



# 3

قال تعالى: " .. وما توفيقي إلا بالله عليه توكلت و إليه أنيب "

الآية 88 من سورة هود

تم بحمد الله ومنتته إنجاز هذا البحث الذي أسأل الله العلي القدير

أن ينفع به كل طالب للعلم و مستفيد

و أن يجعله خالصا لوجهه الكريم

# □ إهداء □

إلى من تعبت في تربيته و تعليمي من صباي إلى شبابي

إلى الوالدة الكريمة حفظها الله و عافاها

إلى كل أفراد عائلي إخوتي و أخواتي و أقاربي

إلى زملائي في الجامعة و أخص بالذكر توفيق

إلى كافة أصدقائي و أحبائي

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي و تعبي

# □ شكر و تقدير □

أتوجه بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرف الدكتور

**عبد الحق بوعتروس**

لقبوله الإشراف على المذكرة و على توجيهي خلال

كل مراحل إنجازها و الذي لم يبخل علي

بنصائحه القيمة و الهادفة

جزاه الله خيرا

# {مقدمة}

شهدت سنوات السبعينات و الثمانينات من القرن الماضي تغييرات كبيرة في الصناعة المصرفية نتيجة تزايد دور الأسواق المالية، و التحرر من القوانين و القواعد المنظمة، و إزدياد حدة المنافسة. و قد ترتب على التحرر من القيود و التقدم الكبير لتكنولوجيا المعلومات أن أصبح العالم وحدة واحدة، كما لم تعد هناك حواجز فيما بين الأسواق في مختلف دول العالم. على أساس ذلك حققت صناعة الخدمات المالية توسعا كبيرا، و تزايد إصدار و تداول الأدوات المالية الجديدة و الأكثر تعقيدا، و تنامت الإرتباطات السوقية بين مختلف الأطراف في الساحة المالية. و مع إنفتاح الأسواق المالية على المنافسة الدولية صار بإمكان البنوك إجراء الصفقات المالية عبر الحدود، و القيام بعمليات التوسع خارج الدولة الأم في محاولة منها إحداث التنويع في مجالات إستثمارها و تنمية مواردها.

و نتيجة النمو الذي تعرفه أسواق رأس المال تناقصت الحصة السوقية للوساطة، و اشتدت المنافسة داخل الحصص السوقية القائمة، و لم تعد البنوك منفردة بتقديم خدمات كانت تحتكرها من قبل و هذا بدخول مؤسسات أخرى مجال الأعمال المصرفية التجارية كالمؤسسات المالية غير المصرفية.

بالموازاة مع ذلك، ساهمت حركة تغيير القوانين و القواعد المنظمة *Déréglementation* في تحكم قوى السوق في نشاط البنوك بدلا من القواعد التي كانت الحكومات تضعها لتقييد حركة البنوك، كما أدت إلى تسارع حركة تجمع البنوك و ظهور مفهوم حديث هو البنوك الشاملة *Universal Banking*. و المثال على ذلك، القواعد المعروفة في الولايات المتحدة الأمريكية باسم *Regulation Q* التي كانت تحدد السقوف على أسعار الفائدة على حسابات التوفير و لأجل، و لا تسمح بدفع الفوائد على الحسابات تحت الطلب. و قد ألغيت هذه السقوف و سمح للبنوك بأن تقدم خدمات جديدة لم تكن معروفة من قبل.

و لقد وسع التحرير بشكل جذري من المنتجات و الخدمات المطروحة بواسطة البنوك، و نوعت معظم المؤسسات الإئتمانية عملياتها بعيدا عن أعمالها الأصلية. فقد أدى البحث المستمر عن الفرص السوقية و المنتجات السوقية الجديدة إلى ظهور الإستخدامات الحديثة للبنوك من غير الوساطة مثل: التوريق، صنع السوق، و التحرك من الفقرات داخل الميزانية إلى الفقرات خارج الميزانية و بوجه خاص إستعمال المشتقات.

و مهدت هذه التطورات السبيل أمام بروز أهمية رأس المال في الصناعة المصرفية خاصة في ظل تزايد المخاطر التي تتعرض لها البنوك بسبب تعاظم ضغوط المنافسة و تطور أنشطتها على مستوى الأسواق الرأسمالية التي تتميز بعدم الإستقرار و بتقلباتها المستمرة، مما ساهم في ظهور إخفاقات البنوك و وقوع العديد من الأزمات المالية.

و أمام الخطر الذي يشكله إفلاس البنوك على النظام المالي، قامت الجهات المنظمة لأعمال البنوك (البنك المركزي، اللجنة المصرفية،...) باعتماد قواعد إحتراسية و رقابية حديثة أكثر ملاءمة، مستمدة من القواعد الصادرة عن لجنة بازل المختصة بالإشراف المصرفي، حيث يعتقد بصفة عامة أن فشل البنوك يؤدي إلى تقليص ثقة الجمهور في النظام المالي و لذلك تعمل الحكومات جاهدة للحد من حجم و نطاق فشل البنوك من أجل ضمان الثقة في النظام المصرفي. و منذ صدور هذه القواعد تزايد إهتمام البنوك برأس مالها و بالدور الذي صار يلعبه في إتخاذ قراراتها الإستراتيجية أو في ممارسة عملياتها المصرفية.

و لعل السمة الأساسية التي تحكم نشاط البنوك هي إعتماؤها بدرجة كبيرة على أموال الغير في تمويل إستخداماتها و عملياتها المصرفية التي تنطوي على مخاطر مختلفة قد تؤدي إلى وقوع خسائر هامة تهدد أموال المودعين، لذلك بات من الضروري توفير الضمانات اللازمة للأرصدة التي يودعها العملاء في حساباتهم بالبنك من أي خسائر قد تلحق بنشاطه. و عليه يكتسي وجود رأس المال أهمية بالغة في تسيير البنك باعتباره خط الدفاع الأساسي الذي يمتص الخسائر و يساعد البنك على البقاء و الإستمرار، أما إذا تجاوزت الخسائر مقدار رأس المال فإن البنك سيصبح في حالة عجز عن دفع ديونه مما يؤدي به إلى الإفلاس. من هذا المنطلق، تسعى الجهات المنظمة لأعمال البنوك من خلال وضع حد أدنى لرأس المال مقابل المخاطر المحتملة إلى توفير الحماية للمودعين و الدائنين و ضمان الثقة في النظام المصرفي، لأن عجز بنك واحد سيكون له ضرر ليس على الدائنين فقط بل على الإقتصاد ككل.

من جهتها قامت وكالات التقييم بوضع معايير مشابهة لتلك الصادرة عن القواعد المنظمة و ذلك من خلال التقييم *Rating* الذي تمنحه لمختلف البنوك التي تبحث عن الوصول إلى مصادر الأموال بأسعار معقولة. و في هذه الحالة يرتبط تنقيط البنك بمستوى رأس ماله مما يؤثر مباشرة على تكلفة تمويل البنك.

و بالنظر إلى حاجة البنك إلى رأس المال من أجل ممارسة نشاطه، و تلبية متطلبات رأس المال التي تفرضها القواعد المنظمة، فإن ذلك يستوجب من البنك ضرورة تحقيق عائد ملائم لأصحاب رأس المال، لأنه بدون تحقيق العائد المطلوب من طرف المساهمين لا يمكن للبنك أن يحصل على رأس المال الضروري و اللازم للإستمرار في النشاط و إستغلال الفرص السوقية المتاحة. و في السنوات الأخيرة، أصبح الهدف الأساسي لإدارة البنك هو تعظيم ثروة الملاك و ذلك بتقديم أكبر عائد ممكن على أموالهم المستثمرة، تضمن من وراءه الحصول على مصادر رأس المال المستقبلية و تحقيق النمو المطلوب.

و مما لا شك فيه أن وجود رأس المال عند مستويات مرتفعة يزيد من ثقة المودعين و الجهات المنظمة، و يحسن تنقيط البنك مما يتيح له دخول الأسواق المالية بسهولة، كما يقلل أيضا من العائد المنتظر من طرف المساهمين. و في المقابل، يدرك المصرفيون جيدا أن العمل بمستوى أدنى من رأس المال يزيد في عائد المساهمين، و يرفع من احتمال فشل البنك و إمكانية تعرضه لمخاطر الإفلاس.

لقد اجتذب موضوع رأس المال إهتمام الكثير من المحللين و المختصين في المجال البنكي، و يرجع ذلك أساسا للتحويلات التي شهدتها الصناعة المصرفية على المستوى العالمي خلال السنوات القليلة الماضية، و ظهور العديد من الإخفاقات لدى البنوك، و تزايد التدخل التنظيمي في هذا الشأن. و قد أصبح رأس المال عنصر إستراتيجي هام في تسيير البنك، حيث يحدد قدرة البنك على النمو و التوسع في الأنشطة. كما يعتبر الأداة الأساسية لضمان سلامة البنك من المخاطر التي قد تواجهه أثناء تأدية مهامه و وظائفه. إلى جانب ذلك، يعد رأس المال موردا مكلفا و نادرا، و لذلك أصبح تركيز البنوك في وقتنا الحالي ينصب أساسا على متابعة و تسيير رأس مالها بأكثر كفاءة و فعالية ممكنة في ظل الإهتمام المتزايد بهذا العنصر من طرف المساهمين، الجهات المنظمة و وكالات التقييم.

إن الأخذ بعين الإعتبار للقيود المفروضة من قبل الجهات المنظمة، و كالات التقييم و المساهمين يعد أمرا ضروريا عند قيام البنك بتسيير رأس المال، على إعتبار أن رأس المال يهم جميع هذه الأطراف و يسمح للبنك بتحقيق أهدافه المسطرة. و في نفس الوقت، يجب إستغلال درجات الحرية التي تتيحها هذه القيود، و العمل على تسيير رأس المال بطريقة ديناميكية و فعالة تستجيب للإختيارات الإستراتيجية للبنك و تحترم القيود المفروضة.

من خلال ما سبق يمكن طرح إشكالية البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

- كيف يمكن لإدارة البنك تسيير رأس المال بفعالية في ظل القيود الداخلية (التي يفرضها المساهمون) و الخارجية (التي تفرضها الجهات المنظمة و وكالات التقييم)؟

للإجابة على هذا التساؤل الرئيسي يمكن الإستعانة بمجموعة من الأسئلة الفرعية و التي سنحاول الإجابة عليها من خلال معالجة فصول البحث.

- ما هو الدور الذي يؤديه رأس المال في البنك؟

- بماذا تهتم سياسة تسيير رأس المال في البنك؟

- متى تتم زيادة وتخفيض رأس المال؟ و كيف يتم ذلك؟

- كيف يتم تحديد المستوى الملائم لرأس المال؟

- ما هو مفهوم رأس المال الإقتصادي؟ و كيف يتم تخصيص رأس المال على مختلف الأنشطة؟

إن موضوع تسيير رأس المال في البنك يعد من بين المواضيع التي لم تحض بمعالجة و دراسة مستفيضة من قبل على الرغم من الدور الكبير الذي يؤديه رأس المال في الصناعة المصرفية، و الإهتمام الذي توليه جميع الأطراف ذات العلاقة بنشاط البنك لهذا العنصر الهام. من هذا المنطلق، تأتي

دراستنا لهذا الموضوع كمحاولة لسد النقص و العجز المسجل في هذا النوع من الأبحاث. كما تعنى هذه الدراسة بتوضيح فلسفة البنوك و رؤيتها إتجاه رأس المال في ظل المنافسة الشديدة و البحث المتواصل عن تحسين أداء البنك.

و تزداد أهمية موضوع تسيير رأس المال عمقا مع التطور الملاحظ في تقنيات إدارة المخاطر و الأساليب الجديدة التي استحدثتها البنوك عن طريق خلاياها النشطة في مجال البحث العلمي، و التي صارت تطبقها من أجل تحسين فعالية تسيير رأس مالها.

و قصد الوصول إلى الأهداف المرجوة من هذا البحث تم الإعتماد على الأسلوب الوصفي التحليلي الذي يقوم على دراسة و إكتشاف الجوانب المتعلقة بتسيير رأس المال، و كذا تحليل و تفسير الأرقام و البيانات المتعلقة بالبنك محل الدراسة.

و من أجل الإجابة على التساؤلات المطروحة ارتأينا تقسيم هذا البحث إلى أربعة فصول، يحتوي الجانب النظري على ثلاث فصول، تم التطرق في الفصل الأول منها إلى رأس المال و المخاطر المصرفية من خلال إستعراض ماهية و وظائف رأس المال (المبحث الأول). ثم التطرق إلى التعريف بالمخاطر المصرفية المختلفة و إلى إستراتيجيات البنوك في مواجهة هذه المخاطر (المبحث الثاني)، و الوقوف في الأخير على القيود التنظيمية الخاصة بمتطلبات رأس المال و ذلك بالتطرق إلى قواعد كفاية رأس المال الصادرة عن لجنة بازل و التطورات التي شهدتها هذه القواعد في السنوات الأخيرة، بالإضافة إلى التأثيرات المختلفة التي أحدثتها هذه القواعد على نشاط البنوك (المبحث الثالث).

و في الفصل الثاني من هذه الدراسة تناولنا سياسة تسيير رأس المال في البنك من خلال إستعراض مكونات رأس المال و خصائصه في ظل التعريف التنظيمي لرأس المال (المبحث الأول)، ثم تطرقنا إلى دراسة تكلفة رأس المال بالنسبة لكل مصدر من مصادر رأس المال، بالإضافة إلى تكلفة الحاجة الإضافية لرأس المال (المبحث الثاني)، و أخيرا استعرضنا التسيير الكمي لرأس المال بالتعرف أولا عن الطرق المختلفة المستخدمة لزيادة رأس المال و أهمية فائض رأس المال في تسيير البنوك، ثم التطرق في خطوة ثانية إلى سياسة تخفيض رأس المال (المبحث الثالث).

أما الفصل الثالث فقد تضمن التسيير العقلاني لرأس المال، حيث تناولنا فيه المفهوم الحديث لرأس المال ألا و هو رأس المال الإقتصادي، و استعرضنا الخطوات الأساسية للتقييم الإقتصادي لحاجة البنك من رأس المال (المبحث الأول)، و تم التركيز لاحقا على التسيير بتخصيص رأس المال كطريقة حديثة لتسيير رأس المال لدى البنوك (المبحث الثاني).

أخيرا تعرضنا في الفصل الرابع إلى دراسة تطبيقية لأحد البنوك الفرنسية المتمثل في بنك القرض الفلاحي Crédit Agricole S.A. و ذلك خلال الفترة 2001 – 2004، قصد الوقوف على كيفية تسيير رأس المال في الواقع، و مقارنة النتائج المتحصل عليها في الجانب النظري بنظيرتها في الجانب التطبيقي. و قد تم الإعتماد على مختلف البيانات و التقارير التي يوفرها البنك على موقعه في الأنترنت

و التي سهلت بشكل كبير في إنجاز الجزء التطبيقي من هذا البحث، على الرغم من أن هذه البيانات تعد غير كافية لإنجاز هذا النوع من الدراسات على إعتبار أننا عملنا كمحللين خارجيين و تبقى تنقصنا بعض التفاصيل و المعطيات الداخلية الهامة التي تحتفظ بها إدارة البنك لنفسها. أما عن أسباب إختيارنا للبنك محل الدراسة فيعود ذلك أساسا إلى سهولة الحصول على المعلومات الخاصة بالبنك، و الإهتمام الذي توليه البنوك الأجنبية لرأس المال ضمن نشاطها. و قد تناولنا خلال هذا الفصل دراسة تطور رأس مال البنك خلال الفترة 2001 – 2004، و ذلك بتحليل مكونات رأس المال و التعرف على مصادر رأس المال التي تم التركيز عليها من طرف البنك خلال فترة الدراسة (المبحث الأول)، ثم قمنا بعد ذلك بدراسة و تحليل مؤشرات الأداء و تسيير رأس المال للحكم على مدى فعالية تسيير رأس المال من طرف البنك (المبحث الثاني). و في الأخير تم عرض أهم النتائج التي توصلنا إليها في هذا البحث، مع تقديم مجموعة من الإقتراحات المناسبة.

## الفصل الأول:

# رأس المال و المخاطر المصرفية

---

لم تقتصر التغييرات التي تحققت في السنوات الماضية على طبيعة العمل المصرفي فحسب إنما تزايد الدور الذي صار يلعبه رأس المال في إتخاذ قرارات البنوك سواء الإستراتيجية منها أو تلك المتعلقة بإدارة العمليات اليومية. و يبرز دور رأس المال المصرفي من خلال مجموعة الوظائف التي يؤديها في البنوك خاصة في ظل تزايد المخاطر و تنوعها، و إهتمام الأطراف ذات العلاقة بنشاط البنك من مساهمين، وكالات تقييم، سلطات رقابية و زبائن بمستوى رأس المال لدى البنك.

و منذ صدور قواعد كفاية رأس المال من طرف لجنة بازل أخذ رأس المال مكانة متزايدة في نشاط البنوك، حيث أوصت اللجنة بتطبيق مجموعة من المعايير تهدف من خلالها إلى إحتفاظ البنوك بحد أدنى من رأس المال بدلالة المخاطر المحتملة من أجل الحد من المخاطر المصرفية و حماية النظام المالي.

و في هذا السياق، عملت السلطات الرقابية الوطنية لمختلف الدول على تكيف هذه القواعد مع أنظمتها المصرفية، و هي تسعى جاهدة لإلزام البنوك على إحترام المتطلبات التنظيمية الخاصة برأس المال للحفاظ على صلابتها المالية و الإستمرار في نشاطها.

و تعد قواعد كفاية رأس المال الصادرة عن لجنة بازل من القواعد الحديثة التي تهدف إلى تحقيق منافسة عادلة بين البنوك و حماية النظام المالي، حيث تعرف هذه القواعد تغيرات مستمرة في ظل التطور الذي تشهده تقنيات إدارة المخاطر في البنوك.

## المبحث الأول: ماهية و وظائف رأس المال

إن ضمان سلامة نشاط البنك من المخاطر التي يواجهها يعد أمراً ضرورياً في العمل المصرفي، لذلك يكتسي وجود رأس المال أهمية بالغة داخل البنك باعتباره الأداة الأساسية التي تسمح له بتغطية هذه المخاطر وتمكينه من البقاء والإستمرار في أداء نشاطه.

## **1. ماهية رأس المال:**

هناك العديد من المفاهيم التي أعطيت لرأس المال المصرفي و هذا سواء من الناحية القانونية، المحاسبية أو الاقتصادية.<sup>1</sup>

### **1.1 مفهوم رأس المال من الناحية القانونية:**

يعتبر رأس المال المصرفي مورداً من موارد البنك حيث يمثل جانب الخصوم الذي لا يتم سداؤه في حالة تصفية البنك إلا بعد سداد جميع الدائنين. و بالتالي يوفر مستوى رأس المال لدى البنك الحماية للمودعين و المقرضين [ Calvet, 2002, p 136 ].

و يضم رأس المال حقوق الملكية المتمثلة في مجموع قيمة الأسهم العادية التي اكتتب فيها المساهمون مضافاً إليها الإحتياطيات و علاوات الإصدار و الأرباح غير الموزعة. كما يشتمل رأس المال على الديون المتأخرة الرتبة عند السداد، و التي يتم سداؤها في حالة تصفية البنك بعد سداد جميع الدائنين و قبل سداد المساهمين، لذلك يؤدي وجود هذه الديون إلى تحسين الحماية لبقية الدائنين. و من أجل توضيح مفهوم رأس المال يجب تتبع مراحل التصفية بالنسبة للبنك و ذلك من خلال المثال المبسط لميزانية (وحدة نقدية) معطاة على الشكل التالي:

الموجودات	100	الديون الجارية	90
		الديون المتأخرة الرتبة	5
		حقوق الملكية	5

إن تصفية البنك تتمثل في التنازل عن مجموع الموجودات ذات القيمة المحاسبية 100 وحدة نقدية، و من ثمة إستعمال إيرادات التنازل عن هذه الموجودات من أجل سداد جميع المطلوبات و ذلك وفق الترتيب التالي: الديون الجارية، الديون المتأخرة الرتبة و حقوق الملكية. بافتراض أن إيرادات التنازل عن هذه الموجودات كان في حدود 94 وحدة نقدية فإن أصحاب الديون الجارية (90 وحدة نقدية) سيتم سدادهم كلياً. و الرصيد المتبقي (4 وحدات نقدية) سيسمح بتعويض أصحاب الديون المتأخرة الرتبة في حدود 80%، في حين أن المساهمين لا يمكنهم إسترجاع أي مبلغ.

<sup>1</sup> يمكن تعريف رأس المال من الناحية التنظيمية و ذلك إنطلاقاً من القواعد المنظمة التي تضعها الجهات المشرفة على أعمال البنوك و الخاصة بكفاية رأس المال. و في هذا الإطار، قامت لجنة بازل بإعطاء تعريف لرأس المال ضمن إتفاقياتها المختلفة (أنظر المبحث الثالث من هذا الفصل).

### **2.1 مفهوم رأس المال من الناحية المحاسبية و الاقتصادية:**

يمكن تعريف رأس مال البنك بأنه الفرق بين الأصول و الخصوم و يعرف هذا الفرق بصافي الثروة « net worth »، و يعتمد هذا المفهوم على طريقة تقييم قيمة أصول و خصوم البنك. فمن الناحية المحاسبية، يمثل رأس المال الفرق بين القيمة الدفترية للأصول و القيمة الدفترية للخصوم و يسمى هذا الفرق صافي الثروة المحاسبي [حماد، 2001، ص69]. بينما يقوم المفهوم الإقتصادي لرأس المال على أساس تقدير القيمة السوقية لأصول و خصوم البنك، و في هذه الحالة يساوي رأس المال القيمة السوقية للأصول ناقصا القيمة السوقية للخصوم.

## **2. وظائف رأس المال:**

تستخدم البنوك درجة عالية من الرفع المالي مقارنة بمنشآت الأعمال الأخرى، فيتم تمويل نسبة كبيرة من أصول البنك من خلال الديون سواء من الودائع أو الدائنون الآخرون. و نظرا لهذه الطبيعة المميزة، فإن لرأس المال العديد من الوظائف الهامة التي يؤديها داخل البنك.

### **1.1.2. الوظائف الأساسية:**

يضمن رأس المال داخل البنك أداء عدة وظائف أساسية تتمثل في:

#### **1.1.2.1. رأس المال عنصر ضروري لنمو البنك:**

يعتبر رأس المال عنصر محرك لنشاط البنك بسبب وجود قيود خارجية (مثل القواعد المنظمة) و داخلية (مثل التي يفرضها المساهمون)، و يحدد رأس المال مخاطر البنك و بالتالي نشاطه. و على هذا الأساس يعتمد نمو البنك على مدى تطور رأس ماله [Dubernet, 1997, p183].

#### **2.1.2. رأس المال ضمان للدائنين:**

يساعد رأس المال على ضمان نشاط البنك، لذلك يجب أن يكون قادرا على إمتصاص الخسائر الهامة الناتجة عن أحداث خارجية و/أو غير متوقعة مثل: حدوث أزمة في البورصة...، و بالتالي كلما كان مستوى رأس المال مرتفعا، كلما قدم البنك ضمانا أكبر على صلابته (و ذلك عند مستوى نشاط ثابت).

و مهما يكن التسيير الجيد للبنك و شدة رقابته الداخلية فإنه يبقى معرضا للخسائر، و تظهر هذه الحقيقة على الرغم من أن الخسائر العادية يتم تحميلها على الهوامش التجارية، فإن ذلك لا يمنع حدوث خسائر غير متوقعة قد تؤدي بالبنك إلى الإفلاس، و هذا ما يعكس ضرورة إحتفاظ البنك برأس مال كاف يمكنه من مواجهة هذه الحالات الإستثنائية. و في إطار قيام البنك بدوره كوسيط مالي فإنه يقوم بإستخدامات طويلة الأجل مقارنة بموارده، و تمثل عناصر رأس المال ذات الأجل غير المحدد عنصر أساسي في إدارة سيولة البنك، حيث تسمح بتقليص عدم التوافق في إستحقاق الأصول و الخصوم الذي تتميز به ميزانية البنك.

إن قدرة البنك على تحمل الظروف الصعبة الإستثنائية، و الحفاظ على قدرته في الوفاء بالتزاماته، و كذا الإحتفاظ بسيولة كافية تؤسس الثقة لدى زبائنه، لدى المودعين و الدائنين. فالمستوى الملائم لرأس المال و خصائص عناصره تعتبر عوامل أساسية في ممارسة نشاط البنك.

من جهة أخرى، تشكل الحاجة إلى توليد رأس مال إضافي من أجل قيام البنك بالتوسع في الأنشطة قيد رئيسي في إدارة الأصول و الخصوم.

### **3.1.2. رأس المال مورد مكلف (متطلبات العائد):**

نظرا لأن رأس المال يسمح بتغطية المخاطر، فإن ذلك يفرض على البنك ضرورة مكافأة أصحاب حقوق الملكية من خلال تحقيق العائد المطلوب على حقوق الملكية (*Return On Equity (ROE)* الذي يمثل نسبة الربح الصافي إلى حقوق الملكية [ Dubernet, 1997, p184 ].

و منذ مطلع التسعينات أصبح الهدف الأساسي للبنك هو تعظيم ثروة الملاك و ذلك بتقديم أكبر عائد ممكن (تحمل مخاطر منخفضة و تحقيق أكبر ربح صافي). حاليا هذا الهدف يختلف من بنك إلى آخر و يصل إلى 15% في المتوسط، و يلاحظ بأن العائد على حقوق الملكية له تأثير كبير على القيمة السوقية للبنك، كما يحدد (و لو جزئيا) النمو الخارجي للبنك ( العرض العمومي للشراء OPA، العرض العمومي للتبادل OPE، الإندماج، إلخ).

