابتسام، أثر تداول المشتقات المالية على أداء السوق المالي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف-الجزائر، 2005-2006، ص 51.

أ- السندات الإسمية: هي مثلها مثل الأسهم، تحمل صاحبها على ورقة السند وتفيد بحسب الشركة، ولا تتداول إلا بعد موافقة الشركة وإثبات التنازل عنها في دفاترها.

ب- السندات لحاملها: ويتم تداولها بالتسليم ولا يحمل الصك اسم صاحبه ولا يحتاج التنازل عنه موافقة الشركة أو إثبات التنازل في سجلاتها.

وهنا فرق جوهري بين السند والسهم يتمثل في أن السهم يمثل نصيب في ملكية الشركة، بينما يُعتبر السند جزء من القروض التي تتحصل عليها الشركة.

ومن أهم الخصائص التي تميز السندات هي: <sup>1</sup>

- القيمة الإسمية: عادة ما يتم إصدار السند بقيمة إسمية غالبا ما تكون 1000 وحدة نقد، وهي القيمة التي يتم بها طرح التداول أول مرة.
- معدل الكوبون: وهو ما يُعبر عن سعر الفائدة (الإسمي) على السند المصدر، ويُطلق عليه معدل الكوبون، حيث يحصل المستثمر على كربونات على أساسها يتم تحصيل الفوائد الدورية على السند.
- أجل الاستحقاق: وهو تاريخ استحقاق السند، أي التاريخ المنقق عليه لرد القيمة الإسمية للمستثمرين، وهو عادة ما يكون لأجل طويلة.

#### ثانيا: الأدوات المالية الجديدة

لقد أدى التغيير المستمر في الأسواق المالية والاقتصاد والاستثمار إلى ضرورة البحث عن أدوات ومنتجات مالية حديثة، وهذا راجع إلى التضخم، وتغير أسعار الصرف، وكذا أسعار الفائدة، ولمواجهة هذه المخاطر يتوجب البحث عن منتجات مالية أقل تكلفة، وأدنى مخاطرة وكذا تدر عائدا أعلى، وعلى هذا الأساس ظهرت ابتكارات مالية جديدة ألا وهي المشتقات المالية وكذلك التوريق.

<sup>1</sup> جمال معتوق، دور إبداعات الهندسة المالية في التقليل من المشاكل التمويلية للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم الإدارة المالية، جامعة العربي التبسي - تبسة، 2008-2009، ص 59.

## 1 المشتقات المالية

المشتقات المالية هي أدوات استثمارية جديدة، وتُسمى بهذا الاسم لأنها مشتقة من الأدوات الاستثمارية التقليدية المتمثلة في الأسهم والسندات.

تعرف المشتقات المالية على أنها أدوات مالية تشتق قيمتها من سعر أو معدل عقد مالي أو مؤشر ما، وهذا السعر عبارة عن سعر ورقة مالية ما أو سعر صرف أجنبي أو سعر سلعة ما، أو معدل فائدة أو مؤشر أسعار أو معدلات.<sup>1</sup>

كما عرفها الصندوق النقد الدولي FMI على أنها عقود تتوثق قيمتها على الأصول المالية محل التعاقد لكنها لا تتطلب استثمار لرأس المال في هذه الأصول، وهي عقود تتم تسويتها بتاريخ مستقبلي، ولا تتطلب استثمارات مبدئية، وتتطلب مبلغ مبدئي مقارنة بقيمة العقود (مكاسب/خسائر) على قيمة الأصل موضوع العقد.<sup>2</sup>

ونلخص مفهوم المشتقات في ما يلي:

- ✓ عبارة عن عقود.
- ✓ تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي.
- ✓ لا تتطلب استثمارات أولية فهي تتطلب مبلغ مبدئي صغير مقارنة بقيمة العقد.
- ✓ المكاسب والخسائر تعتمد على الأصل المعني موضوع العقد.

وأبرز خصائص المشتقات المالية ما يلي:<sup>3</sup>

- ترتبط عقود المشتقات المالية بسعر فائدة محدد، سعر ورقة مالية، سعر سلعة، سعر الصرف.

<sup>1</sup> طارق بن العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد، إدارة، شركات، بنوك، مخاطر الائتمان والاستثمار والمشتقات وأسعار الصرف)، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 2007، ص 478.

<sup>2</sup> آمال مهاوة، فراح خالدي، نجية صالح، أثر استخدام الهندسة المالية على إدارة المخاطر البنكية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 6، العدد 2، 2020، ص 182.

<sup>3</sup> تورين بومدين، أدوات الهندسة المالية كمدخل لدعم كفاءة سوق الأوراق المالية، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 08، جامعة الشلف، ص 100 ص 101.

- تشتق قيمة العقود المالية من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد.
- يتم تسوية الالتزامات المالية في تاريخ مستقبلي.
- لا تتطلب المشتقات عادة استثمارات مبدئية.

**1-1 أسواق المشتقات المالية:** توجد نوعين من الأسواق التي يتم التعامل فيها بالمشتقات المالية: أسواق منظمة وأسواق غير منظمة.

#### أ-السوق المنظمة :

تُعرف بالسوق الآجلة للبورصة، وهي سوق تتصف بتوحيد شروط التعامل في المشتقات، كشروط التسويق، التسليم، وتلزم المتعاملين فيها بالتقيد الصارم بالتنظيمات والقوانين لضمان الأمن والشفافية، وتتميز هذه السوق بوجود غرفة مقاصة تسمح بتنظيم سيولة العقود، وتسهر على توازن السوق وتقليل الأخطار.<sup>1</sup>

ومن أهم الأسواق النظامية يوجد سوق شيكاغو Chicago board of trad و بالولايات المتحدة الأمريكية، و Chicago merchantile exchange وفي أوروبا هناك أسواق المشتقات مثل أما بالنسبة لأهم العقود

المتداولة فهي الخيارات والعقود المستقبلية<sup>2</sup>.

#### ب-السوق الغير منظمة:

ظهرت هذه الأسواق نتيجة امتناع بعض الشركات عن الإفصاح عن البيانات والمعلومات الخاصة بها خوفا من المنافسة أو لعدم توفر الشروط التي يمن الدخول بها إلى الأسواق المنظمة، فتحكم هذه الأسواق عمليات غير منظمة، كونها أكثر تغيير للنظام المالي الدولي حيث أنها لا تخضع أي رقابة ولأي هامش ضمان ولا تملك حتى غرفة مقاصة، ويتم التداول في مقصورتها العقود المستقبلية والعقود الآجلة ومنتجات أخرى أكثر

<sup>1</sup>مصطفى يوسف كافي، المشتقات المالية وأدواتها المستحدثة، الطبعة الأولى، منشورات ألفا للوثائق، قسنطينة -الجزائر ، 2018 ، ص 164، ص 165.

<sup>2</sup> مقدم عبد الإله، تطور حجم المشتقات المالية في العالم في الفترة 2005-2017، مجلة المالية والأسواق، جامعة مستغانم، العدد 10، 2019، ص 172.

تعقيداً (الخيارات، المبادلات...) <sup>1</sup>. والسوق الغير منظمة هي تلك السوق التي لا يكون لها مكان محدد يتم تداول الأوراق الغير مسجلة في الأسواق المنظمة <sup>2</sup>.

## 1-2 المتعاملون بالمشتمقات المالية

يقسم المتعاملون في الأسواق إلى ثلاث فئات أساسية وهي كالآتي:

أ- **المضاربون:** وهم فئة يقومون بالمراهقة على تحركات الأسعار المستقبلية لذلك يستخدمون المشتقات المالية لتحقيق المكاسب، وتتعلق معظم المشتقات المستعملة لأغراض المضاربة بالتجارة بالمبيعات، أخذ المراكز، وموازنة أسعار الصرف <sup>3</sup>.

ب- **المراجحون:** تلجأ هذه الأطراف إلى المشتقات عندما يكون هنا فرض في السعر الأصل ما بين سوقيين أو أكثر، حيث يتم الشراء من سوق المنخفضة السعر فيه، والبيع في السوق الأعلى سعر وبالتالي يحققون أرباح مقبولة وبدرجة خطورة أقل، والشراء والبيع يتم بعقود مستقبلية أي دون دفع القيمة مباشرة <sup>4</sup>.

ت- **المتحوظون:** يستعملون التحوط من خلال الدخول في صفقات لغرض حماية أعمالهم أو موجوداتهم ضد التغيير في بعض الموجودات الأساسية، إذ تشتري الأدوات المالية المشتقة كتحوط ولضمان امتلاك قيمة موجبة في التحركات التي تحصل على الموجودات الأساسية <sup>5</sup>.

<sup>1</sup> خميس قايدي، عبد القادر لحسين، دراسة تحليلية لتطوير استخدام المشتقات المالية في الأسواق المالية في تغطية مخاطر السوق، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، العدد 06، 2015، ص 31.

<sup>2</sup> أزهرى الطيب الفكي أحمد، أسواق المال، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2017، ص 37.

<sup>3</sup> إبراهيم علي عبد الله القاضي، طلال مزيد العرادة، علي عبد الغاني اللاليد، مخاطر استخدام المشتقات المالية على أداء شركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة الجزائر 3، العدد 3، 2015، ص 46

<sup>4</sup> عاطف فرحة، إدارة المشتقات المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال، جامعة دمشق، 2009-2010، ص 05.

<sup>5</sup>حاتم الربيعي، حيدر جوان، علي أحمد فارس، ميثاق الفتلاوي، المشتقات المالية، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2011، ص 34.

3-1 خصائص المشتقات المالية:

- ❖ تتميز المشتقات المالية بمجموعة من الخصائص نلخصها كالآتي<sup>1</sup>:
- ❖ المشتقات المالية عقود تصبح شروطها ملزمة للمتعاقدين تبعاً للاتفاق.
- ❖ تشتمل قيمتها من قيمة مرجعية لأصل محل التعاقد underlying asset قيمتها ذات تقلب volatility عالي، أكثر من قيمة الأصل محل التعاقد.
- ❖ قيمتها مرتبطة بالزمن بدرجة أولى Time وبعوامل أخرى.
- ❖ يمكن استخدامها لأغراض التحوط Hedging، المضاربة Speculation.
- ❖ المرونة: حيث تعتبر قابلة للتصميم وفق متطلبات الزبون من حيث الحجم أو تاريخ الاستحقاق، كما يمكن الدخول بمراكز متعددة فائقة التعقيد.
- ❖ تسمح بتحقيق عوائد كبيرة قد تفوق 100 في المائة، لكن بمخاطر قد تصل إلى الإفلاس.
- ❖ تمثل تعقيدات خارج الميزانية Off balance sheet مما يجعلها تمتاز بالغموض (توجد معايير محاسبية كمعالجتها).
- ❖ التعتد: في معظم الأحيان يكون هناك غموض حول كيفية استخدام أداة بعينها، وكيفية تقييمها وتسجيلها محاسبياً، وهل يمكن تحقيق الأغراض الاقتصادية، ومن ناحية أخرى قد تتعرض المؤسسة لمخاطر عدم فهم شروط وآثار بعض المشتقات مما يعرضها إلى نتائج وخيمة.
- ❖ السيولة: تتم بعض عقود الخيارات بدرجة سيولة عالية، حيث يسهل تسويتها إما عن طريق البيع أو الشراء في تاريخ الاستحقاق المُحدد، أو عن طريق إبرام صفقة عكسية بواسطة بيوت التسوية، إلا أنه في الوقت نفسه قد يصعب أحياناً تسوية بعض أنواع عقود المشتقات.
- ❖ عدم وضوح القواعد المحاسبية لا يزال هناك نوعاً من الغموض المحيط بالمعالجة المحاسبية للآثار المترتبة على إبرام عقود المشتقات، ويرجع ذلك أساساً إلى التقدّم السريع والنمو المتلاحق

<sup>1</sup> عبد القادر بن الضب، مرجع سبق ذكره، ص 42-43.

في مجال ابتكار واستخدام الأدوات المالية المشتقة، والذي لا تواقبه استجابة محاسبية مماثلة وسريعة من أجل الرقابة على تأثيرات تلك الأنشطة.

## 2 التوريق

التوريق أداة مالية مستحدثة تتمثل في تحويل القروض من أصول غير سائلة إلى أصول سائلة. يعرف التوريق بأنه عبارة عن تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض، الأصول الأخرى إلى أوراق مالية (أسهم وسندات)، قابلة للتداول في أسواق رأس المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين<sup>1</sup>.

### 1-2 عناصر التوريق

يقوم التوريق على العناصر الأساسية التالية<sup>2</sup>:

أ- **المقرض Borrower**: سواء كان شخصاً معنوياً أو طبيعياً الغرض من الاقتراض هو مواجهة التعثر المالي أو إعادة الهيكلة بالأموال المقرضة للوفاء بديون حل تاريخ استحقاقها وإحلال الدين الجديد محل الديون.

ب- **الأصول موضوع التوريق**: الأصول الضامنة للدين محل التوريق دائماً ما تكون أصول ذات قيمة مرتفعة لذلك غالباً ما تكون حقوق رهن رسمي للبنك على عقارات أو منقولات يمتلكها الراهن الذي يدين البنك.

ت- **الخطوات السابقة لإجراء التوريق**: من المهام التي تتم في إطار التوريق ما يلي:

- التقييم الواقعي لقيمة الأصول.
- تحديد السعر الملائم للأوراق المالية.
- التخطيط لبرامج الترويج للإكتتاب.

<sup>1</sup> زكية الصالح بوسته، الهندسة المالية الإسلامية وأدوات التمويل، الطبعة 01، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2019، ص 130.

<sup>2</sup> نوري موسى شقيري، وآخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2012، ص 256.

- إعداد الدراسات الخاصة بالتدفقات النقدية.

-إدارة الأصول: على الرغم من انتقال ملكية الأصول المناسبة للوفاء بقيمة الأوراق المالية المصدرة في القيمة المالية للبنك القائم بالتوريق للدائنين الجدد، فإن الممارسة العملية أثبتت أنه في معظم الصفقات لهذا البنك مهام إدارة واستثمار محفظة هذه الأصول، وضماناتها أثناء إنجاز أو تنفيذ عمليات التوريق.

## 2-2 أطراف التوريق:

يمكننا تصنيفها إلى طرفين هما<sup>1</sup>:

أ- **المُحيل أي الدائن:** هي المؤسسة المالية المسؤولة عن منح التمويل اللازم لزيائتها (المدينين) لأغراضهم الاستثمارية أو الاستهلاكية مع تقديمهم ضمانات، وعليه الطرف الأصلي لهذه القروض هو المؤسسة المالية المتخصصة في تمويل القروض "الممول" والذي يتولى تجميع ديونه المتجانسة في محفظة استثمارية ويُحيلها إلى شركة التوريق.

ب- **المُحال إليه:** أي شركة التوريق (la structure Ad hoc) هي الشركة المتخصصة في شراء الديون والمسؤولة عن تصكيكها (توريقها) وإدارة تداولها في السوق الثانوية، ويتحقق ذلك من خلال الطرق الثلاثة التالية:

✓ **شراء الدين وفوائده:** حيث يقبض الدائن الأصلي مبلغ مقدما مبلغ فوائد الدين المتفق عليه ولكن بثمان أقل.

✓ **إدارة الدين:** إذ يقتصر دور شركة التوريق (Ad hoc) على تصكيك الديون بإصدار سندات مضمونة بتلك الديون وضماناتها وبيعها مقابل عمولة.

<sup>1</sup>رابح أمين المنسبع، الهندسة المالية وأثرها في الأزمة المالية العالمية لسنة 2007، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2010-2011، ص 153 ص 154.

## 3-2 دوافع التوريق

تتمثل دوافع التوريق في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان بضمان الرهونات العقارية و يشترط وبأسعار أفضل وفترات سداد أطول.
- تقليل مخاطر الائتماني للأصول: وذلك من خلال توزيع المخاطر المالية على قاعدة عريضة من القطاعات المختلفة.
- انحصار احتمالات تعرض المستثمرين للأخطار المالية وإنعاش سوق الديون الرائدة.
- تدقيق وطأة المديونية مما يساعد في تحقيق معدلات أعلى لكفاية رأس المال.
- تنشيط السوق الأولية في بعض القطاعات الاقتصادية مثل: العقارات والسيارات.
- تنشيط سوق المال من خلال تعبئة مصادر تمويل جديدة وتنويع المعروض فيها من منتجات مالية وتنشيط سوق تداول السندات.
- توفير العملات الأجنبية في حالة التوريق عبر الحدود.

## 4-2 أهداف التوريق

: تتمثل أهداف التوريق في ما يلي:<sup>2</sup>

- وسيلة لإعادة التمويل.
- تساهم في تحسين النسب المالية للبنك بصفة عامة.
- تخفض من أخطار تسيير الميزانية مثل خطر الإفلاس وخطر تقلبات أسعار الفائدة وأخطار السيولة.

<sup>1</sup>نوري موسى شقيري وآخرون، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 262.

<sup>2</sup>العربي تيقاويابن الدين أحمد، الهندسة المالية وتداعياتها على بعض المتغيرات الاقتصادية، مجلة التكامل الإقتصادي، المجلد 2، العدد 3، ص 399.

## 2-5 أنواع التوريق

تتعدد أنواع التوريق، إلا أننا يمكن حصرها في الخمسة أنواع الموالية بحسب نوع الأصول محل التوريق<sup>1</sup>:

أ- **توريق الفروض أو الديون**: هي الديون التي تمنحها المؤسسات لعملائها لتمويل شراء وحيازة العقارات بالدرجة الأولى وما يعرف بالرهن العقاري وكذلك ديون بطاقات الائتمان وتمويل شراء السيارات والأصول الرأسمالية من الآلات والمعدات.

ب- **توريق تدفقات الفوائد المستقبلية**: توريق التدفقات التي تستحق للمورق فقط دون أصل القرض أو الدين، باستعمال الفوائد المقررة على الفروض ويكون حق حملة الأوراق المالية هو قبض هذه الفوائد تبعاً عند استحقاقها حتى نهاية أجل استحقاق القرض.

ج- **توريق مستحقات متوقعة**: كأن يقوم تاجر مرتبط بعقود تصدير بمبالغ كبيرة وسوف يستمر تنفيذ العقد لسنوات عديدة على أن يستلم مستحقاته تبعاً خلال هذه السنوات، فعندما يمن أن يتفق مع شركة توريق على نقل (بيع) هذه المستحقات وإصداره أوراقاً مالية بها.

د- **الموجودات العينية**: مثل الأصول المؤجرة مع شركة توريق إصدار أوراق مالية (صكوك إجارة) بقيمتها وطرحها للاكتتاب العام ليشتريها المستثمرين وبالتالي يكونون ملاكاً على الشئوع في الأصل ويحصلون على أقساط الإيجار إضافة إلى استهلاك قيمة الأصل المورق تبعاً، ويمكنهم تداول هذه الصكوك في السوق الثانوية.

هـ- **توريق أدوات التمويل**: كالمشاركات والمضاربات ممثلة في حصة المؤسسة البادئة للتوريق في رأس مال هذه الأدوات عن طريق الاتفاق مع شركة التوريق التي تقوم بطرح قيمة التمويل في صورة أوراق مالية (صكوك مشاركة، صكوك مضاربة) ليشتريها المستثمرون والذي يكون من حقهم الحصول على حصة من العائد المحقق إضافة إلى أصل (رأس المال) ويمكنهم تداولها في البيع في السوق الثانوية).

## الفرع الخامس: أنواع المشتقات المالية

<sup>1</sup>نوري موسى و آخرون، إدارة المخاطر، ص 257 ص 258.

المشتقات المالية عديدة، إلا أنه أكثر الأنواع المتداولة في الأسواق المالية وأشهرها هي أربع أنواع وتتمثل أساسا في: العقود الآجلة، الخيارات، العقود المستقبلية، وعقود المبادلات.

أولا : العقود الآجلة

### 1 تعريف العقود الآجلة

هو إتفاق على شراء أو بيع أصل في وقت مستقبلي معين مقابل سعر معين مقابل سعر معين، و يتخذ أحد الطرفين في العقد الآجل مركزا طويلا و يوافق على شراء الأصل محل العقد في تاريخ مستقبلي محدد مقابل سعر معين يتم الإتفاق عليه. أما الطرف الآخر فيتخذ مركزا قصيرا و يوافق على بيع الأصل في نفس التاريخ مقابل نفس السعر و السعر المحدد في العقد الآجل يعرف بسعر التسليم.<sup>1</sup>

### 2 خصائص العقود الآجلة

تتصف العقود الآجلة بمجموعة من الخصائص نذكرها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

المؤونة: وهذا يعني أن كل من البائع والمشتري يتفاوضان على شروط العقد، لذلك فهما يمتلكان حرية التصرف وإضافة أي شروط يرونها لأي سلعة.

لا تتمتع بالسيولة مقارنة بالمشتقات المالية الأخرى، فإذا رغب البائع أو المشتري الخروج من الاتفاق الآجل فإنه يحتاج إلى أن يجد شخصا آخر يحل محله ويقبل أن يتم بيع العقد له.

يتحدد الربح أو الخسارة من العقد الآجل مباشرة من خلال العلاقة بين سعر السوق الفعلي للأصل محل التعاقد وسعر التنفيذ الذي يتضمنه العقد من خلال الاتفاق بين الطرفين.

تتحقق قيمة العقد الآجل فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد، ولا توجد مدفوعات منذ بداية العقد، وكذلك لا توجد أي نقود يتم تحويلها من طرف إلى آخر قبل تاريخ انتهاء صلاحية العقد.

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية(المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)، الطبعة الأولى، الدارالجامعية النشر، مصر، 2001، ص12.

<sup>2</sup> عبد القادر بن الضب، مرجع سبق ذكره، ص49.

## 3 أنواع العقود الآجلة:

العقود الآجلة عدة أنواع ويمكن تحديدها بعدة تصنيفات وأهم تصنيف هو كالتالي:<sup>1</sup>

أ-العقود الآجلة لأسعار الفائدة: تستخدم هذه العقود في الحماية من تقلبات أسعار الفائدة وهنا يتم الاتفاق على سعر الفائدة بقرض معين يتم الحضور عليه في المستقبل ويتم تثبيت سعر الفائدة من تاريخ الاتفاق وحتى تاريخ التنفيذ.

ب-العقود الآجلة لأسعار الصرف: هي اتفاق بين طرفين لشراء أو بيع كمية معينة من عمله أجنبية مقابل عملية محلية وذلك في تاريخ آجال وبسعر يتم الاتفاق عليه عند إبرام العقد ويثبت حتى تاريخ التنفيذ، وتستخدم هذه العقود للحماية ضد تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية.

## ثانياً: الخيارات

## 1 تعريف الخيارات:

هو اتفاق بين طرفين يمنح لحامله الحق وليس الإلزام في شراء أو بيع الأصل محل التعاقد، مقابل دفع مكافأة غير قابلة للرد ولا يعتبر جزء من الصفقة، إذ تمثل سعر عقد الخيار، والغرض من عقود الخيار هو تداول أصول حقيقية وقد تكون مالية مثل الأسهم وذلك للتنفيذ في المستقبل بسعر محدد سلفاً.<sup>2</sup>

## 2 أنواع الخيارات

يمكن تقسيم الخيارات إلى نوعين أساسيين من حيث طبيعة العقد هما خيار الشراء، الذي يعطي لصاحبه حق الشراء وخيار البيع الذي يعطي لحامله الحق فالخيارات .

أ- خيار الشراء: تُعد أكثر أنواع الخيارات شيوعاً، حيث يُعطي خيار الشراء لماسكه الحق في شراء أي موجود وفي سعر محدد وخلال فترة معينة من الزمن ولا يوجد هناك أي تقييد على النوع الموجود ولكن أغلب الخيارات

<sup>1</sup>مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 206.

<sup>2</sup>مسعودة بن لخضر، عقود الخيار ودورها في التقليل من مخاطر أسواق رأس المال، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص 89.

العامّة تعامل على أنها تبادلات مرتبطة بالأسهم والسندات والصكوك وفي خيار الشراء يوجد طرفان: مشتري الخيار Buyer Option وهو الطرف الذي يملك الحق في شراء عدد من أسهم منشأة من طرف منشأة من طرف آخر في خلال فترة تنتهي في تاريخ معين، وبسعر محدد عند التعاقد ناما الطرف الآخر فهو محرر الخيار Option wonger الذي يبيع هذا الحق<sup>1</sup>.

ب- خيار البيع: هو خيار يستعمل لبيع عدد محدد من الأسهم بسعر محدد مسبقا، خلال مدة زمنية معينة، ويُعطي هذا النوع من الخيارات لمشتريه الحق في بيع عدد من الأسهم إلى طرف ثاني، خلال مدة معينة بسعر يتفق عليه مقدما، أما الطرف الثاني فهو محرر الخيار الذي يلتزم بتنفيذ الاتفاق أي بشراء الأسهم عندما يطالب مشتري الخيار ذلك، خلال مدة سريان الخيار في مقابل المكافأة التي يحصل عليها<sup>2</sup>.

ويمكن لمشتري الخيار أن يقوم بالآتي:

- تنفيذ الخيار.
- بيع الخيار لمشتري آخر.
- ترك الخيار لتنتهي صلاحياته.

أما من حيث موعد تنفيذ الخيار، نميز نوعان من الخيارات هما كالاتي<sup>3</sup>:

إذا كان العقد يعطي لمشتري الخيار الحق في شراء أو بيع اصل مالي (أسهم، سندات، عملات) من طرف آخر (محرر أو بائع الخيار) بسعر متفق عليه مقدما، على أن يتم التنفيذ في أي وقت خلال الفترة التي تمتد منذ إبرام الاتفاق حتى تاريخ المحدد لانتهاؤه، فإن هذا الخيار يطلق عليه الخيار الأمريكي American Option، أما إذا كان التنفيذ يتم في التاريخ المحدد لانتهاؤه العقد والمنصوص عليه في العقد دون التنفيذ

<sup>1</sup>مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 190.

<sup>2</sup>حاتم الربيعي و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 350.

<sup>3</sup> مجد خلة توفيق، إقتصاديات الهندسة المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، 2019، ص 101.

خلال الفترة الممتدة من إبرام العقد وحتى تاريخ نهاية فإن هذا الخيار يطلق عليه خيار الخيار الأوروبي  
European Option.

### 3 خصائص عقود الخيارات

لعقود الخيارات خصائص من أبرزها ما يلي<sup>1</sup>:

- أن حامل الخيار لا يستلم أي مقسوم أرباح أو فوائد.
- عائدات الخيارات هي فقط عائدات رأسمالية.
- يمكن لحامل الخيار أن يتمتع بالإعفاء الضريبي.
- الخيارات يتاجر بها في الأسواق المنظمة وجميع بورصات الأسهم المنظمة.
- يمكن لحامل الخيار أن يتحكم بجميع حقوقه على الموجود الأساسي.
- الخيارات تغطي إمكانية الحصول على أرباح غير متوقعة.
- يمكن لحامل الخيار أن يتمتع بتركيبة توافقية واسعة من (العائد-المخاطرة).
- الخيارات تقلل من كلف الصفقات الكلية للمحافظ الاستثمارية.
- الخيارات تمن المستثمرين من الحصول على عائدات كبيرة من كمية استثمارات محدودة.

ثالثاً: العقود المستقبلية:

### 1 العقود المستقبلية

تعرف العقود المستقبلية بأنها عقود تُعطي الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين (سلعة، ورقة مالية، أو عملية أو مؤشر أسهم)، بسعر محدد مسبقاً بتاريخ التعاقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل، ويلزم كل من الطرفين بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار (الوسيط)، الذي يتعامل معه

<sup>1</sup> حاتم الربيعي، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 349-350

وذلك إما في صورة نقدية أو أوراق مالية بغرض حماية كل طرف من المشكلات التي قد تترتب على عدم مقدرة الطرف الآخر بالوفاء بالتزامه.<sup>1</sup>

## 2 خصائص العقود المستقبلية

تتميز العقود المستقبلية بمجموعة من الخصائص منها ما يلي:<sup>2</sup>

- يتم الشراء بسعر محدد متفق عليه مسبقاً في تاريخ التعاقد، على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق محدد وبذلك يتم تخفيض مخاطر تقلب الأسعار، إذ لا ينظر إلى السعر في السوق الحاضر عند التنفيذ رغم أنه قد يكون مرتفعاً.
- العقود المستقبلية يتم فيها التسليم في تاريخ لاحق، ومن ثم تنتفي فكرة وجود دين في طمة المشتري، كما أنه في سوق العقود المستقبلية يتم دفع هامش صغير جداً مقارنة بالهامش الذي يدفع في السوق الحاضر، حيث أنه في هذا الأخير عادة ما يكون من 50% فما أكثر.

بالإضافة إلى الخصائص المذكورة تتصف العقود المستقبلية بجملة من السمات يمكننا تحديدها في ما يلي:<sup>3</sup>

- تحديد نوع الأصل محل التعاقد.
  - حجم العقد المستقبلي.
  - شروط التسليم.
  - السعر المستقبلي.
- كما أنه يجب أن تتوفر في السلع التي تحرر على هذا العقود المستقبلية مجموعة من الشروط وأهمها ما يلي:<sup>4</sup>
- أن تكون السلعة من النوع القابل للتخزين بما يتيح توفيرها في التاريخ المحدد مستقبلاً.

<sup>1</sup> سعيد جمعة عقل، مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2012، ص 216.

<sup>2</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 217.

<sup>3</sup> سعيد جمعة عقل، مؤيد الرحمن الدوري، مرجع سبق ذكره، ص 218.

<sup>4</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 217.

- أن تون السلعة قابلة للتميط من حيث الكمية والجودة.
- أن تكون السلعة ذات قيمة مقارنة بحجمها.
- أن يكون هناك طلب نشط على السلعة بما يحقق السيولة لسوقها.

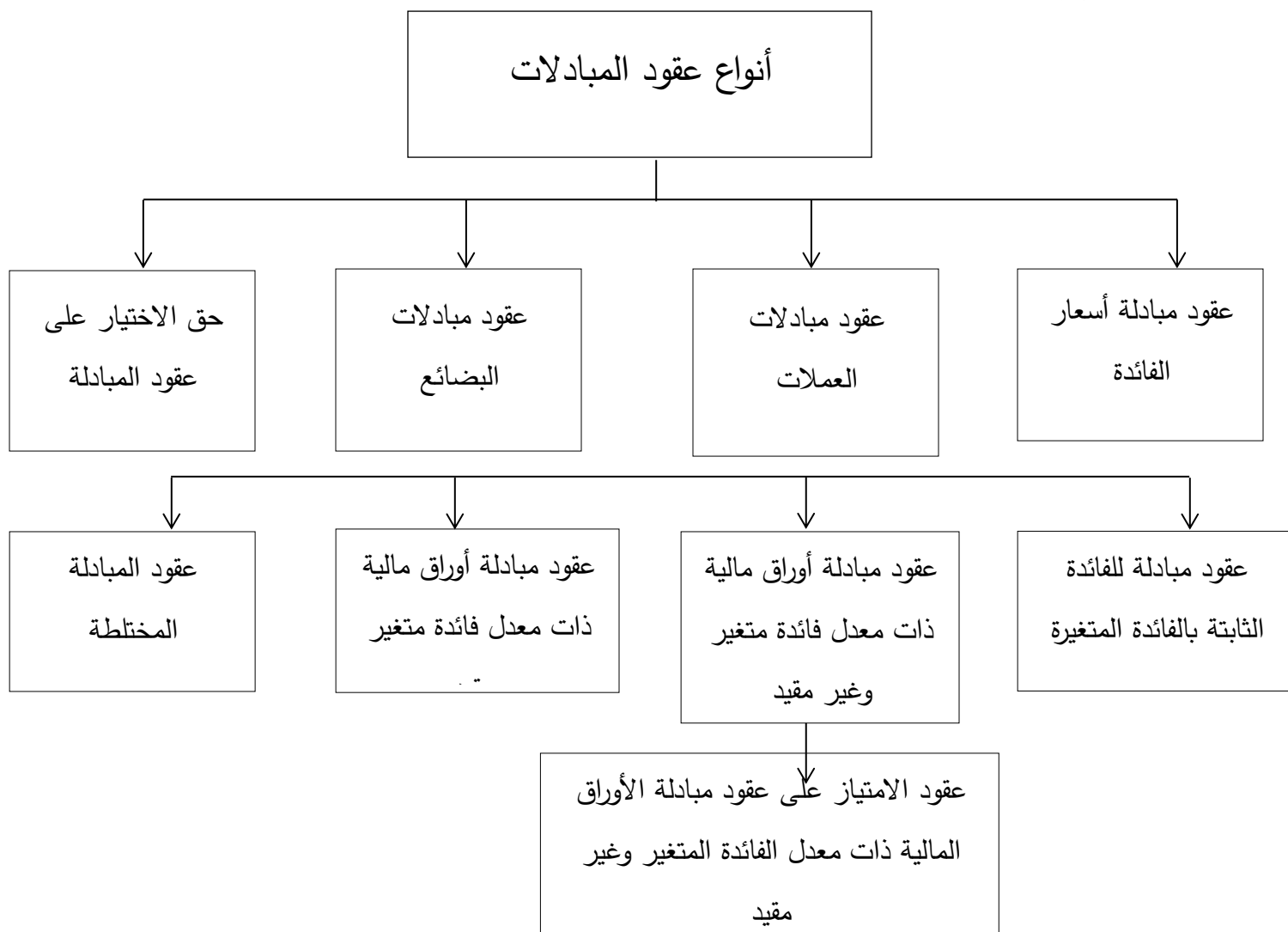
#### رابعاً: عقود المبادلات

**1 تعريف عقود المبادلات:** اتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة لاحقة لذلك، حيث تتم التسوية على فترات دورية (شهرية، فصلية، نصف سنوية... إلخ)، وتستخدم غالباً لتغطية المخاطر خاصة مخاطر تغيير سعر الفائدة<sup>1</sup>.

**2 أنواع عقود المبادلات:** تختلف عقود المبادلات باختلاف الأصل محل التعاقد، وبإمكاننا توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

<sup>1</sup> زكية الصالح بوسنة، مرجع سبق ذكره، ص 225 .

شكل رقم (1) : أنواع عقود المبادلات



المصدر: سرارمة مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم المالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012، ص 602.

ولفهم كل نوع من الأنواع المحددة في المخطط السابق، سنقوم بشرح مبسط لكل منهم على حِدا، وهذا كمايلي<sup>1</sup>:

#### أ-مبادلة أسعار الفائدة:

يقوم أحد طرفي العقد بدفع سلسلة من معدلات الفائدة الثابتة للطرف الآخر الذي يقوم بدفع سلسلة من التدفقات النقدية، التي تعتمد على معدلات الفائدة المتغيرة(العائمة) مقابل ذلك، وتعتبر مبادلة الفائدة الثابتة بالفائدة المتغيرة هي المبادلة الأساسية إلى جانب الأنواع الأخرى من مبادلات أسعار الفائدة وهي:

- عقود مبادلة الأوراق المالية ذات معدل الفائدة المتغير وغير المقيد **caps**: عبارة عن عقود مبادلة تتم على أوراق مالية ذات معدل فائدة متغير ولكنها في نفس الوقت غير مقيد بحدود دنيا أو عُليا.
- عقود مبادلة الأوراق ذات معدل الفائدة متغير ومقيد **Floors**: وهي عقود مبادلات تتم على أوراق مالية ذات معدل فائدة متغير ولكنها في نفس الوقت محدد بحد معين.
- عقود المبادلات المختلطة **Collars**: تقوم هذه العقود على اتخاذ مركز طويل من خلال شراء عقد مبادلة أوراق مالية ذات معدل فائدة متغير وغير مقيد **Cap** وفي نفس الوقت بيع عقد مبادلة أوراق مالية ذات معدل فائدة متغير ومقيد<sup>2</sup>.

#### ب-مبادلات العملات:

مبادلات العملات هي مبادلات لالتزامات بدفع تدفقات نقدية بعملة معينة مقابل التزامات للدفع بعملة أُخرى، وهي وسيلة طبيعية للتحوط من المخاطرة في التجارة الدولية.

<sup>1</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص ص 226، 227.

<sup>2</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص ص 226، 227.

ووظيفة مبادلات العملية تشبه سلسلة من العقود المستقبلية للعملة، والفرق هو أن المبادلة للعملات يمكن أن تستعمل للتحوط ضد مخاطرة أسعار الصرف الأجنبية خلال مدة من السنتين بدلا من التعاقد لمدة واحدة من الزمن<sup>1</sup>.

### ج-البضائع:

هي مبادلة يقوم بموجبها أحد الطرفين بالشراء الآتي من الطرف الآخر لبضائع معينة بالسعر السائد، ويتم التسديد فوراً، وبيعها له في نفس الوقت بيعا آجلا بسعر متفق عليه مسبقا، بحيث يتم السداد على فترات متفق عليها.

### د-حق الاختيار على عقود المبادلات:

هي شراء حق الاختيار في الدخول في مبادلة معينة في تاريخ مستقبلي (خيار شراء أو خيار بيع)، وبالتالي فهي تجمع بين خصائص كل من عقود المبادلة وعقود الخيارات.<sup>2</sup>

### 3 خصائص عقود المبادلات

إن اهتمام المستثمرين بعقود المبادلات راجع إلى ما تتميز به هذه الأخيرة من خصائص والمتمثلة في التالي:<sup>3</sup>

- ✓ عقود ملزمة لطرفين.
- ✓ عقود غير نمطية، تفصل حسب رغبة الطرفين.
- ✓ يتم التعاقد بصورة مباشرة أو غير مباشرة بين الطرفين.
- ✓ تركز على تبادل التدفقات النقدية في أغلب الأحيان، فضلا عن تبادل الموجودات في أحيان أخرى.

<sup>1</sup> حاتم الربيعي وآخرون ، المشتقات المالية،مرجع سبق ذكره، ص 391.

<sup>2</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 222.

<sup>3</sup> مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 224- 225.

- ✓ توفر إمكانية التحوط من مخاطر تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية.
- ✓ يتم التعامل بها في الأسواق الموازية.
- ✓ لا تتضمن دفع الهوامش أو العلاوات.

### الفرع السادس: استراتيجيات التعامل بأدوات الهندسة المالية

نقصد باستراتيجيات التعامل بأدوات الهندسة المالية الأهداف التي تسعى الهندسة المالية إلى تحقيقها على المدى البعيد باستخدام مجموعة من الأدوات نتطرق فيما يلي إلى أهمها:

#### أولاً: التحوط Hedging

##### 1 مفهوم التحوط

عموماً التحوط هو الحماية من خسائر محتملة، ففي الأسواق المالية يركز مفهوم التحوط على تقليل أو منع المخاطر (الخسائر المحتملة) نتيجة التقلبات السعرية.<sup>1</sup>

كذلك يُعتبر التحوط فن إدارة مخاطر الأسعار من خلال أخذ مراكز عكسية عند التعامل في أدوات الهندسة المالية بهدف التقليل أو تحويل المخاطر أي إزالة الآثار السلبية التي تطرأ على التغيرات في أسعار الصّرف، وأسعار الفائدة والحد منها إلى أدنى درجة ممكنة.<sup>2</sup>

##### 2 استراتيجية التحوط في المشتقات

تستخدم المشتقات المالية لحماية الاستثمارات من مخاطر تغيرات الأسعار أو معدلات الصرف والفائدة، فهي بذلك تساعد المؤسسات في إدارة مخاطرها المالية بشكل يعمل على خفض المخاطر المستقبلية في قيمة الأصول المرتبطة بها عن طريق نقل عبئ هذه المخاطر من طرف يتعرض لها ولكن لا يرغب في

<sup>1</sup> هاشم فوزي دباس العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 299.

<sup>2</sup> ريمة عامري، الهندسة المالية الإسلامية وإدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، الطبعة الأولى، 2020، ص 108.

تحملها (مشتري العقد) إلى طرف آخر لا يتعرض لها ويرغب في تحملها (بائع العقد) مقابل تكلفة تتمثل في تكلفة العقد.<sup>1</sup>

ثانياً: المضاربة

### 1 مفهوم المضاربة

تُعرف المضاربة على أنها عمليات بيع وشراء متعكسة، لا يقصد بها التقابض بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار والأرباح المستقبلية.<sup>2</sup>

أو هي عملية تداول الأوراق المالية بهدف تحقيق الربح من توقع الأسعار في المستقبل، اعتماداً على المعلومات التي يجمعها المضارب ويحللها، أو يصنعها في بعض الأحيان، فنجد هناك نوعين من المضاربين، مضارب على الصُّعود Bullish؛ وهو من يتوقع أن الأسعار تأخذ اتجاهًا تصاعديًا، فيقوم بشراء أوراق مالية في الوقت الحاضر على أن يبيعهها بسعر مرتفع في المستقبل، ويحقق ربحاً من فارق السعرين، ومُضارب على الهبوط Bearish، فهو من يتوقع أن الأسعار تأخذ اتجاهًا نحو الانخفاض، فيقوم ببيع الأوراق المالية في الحاضر على أمل شراءها بسعر أقل في المستقبل.<sup>3</sup>

مما سبق يمكن استنتاج بعض الخصائص المميزة للمُضاربين ومنها:<sup>4</sup>

- استعدادهم لتحمل مخاطر عالية.
- الهدف من التعامل بأدوات الهندسة المالية هو تحقيق الربح.
- الاعتماد على تنبؤاتهم في عملية المضاربة.
- اعتمادهم على الآجال القصيرة.

<sup>1</sup> خالد بوخلخال، مرجع سبق ذكره، ص 80.

<sup>2</sup> زكية الصالح بوستة، مرجع سبق ذكره، ص 29.

<sup>3</sup> أمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012، ص ص 72، 73.

<sup>4</sup> الماسنج رايح أمين، مرجع سبق ذكره، ص 45.

• يقومون ببيع وشراء العقود باستمرار وعدم الاحتفاظ بها لفترات طويلة.

## 2 استراتيجيات المضاربة في المشتقات

بما أن معرفة المتعاملين بفروق الأسعار أمر تقديري، يدخل في عدم التيقن والمخاطرة والمجازفة، فإنه يتم استخدام أدوات الهندسة المالية كعمليات التغطية والخيارات.

بما أن معرفة المتعاملين بفروق الأسعار أمر تقديري، يدخل في عدم التيقن والمخاطرة والمجازفة، فإنه يتم استخدام أدوات الهندسة المالية كعمليات التغطية والخيارات.

ويتم استخدام العقود المشتقة في المضاربة عن طريق محاولة استغلال التقلبات السوقية المتوقعة في الأسعار، ومعدلات الصرف والفائدة والتأثير الذي يرتبط ببعض الأصول والالتزامات، مما يؤدي إلى حدوث زيادات سعرية في قيمة عقود المشتقات، مما يسمح بتحقيق مكاسب.<sup>1</sup>

كما يُمكن استخدام العقود الآجلة للمضاربة، فالمستثمر الذي يعتقد ارتفاع قيمة الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي يستطيع أن يضارب عن طريق اتخاذ مركز طويل في عقد آجل.<sup>2</sup>

أيضا يستخدم المستثمر العقود المستقبلية بهدف المضاربة إذا كان يتوقع أن سعر الأصل موضوع العقد المستقبلي سيرتفع في المستقبل، أما إذا كان يتوقع انخفاض في الأسعار فسوف يتجه إلى المضاربة عن طريق بيع عقود مستقبلية ما ينشأ عنها ما يعرف بالمركز القصير للمضارب على عكس عملية شراء عقود مستقبلية الذي ينشأ عنها ما يُعرف بالمركز الطويل للمضارب.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>نوال بوعكاز، حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس- سطيف-، 2010-2011، ص33.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبة)، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 30.

<sup>3</sup> سعيد جمعة عقل، مؤيد عبد الرحمن الدوري، مرجع سبق ذكره، ص 294.

ثالثا: المراجعة

1 مفهوم المراجعة

تعتبر المراجعة من العمليات التي تمكن بعض المستثمرين من الحصول على الأرباح التي لا يمكن لأي كان من الحصول عليها بسبب توازن السوق<sup>1</sup>.

فالمراجعة هي عملية شراء أصل مالي في سوق منخفضة الأسعار، وبيعه في سوق مرتفعة الأسعار في نفس الوقت للاستفادة من فارق السعر، إلا أنها تؤدي إلى توازن الأسواق لذا سُميت بالمراجعة أو الموازنة<sup>2</sup>.

2 إستراتيجية المراجعة في المشتقات

تهدف الهندسة المالية من خلال إستراتيجية المراجعة إلى ابتكار فرص خالية من المخاطر، وهذا راجع إلى عدم كفاءة الأسواق، لأن التحكم في حد ذاته لا يتحقق في الأسواق ذات الكفاءة العالية، هذا راجع لعدم وجود تباين في السعر بين سوق وأخرى، وهذا أمر نادر التحقق إن لم يكن مستحيلا في الواقع<sup>3</sup>.

رابعا: إدارة الأصول والخصوم

تعرف إدارة الأصول والخصوم على أنها فن وعلم اختيار أفضل مزيج من الأصول لمحفظه الأصول المنشأة، وأفضل مزيج من الخصوم لمحفظه خصوم المنشأة التي كانت تعتبر خارج نطاقها منذ القدم، لذا ركزت إدارة المنشآت على اختيار مزيج محفظه الأصول، إذ تغير ذلك منذ السبعينات حيث أعطت الأدوات المالية مشكل، فهي تتأقلم مع حاجات المؤسسة، وتختلف تركيبتها تبعا للحالات الخاصة التي أعدت من أجلها، فلا يمكن استعمال تركيبية واحدة تشمل كل القطاعات، وهناك خمسة مفاهيم أساسية لفهم إدارة الأصول والخصوم وهي: السيولة، الهيكلة، حساسية أسعار الفائدة، الاستحقاقات ومخاطر التوقف عن الدفع<sup>4</sup>.

<sup>1</sup>مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص 93.

<sup>2</sup>ريمة عامري، مرجع سبق ذكره، ص 109.

<sup>3</sup> رابح أمين المانسيب، مرجع سبق ذكره، ص 46.

<sup>4</sup>ريمة عامري، مرجع سبق ذكره، ص 109.

## المطلب الثاني: ماهية إدارة المخاطر البنكية

تختلف المخاطر التي تواجه البنوك والمؤسسات المالية من حيث مهامها، هيكلها وطريقة عملها وكذا محيطها الاقتصادي، وقبل شروع أي بنك في دراسة هذه المخاطر قصد تقديرها يجب عليه الإحاطة بها والتعرف عليها.

## الفرع الأول: مفهوم المخاطر البنكية

في البداية يمكننا الإشارة إلى مفهوم المخاطر، ويمكن عرض مختصر لبعض المفاهيم كالآتي:

**1 المخاطرة** هي خطر الخسارة، والتعرض للخطر يوجي بالضرورة الى وجود بعض الظروف التي تنتج عليها خسارة للأموال.<sup>1</sup>

**2 المخاطرة** هي الانحراف عن تحقيق الأهداف الفعلية ومقارنتها مع النتائج المخطط لها.

**3 المخاطرة** هي حالة تعبر عن عدم التأكد فيما يخص الربح أو الخسارة.<sup>2</sup>

من هذه التعاريف، يمكن القول أن ظاهرة المخاطرة تشمل عنصرين رئيسيين هما:<sup>3</sup>

✓ إحساس أو شك داخلي يصاحب متخذ القرار أثناء عملية اتخاذ القرار.

✓ عدم التأكد من نتائج القرارات مسبقا.

من خلال ما سبق يظهر أن هذه التعاريف متقاربة في معانيها، فمفهوم الخطر في المجال الاقتصادي هو الاحتمالية وعدم التأكد من حصول العائد المخطط له، لذا يمكننا وضع التعريف التالي الذي نرى أنه يمكن أن يشمل كل التعريفات السابقة:

<sup>1</sup>David Murfhy ,understanding risk the theory and practice of financial risk management & chapman& Hall/CRC Financial mathematics series, London, Taylor & Francis Group, 2008, p39.

<sup>2</sup>العويبة بن زكوة، سعدي فطيمة الزهراء، إدارة المخاطر المصرفية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2020، ص15.

<sup>3</sup> خالد أحمد علي محمود، فن إدارة المخاطر في البنوك وسوق المال، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2018، ص37.

"المخاطر هي مزيج مركب من احتمال تحقق الحدث ونتأجه".<sup>1</sup>

انطلاقاً من مفهوم المخاطر، قام الباحثون بوضع عدة تعاريف للمخاطر البنكية:

**1 المخاطر البنكية** هي الفشل في تحقيق العائد والتقلب في القيمة السوقية للبنك.<sup>2</sup>

**2 المخاطر البنكية** هي حالة عدم التأكد من استرجاع رؤوس الأموال، أو تحصيل أرباح مستقبلية متوقعة.<sup>3</sup>

من خلال التعاريف السابقة يمكن تحديد مفهوم المخاطر البنكية كما يلي:

**3 المخاطر البنكية** هي احتمالية تعرض البنك إلى خسائر غير متوقعة، أو تذبذب العائد على استثمار معين

وهو ما يؤثر على تحقيق أهداف البنك المرجوة.<sup>4</sup>

### الفرع الثاني: أنواع المخاطر البنكية

هناك العديد من الأنواع المختلفة للأخطار، ويمكن تصنيفها إلى مجموعات مختلفة، وسنصنفها في هذا الفرع إلى مخاطر مالية ومخاطر غير مالية.

#### أولاً: المخاطر المالية

يتعلق هذا النوع بجميع المخاطر المتصلة بداراة الأصول والخصوم في المؤسسة المصرفية، أو المخاطر التي تؤثر بشكل مباشر على موازنة المصرف، ويدخل في هذا النوع من المخاطر: مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر السوق.

<sup>1</sup> شقيري نوري موسى، وآخرون، إدارة المخاطر، ص26.

<sup>2</sup> دريد كامل آل شبيب، إدارة العمليات المصرفية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للطباعة والنشر، 2015، ص156.

<sup>3</sup> نعيمة خضراوي، إدارة المخاطر البنكية، دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية والإسلامية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2008-2009، ص3.

<sup>4</sup> خالد أحمد علي محمود، مرجع سبق ذكره، ص06.

**1 مخاطر الائتمان:** تعد المخاطر الائتمانية على اختلاف تسمياتها (مخاطر التمويل، مخاطر الاستثمار، مخاطر المدينة) من أهم المخاطر التي تواجه المصارف، حيث تعرف بانها احتمال عدم قدرة العميل بالوفاء بالتزاماته تجاه المصرف في الموعد المتفق عليه لسداد القرض.<sup>1</sup>

وتعرف أيضا على أنها المخاطر الناتجة عن عدم سداد القروض في تاريخ استحقاقها إما لعجز سببه التعذر والإفلاس أو ماطلة مقصودة ومتعمدة، حينها يلجأ البنك إلى التصرف في الضمان باعتباره ملاذا آمنا.

وقد تكون البنوك بذاتها سببا في حدوث المخاطر الائتمانية جراء لحدوث أخطاء يرتكبها العاملين في إدارة المصرف نتيجة لنقص في خبراتهم أو عدم تدريبهم بالشكل اللازم، أو حتى نتيجة لعدم توفر سياسة ائتمانية رشيدة لدى البنك، وهذا كله مصحوب بضعف إجراءات متابعة المخاطر والرقابة عليها.<sup>2</sup>

يرجع أيضا سبب هذه المخاطر إلى:<sup>3</sup>

- العميل ونوع نشاطه.

- نوع العملية التي منح من أجلها الائتمان.

- الظروف العامة المحيطة بالعمل والبنك.

- إدارة البنك الذي منح الائتمان

**2 مخاطر السيولة:** قبل التطرق إلى مخاطر السيولة لا بد من تحديد مفهوم السيولة، فالسيولة تعني (مدى امتلاك المصرف لأموال متاحة لمواجهة طلبات النقد من قبل المقترضين وسحوبات الودائع من قبل المودعين).

<sup>1</sup>مسعود بن جواد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية (2008)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2012-2013، ص 25.

<sup>2</sup>نوري موسى شقيري وآخرون، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 326.

<sup>3</sup>العوينة بن زكوة، سعيدي فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص 20.

أما مخاطر السيولة فيمكن تعريفها بأنها: (التباين في صافي الدخل والقيمة السوقية لرأس المال المصرف الناتجة عن صعوبات المصرف في الحصول على الأموال المتاحة بشكل مواز عن طريق الاقتراض أو بيع الموجودات).<sup>1</sup>

تتشأ هذه المخاطر عن عدم كفاية السيولة لمتطلبات التشغيل العادية، فتقل من قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته، فهذه المخاطر تكون نتيجة الصعوبة في الحصول على السيولة بتكلفة معقولة عن طريق الاقتراض أو تعذر بيع الأصول، أو جراء إتباع سياسة ائتمانية غير رشيدة وسوء تسيير الموارد المتوفرة لديها، حيث يحدث خلل زمني بين آجال استحقاق القروض الممنوحة وآجال استحقاق الودائع لدى البنك.<sup>2</sup>

تترتب أيضا مخاطر السيولة عن:<sup>3</sup>

- توظيف الأموال في أصول ذات سيولة منخفضة جدا.
- السحب المكثف للمودعين.
- إفلاس مقترض أو مجموعة من المقترضين.
- منح قروض بمبالغ كبيرة.

**3 مخاطر السوق:** خطر السوق هو الخسائر المحتملة الناتجة عن تقلبات أسعار الفائدة، أسعار السلع، أسعار الصرف أو أسعار الأوراق المالية، وذلك بسبب التطورات غير المواتية لعوامل السوق، أو الخسارة الناتجة عن

<sup>1</sup>صاقد راشد الشمري، استراتيجية إدارة المخاطر وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية، عمان، 2013، ص69.

<sup>2</sup>عبد الناصر براني أبو شهيد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2014، ص316.

<sup>3</sup>حسين لعجوز، مخاطر التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية، الطبعة الأولى، المصرية للنشر والتوزيع، 2018، ص108.