### **4.1.2. رأس المال وحدة قياس مشتركة:**

يعتبر رأس المال وحدة قياس مشتركة تتلاءم مع تعدد العمليات، المنتجات أو الأطراف ذات العلاقة بنشاط البنك: المساهمين، المسيرين، المسؤولين على العمليات داخل البنك، الجهات المشرفة على أعمال البنوك.

### **أ- رأس المال قابل للإستهلاك:**

يسمح رأس المال المستهلك بالمقارنة بين مختلف الأنشطة مثل: أنشطة السوق، و أنشطة الإقراض و ذلك على أساس موحد. هذا المعيار المشترك يسهل قياس الأداء و المقارنة بين مراكز إتخاذ القرارات، الزبائن، المنتجات، العمليات، و ذلك على أساس وحدة قياس مشتركة هي الوحدة النقدية الواحدة من رأس المال.

كما يسمح بتحديد المخاطر المحتملة أي الخسائر التي قد يتعرض لها البنك نتيجة القيام بنشاط ما في فترة زمنية معينة، و يساعد كذلك على تطوير طرق إدارة و مراقبة المخاطر. بالإضافة إلى ذلك، يعتبر رأس المال عنصرا هاما تقوم على أساسه سياسة تسعير المنتجات و الخدمات المصرفية.

### **ب- هو أداة جيدة للتداول مع الجهات المشرفة و وكالات التقييم:**

إن تركيز القواعد المنظمة ينصب أساسا على مبدأ كفاية رأس المال، و الذي يشغل بال الجهات المشرفة على أعمال البنوك لأن مخاطر الإئتمان، مخاطر السوق.. إلخ، تتوقف على مقدار رأس المال.

من جهة أخرى، يعتبر رأس المال عنصرا هاما يدخل في تنقيط أو تقييم البنك *Rating* من طرف وكالات التقييم، هذا التنقيط الذي يحدد تكلفة الحصول على الموارد (القصيرة أو الطويلة الأجل) و لذلك يؤثر مقدار رأس المال مباشرة على تكلفة التمويل الكلية للبنك.

### **ج- رأس المال أداة للتنسيق على المستوى الداخلي:**

إن البنك لا يقوم فقط بقياس العائد على إستخداماته، بل يقيس كذلك عائد موظفيه. و يسمح مبدأ تخصيص رأس المال من التنسيق الأمثل بين إدارة البنك و المسؤولين على تنفيذ العمليات أين تكون الأهداف و الوسائل محددة بوضوح.

### **5.1.2. رأس المال أداة لتوجيه إستراتيجية البنك:**

يعتبر رأس المال أداة فعالة تسمح بتوجيه إستراتيجية البنك عن طريق قيام إدارة البنك بتخصيص مقدار من رأس المال من أجل تغطية المخاطر الناتجة عن نشاط ما، و هي تفرض بذلك إما التقليل من حجم هذا النشاط أو إعطاء الإمكانيات من أجل تطويره في المستقبل [ Darmon, 1998, p194 ].

### **2.2. الوظائف الثانوية:**

يؤدي رأس المال وظائف أخرى يمكن إعتبارها ثانوية مقارنة بالوظائف السابقة و هي:

### **1.2.2. الوظيفة التنظيمية:**

يسمح رأس المال بتلبية متطلبات القوانين و التشريعات، و التي تتطلب حد أدنى لرأس المال كشرط للحصول على التراخيص بمزاولة العمل المصرفي.

### **2.2.2. تمويل المباني و التجهيزات الرأسمالية التي يستخدمها البنك:**

تعتبر هذه الوظيفة ثانوية بالنسبة للبنك و إن كانت تعتبر أولية بالنسبة لمنشآت الأعمال، و تعني إستخدام رأس المال لشراء الأراضي و المباني و الأدوات و الآلات اللازمة لتأدية الخدمات المصرفية، حيث لا تمول هذه البنود عن طريق الودائع و لكنها تمول عن طريق رأس المال المدفوع، لأنها تمثل أصولا ثابتة لا تحول إلى نقدية إلا عند التصفية، و رأس المال هو البند الوحيد الذي لا يتم أدائه إلا عند تصفية البنك.

### **3.2.2. التوظيف في بداية حياة البنك:**

يصعب على البنك في بداية نشأته الحصول على الأموال من مصادر أخرى غير رأس المال و ما قد يرد إليه من ودائع لذلك فإن لرأس المال دور أساسي في تمويل النشاط الإقراضي و الإستثماري للبنك خلال الفترة الأولى من نشأته [حنفي، 2000، ص192].

### 3. رأس المال و الملاءة المصرفية:

يقوم البنك بممارسة العديد من الأنشطة التي تتولد عنها مخاطر مختلفة ( مخاطرة إئتمانية، مخاطرة سعر الفائدة،...)، و يؤدي حدوث الخسائر نتيجة تحقق هذه المخاطر إلى إنخفاض رأس المال و بالتالي إلى تراجع ملاءة البنك. و في الحالات الشديدة، يمكن لهذه الخسائر أن تتجاوز مقدار رأس المال و هذا يعني أن البنك غير قادر على سداد ديونه مما يؤدي به إلى الإفلاس.

و كما رأينا سابقا، يساعد رأس المال على حماية أموال المودعين و الدائنين من خلال إمتصاص الخسائر و بالتالي حماية البنك من مخاطر الإفلاس، و يتحقق ذلك عندما تتجاوز أصول البنك خصومه، و في هذه الحالة يكون البنك مليء. و على العكس من ذلك، عندما تقل أصول البنك عن خصومه، فإنه يصبح غير مليء Insolvent مما يدعو السلطات إلى التدخل و الطلب إلى المساهمين رفع رأس المال إلى المستوى المطلوب فإن لم يتم ذلك تصفي السلطات موجودات ذلك البنك و تدفع منها مطلوباته، و قد لا تغطي هذه الموجودات قيمة المطلوبات فيتم عندها إعلان عدم قدرته على الدفع أو إعساره.

و على هذا الأساس، يظل البنك قادرا على الإستمرار في أداء نشاطه و الوفاء بالتزاماته حتى يتآكل رأس ماله كليا، أي إلى المدى الذي تتساوى فيه الأصول مع الخصوم، أما إذا بدأت الأصول تنخفض عن الخصوم فهذا يعني عدم قدرة البنك على الإستمرار و بالتالي إعلان إفلاسه. و يظهر ذلك جليا من خلال التفرقة بين القيمة المحاسبية و القيمة الإقتصادية (السوقية) لرأس المال، أن ما يهم هو القيمة السوقية لرأس المال و ليس قيمته المحاسبية، حيث أن إستخدام القيمة السوقية لرأس المال يعكس الوضع الحقيقي لأصول و خصوم البنك، و التي قد تختلف عن قيمته المحاسبية، و بالتالي قد تكون هناك بنوك مفلسة إقتصاديا و حسب القيمة المحاسبية فهي غير مفلسة.

و طالما أن القيمة السوقية موجبة فإن البنك يستطيع أن يصدر ديونا لمقابلة مشاكل السيولة، و ذلك بغض النظر عما إذا كان رأس المال المحاسبي سالبا أم موجبا، أما إذا كانت القيمة السوقية سالبة فلن يستطيع البنك الحصول على الموارد اللازمة بسهولة، مما يعني أن حالات الإفلاس مرتبطة بشكل مباشر بالقيم السوقية و ليس بالقيم المحاسبية [الحناوي، 1998، ص313]. و يمكن الوقوف على هذه الحقيقة من خلال المثال التالي الذي تظهر فيه الأصول و الخصوم في ميزانية البنك (و.ن) مقدرة بالقيمة السوقية:

الأصول	الخصوم
أوراق مالية طويلة الأجل 80	خصوم قصيرة الأجل 90
قروض طويلة الأجل 20	صافي الثروة 10
المجموع 100	المجموع 100

نفترض أن عدد المقترضين قروض طويلة الأجل لم يتمكنوا من دفع أقساط القروض أو الفائدة، فهذا النقص في التدفق النقدي للبنك سيؤثر على القيمة السوقية لهذه القروض و تصبح أقل من قيمتها

بالميزانية. و لنفترض أنها أصبحت 12 وحدة نقدية بدل 20 وحدة نقدية، و بالتالي تظهر الميزانية بالشكل التالي:

الأصول	الخصوم
أوراق مالية طويلة الأجل 80	خصوم قصيرة الأجل 90
قروض طويلة الأجل 12	صافي الثروة 2
المجموع 92	المجموع 92

تظهر هذه الخسارة في القروض على جانبي الميزانية في صورة نقص في القيمة السوقية للقروض طويلة الأجل، و نقص صافي الثروة بمقدار 8 وحدات نقدية. و بذلك تم تحميل الخسارة في قيمة الأصول على الملاك فقط، أي أن هناك حماية تامة للمودعين و الذي قام بدور الحماية هو رأس المال. و لكن قد تصل الخسارة إلى المودعين في حالة ما إذا زادت خسائر القروض طويلة الأجل و وصلت إلى أكثر من 10 وحدات نقدية. فمثلا إذا بلغت قيمة القروض طويلة الأجل 8 وحدات نقدية، معنى هذا أن مقدار الخسارة 12 وحدة نقدية و هي قيمة تعدت صافي الثروة و هو 10 وحدات نقدية. و هذا معناه أن البنك أعلن إفلاسه لأنه أصبح غير قادر على البقاء، حيث أن القيمة السوقية لأصوله أقل من القيمة السوقية لخصومه و أصبح رأس المال أو صافي الثروة رقم سالب.

الأصول	الخصوم
أوراق مالية طويلة الأجل 80	خصوم قصيرة الأجل 90
قروض طويلة الأجل 8	صافي الثروة -2
المجموع 88	المجموع 88

و يتضح أن خسارة المودعين في هذه الحالة هي 2 وحدة نقدية أو 2.22% من إجمالي أموالهم، و عند تصفية البنك و تحويل باقي الأصول 88 وحدة نقدية إلى أصول سائلة و إعطاء المودعين حقوقهم، سيحصل كل مودع على 97.77% من حجم إستثماراته. لكن إذا كان رأس المال أو صافي الثروة أكبر في هذا المثال، و ليكن 15 وحدة نقدية بدلا من 10 وحدات نقدية، فيمكن لرأس المال أن يمتص هذه الخسائر بالكامل و لا تصل الخسائر إلى أموال المودعين.

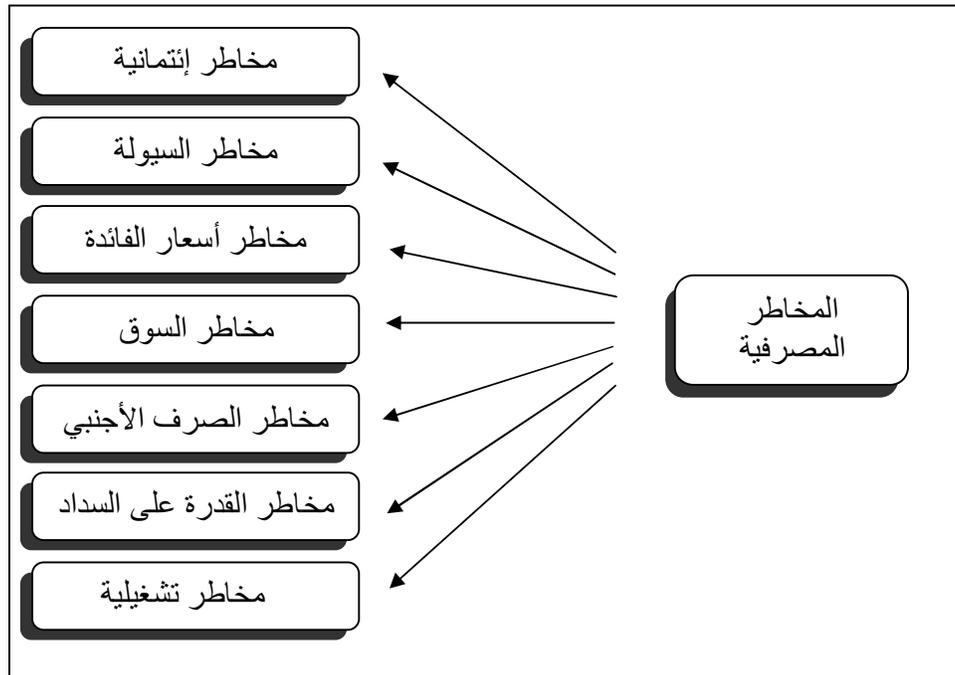
مما سبق يتبين بأنه كلما كان رأس المال كافيا لمواجهة المخاطر كلما حافظ البنك على ملاءته و استطاع حماية المودعين بشكل أفضل. و على هذا الأساس، يعتبر رأس المال الركيزة الأساسية للقواعد الإحتراسية التي تضعها الجهات المنظمة لأعمال البنوك باعتباره الضمان الوحيد على ملاءة البنوك و قدرتها على مواجهة الخسائر التي قد تحدث نتيجة وقوع المخاطر. و بذلك يمثل رأس المال الحاجز الواقي الذي يمتص الصدمات المالية المفاجئة و تمكين البنك من الإستمرار في أداء نشاطه.

## المبحث الثاني: المخاطر المصرفية

تحتاج جميع الأنشطة التي يمارسها البنك إلى رأس المال من أجل مواجهة المخاطر التي قد تتولد عنها، و نظرا لتعددتها و تنوعها فهي تثير قضايا متصلة بالتعريف. إن السمة الأساسية التي تحكم نشاط البنوك هي كيفية إدارة المخاطر وليس تجنبها، و في مجال أصبحت فيه الإدارة الكمية للمخاطر وظيفة مصرفية رئيسية، لذلك يجب تعريف و تحديد الأنواع المختلفة للمخاطر بعناية و دقة حتى يسهل قياسها و مراقبتها.

### 1. التعريف بالمخاطر المصرفية:

تعرف المخاطر عادة بأنها التأثير السلبي على الربحية، و التي تتميز بالعشوائية و عدم التأكد من المكاسب و الخسائر نتيجة حدوث تغيرات معاكسة في محيط البنك. و الشكل (1-1) يبين المخاطر المصرفية الرئيسية التي تتعرض لها البنوك [ Bessis, 1995, p15 ].



الشكل (1-1): المخاطر المصرفية الرئيسية

### 1.1. المخاطرة الائتمانية:

تعرف المخاطرة الائتمانية بأنها مخاطرة أن يتخلف العملاء عن الدفع أي يعجزون عن الوفاء بالتزاماتهم بخدمة الدين، و يتولد عن العجز عن السداد خسارة كلية أو جزئية لأي مبلغ مقرض إلى الطرف المقابل. و تعتبر هذه المخاطرة من أولى المخاطر التي تواجهها البنوك لما لها من أهمية قصوى من حيث الخسائر المحتملة [ Bessis, 1995, p16 ].

و المخاطرة الائتمانية هي أيضا مخاطرة تراجع المركز المالي للمقترض، هذا التراجع يزيد من احتمال العجز عن السداد و الذي يظهر على مستوى أسواق رأس المال بارتفاع أسعار الفائدة على التمويلات التي تحصل عليها المنشآت، أو تراجع قيمة أسهمها أو في ضوء تراجع تقدير وكالات التقييم Rating Agencies التي تقيم جودة الأصول المالية المصدرة من طرف هذه المنشآت.

إن المخاطرة الائتمانية هي مخاطرة ذات أهمية بالغة لأن عجز عدد صغير من العملاء المهمين عن الدفع يمكن أن يتولد عنه خسائر كبيرة قد تؤدي بالبنك إلى الإعسار، و تتم مراقبة هذه المخاطرة من خلال إجراءات كلاسيكية متبعة في البنوك مثل: نظم الحدود Systèmes de Limites التي تضع سقفا على الإلتزامات إتجاه كل عميل، أو سوق، أو منطقة جغرافية. كما يتم إجراء فحص للملفات من طرف مسؤولي الائتمان، و إصدار تقارير مركزية عن القروض المستحقة السداد للعملاء، تطبيق قواعد تقسيم المخاطر Division des Risques عبر الأطراف المتقابلة و هذا من أجل توزيع و تنويع هذه المخاطر.

و رغم أن هذه الإجراءات وجدت منذ بدأت البنوك تمارس الإقراض، فإن قياس مخاطر القروض يثير العديد من القضايا، فمعرفة حجم الإلتزام لا يكفي لقياس المخاطرة. و الخسائر المحتملة من الطرف المقابل لا تتوقف فقط على حجم الإلتزام، بل كذلك على احتمال التخلف عن الدفع *Probabilité de Défaut* و الذي غالبا ما يتم تقييمه رغم صعوبة ذلك من خلال التقديرات الترتيبية للديون، و هذه التقديرات تكون داخلية بالنسبة لبنك ما و/ أو خارجية عندما تصدر عن وكالات التقييم. بالإضافة إلى ذلك، فإن الخسائر في حالة حدوث عجز عن السداد *Les Pertes en Cas de Défaut* تكون أقل من حجم الإلتزام بسبب وجود الضمانات و كذا إمكانية إسترجاع بعض المبالغ بعد حدوث العجز.

إن القيمة المعرضة للمخاطرة الائتمانية تقاس من خلال المبالغ التي يمكن أن تتعرض إلى الخسارة و ذلك في حالة التخلف عن الدفع، و هذا سواء بالنسبة للمعاملات التي تظهر في الميزانية، أو الإلتزامات التي تظهر خارج الميزانية و التي يتم إدراجها في الميزانية إذا تم إستعمالها من طرف الزبائن كالكفالات و الضمانات التي تؤدي إلى خروج السيولة من البنك.

و تولد معاملات السوق أيضا مخاطرة إئتمانية، و تتوقف الخسارة في حالة العجز عن السداد على قيمة هذه الأدوات و سيولتها، فإذا كان العجز غير متوقع على الإطلاق، فإن الخسارة تساوي قيمة مراقبة تحركات السوق وقت التخلف عن الدفع، و إذا ما تراجع المركز الائتماني للطرف المقابل يظل من المحتمل بيع هذه الأدوات بخصم.

بالنسبة للأدوات المالية التي يتم تداولها في السوق غير المنظمة أو خارج البورصة<sup>1</sup> OTC خاصة المشتقات المالية (Swaps, Options) و التي شهدت نموا هائلا في الآونة الأخيرة فإن البيع لا يكون ممكنا بسهولة. و تتغير المخاطرة الائتمانية باستمرار بتغير تحركات السوق بالنظر إلى المراكز التي يأخذها البنك على أسعار الفائدة، أسعار الصرف...إلخ. على سبيل المثال، البنك الذي يبرم عقد مبادلة

<sup>1</sup> OTC : Over The Counter.

أسعار الفائدة Swap de Taux مع طرف مقابل يمكن أن يتعرض إلى مخاطرة إئتمانية في حالة ما إذا كان سيحصل على صافي التدفقات النقدية (الفرق بين مقاربي الفائدة)، و ذلك نتيجة التحركات الإيجابية لأسعار الفائدة في السوق. أما في الحالة العكسية، أي حدوث تحركات سلبية لأسعار الفائدة فإنه لا توجد مخاطرة إئتمانية على الطرف المقابل، بل يكون على البنك دفع صافي التدفقات إلى الطرف الآخر.

و تستدعي هذه الحالة الملاحظات التالية [Calvet, 2002, p98]:

~ عندما تكون المراكز التي يأخذها البنك في سوق منظمة ( سوق تحتوي على بيت للتسوية Chambre de Compensation مكلفة بضمنان النهاية الجيدة للعمليات)، لا توجد أي مخاطرة إئتمانية قد يتعرض لها البنك.

~ و في المقابل، عندما تكون المراكز التي يأخذها البنك في سوق غير منظمة أو خارج البورصة OTC فإنه قد يتعرض إلى مخاطرة إئتمانية و ذلك إذا كانت القيمة السوقية للأداة موجبة، أي أن البنك يصبح دائما ما دامت القيمة السوقية موجبة.

إن تقويم المخاطرة الإئتمانية المتركمة (الإجمالية) لمحفظة أصول البنك- سواء القروض أو الأدوات السوقية- ليست عملية سهلة بسبب تأثير التنوع Diversification، و إذا ما حصل التخلف عن الدفع لمختلف العملاء في نفس الوقت على سبيل المثال لأنهم ينتمون لنفس الصناعة (قطاع النشاط)، فإن المخاطرة تكون أهم بكثير مما إذا كانت أحداث التخلف عن الدفع هذه مستقلة، و تحمي كل البنوك نفسها من المخاطرة باللجوء للتنوع، و الذي يجعل حالات التخلف عن الدفع المتزامنة مستبعدة جدا أو تماما، و مع ذلك فإن القياس الكمي لتأثير التنوع ما يزال يشكل تحديا.

## **2.1. مخاطرة السيولة:**

تعتبر السيولة على قدرة البنك على إيجاد الأموال الضرورية من أجل تمويل إلتزاماته بسعر معقول و في أي وقت. إذن مخاطرة السيولة هي عدم قدرة البنك على دفع ديونه القصيرة الأجل (خاصة الودائع الجارية و القروض قصيرة الأجل لسوق ما بين البنوك ) في لحظة معينة بواسطة الأموال المتوفرة، لأن الأصول المقتناة ذات آجال طويلة و/ أو لا يمكن تحويلها إلى سيولة بسهولة في السوق ، على إعتبار أن تمويل الإستخدامات طويلة الأجل عن طريق موارد قصيرة الأجل هي أساس نشاط البنك المتمثل في الوساطة البنكية [Calvet, 2002, p120].

و تعتبر مخاطرة السيولة مخاطرة رئيسية، و هي تعبر عن مفاهيم عديدة [Bessis, 1995, p16]: حالة اللاسيولة الشديدة، إحتياطي السلامة الذي توفره الأصول السائلة أو القدرة على تدبير الأموال بتكلفة عادية.

و ينتج عن حالة اللاسيولة الشديدة الإفلاس، و من ثم فإن مخاطرة السيولة هي مخاطرة قاتلة، و مع ذلك فإن هذه الأحوال الشديدة غالبا ما يكون مصدرها مخاطر أخرى غير مخاطرة السيولة، على سبيل المثال: الخسائر الهامة الناتجة عن عجز العملاء عن الدفع، أو نتيجة لتغيرات السوق، مما يثير الشكوك

حول قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته. و تكفي هذه الأحوال لإحداث سحب للودائع على نطاق واسع، أو إغلاق حدود التسهيلات الائتمانية من طرف المؤسسات الأخرى مما يحدث أزمة سيولة شديدة.

و هناك معنى آخر شائع لمخاطرة السيولة، باعتبارها مخاطرة عدم توفر البنك على سيولة كافية، بمعنى آخر أن قيم الأصول السائلة غير كافية لمقابلة الحاجة إلى السيولة غير المتوقعة، و من هذا المنطلق تكون السيولة هي إحتياطي الأمان الذي يساعد في كسب الوقت في الظروف الصعبة.

و أخيرا تعني مخاطرة السيولة مواجهة صعوبات في الوصول إلى مصادر الأموال من أجل تلبية إحتياجات البنك من السيولة، و في هذه الحالة ترتبط مخاطرة السيولة بالقدرة على تدبير الأموال بتكلفة معقولة، هذه القدرة هي في الواقع محصلة عاملين: سيولة السوق، و سيولة البنك.

ففي الظروف الصعبة (أزمة سيولة عامة)، يكون الحصول على الأموال في السوق صعبا و مكلفا بالنسبة لكل الأطراف، و لذلك تؤثر سيولة السوق من خلال عدة مؤشرات: حجم المعاملات، و مستوى أسعار الفائدة و تقلباتها و الصعوبات في إيجاد الطرف المناسب لإجراء المعاملة. و عادة ما يؤدي الإختلال بين العرض و الطلب على مستوى الأسواق إلى نقص في السيولة العامة، و كذلك الشأن عند التدخل الإرادي للسلطات النقدية التي تدير السيولة الإجمالية أو نتيجة ظهور إجراءات تنظيمية جديدة تؤدي إلى إجماع المستثمرين على التعامل مع قسم من أقسام السوق.

كما تتوقف سهولة الوصول إلى الأموال على خصائص البنك مثل: الإحتياجات التمويلية و استقرارها بمرور الوقت، الجدولة الزمنية لهذه الإحتياجات، الموقف الائتماني للبنك، و وضعه المالي و مدى قدرته على الوفاء بالتزاماته الحالية، و كل العناصر المؤثرة على تقدير البنك من طرف السوق، و ترتبط بعض هذه العوامل بالموقف الائتماني بينما يرتبط البعض الآخر بحاجة البنك إلى السيولة. فإذا كان تصور السوق للموقف الائتماني للبنك سلبيا فإن تمويله سيكون مكلفا، و إذا ما أصبحت حاجة البنك للسيولة فجأة مهمة و/ أو غير مستقرة فإن إدراك السوق لموقف البنك سيتراجع كذلك.

إن مخاطرة السيولة هي النتيجة الطبيعية للمعاملات فهذه تحدث فجوة إستحقاق بين الأصول و الخصوم، و يقوم البنك غالبا بجمع موارد قصيرة الأجل و يسلف على المدى الطويل، و لذلك تكون آجال إستحقاق الأصول أكبر من آجال إستحقاق الموارد، و في مثل هذه الوضعية يكون لزاما على البنك البحث عن موارد جديدة تعوض الموارد السابقة عندما يحين آجال إستحقاقها.

و يتم تحديد أو التعبير عن موقف سيولة بنك ما بواسطة الخرائط الزمنية لإستخدامات و مصادر الأموال المتوقعة، و تحدد هذه الخريطة الزمنية الفجوة الموجودة بين إستخدامات و مصادر الأموال، و يوفر كبر هذه الفجوات و استقرارها بمرور الوقت صورة إجمالية لموقف السيولة و يتمثل الغرض من إدارة المديونية في إدارة فجوات السيولة المستقبلية هذه في حدود مقبولة، و ذلك في ضوء تفهم السوق لنشاط البنك.