تغيرات غير متوقعة في القيمة السوقية للأدوات المالية،<sup>1</sup> ويكون تعرض حملة الأسهم العادية لهذا النوع من المخاطر أكر من غيرهم من المستثمرين الآخرين.<sup>2</sup>

كما تعرف مخاطر السوق على أنها مخاطر التغيرات في أسعار السوق المالي ومعدلاتها، حيث تعمل على التخفيض من قيمة الورقة المالية،<sup>3</sup> وتتقسم هذه المخاطر إلى:

**3-1 مخاطر أسعار الفائدة:** إن مخاطر أسعار الفائدة يدل على المخاطر التي تتعرض لها إيرادات البنك الحالية والمستقبلية ورأس المال نتيجة تغير أسعار الفائدة، فتؤثر هذه التغيرات على إيرادات البنك من خلال التغير في الهامش، وتؤثر على رأسماله من خلال تغيير القيمة الاقتصادية لرأس المال.<sup>4</sup>

ويمكن أن يكون خطر معدل الفائدة على 03 أشكال:<sup>5</sup>

- نقص قيمة الأصول أو ارتفاع في قيمة الخصوم.
- انخفاض هامش المردودية.
- تزايد الالتزامات خارج الميزانية.

**3-2 مخاطر تقلبات أسعار الصرف:** وهي المخاطر التي تنشأ نتيجة التقلبات العكسية المحتملة في أسعار صرف العملات المحتفظ بها، فإذا كان البنك يحتفظ بموجودات من عملة معينة أكبر من المطلوبات من هذه

<sup>1</sup> وهيبية خروبي، دور الرقابة المصرفية في تفعيل أداء البنوك التجارية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة البلدة 02، الجزائر، 2016-2017، ص 97 ص 98.

<sup>2</sup> محمد الفاتح محمود بشير المغربي، إدارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، 2019، ص 85.

<sup>3</sup> Michel Grouhi, Robert Mark, The essentials of risk management, Megraw-Hill, United states of America, 2006, p27.

<sup>4</sup> إبراهيم الكراسنة، أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر، الطبعة الثانية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2010، ص 38.

<sup>5</sup> أحلام بوعبدلي، سياسات إدارة البنوك التجارية ومؤشراتها، دار الجنان للنشر والتوزيع، 2015، ص 164.

العملة، فالخطر يتمثل في انخفاض سعر الصرف، أما إذا كان البنك يحتفظ بمطلوبات من عملة معينة أكبر من موجوداتها فإن الخطر يتمثل في ارتفاع أسعار الصرف لهذه العملة.<sup>1</sup>

**3-3 مخاطر التسعير:** تنشأ هذه المخاطر نتيجة للخسائر التي تحدث في قيم أصول البنك، بناءً على العرض والطلب والظروف السائدة في الأسواق كالتضخم والانكماش وغيرها...، وتكمن مخاطر التسعير في ما يواجهه البنك من خسائر محتملة قد تؤثر سلباً على إيراداته وفي مقدراته على جذب موارد مالية جديدة لإرضاء المستثمرين الذين يبحثون عن عوائد عالية، كما يحتاج البنك إلى بعض الوقت من أجل استعادة الثقة المفقودة وتأخذ أصوله مكانها ووضعها بين الأصول المصرفية الأخرى.<sup>2</sup>

### ثانياً : مخاطر غير مالية

تنقسم إلى:

**1 مخاطر التشغيل:** تنشأ مخاطر التشغيل من عدم التأمين الكافي للنظم أو عدم ملاءمة تصميم النظم أو إنجاز العمل أو أعمال الصيانة و كذا نتيجة إساءة الاستخدام من قبل العملاء.<sup>3</sup>

**2 المخاطر القانونية:** ترتبط هذه المخاطر بعدم وضع القيود المالية محل التنفيذ، أي أنها ترتبط بالنظام الأساسي والتشريعات والأوامر الرقابية التي تحكم الإلتزام بالعقود والصفقات، يمكن أن تكون هذه المخاطر خارجية مل الضوابط الرقابية التي تؤثر في بعض أنواع أنشطة البنوك، أو داخلية ترتبط بإدارة وموظفي البنك (الاحتيال وعدم الإلتزام بالقوانين).<sup>4</sup>

**3 المخاطر السياسية:** توجد هذه المخاطر في البنك نتيجة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، بسن القوانين والتشريعات من أجل إجراء إصلاحات اقتصادية كفرض ضرائب جديدة أو رسوم إضافية، أو استحداث سياسات

<sup>1</sup> عبد الرزاق بن حميد، خديجة خالدي، مرجع سبق ذكره، ص211.

<sup>2</sup> نوري موسى شقيري وآخرون، إدارة المخاطر، ص225 ص226.

<sup>3</sup> سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2005، ص245-246.

<sup>4</sup> جمال معتوق، إدارة المخاطر المالية في ظل منتجات الهندسة المالية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2015-2016، ص 174.

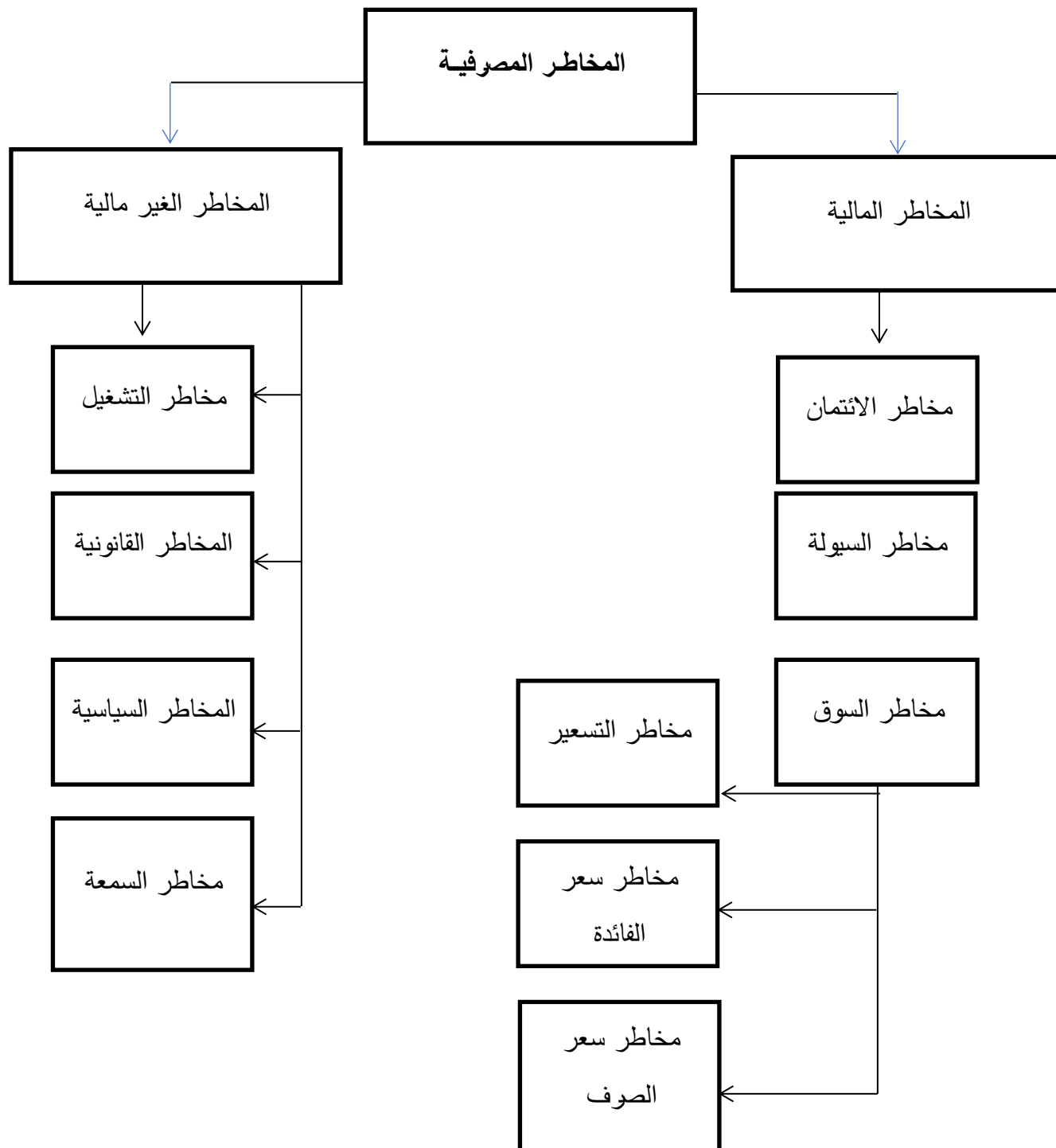
نقدية، ويكون تدخل الدولة أحيانا في شكل مصادرة وتأميم، كما يمكن أن تكون الحروب والنزاعات بين الدول سببا من أسباب المخاطر السياسية.<sup>1</sup>

**4 مخاطر السمعة:** تنتج هذه المخاطر عن الآراء العامة السلبية المؤثرة التي ينتج عنها خسائر كبيرة للعملاء وكذا الأموال، فالأفعال التي تمارس من قبل إدارة البنك أو موظفيه تعكس صورة سلبية عن البنك وأدائه وعلاقته مع عملائه والجهات الأخرى، كما أنها تروج إشاعات سلبية عن البنك ونشاطه.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد الرحيم بلبالي، إدارة المخاطر البنكية وأثرها على كفاءة وفعالية القطاع المصرفي، رسالة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، ص 69.

<sup>2</sup> طه عبد العظيم محمد، الاصلاح المصرفي للبنوك الاسلامية والتقليدية: في ضوء مقررات بازل3، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، 2019، ص 127.

الشكل رقم (02): أنواع المخاطر المصرفية



المصدر : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على المراجع.

### الفرع الثالث: مفهوم إدارة المخاطر

إدارة المخاطر هي عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى حد أدنى.<sup>1</sup>

أيضا يمكن تعريفها على أنها عملية التحكم في الخطر أو السيطرة عليه، عن طريق الحد من تكرار حدوثه من ناحية والتقليل من حجم الخسارة المحتملة من ناحية أخرى، وذلك بأقل التكاليف الممكنة.<sup>2</sup>

### الفرع الرابع: أهداف عملية إدارة المخاطر

حتى نتمكن من فهم إدارة المخاطر البنكية لابد لنا من التعرف على الأهداف التي تسعى لها البنوك من خلال هاته الإدارة، والتي تتمثل فيما يلي:<sup>3</sup>

- ✓ المحافظة على الأصول الموجودة لحماية مصالح المستثمرين المودعين و الدائنين.
- ✓ احكام الرقابة والسيطرة على المخاطر في الانشطة والاعمال التي ترتبط بالأوراق المالية والتسهيلات الإئتمانية وغيرها من أدوات الاستثمار.
- ✓ تحديد العلاج النوعي لكل نوع من أنواع المخاطر وعلى جميع مستوياتها.
- ✓ العمل على الحد من الخسائر وتقليلها إلى أدنى حد ممكن وتأمينها من خلال الرقابة الفورية أو من خلال تحويلها إلى جهات أخرى.
- ✓ إعداد الدراسات قبل الخسائر أو بعدها وذلك بغرض تقليل الخسائر المحتملة مع تحديد أي مخاطر يتعين السيطرة عليها واستخدام الأدوات التي تعود إندفع حدوثها أو تكرار مثل هذه المخاطر.

<sup>1</sup>لطيفة عبدلي، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير فيالعلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2011-2012، ص26.

<sup>2</sup> فتحي بن زيد، محاضرات في مقياس إدارة المخاطر، جامعة محمد الأمين دباغين، سطيف-الجزائر، 2019-2020، ص16.

<sup>3</sup>علي بن معمر، إدارة المخاطر في البنوك و مواجهة أزمة فيروس (covid19) الجزائر نموذجا، مجلة التراث، المجلد 10، العدد 3، جامعة الجزائر 3، 2020، ص71 ص72.

- ✓ حماية الاستثمارات وذلك عن طريق حماية قدرتها الدائمة على توليد الأرباح رغم أي خسائر عارضة.
- ✓ إن إدارة المخاطر والتخطيط لاستمرارية العمل هما عمليتين مترابطتين ببعضهما البعض ولا يجوز فصلهما حيث أن عملية إدارة المخاطر توفر الكثير من المداخلات لعملية التخطيط باستمرار العمل.
- ✓ تقوم إدارة المخاطر بوضع تقارير دورية بشأن حجم المخاطر التي يعترض لها الاستثمار.

بناء على ذلك فإن إدارة المخاطر تكون قبلية وملتزمة وبعديّة من خلال اجنبي الخطر قبل وقوعه والتعامل معه إذا حدث فعلا بالتحويل أو التحمل ثم إتخاذ الاجراءات اللازم.

### الفرع الخامس: خطوات إدارة المخاطر البنكية

عملية إدارة المخاطر تتم وفق عدة خطوات والتي تتمثل في:<sup>1</sup>

تحديد المخاطر

قياس المخاطر

ضبط المخاطر

مراقبة المخاطر

**1 تحديد المخاطر:** حتى يتمكن البنك من إدارة المخاطر لابد أولا أن يحددها، فكل منتج أو خدمة يعتمدها البنك تتضمن عدة مخاطر من خلال تحليل طبيعة المخاطر التي يواجهها البنك، وتحديد الأنشطة التي تتسبب في حدوثها، وتأثيرها وأهميتها بالنسبة للعمل البنكي والمكان الذي تحدث فيه داخل البنك، فالتحديد الواضح هو الأساس لأي تسيير فعال للمخاطر.

<sup>1</sup> أسماء بونعاس، فعالية البنوك المركزية في الحد من المخاطر البنكية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهدي، أم البواقي - الجزائر، 2016-2017، ص 37 ص 38.

**2 قياس المخاطر:** حيث أن كل نوع من المخاطر يجب ان ينظر إليه بأبعاده الثلاث؛ حجمه، مدته، واحتمالية الحدوث لهذه المخاطر، إن القياس الصحيح هو الذي يتم في الوقت المناسب وعلى درجة عالية من الأهمية بالنسبة إلى إدارة المخاطر.

**3 ضبط المخاطر:** هناك ثلاث طرق أساسية لضبط المخاطر المهمة، وهي تجنب أو وضع حدود على بعض النشاطات، تقليل المخاطر، أو إلغاء أثر هذه المخاطر.

على الإدارة أن توازن ما بين العائد على المخاطر وبين النفقات اللازمة لضبط هذه المخاطر، فعلى البنوك أن تقوم بوضع حدود للمخاطر من خلال أساسيات والمعايير والإجراءات التي تبين المسؤولية والإصلاحية.

**4 مراقبة المخاطر:** على البنوك أن تعمل على إيجاد نظام معلومات قادر على تحديد وقياس المخاطر بدقة، وبنفس الأهمية يكون قادر على مراقبة التغيرات المهمة في وضع المخاطر لدى البنك.

بشكل عام فإن الرقابة على المخاطر تعني تطور أنظمة التقارير في البنك التي تبين التغيرات المعاكسة في وضع المخاطر لدى البنك، وما هي الاستعدادات المتوفرة لدى البنك للتعامل مع هذه المتغيرات.

### الفرع السادس: طرق مواجهة المخاطر

هناك طرق ووسائل عديدة لمواجهة الخطر يمكن إيجازها بما يلي:<sup>1</sup>

**1 الوقاية والمنع:** ويطلق البعض على هذه الوسيلة سياسة تخفيض الخطر، وتقوم هذه الطريقة على أساس منع الخطر كلياً إن أمكن أو الحد من الخسائر الناتجة إن وقع هذا الخطر، وذلك من خلال استخدام وسائل الوقاية والحد من الخسارة لتقليل عبء الخطر.

**2 التجزئة والتنويع:** ويقصد بسياسة أو طريقة التجزئة أو التنويع كأسلوب لمواجهة الخطر أن تتم تجزئة الشيء المعرض للخطر بشكل يضمن عدم تعرض جميع الأجزاء في وقت واحد لتحقيق مسبب الخطر.

<sup>1</sup> نوري موسى شقيري، وآخرون، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 27.

**3 تحويل الخطر:** بمقتضى هذه الطريقة فإنه يتم مواجهة الخطر بتحويله إلى طرف آخر نظير دفع مقابل معين لهذا الطرف مع احتفاظ صاحب الشيء موضوع الخطر الأصلي بملكته لهذا الشيء.

ويتحقق هذا التحويل بمقتضى عقود الإيجار وعقود النقل وعقود التشييد وعقود التأمين، ففي عقود النقل مثلا يمكن تحويل أخطار النقل إلى متعهدي النقل على أن تتم المحاسبة مع هؤلاء المتعهدين على أساس سعر أعلى لخدمة النقل نظير تحمل هؤلاء المتعهدين لأخطار النقل التي يتم الاتفاق عليها مع احتفاظ صاحب البضاعة المنقولة بملكته لهذه البضاعة.

وعادة ما تتبع هذه الوسيلة في مواجهة الأخطار التي تكون فيها درجة احتمال وقوع الخطر ضئيلة بينما تكون الخسائر الناشئة نتيجة وقوع هذا الخطر كبيرة.

**4 تحمل الخطر:** ويقصد بهذه السياسة قيام صاحب المخاطر (مدير الخطر) بالاعتماد على نفسه في مواجهة الآثار المترتبة على تحقيق مسبب الخطر في صورة حادث.

### المبحث الثاني: العلاقة بين الهندسة المالية وإدارة المخاطر

يستخدم اصطلاح الهندسة المالية أحيانا على أنه مرادف لاصطلاح إدارة المخاطر، سواء كانت المهمة هي إدارة المخاطر أو هندسة المخاطر، فالهندسة المالية تعمل على تجنب المخاطر، نقل المخاطر وتقليل المخاطر، من هنا تظهر لنا العلاقة بين الهندسة المالية وإدارة المخاطر.

### المطلب الأول: الهندسة المالية ومدى ارتباطها بالمخاطر البنكية

تلعب الهندسة المالية دورا هاما في عملية إدارة المخاطر، حيث تعتبر من أبرز الجوانب التي تغطيها الهندسة المالية.

### الفرع الأول: ارتباط الهندسة المالية بالمخاطر البنكية

تعتبر المخاطر جزء لا يتجزأ من كل قرار مالي يتم اتخاذه، فجميع القرارات المالية تقريبا تتضمن مشاكل، بما في ذلك التخطيط المالي واختيار المحفظة وإدارتها<sup>1</sup>، وبالتالي فإن أي عملية ابتكارية متعلقة بتطوير الأدوات والعمليات أو الحصول على حلول في مجال التمويل، فيجب أن تأخذ ضرورة تسوية المخاطرة بعين الاعتبار<sup>2</sup>.

إن أهمية إدارة المخاطر المالية قد تمت الإشارة إليها من قبل العديد من الباحثين الذين ركزوا على تحديد عدة أشكال من المخاطر، وتطوير أدوات ومنهجيات لتقييم وإدارة هذه المخاطر.

بناءً على ما سبق، يتضح لنا أن هناك علاقة بين الهندسة المالية وإدارة المخاطر، وعلى أي حال فإن الممارسين والباحثين الأكاديميين في مجال إدارة المخاطر والهندسة المالية ينظرون إلى أن العلاقة بين كلا الجانبين تأتي من منحنيين إثنين يتمثلان في ما يلي:

- أن الهندسة المالية هي مدخل لإدارة المخاطر.

<sup>1</sup>ConstantinZopounidis, Michael Doumpos, intelligent Decission Aiding Systems based on multiple Criteria for financial Engineering, Springer Science & Business Media, 2013, p07.

<sup>2</sup>عامر كمال، مرجع سبق ذكره، ص81.

– إن الهندسة المالية تتضمن العديد من المظاهر المختلفة والمتعلقة بالإدارة المالية، بما في ذلك إدارة المخاطر.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر البنكية

تلعب الهندسة المالية دورا هاما في غدارة المخاطر، حيث يعتبر من أبرز الجوانب التي تغطيها عمليات الهندسة المالية، ويقوم هذا الدور على ركيزتين أساسيتين تتمثلان في ابتكار منتجات جديدة، وإيجاد أساليب كمية مناسبة لمواجهة المخاطر الناتجة عن العمل المصرفي.

#### أولا: ابتكار منتجات جديدة:

تتمثل هذه العملية من احدى الركيزتين الأساسيتين اللتين تقوم عليهما عملية إدارة المخاطر في إطار الهندسة المالية، حيث أن ابتكار منتجات مالية جديدة هي العملية الأبرز والأكثر انتشارا في إطار ما تُتيحه الهندسة المالية للأسواق من أدوات لإدارة المخاطر، فتعتبر المشتقات المالية والمبادلات والمستقبليات وعقود الخيارات مثال واضح في هذا الإطار، فهذه المنتجات تعمل على المساعدة في تخفيض مخاطر الائتمان وأسعار الفائدة للمتعاملين في الأسواق المالية، ومن اهم الأدوات التي هندستها الهندسة المالية كأدوات لتخفيض مخاطر البنوك: التوريق المصرفي للقروض.

#### ثانيا: إيجاد أساليب كمية لإدارة المخاطر

إن عملية إيجاد أساليب لتحديد وقياس حجم التعرض لمخاطر معينة، يُعد الركيزة الأساسية الثانية للهندسة المالية في عملية إدارة المخاطر، وتقوم هذه الركيزة أساسا على الاستفادة من التقنيات والأساليب الكمية المتاحة في إطار بحوث العمليات والتحليل الإحصائي أحادي ومُتعدد المتغيرات، وما هو قائم من أساليب في الاقتصاد القياسي، وهذا من أجل مواجهة المخاطر التي تتعرض لها البنوك عن طريق وضع نماذج تتناسب مع طبيعة العمل المصرفي، وتخدم مخاطره، مثال على ذلك استخدام أسلوب القيمة المخاطر بها VAR لقياس مخاطر السوق، واستخدام نماذج الانحدار لقياس مخاطر محفظة الأوراق المالية، وأيضا نظرية الارتجاج وغيرها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سبق ذكره، ص ص 19، 21.

<sup>2</sup> محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سبق ذكره، ص 24.

## المطلب الثاني: إدارة المخاطر البنكية باستعمال المنتجات المالية

تستخدم المؤسسات المالية في إدارة مخاطرها المالية مجموعة متنوعة من الاستراتيجيات والمنتجات للحد من هذه المخاطر أو التقليل من حدتها. تكمن هذه الاستراتيجيات غالباً في المشتقات، ومن أهم منتجاتها: المشتقات الائتمانية، العقود المستقبلية، الخيارات، المبادلات. سنتطرق في هذا الجزء إلى إدارة مخاطر الائتمان، مخاطر سعر الصرف ومخاطر سعر الفائدة بواسطة بعض منتجات المشتقات المذكورة.

## الفرع الأول: إدارة مخاطر الائتمان

لإدارة مخاطر الائتمان نجد المشتقات الائتمانية التي تعتبر الابتكار المالي الأكثر أهمية ونجاحاً على مستوى الأسواق المالية، كونها تسمح بتسيير مخاطر الائتمان بشكل مختلف عما هو سائد، فهي عبارة عن مجموعة من الأدوات المالية التي صممت من أجل تحويل المخاطر الائتمانية إلى طرف آخر، حتى يتمكن المشاركون في الأسواق المالية من تحمل الخطر أو التخلص منه دون شراء أو بيع من الأصول الائتمانية، ويمكن لهذه المشتقات أن تستعمل على مستوى القروض الفردية أو على مستوى المحفظة كلها.<sup>1</sup>

و من أهم هذه الأدوات :

مبادلات التعثر الائتماني CDS - Creditdefaultswaps

خيارات الهامش الائتماني Creditspreadoptions

مبادلات العائد الكلي Totalreturnswaps

<sup>1</sup>مريم عياش، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر الائتمانية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018-2019، ص 54 ص55.

أولاً: مبادلات التعثر الائتماني Cds

عقود مبادلات العجز الائتماني، مبادلات التعثر الائتماني، عقود تبادل القروض غير القابلة للسداد، مقايضات العجز عن سداد قروض الائتمان، مبادلة التزام مقابل ضمان الدين... كلها تسميات تطلق على أهم أداة في سوق المشتقات الائتمانية وأكثرها شيوعاً واستخداماً. فزيادة على استخدامها بشكل مستقل من طرف المؤسسات المالية ومديري الأصول فإنها تستخدم أيضاً في بناء المشتقات الائتمانية الحديثة والمنتجات المالية، إذ تمثل اللبنة الأساسية للكثير. ورغم شيوع وصفها في الصحف ووسائل الإعلام العالمية على أنها "أدوات منها مالية معقدة إلا أن هذه العقود هي أكثر المشتقات الائتمانية بساطة على الإطلاق. فعقود CDS هي منتج ائتماني مشتق عادة ما يتم تشبيهه بعقد تأمين ضد خطر التوقف عن السداد. كما تعتبر بأنها عقود مالية ثنائية تتم بين بائع ومشتري الحماية. مشتري الحماية (وليكن "أ") يدفع مبلغاً مالياً (علاوة أو قسط) بحسب سنوي على أساس القيمة الاسمية للأصل موضوع العقد ويدفع بشكل منتظم (عادة كل فصل)، لبائع الحماية (وليكن "ب") الذي يتعهد بتعويض الخسائر التي تمس الأصل المرجعي في حالة وقوع حادث ائتماني يتم ذكره في العقد.<sup>1</sup>

لمبادلات التعثر الائتماني أنواع، نذكر منها :

**1 مبادلات التعثر الائتماني لشركة واحدة (المفردة) (CDS name-Single) :** (توفر الحماية لشركة أو كيان مرجعي وأصل واحد أو وحدة مرجعية سيادية.

**2 سلة مبادلات التعثر الائتماني (Basket CCDS):** في هذا النوع يكون هنا أكثر من أصل مرجعي، إذ يتعلق الأمر هنا بمحافظ الكيانات المرجعية التي يمكن أن يتراوح عددها من 3 إلى 100.<sup>2</sup>

**3 مبادلات العجز الائتماني المغطاة (covered CDS):** وهي التي تكون فيها الأصول (قروض، سندات...) و يراد التغطية من مخاطر السداد عليه.

<sup>1</sup> عبلة لمسلف، مبادلات العجز الائتماني وأثرها في فيا لإستقرار المالي، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 2، جامعة عبد الحميد مهري-قسنطينة، 2015، ص 113.

<sup>2</sup> لمسلف عبلة، المرجع نفسه، ص 116.

4 مبادلات العجز الائتماني غير المغطاة (Uncovered) : وهي التي تكون فيها الأصول المرجعية غير موجودة فعلا، أي أن التغطية تكون على المكشوف بدون وجود أصول مرجعية.

ثانيا: خيارات الهامش الائتماني

وتنقسم إلى قسمين :

1 خيار الشراء : فيقوم مشتري الحماية بدفع قسط مقدما إلى بائع الحماية مقابل حصوله على خيار شراء الهامش الائتماني، في مقابل ذلك في حالة تنفيذ الخيار فان مشتري الحماية (حامل الحق في الخيار) يتلقى من بائع الحماية (مصدر الخيار) الفرق بين العائد على الأصل المرجعي والعائد المرجعي المحدد في الخيار. وفي حالة عدم التنفيذ يخسر مشتري الحماية القسط المدفوع لبائع الحماية فقط.

2 خيار البيع: وهنا يقوم بائع الحماية (حامل الحق في الخيار) بدفع قسط إلى مشتري الحماية (مصدر الخيار) مقابل حصوله على خيار بيع الهامش الائتماني في تاريخ، فبائع الحماية يملك الخيار في التنفيذ أو عدم التنفيذ؛ في حالة تنفيذ خيار البيع مشتري الحماية يدفع الفرق بين العائد السوقي على الأصل المرجعي والعائد المرجعي المحدد في خيار البيع، وفي حالة عدم التنفيذ يخسر بائع الحماية القسط المدفوع.<sup>1</sup>

ثالثا: مبادلات العائد الكلي ( TotalReturnwaps )

يعتبر عقد مبادلة العائد الإجمالي من المشتقات الائتمانية، فهو اتفاق بين طرفين؛ مشتري أداة ائتمان أساسية Credit Underlying Instrument، ويتم مبادلة العائد الإقتصادي Return Economic من هذا الأداة.

ولقد عرف Moorad 2004 عقد مبادلة العائد الإجمالي بأنه اتفاق مبادلة لتبادل إجمالي العائد لقروض البنوك أو أصول مالية أخرى، ويتم من خلاله تبادل بعض التدفقات النقدية بين طرفي العقد، ويستخدم هذا العقد لإدارة مخاطر الائتمان باعتباره أحد أهم أنواع مشتقات ائتمان، كما يستخدم كأداة لأغراض التمويل. و يتمسداد العائد الإجمالي من الأصول الأساسية للطرف المقابل بالعقد على أساس تدفقات نقدية

<sup>1</sup> عبد الحميد بوشرمة، منتحات الهندسة المالية التقليدية، محاضرات في مقياس الهندسة المالية موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل، 2020، ص 02.

بمعدلات ثابتة أو عائمة، ولا يرتبط هذا العقد بتحقق حدثا الائتمان، ويتم نقل مخاطر سعر الفائدة من خلال عقد مبادلة العائد الإجمالي.<sup>1</sup>

## الفرع الثاني: إدارة مخاطر سعر الصرف

### أولاً : مستقبليات سعر الصرف

وتتم إدارة وتسيير مخاطر سعر الصرف كما يلي:<sup>2</sup>

#### 1 عقود المستقبل

يعكس تسعير المستقبليات بالفرض في أسعار الفائدة بين العمليتين على مدى الفترة الزمنية التي تقضيها المستقبليات وفرق سعر الفائدة قد يكون موجبا أو سالبا بما يترتب عن هذا من أن سعر المستقبليات يكون بعلاوة أو بخصم بالنسبة لسعر الموقع.

والتغيير في أي من السعر الموقع أو أسعار الفائدة المهنية بغير تسعير المستقبليات، وسعر الموقع موجب أو سالب يساوي سعر المستقبليات أو يكون شاملا في السعر.

#### 2 المستقبليات غير القابلة للتسليم

هذه اتفاقيات تعاقدية حيث لا يحدث تسليم للعملة ومثل عقد التسوية النقدية للمستقبليات في موعد المستقبليات، فإن السعر التجاري للموقع يقارن بسعر المستقبليات التعاقدية أو الدفع نقدا والمستقبليات غير القابلة للتسليم غالبا تستخدم لحماية عملات السوق المنتجة حيث يصعب التسليم.

<sup>1</sup>حسين سيد حسن عبد الباقي، دراسة العلاقة بين مشتقات الائتمان في البنوك المصرية، مجلة المحاسبة و المراجعة لاتحاد الجامعات العربية، العدد 1، جامعة بني سويف، مصر، 2020، ص 440.

<sup>2</sup>زينب بوشن، الهندسة المالية ودورها في إدارة المخاطر في البنوك، مذكرة ماستر، كلية التسيير، جامعة أم البواقي - الجزائر، 2014-2015، ص 82.

### 3 إنهاء عقد المستقبلات

فور إبرام عقد المستقبلات يكون سعر الصرف المحدد بالنسبة لمقدار وموعد التسليم ولأخذ التسليم وفقا لشروط المستقبلات عند الاستحقاق على المنظمة أن تقدم تعليمات للمؤسسة المالية على الأقل قبل الاستحقاق بيوم أو يومين.

ويمكن إنهاء عقد المستقبلات بعدة طرق منها:

- ✓ الإلتزام بالتسليم طبقا لأحكام عقد المستقبلات.
- ✓ إنهاء عقد المستقبلات بشراء أو بيع عقد مقاصة بأسعار السوق السائدة مع ما ينتج من كسب أو خسارة.
- ✓ تحديد أو نقل مستقبل العقد لموعد آخر بالأسعار الجارية.

### ثانيا: عقود مبادلات العملات

مبادلات العملات "les swaps de devises": تدعى مبادلات سعر الصرف "currency Rate Swaps" وقد ظهرت بعد مبادلات الصرف، والتي تهدف إلى المبادلة الفعلية للديون بعملات: المبلغ المقترض، الفوائد، والسداد.

ومنه إن هذه العملية تسمح بالتغير في نفس الوقت في كل من وضعية الصرف ووضعية الفائدة، كما أن عقد المبادلة للعملات يحدد:

- ✓ المبلغ الوهمي أو النظري للعملية.
- ✓ معدل الصرف (العاجل والأجل)
- ✓ تاريخ انطلاق المبادلة.
- ✓ مدة العقد.
- ✓ استحقاق التدفقات.
- ✓ طبيعة معدلات الفائدة (ثابتة أو متغيرة)

أما بالنسبة لأشكال مبادلة العملات فهي ثلاث كما يلي:

**1 العملات بسعر فائدة مقابل سعر فائدة ثابت:** وفيها يقوم الطرفان بالاقتراض بمعدل ثابت لعمليتين مختلفتين، م القيام بمبادلة رأس المال ومعدل الفائدة.

**2 العملات بسعر فائدة عائم (متغير) مقابل سعر فائدة ثابتة:** يقوم أحد الأطراف بالاقتراض بمعدل فائدة ثابت، في حين الطرف الثاني يقوم بالاقتراض بمعدل فائدة متغير للعملة الثانية، ثم القيام بمبادلة العمليتين ومعدلات الفائدة.

**3 مبادلة العملات بسعر فائدة متغير مقابل سعر فائدة متغير:** الطرفان يقترضان بمعدل فائدة متغير، ثم القيام بمبادلة العمليتين ومعدلي الفائدة.

**ثالثاً: خيارات الصرف (العملات)**

خيار الصرف هو عبارة عن السند الذي يعطي الحق لحامله، وليس الالتزام بالشراء (خيار الشراء ( call option) أو خيار البيع (put option) لكمية محددة من العملات بسعر معروف مسبقاً، والذي يسمى بسعر الممارسة Strick Price بتاريخ محدد مسبقاً من خلال دفع علاوة premium.

وتتميز خيارات الصرف بجملة من الخصائص وهي كما يلي:

✓ **سعر الممارسة Strick Price:** وهو السعر الذي من خلاله يتم بيع أو شراء العملة على أساس سعر

ممارسة محدد ونقول عن الخيار أنه:

- داخل العملة in the money: عندما يكون سعر تنفيذ الخيار أفضل من سعر السوق وبالتالي من مصلحة المشتري ممارسة الخيار.

- في العملة at the money: عندما يكون سعر ممارسة الخيار مساوي لسعر السوق هنا المشتري يمكنه الشراء أو الامتناع.

- خارج العملة out of the money: عندما يكون سعر السوق أكبر من سعر الممارسة وبالتالي المشتري لا ينفذ الخيار.

- ✓ تاريخ الممارسة **date d'exercice**: وهي مدة حياة الخيار والتي يمكن ضمنها ممارسة حق الخيار، حيث نجد كل من الخيار الأوروبي والخيار الأمريكي.
- ✓ العلاوة **premium**: تمثل سعر أو تكلفة الخيار، وتحدد نسبة إلى المبلغ الإسمي للخيار (من 1 إلى 3%).
- ✓ الأصل الضمني **inderlyny**: ويعتبر بمثابة حامل أو دعامة الخيار في هذه الحالة تمثل العملات الأصل الضمني (الكامن).<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: إدارة مخاطر سعر الفائدة

يمكن البنوك التحوط من مخاطر أسعار الفائدة عن طريق المشتقات المالية من خلال إستخدام مستقبليات، خيارات، مبادلات أسعار الفائدة.

#### أولاً: مستقبليات سعر الفائدة **forward rate agreement**

ويعرف على أنه اتفاق بين طرفين يضمن بموجبه كل منهما تطبيق سعر فائدة محدد في المستقبل، (من ثلاثة أشهر إلى سنة) على اقتراضه أو على استثماراته لمبلغ معين، ويتعامل بهذه العقود على مستوى الأسواق غير المنظمة OTC، وبالدرجة الأولى على مستوى السوق ما بين المصارف، فيمكن التعامل ما بين المصارف وعملائها، وفي تاريخ العقد تسحب الفائدة المدفوعة أو المقبوضة بين الطرفين بقيمة الفرق ما بين سعر فائدة العقد وسعر فائدة معين.<sup>2</sup> وهي تتيح للمنظمة إدارة التعرض لأسعار الفائدة أو أسعار دخل ثابتة للدخول في السعر أو المعدل لتاريخ مستقبلاً، وتتم إدارة المخاطر كما يلي:

<sup>1</sup> صلوح محمد العيد، آلية تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 1، جامعة ورقلة-الجزائر، 2015، ص 47 ص 48.

<sup>2</sup> نعم حسين نعمة، المستقبليات، محاضرات في مقياس الصيرفة والتمويل، قسم اقتصاديات إدارة المصارف، جامعة النهريين، العراق، ص 05، على الموقع [cv.nahrainuniv.edu.eq](http://cv.nahrainuniv.edu.eq)

**1 مستقبلات السند:** هذه المستقبلات تتيح للمستثمرين حماية أوضاع السند الموجودة أو المضاعفة لأوضاع السند دون شراء أو بيع السندات المعنية، وهي مفيدة لاستراتيجيات تخفيض الأصول التكتيكية التي يستخدمها مديرو الأموال، والمحفظة المهنيون، كما تساعد في إدارة التعرض لأسعار الفائدة طويلة الأجل.

والمقترض يمكنه الحماية ضد رفع المعدلات ببيع عقد مستقبلات السند بشرط أن فائدة العقد المعني مماثلة للتعرض، فإذا ارتفعت أسعار الفائدة (ينخفض سعر السند المعني) يجب أن يتقاص عقد المستقبلات بأسعار فائدة أعلى بالسوق، أما إذا انخفضت أسعار الفائدة (يرتفع سعر السند المعني)، فيجب أن يتقاص عقد المستقبلات بأسعار فائدة السوق الأقل وبافتراض أن عقود المستقبلات توفر حماية ضد أسعار الفائدة فهي لا تعالج مسائل أخرى مثل تدني جودة ائتمان الحامي والتي تختلف في معظم الحالات عن مسألة العقد المعني، ومزايا استخدام مستقبلات السند تشمل سهولة التنفيذ والتسليم واحتمال تقليل تكاليف الصفقة.

**2 إنهاء عقد مستقبلات:** عند الانقضاء يمكن تسوية عقد مستقبلات بمقاصته مع عقد مستقبلات آخر، أو بتسليم أو قبول تسليم المعني كما هو مسموح به، والتسليم ضد عقود مستقبلات السند للسندات القابلة للتسليم، يستخدم عامل للسندات والتبادل للسندات القابلة للتسليم وعوامل تحويلها قبل التسليم، فعقد مستقبلات المشتري يمكن إنهائه ببيع عقد المستقبلات في نفس موعد تسليمه، وبالمثل عقد المستقبلات المباع يمكن مقاصته بشراء عقد مستقبلات في نفس موعد تسليمه<sup>1</sup>.

### ثانياً: خيارات سعر الفائدة

خيارات سعر الفائدة هي خيارات تعطي لحاملها الحق في اقتراض أو إقراض مبلغ معين بسعر فائدة معين، وبتاريخ لاحق في المستقبل، وبهذا فإن حامل الخيار يكون قد حصل على ضمان بعدم تغير أسعار الفائدة في المستقبل من خلال دفعه مقابل ذلك<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> خالد بوخلخال، مرجع سبق ذكره، ص ص 119، 120.

<sup>2</sup> لحسين عبد القادر، الجوزي جميلة، حدود التحوط ضد مخاطر السوق باستخدام أدوات الهندسة المالية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 1، العدد 16، جامعة برج بوعريبيج-الجزائر، 2017، ص 172.

كما تعتبر هذه الخيارات أداة تغطي من طرف واحد ضد مخاطر أسعار الفائدة وتحقق الحماية من تغير أسعار الفائدة سواء كان مكتسب الخيار مقرضا أو مقترضا، فهي تسمح له بالاستفادة من التغير في هذه الأسعار نظرا لما يمثله الخيار من حق الاقتراض أو الإقراض لمبلغ من المال خلال فترة محددة، وبسعر فائدة متفق عليه من قبل، وبهذا إذا كان حامل الخيار هو المقرض فإن وضعيته تتحدد حسب تطورات الفائدة في السوق كما يلي:

✓ إذا ارتفعت قيمة الخيار نتيجة انخفاض أسعار الفائدة، فيستطيع التنازل عن الخيار، فيفقد مبلغ قيمة الخيار فقط.

✓ أما إذا انخفضت قيمة الخيار نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، فيستطيع ممارسة إقراض بائع الخيار بمعدل أعلى من ذلك المعدل السائد في السوق.

أما إذا كان حامل الخيار هو المقرض فإنه يستطيع حماية نفسه من التطور غير الملائم لأسعار الفائدة، بطريقة عكس تلك المشار إليها بالنسبة للمقرض.<sup>1</sup>

### ثالثا: عقود مبادلة أسعار الفائدة

يمكن للبنوك التحوط من مخاطر سعر الفائدة عن طريق المشتقات المالية من خلال استعمال مبادلات أسعار الفائدة، فالمصرف الذي تتصف خصومه بحساسية أكبر لأسعار الفائدة من أصوله، فيكون قادرا على مبادلة مدفوعاته التي تتم على أساس سعر فائدة ثابت، مقابل المدفوعات التي يرتبها سعر فائدة متغير على الطرف الآخر في فترة زمنية معينة، وفي حال ارتفاع أسعار الفائدة يستفيد المصرف لأن المدفوعات التي سيتلقاها من التبادل ستزداد في نفس الوقت الذي يحافظ فيه على تدفقاته النقدية الخارجة ثابتة، وبهذا يمكن التخلص من الأثر السلبي لارتفاع أسعار الفائدة على هامش سعر الفائدة الصافي لدى المصرف.

<sup>1</sup>نصيرة بلي، دور المشتقات المالية في تغطية خطر سعر الصرف على البنوك، مذكرة مقدمة لنيل شهادةالماستر في العلوم الاقتصادية، ، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2016-2017، ص 81.

وتتطلب مبادلات أسعار الفائدة وجود طرف آخر لديه الرغبة والاستعداد لمبادلة المدفوعات المترتبة عليه جراء التزامه بسعر فائدة متغير مقابل مدفوعات الطرف الأول المترتبة عليه بفعل التزامه باتفاق سعر فائدته ثابت.<sup>1</sup> والهدف الرئيسي من استخدام عقود مبادلة أسعار الفائدة هو تخفيض تكلفة التمويل وذلك عن طريق توقع السيناريوهات المحتملة لمسار أسعار الفائدة السوقية.

ولتوضيح فكرة عقود المبادلة أسعار الفائدة:<sup>2</sup>

نفترض بنكين A وB:

البنك A أصدر سندات بقيمة 400 مليون أورو، استحقاق السندات 10 سنوات بمعدل فائدة ثابت.

البنك B أصدر قرض بمعدل متغير الفائدة 400 مليون أورو لأجل 10 سنوات

البنك A يتوقع انخفاض في أسعار الفائدة في السوق، والبنك B يتوقع ارتفاع في أسعار الفائدة في السوق، كليهما في وضعيتين متعاكستين.

1. البنك A ملتزم بمعدل فائدة ثابتة، يتوقع انخفاض في أسعار الفائدة في السوق، يريد أن يحول التزامه إلى معدل متغير.

2. البنك B ملتزم بمعدل فائدة متغير، يتوقع ارتفاع في أسعار الفائدة، يفضل أن يكون التزامه بمعدل فائدة ثابتة.

مبادلة أسعار الفائدة تحقق توقعات الطرفين

البنك A يدفع فوائد بمعدل ثابت في سوق السندات، لكن يدفع فوائد صغيرة على 400 مليون أورو للبنك B.

البنك B يدفع للبنك A فوائد بمعدل ثابت على 400 مليون أورو ويحصل منه على فوائد صغيرة.

<sup>1</sup> بنهاس عباس، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر المصرفية، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، العدد 11، جامعة الجلفة-الجزائر، ص 266 ص 267.

<sup>2</sup> نصيرة بلي، مرجع سبق ذكره، ص 84 ص 85.

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

- يحقق البنك B أرباحا لأنه سيدفع 280000000 أورو ( $400000000 \times 7\%$ ) كتكلفة تمويل بدلا من 320000000 أورو التي كان سيدفعها لولا عقود المبادلة.
- أما البنك A فسيحقق خسارة لأنه سيدفع 320000000 أورو بدلا من 280000000 أورو التي سيدفعها مع المعدل الثابت.

أما إذا انخفضت معدلات الفائدة إلى 4% مثلا:

- فسيخسر البنك B لأنه سيدفع 280000000 أورو بدلا من 160000000 أورو.
- أما البنك A سيحقق أرباحا فسيُدفع 160000000 أورو بدل من 280000000 أورو.

#### الفرع الرابع: سلبيات المشتقات المالية والاستخدام المفرط لها

##### أولا : سلبيات المشتقات المالية

يمكن أن تكون المشتقات المالية في حد ذاتها نوع من الأخطار وهذا إما بسبب سوء استخدامها وإدارتها أو بسبب الاستخدام المفرط لها من طرف البنك.

أولا: سوء استخدام وإدارة المشتقات المالية: إن التوسع في المشتقات المالية بدون ضوابط قد يعرض المتعاملين فيها إلى خسائر فادحة وإنما للإفلاس ويمكننا إظهار ذلك من خلال ما يلي:<sup>1</sup>

➤ شهد سوق الكويت للأوراق المالية خلال عامي 1977 و 1978 أزمة جعلت الحكومة تتدخل لمعالجتها بشراء الأسهم وفقا لأسعار الأقفالفي يوم محدد، ثم تلتها أزمة عام 1982 التي تميزت بالتعامل في

<sup>1</sup>طلال مزيد العرادة، مخاطر استخدام المشتقات المالية على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2013-2014، ص 40 ص41.

- أسهم الخليجية بالأجل والتي عرفت بـ "سوق المناخ" والتي من أهم أحداثه ما يعرف بالإثنين الأسود عام 1983 عندما بلغت الخسائر فيه إثنان وعشرون مليار دولار.
- جراء المضاربة على تحركات سعر الفائدة، بلغت خسائر إحدى الشركات الأمريكية الكبرى المصنعة لسلع الإستيراد protector of gamble حوالي 1.2 مليون دولار خلال شهر نيسان 1994، كما حققت شركة أمريكية أخرى Air products and chemicals خسائر بلغت 60 مليون دولار خلال شهر أيار 1994 نتيجة التعامل بالمشتقات المالية.
- تعرضت الشركة اليابانية Kachima oil لخسائر وصلت إلى حوالي 1.5 مليار دولار وهذا بسبب الإتجار والتعامل في عقود أسعار الصرف ولنفس السبب تعرضت الشركة الألمانية metallgesellschaft لخسائر قدرت بحوالي 1.4 مليون دولار.
- وصلت خسائر إحدى الشركات المتخصصة في الأوراق المالية painewebber إلى حوالي 268 مليون دولار لشهري تموز وبداية أيلول 1994 والتي نتجت عن دعم إحدى صناديقها الاستثمارية في تجارة المشتقات.
- تجاوزت خسائر بنك kidder peabody الأمريكي الاستثماري بسبب قيامه بعملية شراء وبيع المشتقات في أحد صناديقه الاستثمارية إلى حوالي 4 ملايين دولار خلال شهر تشرين الأول عام 1994.
- تعد أزمة بنك Barings من الأزمات الشديدة لما لها من آثار سلبية على النشاط المصرفي في العديد من دول العالم، وتعود هذه الأزمة إلى قيام أحد فروع البنك في سنغافورة بالمضاربة في سوق العقود الآجلة وبالأخص عقود الخيارات والعقود الآجلة المتداولة في بورصة أوساكا اليابانية وبورصة سيمكس السنغافورية، في حين جاءت اتجاهات السوق عكس توقعاته في ظل غياب عملية الرقابة على عمليات تلك السوق من قبل إدارة البنك.
- وقد كانت المشتقات المالية أحد أسباب الأزمة العالمية التي ضربت الاقتصاد العالمي بصورة واضحة في الربع الأخير من سنة 2008 والتي مازالت تداعياتها تؤثر على العالم حيث أن هذه الأزمة انفجرت في ضوء أزمة الرهونات العقارية الأمريكية، فأدت إلى إفلاس العديد من المؤسسات المالية والمصرفية والتي كانت من بين أهم أسباب انهيارها هو تعاملها بالمشتقات المالية المبنية على ديون عقارية.

## ثانيا : الاستخدام المفرط للمشتقات المالية

تضاعف حجم المشتقات المالية أكثر بثلاث مرات في السنوات الأخيرة، بحيث تجاوز حجمها 500 ترليون دولار، وهذا راجع إلى أن المشتقات المالية لا ترتبط تعاقديا بالنشاط الحقيقي بل تقتصر على تبادل المخاطر، ولأن تداول المخاطر لا يخضع لضوابط النشاط الحقيقي المولد لثروة جعل لنمو المشتقات أسهل بكثير من نمو الاقتصاد الحقيقي.

والارتفاع الهائل لحجم المشتقات المالية المتداولة، سبب تهديدا مباشرا للاقتصاد بالانهيار، هذا ما جعل البنوك المركزية تتدخل لمنع وقوع هذه الانهيارات (من الصعب جدا توقع نتائج الاستخدام المفرط للمشتقات، الشيء الذي يضيف عنصر عدم اليقين على البيئة الاقتصادية)<sup>1</sup>.

وبما أن الهدف الرئيسي من تبني استراتيجيات المشتقات المالية هو تقليل التعرض لمخاطر سعر الفائدة، وأسعار الصرف، وتقلبات الأسعار، فمن خلال الدخول في هذه العقود، تستطيع المصارف أو المؤسسات الأخرى تغطية مخاطر السوق التي تتعرض لها، إلا أن التمادي في استخدامها وسوء إدارتها قد يزيد من المخاطر التي تتعرض لها تلك المؤسسات.

<sup>1</sup>عمار بوطكوك، نور الدين زعبيط، الهندسة المالية واستخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر البنكية، مجلة العلوم الإنسانية، الجزء الأول، العدد 7، جامعة العربي بن مهيدي-أم البواقي، 2017، ص 502.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

المطلب الأول: الدراسات السابقة

الفرع الأول: الدراسات المحلية

(1) دراسة سميرة محسن بعنوان "المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية" مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسير، جامعة منتوري قسنطينة الجزائر، 2006/2005، هدفت هذه الدراسة إلى توضيح مفهوم المشتقات المالية وإبراز أهميتها في تغطية المخاطر وأيضا كيفية إستعمال عقود المشتقات من طرف البنوك والمؤسسات المالية والمتدخلين في أسواق المال لتغطية مخاطر السوق، وعلى هذا الأساس تم طرح النساء التالي: ما مدى فعالية تغطية مخاطر السوق المالية باستعمال عقود المشتقات؟ وقد تم ذلك بالاستعانة بالمنهج الوصفي التحليلي الذي يهتم بتجميع البانان والمعلومات وتنظيمها بشكل تسلسلي، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن الهدف من إستراتيجيات المشتقات المالية هو تقليل العرض لمخاطر أسعار الفائدة، أسعار الصرف، تقلبات الأسعار، وكذلك وعلى اعتبار أن المشتقات أدوات تبالغ في المضاربة لأنها تعرض المستعملين لمستويات من الخطرة لا يمكن تحملها، وأوصت هذه الدراسة إلى التأكيد على المصاريف والمؤسسات التي تستعمل المشتقات المالية على ضرورة صياغة سياسة محدد المعالم لتغطية المخاطرة، ووضع الوسائل والأساليب الرقابية المناسبة، ركزت هذه الدراسة على معرفة مدى فعالية المشتقات في التخلص من مخاطر السوق المالية، إلا أنها لم توضح إذا أن المسائل التي تجتنب عن طريق إستخدام المشتقات أكبر أم الخسائر الناتج عن إستخدام المشتقات أكبر.

(2) دراسة نوال بوعكاز بعنوان " حدود الهندسة المالية في تفعيل إستراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية " 2011/2010، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس، سطيف، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على المفاهيم المتعلقة بالهندسة المالية وتغطية المخاطر باستخدامها، وإبراز دورها في تفاقم الأزمات بسبب التطبيق الخاطئ لمنتجاتها. وذلك من خلال دراسة وصفية تحليلية مع استعمال نموذج Eviews في حساب نماذج الإنحدار

الخطي البسيط لقياس أثر نمو الناتج الخام الإجمالي على نمو حجم المشتقات. توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها أن الهندسة المالية هي وسيلة لتنفيذ الابتكار المالي؛ أي أن الابتكارات المالية هي حلول للهندسة المالية، وهذه الأخيرة ساهمت في إحداث الأزمة من خلال أدواتها المبتكرة التي عملت على خلق فجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، كما كشفت الأزمة المالية العالمية إلى ضعف إستراتيجيات التغطية باستخدام أدوات الهندسة المالية و عدم قدرتها على التعامل مع الأزمات.

**(3) دراسة بنهاس عباس بعنوان "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر المصرفية"**، 2012، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، هدفت هذه الدراسة لمعرفة أهم الأساليب التي تعتمد لإدارة المخاطر المصرفية، معرفة كيفية استخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر المصرفية، توصلت هذه الدراسة إلى الأهمية الكبيرة لدور المشتقات المالية في ادارة المخاطر المصرفية سواء كأداة للتحوط ومواجهة المخاطر أو كأداة للمضاربة، ركزت هذه الدراسة على تبيان فعالية المشتقات في التحوط ولم تلتفت إلى سلبياتها كونها عبارة عن التزامات قليلة للتعرض لمخاطر الاداء والتسليم والتنفيذ.