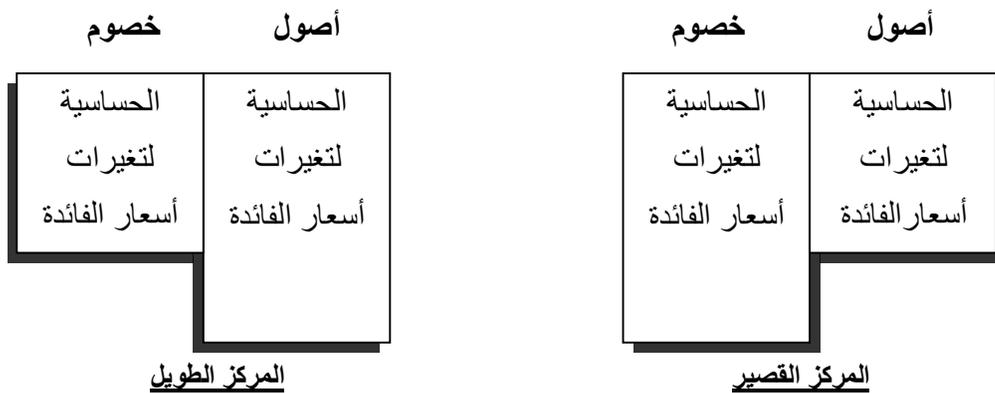
### 3.1. مخاطرة أسعار الفائدة:

تعرف مخاطرة أسعار الفائدة بأنها مخاطرة تراجع المكاسب نتيجة لتحركات أسعار الفائدة. ومخاطرة أسعار الفائدة هي مخاطرة رئيسية بالنسبة للبنوك لأن معظم بنود الميزانية تولد إيرادات و تكاليف يتم ربطها بمؤشرات أسعار الفائدة في السوق، و حيث أن أسعار الفائدة في السوق غير مستقرة، لذلك فإن المكاسب تكون غير مستقرة [ Bessis, 1995, p17]. و يمكن أن تتجسد مخاطرة أسعار الفائدة في 03 أشكال رئيسية: إنخفاض قيمة الأصول أو إرتفاع قيمة الخصوم، إنخفاض هوامش الفائدة و الربحية، التحول في الإلتزامات خارج الميزانية.

و تمس مخاطرة أسعار الفائدة جميع المتدخلين في السوق سواء كانوا مقرضين أو مقترضين، فالمقرض بسعر فائدة متغير يكون معرضا إلى إنخفاض إيراداته إذا حدث هبوط في أسعار الفائدة، و المقترض الذي يدفع فائدة متغيرة يتكبد تكاليف أعلى عندما ترتفع أسعار الفائدة، وكلا الموقفين فيه مخاطرة لأنهما يولدان تكاليف و إيرادات مرتبطة بالأسعار السوقية، لكن في المقابل تبقى إمكانية تحقيق الأرباح واردة أيضا.

و يتوقف تعرض البنك إلى مخاطرة أسعار الفائدة على 03 عوامل هي [ Darmon, 1998, p73]:  
- هيكل ميزانية البنك حسب كل نوع من أسعار الفائدة (ثابتة، متغيرة.....) و حسب كل نوع من الأصول (قروض، سندات.....).  
- سرعة تجديد الأصول و الخصوم المستحقة.  
- وضعية البنك المقرضة أو المقترضة.

و حسب الشكل(1-2) [ Coussergues, 2002, p182 ] هناك مركزين لأسعار الفائدة وفق هيكلين مختلفين:



الشكل (1-2): مراكز أسعار الفائدة

بعض الأصول أو الخصوم البنكية هي أكثر حساسية لتغيرات أسعار الفائدة مقارنة بأصول أو خصوم أخرى و هذا حسب الفترة الزمنية التي تتغير فيها أسعار الفائدة المرتبطة بها. و يتم ترتيب الأصول و الخصوم بدلالة التاريخ الذي ستتغير أو تجدد فيه شروط أسعار الفائدة *repricing* في المستقبل.

<sup>1</sup> و يأخذ البنك وضعية أو مركزا قصيرا في تاريخ إستحقاق معين عندما تكون أصوله أقل من خصومه الحساسة لتغيرات أسعار الفائدة، و المركز القصير في صالح البنك إذا انخفضت أسعار الفائدة، و في غير صالحه إذا ارتفعت أسعار الفائدة.

<sup>1</sup> و يأخذ البنك مركزا طويلا في تاريخ إستحقاق معين عندما تكون أصوله أكبر من خصومه الحساسة لتغيرات أسعار الفائدة، و هذا المركز في صالح البنك إذا ارتفعت أسعار الفائدة، و في غير صالحه إذا انخفضت أسعار الفائدة.

و هناك مصدر آخر لمخاطرة أسعار الفائدة، هذا المصدر كامن في الخيارات الضمنية Options Cachées في المنتجات المصرفية، و الحالة الشهيرة لذلك هي الدفع المسبق للقروض ذات السعر الثابت، فالمقترض يمكنه دائما أن يسدد القرض و يقترض بسعر جديد و هو حق يمارسه عندما تنخفض أسعار الفائدة إنخفاضا شديدا. و تحمل الودائع خيارات أيضا حيث أنها يمكن أن تحول إلى ودائع لأجل عندما ترتفع أسعار الفائدة، و المخاطرة الإختيارية يطلق عليها عادة مخاطرة فائدة غير مباشرة، و هي لا تنشأ مباشرة من تغير أسعار الفائدة، بل تنتج من سلوك العملاء الذين يقارنون مردودات و تكاليف ممارسة الخيارات المتضمنة في المنتجات المصرفية و يجرون إختياراتهم تبعاً لظروف و أحوال السوق. و بالنظر لأهمية تلك المنتجات في الميزانية العمومية للبنوك فإن المخاطرة الإختيارية *Optional Risk* أبعد ما تكون عن التفاهة أو الإهمال. و قياس هذه المخاطرة أصعب من قياس المخاطرة العادية التي تنشأ من الربط البسيط بمؤشرات أسعار الفائدة في السوق.

#### **4.1. مخاطرة السوق:**

مخاطرة السوق هي مخاطرة الإنحرافات السلبية لقيمة تحركات السوق Mark-to-Market لمحظة التداول أثناء الفترة المطلوبة لتصفية المعاملات [ Bessis, 1995, p18 ]. و تعكس مخاطرة السوق عدم التأكد من قيمة الأصول و المكاسب المستقبلية المرتبطة بالتغيرات في شروط أو مؤشرات السوق: أسعار الفائدة، أسعار الصرف أو أسعار الأسهم أو المواد الأولية Commodities.

و نتيجة التطور الذي تعرفه أسواق رأس المال توجهت البنوك نحو أداء الأنشطة السوقية (تكوين محافظ الأوراق المالية، أخذ مراكز طويلة أو قصيرة في السوق على أسعار الفائدة، أسعار الصرف...)، كما أصبح بالإمكان تحويل الأدوات غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول مما يستوجب إعطاء أهمية بالغة لقيمتها السوقية [ Darmon, 1998, p71 ]. و لذلك ظهر مفهوم قيمة تحركات السوق Mark-to-Market.

و توجد مخاطرة السوق فيما يتصل بأي فترة من الزمن، و مكاسب المحظة السوقية هي الأرباح و الخسائر الناشئة عن المعاملات و أي هبوط في القيمة سوف ينشأ عنه خسارة سوقية مساوية للفرق بين قيم مراقبة تحركات السوق Mark-to-Market في البداية و النهاية.

و فترة الإستحواذ غير مناسبة لتقييم المخاطرة السوقية حيث أنه يمكن أن يتقرر في أي لحظة تصفية الأدوات أو التحوط من التغيرات المستقبلية في قيمتها. و تكمن المخاطرة في أن القيمة السوقية تتحرك أثناء الفترة المطلوبة لتصفية المعاملات أو المراكز السوقية [Bessis, 1995, p19]. و هذا هو السبب في أن المخاطرة السوقية مقصورة على فترة التصفية La période de liquidation.

و رغم أن فترة التصفية قصيرة، إلا أن الإنحرافات يمكن أن تكون كبيرة في الأسواق غير المستقرة، و إذا ما أضيف لذلك أن تكون الأدوات السوقية غير سائلة يكون من الصعب بيعها بدون تكبد خسومات كبيرة. و بوجه عام تتفاوت فترة التصفية حسب نوع الأداة، فهي يمكن أن تكون قصيرة (يوم واحد) بالنسبة للصرف الأجنبي و أطول بالنسبة للأدوات المشتقة، و على أي حال تضع الجهات المنظمة قواعد لتحديد فترة التصفية.

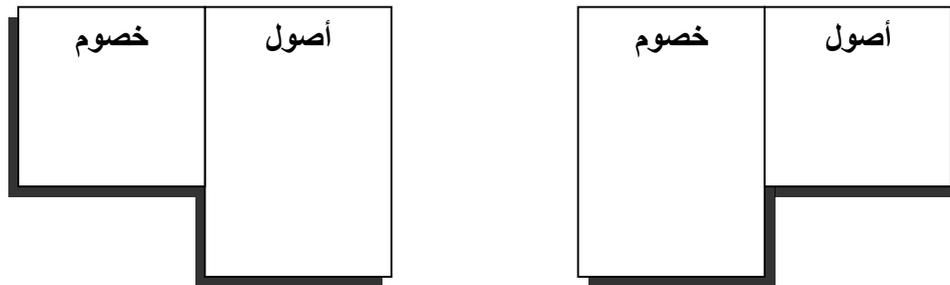
و يعتمد في تقويم المخاطرة السوقية على عدم إستقرار مؤشرات السوق: أسعار الفائدة، مؤشرات بورصات الأسهم، و أسعار الصرف. و يقاس عدم الإستقرار عادة بواسطة تقلبات السوق La Volatilité، على اعتبار أن التغيرات في قيمة الأداة مرتبطة مباشرة بمؤشرات السوق، و بذلك يمكن تحديد عدم الإستقرار في قيم الأصول أو محافظ البنك.

إن التحكم في المخاطرة السوقية يعني أن التغيرات في قيمة محفظة الأدوات يجب إبقاؤها ضمن حدود معينة، وذلك من أجل تغيير معين في مؤشرات السوق، هذه الحدود التي يجب إحترامها من أجل تكوين المحافظ في البنك.

### 5.1. مخاطرة الصرف الأجنبي:

تتمثل مخاطرة العملة في ملاحظة تحقق خسائر نتيجة التغيرات في أسعار الصرف، و تحدث التباينات في المكاسب بسبب ربط الإيرادات و النفقات بأسعار الصرف في السوق، أو ربط قيم الأصول و الخصوم المحررة بالعملات الأجنبية [Bessis, 1995, p20].

و يبين الشكل (1-3) [Coussergues, 2002, p184] المركزين اللذين يأخذهما البنك من أجل عملة ما، و في تاريخ إستحقاق معين:



المركز الطويل

المركز القصير

الشكل (1-3): مراكز الصرف الأجنبي

1 يأخذ البنك مركزاً قصيراً عندما تكون خصومه أكبر من أصوله، و المركز القصير في صالح البنك إذا انخفضت أسعار الصرف في السوق، و في غير صالحه في حالة إرتفاعها.

1 يأخذ البنك مركزاً طويلاً عندما تكون أصوله أكبر من خصومه، و المركز الطويل في صالح البنك في حالة إرتفاع أسعار الصرف في السوق، و في غير صالحه في حالة إنخفاضها.

إن مخاطرة الصرف الأجنبي مجال كلاسيكي للتمويل الدولي و هي مكون في مخاطرة السوق، و بالنسبة لمعاملات السوق تكون أسعار الصرف الأجنبي مجموعة فرعية من المؤشرات السوقية التي تتم دراسة تبايناتها مع المؤشرات السوقية الأخرى، و الطريقة التقليدية للتعامل مع مخاطرة الصرف الأجنبي هي إدارة المخاطرة وفقاً لكل عملة فيما يتعلق بالمحفظة المصرفية.

### **6.1. مخاطرة القدرة على الوفاء بالالتزامات:**

و تسمى كذلك مخاطرة ملاءة البنك، و تعرف مخاطرة القدرة على الدفع أو الوفاء بالالتزامات بأنها مخاطرة عدم القدرة على تغطية الخسائر المتولدة من كافة أنواع المخاطر من خلال رأس المال المتاح، و لذلك فإن مخاطرة القدرة على الوفاء بالالتزامات هي مخاطرة عجز البنك عن السداد. و في المقابل، تمثل المخاطرة الائتمانية تراجع القدرة على الدفع للأطراف المقابلة للبنك Les Contreparties، و ليس للمؤسسة الائتمانية أو للبنك [ Bessis, 1995, p21]. أن القدرة على الدفع Solvency تتوقف على مقدار رأس المال المتاح من جهة، و المخاطر التي يتحملها البنك من جهة أخرى: مخاطر الائتمان، مخاطر السوقية... إلخ. أن مخاطرة القدرة على الدفع جوهرية بالنسبة للجهات المنظمة، فالقضية الأساسية المتصلة بكفاية رأس المال هي تحديد أي مستوى من رأس المال ينبغي ربطه بالمخاطرة الإجمالية من أجل المحافظة على مستوى مقبول من اليسر. و يؤسس مبدأ كفاية رأس المال التوجيهات الرئيسية لإدارة المخاطر التي يمكن تلخيصها في المبادئ التالية [حماد، 2003، ص413]:

§ كل المخاطر تولد خسائر محتملة.

§ الحماية النهائية من هذه الخسائر تتمثل في رأس المال.

§ يجب ضبط و تسوية رأس المال بما يتفق مع المستوى المطلوب لجعله قادراً على إستيعاب

الخسائر المولدة بواسطة كل المخاطر.

و يتطلب تنفيذ هذه المبادئ:

§ أن يتم إجراء قياس كمي لكل المخاطر من حيث الخسائر المحتملة.

§ أن يتم إشتقاق مقياس للخسائر الإجمالية المحتملة المتولدة من المخاطر المحتملة.

إن التحدي الرئيسي الذي يواجه إدارة المخاطر هو تنفيذ هذه المبادئ و تحديد أي مستويات المخاطرة تكون قابلة للإستمرارية بالنظر لقيود رأس المال. و قد قدمت اللوائح و القواعد التنظيمية إجابات بسيطة على تلك القضايا، فالمستوى الأدنى المطلوب من رأس المال دالة للمخاطر، و يتم تقييم المخاطر من خلال نظام أوزان المخاطرة، و بذلك تستطيع الجهات المنظمة أن تضمن تنفيذ هذا النظام بدون مصاعب كبيرة.

## 7.1. المخاطرة التشغيلية:

المخاطرة التشغيلية هي تلك المتصلة بأوجه الإختلال الوظيفي في نظم المعلومات، و في نظم رفع التقارير و في قواعد رصد المخاطر الداخلية [ Bessis, 1995, p22]. و في غياب التتبع و الإثبات الكفاء للمخاطر يمكن أن يستمر إغفال و تجاهل بعض المخاطر الهامة و لا تتخذ إجراءات تصحيحية، و أن ينتج عن ذلك عواقب وخيمة.

كما تعرف المخاطرة التشغيلية [ Calvet, 2002, p117] بأنها مخاطرة حدوث خسائر مباشرة أو غير مباشرة نتيجة عدم ملاءمة أو إختلال في الإجراءات العملية، الأنظمة الداخلية، أخطاء الموظفين، أحداث خارجية. و تضم المخاطر التشغيلية عدة مخاطر هي:

### (1)- المخاطر البشرية:

هي المخاطر الناتجة عن النقص في فعالية الوسائل البشرية من حيث الكفاءة، الحضور...إلخ. كما تغطي المخاطر البشرية كذلك: الأخطاء، الغش، عدم إحترام الواجبات (خاصة في مجال أنشطة الوساطة على مستوى الأسواق و تسيير الأصول لحساب الغير)، صعوبة إيجاد أو توظيف الموارد البشرية الضرورية خاصة بالنسبة لبعض الأنشطة أو الوظائف الحساسة.

### (2)- المخاطر المرتبطة بالإجراءات:

و هي المخاطر الناتجة عن الإجراءات العملية (أو المخاطر الإدارية)، كالإخفاق في إجراء أو تسوية المعاملات لحساب الزبائن، الأخطاء الإدارية التي قد تؤدي إلى تعطل معالجة الملفات أو حدوث أخطاء في تسجيل العمليات و المحاسبة و التي يكون مسئولاً عنها المكتب الخلفي *Back-office*.

### (3)- المخاطر القانونية:

و هي تنشأ من سوء تحرير العقود مع الزبائن، أو عدم إمكانية تطبيق بعض العقود<sup>1</sup>، عدم إحترام الإجراءات القانونية (الإجراءات الخاصة بنشاط البنك)، عدم الأخذ بعين الإعتبار للتغيرات الحاصلة في التشريعات أو القواعد الصادرة.

### (4)- المخاطر الضريبية:

و تنتج من الأخطاء في فهم أو تفسير القانون الضريبي، عدم إحترام الإجراءات القانونية المطبقة، أو عدم الأخذ بعين الإعتبار للتغيرات الحاصلة في التشريعات أو القواعد الصادرة، مما قد يحمل البنك دفع غرامات مالية.

### (5)- المخاطر المادية:

و تنتج من نقص في الأجهزة التقنية، أو نقص الممتلكات و العقارات الضرورية من أجل إتمام المعاملات و إنجاز النشاط.

<sup>1</sup> و المثال على ذلك ما جرى في سنوات 1990 ببريطانيا، حيث قامت الجماعات المحلية بإبرام عقود مبادلة على أسعار الفائدة مع البنوك رغم أن القانون لا يخول لها ذلك.

## 6- المخاطر المرتبطة بنظام المعلومات:

و تنشأ من عدم ملاءمة أو حدوث خلل في نظام المعلومات، مما قد يؤدي إلى ضياع المعلومات، أو حدوث عطل. كما قد تتسبب الأخطاء في إعداد البرامج المعلوماتية أو سوء معالجة المعطيات إلى إعاقة السير الحسن لأنشطة البنك.

إن المخاطر التشغيلية تنشأ مع جميع الأنشطة البنكية سواء أنشطة الوساطة، أو أنشطة السوق، أو تقديم الخدمات لحساب الغير، و لذلك يجب على البنك القيام بمراقبة داخلية وبتحسين التسيير لأن حدوث مثل هذه المخاطر قد يؤدي بالبنك إلى تحمل خسائر هامة.

### 8.1. مخاطر مصرفية أخرى:

هناك مخاطر مصرفية أخرى قد تواجهها البنوك، و التي ترتبط أساسا بنوعية الأنشطة و أهميتها، من بينها:

#### المخاطر الإستراتيجية:

و التي تتوقف أساسا على قرارات الإدارة فيما يخص سياسات النمو و السياسة التجارية للبنك، كقيام البنك بأخذ مراكز إضافية على مستوى الأسواق مما قد يعرضه إلى الإفلاس أو إلى تراجع صورته و سمعته لدى الزبائن مما يؤدي إلى إنخفاض إيراداته [Lamarque, 2003, p67].

#### مخاطر التسوية - التسليم:

و التي تنتج من قيام البنك بتسليم الأصل المباع دون الحصول على المقابل، و تواجه البنوك هذا النوع من المخاطر على مستوى الأسواق غير المنظمة خاصة أسواق الصرف [Calvet, 2002, p97].

## 2. إستراتيجيات البنوك في مواجهة المخاطر:

إن قدرة البنوك على قياس و تسيير المخاطر تمثل إحدى العوامل الأساسية لحسن إدارتها و نجاح سياساتها، و عادة ما تتبع البنوك أربعة إستراتيجيات أساسية لمواجهة المخاطر هي:

### 1.2. إستراتيجية تجنب المخاطرة:

تتمثل هذه الإستراتيجية في التجنب الكلي لنوع من المخاطر و بالتالي التخلي عن أداء بعض العمليات. على سبيل المثال، البنك الذي يقوم بأداء نشاط أساسي من خلال تقديم قروض إستهلاكية يمكنه تحديد مجال مخاطرته في المخاطر التجارية الناتجة عن هذه القروض (المخاطر الائتمانية)، و القيام بتغطية المخاطر الأخرى (مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر أسعار الصرف).

كما قد تتخلى بعض البنوك عن كل تدخل على مستوى القطاع العقاري، و يتمتع البعض الآخر عن أداء العمليات على مستوى الأسواق المالية.

## 2.2. إستراتيجية تحديد المخاطرة:

تتمثل هذه الإستراتيجية في تقبل المخاطرة لكن مع تثبيت حدود لها لا يمكن تجاوزها من طرف البنك. هذه الحدود قد تتمثل في: عدد العقود، قيمة الخيارات، أو مقدار رأس المال المستخدم لتغطية الخسائر القصوى...إلخ. و المثال على ذلك، أوامر الإيقاف *Stop-Losses* الصادرة في البورصة و المحددة لحجم الخسائر، فعند وصول الخسائر إلى المستوى المحدد تتوقف العملية.

و إذا كانت الحدود موضوعة بطريقة سليمة، فإن البنك يستطيع مراقبة المخاطرة لكن دون التخلص منها نهائيا. بالإضافة إلى ذلك، يمكن للبنك أن يتحمل تكلفة الفرصة الضائعة و هذا نتيجة التخلي عن عملية ما من أجل إحترام هذه الحدود.

## 3.2. إستراتيجية نقل المخاطرة:

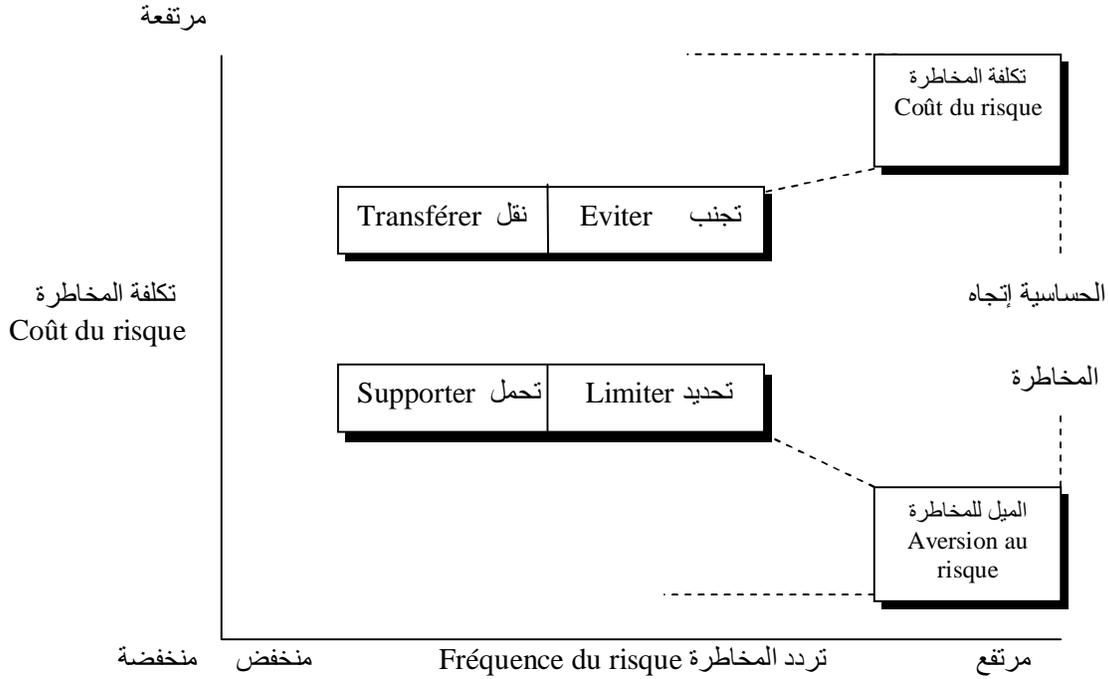
إن البنك الذي يتعرض إلى مخاطرة معينة لكنه لا يريد الإبقاء عليها (بسبب سوء تقدير هذه المخاطرة أو نتيجة تزايدها، أو أن إستراتيجية البنك قد تغيرت، أو بسبب وجود فرصة جيدة أمام البنك) يمكنه دفع علاوة من أجل نقل تلك المخاطرة كليا أو جزئيا، كقيام البنك بالتغطية على مستوى السوق الرأسمالي، أو الحصول على عقد مبادلة *swap* من أجل تغطية قرض ممنوح (أو دين بسعر فائدة ثابت). بالإضافة إلى البحث عن الضمانات، و القيام بعمليات تغطية الميزانية <sup>1</sup> *Rehaussement de Bilan*.

## 4.2. إستراتيجية تحمل المخاطرة:

و التي تتمثل في تحمل البنك لتكلفة المخاطرة من خلال رأس المال أو الإحتياطيات. و عند تحقق المخاطرة فإن ذلك سينعكس على مصاريف السنة المالية، أو على قسط المخصصات. لكن مقابل تحمل البنك للمخاطرة فإنه ينتظر عائد إضافي، و لذلك تفضل البنوك ضمن هذه الإستراتيجية الحفاظ على مراكزها من أجل الإستفادة من التحركات الإيجابية للسوق.

و الشكل (1-4) يوضح إستراتيجيات البنوك في مواجهة المخاطر [Darmon, 1998, p69]:

<sup>1</sup> تغطية الميزانية هي العملية التي تقبل من أجلها جهة معينة (شركة تأمين، مؤسسة مالية متخصصة...) منح البنك مكانتها أو موقفها المالي *Standing* الأحسن و ذلك حتى تمكنه من إنجاز عملية ما بأحسن الشروط المالية. على سبيل المثال، قد تكون شركة تأمين الجهة الضامنة للمكتتبين في السندات التي يصدرها البنك ضد مخاطر إفلاسه.