**(4) دراسة محمد عبد الحميد عبد الحي بعنوان "استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية"** 2014، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، سوريا، هدفت هذه الدراسة بالأخص إلى تحديد مدى إمكانية تطبيق بعض تقنيات الهندسة المالية الخاصة بإدارة المخاطر والمستخدمة في البنوك التقليدية على البنوك الإسلامية مع ايضاح التعديلات الواجب إجراؤها على هذه التقنيات لتصبح أكثر ملائمة للتطبيق في المصارف الإسلامية، تمثلت هذه التقنيات التي تم اختيارها في القيمة المعرضة للخطر، والعائد على رأس المال المعدل بالخطر، واختبارات الضغط، بالإضافة إلى مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Score-Z، وهذا من خلال اتباع المنهج الوصفي والأساليب الكمية والرياضية في دراسة مشكلة البحث، توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها أن التقنيات المستخدمة في المصارف التقليدية سابقة الذكر، تحتاج إلى إجراء العديد من التعديلات الجوهرية والشكلية عليها لتناسب مع طبيعة العمل المالي والمصرفي الإسلامي المتعلقة به، كما تم اقتراح وهندسة نموذج كمي لقياس حجم المخاطر القسوى التي يمكن أن تتعرض لها المصارف الإسلامية في

ظل أوضاع كارثية معقولة الحدوث، وبالتالي كمية بالاستناد إلى محددات الهندسة المالية لإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية.

**(5) دراسة عامر كمال بعنوان "إسهامات الهندسة المالية في إدارة المخاطر المالية وتحسين أدائها"** 2017، المجلد 02، العدد 17، هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية الهندسة المالية في إيجاد المنتجات المالية الجديدة التي تساعد على جعل الأسواق أكثر تكاملاً وأكثر كفاءة وأكثر سيولة وعمقا واستقراراً، إضافة إلى إبراز دور هذه المنتجات في إدارة مخاطر وتحسين عملية السيطرة عليها لزيادة ثقة المساهمين والمستثمرين. اعتمدت الدراسة على المنهج الاستقرائي للإلمام بمختلف جوانب إشكالية البحث، وهذا من خلال الاعتماد على مجموعة من المراجع التي تناولت موضوع البحث، وذلك بهدف تحديد مدى مساهمة الهندسة المالية في تحسين أداء أسواق المال وإدارة مخاطرها. توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها أن الهندسة المالية تخفض كلفة النشاطات القائمة والتقليل من مخاطرها، وتجعل من الممكن تطوير منتجات وخدمات وأسواق جديدة. كما أن إساءة استخدام الهندسة المالية تؤدي إلى التسبب في المخاطرة نفسها.

**(6) دراسة الحسن عبد القادر، جميلة الجوي بعنوان "حدود التحوط ضد مخاطر السوق باستخدام أدوات الهندسة المالية"**، مدخل تحليلي للفترة 2009-2013، مجلة الإقتصاد الجديد، الجزائر، سنة 2017، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الأهمية النسبية لاستخدام عقود المشتقات المالية في إدارة مخاطر السوق وكيفية الحد منها، ماهي حدود التركيبة النسبية لمخاطر السوق باستخدام أدوات الهندسة المالية مع تحديد الاداة المالية المشتقة الأنسب لتغطية كل خطر من مخاطر السوق على حدة، وتم ذلك في إطار تحليلي، توصلت هذه الدراسة إلى أن التحوط باستخدام المشتقات المالية أسلوب مناسب لإدارة مخاطر السوق وهو وسيلة الحماية من تقلبات الاسعار في السوق المالي، أوصت هذه الدراسة إلى أن المفاضلة بين أدوات الهندسة المالية يجب أن يستند إلى ثنائية (تكلفة-منفعة) والتأثيرات الممكنة في تخفيض مخاطر السوق في المقبوضات والمدفوعات النقدية، ركزت هذه الدراسة على دور المشتقات المالية في ادارة مخاطر الفائدة في السوق المنظمة.

## الفرع الثاني: الدراسات الأجنبية

(1) دراسة **FELIXUO, REBEECA LI, AND ONYEISI OR** بعنوان دور الهندسة المالية في نمو الأسواق المالية، مقال في المجلة العربية، 2015، حيث هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور الهندسة المالية في تطوير ونمو الأسواق المالية، وآثار هذه العلاقات بين الهندسة المالية والسوق المالي ونمو السوق المالية، ودور حوكمة الشركات مثل نمو سوق الهندسة المالية والمشتقات وعمليات الدمج والاستحواذ. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن الهندسة المالية تلعب دورا هاما في نمو الأسواق المالية من خلال المنتجات المبتكرة التي تقدمها وتساهم في إيجاد حلول لمشاكل التمويل وإدارة المخاطر.

(2) دراسة **VUILLEMEY GUILLAUME** بعنوان أسواق المشتقات: إدارة المخاطر المصرفية والاستقرار المالي 2015، أطروحة مقدمة لنيل الدكتوراه في الاقتصاد، معهد الدراسات السياسية بالشراكة مع قسم اقتصاديات العلوم السياسية، باريس، هدفت هذه الدراسة إلى دراسة الإستخدام الأمثل لعقود المشتقات المالية لإدارة المخاطر من قبل الوسطاء الماليين، بالتركيز على عقود مشتقات أسعار الفائدة، ودراسة سوق المشتقات من خلال مجموعة من البيانات للتعرضات الثنائية لعقود CDS. قسمت هذه الدراسة إلى فصلين؛ حيث تناول الفصل الأول أسواق المشتقات وهيكل رأس مال البنك الأمثل، أما الفصل الثاني فتناول أسواق المشتقات والاستقرار المالي. توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن مشتقات أسعار الفائدة للبنوك التجارية تحمي سياسة الإقراض الخاصة بها من صدمات أسعار الفائدة واستغلال أفضل الفرص الناشئة عن هذه الصدمات

(3) دراسة **XINGHUAN & ANTONIO PARBONETTI** بعنوان المشتقات المالية ومخاطر البنوك، مقال في المحاسبة وبحوث الأعمال، ماي 2019، يهدف هذه المقال إلى تبيان تأثير استخدام المشتقات المالية على المخاطر البنكية وفهم تأثير استخدام المشتقات بشأن مخاطر البنك وعواقب المخاطر لاختيار نموذج عمل البنك، اعتمدت هذه الدراسة على أدلة من ثمانية عشر سوقا متطورة، حيث توصلت إلى مجموعة من النتائج، حيث أن العلاقة بين المشتقات المالية والمخاطر البنكية هي علاقة خطية؛ فالإستخدام المعتدل المشتقات يقلل

من المخاطر، بينما الإستخدام العدواني يزيدها. كذلك بالنسبة للبنوك التي تدير نموذج الأعمال المصرفية التقليدية للأفراد ، فإن استخدام المشتقات يقلل من مستوى الخصوصية.

### المطلب الثاني : القيمة المضافة

يمكن إيضاح القيمة المضافة لهذا البحث من خلال إجراء مقارنة بسيطة بينها وبين الدراسات السابقة.

فتختلف دراستنا عن الدراسات السابقة في أن الدراسات السابقة ركزت على المخاطر التي تتعرض لها البنوك وكيفية إدارتها بمنتجات الهندسة المالية.

أما دراستنا فقد تطرقت إلى المخاط الإئتمانية في بنك أبوظبي الأول وكيفية إدارتها باستعمال الضمانات وأدوات الهندسة المالية ( المشتقات المالية )، إضافة إلى خطر سعر الصرف وطريقة إدارته في هذا البنك باستعمال الخيارات.

## خاتمة الفصل

من خلال هذا الفصل توصلنا إلى أن الهندسة المالية هي الاداة الفعالة لمواجهة المخاطر التي يتعرض لها الجهاز المصرفي عن طريق ابتكار وتجديد للأدوات المالية التي بواسطتها يتم إيجاد الحلول المبتكرة لتلك المخاطر، ومن أهم ما أفرزت الهندسة المالية : المشتقات المالية والتوريق.

كما توصلنا إلى أن البنوك تواجه العديد من المخاطر و على رأسها المخاطر الائتمانية، كوناً دورها الأساسي يتمثل في منح الائتمان، وبسبب عدم الرقابة ومتابعة العملاء بعد عملية الاقراض تقع البنوك في هذا المشكل، كما أنه يساهم أيضا في نوع آخر من المخاطر والمتعلق بالسيولة حيث يتعسر على البنك الموازنة بين مدخلاته من إيرادات ومخرجاته سواء استثمارات كانت و قروض تم منحها للعملاء أو أعباء وجب دفعها، وأيضا يمكن ان يتعرض البنك لمخاطر السوق بسبب تقلبات أسعار الفائدة و أسعار الصرف.

وتعد المشتقات المالية إحدى أهم أنواع أدوات الهندسة المالية، وهي عقود تعطي لأحد الطرفين الحق في أصل معين في تاريخ محدد وتلزم الطرف الآخر بتنفيذ التزاماته.

وتتمثل هذه المشتقات المالية في: عقود المبادلات، عقود الخيارات، العقود الآجلة، والعقود المستقبلية. أما الهدف الرئيسي من استخدام هذه الأدوات من قبل البنوك هو التقليل من حجم المخاطر التي تواجهها باستمرار.

**الفصل الثاني : دور الهندسة المالية في  
إدارة المخاطر في بنك أبوظبي الأول**

## تمهيد

تناولنا في الفصل النظري كل من الهندسة المالية إدارة المخاطر البنكية التي تعتبر من المواضيع الأكثر أهمية في الوقت الحالي.

وحتى تكون دراستنا ذات دلالة سنقوم في هذا الفصل بإسقاط الجوانب النظرية على الواقع من خلال دراسة بنك أبوظبي الأول الذي نشأ عن اندماج بنك الخليج الأول وبنك أبو ظبي الوطني. سنتطرق إلى تجربة هذا البنك لإبراز المخاطر التي يتعرض لها وكيفية إدارتها، وذلك باستعمال أدوات الهندسة المالية والمتمثلة في المشتقات المالية. يتضمن هذا الفصل العناصر التالية :

**المبحث الأول: تقديم بنك أبوظبي الأول**

**المبحث الثاني: أدوات الهندسة المالية ببنك أبو ظبي الأول**

**المبحث الثالث: إدارة المخاطر ببنك أبو ظبي الأول بمنتجات الهندسة المالية**

## المبحث الأول : تقديم بنك أبوظبي الأول first abu dhabi bank

يعد بنك أبو ظبي الأول أكبر بنك في دولة الإمارات العربية المتحدة ويمثل أكبر المؤسسات المالية في العالم. فهو يقدم مجموعة واسعة من الحلول والمنتجات والخدمات والتجارب المصرفية المصممة خصيصا لتناسب احتياجات عملائه في جميع أنحاء العالم ضمن مختلف مجموعات العمال المصرفية الرائدة التي تشمل الخدمات المصرفية للشركات والأفراد والاستثمار.

### المطلب الأول: نشأة وتعريف بنك أبوظبي

#### الفرع الأول : نشأة بنك أبوظبي الأول

تأسس بنك أبوظبي الأول نتيجة اندماج بين بنك الخليج الأول وبنك أبوظبي الوطني. في 3 جوان 2016، أعلن البنكان الإماراتيان أن مجلس إدارتهما قد صوت بالإجماع على التوصية المقدمة للمساهمين لدمج الكيانين. وافق المساهمون المعنيون على الصفقة في 7 ديسمبر 2016. تم تنفيذ الصفقة من خلال مبادلة الأسهم، حيث حصل مساهمو بنك الخليج الأول على 1.254 سهم من أسهم بنك أبوظبي الوطني مقابل كل سهم يملكونه في بنك الخليج الأول. أدى الاندماج إلى تأسيس أكبر بنوك الإمارات العربية المتحدة، بنك أبو ظبي الأول في أبريل 2017. وقد جمعت العلامة التجارية الجديدة لبنك أبوظبي الأول بين هويتي "أبو ظبي" ولأول مرة هويتي بنك أبوظبي الوطني وبنك الخليج الأول، ويعكس اسم بنك أبوظبي الأول (FAB) جذور البنكين في المنطقة. اعتمد البنك الاختصار F.A.B في شعاره، والذي يتميز أيضًا بعلامة العلامة التجارية (الأولى)، والتي تم توسيعها لتمثل النمو والقيادة.<sup>1</sup> وشهدت المرحلة التالية تحقيق العديد من الإنجازات، بما في ذلك استكمال عملية الاندماج في دولة الإمارات العربية المتحدة خلال أقل عامين. وفي الوقت ذاته، بدأت مسيرة بنك أبوظبي الأول على المستوى الدولي، مع افتتاح ثلاثة فروع في المملكة العربية السعودية، وإطلاق ابتكارات مثل PayIt التي أصبحت عنصرًا بارزًا في قطاع المدفوعات الرقمية في دولة الإمارات العربية المتحدة. <sup>1</sup>واليوم، أصبح بنك أبوظبي الأول أكثر البنوك

<sup>1</sup>بنك أبو ظبي الأول، المعرفة، متاح على الموقع [Http://www.m.marefa.org](http://www.m.marefa.org)

قوةً وعالمية في الشرق الأوسط، وأحد أهم وأقوى العلامات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة وأكثرها شهرة.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: تعريف بنك أبوظبي الأول

يعد بنك أبوظبي الأول أكبر بنك في دولة الإمارات العربية المتحدة وأحد أكبر وأمن المؤسسات المالية في العالم، ويعمل البنك على تحقيق أفضل قيمة لمساهميته وعملائه وموظفيه والمجتمعات التي يعمل ضمنها، من خلال التميز والمرونة والابتكار، ويواصل بنك أبوظبي الأول مواكبة متغيرات القطاع، ويعمل على تطوير حلول مبتكرة تتماشى مع متطلبات العملاء عبر تزويد مجموعة واسعة من المنتجات المصممة لتلبية احتياجاتهم من خلال كل من مجموعة الخدمات المصرفية للشركات والاستثمار ومجموعة الخدمات المصرفية للأفراد.

يقع المقر الرئيسي للبنك في أبوظبي في مجمع الأعمال بالقرب من منتزه خليفة، وتتوزع شبكة فروعها في خمس قارات، حيث يوفر من خلال علاقاته الدولية، وخبراته الواسعة وقوته المالية الدعم للشركات المحلية والإقليمية والدولية التي تسعى لإدارة أعمالها محلياً وعالمياً. وتماشياً مع التزام البنك بوضع عملائه على رأس قائمة أولوياته ومساندتهم للنمو معاً، يواصل البنك استثماراته في الكفاءات البشرية والحلول التكنولوجية لتوفير أفضل تجربة مصرفية للعملاء، ودعم طموحات النمو المساهمين، والمقيمين، ورواد الأعمال والاقتصاد المحلي لدولة الإمارات العربية المتحدة. ولتمكين عملائه من النمو، قام البنك بإطلاق حملة نوعية تتخطى حدود الخدمات والمنتجات المصرفية.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني : أهمية بنك أبوظبي الأول

يعتبر بنك أبو ظبي الأول من أهم البنوك الرائدة في دولة الإمارات العربية المتحدة، حيث صنف ضمن أكثر البنوك أماناً في العالم وفي الشرق الأوسط. حيث حصل على التصنيف الائتماني AA المرتفع للأمد الطويل والقصير من ستاندرد و بورز. ويحتل في الحال الترتيب الثاني بين أكبر البنوك في منطقة الشرق

<sup>1</sup>بنك أبوظبي الأول، التقرير المالي السنوي 2019، ص

<sup>2</sup>نبذة عن مجموعة البنك، بنك أبوظبي الأول، متاح على الموقع <http://www.bankfab.com> لوحظ يوم 2022/5/5.

الأوسط وشمال إفريقيا. كما يعد أكبر مؤسسة مالية في الإمارات بإجمالي أصول 655 مليار درهم، ما يمثل حصة سوقية بنسبة 27% من القطاع المصرفي الإماراتي. فهذا البنك يتمتع بقدرات مالية وخبرات واسعة وشبكة علاقات دولية تمكنه من وضع عملاءه على رأس قائمة أولوياته عبر توفير مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات والحمول البنكية التي ساهمت في تحقيق أرباح قوية وعوائد متزايدة لمساهمييه. كما أصبح يلعب دوراً رئيسياً في دعم الطموح الإقتصادي لدولة الإمارات على الصعيد المحلي إضافة إلى دوره في ترسيخ العلاقات والشراكات المتنامية التي تربط الدولة بالاقتصاد العالمي.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: هيكل الملكية ببنك أبوظبي الأول

أدى إندماج بنك الخليج وبنك أبوظبي الأول إلى خلق مجموعة خدمات مصرفية رائدة للأفراد، سنتطرق في هذا المطلب إلى الشركات والفروع التابعة لبنك أبوظبي الأول ونسبة المساهمة فيه.

#### الفرع الأول: الفروع والشركات التابعة لبنك أبوظبي الأول

يباشر بنك أبوظبي الأول أعماله من خلال فروعه المحلية والأجنبية وشركاته التابعة ومكاتبها التمثيلية المتواجدة في الإمارات العربية المتحدة، البحرين، البرازيل، جزر كايمان، الصين، مصر، فرنسا، هونغ كونغ، الهند، المملكة العربية السعودية، الكويت، لبنان، ليبيا، ماليزيا، عمان، قطر، سنغافورة، كوريا الجنوبية، السودان، سويسرا، المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية.

<sup>1</sup> عياش مريم، مرجع سبق ذكره، ص 71.

ويبين الجدول أدناه فروعها والشركات التابعة له :

الجدول رقم (1): الشركات التابعة لبنك أبوظبي الأول

نسبة الملكية	الأنشطة الرئيسية	بلد التأسيس	الاسم القانوني
100%	الاعمال المصرفية	كوراساو	بنك أبوظبي الأول الولايات المتحدة الأمريكية إن في
100%	خدمات الموارد	الإمارات العربية المتحدة	شركة أبوظبي للأوراق المالية ذ.م.م
100%	التأجير	الإمارات العربية المتحدة	شركة أبوظبي الوطنية للتأجير ذ.م.م
100%	إدارة العقارات	الإمارات العربية المتحدة	شركة أبوظبي للعقارات ش.م.خ
100%	الاعمال المصرفية	سويسرا	بنك أبوظبي الأول الخاص سويس اس ايه
100%	التمويل الاسلامي	الإمارات العربية المتحدة	شرك أبوظبي الأول للتمويل الاسلامي ش.م.خ
96%	الوساطة	مصر	أبوظبي للوساطة المالية مصر
100%	الاعمال المصرفية	الإمارات العربية المتحدة	بنك أبوظبي الوطني لخيار شراء الاسهم للموظفين المحدود

%100	التأجير	فرنسا	اس اي اس 10 ما ليجان
%100	مكتب تمثيلي	البرازيل	بنك أبوظبي الوطني ريبريزنتاسويز المحدود
%100	مؤسسة مالية	جزر الكايمان	أبوظبي الاول للاسواق العالمية كيماي المحدود
%100	خدمات	الإمارات العربية المتحدة	نواه للخدمات الادارية ( شركة الشخص الواحد ذ.م.م)
%100	خدمات الموارد	الإمارات العربية المتحدة	شركة مسماك العقارية ذ.م.م
%100	استثمارات عقارية	الإمارات العربية المتحدة	شركة مورا العقارية ذ.م.م (تابعة لشركة مسماك)
%100	خدمات الموارد	الإمارات العربية المتحدة	الشركة التجارية الدولية الاولى ذ.م.م
%100	خدمات الموارد	الإمارات العربية المتحدة	شركة أبوظبي الاولى لخدمات التوظيف ذ.م.م (تابعة للشركة التجارية الدولية الاولند.م.م)
%100	خدمات الموارد	الإمارات العربية المتحدة	بنك أبوظبي الاول لخدمات التوريد ذ.م.م (تابعة للشركة التجارية الدولية الاواند.م.م)
%100	شركة ذات اغراض خاصة	جزر الكايمان	اف ايه بي سكوك كومباني ليمتد
%50	خدمات مصرفية	ليبيا	مصرف الخليج الأول الليبي

بنك أبوظبي الأول للعقارات	الإمارات العربية المتحدة	الإدارة والوساطة في الممتلكات العقارية	100%
الخليج الأول لتقنيات المعلومات ذ.م.م	الإمارات العربية المتحدة	خدمات تكنولوجيا المعلومات	100%
بنك أبوظبي الأول للاستثمار المملكة العربية السعودية (شركة مساهمة ذ.م.م)	المملكة العربية السعودية	مؤسسة مالية	100%
بنك أبوظبي الأول لخدمات الاعمال العالمية المحدودة (تابعة لشركة الخليج الاول لتقنيات المعلومات ذ.م.م)	الهند	خدمات تقنيات المعلومات	100%
ماجنتي شركة الشخص الواحد ذ.م.م	الإمارات العربية المتحدة	خدمات الدفع	100%
بنك عوده ش.م.م	مصر	خدمات مصرفية	100%

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على التقرير المالي السنوي لسنة 2021 ص 18، متاح على

[www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

الفرع الثاني: نسبة المساهمة في بنك أبوظبي الأول

في 31 ديسمبر 2021، بلغ رأس مال بنك أبوظبي الأول 10.920.000.000 درهم إماراتي مقسم إلى 10.920.000.000 سهم، بقيمة إسمية قدرها 1 درهم إماراتي للسهم الواحد.

الجدول رقم ( 2 ) : كبار المساهمون في بنك أبوظبي الأول

الإسم	عدد الأسهم	الأسهم %
شركة مبادلة الإستثمار	413.356.254	37,9%

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على التقرير المالي السنوي لسنة 2021، متاح على الموقع

[www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

وفيما يلي نسبة المساهمة في البنك حسب الجنسية وحسب القطاع :

أولاً : نسبة المساهمة في بنك أبوظبي الأول حسب الجنسية

الجدول رقم (3): نسبة المساهمة في بنك أبوظبي الأول حسب الجنسية

نسبة المساهمة	الإسم
%83,9	الإمارات
%37,9	- شركة مبادلة الإستثمار
%15,3	- الأسرة الحاكمة في أبوظبي
%30,0	- الكيانات و الأفراد الإماراتيون الآخرون
%1,1	دول مجلس التعاون الخليجي ( باستثناء الإمارات)
%15,7	مساهمات أجنبية ( باستثناء مجلس التعاون الخليجي )

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي السنوي لسنة 2021، على الموقع

[www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

من خلال الجدول رقم(3) نلاحظ أن نسب المساهمة حسب الجنسية في بنك أبوظبي الأول متفاوتة، حيث أن أكبر مساهمة له كانت لدولة الإمارات نفسها بنسبة %83.9، توزعت بنسب %37.9، %15.3، %30.0 لكل من شركة مبادلة الإستثمار، الأسرة الحاكمة في أبوظبي والكيانات و الأفراد الإماراتيون الآخرون على التوالي، ليساهم دول مجلس التعاون الخليجي (باستثناء الإمارات) بنسبة %1.1 لتعد أقل نسبة مساهمة، ومساهمات أجنبية (باستثناء مجلس التعاون الخليجي) بنسبة %15.7.

ثانيا : نسبة المساهمة في بنك أبوظبي الأول حسب القطاع

الجدول رقم (4) نسب المساهمة في بنك أبوظبي الأول حسب القطاع.

نسب المساهمة	الإسم
79%	الشركات والمؤسسات
37.9%	-شركة مبادلة الإستثمار
41.8%	-شركات ومؤسسات أخرى
2.2%	جهات حكومية
18.1%	أفراد

المصدر : التقرير المالي السنوي لبنك أبوظبي الأول لسنة 2021، متاح على الموقع

[www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

من خلال الجدول رقم (4) نلاحظ أن نسب المساهمة حسب القطاع في بنك أبوظبي الأول متفاوتة، حيث أن أكبر مساهمة له كانت في قطاع الشركات والمؤسسات بنسبة 79.7%، توزعت بنسب 37.9% و 41.8% لشركة مبادلة الإستثمار وشركات ومؤسسات أخرى على التوالي، وهذا راجع لتعدد فروعها الدولية كما هو مبين في الجدول رقم (1)، ليساهم الأفراد بنسبة 18.1%، لتعد مساهمات الجهات الحكومية أقل نسبة مساهمة حيث قدرت ب 2.2%.

### المبحث الثاني : أدوات الهندسة المالية ببنك أبوظبي الأول

يعتبر بنك أبو ظبي الأول من رواد الصناعة المالية والمصرفية في العالم.فهو بمثابة مؤسسة مالية قوية بفضل الخدمات المصرفية التي يقدمها لعملائه.يتميز بارتفاع رأسماله وأرباحه،الشيء الذي جعله يكسب مكانة سوقية هامة. وفيما يلي سنتطرق إلى أبرز المؤشرات المالية بالبنك والتعرف على أهم أدوات الهندسة المالية التي يوظفها.

#### المطلب الأول: المؤشرات المالية لبنك أبوظبي الأول

يبين لنا كل من الجدول رقم ( 06)، والشكل رقم ( 03 ) تطور رأسمال وأرباح بنك أبوظبي الأول

الجدول رقم (5) : تطور رأسمال وأرباح بنك أبوظبي الأول. الوحدة : ألف درهم

السنة المؤشر	2017	2018	2019	2020	2021
رأس المال	10.897.545	10.897.545	10.920.000	10.920.000	10.920.000
الربح	9.167.255	12.066.389	12.592.623	10.552.508	12.542.272

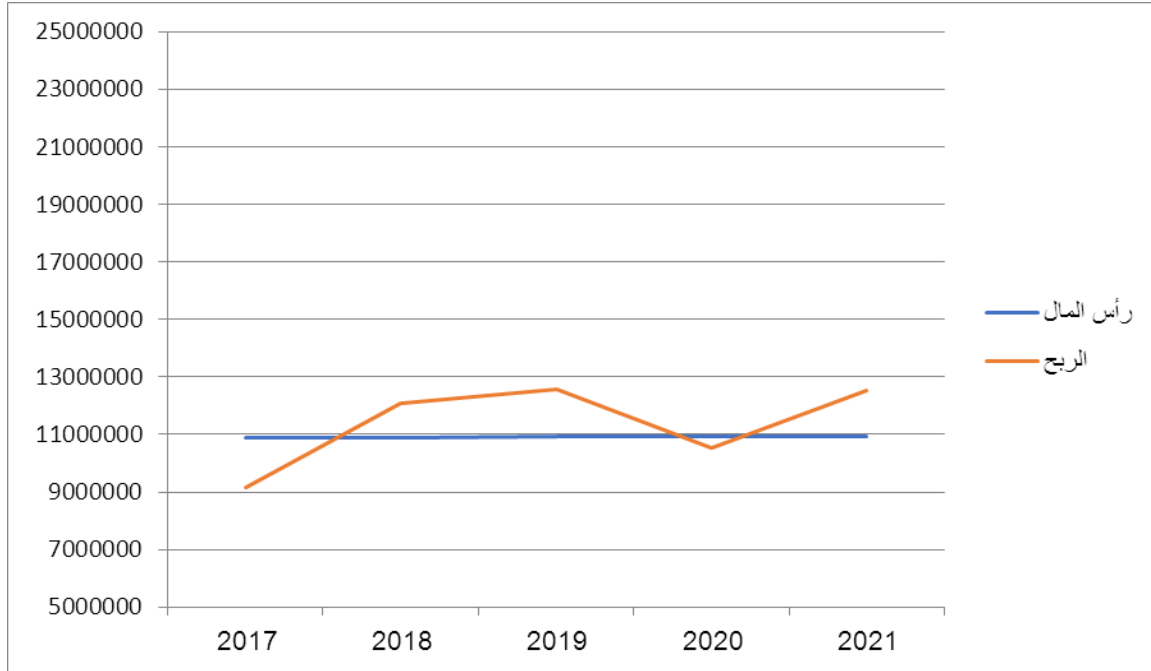
المصدر : التقارير المالية السنوية لبنك أبوظبي الأول للفترة 2017-2021، متاح على الموقع [www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

من خلال الجدول رقم (5) نلاحظ حفاظ البنك على نفس حجم رأس المال خلال سنتي 2017 و 2018 بقيمة 10.897.545.000 درهم إماراتي، مع ذلك ارتفعت قيمة أرباحه سنة 2018 حيث قدرت ب 12.066.389.000 درهم إماراتي مقارنة مع الربح الصافي لسنة 2017 الذي قدر ب 9.167.255.000 درهماً إماراتياً.