الشكل (1-4): إستراتيجيات مواجهة المخاطر

على العموم، يمكن للبنك أن يستعمل عدد من هذه الإستراتيجيات سواء بصفة متتالية أو متزامنة، لكن كل إستراتيجية تستجيب إلى نوع من المخاطر الذي يعرف بتكلفته و بتردده *Fréquence du Risque*. فإذا كانت تكلفة المخاطرة منخفضة فإن البنك يقبل عادة تحمل المخاطرة في حالة حدوث تحركات سلبية، و في المقابل إذا كانت تكلفة المخاطرة مرتفعة يكون أمام البنك إما تجنب المخاطرة أو نقلها إلى الآخرين. و بالمثل، إذا كان إحتمال تحقق المخاطرة ضعيفا فإن البنك يقبل تحمل المخاطرة، أما إذا كان إحتمال تحقق المخاطرة مرتفعا فإن البنك يتجنب هذه المخاطرة أو يقوم بتخفيضها عن طريق إستراتيجية نقل المخاطرة.

بالإضافة إلى تكلفة و مدى تردد المخاطرة، هناك عامل ثالث أكثر ذاتية و المتمثل في حساسية المسيرين إتجاه المخاطرة أو الميل للمخاطرة *Aversion au Risque*، هذا المفهوم يتعلق أساسا ب: حجم البنك، طبيعة المساهمين، كيفية تسيير البنك، الوضعية الإقتصادية، و لذلك يضع كل بنك سلم خاص به. فقد تقبل إدارة بنك ما مخاطرة مرتفعة باحتمال تحقق 5% كحد أقصى، و قد تفضل إدارة بنك آخر المخاطرة و لكن باحتمال أقل من 1%، و لذلك يحدد مجال الثقة *Intervalle de Confiance* لدى المسيرين الحساسية إتجاه المخاطرة.

إن تزايد المخاطر المصرفية و تنوعها أدى بالجهات المنظمة لأعمال البنوك إلى تبني قواعد إحتراسية من أجل مراقبتها و الحد منها. و تعد قواعد كفاية رأس المال الصادرة عن لجنة بازل من أحدث القواعد المطبقة في هذا المجال و التي تساعد على ضمان سلامة النشاط المصرفي.

## المبحث الثالث: قواعد كفاية رأس المال

لقد أصبح النشاط المصرفي أكثر تنظيماً نظراً للدور الخاص الذي تلعبه المؤسسات المالية في الإقتصاد، و يعود السبب في فرض الرقابة المصرفية إلى عاملين رئيسيين: فمن جهة تزايد الارتباط بين المؤسسات المالية قد يؤدي إلى حدوث مخاطر على النظام المالي *Risque Systemique* لأن إفلاس بنك واحد قد يتولد عنه آثار سلبية *Effet de Contamination* تؤدي إلى إفلاس بقية البنوك. و من جهة أخرى، تعتبر الدولة الضامن الأساسي للودائع المصرفية، حيث تسمح الرقابة المصرفية من ضمان الثقة في النظام المصرفي و حماية المودعين.

و تخضع العمليات البنكية إلى العديد من القواعد المنظمة، من بينها القواعد الإحتراسية التي تهدف إلى فرض قيود كمية على البنوك من أجل مراقبة المخاطر و إدارتها. و تعد قواعد كفاية رأس المال المطبقة على البنوك من أبرزها و التي تصدر عن لجنة بازل و المعتمدة من طرف السلطات الرقابية لمعظم الدول.

إن هذه القواعد تفرض على البنوك ضرورة توفرها على رأس مال كاف من أجل ممارسة أنشطتها المصرفية. و من البديهي أن يتم خلق علاقة إرتباط بين مقدار رأس المال الذي يحتاجه البنك و مقدار المخاطرة التي تتضمنها أصوله، فكلما ارتفعت نسبة المخاطر في الأصول كلما وجبت زيادة رأس المال. و كفاية رأس مال البنك تدعم ثقة المودعين فيه مما يجذب المزيد من الودائع لتأمين حسن سير عمله و متابعة نشاطه، كما تدعم ثقة السلطات الرقابية في قدرته على مواجهة المشكلات التي تصادفه.

### 1. كفاية رأس المال وفق إتفاقية بازل الأولى: Basel I

تشكلت لجنة بازل للأنظمة المصرفية و الممارسات الرقابية -Committee On Banking- and Supervisory Practices Regulations- في ديسمبر 1974 من طرف محافظي البنوك المركزية لدول مجموعة العشرة G10 و ذلك على وقع إفلاس البنك Herstatt من ألمانيا، و كان الهدف هو تدعيم التعاون في مجال الرقابة على المؤسسات الإئتمانية ذات الطابع الدولي [Coussergues, 1996, p57].

و تضم لجنة بازل حالياً ممثلين عن البنوك المركزية و السلطات الرقابية لـ 13 دولة، بالإضافة إلى مجموعة العشرة (ألمانيا، بلجيكا، كندا، الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، إيطاليا، اليابان، هولندا، بريطانيا، السويد) تم إنضمام كل من سويسرا و لوكسمبورغ و إسبانيا. و كانت اللجنة تعقد إجتماعاتها في مدينة بال أو بازل في سويسرا و هي مقر بنك التسويات الدولي (BIS) Bank of International Settlements و ذلك برئاسة كوك Peter William Cooke من بنك إنجلترا ، و من هنا جاءت التسمية بلجنة بال، أو بازل، أو كوك [حماد، 2001، ص123].

و تم نشر التقرير النهائي للجنة *Basel Capital Accord* في 15 جويلية 1988، و الذي يحدد القواعد الخاصة بكفاية رأس المال في البنوك من خلال معيار دولي موحد هو معدل كفاية رأس المال أو نسبة كوك *Ratio Cooke*، يطبق على المصارف التي تمارس الأعمال الدولية. هذا المعيار الذي يفرض على البنوك الإحتفاظ بحد أدنى من رأس المال يتناسب مع مخاطرها الإئتمانية، و هو يمثل نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة و التي حددت بـ 8 % كحد أدنى.

إن لجنة بازل لا تتمتع بسلطة قانونية على الدول، لكن إقتراحاتها و توصياتها يتم إعتماؤها و العمل بها من طرف السلطات الرقابية الوطنية، فالعديد من الدول لم تحصر مجال تطبيق الإتفاقية على البنوك ذات الأنشطة الدولية، بل عملت على توسيعها لتشمل البنوك الأخرى و ذلك حتى تضمن منافسة عادلة داخل الأسواق المحلية. و قد قامت أكثر من 100 دولة لحد الآن بتكييف قواعد كفاية رأس المال، حيث تزيد نسبة الحد الأدنى لرأس المال عن 8 % في بعض الدول التي تزيد فيها المخاطر و تقلبات السوق لتصل إلى نحو 20 % في الأرجنتين و سنغافورة.

### **1.1.1 الإطار الجديد لكفاية رأس المال:**

إن قواعد كفاية رأس المال *CAPITAL ADEQUACY* هي قواعد حديثة تهدف إلى تحديد رأس المال بدلالة المخاطر، كما تبرز ضرورة الإحتفاظ برأس مال كاف من أجل إمتصاص الخسائر المحتملة مع تحقيق حدود دنيا من الحماية للبنك. و تسمح نسبة كفاية رأس المال من تحديد حد أدنى من رأس المال بدلالة أرصدة الميزانية و خارج الميزانية لتغطية مخاطر الإئتمان، و تتكون هذه النسبة من:

- البسط الذي يمثل رأس المال حسب التعريف التنظيمي *Regulatory Capital*.
- المقام الذي يمثل الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة (*Risk-Weighted Assets (RWA)*)

### **1.1.1.1 تعريف رأس المال:**

تم تعريف رأس المال مع توكيد خاص على رأس المال المتأتى من المدفوع و الأرباح المحتجزة، و قد سمي بـ « رأس المال الأساسي » ، و سمح للدول أن تشمل ضمن قاعدة رأس المال مجموعة من المكونات الأخرى لرأس المال سميت بـ « رأس المال المساند » أو « التكميلي » حسبما هو معترف به في الأنظمة الرقابية و المحاسبية [حماد، 2001، ص130]. و بذلك تم تقسيم رأس المال إلى مجموعتين:

- × رأس المال الأساسي *Core Capital* (الشريحة الأولى *Tier1*)، و الذي يتكون من: رأس المال المدفوع، الإحتياطيات، الأرباح المحتجزة...إلخ.
- × رأس المال المساند أو التكميلي *Supplementary Capital* (الشريحة الثانية *Tier2*)، و يتكون أساسا من: إحتياطيات إعادة التقييم، القروض المساندة التي تزيد آجالها عن خمس سنوات...إلخ. و يفترض في رأس المال المساند أن لا يزيد على رأس المال الأساسي، كما أن القروض المساندة المؤهلة للشمول ضمن رأس المال المساند يجب أن لا تزيد على 50 % من رأس المال الأساسي.

و لغرض الوفاء بالحد الأدنى لنسبة رأس المال يتم إستبعاد بعض العناصر من قاعدة رأس المال كالشهرة، المساهمات في مؤسسات إئتمانية أخرى.

و على حين أن بنود الإتفاقية تتفاوت بين الدول خاصة فيما يتعلق بمكونات رأس المال، فقد احتوت على عدة عناصر هامة:

1. أن الحد الأدنى من رأس المال المطلوب لبنك ما مرتبط بصيغة المخاطرة الإئتمانية التي يتعرض لها وفقا لتركيبه أصوله، فكلما زادت مخاطر الإئتمان كلما زاد رأس المال المطلوب.
2. أن حقوق ملكية المساهمين تعتبر أكثر أنواع رأس المال أهمية و لذلك فإن كل بنك يتوقع له أن يعمل بحد أدنى من حقوق الملكية على أساس مقدار مخاطر الإئتمان.
3. أن النسبة المئوية الدنيا لرأس المال المطلوب زادت إلى 8% لإجمالي رأس المال.
4. أن متطلبات رأس المال قد وحدث تقريبا على مستوى الدول للقضاء على الميزات التنافسية التي قد تحصل عليها البنوك في إحدى الدول عن البنوك في الدول الأخرى بسبب الفروق التنظيمية أو المحاسبية.

### **2.1.1. قياس كفاية رأس المال:**

لقد أعدت طريقة لقياس متانة رأس المال مستندة إلى نظام من أوزان المخاطرة يطبق على جميع الفقرات داخل و خارج الميزانية، و قد استندت طريقة القياس أساسا إلى المخاطرة الإئتمانية للطرف المقابل. و تتحدد الأوزان الأساسية للمخاطرة حسب الأنواع المختلفة للموجودات، و التي تتغير من 0 % بالنسبة للمطلوبات من دول منظمة التعاون و التنمية الإقتصادية<sup>1</sup> OCDE إلى 100 % بالنسبة للمطلوبات من القطاع الخاص. و يختلف الوزن باختلاف الأصل من جهة، و باختلاف الملتزم بالأصل (المدين) من جهة أخرى، و تدرج الأصول في أربعة مجموعات رئيسية قصد حساب المعدل مرجحة بأوزان مختلفة و ذلك حسب الجدول التالي:

الجدول (1-1): أوزان المخاطرة حسب أصناف الموجودات داخل الميزانية

الأوزان	الموجودات
0 %	المطلوبات من الحكومات المركزية لدول OCDE.
20 %	المطلوبات المضمونة من طرف الحكومات أو البنوك المركزية لدول OCDE.
50 %	المطلوبات من البنوك و الجماعات المحلية لدول OCDE.
50 %	القروض المضمونة بعقارات أو قروض الإيجار العقاري.
100 %	جميع الموجودات الأخرى، بما فيها القروض الممنوحة إلى الزبائن.

Source : Bessis, 1995, p59.

<sup>1</sup> OCDE : L'organisation de Coopération et de Développement Economique.

و لإتاحة قدر من المرونة في مجال التطبيق بالنسبة للدول المختلفة، تركت الحرية للسلطات الرقابية المحلية في تحديد بعض أوزان المخاطر، و تجدر الإشارة إلى أن إعطاء وزن مخاطر لأصل ما لا يعني أنه أصل مشكوك في تحصيله بذات الدرجة، و إنما هو أسلوب ترجيحي للتفرقة بين أصل و آخر من حيث درجة المخاطر بعد تكوين المخصصات اللازمة.

بالنسبة للمخاطر الناتجة عن الأنشطة لخارج الميزانية فإنها يجب أن تؤدي إلى تدعيم رأس المال، ذلك أن البنك الذي يعرض عملياته للخطر عن طريق الدخول في إلتزامات قروض طويلة الأجل و تقديم ضمانات و إتمادات مستندية وخطابات الضمان و المشاركة في مقايضات سعر الفائدة أو العقود الآجلة، يجب أن يحتفظ برأس مال يمكنه من مواجهة إحتتمالات حدوث خسائر. و قد سمحت اللجنة بإعادة الفقرات خارج الميزانية (و بالتالي المخاطر التي يتعرض لها المصرف بسببها) إلى داخل الميزانية، بعد إخضاعها للقياس. و تم تقسيم الفقرات خارج الميزانية إلى مجموعتين:

**CE** الإلتزامات العرضية التقليدية مثل: الكفالات و الإتمادات المستندية، التي يتم ترجيحها حسب طبيعتها، ثم حسب الطرف المقابل (المدين) و ذلك بتطبيق الأوزان السابقة المطبقة على فقرات الميزانية.

و ينظر للإلتزامات العرضية التقليدية على أنها إئتمان غير مباشر لا يترتب عليه إنتقال أموال من البنك إلى الغير أي أنه أقل مخاطر من الإئتمان المباشر، و قد يتم تسوية هذه الإلتزامات أو تتحول إلى إئتمان مباشر في المستقبل، لذلك أوجدت القواعد المنظمة طريقة تطبيقية من أجل إدماج الإلتزامات العرضية عند حساب معدل كفاية رأس المال، حيث يتم تحويل كل إلتزام عرضي إلى مكافئ إئتمان (إئتمان مباشر) و هذا عن طريق تطبيق معامل تحويل مرتبط بمخاطر هذا الإلتزام، و هذه الطريقة تتخذ الخطوات التالية:

أ- تحويل الإلتزام العرضي إلى إئتمان مباشر باستخدام معامل التحويل، الذي يحدد درجة المخاطر وفقا لطبيعة الإلتزام ذاته (خطابات الضمان، الإتمادات المستندية).

ب- يتم تحويل الإئتمان المباشر الناتج أعلاه إلى أصل خطر مرجحا باستخدام الوزن الترجيحي للملتزم الأصلي (المدين)، ( مثلا 20 % معامل تحويل  $\times 20$  % وزن ترجيحي للملتزم الأصلي =  $4$  %  $\times$  قيمة الإلتزام العرضي، و القيمة الناتجة تدرج بمقام معدل كفاية رأس المال).

و الجدول التالي يوضح بعض معاملات التحويل للإلتزامات العرضية التقليدية:

الجدول (2-1): معامل تحويل الإلتزام للفقرات من خارج الميزانية إلى داخل الميزانية

معامل التحويل	الإلتزام العرضي
100 %	بنود مثيلة للقروض (مثل الضمانات العامة للقروض).
50 %	بنود مرتبطة بمعاملات حسن الأداء (عن خطابات الضمان لتنفيذ عمليات مقاولات أو توريدات....).
20 %	بنود مرتبطة بمخاطر قصيرة الأجل تتسم بالتصفية الذاتية (عن الإعتمادات المستندية).

المصدر: حماد، 2001، ص136.

• بالنسبة للإلتزامات العرضية غير التقليدية و هي عقود المشتقات الناتجة عن إبرام عقود (سعر الصرف أو سعر الفائدة) بالنسبة لعمليات عقود المبادلة Swaps، الخيارات Options...، فإن القواعد المنظمة قد حددت طريقة لتقدير المخاطرة الإلتزامية لهذه الفقرات و ذلك بواسطة مكافئ الإلتزام، و الهدف منها هو قياس الإلتزامات المعرضة للمخاطرة في حالة عجز الطرف المقابل. و على عكس الإلتزام الكلاسيكي الذي يمكن خسارة 100 % من قيمته في حالة عجز الطرف المقابل، فإن المخاطرة الإلتزامية الناتجة عن إستعمال المشتقات لا تتمثل في كامل القيمة الإسمية للعقود، بل تقتصر فقط على نسبة من قيمتها الإسمية لإحتمالات تقلب الأسعار، وتقل هذه النسبة في عقود سعر الفائدة عنها في عقود سعر الصرف نظرا لأن تقلبات سعر الصرف أكثر حدة من تقلبات سعر الفائدة، كما تزيد النسبة بزيادة أجل العقد لتزايد احتمالات المخاطر مع زيادة الأجل.

و يتحدد مكافئ الإلتزام لهذه الأدوات بموجب طريقة السعر الجاري التي تتمثل في حساب تكلفة الإستبدال<sup>1</sup> بالسعر السوقي، ثم إضافة معامل يعكس التعرض المستقبلي للمخاطرة خلال المدة المتبقية من العقد، وتتخذ هذه الطريقة الخطوات التالية:

أ- حساب التكلفة الإستبدالية أو الإحلالية للعقود (بالمقارنة مع السوق لكل العقود ذات القيمة الموجبة)، أي جمع قيم سعر السوق الإيجابية للعقود.

ب- إضافة معامل يعكس التعرض المحتمل للمخاطرة عن طريق ضرب القيمة القومية الإجمالية للعقود في واحد من عوامل التحويل التالية حسبما تقتضي الحاجة.

الجدول (3-1): معامل تحويل مخاطرة سعر الفائدة و مخاطرة سعر الصرف

المدة المتبقية للإستحقاق	عقود أسعار الفائدة	عقود أسعار الصرف
أقل من سنة واحدة	0 %	1.0 %
أكثر من سنة	0.5 %	5.0 %

المصدر: حماد، 2001، ص144.

<sup>1</sup> تكلفة الإستبدال هي القيمة السوقية الجارية لعقد مطابق، أي إذا ما تم إبرام عقد جديد مع متعامل آخر كبديل للعقد غير المنفذ نتيجة إخفاق الطرف المقابل في الوفاء بالتزاماته المالية المنصوص عليها في العقد.

و بموجب إستعمال مكافئ الإئتمان، يستطيع البنك تقدير المخاطرة الإئتمانية للإلتزامات خارج الميزانية، حيث تقوم الإدارة أولاً بتحويل المبالغ لكل بند خارج الميزانية إلى مكافئ إئتماني باستخدام معاملات التحويل، ثم توزيع المبلغ المحول على فئة المخاطرة المناسبة ثم ضربه في وزن المخاطرة المرتبطة به، وبذلك تكون المخاطرة الإئتمانية المرجحة تساوي: قيمة الإلتزام خارج الميزانية × معامل التحويل × وزن المخاطرة التي تنطبق عليه و المستمدة من الفقرات داخل الميزانية.

و من أجل قياس كفاية رأس المال وفق القواعد المنظمة يجب على إدارة البنك أن تتقيد بالشروط التالية:

$$\begin{aligned} & \text{رأس المال الأساسي} \leq \text{رأس المال المساند} \\ & \text{(الطبقة الأولى Tier1)} \quad \text{(الطبقة الثانية Tier2)} \\ & \text{رأس المال الإجمالي} \{ \text{رأس المال من الطبقة (1)} + \text{رأس المال من الطبقة (2)} \} \\ & \% 8 \leq \frac{\text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة}}{\text{رأس المال من الطبقة (1)}} \\ & \% 4 \leq \frac{\text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة}}{\text{رأس المال من الطبقة (1)}} \end{aligned}$$

### **3.1.1. تحديد الحد الأدنى لرأس المال:**

لتحديد الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال في البنوك، فإنه يجب على إدارة كل بنك أن تتبع أربعة خطوات أساسية كما يلي<sup>1</sup>:

- (1) تبويب الأصول في مجموعات حسب درجة المخاطرة التي تتعرض لها و تتراوح درجة المخاطرة ما بين صفر للأصول النقدية، 100% للقروض و الأصول الثابتة.
- (2) تبويب بنود خارج الميزانية Off-Balance Sheet (و يقصد بها الإلتزامات الناشئة عن إصدار خطاب الضمان و الإعتمادات المستندية و التعامل في المشتقات) حسب المخاطرة أيضاً.
- (3) تحديد قيمة الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة السابق تحديدها في الخطوتين السابقتين و ذلك بضرب: قيمة الأصول × أوزان المخاطرة المناظرة لها.
- (4) تحديد الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال و ذلك بضرب: قيمة الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة × النسب المئوية للحد الأدنى لرأس المال.

و الشكل (1-5) يلخص هذه الخطوات [ حماد، 2001، ص171]:

<sup>1</sup> للحصول على مثال كامل بشأن تحديد الحد الأدنى لرأس المال يمكن الرجوع إلى الموقع التالي: <http://www.rbnz.govt.nz/banking/regulation/0091769.html>

## الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة

$$\begin{array}{l} \text{الأصول المرجحة} \\ \text{بأوزان المخاطرة} \end{array} = \begin{array}{l} \text{أوزان المخاطرة} \\ \text{المخصصة لها} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{تبويب الأصول} \\ \text{إلى المجموعات} \end{array}$$

داخل الميزانية	
—	%0
× ×	%20
× ×	%50
× ×	%100

خارج الميزانية	
× ×	%20
× ×	%50
× ×	%100

—  
× ×

$\left. \begin{array}{l} \text{رأس المال من الطبقة (1) } \leq 4\% \text{ الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة} \\ \text{رأس المال الإجمالي } \leq 8\% \text{ الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة} \end{array} \right\} \begin{array}{l} \text{الحدود الدنيا} \\ \text{لرأس المال} \end{array}$

الشكل (5-1): تحديد الحد الأدنى لرأس المال لمقابلة مخاطر الإئتمان

## 2.1 تعديلات لجنة بازل بإدراج المخاطرة السوقية:

في جانفي 1996 قامت لجنة بازل بوضع إتفاقية رأس المال لعام 1998 في صورتها النهائية و التي سيتم تطبيقها ابتداء من 01 جانفي 1998، حيث تم توسيع نطاق متطلبات رأس المال القائم على المخاطرة لتتجاوز المخاطرة الإئتمانية و تشمل المخاطرة السوقية. كما سمحت للجنة بموجب هذه الإتفاقية للبنوك بأن تختار بين الصيغة التنظيمية التي وضعتها اللجنة أو النماذج الداخلية الخاصة بكل بنك على حدة و التي يضعها بنفسه و ذلك لتحديد مقدار رأس المال الواجب تدييره لمقابلة المخاطرة السوقية.

و يمكن تعريف مخاطر السوق بأنها مخاطر التعرض للخسائر لبنود متعلقة بالميزانية أو خارجها نتيجة للتحركات في أسعار السوق، هذه المخاطر التي تشمل مراكز البنوك المتصلة بالعملة و السلع فيما يتصل بمخاطرة الصرف الأجنبي و السلع على التوالي، بالإضافة إلى مخاطر أسعار الفائدة و تغيرات أسعار الأسهم المحسوبة على عناصر المحفظة التجارية من الأوراق المالية أو المراكز المفتوحة لداخل و خارج الميزانية لغرض الإستفادة من تغيرات الأسعار في المدى القصير، و تشمل هذه المحفظة: السندات التجارية و سندات التوظيف Titres de transaction et de placement، المشتقات المالية، و الأسهم.

و تعتمد طريقة الحساب على تجزئة المخاطر ثم تجميع متطلبات رأس المال، و هذه الطريقة تعرف بمنهج قالب البناء « *Building Block Approach* ». و قاعدة الحساب هي الوضعية أو المركز الصافي، أي رصيد الشراء (المركز الصافي الطويل) أو رصيد البيع (المركز الصافي القصير) للعمليات التي يقوم بها البنك على كل الأوراق المشكلة لمحفظة التداول [Darmon, 1998, p151].

إن السمة الرئيسية بالنسبة لتعديلات لجنة بازل لسنة 1996 تتمثل في الإستجابة لطلب أطراف الصناعة المصرفية بالسماح للبنوك بتحديد رأس المال اللازم لتغطية المخاطر السوقية من خلال نماذج إحصائية داخلية كبديل للصيغة التنظيمية المقترحة من طرف اللجنة.

و من أهم النماذج المستخدمة هو نموذج Risk Metrics المنجز من طرف البنك J.P Morgan و الذي يعتمد على مفهوم  $VaR^1$  أي القيمة المعرضة للمخاطرة *Value at Risk* التي تستخدم لقياس المخاطرة السوقية. و من أجل ضمان حد أدنى من الحيطة و الحذر و التمشي مع إشتراطات رأس المال على مستوى جميع البنوك، اقترحت اللجنة بعض المعايير الكمية و النوعية لتستخدم مع البنوك التي ترغب في استخدام نماذج ملكية داخلية، و تحتفظ الجهات الإشرافية بحق إشتراط أن تقوم البنوك بإجراء إختبارات *Back-testing* و *Stress-testing* و تقديم أية معلومات أخرى ضرورية للتأكد من سلامة نماذجها. و علاوة على ذلك فإن الكثير من البنوك العاملة دوليا بصدد إكتساب خبرة بتقنيات قياس و إدارة المخاطر بناء على منهج القيمة المعرضة للمخاطرة  $VaR$ .

<sup>1</sup> سيتم التطرق إلى مفهوم القيمة المعرضة للمخاطرة  $VaR$  بالتفصيل في الفصل الثالث.

### 1.2.1. تعريف رأس المال وفق تعديلات بازل لسنة 1996:

يسمح إتفاق بازل لعام 1996 للبنوك بإصدار دين متأخر الرتبة قصير الأجل ليدخل ضمن الشريحة الثالثة لرأس المال Tier3 و ذلك لمواجهة جزء من مخاطرها السوقية.

و أصبح رأس المال الإجمالي يتكون من رأس المال الأساسي (رأس المال من الطبقة الأولى Tier1) و رأس المال المساند أو التكميلي (رأس المال من الطبقة الثانية Tier2) و ذلك كما هو محدد في إتفاقية عام 1988 و أخيرا الدين متأخر الرتبة قصير الأجل (رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3)، و يخضع رأس المال من الطبقة الثالثة للشروط التالية:

- (1) يجب أن تكون له فترة إستحقاق أصلية لا تقل عن عامين و أن يكون في حدود 250% من رأس المال من الطبقة الأولى المخصص لدعم المخاطرة السوقية.
- (2) أن يكون صالحا لتغطية المخاطرة السوقية فقط.
- (3) عدم جواز دفع الفائدة و أصل الدين إذا كان ذلك الدفع يعني أن رأس مال البنك الإجمالي سوف يقل عن الحد الأدنى من متطلباته الرأسمالية.