كما نلاحظ إرتفاع في رأسماله بقيمة 22455000 درهم سنة 2019، ومحافظته على نفس حجم رأس المال سنة 2020 و 2021 الذي قدر ب 10.920.000.000 درهم. مع تسجيل انخفاض للأرباح سنة 2020 مقارنة

بسنة 2019 بقيمة 2040115000 درهم إماراتي، ما يعكس ظروف السوق الاستثنائية الناتجة عن جائحة كورونا، لتصل الأرباح سنة 2021 إلى 12.542.272.000 درهم إماراتي نتيجة الأداء القوي والنمو والتطور.

شكل رقم (03) : حجم رأس المال ونمو الأرباح ببنك أبوظبي الأول للفترة 2017-2021.



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (5).

### المطلب الثاني: أدوات الهندسة المالية في بنك أبوظبي الأول

يهتم بنك أبوظبي الأول بما يعرف بالهندسة المالية، لما تلعبه من دور أساسي في الابتكار والتطوير وإيجاد حلول لمشاكل التمويل؛ وبالتالي التقليل من المخاطر. هذا ما يضمن ثقة عملائه به والحفاظ على مكانته في السوق. تتمثل أدوات الهندسة المالية في بنك أبوظبي الأول في المشتقات المالية التي تتمثل في العقود المستقبلية، العقود الآجلة، عقود المبادلات وعقود الخيارات، كما تضم منتجات أخرى كاتفاقيات إعادة الشراء، السندات القابلة للتحويل، السندات الثانوية وبطاقات الإئتمان.

والجدول رقم (6) يوضح مختلف أدوات الهندسة المالية المعتمدة في بنك أبوظبي الأول خلال الفترة 2017-2021.

جدول رقم (6) : أدوات الهندسة المالية ببنك أبوظبي الأول خلال الفترة 2017-2021.الوحدة:ألف درهم

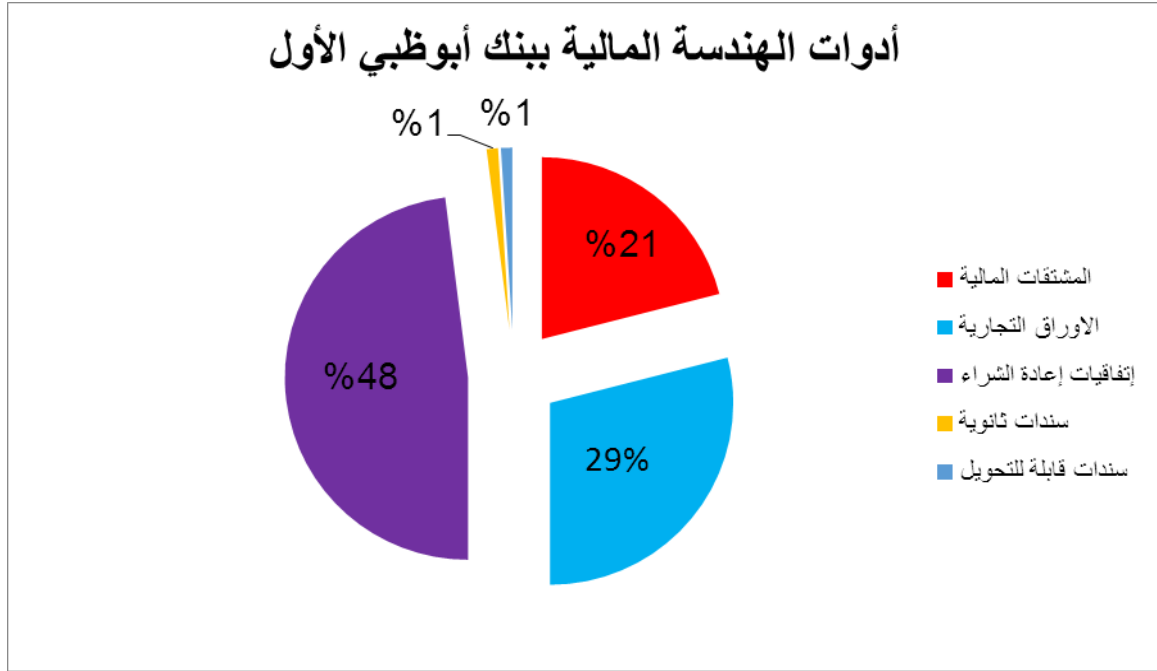
2021	2020	2019	2018	2017	السنة الأداة
24.273.766	32.558.881	15.917.321	13.084.192	11.399.432	المشتقات المالية
39.664.252	31.174.128	21.236.955	18.144.105	24.124.097	الأوراق التجارية
55.074.494	56.005.314	38.821.848	34.769.685	37.576.336	إتفاقيات إعادة الشراء
-	-	-	-	108.265	السندات القابلة للتحويل
448.908	470.805	381.305	401.979	420.381	سندات
<b>119.461.420</b>	<b>120.209.128</b>	<b>76.357.429</b>	<b>66.399.961</b>	<b>73.628.511</b>	<b>المجموع</b>

المصدر : التقارير السنوية لبنك أبوظبي الأول للفترة 2017-2021، متاح على الموقع

[www.banfab.com](http://www.banfab.com)

من خلال الجدول رقم (6) نلاحظ أن أدوات الهندسة المالية بلغت اهتماما كبيرا من قبل بنك أبوظبي الأول، فعرفت موجودات الإستثمار ارتفاعا خلال الفترة 2017-2021 حيث بلغت 120.209.128.000 درهم إماراتي، في حين حصل إنخفاض طفيف سنة 2021 فبلغت هذه الموجودات 119.461.420.000 درهم إماراتي، كما نلاحظ من خلال الجدول أن التعامل باتفاقيات إعادة الشراء كان مرتفعا خلال الفترة 2017-2021 مقارنة مع بقية المنتجات حيث بلغ نسبة 48%، تليها الأوراق التجارية بنسبة 29%، والمشتقات المالية بنسبة 21%، أما باقي المنتجات كان التعامل بها ضئيلا جدا لا يتجاوز 1%.

الشكل رقم (4) : أدوات الهندسة المالية ببنك أبوظبي الأول خلال الفترة 2017-2021.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول رقم (6).

كما يستخدم بنك أبوظبي الأول طاقات إئتمانية إضافة إلى منتجات الهندسة المالية المذكورة التي تلبي كافة احتياجات العملاء، وتتميز بإمكانية التعامل مع شبكة واسعة من المتاجر ونقاط البيع المحلية والدولية، كما يقدم البنك بطاقة إئتمانية تتميز بأحدث تقنيات التكنولوجيا اللاتلامسية التي تتمتع بالسرعة والسهولة، فيمكن للزبائن تسديد مبالغهم مع البنوك الأخرى من خلال برنامج تحويل الرصيد، وكذلك من خلال أجهزة الصراف الآلي التابعة له، أو عن طريق الأنترنت والهاتف المحمول.

### المطلب الثالث: العقود الإستثمارية و التمويلية الإسلامية

يقوم بنك أبوظبي الأول بمزاولة أعمال مصرفية إسلامية متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية من خلال أدوات إسلامية متنوعة، نذكر منها:

**الإجارة:** هي عبارة عن إتفاقية يقوم من خلالها المؤجر بتأجير أو بناء أصل ما بناء على ما طلب المستأجر (العميل)، وعد منه باستئجار الموجودات لفترة زمنية محددة مقابل دفعات إيجار محددة. يمكن إنهاء الإجارة عند نقل ملكية الأصل إلى المستأجر في نهاية مدة الإيجار.

**المرابحة:** هي عقد بيع يقوم بموجبه البنك ببيع سلع وموجودات أخرى إلى أحد العملاء بنسبة متفق عليها من الأرباح بعد خصم التكلفة؛ يقوم البنك بشراء الموجودات بناء على وعد من العميل بشراء الصنف الذي تم شراؤه وفقا لشروط وظروف معينة.

**المضاربة:** هي عبارة عن عقد بين المجموعة والعميل، يقوم بموجبه أحد الأطراف بتقديم المال (رب المال) ويقوم الطرف الآخر (المضارب) باستثمار المال في مشروع أو نشاط معين مع توزيع أي أرباح محققة بين الطرفين وفقا لحصص الأرباح التي تم الإتفاق عليها مسبقا في العقد، يتحمل المضارب الخسارة في حالة الإهمال أو التقصير أو مخالفة أي شروط وأحكام عقد المضاربة، وإلا فإن الخسائر يتحملها البنك. يتم الإعتراف بالإيرادات على أساس النتائج المتوقعة المعدلة بالنتائج الفعلية عند التوزيع بواسطة المضاربة، وفي حال كانت المجموعة هي البنك يتم تحمل الخسائر على بيان الدخل الموحد للمجموعة عند تكبدها.

**الوكالة:** هي عبارة عن إتفاق بين البنك والعميل، حيث يقوم بموجبه أحد الطرفين (رب المال) بتقديم مبلغ من المال للوسيط (الوكيل) الذي يستثمره وفقا لشروط محددة مقابل رسوم معينة مقطوعة من مال المستثمر. يلتزم الوسيط بضمان مبلغ المستثمر في حالة الإهمال أو التقصير أو مخالفة أي من أحكام وشروط عقد الوكالة.

**جدول رقم (7) : عقود التمويل الإسلامي ببنك أبوظبي الأول خلال الفترة 2017-2021. الوحدة: ألف درهم**

السنة	2017	2018	2019	2020	2021
العقود					
الإجارة	7.051.924	8.172.431	9.304.260	8.422.609	11.553.264
المرابحة	19.500.917	23.174.504	21.766.334	16.651.963	24.864.303

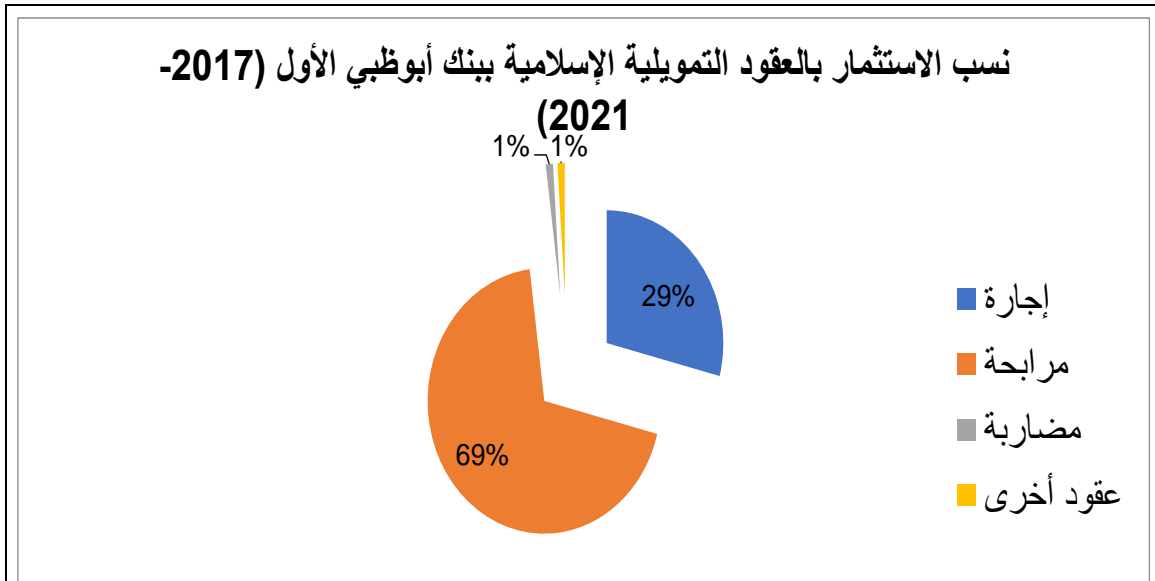
-	-	69.114	59.046	218.177	المضاربة
485.158	241.948	261.374	318.422	168.561	عقود أخرى
<b>36.902.725</b>	<b>25.316.520</b>	<b>31.401.082</b>	<b>31.724.403</b>	<b>26.939.579</b>	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على التقارير السنوية لبنك أبوظبي الأول 2017-2021، متاح على

الموقع [www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

يمكننا أن نوضح نسبة الإستثمار بالعقود التمويلية الإسلامية في هذا البنك خلال الفترة 2017-2021 في الشكل رقم (05).

شكل رقم (05) : نسب الاستثمار بالعقود التمويلية الإسلامية ببنك أبوظبي الأول (2017-2021)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول رقم (7).

من خلال الجدول رقم (7) يتبين لنا أن بنك أبوظبي الأول يبدي إهتماما كبيرا بأدوات الهندسة المالية الإسلامية، حيث نلاحظ ارتفاع حجم التعامل بها، فقدرت سنة 2017 بـ 26.939.579.00 درهم إماراتي، لترتفع سنة 2018 إلى 31.724.403.000 درهم إماراتي، ليحصل إنخفاض وغياب تام لعقد المضاربة سنة 2020 و

20121 يمكن أن يكون ذلك راجعا لبعض الظروف كجائحة كورونا، لترتفع سنة 2021 إلى 36.902.725.000 درهم إماراتي.

كما يظهر لنا من خلال الشكل ( 05) نسب الاستثمار بالعقود التمويلية الاستثمارية للبنك، حيث كانت النسبة الأكبر للمراجعة التي بلغت 69%، يليها عقد الإجارة بنسبة 29%، أما بالنسبة للعقود الأخرى فلم تتجاوز 1%.

### المبحث الثالث: إدارة المخاطر ببنك أبوظبي الأول بمنتجات الهندسة المالية

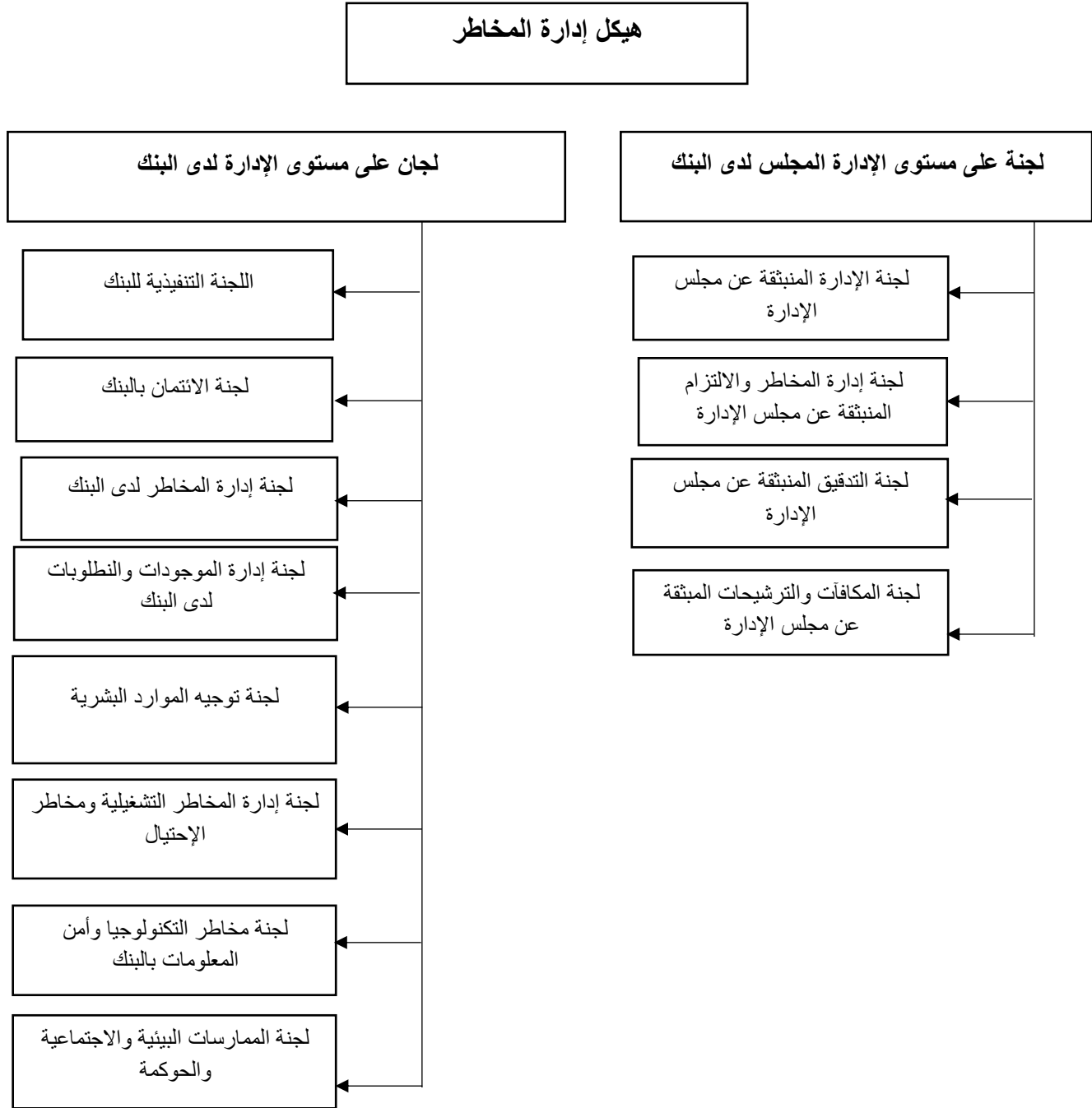
يكمنا الهدف الرئيسي لبنك أبوظبي في إدارة المخاطر وتقديم عوائد معدلة في ضوء المخاطر للمساهمين، بحيث تكون ملائمة لمستوى المخاطر المقبولة.

### المطلب الأول: المخاطر التي يتعرض لها بنك أبوظبي الأول

يتعرض بنك أبوظبي الأول في سياق أعماله إلى العديد من المخاطر؛ أبرزها مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، مخاطر السيولة، مخاطر التمويل، مخاطر معدلات الفائدة، مخاطر تشغيلية ومخاطر أخرى؛ مثل المخاطر المتعلقة بالالتزام، المخاطر الإستراتيجية، مخاطر السمعة، مخاطر الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة، ومخاطر أمن المعلومات واستمرارية الأعمال.

يضمن وجود هيكل محكم لإدارة المخاطر والملكية عملية الإشراف على المسألة وعن فعالية إدارة المخاطر التي يواجهها البنك. هذا ويتم التوجه من قبل مجلس الإدارة ويتم تطبيقه من خلال هيكل وإطار محكم لإدارة المخاطر.

الشكل رقم ( 06 ) : هيكل إدارة المخاطر ببنك أبوظبي الأول.



المصدر : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على التقرير السنوي لبنك أبوظبي الأول سنة 2021. على الموقع

[www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

### المطلب الثاني: المخاطر الائتمانية في بنك أبوظبي الأول وإدارتها

يتعرض بنك أبوظبي الأول لمخاطر الائتمان، وهذا راجع لعدم وفاء عميل أو طرف آخر بالتزاماته التعاقدية حول الأصل المالي، مما يؤدي إلى تحمل خسائر مالية.

### الفرع الأول: المخاطر الائتمانية في بنك أبوظبي الأول

#### أولاً: إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان في بنك أبوظبي الأول

تنشأ مخاطر الائتمان أساساً من القروض والسلفيات والمبالغ المستحقة من البنوك والمؤسسات المالية، إتفاقيات إعادة الشراء، استثمارات الدين لغير أغراض المتاجرة والأدوات المالية المشتقة، وهذا ما يبينه الجدول أدناه.

#### الجدول رقم (8) : حجم التعرض للمخاطر الائتمانية ببنك أبوظبي الأول خلال الفترة 2017-2021

السنة	2017	2018	2019	2020	2021
نقد وأرصدة البنوك المركزية	136.332.892	181.469.100	167.863.667	226.075.792	257.031.822
استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الأرباح والخسائر	18.761.276	11.679.960	17.385.250	19.393.786	36.650.351
مبالغ مستحقة من بنوك ومؤسسات مالية	13.829.490	19.226.248	17.074.471	27.430.792	19.383.306
قروض و سلفيات	354.089.058	367.056.491	421.730.328	401.288.746	428.783.318
إتفاقيات إعادة الشراء	21.346.974	19.048.807	24.678.789	44.088.756	46.288.005

144.472.660	131.519.900	114.582.043	90.371.129	86.057.723	إستثمارات لغير أغراض المتاجرة
18.125.859	15.793.737	19.757.099	20.484.753	15.542.116	موجودات أخرى
950.735.321	867.591.509	783.071.647	709.336.568	636.959.529	المجموع
165.236.122	166.752.876	167.922.102	165.134.974	152.437.597	الالتزامات الطارئة
51.407.472	74.582.341	39.442.026	45.259.602	48.555.452	الارتباطات
<b>216.643.594</b>	<b>241.335.217</b>	<b>207.364.128</b>	<b>210.794.576</b>	<b>200.993.049</b>	المجموع
<b>1.191.652.681</b>	<b>1.140.928.099</b>	<b>990.435.775</b>	<b>920.131.144</b>	<b>837.952.578</b>	إجمالي التعرض

المصدر : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على التقارير المالية 2017-2021، متاح على الموقع

[www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

يوضح الجدول رقم (8) أقصى تعرض لمخاطر الائتمان يتعرض له بنك أبوظبي الأول وبيان إجمالي أقصى تعرض لمخاطر الائتمان، كما يبين عناصر الميزانية الخاضعة لهذا النوع من المخاطر، والتي تتمثل في عناصر داخل الميزانية معبرا عنها بالموجودات المالية المتنوعة، وعناصر أخرى تحت بند المطلوبات.

فلاحظ أن حجم المخاطر الائتمانية التي يتعرض لها البنك في ارتفاع مستمر، حيث بلغ إجمالي التعرض سنة 2016 إلى 837.952.578.000 درهم إماراتي، لتستمر بالارتفاع خلال السنوات الموالية لتصل 1.191.652.681.000 درهم إماراتي سنة 2021، وهو ما يمثل زيادة قدرها % ما بين سنة 2017 و 2021. كما نلاحظ أن الموجودات المتعلقة بالقروض والسلفيات أكثر عرضة لمخاطر الائتمان بالمقارنة مع بقية موجودات البنك، حيث بلغت سنة 2017 ب 345.089.058.000 درهم إماراتي، لترتفع سنة 2018 إلى 367.065.491.000 درهم، لتصل إلى 421.730.328.000 سنة 2019، مع حدوث انخفاض طفيف سنة 2020 حيث بلغت 403.288.746.000 درهم إماراتي، وهذا بسبب بعض الظروف و جائحة كورونا، لترتفع في العام الموالي إلى 428.783.318.000 درهم.

كما نلاحظ أيضا أن المخاطر الائتمانية المتعلقة بأرصدة البنوك المركزية معرضة لها بشكل كبير، فهي في ارتفاع مستمر حيث سجلت سنة 2017 136.332.892.000 درهم إماراتي، لترتفع سنة 2018 إلى

181.469.100.000 درهم، حيث انخفضت بشكل طفيف سنة 2019 إلى 167.863.667.000 درهم إماراتي، لترتفع بشكل محسوس سنة 2020 و 2021 حيث بلغت 257.031.822.000 درهم إماراتي.

كذلك فيما يخص المخاطر الائتمانية المتعلقة بالاستثمارات فقد كانت مرتفعة، فقد كانت الاستثمارات لغير أغراض المتاجرة في ارتفاع مستمر مسجلة أعلى قيمة لها سنة 2021 حيث بلغت 144.472.660.000 درهم إماراتي، أما الاستثمارات الأخرى بلغت أقصى قيمة سنة 2021 حيث بلغت 36.650.351.000 درهم إماراتي.

أما بالنسبة للمخاطر الائتمانية المتعلقة باتفاقيات إعادة الشراء فقد ارتفعت بشكل كبير من 21.346.974.000 درهم سنة 2017 إلى 46.288.005.000 درهم إماراتي قبل أن تنخفض قليلا سنة 2018 إلى 19.048.807.000 درهم إماراتي.

كما نلاحظ ارتفاعا طفيفا للمخاطر الائتمانية المتعلقة بالمبالغ المستحقة من بنوك ومؤسسات مالية، حيث بلغت أقصى قيمة لها سنة 2020 وقدرت بـ 27.430.792.000 درهم إماراتي، لتتخف سنة 2021 إلى 19.383.306.000 درهم إماراتي.. أنا فيما يخص الالتزامات الطارئة فقد عرفت ارتفاعا خلال الفترة 2017-2019، فبلغت أقصى قيمة لها قدرت بـ 167.922.102.000 درهم إماراتي، أما بالنسبة للارتباطات فارتفع بشكل أكثر سنة 2020 حيث قدر بـ 74.582.341.000 درهم إماراتي.

### ثانيا : المخاطر الائتمانية لبنك أبوظبي الأول حسب التركيز الجغرافي

تتوزع فروع وشركات بنك أبوظبي الأول في مختلف المناطق الجغرافية حول العالم، وكل منطقة تؤثر على البنك بشكل مختلف عن الآخر، فأحيانا تكون بيئة العمل ملائمة وتخلق فرص استثمارية تحقق عوائد، وأحيانا تكون بسبب الخسائر، حيث تعرض الفروع والبنك بشكل عام إلى المخاطر، وبالأخص المخاطر الائتمانية، فهي تختلف من منطقة جغرافية إلى أخرى.

جدول رقم (9) : توزيع المخاطر الائتمانية حسب التركيز الجغرافي خلال الفترة 2017-2021.

2021	2020	2019	2018	2017	السنوات الدول
406.907.994	356.420.862	388.103.192	323.030.490	311.490.128	الإمارات المتحدة
189.742.758	255.057.353	180.093.780	159.200.628	149.193.597	أوروبا
142.522.698	110.524317	95.931.732	64.801.650	59.912.155	الدول العربية
158.787.134	104.322.305	53.450.383	103.770.890	71.123.064	الأمريكيان
61.069580	52.754.993	55.035.323	49.065310	41.101.674	آسيا
9.681.451	9.136.843	11.386.297	6.530.702	4.693.364	دول أخرى
<b>968.711.615</b>	<b>888.216.273</b>	<b>784.000.707</b>	<b>706.399.670</b>	<b>637.513.982</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك أبوظبي الأول خلال الفترة 2017-2018،

متاح على الموقع [www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

يوضح الجدول رقم (9) توزيع المخاطر الائتمانية ببنك أبوظبي الأول حسب التركيز الجغرافي، حيث نلاحظ إرتفاعمجموع قيمة المخاطر الائتمانية عبر الزمن وذلك من خلال الفترة 2017-2021، حيث تم تسجيل قيمتها سنة 2021 ب 968.711.615.000 درهم إماراتي. وهو إرتفاع ملحوظ مقارنة بسنة 2017، أين كانت القيمة مقدرة ب 637.513.982.000 درهم إماراتي.

ثالثاً: المخاطر الائتمانية حسب نوع الطرف الآخر

كأي بنك، بنك أبوظبي الأول يتعامل مع عدة عملاء وقطاعات وهذا ما يجعله عرضة لحدوث مخاطر إئتمانية، حيث هناك من العملاء والأطراف من يقوم بتسديد ما عليه من ديون تجاه البنك في الآجال المحددة، في حين يوجد من يتخلف عن التسديد فيقع البنك في تعثرات وخسائر تؤثر على الوظيفة الإئتمانية له.

جدول رقم (10): توزيع مخاطر الائتمان في بنك أبوظبي الأول حسب الطرف الآخر خلال الفترة 2017-2021.

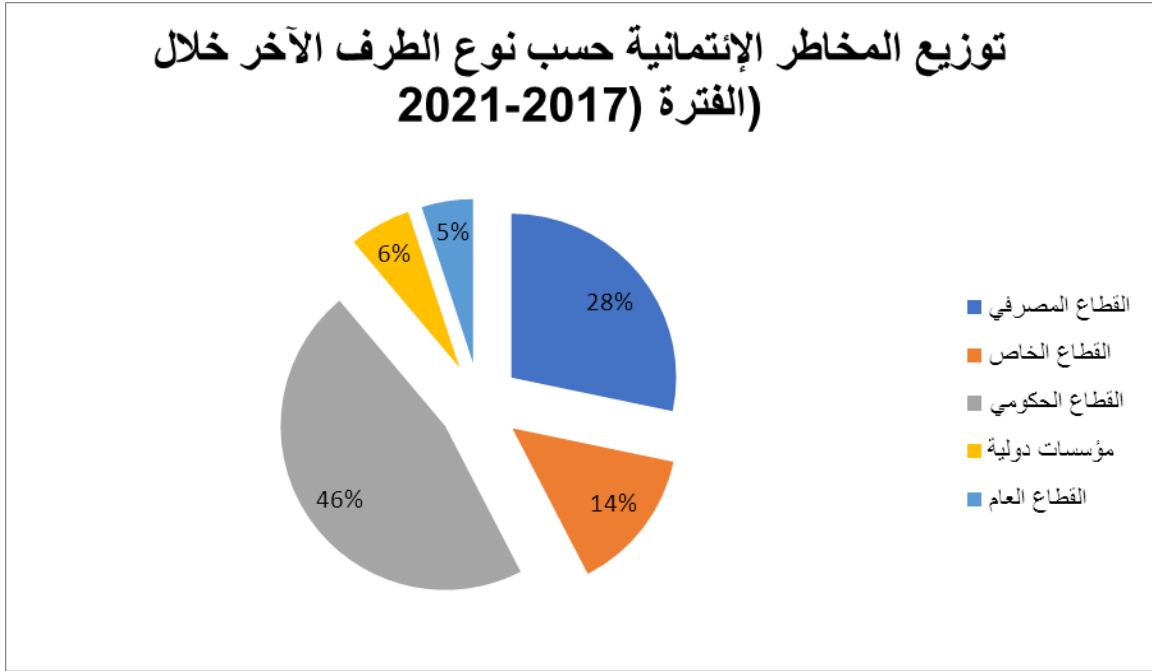
2021	2020	2019	2018	2017	السنوات القطاع
28.835.932	11.538.832	7.973.070	2.680.485	4.397.799	القطاع الحكومي
2.065.942	2.062.063	1.851.821	810.394	915.279	المؤسسات المالية
837.753	524.140	1.442.491	1.251.552	2.287.703	القطاع العام
4.461.755	5.012.599	6.718.571	6.790.244	11.070.764	القطاع المصرفي
9.470.870	2.128.609	2.113.228	3.088.235	649.219	قطاع الشركات/القطاع الخاص
<b>45.572.252</b>	<b>21.266.243</b>	<b>20.099.181</b>	<b>14.620.910</b>	<b>19.320.764</b>	إجمالي المخاطر

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على التقارير السنوية خلال الفترة 2017-2021، متاح على

الموقع [www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

يوضح الجدول رقم (10) المخاطر الائتمانية ببنك أبوظبي الأول موزعة على الأطراف المذكورة أعلاه بقيم متفاوتة، حيث نلاحظ الارتفاع نسبتها مع الزمن فتزداد من نسبة إلى أخرى خلال الفترة 2017-2018، حيث قدرت قيمتها سنة 2017 ب 19.320.764.000 درهم إماراتي، لتتخف في السنة الموالية إلى 14.620.910.000 درهم إماراتي، لتعود للارتفاع في السنوات الموالية لتبلغ أقصى قيمة لها سنة 2021 ب 45.572.252.000 درهم إماراتي.

شكل رقم (07) : توزيع المخاطر الائتمانية حسب نوع الطرف الآخر خلال الفترة 2017-2021.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول رقم (10).

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن المخاطر الائتمانية تتوزع على الطرف الآخر بنسب متفاوتة، حيث سجل في القطاع الحكومي أعلى نسبة قدرت ب 46%، وفي المرتبة القانية القطاع المصرفي بنسبة 28%، هذا بسبب أن أغلب فروع البنك تتمثل في المؤسسات المالية والمصرفية، تليها على التوالي كل من القطاع الخاص، المؤسسات الدولية، القطاع العام بنسب 14%، 6%، 5%.

رابعا : المخاطر الائتمانية حسب القطاع الإقتصادي

على الرغم من المكانة التي يحتلها بنك أبوظبي الأول في الشرق الأوسط وقوة مركزه المالي في السوق بسبب إيراداته من المشروعات التي يقوم بها سواء داخل الإمارات أو خارجها، وفي مختلف الأنشطة الاقتصادية، إلا أنه لم ينجح في تقادي المخاطر الائتمانية في مختلف القطاعات الاقتصادية.

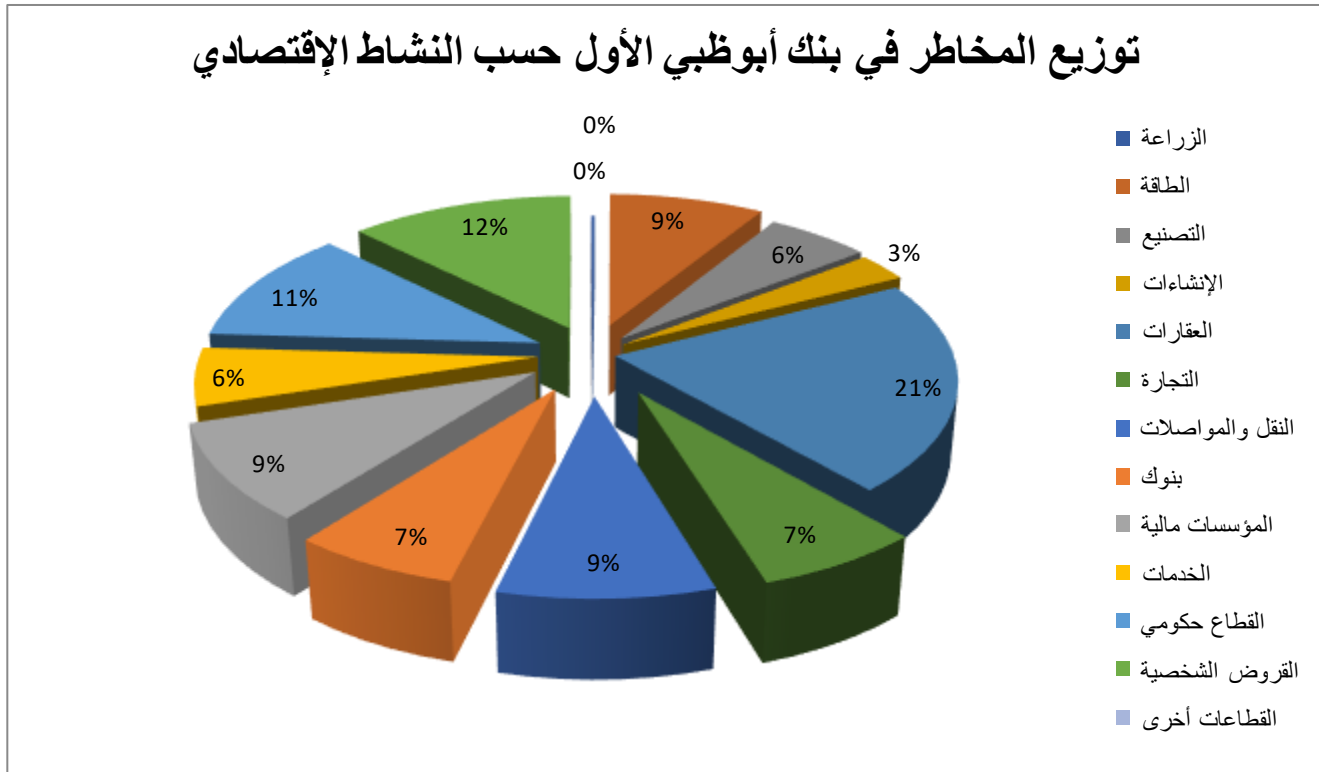
جدول رقم (11) : توزيع المخاطر الائتمانية حسب القطاع الاقتصادي خلال الفترة 2017-20121.

2021	2020	2019	2018	2017	السنوات القطاع
1.533.714	727.782	667.898	313.175	435.808	الزراعة
37.916.788	39.706.125	35.946.386	56.927.460	44.906.149	الطاقة
23.584.325	21.952.423	23.859.479	29.926.759	21.093.518	التصنيع
11.992.473	11.151.070	10.212.445	9.664.132	13.059.975	الإنشاءات
93.387.686	88.477.802	81.283.262	106.327.205	104.641.620	العقارات
25.374.643	22.435.927	25.288.459	50.635.543	25.174.787	التجارة
37.330.136	37.845.095	25.534.949	51.246.442	54.665.448	النقل والاتصالات
11.700.842	8.924.677	24.681.349	54.399.968	51.233.490	البنوك
40.076.241	39.335.644	33.943.336	47.950.159	47.234.173	مؤسسات مالية أخرى
26.628.229	20.187.687	21.063.392	28.679.784	26.899.917	الخدمات
41.254.574	38.889.069	66.387.415	56.707.121	49.470.531	قطاع حكومي
41.254.574	51.419.609	53.826.058	56.642.028	60.077.997	قروض شخصية وإبطاقة إئتمانية
-	-	227.569	443.061	1.225.642	قطاعات أخرى
<b>403.520.096</b>	<b>381.052.910</b>	<b>402.921.957</b>	<b>495.463.869</b>	<b>500.119.055</b>	<b>إجمالي التعرض</b>

المصدر : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على التقارير السنوية لبنك أبوظبي الأول 2017-2021، متاح على الموقع [www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

يوضح الجدول الجدول (11) توزيع المخاطر الائتمانية لبنك أبوظبي الأول حسب القطاع الاقتصادي، فنلاحظ من خلال فترة الدراسة أن مخاطر الائتمان بلغت ذروتها سنة 2017 التي قدرها ب 500.119.055.000 درهم إماراتي، ثم تسجل إنخفاض تدريجي خلال السنوات الثلاثة الموالية لتصل قيمتها 381.052.910.00 درهم إماراتي سنة 2020، لتستمر بالإرتفاع سنة 2021 حيث وصلت إلى قيمة 403.520.096.000 درهم إماراتي.

شكل رقم ( 08 ) : نسب توزيع المخاطر الائتمانية حسب نوع القطاع الاقتصادي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول رقم (11).

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن توزيع المخاطر الائتمانية بين القطاع الآخر متفاوت، حيث سجلت أعلى نسبة في قطاع العقارات الذي قدر ب 21.7%، تليه القروض الشخصية بنسبة 12.5%، فالقطاع الحكومي بنسبة 12.5%. أما بالنسبة لقطاع الزراعة والقطاعات الأخرى فسجلت أدنى نسبتي التي قدرت ب 0.16% و 0.08% بالتوالي، لتسجل باقي القطاعات نسب في حدود 5% و 10%.

الفرع الثاني : المخاطر الائتمانية المتعلقة بالمشتقات المالية

إن الغرض من التعامل بالمشتقات المالية هو الحد من المخاطر عن طريق إبرام عقود بين طرفين، إلا أن عدم التزام أحدهما يجعل من هذه المشتقات مخاطر في حد ذاتها، وهذا النوع من المخاطر الائتمانية هو الأكثر انتشاراً من غيره.

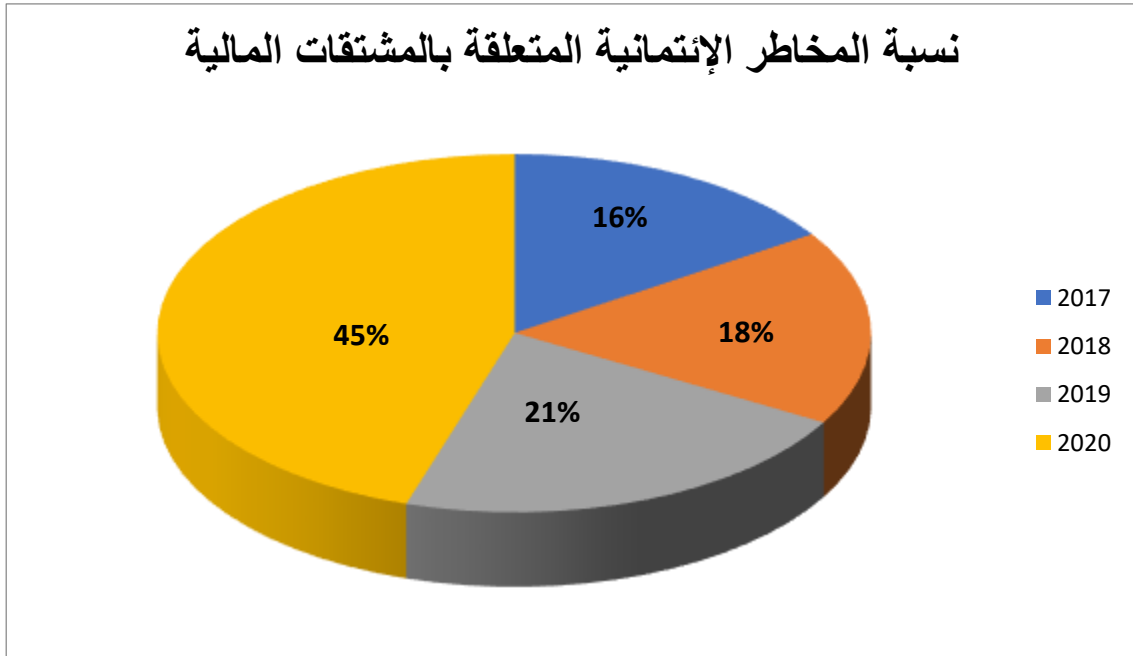
جدول رقم (12) : توزيع مخاطر المشتقات المالية خلال الفترة 2017-2021.

السنة	2017	2018	2019	2020	2021
المشتقات المالية	11.399.432	13.084.192	15.917.321	32.558.881	-

المصدر : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على التقارير السنوية لبنك أبوظبي الأول خلال الفترة 2017-2021، متاح على الموقع [www.bankfab.com](http://www.bankfab.com)

نلاحظ من خلال الجدول رقم (1) أن حجم المخاطر الائتمانية المرتبطة بالمشتقات المالية تتزايد من سنة إلى أخرى، حيث بلغت سنة 2020 قيمة 32.558.881.000 درهم إماراتي، وهو ارتفاع ملحوظ خاصة أنها بلغت سنة 2017 قيمة 11.399.432.000 درهم إماراتي وهذا بعد الارتفاع المستمر والتدريجي خلال سنتي 2018 و 2019.

الشكل رقم ( 09 ) : نسبة المخاطر الائتمانية المتعلقة بالمشتقات المالية خلال الفترة 2017-2020



المصدر : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (12)

الفرع الثالث : إدارة المخاطر الائتمانية ببنك أبوظبي

تبدأ عملية معالجة المخاطر الائتمانية مع ظهور أول حادث وهو "عدم التسديد" وعدم الوفاء بالتعهدات المقدمة من طرف الزبون، حيث يبدأ البنك بالتفكير في تنظيم قدراته للكشف عن كل الاحتمالات الممكنة والتحضير لرد الفعل المناسب ليا بغرض استرجاع مستحقته.

أولاً: الاجراءات العامة لتخفيف من مخاطر الائتمان

كجزء من إطار متابعة ومراقبة مخاطر الائتمان يتم إجراء متابعة منتظمة للمخاطر على مستوى كل من الأفراد والمحافظ بالإضافة إلى عدة معايير تشمل جودة الائتمان، ومستويات المخصصات، وحدود التعرض عبر عدة أبعاد، والأداء المالي والتشغيلي، والاستخدام الأمثل للمعلومات ، والالتزام بالتعهدات المالية وغير

المالية، والأداء الخاص بعمليات الاسترداد، وأداء نظام التصنيف، وغيرها. وتقوم مجموعة إدارة المخاطر

ببنك أبوظبي الأول بإتباع إجراءات عامة لتخفيف من مخاطر الائتمان نلخصها فيما يلي :

**1** بمتخصصين في نمذجة المخاطر المالية لمراجعة مدى معقولة وملائمة المنهجية

والافتراضات المستخدمة في مختلف عناصر نماذج خسائر الائتمان المتوقعة، ويشمل ذلك وضع

افتراضات تتعمق بالزيادة الجوهرية في مخاطر الائتمان، واحتمالية التعثر ومعدلات الاسترداد.

**2** تقييمات ائتمانية لعينة مختارة من العملاء لاختبار مدى ملائمة التصنيفات الائتمانية وتقييم

الأداء المالي للمقترض، ومصدر السداد والتدفقات النقدية المستقبلية للمقترض لتقييم مدى إمكانية الاسترداد وخسائر الائتمان المتوقعة.

**3** بمتخصصين في مجال تقنية المعلومات للمساعدة في اختيار تقنية المعلومات العامة ذات

الصمة وتطبيقات النظم الرقابية المستخدمة في تقدير خسائر الائتمان المتوقعة .

**4**المعلومات الاستشرافية، حيث تقوم مجموعة إدارة المخاطر بإدراج المعلومات الاستشرافية في تقييم ما إذا كانت مخاطر الائتمان أداة ما قد زادت بشكل ملحوظ منذ الاعتراف المبدئي، وكذلك في قياس خسائر الائتمان المتوقعة.

**ثانياً: آليات الهندسة المالية المستخدمة لإدارة المخاطر الائتمانية ببنك أبوظبي الأول**

يتعرض بنك أبوظبي الأول لمخاطر ائتمانية كبيرة، كما سبق الذكر في المدخل السابق، وفي هذا السياق يستخدم البنك آليات مبتكرة للتحوط ضد مخاطر الائتمان، ألا وهي أدوات الهندسة المالية، وسنتطرق إلى أهم أدوات الهندسة المالية التي يستخدمها البنك لتحوط ضد مخاطر الائتمان والمتمثلة في: الضمانات، المشتقات المالية (المبادلات، المستقبلات، الخيارات، والعقود الآجلة)، والمشتقات الائتمانية (مبادلات التعثر الائتماني).

## 1 الضمانات

يحتفظ البنك بضمانات للتخفيف من مخاطر الائتمان التي يتعرض لها. فيما يلي تقدير لنسبة تغطية ضمانات القروض والسلفيات التي تعرضت لانخفاضات ائتماني، بعد احتساب الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الفعلية للضمان.

جدول رقم (13): نسبة تغطية الضمانات للقروض والسلفيات التي تعرضت لإنخفاض ائتماني خلال الفترة الزمنية 2017-2018

2018	2017	التغطية
%60.75	%55.32	50-0%
%29.18	%31.66	%52 - %100
%10.05	%13.01	أكثر من 10%
%13.466348	%12,492155	إجمالي القروض التي تعرضت لإنخفاض ائتماني

المصدر: عياش مريم، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر الائتمانية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018\_2019، ص 91.

من خلال الجدول رقم (13) نلاحظ أن قيمة القروض التي تعرضت لانخفاض ائتماني في تزايدت مع الوقت، حيث كانت قيمتها 12.492.155 درهم إماراتي في سنة 2017، لترتفع بعدها إلى 13.466.348 ألف درهم إماراتي في 2018.

## 2 المشتقات

قامت مجموعة إدارة المخاطر ببنك أبوظبي الأول بوضع إطار لتخفيف من مخاطر الائتمان كوسيلة للحد من مخاطر الائتمان. وفي سياق أعمالها الاعتيادية تقوم بإجراء معاملات متنوعة تتضمن أدوات مالية مشتقة. تتمثل المشتقات في أدوات مالية تشتق قيمتها من أسعار الأدوات ذات الصلة مثل الاسهم، أو

السندات، أو معدلات الفائدة، أو معدلات صرف العملات الأجنبية، أو هوامش الائتمان، أو السمع، أو حقوق الملكية، أو المؤشرات الأخرى. تمكن هذه المشتقات المستخدمين من خفض أو تعديل التعرض لمخاطر الائتمان. تشمل الأدوات المالية المشتقة عمى العقود الآجلة، والعقود المستقبلية، وعقود مبادلات المقايضة، وعقود الخيارات. تبرم هذه المعاملات بصورة رئيسية مع البنوك والمؤسسات المالية. والجدول رقم يوضح حجم المشتقات المالية المستخدمة لمتحوط من مخاطر الائتمان ببنك أبو ظبي الأول خلال الفترة 2016-2018.

جدول رقم (14): إجمالي المشتقات المالية لمتحوط من مخاطر الائتمان ببنك أبو ظبي الأول خلال الفترة

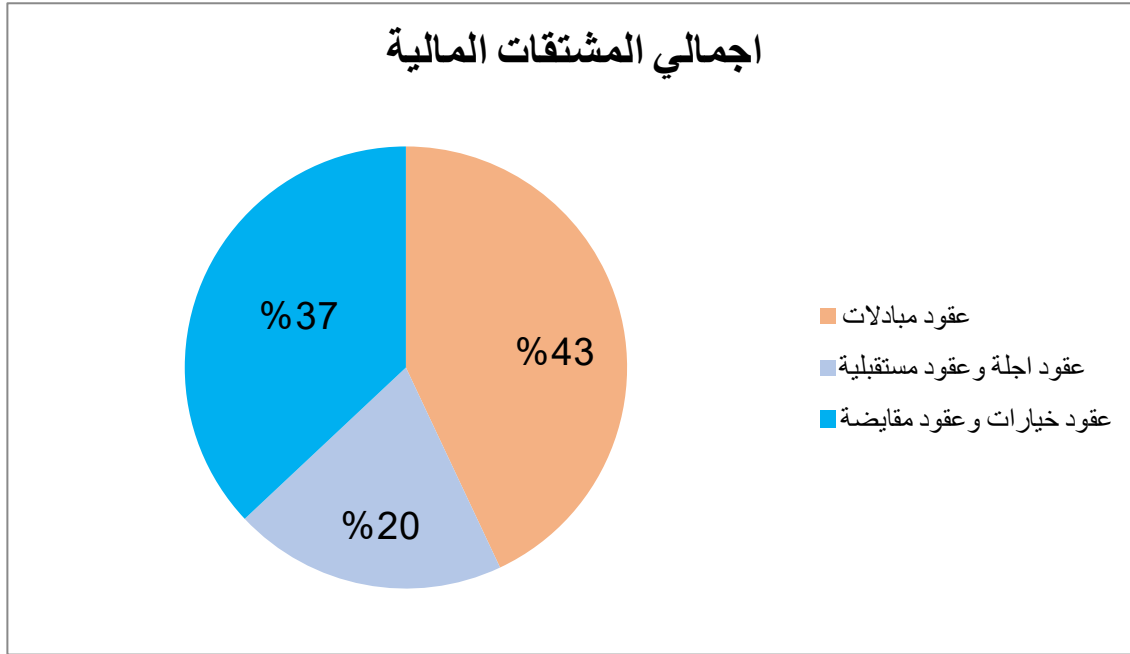
2016-2018

السنة	2017	2018
عقود مبادلات	83789237	1099051876
عقود آجلة وعقود مستقبلية	39465202	57016206
عقود خيارات وعقود مقايضة	73110496	64186503
إجمالي المشتقات	877357581	1156068082

المصدر: عياش مريم، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر الائتمانية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018\_ 2019، ص 92.

من خلال الجدول رقم (14) نلاحظ أن بنك أبو ظبي الأول يعتمد على كل أنواع المشتقات المالية لتحوط من المخاطر الائتمانية، حيث يبين لنا هذا الجدول أن إجمالي المشتقات المالية المستخدم لتحوط من الخطر السابق ذكره في إرتفاع و تزايدت مع الوقت، إذا أن قيمتها كانت 877.357.581 درهم إماراتي في 2017، ثم إرتفعت أتصل إلى 1.156.068.082 درهم إماراتي في 2018، وهذا يدل على زيادة الإقبال على هذه الأدوات لتحوط من مخاطر الائتمان. كما نلاحظ تباين في استخدام كل نوع من المشتقات المالية لتحوط من مخاطر الائتمان، فعلى سبيل المثال عقود المبادلات كانت الإعتماد عليها بشكل أكبر مقارنة بالأدوات الأخرى، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل رقم (10).

الشكل رقم ( 10 ) : إجمالي المشتقات المالية في بنك أبوظبي الأول



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول السابق.

من خلال الشكل، نلاحظ أن استخدام المشتقات المالية في عقود المبادلات بشكل كبير حيث كانت النسبة في حدود 43%.

ويفسر هذا بأن البنك يقوم باستخدامها لتحوط من مخاطر عدم السداد، أما المشتقات المالية الأخرى فقد كان استعمالها منخفض مقارنة بعقود المبادلات حيث لم كانت كل من النسبتين كالاتي: 20% بالنسبة للعقود الآجلة والعقود المستقبلية، و37% بالنسبة لعقود الخيارات وعقود المقايضة.