### 2.2.1. تحديد الحد الأدنى لرأس المال:

من أجل حساب نسبة رأس المال الإجمالية للبنك، تم إيجاد صلة رقمية بين مخاطر الإئتمان و مخاطرة السوق عن طريق ضرب مقياس المخاطرة السوقية في 12.5 ثم إضافة الناتج إلى مجموع الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة و المجمعة لأغراض مقابلة مخاطر الإئتمان<sup>1</sup>. و سوف يكون بسط الكسر هو مجموع رأس مال البنك من الطبقة الأولى و الثانية و الذي تم فرضه من قبل عام 1988 زائد عناصر رأس المال من الطبقة الثالثة الممكن استخدامها في دعم المخاطرة السوقية. و هكذا تكون القاعدة المستخدمة في ظل أخذ المخاطرة السوقية في الحسبان هي:

إجمالي رأس المال

$$\% 8 \leq \frac{\text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة} + \text{مقياس المخاطرة السوقية} \times 12.5}{\text{إجمالي رأس المال}}$$

◆ إجمالي رأس المال = الشريحة الأولى Tier1 + الشريحة الثانية Tier2 + الشريحة الثالثة Tier3

◆ و لتحديد مقياس المخاطرة السوقية يمكن للبنوك أن تختار بين:

- منهج موحد صادر عن لجنة بازل.

- منهج داخلي يضعه كل بنك لنفسه.

<sup>1</sup> لتحديد الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة تم الإحتفاظ بنفس طريقة الحساب الصادرة عن إتفاقية بازل الأولى لعام 1988 الخاصة بالمخاطرة الإئتمانية.

### 3.1. إيجابيات وسلبيات معيار كفاية رأس المال:

- الإيجابيات: تتمثل إيجابيات معيار كفاية رأس المال فيما يلي:

- H الإسهام في دعم صلابة و استقرار النظام المصرفي العالمي.
- H إزالة التفاوت في قدرة المصارف على المنافسة.
- H ملاءمة جيدة لرأس المال مقارنة بمخاطر البنوك.
- H المساعدة في تنظيم عمليات الرقابة على معايير رأس المال في المصارف و جعلها أكثر واقعية.

- السلبيات: تتمثل سلبيات هذا المعيار في النقاط التالية:

- H أوزان الترتيح المطبقة على الأصول لا تعكس المخاطر الائتمانية الحقيقية التي تواجهها البنوك، و هي موضوعة بطريقة جزافية forfaitaire. كما أن طريقة حساب متطلبات رأس المال لا تأخذ بعين الإعتبار لتأثير التنوع Effet de Diversification.
- H عدم الأخذ بعين الإعتبار لهيكل مخاطر كل بنك على حدة، مما يمثل عدم المساواة في شروط المنافسة بين البنوك [ Nguyen, 2004, p12 ].
- H رغم التعديلات الحاصلة في معيار كفاية رأس المال بإدماج المخاطرة السوقية، إلا أن هناك مخاطر أخرى لم يشملها المعيار كالمخاطرة التشغيلية التي أصبحت من أهم المخاطر التي تؤدي إلى عجز البنوك في السنوات الأخيرة [ Servigny & Zelenko, 2003, p 179 ].
- H هذا المعيار لا يأخذ بعين الإعتبار طبيعة المقترض و موقفه الائتماني، حيث يلاحظ إعطاء نفس الوزن الترتيحي 100% سواء للقروض الممنوحة للشركات المتعددة الجنسيات أو للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة PME، مما يفرض نفس المتطلبات الرأسمالية [ Laurent, 2000, p16 ].
- H القيمة الدفترية لرأس المال ليست المقياس الأكثر دلالة على السلامة، فقد تتجاهل هذه الأخيرة التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأصول و قيمة المكاسب غير المحققة أو خسائر الإستثمارات البنكية.

### 2. كفاية رأس المال وفق إتفاقية بازل الثانية Basel II:

نشرت لجنة بازل في جوان 1999 أول تقرير لها حول الإطار الجديد لكفاية رأس المال، و الذي تبعته عدة تقارير أخرى في جانفي 2001 و أبريل 2003 بناء على ردود أفعال الصناعة المصرفية على أسئلة اللجنة<sup>1</sup> QIS. و قد توصلت اللجنة في 26 جوان 2004 برئاسة William McDonough من بنك الإحتياطي الفيدرالي لنيويورك إلى وضع الإتفاقية الجديدة لكفاية رأس المال Bâle II و التي ينتظر تطبيقها بداية من 01 جانفي 2007، حيث لاقت هذه الإتفاقية إستحسان الصناعة المصرفية التي يبقى أمامها عامين و نصف من أجل التكيف مع هذه الإصلاحات [ Roncalli, 2004, p17 ].

<sup>1</sup> QIS : Quantitative Impact Study.

و جاءت إتفاقية بازل الثانية لتواكب التحولات الهامة التي تشهدها الصناعة المصرفية و الأسواق المالية، بالإضافة إلى تطور تقنيات إدارة المخاطر *Risk Management* التي سمحت للبنوك من بناء نماذج داخلية لقياس متطلبات رأس المال، ويمكن إبراز أهم أهداف الإتفاقية في [Pujal, 2001, p36]:

- تعزيز صلابة و توازن النظام المالي.
  - تدعيم المساواة في شروط المنافسة بين البنوك، و تحقيق التجانس بين رأس المال و المخاطر الحقيقية للبنوك.
  - وضع إطار فعال للرقابة المصرفية على مخاطر البنوك.
  - تقريب رأس المال التنظيمي- هدف السلطات الرقابية- و رأس المال الإقتصادي- هدف البنوك- من خلال السماح باستخدام النماذج الداخلية.
  - إمكانية تطبيق معدل كفاية رأس المال على جميع البنوك مهما اختلف حجمها أو درجة تعقد عملياتها.
- و يركز الإطار الجديد لكفاية رأس المال على ثلاث دعائم هي [ Basel Committee, 2003a, p2 ]:

G الدعامة الأولى (Pillar I): متطلبات الحد الأدنى لرأس المال Minimum Capital Requirements.

G الدعامة الثانية (Pillar II): نظام الرقابة الإحتراسية Supervisory Review Process.

G الدعامة الثالثة (Pillar III): إنضباط السوق Market Discipline.

## **1.2. الدعامة الأولى: متطلبات الحد الأدنى لرأس المال**

لقد تم الإحتفاظ بنفس تعريف رأس المال الذي جاءت به إتفاقية بازل الأولى، أما التغييرات فقد شملت قاعدة المخاطر بإدراج المخاطرة التشغيلية عند حساب نسبة الحد الأدنى لرأس المال، بالإضافة إلى التغيير الجذري في قياس المخاطرة الإئتمانية.

أما فيما يخص حساب متطلبات رأس المال لمواجهة المخاطرة السوقية فإنها لم تشهد أي تغيير، و تتم معالجتها وفقا لما جاءت به تعديلات 1996 لإتفاقية بازل الأولى، و تبعا لذلك فإن معدل كفاية رأس المال الجديد Ratio McDonough يعرف كما يلي:

رأس المال

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{المخاطرة الإئتمانية} + \text{المخاطرة السوقية} + \text{المخاطرة التشغيلية}}{\text{رأس المال}} \leq 8\%$$

و يضع الإطار الجديد لكفاية رأس المال عدة طرق لقياس متطلبات رأس المال لكل من المخاطرة الإئتمانية و المخاطرة التشغيلية مما يوفر للبنوك مرونة كافية لإختيار طريقة القياس المناسبة لهيكل مخاطر كل بنك على حدة.

## 1.1.2. المخاطرة الائتمانية:

لقد أحدثت إتفاقية بازل الثانية تغييرا جذريا فيما يخص معالجة المخاطرة الائتمانية، حيث تم اعتماد طريقتين لقياس متطلبات رأس المال و هي:

### 1.1.1.2. طريقة القياس المعيارية Standard Approach

و تعتمد هذه الطريقة على التقييم(التنقيط) الخارجي الذي تقوم به وكالات التقييم مثل:- Standard Coface ، Moody's ، Fitch ، and Poor's، بالإضافة إلى شركات تأمين القروض الخارجية مثل: Coface في فرنسا. حيث يتم ترتيب المخاطر على أساس التنقيط Rating الذي تمنحه هذه الوكالات للجهات المقترضة، و هذه الصيغة تشبه الطريقة الحالية لإتفاقية بازل لعام 1988، و لكن تختلف عنها في أن الوزن الترجيحي يكون متناسبا مع مستوى المخاطرة لكل مقترض، كما أن تقييم مخاطر الائتمان و تصنيفها ينتج عن وكالات التقييم، و تكون الأصول مرجحة بأوزان مختلفة حسب السلم التالي:

الجدول (1-4): أوزان المخاطرة حسب طريقة القياس المعيارية

التنقيط (rating)	AAA إلى AA <sup>-</sup>	A <sup>+</sup> إلى A <sup>-</sup>	BBB <sup>+</sup> إلى BBB <sup>-</sup>	BB <sup>+</sup> إلى B <sup>-</sup>	أقل من B <sup>-</sup>	غير مقيم unrated
الدول Sovereigns	%0	%20	%50	%100	%150	%100
البنوك	المستوى الأول <sup>1</sup> (option 1)	%20	%50	%100	%150	%100
	المستوى الثاني <sup>2</sup> (option 2)	%20	%50	%50	%150	%50
المؤسسات	%20	%100	%100	%100	%150	%100

<sup>1</sup> الوزن الترجيحي يتحدد بناء على تقييم الدولة التي ينشط فيها البنك.  
<sup>2</sup> الوزن الترجيحي يتحدد بناء على تقييم البنك في حد ذاته.

Source: Basel Committee, 1999, p31.

### 2.1.1.2. الطرق المبنية على التقييم الداخلي Internal Rating Based (IRB) Approaches

و تشمل بدورها على طريقتين هما: الطريقة الأساسية، و الطريقة المتقدمة. و بموجب هذه الطرق يقوم البنك بتصنيف الأصول في مجموعات مختلفة: الدول، المؤسسات، البنوك... إلخ، ثم تقييم المخاطرة الائتمانية لمختلف هذه الأصول عن طريق أنظمة المعلومات الداخلية.

و تتحدد أوزان مخاطرة الأصول بدلالة أربعة متغيرات هي: إحتمال العجز عن السداد للمقترضين، الخسارة في حالة العجز عن السداد، القيمة المعرضة للمخاطرة أثناء حدوث العجز عن السداد، و مدة الإستحقاق [Tricou, 2000, p41].

$$RW = f (PD, LGD, EAD, M)$$

RW: وزن المخاطرة Risk Weighted

**PD: إحتمال العجز عن السداد** Probability of Default

**LGD: الخسارة في حالة العجز عن السداد** Loss Given Default

مع الأخذ بعين الإعتبار للضمانات المقدمة و المبالغ المسترجعة

**EAD: القيمة المعرضة للمخاطرة أثناء حدوث العجز عن السداد** Exposure At Default

**M: مدة إستحقاق الأصل** Maturity

و يمكن للبنك إستخدام طريقتين لتحديد متطلبات رأس المال هي [Basel Committee, 2003a, p3]:

### **الطريقة الأساسية Foundation IRB Approach** (أ)

حيث يقوم البنك بتقدير إحتتمالات العجز عن السداد (PD) لكل مجموعة من الأصول، أما المتغيرات الأخرى (M, EAD, LGD) فتحددها السلطات الرقابية، مما يسمح للبنك حساب أوزان المخاطرة لكل مجموعة و بالتالي تحديد متطلبات رأس المال.

### **الطريقة المتقدمة Advanced IRB Approach** (ب)

و هي أكثر تعقيدا من الطريقة السابقة، حيث يقوم البنك بتقدير جميع المتغيرات (M, EAD, LGD, PD) عن طريق النماذج الداخلية الخاصة بتقدير مخاطر الإئتمان و من ثم تحديد متطلبات رأس المال الضرورية.

و يتطلب إستخدام طرق التقييم الداخلي موافقة السلطات الرقابية على بعض المعايير الكمية و الكيفية الخاصة بإدارة المخاطر في البنك. و قد تركت لجنة بازل الحرية للبنوك في إختيار إحدى الطرق السابقة، حيث يتم تطبيق طريقة القياس المعيارية Standard Approach من طرف البنوك التي لا تملك الإمكانيات التقنية و البشرية لإستخدام النماذج الداخلية، و يبقى هدف اللجنة هو الوصول إلى إستخدام الطرق المبنية على التقييم الداخلي IRB- Approaches من طرف أكبر عدد من البنوك لأنها تتميز بالدقة في تحديد متطلبات رأس المال.

### **2.1.2. المخاطرة التشغيلية:**

يحدد الإطار الجديد لإتفاقية بازل الثانية Bâle II ثلاث طرق لحساب متطلبات رأس المال و هي:

### **1.2.1.1. طريقة المؤشر القاعدي (BIA) Basic Indicator Approach**

تتمثل متطلبات رأس المال في نسبة مئوية ثابتة من متوسط الإيراد الصافي للبنك Gross Income على مدى السنوات الثلاث الأخيرة [Basel Committee, 2003b, p2].

$$K = GI \cdot a$$

**K:** متطلبات رأس المال.

**GI:** متوسط الإيراد الصافي للبنك على مدى السنوات الثلاث الأخيرة.

**a:** 15%.

### 2.2.1.2. طريقة القياس المعيارية (TSA) The Standardised Approach

لقد قامت لجنة بازل بتقسيم الأنشطة البنكية إلى ثمانية أنشطة رئيسية ( تمويل المؤسسات، الأنشطة السوقية، تسيير الأصول....)، حيث يتم حساب متطلبات رأس المال بالنسبة لكل نشاط على حدة، و ذلك كنسبة مئوية ثابتة من متوسط الإيراد الصافي للبنك الخاص بكل نشاط على مدى السنوات الثلاث الأخيرة، ومن ثمة تحديد متطلبات رأس المال الإجمالية للبنك [ Basel Committee, 2003b, p2 ].

$$K = \dot{a} (GI_{1-8} - b_{1-8})$$

**K**: متطلبات رأس المال.

**GI<sub>1-8</sub>**: متوسط الإيراد الصافي للبنك الخاص بكل نشاط على مدى السنوات الثلاث الأخيرة.

**b<sub>1-8</sub>**: نسبة مئوية ثابتة خاصة بكل نشاط ، و تتراوح ما بين 12-18%.

### 3.2.1.2. طريقة القياس المتقدمة (AMA) Advanced Measurement Approach

و تتميز هذه الطريقة بالدقة في حساب متطلبات رأس المال، و لكنها أكثر تعقيدا مقارنة بالطرق السابقة. و تتمثل في حساب متطلبات رأس المال وفق نماذج القياس الداخلية التي يستعملها البنك لتقييم المخاطرة التشغيلية، و ذلك بعد موافقة السلطات الرقابية [ Basel Committee, 2003b, p3 ].

### 2.2. الدعامة الثنية: نظام الرقابة الإحتراسية

يهدف هذا النظام إلى تحقيق التجانس بين رأس المال و مخاطر البنوك من خلال أربعة مبادئ أساسية:

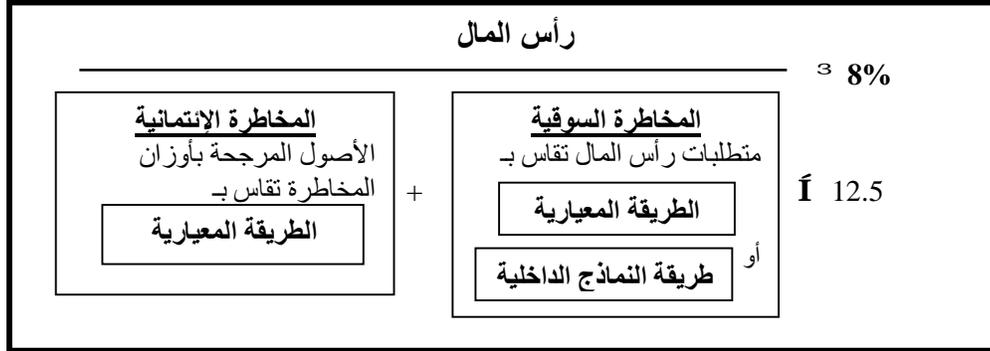
- يجب أن تتوفر البنوك على نظام قياس داخلي لكفاية رأس المال حتى تضمن ملاءمة رأس المال مع هيكل مخاطرها.
- على السلطات الرقابية أن تتحقق من نظام قياس كفاية رأس المال و ضمان تماثيه مع القواعد المنظمة.
- أن السلطات الرقابية تنتظر من البنوك أن يكون مستوى رأس المال لديها فوق الحد الأدنى الذي تحدده القواعد المنظمة.
- أن تتدخل السلطات الرقابية إذا كان مستوى رأس المال لا يوفر حماية كافية ضد المخاطر و ذلك بفرض إجراءات تصحيحية على البنوك حتى يعود مستوى رأس المال إلى الحد الأدنى المطلوب.

### 3.2. الدعامة الثالثة: إضباط السوق

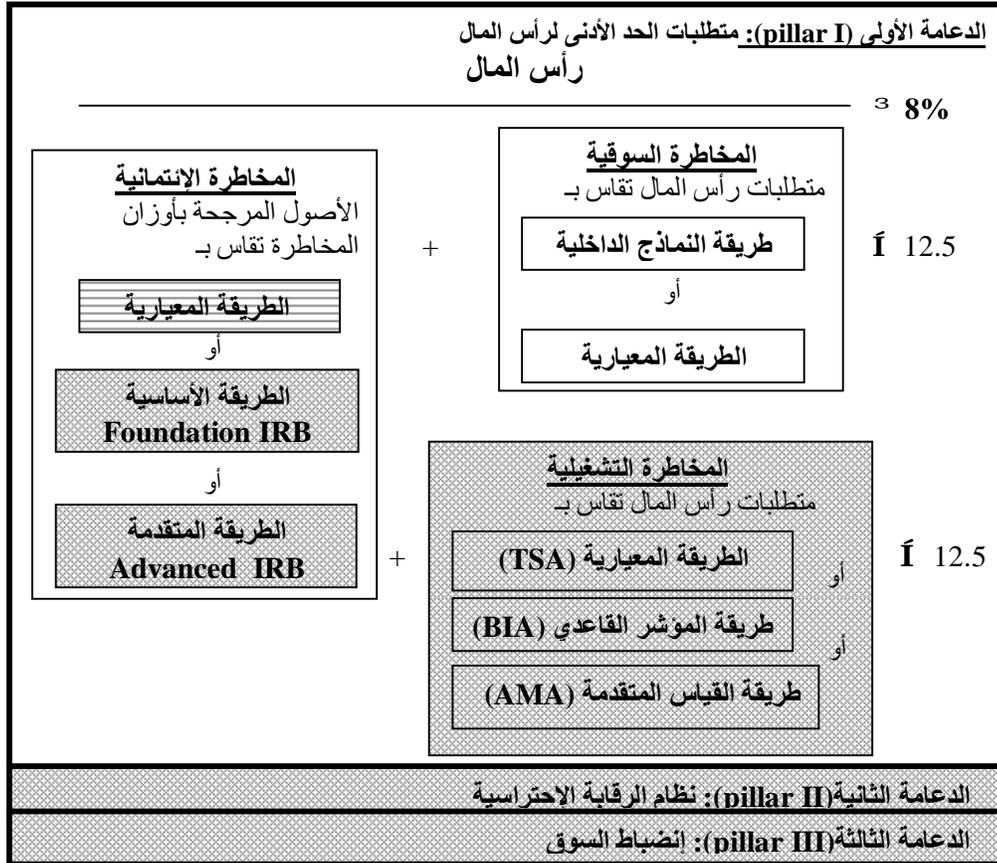
تعتبر المعلومة المالية عنصر أساسي في فعالية الأسواق و صلابة الأنظمة المالية، لذلك حددت لجنة بازل مجموعة من المعلومات التي يتوجب على البنوك نشرها و تخص تسيير رأس المال، طبيعة الأصول و الطرق المستخدمة لقياس المخاطر. و يبقى الهدف من الدعامة الثالثة هو تحسين الإتصال المالي من خلال تدعيم شفافية البنوك بالقدر الذي يجعل المتعاملين معها على دراية بوضعيتها، و مساعدة السلطات الرقابية من أجل ضمان حماية النظام المصرفي [ Chanu, 2004, p86 ].

و يوضح الشكل (6-1) أهم التغييرات التي أحدثتها الإطار الجديد لكفاية رأس المال [Cssf, 2001, p3]:

### Basel I (Ratio Cooke)



### Basel II (Ratio McDonough)



الإضافة الجديدة في بازل II

التغييرات الأساسية في بازل II

نفس مقررات بازل I

الشكل (6-1): أهم إصلاحات بازل الثانية

### **3. تأثير قواعد كفاية رأس المال على نشاط البنوك:**

لقد أثرت قواعد كفاية رأس المال منذ تطبيقها على نشاط البنوك و ذلك من خلال:

#### **1.3. تقييد حجم الميزانية:**

من النتائج الأساسية لقواعد كفاية رأس المال هي الحد من أثر الرفع المالي (الديون/ حقوق الملكية) و ذلك عن طريق الحد من حجم الأصول الجديدة التي يشتريها البنك من خلال التمويل بالديون، حيث يفرض المنظمون إشتراطات خاصة بحقوق الملكية في علاقتها بأصول البنك، فإذا اختارت البنوك أن توسع أنشطتها فإن عليها أن تدعم هذا النمو بتمويل إضافي لحقوق الملكية [ حماد، 2001، ص91 ]، و لأن حقوق الملكية الجديدة مكلفة فإن عوائد الأصول المتوقعة يجب أن تكون مرتفعة بما يكفي لتبرير التمويل. على سبيل المثال، تقديم قرض بـ 100 وحدة نقدية إلى الجماعات المحلية (الوزن الترجيحي 20%) يجب تمويله على الأقل بـ 1.6 وحدة نقدية من رأس المال، و الباقي (96.8 وحدة نقدية) يتم الحصول عليها من خلال إصدار السندات، أو الودائع الجارية، أو اللجوء إلى السوق، و من هنا يتبين بأن تحديد حجم رأس المال يقيّد نمو الميزانية [ Darmon, 1998, p168 ].

من جهة أخرى، أعطت قواعد كفاية رأس المال أهمية بالغة لرأس المال كمؤشر جيد على كفاءة تسيير البنك، و أدى توسع هذه القواعد إلى البنود خارج الميزانية و مخاطرة السوق إلى المساهمة في هذا المطلب. كما أصبح إهتمام السوق ينصب أساسا حول مدى تطبيق البنوك لهذه القواعد، و إذا ما أراد البنك تحسين صورته في السوق و الوصول إلى مصادر الأموال بأقل تكلفة فإن نسب رأس المال لديه يجب أن تكون أكبر من الحد الأدنى المطلوب، و هذا ما شكل قيودا أخرى على قدرة البنوك على النمو و التوسع في الأنشطة. و قد تركت هذه القواعد الحرية للبنوك في إختيار الطريقة الأنسب لتعديل مستوى رأس مالها، و يمكن للبنوك الإستجابة إلى المتطلبات التنظيمية لرأس المال إما بزيادة مستوى رأس مالها، و إما بتقليص نشاطها أو التركيز على الأنشطة ذات المتطلبات الرأسمالية الأقل، و إما بالتنازل عن بعض الأصول (التوريق، التنازل عن الفروع،...). و هذه التوجهات الثلاث تستعملها أغلبية البنوك اليوم للإستجابة للمتطلبات الرأسمالية.

#### **2.3. توجه البنوك نحو تحقيق العائد:**

حتى منتصف الثمانينات كانت البنوك تسعى إلى الحصول على أكبر حصة سوقية و زيادة حجمها، و مع تطبيق قواعد كفاية رأس المال تغيرت إستراتيجية البنوك و ذلك من خلال ربط النمو في الأصول بزيادة رأس المال، حيث أصبح إهتمامها ينصب حول تحقيق عائد مقبول تضمن من خلاله الحصول على مصادر رأس المال المستقبلية و تحقيق النمو المطلوب [ Nguyen, 2004, p17 ].

حيث أن قيام البنك بإصدار أسهم جديدة، أو بإحتجاز الأرباح، أو إصدار أدوات الدين يفرض عليه تحقيق العائد لأصحاب رأس المال، لأنه بدون تحقيق عائد لا يمكن للبنك أن يحصل على رأس المال الضروري من أجل إستمرار النشاط و القيام بعمليات التوسع.

كما أدى تطبيق القواعد المنظمة إلى إضافة تكلفة إضافية على النشاط العادي للبنك، حيث يتعين على البنك زيادة عناصر رأس المال بما يتطلبه من تكلفة عند زيادة الأصول الخطرة، فكل 100 وحدة أصول خطيرة تتطلب زيادة عناصر رأس المال بمقدار 8 وحدات، فلو كان سعر الفائدة السائد في السوق 15% فإن التكلفة المترتبة على تطبيق المعيار تصبح 1.2 وحدة تضاف إلى تكلفة الحصول على الأموال اللازمة للحصول على الإستهلاك في الأصول الخطرة، و هو ما يجعل الهامش يضيق بين تكلفة الموارد و عائد الإستهلاكات. و لذلك يتعين على كل بنك تحديد هامش أدنى يجب تحقيقه حتى يحافظ على إستقراره و توازنه المالي.

### 3.3. التأثير على السياسة التجارية للبنوك:

#### 1.3.3. إختيار الزبائن:

إن البحث عن الإستهلاكات الأقل مخاطرة يعتبر حلا منطقيا لمشكلة النمو لدى البنوك، حيث أنه لكل 8 وحدات من رأس المال يمكن إستخدام 100 وحدة في شكل قروض ذات وزن ترجيحي 100%، و 200 وحدة كقروض ذات وزن ترجيحي 50%، و إستخدام قيمة غير محددة نظريا كقروض ذات وزن ترجيحي 0% [ Darmon, 1998, p170 ]. و قد أدى تغير وجهة البنوك فيما يخص الإستهلاكات ذات الوزن الترجيحي 100% إلى القلق بشأن التمويل المصرفي للإقتصاد خاصة في ظل نقص تقديم القروض « credit crunch » من طرف البنوك، حيث أقدمت هذه الأخيرة على إختيار القروض المقدمة إلى الزبائن و ذلك إعتادا على الوزن الترجيحي لكل منها.

كما يلاحظ أن البنوك ذات الإستهلاكات الكثيرة (sureemploi)، و التي تقوم بتمويل إستخداماتها الجديدة من السوق، تكون أقل تنافسية عند منح القروض ذات الوزن الترجيحي 100% ( ضرورة تحقيق هامش معتبر لدفع علاوة أو مكافأة رأس المال La rémunération du capital)، و ذلك مقارنة بالبنوك ذات الإستهلاكات الأقل (sous-emploi) التي تكون تكلفة تمويلها على مستوى السوق منخفضة. و هكذا كلما كان الهامش المطلوب من البنك تحقيقه منخفضا من أجل دفع علاوة رأس المال، كلما قلت حساسية البنوك إتحاف تأثير المنافسة. بالإضافة إلى ذلك، يكون من السهل على البنوك مواجهة المنافسة من خلال البحث على تقديم القروض ذات المتطلبات الرأسمالية الأقل.

#### 2.3.3. سياسة التسعير:

إن القيود التي تفرضها القواعد المنظمة على البنوك من خلال تخصيص قيمة معينة من رأس المال لكل إستخدام، يفرض عليها الأخذ بعين الإعتبار لتكلفة رأس المال عند تسعير المنتجات المصرفية. و عادة ما تتبع البنوك طريقة نظرية من أجل تحديد السعر المطبق على الزبائن و الذي تتم مقارنته مع شروط المنافسة لمعرفة وضعيتها في السوق، و عند تحديد هذا السعر يجب أن يغطي هامش الفائدة كل من التكاليف الإدارية و تكلفة المخاطرة، بالإضافة إلى تكلفة حقوق الملكية. و لإيضاح ذلك، يمكن الإستعانة بالنموذج المبسط التالي [ Nguyen, 2004, p18 ]:

$$i_d = i_r + f + \rho + \mu$$

حيث أن:

$i_d$ : سعر الفائدة على القرض.

$i_r$ : سعر إعادة التمويل (Le Taux de Refinancement) ، الذي يأخذ بعين الإعتبار مخاطرة سعر الفائدة و مخاطرة السيولة، و يتحدد هذا السعر على مستوى إدارة الأصول و الخصوم (ALM) Assets and Liability Management، و التي تحاول إحداث التوازن بين الإستخدامات و الموارد.  $f$ : التكاليف الإدارية (بما فيها التكاليف التجارية).

$\rho$ : تكلفة المخاطرة، و التي تقاس من خلال المخصصات المتوقعة الخاصة بفئة مخاطر القروض.

$\mu$ : الهامش المطلوب من البنك تحقيقه من أجل مكافأة أصحاب حقوق الملكية (رأس المال من الطبقة الأولى) ، و الذي يأخذ بعين الإعتبار العائد المستهدف من طرف البنك.

بعد قيام البنك بتحديد العائد على حقوق الملكية المستهدف، يمكن تحديد مقدار  $\mu$  الذي يتوافق مع متطلبات القواعد المنظمة، و ليكن:

ROE : عائد حقوق الملكية المستهدف Return On Equity.

$t$  : معدل الضريبة.

$r$  : معدل توظيف رأس المال الخالي من المخاطرة.

$c$  : نسبة رأس المال التنظيمي Tier1.

$p$  : الوزن الترجيحي للقرض.

من أجل 1 أورو يقدمه البنك كقرض بوزن ترجيحي  $p$ ، يجب عليه أن يستخدم - حسب القواعد المنظمة - قيمة  $pc$  من رأس المال، و الذي يمكن توظيفه للحصول على  $rpc$  قبل الضريبة. و الهدف هو الحصول على  $ROE \times pc$  بعد الضريبة أي  $ROE \times pc / (1-t)$  قبل الضريبة، و لذلك يجب أن يحقق القرض المقدم هامش أدنى يحدد بالعلاقة التالية:

$$\mu = \frac{ROE \times pc}{(1-t)} - rpc = \left[ \frac{ROE}{(1-t)} - r \right] \times pc$$

هذا المقدار الذي يمثل الهامش الصافي قبل الضريبة و ذلك من أجل مكافأة أصحاب حقوق الملكية. على سبيل المثال، من أجل عائد على حقوق الملكية 15% قبل الضريبة، و معدل الضريبة 34.5%، و معدل توظيف رأس المال الخالي من المخاطرة 5%، يكون الهامش الأدنى لقرض مرجح بنسبة 100% هو:

$$\mu = [0.15 / (1 - 0.345) - 0.05] \times 0.04 = 0.0072 = 0.72\%$$

و من هنا يتبين بأن متطلبات رأس المال التي تفرضها القواعد المنظمة تقود البنوك إلى تحليل دقيق لسعر المنتجات و الخدمات المصرفية و الأخذ بعين الإعتبار لشروط المنافسة.

## خلاصة:

يلعب رأس المال دوراً أساسياً في نشاط البنوك، و يتجلى ذلك من خلال مجموعة الوظائف الأساسية و الثانوية التي يؤديها داخل البنك. ف رأس المال هو العنصر المحرك لنشاط البنك، و يسمح بتوفير الحماية للمودعين و الدائنين، و إتاحة السبيل لدخول الأسواق المالية لتلبية إحتياجات السيولة، و يمكن البنك من القيام بعمليات التوسع الخارجي، و هو أداة لتوجيه إستراتيجية البنك....

و يرتبط رأس المال بملاءة البنك أو قدرته على الدفع، حيث أنه كلما كان رأس المال كافياً لمواجهة المخاطر كلما حافظ البنك على ملاءته. و لذلك يعتبر رأس المال الركيزة الأساسية للقواعد الإحتراسية التي تفرضها الجهات المنظمة لأعمال البنوك باعتباره الضمان الوحيد لملاءة البنوك و قدرتها على مواجهة المخاطر الناتجة عن العمليات البنكية. و من الطبيعي أن يتم خلق علاقة إرتباط إيجابية بين المخاطر و رأس المال، فكلما ارتفعت نسبة المخاطر في الأصول كلما وجبت زيادة رأس المال.

و قد تزايد الإهتمام بموضوع كفاية رأس المال المصرفي و بضرورة فرض رقابة مستمرة عليه من جانب السلطات الرقابية من أجل حماية النظام المالي من إخفاقات البنوك، لذلك تشكلت لجنة بازل و عملت من خلال إتفاقية بازل الأولى Bâle I على تحديد قواعد تضمن من خلالها منافسة عادلة بين البنوك و سلامة النظام المالي، و ذلك بتطبيق معيار دولي موحد هو معدل كفاية رأس المال. و قد قامت السلطات الرقابية لمختلف الدول باعتماد هذه القواعد و تكييفها مع أنظمتها المصرفية، حيث تسعى معظم البنوك اليوم إلى إحترام الحدود الدنيا لرأس المال من أجل الإستجابة للقيود التنظيمية و تدعيم ثقة المودعين و الأسواق فيها. و في السنوات الأخيرة، عرفت قواعد كفاية رأس المال تغيرات هامة نتيجة تطور تقنيات إدارة المخاطر التي تطبقها البنوك، مما استدعى من اللجنة مواكبة هذه التغيرات من خلال وضع إطار جديد لكفاية رأس المال أكثر ملاءمة، و تم التوصل إلى إتفاقية بازل الثانية Bâle II في 26 جوان 2004 و التي سيبدأ العمل بها في 01 جانفي 2007.

من جهة أخرى، شكلت هذه القواعد قيوداً على نشاط البنوك من خلال تقييد حجم الميزانية و ذلك بالحد من أثر الرفع المالي و ربط نمو الأصول بحجم رأس المال، و كذا تغيير إستراتيجيات البنوك من الإهتمام بزيادة حجمها و أرباحها، إلى الإهتمام بتعظيم عائد المساهمين و خلق القيمة. بالإضافة إلى ذلك، تأثرت السياسة التجارية للبنوك نتيجة تطبيق قواعد كفاية رأس المال من خلال إقدامها على إختيار زبائنها و الإهتمام أكثر بسياسة تسعير المنتجات المصرفية.

و أمام هذا الوضع أصبحت البنوك تولي إهتماماً خاصاً بإدارة و متابعة رأس المال و ذلك حتى تتمكن من وضع إستراتيجياتها للنمو و التوسع في الأنشطة و تدعيم مكائنها السوقية.

## الفصل الثاني:

# سياسة تسيير رأس المال

منذ صدور قواعد كفاية رأس المال زاد إهتمام البنوك بمستوى رأس مالها و بالأنواع المختلفة لرأس المال، و يعود ذلك للدور الذي صار يلعبه رأس المال في توفير الحماية للمودعين والدائنين، و كعنصر محرك لنشاط البنك.

و مع التوجه الجديد للبنوك نحو تعظيم عائد المساهمين و خلق القيمة، أصبح تسيير رأس المال أمر إلزامي للوصول إلى تحقيق هذا الهدف، لكن مع ضرورة إحترام الحدود الدنيا التنظيمية و الشروط التي تضعها وكالات التقييم و ذلك عند قيامها بالتسيير. و من هذا المنطلق تضع إدارة كل بنك سياسة خاصة برأس المال تهتم أساسا بالمستوى الملائم لرأس المال، و بطبيعة و تكلفة الأنواع المختلفة لرأس المال.

و تختلف مكونات رأس المال في البنوك، فبالإضافة إلى الأدوات الرأسمالية التقليدية توجد عناصر أخرى مكتملة تساعد على تدعيم رأس المال، و هو ما يفرض على البنوك ضرورة الإهتمام بخصائص هذه الأدوات و الحدود المفروضة عليها من أجل إدراجها ضمن رأس مال البنك. من ناحية أخرى، تولد حاجة البنوك إلى النمو و التوسع في الأنشطة حاجة إضافية لرأس المال و هو ما يطرح أمامها مشكلة تكلفة رأس المال الإضافي و قدرتها على تحمل هذه التكلفة.

و في إطار البحث عن المستوى الملائم لرأس المال يكون من الضروري على إدارة البنك تجنب الإرتفاع غير المجدي لرأس المال الذي يؤدي إلى إنخفاض عائد المساهمين هذا من جهة، و من جهة أخرى تجنب عدم الكفاية في رأس المال التي قد تعرض البنك إلى مخاطر الإفلاس.

## المبحث الأول: مكونات رأس المال

وفقا للمفهوم المحاسبي فإن رأس المال أو صافي الثروة يساوي القيمة المستحقة للأصول ناقصا القيمة المستحقة للخصوم، و يقوم هذا المقياس التقليدي على أساس القيمة الدفترية، و في المجال

المصرفي يختلف المفهوم التنظيمي لرأس المال البنكي بشكل جوهري عن رأس المال المحاسبي، حيث يدخل المنظومون صوراً معينة من الدين ضمن رأس مال البنك.

و يشمل رأس المال المحاسبي القيمة الدفترية للأسهم العادية و الأسهم الممتازة المتداولة، و حقوق الملكية تساوي مجموع الأسهم العادية و الفائض و الأرباح غير الموزعة و الإحتياطيات. و حسب المفهوم التنظيمي فإن رأس المال البنكي يشمل الأدوات الرأسمالية التقليدية ( الأسهم العادية...) و الأدوات الرأسمالية غير التقليدية Non-traditional capital instruments (الأدوات الرأسمالية المستحدثة، الدين المساند و الأدوات الرأسمالية المتنوعة).

و قد توسع مجال إستعمال الأدوات الرأسمالية غير التقليدية بشكل ملفت للإنتباه من طرف البنوك نظراً لخصائصها المميزة و قدرتها على تدعيم رأس المال التنظيمي و بالتالي زيادة حجم الأصول، و هذا ما يبين الدور الكبير الذي صار يلعبه تسيير رأس المال كأداة عملية في إدارة البنوك.

### **مكونات رأس المال من الطبقة الأولى Tier1 Capital:**

يعتبر رأس المال من الطبقة الأولى بمثابة النواة الصلبة « noyau dur »، و هو يمثل العنصر الرئيسي لمكونات رأس المال. لذلك تولي البنوك إهتماماً كبيراً لرأس مالها الأساسي باعتباره يوفر لها أعلى حماية على نشاطها، و يشتمل على:

- رأس المال المدفوع.
- الإحتياطيات المعلنة.
- الأدوات الرأسمالية المستحدثة.

#### **1.1. رأس المال المدفوع:**

و تتمثل فيه الأموال التي يحصل عليها البنك من أصحاب المشروع عند بدء تكوينه و أية إضافات أو تخفيضات قد تطرأ عليها في فترات لاحقة. و يمثل هذا المصدر نسبة ضئيلة من مجموع الأموال التي يحصل عليها البنك من جميع المصادر [زياد، 2000، ص53].

كما يعرف كذلك بأنه قيمة الأسهم التي اكتتب فيها المساهمون و دفعت فعلاً Paid-up Share Capital، و يختلف رأس المال المدفوع عن رأس المال المصرح به Authorized Capital و الذي تذكر قيمته في النظام الأساسي للبنك، و هو المبلغ الذي يسمح بطرحه للإكتتاب وفقاً للتصريح الرسمي بإنشائه [صادق، 2001، ص209].

و رأس المال المدفوع هو الذي يظهر في الميزانية السنوية للبنك، و قد يعادل رأس المال المدفوع فعلاً رأس المال المصرح به و قد يعادل جزءاً منه فقط، و يطلق على الفرق بين رأس المال المصرح به و رأس المال المدفوع فعلاً "رأس المال لم يطلب Uncalled Capital".

#### **2.1. الإحتياطيات المعلنة Disclosed Reserves:**

و تضم كل الإحتياطيات التي يتم تكوينها أو زيادتها عن طريق إحتجاز الأرباح أو أية فوائد (مثل: فائض أو علاوة الإصدار، الأرباح غير الموزعة، الإحتياطيات القانونية، الإحتياطيات الخاصة، و الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة).

### **1.2.1. فائض أو علاوة الإصدار Share Premium:**

و هو عبارة عن الزيادة على القيمة الإسمية التي صدر بها السهم، و على إفتراض أنه تم إصدار مليون سهم بقيمة إسمية قدرها 10 دولارات للسهم، و قد تم بيعها في السوق بـ 15 دولار للسهم الواحد، في هذه الحالة تخصص الزيادة و هي 5 دولارات للسهم الواحد أو 5 مليون دولار للفائض.

### **2.2.1. الأرباح غير الموزعة:**

و هي قيمة الأرباح المحتجزة المتراكمة من السنوات السابقة، و تزيد الأرباح المحتجزة عندما يعلن بنك ما عن تحقيق دخل صافي يتجاوز مدفوعات أرباح الأسهم و تقل عندما يقل الدخل الصافي عن الأرباح الموزعة أو يعلن البنك عن تحقيق الخسارة.

### **3.2.1. الإحتياطيات:**

تقتطع الإحتياطيات من الأرباح لمقابلة طارئ محدد تحديدا نهائيا وقت تكوين الإحتياطي. و تقاديا لإظهار حجم الأرباح المحتجزة في حساب واحد ظهرت في المحاسبة عدة تسميات لأنواع مختلفة من الإحتياطيات فهناك الإحتياطي القانوني و الإحتياطي العام و إحتياطي الطوارئ..، و التي تستخدم لمقابلة الضرائب المؤجلة أو أي ظروف طارئة، و كذا تسوية القضايا القانونية و الوفاء بالإلتزامات الأخرى غير العادية. و يتم الدمج بين هذه الإحتياطيات و الأرباح غير الموزعة لأغراض إعداد التقارير.

و بصفة عامة يكون البنك أي إحتياطي فيه عن طريق إقتطاع مبلغ من أرباحه السنوية و هو لذلك ملك للمساهمين. و الإحتياطيات بأشكالها المختلفة تعتبر مصدرا من مصادر التمويل الداخلية و إنها من طبيعة رأس المال نفسها بمعنى أنه كلما زادت الإحتياطيات زاد ضمان المودعين، و هي إما أن تكون إحتياطيات خاصة (إختيارية) و إما أن تكون قانونية (إجبارية) [زياد، 2000، ص54].

### **أ. الإحتياطي الخاص (الإختياري):**

و هو إحتياطي يكونه البنك من تلقاء نفسه، أي أنه لا يوجد إلزام قانوني بشأنه، و إقتطاع هذا الإحتياطي من الأرباح يستهدف تحقيق غرضين:

(أ) تدعيم المركز المالي للبنك في مواجهة المتعاملين مما يدعو إلى إقبال الجمهور على التعامل

معه و شراء أسهمه المطروحة في البورصة.

(ب) مواجهة كل خسارة قد يتعرض لها البنك بسبب إنخفاض القيمة السوقية لأصوله و التي تزيد عن

قيمة الإحتياطي القانوني.

## ب. الإحتياطي القانوني (الإجباري):

هو إحتياطي يطلبه القانون، حيث يقوم البنك باقتطاع نسبة مئوية معينة من الأرباح الصافية السنوية قبل توزيعها، و يستمر هذا الإقتطاع في كل سنة حتى يتعادل الإحتياطي القانوني مع رأس المال المدفوع، و عادة ما يستخدم هذا الإحتياطي كوسيلة لمواجهة أي خسارة قد تنتج عن عمليات البنك.

### 4.2.1. الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة Fund For General Banking

#### :Risks

و يتم تكوين الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة<sup>1</sup> FRBG من خلال إقتطاع جزء من الأرباح الصافية بعد الضريبة و التي توضع تحت تصرف إدارة البنك لمواجهة مخاطر غير محددة ناتجة عن العمليات البنكية. على سبيل المثال، مخاطر أسعار الفائدة الخاصة بكل الميزانية (و ليس بعنصر محدد منها) تعتبر من ضمن المخاطر المصرفية العامة [ Calvet, 2002, p292 ].

من الناحية المحاسبية، هذه الأموال تعتبر من الخصوم البنكية التي تسمح بتدعيم رأس مال البنك، و يتم تخصيصها و إسترجاعها من خلال حساب النتائج، أي قبل المصادقة على حسابات البنك من طرف الجمعية العامة للمساهمين. من خلال هذا التعريف، يتبين أن الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة ليست من المخصصات و لا من الإحتياطيات حيث:

✓ لا تستجيب لمعيار المخصص، لأنها لا تغطي مخاطر محددة بوضوح أو محتملة، و أين تكون قيمة المخصص مقدرة من طرف إدارة البنك. و في المقابل، فإن أموال FRBG لا يتم تكوينها لمواجهة مصاريف مختلفة أو مخاطر محتملة محددة بوضوح (إنخفاض قيمة الأصول، تقديم الإلتزامات بدون ضمان).

✓ لا تمتلك خاصية الإحتياطي الحقيقي، لأنه لا يتم تكوينها من خلال تخصيص الأرباح من طرف الجمعية العامة (حيث يتقرر تكوينها من طرف إدارة البنك). بالإضافة إلى ذلك، لا يتم إسترجاع الإحتياطيات في حساب النتائج، و على العكس من ذلك تكون أموال FRBG قابلة للإسترجاع.

و مع ذلك يمكن إعتبار الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG كأموال شبيهة بالإحتياطيات (و عادة ما يتم إظهار حساب FRBG بشكل مستقل عن الإحتياطيات و ذلك لأغراض إعداد التقارير).

و قد تم إعتداد هذه الأموال ضمن رأس المال الأساسي من طرف لجنة بازل، و هي تخص فقط البنوك الأوروبية، و تخضع للمعايير التالية:

3 أن يكون تخصيصها إنطلاقاً من الأرباح الصافية بعد الضريبة.

<sup>1</sup> FRBG : Fond pour Risques Bancaires Généraux.

- 3 أن كل التغييرات التي تخص هذه الأموال يجب أن تظهر في الحسابات التي ينشرها البنك.
- 3 أن تستخدم في مواجهة الخسائر عند حدوثها.
- 3 لا تحمل هذه الأموال مباشرة بالخسائر، و لكن يتم ذلك من خلال حساب الأرباح و الخسائر.

### **3.1. الأدوات الرأسمالية المستحدثة Innovative Capital Instruments**

و هي عبارة عن الأوراق المالية المستحدثة المؤهلة بأن تكون ضمن عناصر رأس المال الأساسي Tier1، و التي تشمل: الأوراق المالية الرأسمالية<sup>1</sup> Capital Securities، الأوراق المالية الممتازة Preferred Securities و الأسهم الممتازة Preference Shares..، حيث يمكن للبنك أن يدفع مقابلها معدل فائدة ثابت كالسندات أو توزيعات أرباح متغيرة مرتبطة بأرباحه كالأسهم [Ferrari, 2003, p9].

و قد سمحت لجنة بازل في عام 1998 بإدراج هذه الأدوات لأول مرة ضمن رأس المال الأساسي و ذلك إذا ما توافرت فيها بعض الشروط التي تضمن التوازن في قيمة رأس المال الأساسي للبنك، حيث تكون هذه الأدوات:

- 3 مصدرة و مدفوعة بالكامل.
- 3 دائمة و غير متراكمة، أي إذا لم يتم البنك بدفع الأرباح في سنة ما فإنه لا يكون ملزما على نقلها إلى السنة المقبلة.
- 3 قدرة على إمتصاص الخسائر و ذلك دون تخلي البنك عن نشاطه.
- 3 قابلة للإستدعاء برغبة من مصدرها فقط و ذلك بعد خمس سنوات على الأقل و بموافقة السلطات الرقابية، على شرط أن يتم تعويضها بعناصر رأس المال من نفس الدرجة أو بأحسن منها إلا إذا كان البنك يمتلك رأس مال كاف لمواجهة المخاطر.
- و تخضع هذه الأدوات إلى حد أقصى 15% من رأس المال الأساسي Tier1، و بسبب هذا التقيد فإن الأدوات الرأسمالية المستحدثة تسمى برأس المال الأساسي من المستوى الثاني Lower Tier1، بينما المكونات الأخرى لرأس المال الأساسي (رأس المال المدفوع، الإحتياطيات المعلنة) التي لا تخضع لهذه الحدود فإنها تسمى برأس المال الأساسي من المستوى الأول Upper Tier1. و كل زيادة في قيمة الأدوات الرأسمالية المستحدثة التي تتعدى حد 15% تعتبر كرأس مال مساند [Matten, 2000, p60].

<sup>1</sup> هذه الأوراق المالية التي سمح بإصدارها لأول مرة البنك الفيدرالي الأمريكي في عام 1996 على أن تستخدمها البنوك الأمريكية ضمن رأس مالها الأساسي. و بالموازاة مع هذا التغيير الجديد في القواعد المنظمة، قامت البنوك الأمريكية في عام 1997 بإصدار كميات كبيرة من الأوراق المالية الرأسمالية. حيث تميز الإصدار بطول فترة الإستحقاق التي كانت 30 سنة، مع خيار الشراء Call option برغبة من مصدرها و بميزة تزايد معدل الكوبون Step-up clause (الزامية زيادة معدل كوبون الأداة بعد فترة زمنية معينة) و ذلك بعد مرور 10 سنوات على الإصدار.

إن رأس المال الأساسي Core Capital يعتبر أهم عنصر في مكونات رأس مال البنك، و يتم إدخال عناصر أخرى ضمن رأس المال التنظيمي لكن مع فرض حدود عليها مرتبطة أساسا بمقدار رأس المال الأساسي. و لهذا السبب، كلما كان رأس المال الأساسي مرتفعا كلما سمح ذلك للبنك من زيادة

قابليته على إضافة عناصر أخرى لرأس المال، مما يخلق أثر الواصلة « Gearing Effect » ما بين عناصر رأس المال.

## **2. مكونات رأس المال من الطبقة الثانية Tier2 Capital:**

يضم رأس المال التكميلي أو المساند Supplementary Capital، أو رأس المال من الطبقة الثانية Tier2 العناصر الآتية:

- الإحتياطيات غير المعلنة Undisclosed Reserves.
- إحتياطيات إعادة تقييم الأصول Asset Evaluation Reserves.
- المخصصات العامة/إحتياطيات خسائر القروض -General Provisions/General Loan- Loss Reserves.
- الأدوات الرأسمالية المتنوعة Hybrid Debt Capital Instruments.
- الدين المساند لأجل Subordinated Term Debt.

و يشترط في رأس المال المساند Tier2 أن لا يزيد على رأس المال الأساسي Tier1، و كل قيمة من رأس المساند التي تزيد على هذا الحد لا تعتبر ضمن رأس المال التنظيمي للبنك.

### **1.2. الإحتياطيات غير المعلنة:**

و هي الإحتياطيات السرية Hidden Reserves التي لا تظهر ضمن الحسابات الختامية عند نشرها، و هذه الإحتياطيات يمكن تكوينها بطرق مختلفة و ذلك حسب التنظيمات القانونية و المحاسبية المعمول بها في مختلف الدول، و تعتبر الإحتياطيات غير المعلنة ضمن رأس المال المساند أو التكميلي إذا كانت تستجيب للمعايير التالية:

- 3 أن يتم تكوينها من خلال تمريرها عبر حساب الأرباح و الخسائر.
- 3 يجب أن تساهم في مواجهة الخسائر المستقبلية غير المتوقعة.
- 3 أن تكون مقبولة من طرف السلطات الرقابية.