### 2-3 المشتقات الائتمانية (مبادلات التعثر الائتماني):

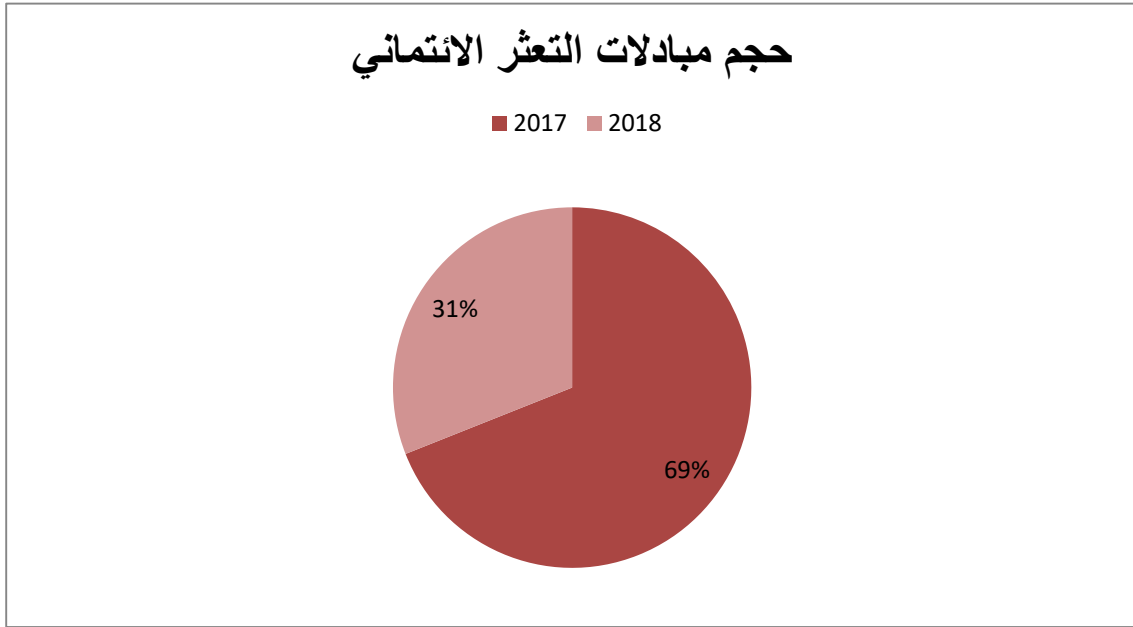
تمثل المشتقات الائتمانية جوهر أدوات الهندسة المالية المستخدمة لتحوط ضد مخاطر الائتمان. وفي سياق أعماله الاعتيادية، يقوم البنك بإجراء تعاملات مع البنوك والمؤسسات المالية تتضمن مشتقات ائتمانية للتحوط من مخاطر الائتمان. والجدول رقم (15) يوضح حجم اتفاقيات التعثر الائتماني (مبادلات الائتمان).

جدول رقم (15): حجم مبادلات التعثر الائتماني ببنك أبوظبي الأول خلال السنتين 2017-2018.

السنة	2017	2018
حجم مبادلات التعثر	165	73,47

المصدر: عياش مريم، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر الائتمانية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2018\_2019، ص 93.

الشكل رقم (11): حجم مبادلات التعثر الائتماني المستخدمة للتحوط ضد مخاطر الائتمان ببنك أبوظبي الأول خلال الفنون 2017-2018 .



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول أعلاه.

من خلال الشكل والجدول السابقين نلاحظ أن من بين الأدوات التي يستخدمها بنك أبوظبي الأول للتحوط من مخاطر الائتمان، أحد أنواع المشتقات الائتمانية ألا وهي مبادلات التعثر الائتماني، حيث نلاحظ أنها اعتمد عليها في سنة 2017 بشكل جد كبير حيث بلغت نسبة استخدامها في للتحوط من مخاطر الائتمان 69%، وبعدها في السنة الموالية نلاحظ إنخفاض في تلك النسبة بشكل ملحوظ وتقريبا إلى النصف فوصلت إلى نسبة 31%،

وهذا دليل على كفاءة هذه الأداة(مبادلات التعثر الائتماني) في خفض مخاطر الائتمان ما جعل البنك يستغنى عن جزء من الحجم الكبير الذي كان يعتمد عليه نظرا أعظم الحاجة الكبيرة لها بعد النجاح المحقق بواسطتها في عملية للتحوط من المخاطر الائتمانية.

### المطلب الثالث: إدارة خطر سعر الصرف في بنك أبوظبي الأول باستخدام عقود الخيار

#### الفرع الأول : في حالة المستورد

في اللحظة  $t=0$  علم بنك أبوظبي الأول بوجود دفع 250.000 دولار بعد 3 أشهر، فإذا كان معدل الصرف (نقدا) يساوي  $67,3 = 1\$$ . ويتوقع البنك ارتفاع الدولار خلال 3 أشهر القادمة.

من أجل التحوط ضد ارتفاع سعر الدولار، يقوم بنك أبوظبي الأول بشراء عقد خيار  $Put / \$ call$  برأس مالي إسمي 25.000\$, ويدفع بعلاوة قدرها 2% من قيمة الصفقة.

(أي أن بنك أبوظبي الأول سيقوم بدفع 3,6750 درهم إماراتي مقابل الحصول على 1\$ مهما بلغ سعر الدولار في السوق)

تكلفة علاوة التغطية أو الحماية:

تكلفة العلاوة الكلية = رأس المال الإسمي × معدل الصرف × العلاوة

$$18350 = 2\% \times 3.67 \times 250000 \text{ درهم إماراتي.}$$

يرتبط ختام العملية بتطور سعر الصرف:

1\_ إذا تحققت توقعات المستثمر وحدث ارتفاع في قيمة الدولار في تاريخ الاستحقاق إلى مستوى  $1\$ = 4,50$  درهم سينفذ بنك أبوظبي خياره وسيحصل على 250000\$ بمعدل ثابت ومحدد بواسطة الخيار (سعر التنفيذ) :  $1\$ = (3,6750) \text{€}$ .

بالتالي سيدفع البنك:

$$250000 \times 3,6750 = 918750$$

تكلفة الدولار الواحد تساوي : سعر التنفيذ + العلاوة:

$$3,6750 \text{ €} + (2 \% \text{ } 3,67\text{€}) = 3,7484$$

التكلفة الإجمالية للحصول على الدولارات:

$$3,7484\text{€} \times 250000\$ = 937100\text{€}$$

بينما بدون الخيار، كان المستثمر سيدفع:

$$250000\$ \times 4,50\text{€} = 1125000 \text{ €}$$

2\_ لم تتحقق توقعات المستثمر وانخفض سعر الدولار، يتهلّى المستثمر عن الخيار ويشترى الدولار بسعر

السوق الأرخص من سعر التنفيذ. فإذا كان سعر الصرف  $1\$ = 3,50$  عندها:

يدفع المستثمر من أجل الحصول على  $250,000\$$  مبلغ يساوي:

$$250.000 \$ \times 3,50 = 875000$$

تكلفة الدولار الواحد تساوي سعر الدولار في تاريخ الاستحقاق + العلاوة:

$$3,50 + (2\% \times 3.67) = 3,5734$$

التكلفة الاجمالية للحصول على الدولارات ( مع الأخذ بالحسبان للعلوة ):

$$250.000 \$ \times 3,5734 = 893,350$$

بالتالي سيحقق المستثمر ربح ( الفرق بين السعر في  $t=0$  وتاريخ الاستحقاق ) :

$$(3,67 - 3,50) \times 250000 = 42500\text{€}$$

وبما أنه دفع قيمة العلاوة  $4150 \text{ €}$  بشكل مسبق فإن النتيجة الإجمالية :

$$42500-4150\text{€} = 38350$$

بذلك فإن بنك أبوظبي الأول تحوط ضد ارتفاع سعر صرف الدولار من خلال تثبيت أعلى سعر للصرف وهو لكل \$1، مهما ارتفع السعر في السوق.

### الفرع الثاني : حالة المصدر:

بعد ستة أشهر سيحصل بنك أبوظبي الأول فاتورة بقيمة \$750.000، ويخشى هذا البنك من انخفاض قيمة الدولار، كما أنه يرغب بالاستفادة من إرتفاع محتمل في قيمة هذه العملة.

لذلك يقرى البنك حماية نفسه من تطورات غير مناسبة لسعر الصرف من خلال اللجوء إلى عقود الخيار.

حيث اشترى من مصرفه (مصرف أبوظبي الأول) خيار call/put بقيمة \$call/put بتاريخ استحقاق 6 أشهر وسعره تنفيذي \$1=4,2 درهم ودافع علاوة قدرها 2,5% من قيمة الصفحة علما بان سعر الصرف النقدي (spot) يساوي 1 \$=3,67 درهم.

بذلك يكون البنك قد تحوط من انخفاض سعر صرف الدولار مستقبلا من خلال تثبيته لأدنى سعر صرف وهو (\$1=4,2 درهم).

تكلفة التغطية (الحماية):

$$68812,5=3.67\times\$750.000\times\%2,5$$

وبعد ستة أشهر يمكن تمييز السيناريوين التاليين :

### السيناريو الأول:

إذا وصل سعر الصرف إلى \$1=3.6 درهم أي حصل إنخفاض في سعر صرف الدولار، وبما أن المصدر يستلم دولار فمن مصلحته تنفيذ العقد وتبديل الدولارات بسعر التنفيذ البالغ 4,2 درهم، عوضا عن شراء اليورو من السوق بسعر €3.6.

إن المصدر سيحصل على:

$$3.150.000=4,2 \times 750.000$$

صافي إيراد الدولار الواحد يساوي إلى:سعر التنفيذ -العلاوة :

$$4,10825=(3,67 \times \%2,5) - 4,2$$

صافي المبلغ المحصل :

$$3.081.187,5=750.000 \times 4,10825$$

أما بدون عقد الخيار كان المصدر سيحصل على:

$$2.700.00=3.6 \times 750.000$$

السيناريو الثاني:

إذا وصل سعر الصرف إلى 4,8 درهم أي حدث ارتفاع في سعر صرف الدولار، وبما أن المصدردولار فإنه سوف يتخلى عن تنفيذ العقد وسيقوم ببيع الدولارات في السوق بسعر 4,8 درهم عوضا عن تنفيذ العقد بسعر التنفيذ البالغ 0,655 درهم.

يحصل المصدر على :

$$3.600.000=4,8 \times 750.000$$

وبما أنه قام بدفع العلاوة سابق فإن:

صافي إيراد الدولار الواحد يساوي إلى:سعر السوق -العلاوة :

$$4,70.825=(4,8 - (2,5\% \times 3,67$$

صافي المبلغ المحصل :

$$3531187,5=750.000\times 4,70.825$$

بذلك فإن عقد الخيار قد وفر البنك تحوط ضد خطر انخفاض سعر الصرف الدولار مستقبلا من خلال تثبيت أدنى سعريمكن به مبادلة الدولارات المقبوضة بعد ستة أشهر باليورو البالغ 4,70.825 وبذلك فإن البنك لم يعد يخشى إخفاض سعر الصرف في السوق.

كما أن بإمكانه الاستفادة من إرتفاع سعر الصرف عن طريق التخلي عن تنفيذ العقد والقيام ببيع الدولار في السوق في حال إرتفاع السعر السوقي عن سعر التنفيذ.

## خاتمة الفصل

تطرقنا في هذا الفصل إلى التعرف إلى أحد أكبر البنوك في دولة الإمارات العربية المتحدة، وأكبر المؤسسات المالية في العالم، بنك أبوظبي الأول، الذي يعتبر من أكبر البنوك الرائدة في مجال الصناعات المصرفية، لما يقدمه من خدمات ومنتجات لعملائه، بما في ذلك الهندسة المالية. لما تقدمه من ابتكار وتطوير وإيجاد حلول لمشاكل التمويل، وبالتالي إدارة المخاطر، تبين لنا أن بنك أبوظبي الأول يواجه حجما كبيرا من المخاطر الائتمانية عند قيامه بمختلف عمليات التمويل، لذا فإنه يقوم بالتخفيف من هذه المخاطر بالاعتماد على أدوات الهندسة المالية بما فيها المشتقات المالية، مشتقات الائتمان، الضمانات. كما درسنا حالة لإدارة خطر سعر الصرف في البنك بواسطة الخيارات.

الخاتمة

### خاتمة

من خلال دراستنا لموضوع "دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر في البنوك" اتضح لنا أن للهندسة المالية دور أساسي وفعال في تقديم حلول لمشاكل المؤسسات المالية، وهذا عن طريق ابتكار وتطوير المنتجات المالية التي تحتاجها البنوك لمواجهة المخاطر المالية والإئتمانية، وهذا ما جعلها محط اهتمام العديد من البنوك وعلى رأسهم بنك أبوظبي الأول والذي يعد من أكبر بنوك الإمارات، ومن أهم رواد الصناعة المالية، ونظرا لتبنيه الهندسة المالية واستخدامه لأدواتها في إدارة المخاطر التي يتعرض لها، قمنا بإجراء دراستنا عليه لإبراز دور الهندسة المالية في التحوط ضد المخاطر البنكية، وإيجاد حلول فعالة لها إن أمكن أو التخفيض من حدة تلك المخاطر.

فتوصلنا إلى أن هذا البنك يتعرض لعدة مخاطر وخاصة الإئتمانية بحجم معتبر، ولمواجهتها وإدارتها يتم الاعتماد على منتجات الهندسة المالية كالضمانات، المشتقات المالية، والمشتقات الإئتمانية.

### نتائج اختبار الفرضيات

جاء اختبار فرضيات الدراسة على النحو التالي :

**الفرضية الأولى :** من خلال دراستنا للبنك أبوظبي الأول تبين لنا أن هذا البنك يهتم بأدوات الهندسة المالية وهذا من خلال تزايد استعمالاتها خلال الفترة 2017-2021. هذا ما يظهر صحة الفرضية الأولى

**الفرضية الثانية :** من خلال دراستنا للبنك أبوظبي الأول وجدنا أن هذا البنك يتعرض لمخاطر الإئتمان بشكل كبير نتيجة عدم وفاء العملاء لديونهم، فسيتم عمل هذا البنك مشتقات الهندسة المالية وخصوصا مشتقات الإئتمان لمواجهة هذا الخطر. هذا ما يظهر صحة الفرضية الثانية.

**الفرضية الثالثة :** يتعرض بنك أبوظبي الأول كبقية البنوك إلى خطر سعر الصرف، هذا ما يجعله يلجأ لاستخدام أدوات الهندسة المالية للتحوط من هذا الخطر. هذا ما يظهر صحة الفرضية الثالثة.

### نتائج الدراسة:

من خلال دراستنا الجانب النظري و التطبيقي توصلنا إلى إستخلاص مجموعة من النتائج، سنعرضها في النقاط التالية:

- ✓ دور الهندسة المالية الفعال في عملية التحوط ضد المخاطر البنوك وإدارة المخاطر المتعلقة بالسيولة و الائتمان و مواجهة مشاكل القروض المتعثرة.
- ✓ المشتقات المالية من أهم إبتكارات الهندسة المالية، والحل الأمثل لمواجهة المخاطر البنكية والمالية بصفة خاصة.
- ✓ رغم أن للمشتقات المالية دور فعال في مواجهة المخاطر إلا أنها تسبب في حد ذاتها درجة مخاطرة ولو كانت صغيرة.
- ✓ بنك أبوظبي الأول يتعرض لمخاطر الائتمان بشكل مستمر وبدرجة كبيرة نظرا لعمليات الإقراض والتسهيلات التي يوفرها لعملائه حول مختلف أنشطته .
- ✓ للمشتقات الائتمانية دور فعال في بنك أبوظبي الأول، حيث كان لعقود مبادلات التعثر الائتماني دور فعال في تقليص حجم المخاطر الائتمانية وخاصة في السنوات الخمس الأخيرة.

### التوصيات:

- ❖ البحث المستمر عن منتجات مالية جديدة وتطوير الموجودة وإن كانت تفي بالغرض في الوقت الحالي بحكم أن التغيرات والارتفاع في حجم المخاطر لا يمكن توقع وقت وكيفية حدوثه في الغالب وعلى هذا الأساس من مصلحة البنوك التحوط ضد هذه التغيرات عن طريق الإبتكار المستمر لأدوات حديثة.
- ❖ حرص البنك على إختيار أحسن العقود بالسعر المناسب وفي الوقت المناسب للاستفادة القصوى من المشتقات وجعلها فعالة أكثر، وهو سرنجاح و كفاءة البنك في إدارته المخاطر التي يعترض لها.
- ❖ على بنك أبوظبي الأول أن يقوم بمراقبة عملاءه خطوة خطوة ومتابعة وضعياتهم المالية بصفة مستمرة، حتى يتمكن من التحوط من المخاطر المحتملة الحدوث عن طريق التصرف قبل حدوثها وبهذا يكون قد ضمن حقه وربح وقت و جهد ومصاريف قد تهدر في غياب الرقابة.

- ❖ الاستعانة بمهندس مالي في البنوك من أجل التطبيق الصحيح للهندسة المالية وبالتالي إدارة المخاطر بكفاءة، فتمت الإستفادة من المشتقات بصورة أكبر واستبدالها في الوقت الملائم قبل أن تصبح خطرا في حذ ذاتها.
- ❖ يتوجب على بنك أبوظبي الأول التوجه إلى التنويع في المنتجات المالية التي يعتمدها في إدارة مخاطر الائتمان.
- ❖ نظرا لما توصلنا إليه من خلال دراستنا ومعرفة مدى فعالية الهندسة المالية بكافة منتجاتها نوصي بضرورة نشر الوعي في إستخدام الهندسة المالية والتسويق لها.
- ❖ كما نوصي بضرورة إتقاة البنوك الجزائرية إلى تبني الهندسة المالية بمختلف أدواتها لإدارة المخاطر التي تواجهها.

# قائمة المراجع

### قائمة المراجع

#### المراجع باللغة العربية

##### ✓ الكتب

- 1) إبراهيم الكراسنة، أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر، الطبعة الثانية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2010.
- 2) إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر (الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات)، الجزء الأول، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003.
- 3) أحلام بوعبدلي، سياسات إدارة البنوك التجارية ومؤشراتها، دار الجنان للنشر والطباعة، الأردن- عمان، 2019.
- 4) إخلص باقر هاشم النجار، الهندسة المالية الإسلامية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن- عمان، 2019.
- 5) ايهاب طلعت عبد الخالق، الهندسة المالية المعاصرة (رؤية شرعية إقتصادية)، الطبعة الأولى، المركز العربي للدراسات والبحوث العلمية، 2021.
- 6) العزيز بغدادي، تداول الأسهم والقيود الواردة عليها، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والإقتصاد للنشر والتوزيع، الرياض، 2012.
- 7) الفكي أحمد، أسواق المال، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، الأردن- عمان، 2017.
- 8) بن زكوة العوينة، سعدي فاطمة الزهراء، إدارة المخاطر المصرفية، دار وائل للنشر والتوزيع، 2020.
- 9) حاتم الربيعي، وآخرون، المشتقات المالية، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2011.
- 10) حسين لعجوز، مخاطر التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية، الطبعة الأولى، المصرية للنشر والتوزيع، 2018.

- 11) خالد أحمد علي محمود، فن إدارة المخاطر في البنوك وسوق المال، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2018.
- 12) دريد كامل آل شبيب، إدارة العمليات المصرفية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للطباعة والنشر، عمان-الأردن، 2015.
- 13) دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والطباعة، عمان-الأردن، 2012.
- 14) ريمة عامري، الهندسة المالية الإسلامية وإدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2020.
- 15) زكية الصالح بوسنة، الهندسة المالية الإسلامية وأدوات التمويل، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2019.
- 16) سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2005.
- 17) شقيري نوري موسى، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر، 2015.
- 18) شقيري نوري موسى، محمود إبراهيم نور و آخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2012.
- 19) صادق راشد الشمري، إستراتيجية إدارة المخاطر وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية، عمان-الأردن، 2013.
- 20) طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر ( أفراد، إدارة، شركات، بنوك، مخاطر الائتمانوالإستثمار والمشتقات وأسعار الصرف )، الدار الجامعية، مصر، 2007.
- 21) طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية ( المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة )، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2011.
- 22) طه عبد العظيم محمد، الإصلاح المصرفي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ضوء مقررات بازل3، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، 2019.

- 23) عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، 2015.
- 24) عقل، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة المشتقات المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2012.
- 25) علي عبد القادر بن الضب، مبادئ الهندسة المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2020.
- 26) فريد النجار، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 1998-1999.
- 27) مجد خلة توفيق، إقتصاديات الهندسة المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، 2019.
- 28) محمد الفاتح محمود بشير المغربي، إدارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، مصر، 2019.
- 29) محمد فتحي البديوي، استخدام الهندسة المالية في إعادة هيكلة المشروعات، الطبعة الأولى، المكتبة الأكاديمية للنشر والتوزيع، مصر، 2011.
- 30) مصطفى يوسف كافي، المشتقات المالية وأدواتها المستحدثة، الطبعة الأولى، منشورات ألفا للوثائق، الجزائر، 2018.
- 31) هاشم فوزي دباس العبيدي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على إستراتيجيات الخيارات المالية، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2008.

### ✓ الأطروحات والمذكرات

#### الأطروحات

- 1) جمال معنوق، إدارة المخاطر المالية في ظل منتجات الهندسة المالية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2015.
- 2) سميحة بن يحيوي، دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية (دراسة حالة بعض الدول العربية) أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014-2017.

3) عبد الحميد عبد الحي، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، سوريا، 2014.

### المذكرات

1) ابتسام سماري، أثر تداول المشتقات المالية على أداء السوق المالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2005-2006.

2) أسماء بونعاس، فعالية البنوك المركزية في الحد من المخاطر البنكية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2016-2017.

3) آمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012.

4) بوشن زينب، الهندسة المالية ودورها في إدارة المخاطر في البنوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2014-2015.

5) خالد بوخلخال، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2011-2012.

6) رايح أمين المناسبع، الهندسة المالية وأثرها في الأزمة المالية العالمية لسنة 2007، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2010-2011.

7) طلال مزيد العرادة، استخدام المشتقات المالية على أداء شركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم ، جامعة الشرق الأوسط، 2013-2014.

8) عبد الرحيم بلبالي، إدارة المخاطر البنكية وأثرها على كفاءة وفعالية القطاع المصرفي، رسالة تدخل ضمن نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعت المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة دمشق، سوريا، 2009-2010.

9) غنية الجوزي، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطويرها ( دراسة حالة مجمع صيدال )، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011-2012.

- 10) لطيفة عبدلي، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2011-2012.
- 11) مريم عياش، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر الائتمانية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018-2019.
- 12) مسعود بن جواد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية في ظل الأزمة العالمية 2008، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2012-2013.
- 13) مسعودة بن لخصر، عقود الخيار ودورها في التقليل من مخاطر أسواق رأس المال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014-2015.
- 14) نصيرة بلي، دور المشتقات المالية في تغطية خطر سعر الصرف على البنوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2016-2017.
- 15) نصيرة محاجبية، وظيفة الهندسة المالية بالبنوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2006.
- 16) نعيمة خضراوي، إدارة المخاطر البنكية، دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية والإسلامية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2008-2009.
- 17) نوال بوعكاز، حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2010-2011.
- 18) وهيبة خروبي، دور الرقابة المصرفية في أداء البنوك التجارية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة البلدية 2، الجزائر، 2016-2017.

### ✓ المجلات والدوريات

#### المجلات

- 1) إبراهيم علي عبد الله القاضي، طلال مزيد العرادة، علي عبد الغاني اللايذ، مخاطر استخدام المشتقات المالية على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثالث، جامعة الجزائر 3، 2015.
- 2) آمال مهاوة، فراح خالدي، نجية صالح، أثر استخدام الهندسة المالية على إدارة المخاطر البنكية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 06، العدد 02، 2020
- 3) المانسيح رايح أمين، صديقي مليكة، واقع الهندسة المالية بين الإستقرار و التآزم، مجلة دراسات في الإقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 07، العدد 01، 2018
- 4) بن عيسى بن علي، عثمانى مرابط حبيب، دور الهندسة المالية في تسيير المخاطر المالية للمؤسسات الاقتصادية، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة، المجلد 05، العدد 02، 2021
- 5) بن معمر علي، إدارة المخاطر في البنوك و مواجهة أزمة فيروس (covid19) الجزائر نموذجا، مجلة التراث، المجلد العاشر، العدد الثالث، جامعة الجزائر 3، 2020.
- 6) بنهاس عباس، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر المصرفية، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، العدد 11، جامعة الجلفة،
- 7) تورين بومدين، أدوات الهندسة المالية كمدخل لدعم كفاءة سوق الأوراق المالية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 08، جامعة الشلف، الجزائر
- 8) تيقاوي العربي ابن الدين أحمد، الهندسة المالية وتداعياتها على بعض المتغيرات الاقتصادية، مجلة التكامل الإقتصادي، الثاني، العدد الثالث
- 9) حسين سيد حسن عبد الباقي، دراسة العلاقة بين مشتقات الإئتمان في البنوك المصرية، مجلة المحاسبة و المراجعة لاتحاد الجامعات العربية، جامعة بن سويف، مصر، العدد الأول، 2020

- 10) خميس قايدي، عبد القادر لحسين، دراسة تحليلية لتطوير استخدام المشتقات المالية في الأسواق المالية في تغطية مخاطر السوق، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر3، العدد 06، 2015،
- 11) صلوح محمد العيد، آلية تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 02، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015.
- 12) عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 20، العدد 02، السعودية، 2007.
- 13) عامر كمال، إسهامات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في الأسواق المالية وتحسين أدائها، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 17، 2017.
- 14) عمار بوطوكوك، نور الدين زعبيط، الهندسة المالية واستخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر البنكية، مجلة العلوم الإنسانية، الجزء الأول، العدد 07، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017.
- 15) لحسين عبد القادر، الجوزي جميلة، حدود التحوط ضد مخاطر السوق باستخدام أدواتالهندسة المالية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 16، جامعة برج بوعرييج، 2017.
- 16) لمسلم عبلة، مبادلات العجز الائتماني و أثرها في فيالإستقرار المالي، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 02، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة، 2015.
- 17) مقدم عبد الإله، تطور حجم المشتقات المالية في العالم في الفترة 2005-2017، مجلة المالية والأسواق، جامعة مستغانم، العدد 10، 2019.

### الملتقيات

- 1) كريم أحمد قندوز، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، بحث مقدم في إطار مؤتمر حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد العالمي، جامعة الكويت، يومي 15-16 ديسمبر 2010.
- 2) محمد كريم قروف، الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامي، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية يومي /23 24 فيفري 2011.

### المحاضرات

- 1) عبد الحميد بوشرمة، **منتحات الهندسة المالية التقليدية**، محاضرات في مقياس الهندسة المالية موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل، 2020.
- 2) فتحي بن زيد، **محاضرات في مقياس إدارة المخاطر**، جامعة محمد الأمين دباغين، سطيف2، الجزائر، 2020-2019.
- 3) نعم حسين نعمة، **المستقبلات، محاضرات في مقياس الصيرفة والتمويل**، قسم اقتصاديات إدارة المصارف، جامعة النهريين، العراق، على الموقع [cv.nahrainuniv.edu.eq](http://cv.nahrainuniv.edu.eq)

### المراجع باللغة الأجنبية

- 1) Constantin Zopounidis, Michael Doumplos, **Intelligent DecisionAidingSystemsbased on multiple Criteria for financial Engineering**, Springer Science & Business Media, 2013
- 2) David Murfhy ,**understandingrisk : the theory and practice of financialrisk management** ,chapman & Hall/CRC Financial mathematicseries, London, Taylor & Francis Group, 2008.
- 3) Finnerty J.d, **financialengireening in corporate finance : An overview, financial management**, fordham university, New York, YN, 1988.
- 4) Michel Grouhi,Robert Mark, **The essentials of risk management**, Megraw-Hill, United states of America, 2006.

### مواقع الإنترنت

- 1) بنك أبو ظبي الأول، المعرفة، متاح على الموقع <http://www.m.marefa.org>
- 2) نبذة عن بنك أبو ظبي الأول، متاح على الموقع [Http://www bankfab.com](http://www.bankfab.com)