### **2.2. إحتياطيات إعادة تقييم الأصول:**

و تنشأ هذه الإحتياطيات من تقييم الأصول الثابتة و الإستثمارات في الأوراق المالية بقيمتها الجارية بدلا من قيمتها الدفترية. و يشترط أن يكون التقييم معقولا و أن يخضع الفرق بين القيمة الجارية و القيمة الدفترية إلى خصم قدره 55% للتحوط ضد مخاطر تذبذب الأسعار في السوق و احتمالات خضوع هذا الفرق- عند تحققه بالبيع- للضريبة، و يستثنى من هذا الخصم الإحتياطيات الناتجة عن إعادة تقييم الأصول الثابتة.

### **3.2. المخصصات العامة و احتياطيات خسائر القروض:**

و يتم تكوين هذه المخصصات و الإحتياطيات لمواجهة خسائر غير محددة بعد، أي الخسائر المحتملة في المستقبل. و بما أنها لا تعكس إنخفاض معروف في قيمة الأصول فإنها تدرج ضمن رأس المال من الطبقة الثانية Tier2.

و في المقابل، هناك مخصصات أو إحتياطيات يتم تكوينها في بعض الدول من أجل مواجهة خسائر محددة أو إنخفاض في قيمة الأصول، و هي بذلك لا تدخل ضمن رأس المال من الطبقة الثانية Tier2. في الواقع، ليس من السهل التفرقة بوضوح ما بين المخصصات العامة و إحتياطيات خسائر القروض الموجهة لمقابلة الخسائر غير المحددة، و الإحتياطيات التي يتم تكوينها لمواجهة خسائر محددة و غير المؤهلة لتكون ضمن رأس المال المساند. و لهذا السبب، حددت لجنة بازل نسبة المخصصات العامة و إحتياطيات خسائر القروض التي تدخل ضمن رأس المال بـ 1.25% كحد أقصى من الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة.

#### **4.2. الأدوات الرأسمالية المتنوعة:**

تجمع الأدوات الرأسمالية المتنوعة بين العديد من صفات الدين و بعض صفات الأسهم، و تتمتع بخصائص مختلفة و هذا حسب القوانين المعمول بها، كما تكون متاحة للإسهام في خسائر البنك. و قد حددت لجنة بازل المتطلبات الدنيا التي يجب توافرها في هذه الأدوات حتى يمكن أن تدخل ضمن رأس المال المساند و هي:

- 3 يجب أن تكون متأخرة الرتبة عند السداد<sup>1</sup> Subordinated، و مدفوعة بالكامل.
- 3 أن تكون غير قابلة للإسترداد Non-redeemable برغبة من حاملها و بدون الموافقة المسبقة للسلطات الرقابية.
- 3 يجب أن تساهم في الخسائر دون أن تؤدي بالبنك إلى التخلي عن نشاطه.
- 3 يمكن تأجيل دفع الفوائد أو الأرباح المستحقة لها، و ذلك في الحالات التي لا تسمح أرباح البنك بدفعها.

و على هذا الأساس فإن الأسهم الممتازة المتراكمة Cumulative Preference Shares تملك هذه المعايير و لذلك تدخل ضمن هذه المجموعة<sup>2</sup>، أما الأدوات الرأسمالية التي لا تملك هذه المعايير فإنها تصنف ضمن الدين المساند. إن الأدوات الرأسمالية المتنوعة تعتبر كـ رأس مال من الطبقة الثانية Tier2 لأنه لا توجد أي قيود خاصة من أجل إصدار هذه الأدوات، و هي تخضع للقاعدة العامة المتمثلة في أن رأس المال المساند لا يمكن أن يتجاوز رأس المال الأساسي [Ferrari, 2003, p11].

<sup>1</sup> يعني مصطلح متأخر الرتبة Subordinated أن ترتيب سداد هذه الأدوات في حالة تصفية البنك يأتي بعد سداد المودعين و قبل سداد المساهمين.

<sup>2</sup> كما تدخل ضمن هذه المجموعة الديون المساندة ذات الأجل غير المحدد Perpetual Subordinated Debt و التي يتاح تداولها في الأسواق الثانوية.

#### **5.2. الدين المساند لأجل:**

و يشمل القروض المساندة التي تطرح في صورة سندات ذات أجل محدد، بالإضافة إلى الأسهم الممتازة محدودة الأجل القابلة للإسترداد Limited Life Preference Redeemable Shares. و من خصائصه أن ترتيب سداده -في حالة إفلاس البنك- يرد بعد سداد حقوق المودعين بالبنك و قبل سداد ما يستحق للمساهمين به، ومقابل هذه المخاطر المحتملة تتمتع هذه الأدوات بسعر فائدة مميز. و ينظر إلى هذا الدين على أنه رأس مال بسبب مدة إستحقاقه و بقاءه التمويلي لفترة طويلة نسبيا، و هو لا يصلح أن يكون رأس مال من الطبقة الأولى أو رأس مال أساسي لأن إستحقاقه يجب أن يحل في نهاية مدة معينة، و يجب سداده في ميعاد إستحقاقه خلافا لحقوق الملكية العادية، كما أنه يحمل البنوك دفع مصاريف الفائدة عندما تكون الأرباح منخفضة [حماد، 2001، ص105].

و حسب لجنة بازل فإن القروض المساندة التي يمكن إعتبارها ضمن عناصر رأس المال المساندة هي القروض التي تزيد آجالها عن خمس سنوات، و يشترط خصم 20% من قيمتها خلال الخمس سنوات الأخيرة (حتى الإستحقاق) و ذلك لكي يعكس القيمة المتناقصة لهذه الأدوات كمصدر قوة مستمرة للبنك. و قد حاولت البنوك تجاوز معامل الإهلاك المحاسبي السابق من خلال إصدار الدين المساندة بمدة إستحقاق تفوق 5 سنوات، و يكون مرفقا ببند ينص على تزايد معدل فائدته Step-up Clause بعد السنة الخامسة، بالإضافة إلى خيار الشراء Call Option مما يسمح للبنك المصدر من إسترداد الدين مسبقا [Matten, 2000, p103].

و على عكس الأدوات الرأسمالية المتنوعة فإن الدين المساندة لا يمكن أن يستخدم في تغطية خسائر البنك إلا في حالة التصفية، كما أن الفائدة المدفوعة لا يمكن تخفيضها أو تأخيرها. و لهذا السبب تم تقييد حجم الدين المساندة الذي يدخل ضمن رأس المال من الطبقة الثانية Tier2، حيث حدد بـ 50% كحد أقصى من قيمة رأس المال الأساسي Tier1.

و يعرف الدين المساندة كرأس مال من الطبقة الثانية من المستوى الثاني Lower Tier2. و في المقابل، تعرف بقية مكونات رأس المال التكميلي على أنها أدوات مصنفة ضمن المستوى الأول Upper Tier2.

### **3. مكونات رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3 Capital:**

و يتكون رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3 من الدين المساندة قصير الأجل Short-term subordinated debt و الذي يعرف بأنه دين متأخر الرتبة قصير الأجل موجه لمقابلة المخاطر السوقية، حيث يخضع للشروط التالية [Ferrari, 2003, p12]:

3 يجب أن يكون متأخر الرتبة عند السداد و مدفوع بالكامل.

3 يجب أن تكون مدة إستحقاقه لا تقل عن عامين.

3 لا يتم إرجاعه قبل إنتهاء فترة الإستحقاق، و إن تم ذلك فيكون بعد موافقة السلطات الرقابية.

3 يخضع لنص التجميد Lock-in clause بحيث لا يمكن دفع أصل الدين أو الفوائد إذا كان هذا الدفع سيخفض رأس المال الإجمالي للبنك تحت الحدود الدنيا لمتطلبات رأس المال.

إن قرار لجنة بازل بإدراج هذا الدين ضمن رأس المال التنظيمي نابع من الحاجة إلى تقليص التباعد الملاحظ بين مختلف القواعد المنظمة التي تطبقها السلطات الرقابية للدول، حيث تسمح بعض الدول بإدراج هذه الأدوات ضمن رأس مال البنوك، أما بعضها الآخر فلا يسمح بذلك.

و يفترض في رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3 أن يتوفر على المعايير التالية:

3 يمكن استخدامه فقط من أجل تغطية مخاطر السوق.

3 أن يكون في حدود 250% من رأس المال الأساسي للبنك المخصص لدعم المخاطرة السوقية.

3 يجوز إستبدال عناصر الطبقة الثانية Tier2 بالطبقة الثالثة Tier3 حتى نفس الحد أي 250% و ذلك من أجل تغطية المخاطر السوقية.

3 يمكن للسلطات الرقابية عدم قبول الدين المساند قصير الأجل لمواجهة مخاطر السوق.

#### **4. رأس المال الإجمالي:**

من أجل تحديد رأس المال الإجمالي، يجب إستبعاد بعض العناصر من رأس المال الأساسي Tier1 أو من رأس المال الإجمالي و هي بالخصوص:

- الشهرة<sup>1</sup> Goodwill لكونها لا تتمتع بقيمة نقدية يستفاد منها عند تعرض البنك لخسارة تستوجب الإستعانة برأس المال [صادق، 2001، ص197].

- المساهمات في رؤوس أموال البنوك و المؤسسات المالية الأخرى و ذلك لمنع تبادل الإستثمارات الرأسمالية بين البنوك التي تؤدي إلى تضخيم رأس المال. و مثال ذلك بنك (أ) يساهم في رأس مال بنك (ب) و في ذات الوقت يساهم بنك (ب) في رأس مال بنك (أ)، و لا بد من إجراء إستبعاد في هذه الحالة منعا من إزدواج حساب رأس المال من قبل البنكين.

أما في حالة قيام أحد البنوك بالإستثمار في رأس مال بنك آخر دون قيام البنك الأخير بنفس الإجراء فقد ترك للسلطات التي تتولى الرقابة على البنوك تقرير ضرورة خصم أو عدم خصم تلك الإستثمارات من رأس المال، و الجدول (1-2) يلخص مكونات رأس المال في البنوك.

<sup>1</sup> الشهرة نوع خاص من الأصول غير النقدية و تنشأ عندما تكون للمنشأة ككل قيمة أكبر من قيمة أصولها المادية و المعنوية، و هي في جوهرها توقع إستمرار تفضيل العملاء و تشجيعهم لأي سبب من الأسباب.

الجدول (1-2): مكونات رأس مال البنك

مكونات رأس المال	الشروط	المتطلبات
رأس المال من الطبقة الأولى Tier1		4% كحد أدنى من مجموع الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة
رأس المال Upper Tier1		
رأس المال المدفوع Paid-up share capital		
الإحتياطيات المعلنة Disclosed reserves	الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة تخضع للمعايير التالية: 1. أن يكون تخصيصها إنطلاقاً من الأرباح الصافية بعد الضريبة. 2. أن كل تغيرات تخص هذه الأموال يجب أن تظهر في الحسابات التي ينشرها البنك. 3. أن تستخدم في مواجهة الخسائر عند حدوثها. 4. لا تحمل هذه الأموال مباشرة بالخسائر، و لكن يتم ذلك من خلال حساب الأرباح و الخسائر.	
رأس المال Lower Tier1		
الأدوات الرأسمالية المستحدثة Innovative capital instruments	انظر § 3.1.2.	15% كحد أقصى من رأس المال Tier1
رأس المال من الطبقة الثانية Tier2		100% كحد أقصى من رأس المال Tier1
رأس المال Upper Tier2		
الإحتياطيات غير المعلنة Undisclosed reserves	الإحتياطيات غير المعلنة يجب أن تستجيب للمتطلبات التالية: 1. أن يتم تكوينها من خلال تمريرها عبر حساب الأرباح و الخسائر. 2. يجب أن تساهم في مواجهة الخسائر المستقبلية غير المتوقعة. 3. أن تكون مقبولة من طرف السلطات الرقابية.	
إحتياطيات إعادة تقييم الأصول Asset revaluation reserves	تخضع إلى خصم 55% على الفرق بين القيمة الدفترية و القيمة الجارية. يتم تكوينها لمواجهة خسائر غير محددة و تكون في حدود 1.25% من الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة.	
المخصصات العامة/إحتياطيات خسائر القروض General provisions/General loan loss reserves		
الأدوات الرأسمالية المتنوعة Hybrid debt capital instruments	انظر § 4.2.2.	
رأس المال Lower Tier2		
الدين المساند لأجل Subordinated term debts	انظر § 5.2.2.	50% كحد أقصى من رأس المال Tier1
رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3		
الدين المساند قصير الأجل Short-term subordinated debts	يمكن إستخدامها فقط لمواجهة مخاطر السوق. انظر § 3.2.	250% كحد أقصى من رأس المال Tier1 الموجه لمقابلة المخاطرة السوقية
الخصومات Deduction		
الشهرة Goodwill		تخصم من رأس المال Tier1
المساهمات في رؤوس أموال البنوك و المؤسسات المالية الأخرى		تخصم من رأس المال الإجمالي

Source: Ferrari, 2003, p8.

## 5. مقارنة بين خصائص الأدوات الرأسمالية غير التقليدية المختلفة:

إلى جانب الأدوات الرأسمالية التقليدية تستخدم البنوك أدوات أخرى غير تقليدية تمكنها من تدعيم رأس مالها لتلبية المتطلبات التنظيمية، و تحقيق مرونة أكثر في هيكل رأس المال. و تضم هذه الأدوات:

- الأدوات الرأسمالية المستحدثة Innovative Capital Instruments
- الأدوات الرأسمالية المتنوعة Hybrid Debt-capital Instruments
- الدين المساند لأجل Subordinated Term Debt
- الدين المساند قصير الأجل Short-term Subordinated Debt

إن القواعد المنظمة المطبقة تضمن بأن تكون لمختلف الأدوات الرأسمالية نفس الخصائص، و ذلك يعود لإدراج هذه الأدوات ضمن رأس المال التنظيمي. و كلما كانت الأداة قادرة على مواجهة خسائر التسيير الحالي للبنك، كلما كانت شبيهة بالأسهم العادية و ذلك من ناحية قبولها ضمن العناصر المكونة لرأس المال. و يمكن التمييز بين خصائص الأدوات الرأسمالية المختلفة وفق ما يلي [Ferrari, 2003, p12]:

### 3 تاريخ الإستحقاق Maturity

بعض الأدوات ذات أجل غير محدد Perpetual، وبعضها الآخر ذات أجل طويل، متوسط أو قصير. و في كل حالة، يجب التأكد من أن تاريخ الإستحقاق المحدد للأدوات لا يمكن تجنبه بنص يسمح للبنك باسترداد إلتزامه مسبقاً.

### 3 درجة تأخر الرتبة عند السداد في حالة الإفلاس The subordination degree

يمكن التفرقة بين مختلف الأدوات الرأسمالية و ذلك من خلال مرتبتها في حالة تصفية البنك.

### 3 خصائص العائد The reward features

بعض الأدوات تتمتع بعائد متغير مرتبط بأرباح البنك، بينما بعضها الآخر تكون فيها الفائدة محددة مسبقاً مثل: الأوراق المالية ذات الدخل الثابت.

### 3 القدرة على إمتصاص خسائر البنك بصفة مستمرة The capability to absorb losses

تختلف الأدوات الرأسمالية غير التقليدية فيما يخص قدرة البنك على إستخدامها من أجل تغطية الخسائر و ذلك دون حدوث التصفية.

### 3 العوائد المتراكمة The cumulative rewards

إذا كانت هذه الأدوات تتمتع بعوائد متراكمة، فإن أي توزيعات للأرباح أو الفوائد غير المدفوعة من الفترات السابقة يجب أن تكون قبل أي توزيعات للأرباح قد تكون على الأسهم العادية، أما إذا كانت عوائدها غير متراكمة فإنه لا يوجد أي شرط يسمح بتراكم الأرباح أو الفوائد غير المدفوعة في الفترة اللاحقة.

فيما يخص تاريخ الإستحقاق فإن إتفاقية بازل قد حددت ما يلي:

Ä الأدوات الرأسمالية المستحدثة التي تدخل ضمن رأس المال Tier1 يجب أن تكون دائمة، و يمكن إستدعائها برغبة من مصدرها فقط و ذلك بعد 5 سنوات على الأقل، مع ضرورة موافقة السلطات الرقابية.

Ä الأدوات الرأسمالية المتنوعة ليست لديها أي تاريخ إستحقاق محدد، و لا يمكن أن تكون قابلة للإرجاع Puttable برغبة من حاملها، و تكون قابلة للإسترداد برغبة من مصدرها فقط مع موافقة السلطات الرقابية.

Ä الديون المساندة لا تقل مدة إستحقاقها عن 5 سنوات أو سنتين، فالديون المساندة لأجل لا يقل عن 5 سنوات تسمح بمواجهة المخاطرة الإئتمانية، أما الديون المساندة لأجل لا يقل عن سنتين و المدرجة حديثاً فتسمح بتغطية مخاطر السوق.

فيما يخص درجة تأخر الرتبة عند السداد، فإن الأدوات الرأسمالية المستحدثة المنتمية للطبقة الأولى لرأس المال Tier1، و في حالة تصفية البنك، تكون ذات رتبة أكبر عند السداد من الأسهم العادية و ذات رتبة أقل من الأدوات الرأسمالية التي تدخل ضمن عناصر رأس المال Tier2 و Tier3.

أما بالنسبة لبقية الأدوات الرأسمالية غير التقليدية فإنه لا يوجد أي ترتيب دقيق، و لذلك يخضع تحديد درجة تأخر الرتبة عند السداد لرغبة السلطات الرقابية، و هذه الوضعية يمكن أن تخلق مشكلتين: فمن جهة تكون نفس درجة تأخر الرتبة ما بين الأدوات الرأسمالية المتنوعة و الديون المساندة، و من جهة أخرى، يكون هناك إختلاف في درجة تأخر الرتبة ما بين مختلف الإصدارات المنتمية لنفس المجموعة.

فيما يخص خصائص العائد، فإن الأدوات الرأسمالية المستحدثة هي الوحيدة التي يكون عائدها مرتبط بأرباح البنك. أما بقية الحالات، فإن الفائدة تتحدد بطريقة شبيهة للأوراق المالية ذات الدخل الثابت. أما فيما يخص إمكانية إستخدام مختلف الأدوات من أجل إمتصاص خسائر البنك بصفة مستمرة، فإن الأدوات الرأسمالية المستحدثة المنتمية لرأس المال Tier1، و الأدوات الرأسمالية المتنوعة التي تنتمي لرأس المال Upper Tier2 يجب أن تكون قادرة على تحمل الخسائر بصفة مستمرة دون حدوث التصفية، أما الديون المساندة لأجل فإنها لا تساهم في خسائر البنك الذي يستمر في نشاطه، بينما الديون المساندة قصيرة الأجل التي تغطي مخاطر السوق فإنها تخضع لنص التجميد Lock-in clause الذي ينص على عدم جواز دفع الفائدة أو أصل الدين إذا كان ذلك الدفع سيتسبب في إنخفاض رأس المال الإجمالي للبنك تحت الحد الأدنى المطلوب. و أخيراً فيما يخص العائد المتراكم فإن:

Ä الأدوات الرأسمالية المستحدثة تكون غير متراكمة العائد، بحيث لا تتراكم العوائد غير المدفوعة في الفترة المقبلة.

Ä الأدوات الرأسمالية المتنوعة يمكن أن تكون متراكمة أو غير متراكمة العائد و ذلك يتحدد حسب خصائص الإصدار.

ā الديون المساندة لأجل لا تخضع لميزة تراكم العائد لأنها لا تسمح للبنك من تخفيض أو تأجيل المدفوعات.

ā الديون المساندة القصيرة الأجل الموجهة لتغطية مخاطر السوق، و التي تخضع لنص التجميد Lock-in clause، يمكن أن تكون حسب إتفاقية بازل متراكمة أو غير متراكمة العائد، و ذلك يتحدد حسب خصائص الإصدار. و يمكن تلخيص خصائص مختلف الأدوات الرأسمالية غير التقليدية التي تدخل في تكوين رأس مال البنك في الجدول (2-2).

الجدول(2-2): مقارنة بين خصائص الأدوات الرأسمالية غير التقليدية المختلفة

الدين المساندة قصير الأجل Subordinated debt (Tier3)	الدين المساندة لأجل Subordinated term debt (Lower Tier2)	الأدوات الرأسمالية المتنوعة Hybrid debt-capital (Upper Tier2)	الأدوات الرأسمالية المستحدثة Innovative instruments (Lower Tier1)	الخصائص
يجب أن لا تقل آجالها عن عامين.	يجب أن لا تقل آجالها عن خمس سنوات.	غير قابلة للإسترداد برغبة من حاملها و دون موافقة السلطات الرقابية.	يجب أن تكون دائمة و قابلة للإستدعاء برغبة من مصدرها فقط و ذلك بعد خمس سنوات على الأقل مع ضرورة موافقة السلطات الرقابية.	فترة الإستحقاق Maturity
تكون أقل رتبة من المودعين و بقية الدائنين.	تكون أقل رتبة من المودعين و بقية الدائنين.	تكون ذات رتبة أقل من كل دائني البنك.	في حالة تصفية البنك، تكون هذه الأدوات ذات رتبة أكبر عند السداد من الأسهم العادية و ذات رتبة أقل من الأدوات الرأسمالية المتنوعة و الدين المساندة.	درجة تأخر الرتبة عند السداد Subordinated degree
تكون محددة العائد مسبقا كالأوراق المالية ذات الدخل الثابت.	تكون محددة العائد مسبقا كالأوراق المالية ذات الدخل الثابت.	تكون محددة العائد مسبقا كالأوراق المالية ذات الدخل الثابت.	العائد يكون مرتبط إما بأرباح البنك مثل الأسهم، أو محدد مسبقا مثل الأوراق المالية ذات الدخل الثابت.	خصائص العائد Reward features
تكون خاضعة لنص التجميد Lock-in clause أي عدم جواز دفع الفائدة أو الأصل إذا كان هذا الدفع سيؤدي إلى إنخفاض رأس المال الإجمالي عن الحدود الدنيا للمتطلبات الرأسمالية.	لا تستخدم في إمتصاص خسائر البنك بصفة مستمرة.	يجب أن تكون قادرة على إمتصاص خسائر البنك بصفة مستمرة، و ذلك دون حدوث التصفية.	يجب أن تكون قادرة على إمتصاص خسائر البنك بصفة مستمرة، و ذلك دون حدوث التصفية.	القدرة على إمتصاص الخسائر loss absorption capability
يمكن أن تكون متراكمة أو غير متراكمة العائد.	غير مطبقة لأنها لا تساهم في خسائر البنك دون حدوث التصفية.	يمكن أن تكون متراكمة أو غير متراكمة العائد.	تكون غير متراكمة العائد.	العائد المتراكم Cumulative reward

Source : Ferrari, 2003, p13.

## المبحث الثاني: تكلفة رأس المال

منذ تطبيق قواعد كفاية رأس المال، سارعت معظم البنوك إلى زيادة رأس مالها من أجل إحترام الحدود الدنيا للمتطلبات الرأسمالية و ذلك دون الإهتمام أكثر بتكلفة رأس المال.

لكن حاليا تغيرت نظرة البنوك إتجاه رأس المال، خصوصا إذا كان نموها لا يتم تمويله كليا من خلال التمويل الداخلي (الذاتي)، و هو ما يطرح أمامها مشكلة تكلفة رأس المال الإضافي اللازم لتحقيق النمو في الأنشطة و كذا قدرتها على تحمل هذه التكلفة.

إن مفهوم تكلفة رأس المال يعكس إتجاهين متقاربين: فمن جهة تعني تكلفة رأس المال العائد الذي يطلبه أصحاب رأس المال حتى يمكنهم القيام بالإستثمار، و من جهة أخرى هي القيمة المضافة التي يجب أن يحققها البنك على نشاطه من أجل ضمان العائد المنتظر من طرف المساهمين و أصحاب الديون المتأخرة الرتبة (Préteurs Subordonnés)، و هذا ما يفرض على البنك ضرورة تحقيق حد أدنى على ربحية العمليات التي يقوم بها.

إن كل إتجاه يرتبط بالآخر، حيث يكون من المستحيل تحقيق عائد ملائم للمساهمين إذا كانت ربحية العمليات لا تسمح بذلك، كما يكون مستحيلا الإستمرار في ممارسة بعض الأنشطة المرعبة إذا لم يجلب المساهمون رؤوس الأموال الكافية.

### 1. تكلفة حقوق الملكية:

تتمثل تكلفة حقوق الملكية في معدل العائد الذي يطلبه الملاك على أموالهم، حيث يصعب قياس هذه التكلفة نظرا لأنها تكلفة ضمنية و ليست إسمية كالقروض [حنفي، 2000، ص195].

لذلك يتطلب الأمر معرفة معدل العائد المطلوب Required Rate of Return و الذي يناظر تكلفة حقوق الملكية *The Cost of Equity capital*.

#### 1.1. التحليل النظري:

إن المرجع الأساسي داخل البنك يتمثل في القيمة الدفترية لحقوق الملكية (رأس المال المدفوع، الإحتياطيات، الأرباح غير الموزعة...) و التي تطبق عليها القواعد الإحتراسية. و يختلف الوضع بالنسبة لأصحاب حقوق الملكية، حيث يؤسس المستثمرون تحاليلهم و حسابهم للعائد على القيمة السوقية للأسهم، و تختلف هذه الأخيرة عن القيمة الدفترية لحقوق الملكية، لأن ما يهم المستثمر هو العائد السوقي (المكاسب الرأسمالية المحققة في فترة زمنية ما زائد توزيعات الأرباح بالنسبة إلى القيمة الابتدائية للسهم) و ليس العائد المحاسبي على حقوق الملكية.

لقد اهتمت العديد من الأعمال النظرية بتحديد العائد المتوقع من المستثمرين، و باعتماد بعض الفرضيات المبسطة (الربح الصافي السنوي يكون متناسبا مع حجم الأموال المستثمرة، توزيعات الأرباح

السنوية تكون متناسبة مع الربح الصافي) يمكن الإثبات بأن كل أرباح البنك تعود إلى المساهمين بصفة مباشرة (فورية) أو غير مباشرة (مؤجلة) و ذلك في صورة مكاسب رأسمالية أو الزيادة في توزيعات الأرباح. و وفق هذا التحليل، تزداد حقوق الملكية كل سنة بقيمة الأرباح المحتجزة، كما أن الأرباح و التوزيعات تزداد بنفس المعدل. و مع إستمرار هذه الحالة إلى مالانهاية، فإن معدل المردود الداخلي على الأموال المستثمرة يكون مساويا للعائد على الإستثمار [Darmon, 1998, p218].

هذه الطريقة النظرية تبين إستخدام العائد على حقوق الملكية ROE كمقياس لعائد المساهمين و بالتالي لتكلفة حقوق الملكية. كما تسمح بمعرفة العائد على حقوق الملكية بالنسبة للربح الصافي بعد الضريبة و ذلك دون الأخذ بعين الإعتبار لمعدل توزيع الأرباح *Pay out*.

إن تكلفة حقوق الملكية المستخدمة في عملية ما تمثل العائد الأدنى المتوقع الذي يرغب المساهمون في الحصول عليه من وراء إستثماراتهم. من ناحية أخرى، تعبر تكلفة حقوق الملكية على تكلفة الفرصة البديلة *Coût d'opportunité* أي العائد الذي سيحصل عليه المساهم من إستثمار آخر من نفس الطبيعة له مخاطر و فترة إستحقاق مشابهة. إذن يجب تقديم العائد الذي يرغبه المساهمون على إستثماراتهم في أصول غير خطيرة و تعويضهم على المخاطر التي يقبلونها على هذا المشروع بدلا من الإستثمارات الأخرى البديلة.

إن القيام بعملية خطيرة (قروض، أوراق مالية...) يمول جزء منها بالديون و جزءها الآخر بحقوق الملكية، لذلك تتحمل هذه الأخيرة معظم المخاطرة، و بالتالي يتحدد العائد على حقوق الملكية بدلالة هذه المخاطرة. إذا كانت  $R$  تكلفة حقوق الملكية،  $i$  معدل الفائدة الخالي من المخاطر و  $\Pi$  علاوة المخاطرة فإن:

$$R = i + \Pi$$

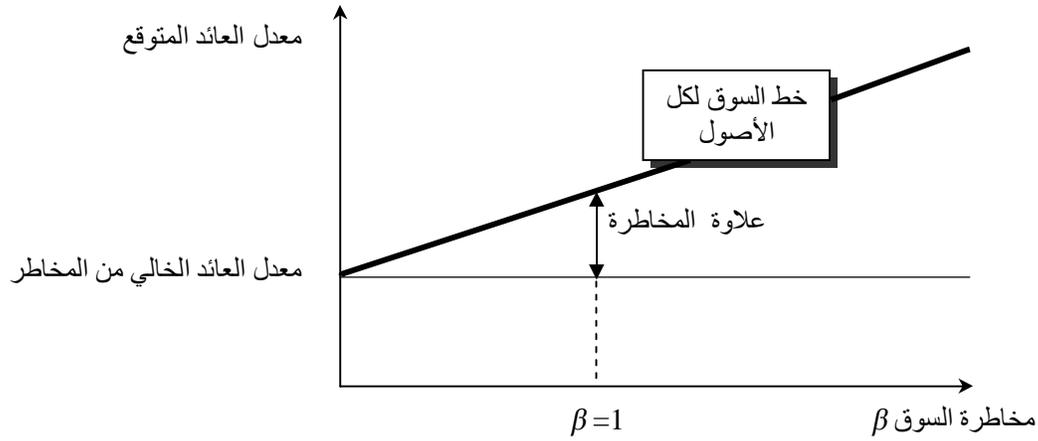
إن العائد المطلوب من طرف المستثمرين يزيد مع تزايد معدل الفائدة في السوق و المخاطرة الخاصة بحقوق الملكية. و في هذا المجال قام شارب Sharpe بوضع نموذج لتقدير تكلفة رأس المال المستثمر<sup>1</sup> يعرف بـ *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* أو نموذج تسعير الأصول الرأسمالية ، حيث يسمح هذا النموذج بتقدير علاوة المخاطرة المنتظرة من طرف المستثمر. و حسب هذا النموذج، فإن المستثمر ينتظر أن يعوض على المخاطرة نتيجة قيامه بالإستثمار، و هو لا يأمل بأن يعوض على المخاطرة التي قد يتجنبها بتنويع محفظة أوراقه المالية [Bessis, 1995, p266].

إن إحتفاظ المستثمرين بمحفظة متنوعة تتكون من العديد من الأوراق المالية تمكنهم من التخلص من المخاطرة الخاصة بالمنشأة *Risque Spécifique* لكن دون تجنبهم للمخاطرة الكلية الخاصة بالتعامل في الأسهم و التي يطلق عليها مخاطرة السوق *Risque de Marché* ، و عليه يمكن التفرقة ما بين:

<sup>1</sup> إن هذا النموذج تم وضعه بالإستعانة بأعمال Henry Markowitz و James Tobin ، و قد ترجم إلى اللغة الفرنسية و يعرف باسم *Modèle d'Equilibre Des Actifs Financiers MEDAF*.

**مخاطرة السوق:** وتعني مدى مسايرة أسعار الأوراق المالية للحركة العامة للبورصة.  
**مخاطرة خاصة:** وهي المخاطرة التي تنفرد بها شركة ما، والتي يمكن للمستثمر التخلص منها بتنويع محفظة أوراقه المالية.

و على هذا الأساس، فإن مخاطرة السوق هي التي يتم تعويضها و ليس المخاطرة الخاصة. و من أجل قياس تأثير مخاطرة السوق يستعمل النموذج معامل بيتا  $\beta$  : حيث أن كل ورقة مالية تتغير قيمتها بـ  $x\%$  عندما يتغير السوق بـ  $1\%$  و ذلك من أجل  $\beta=x$ ، و يسمح تحليل البيانات التاريخية من تحديد قيمة  $\beta$  لكل سهم. و عندما تكون قيمة  $\beta$  أكبر من 1 فإن العائد المتوقع على الورقة المالية يكون أكبر من عائد السوق، و على العكس من ذلك، عندما تكون  $\beta$  أقل من 1 فإن العائد المتوقع على الورقة المالية يكون أقل من عائد السوق. و يمكن توضيح العلاقة بين العائد المتوقع على الورقة المالية و مخاطرة السوق من خلال الشكل التالي:



الشكل (1-2): معدل العائد المتوقع و مخاطرة السوق بالنسبة لكل الأصول على مستوى البورصة

و حسب هذا النموذج، فإن معدل العائد المتوقع من طرف المستثمرين يعطى بالعلاقة التالية:

$$r = R + b \Pi$$

حيث أن:

R: معدل العائد الخالي من المخاطر.

$\beta$ : معامل بيتا الخاص بالبنك.

$\Pi$ : علاوة المخاطرة الخاصة بسوق الأسهم.

على سبيل المثال، من أجل معدل فائدة خالي من المخاطر  $R=6\%$  و علاوة مخاطرة خاصة بسوق الأسهم  $\Pi=8\%$ ، فإن البنك الذي تعطى قيمة معامل بيتا الخاصة به  $\beta=0.8$  يجب عليه أن يقدم للمستثمرين عائد مساو لـ:  $r = 6\% + 0.8 \times 8\% = 12.4\%$ . إن هذه الطريقة أصبحت اليوم طريقة عامة، رغم أنها ليست الوحيدة المستخدمة في تقدير العائد المتوقع من طرف المستثمرين<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> في الواقع هناك العديد من النماذج التي اهتمت بتقدير العائد المتوقع من طرف المستثمرين من بينها نماذج القيمة الحالية (نموذج Gordon-Shapiro). (..).

## 2.1 الطريقة العملية:

في الواقع العملي لا تطبق البنوك نموذج نظري لتقدير تكلفة حقوق الملكية لكل عملية، حيث يحتاج تطبيق هذا النموذج إلى معلومات كافية و القيام بعدة حسابات من أجل تحديد متغيرات النموذج مما يجعل تنفيذه صعبا من طرف أغلبية البنوك. و مهما تكن نتائج الطرق الكمية، فإن تحديد علاوة المخاطرة يبقى ذاتيا. و مع كل هذه الصعوبات التطبيقية يحبذ اللجوء إلى طريقة عملية أكثر لأن النماذج النظرية السابقة تركز على فرضيات لم تثبت في الواقع، كما أنها لا تأخذ بعين الإعتبار للشروط الواقعية التي يتم من خلالها الحصول على رؤوس الأموال و التي يفترض أن تستجيب لها البنوك.

### 1.2.1. أهمية توزيعات الأرباح:

إن البداية تكون من النظرية الإقتصادية التي تثبت بأن سياسة توزيع الأرباح تكون محايدة. و التحليل المتبع من طرف مدكلياني و ميلر Modigliani & Miller (M&M) يعتبر بأن: المنشأة تزيد من قيمتها باختيارها أفضل إستثمار أو العمليات الجيدة، و أن سياسة التوزيع لا تغير إلا من التوسع في التمويل الخارجي. بالإضافة إلى أن هذه السياسة ليس لها أي تأثير على ربحية العمليات، أما بالنسبة للمستثمرين فيمكنهم دائما إسترجاع المكاسب الرأسمالية الناتجة عن عدم القيام بالتوزيع عن طريق بيع الأسهم. و بالتالي لا تؤثر سياسة توزيع الأرباح على عائد رأس المال المستثمر.

إن الواقع العملي يختلف بكل وضوح عن هذه النظرية، فسياسة توزيع الأرباح لها أهميتها، و السوق يتفاعل إيجابيا مع قرار الإعلان عن زيادة التوزيعات و سلبيا مع إنخفاضها [Darmon,1998, p219] و توضيح أهمية توزيعات الأرباح يمر حتما عبر تفسير فكرة الموازنة Arbitrage بين توزيعات الأرباح و المكاسب الرأسمالية (و بالتالي معدل توزيع الأرباح)، حيث أن تفاعل السوق مع الإعلان عن حدوث تغيير في توزيعات الأرباح لا يترجم بأنه تفضيل لتوزيعات الأرباح على المكاسب الرأسمالية. و الملاحظ عادة، أن المستثمرون يرضون بمعدلات توزيع الأرباح مختلفة ما بين المؤسسات التي تنتمي إلى نفس قطاع النشاط.

في الواقع، يبدي المستثمرون إهتماما بتوزيعات الأرباح و يعتبرون مستواها مؤشر جيد على وضعية البنك، حيث أن الزيادة في توزيعات الأرباح تعني بأن مسيري البنك ينتظرون فترة نمو في الأرباح، بينما حدوث إنخفاض في توزيعات الأرباح يزيد من المخاوف و الشكوك من تحقيق البنك لنتائج سلبية. و في الأسواق المالية غير المثالية من حيث شفافية المعلومات، أين تكون الوضعية الحقيقية للبنوك غير معروفة بدقة، فإن الإعلان عن توزيعات الأرباح تظهر كمعلومة ذات مصداقية و لكنها مكلفة أكثر بالنسبة للبنك.

و من هنا يتبين، أن البنك الذي يهتم بتوزيع أرباح معتبرة و الذي يضع سياسة حقيقية لتوزيع الأرباح يعطي الإحساس بأنه يهتم بمصالح المساهمين و أن لديه موقف إيجابي إتجاه خلق القيمة لحملة الأسهم Share Value. كما أن المستثمرون يفسرون كل تغيير في سياسة التوزيع كمعلومة هامة، و هذا

ما يعني وجود ترابط متين و إيجابي بين الإعلان عن توزيع الأرباح و أسعار الأوراق المالية في السوق. و بكل وضوح، إن تثبيت مستوى توزيع الأرباح يعتبر كإشارة بالنسبة للسوق، لذلك تضع البنوك أهداف ثابتة و طويلة الأجل فيما يخص معدل توزيع الأرباح.

### 2.2.1. الديون و الهيكل المالي:

إن التحليل المشهور لمدكلياني و ميلر (M&M) يخلص إلى أن الهيكل المالي و بالتالي حجم الديون ليس لهما أي تأثير على قيمة المنشأة، و على التدفق النقدي الذي يعود للمساهمين، و بالتالي على تكلفة حقوق الملكية بالنسبة للمنشأة. إن زيادة حجم الديون يسمح بحدوث أثر الرفع المالي، لكن مع تزايد المخاطر بالنسبة لحقوق الملكية مما يدفع بحملة الأسهم إلى طلب تحقيق أقصى عائد على إستثماراتهم.

من جهة أخرى، في حالة زيادة حقوق الملكية لا يلاحظ إنخفاض في متطلبات العائد بالنسبة للمساهمين. و ما عدا إذا كانت هناك أهمية معتبرة و بالتالي إحداث تغيير جذري في هيكل الميزانية، فإن الزيادة المحدودة في حقوق الملكية لا تغير بالأساس من موقف المساهمين إتجاه البنك<sup>1</sup>.

إن زيادة حقوق الملكية عادة ما تفرض على البنك زيادة حجم النشاط و الذي ترافقه زيادة متناسبة في حجم الديون، و لذلك لا يقبل المساهمون إنخفاض العائد. بل على العكس، هؤلاء يأملون في حدوث نمو إضافي في الأنشطة و تحسين عائد إستثماراتهم (الربح \ السهم).

و في هذا السياق، إن إستخدام الرفع المالي و من ثم حجم الديون يسمح بتحسين العائد على حقوق الملكية و ذلك لأسباب ضريبية، لأن الفوائد المدفوعة تكون من التكاليف واجبة الخصم من وجهة النظر الضريبية، و لأسباب سوقية لأن الفائدة المدفوعة على الأموال المقترضة تكون أقل بشكل محسوس عن العائد المطلوب من أصحاب حقوق الملكية. و في ظل هذا الوضع، يمكن للدين المساند أن يلعب دورا هاما في حل التناقض السابق، فمن جهة يعتبر كرأس مال مقترض Loan Capital، و من جهة أخرى يدخل ضمن التكاليف واجبة الخصم من وجهة النظر الضريبية. لكن هذا الدين لا يوفر الحماية الكافية للبنك مقارنة بحقوق الملكية، كما أنه يفرض على البنك دفع فوائد معتبرة و ذلك دون تحسين وضعيته المالية.

إن التجارب توضح بأنه في قطاع البنوك كما في بقية القطاعات الأخرى، أن المؤسسات الأكثر ربحية هي الأقل مديونية، و هذا ما قاد ماييرز S.Myers لإقتراح نظرية التمويل التدرجي *Financement Hiérarchique*: أن المؤسسة تفضل التمويل الذاتي و تحدد سياستها لتوزيع الأرباح و ذلك بالأخذ بعين الإعتبار لحاجاتها المستقبلية (فرص النمو). و إذا ما كانت هناك حاجة لموارد خارجية، فيمكنها الإعتماد أولا على الديون ثم على رأس المال المساند و أخيرا على مساهميتها [Darmon, 1998, p221].

<sup>1</sup> عند إصدار أسهم جديدة عادة ما يحدث العكس، حيث يخشى المساهمون من حدوث التمييع في الأرباح (إنخفاض ربحية السهم الواحد). كما أن الزيادة في عدد الأسهم عادة ما تترجم بانخفاض في القيمة السوقية للسهم

### 3.2.1. تحديد عائد إجمالي للبنك:

بصفة عامة لا تقوم البنوك بدراسات نظرية معقدة، بل تقوم بالبحث عن الوسائل التي توصلها إلى معدل عائد على حقوق الملكية وذلك كما ترغب في تقديمه للمساهمين. و عادة ما يتم تحديد هذا العائد مسبقا بصفة منتظمة من أجل كل العمليات. و يلاحظ أن البنوك الأنجلوساكسونية قد استطاعت أن تحقق عائد معتبر على حقوق الملكية ROE يتراوح ما بين 15% و 20%.

إن معدل العائد المنتظر من طرف المساهمين يتحدد من خلال عدة متغيرات: معدل الفائدة الخالي من المخاطر، علاوة المخاطرة المتوسطة للقطاع المصرفي، الوضعية الخاصة للبنك، الموقع الجغرافي، و طبيعة المساهمين.

### 1.3.2.1. معدل الفائدة الخالي من المخاطر:

إن تكلفة حقوق الملكية يعبر عنها بواسطة علاوة المخاطرة و ذلك مقارنة بمعدل الفائدة الخالي من المخاطر الذي يعتبر كمرجع أساسي، و عند إرتفاع هذا المعدل فإن تكلفة حقوق الملكية سترتفع كذلك.

### 2.3.2.1. علاوة المخاطرة المتوسطة للقطاع المصرفي:

على مستوى سوق الأسهم، عندما تكون علاوة المخاطرة المتوسطة للقطاع المصرفي مرتفعة فإن ذلك يعني إنخفاض متطلبات مضاعف السعر للأرباح<sup>1</sup> *Price Earning Ratio* أو *PER*. كما تنخفض الرسملة السوقية للبنك<sup>2</sup> *Capitalisation Boursière* و تزداد تكلفته لحقوق الملكية الإضافية التي يحصل عليها من خلال زيادة رأس مال الأسهم عندما ترتفع علاوة المخاطرة. و نفس الشيء يحدث بالنسبة للدين المساند، حيث تعتبر علاوة المخاطرة بمثابة تكلفة إضافية.

إن تكلفة رأس المال (Tier1 أو Tier2) حساسة جدا للوضعية العامة للقطاع المالي، و عند وجود شكوك أو مخاوف من حالة القطاع فإن ذلك يؤدي إلى زيادة تكلفة رأس المال لكل البنوك، و يحدث العكس تماما عندما تكون حالة القطاع مشجعة و مربحة. إذن و بغض النظر عن الوضعية الخاصة للبنك، هناك فترات مساعدة أكثر للقيام بعمليات زيادة رأس المال و ذلك مقارنة بفترات أخرى، لذلك يجب أن تكون سياسة البنوك فيما يخص جمع رؤوس الأموال جد حذرة من وضعية الأسواق المالية، و هذا ما يعني ضرورة احتفاظها بإحتياطي من رأس المال و ذلك حتى لا تكون مجبرة على اللجوء إلى السوق في الفترات الصعبة.

<sup>1</sup> مضاعف السعر للأرباح (السعر السوقي للسهم / ربحية السهم الواحد) يعبر عن عدد المرات التي يمكن خلالها تغطية القيمة السوقية للسهم في تاريخ معين من خلال ربحية السهم السنوية وفقا لآخر ميزانية معتمدة، فعلى سبيل المثال مضاعف السعر للأرباح 10 مرات معناه أن إسترداد القيمة السوقية للسهم يحتاج إلى 10 مرات أو سنوات تحقق خلالها المنشأة ربحية للسهم ماثلة لآخر ربحية معتمدة. إذن يقيس مضاعف السعر للأرباح PER السعر الذي يعطيه السوق لكل 1 وحدة نقدية من الأرباح.

<sup>2</sup> و هي قيمة أسهم البنك في سوق الأوراق المالية، و يمكن تقديرها بضرب عدد الأسهم المتداولة في القيمة السوقية للسهم.

### 3.3.2.1. الوضعية الخاصة للبنك:

من الواضح أن جميع البنوك ليست لها نفس الوضعية، و يظهر ذلك جليا من خلال التنقيط أو التقييم *Rating* الذي تمنحه وكالات التقييم، حيث يلاحظ وجود فارق معتبر في تكلفة رأس المال ما بين بنكين لهما تنقيط مختلف كما أن سياسة رأس المال في حد ذاتها تؤثر على هذا العامل، فالبنك الذي يتوفر على رأس مال مرتفع يكون تنقيطه جيد و بالتالي تكون تكلفته مناسبة للحصول على رأس المال. و هذا ما يشكل قيودا آخر على البنوك يضاف إلى القيود التي تفرضها السلطات الرقابية مما يؤدي إلى الحد من أثر الرفع المالي.

إن مضاعف السعر للأرباح *PER* الذي يعبر على سعر السهم بدلالة الربح المنتظر يعكس في لحظة معينة إدراك أو تقدير السوق. حيث أن مساهمي البنك الأخذ في النمو ببطئ أو الذي يتميز بمستوى عال من المخاطر لا يقبلون إلا بمضاعف *PER* منخفض، و هذا ما يترجم بعائد مرتفع على حقوق الملكية *ROE* و ذلك من أجل كل رأس مال إضافي يقدمه المساهمون. و على العكس من ذلك، البنك الذي تكون وضعيته جيدة و أهدافه المستقبلية محفزة سيظهر مضاعف *PER* مرتفع، مما يعني متطلبات أقل فيما يخص العائد على حقوق الملكية *ROE*.

على سبيل المثال، إذا كان مضاعف السعر للأرباح لبنك ما  $PER=15$  فإن عليه أن يحقق من أجل 100 وحدة نقدية من رأس المال الإضافي (زيادة رأس مال الأسهم) 7 وحدات نقدية كربح بعد الضريبة (100 \ 15)، مما يسمح له بزيادة حقوق الملكية بتكلفة مساوية لـ 7%، و هذه التكلفة تكون أقل مقارنة ببنك آخر بمضاعف  $PER=6$  و الذي يتحمل تكلفة على حقوق الملكية الجديدة مساوية لـ 17%.

بالإضافة إلى ذلك، فإن أحسن البنوك تتحمل قيودا أقل ثقلا فيما يخص العائد على رأس المال الإضافي و ذلك مقارنة بالبنوك الأقل صلابة. فالبنك الذي يتميز بمستوى مخاطر منخفض يمكنه الإكتفاء بتحقيق عائد مقبول على حقوق الملكية *ROE* و مكافأة مساهميهم عند المستوى الذي يرغبونه *PER*. أما البنك الأقل نشاطا أو الذي يقدم هيكل مخاطر مرتفع يجد نفسه مجبرا على تقديم عائد مرتفع من أجل الحصول على رضا المستثمرين الذين يقبلون بتوظيف أموالهم لديه، و يكون أمام هذه البنوك إذا أرادت الإستمرار في نموها أن ترفع مستوى مخاطرها مما قد يتسبب في أزمة مالية. و في مثل هذه الوضعيات، يكون من الأفضل للبنك أن يقلص من مخاطره و نشاطه من أجل الوصول إلى وضعية متوازنة.

### 4.3.2.1. طبيعة المساهمين:

إن متطلبات العائد تختلف بحسب طبيعة المساهمين، خاصة عندما يكون الملاك ليسوا من المساهمين العاديين الذين يبحثون أساسا عن العائد على الأموال المستثمرة، و المثال على ذلك البنوك ذات رأس المال العمومي. فالدولة تلعب دور المساهم لكن ليس كالمساهم الخاص نظرا لأنها أقل إهتماما بالمعايير ذات الطبيعة المالية، و هي لا تتردد في فرض مهام أو قيود خاصة على البنوك التي تكون

تحت سيطرتها كإبقاء على عدد العمال، تطوير قطاعات معينة، مساعدة بعض المؤسسات....، و هذا ما يترجم بعائد منخفض على حقوق الملكية.

و على العكس من ذلك، لا تشكل الدولة ضغطا على البنوك فيما يخص توزيعات الأرباح، و هي مجبرة على لعب دورها كاملا كمساهم مساند ترجع إليه البنوك في الظروف الصعبة، حيث يلاحظ أنه لا يوجد أي بنك عمومي قد عانى من نقص أو عجز في رأس ماله، فالدولة مساهم أقل مطالبة للعائد و لكنها مساهم وفي.

إن تكلفة حقوق الملكية العمومية تخضع إلى منطوق غير رأسمالي، و هذا لا يعني أنه إذا كان العائد على حقوق الملكية في مستوى جيد أن الدولة تساهم في زيادة رأس مال البنك، بل لأنها ملزمة على لعب دورها كمساهم مساند. فالبنك العمومي الذي يوجد في وضعية حسنة لا يحصل على أموال إضافية. و في المقابل، البنك العمومي الذي تكون وضعيته سيئة يمكنه الإعتماد على المساعدة غير المحدودة من مساهمه، و هذا التحليل مغاير تماما فيما يخص المساهمين الخواص المهتمين بتحقيق العائد.

### 5.3.2.1. الفوارق الدولية:

إن حالة الأسواق المالية تتغير من دولة إلى أخرى و ذلك نتيجة عدة عوامل: معدل التضخم، معدلات الفائدة، معدلات النمو....، و على هذا الأساس فإن مضاعف السعر للأرباح *PER* الذي يبحث عنه المستثمرون في مختلف الأسواق المالية لا يكون متماثلا نظرا لإختلاف مستوى معدل الفائدة الخالي من المخاطر، سعر الصرف، توجهات النمو الإقتصادي، و النتيجة تكون إختلاف في مضاعف السعر للأرباح *PER* الخاص بالبنوك من دولة إلى أخرى.

إن تأثير هذا العامل على المنافسة بين الدول يعتبر جد هام، حيث أن البنوك التي تنتمي إلى دول مختلفة لا تتحمل نفس متطلبات العائد على حقوق الملكية و بالتالي لا تدفع نفس الثمن على حقوق الملكية. إذا كان مضاعف السعر للأرباح في المتوسط لدولة ما يساوي 8، و في دولة أخرى يساوي 16، فإن ذلك يدل على أن تكلفة حقوق الملكية الإضافية تزيد بمرتين في الدولة الأولى لأن المستثمرين ينتظرون دخل مضاعف من أجل نفس قيمة السهم و نفس مقدار رأس المال المستثمر، و لذلك تؤدي عدم المساواة في مضاعف السعر للأرباح بين الدول إلى عدم المساواة في شروط المنافسة.

يضاف إلى ذلك، سبب آخر يتمثل في البيئة الضريبية، حيث أن إختلاف معدلات الضريبة بين الدول (معدلات الضريبة على الشركات، على المكاسب الرأسمالية....) تعتبر كمصدر آخر لوجود الفوارق الدولية. على سبيل المثال، من أجل تحقيق عائد مستهدف بعد الضريبة 15%، فإن العائد قبل الضريبة يتغير من 19% إلى 30% و ذلك من أجل معدلات الضريبة 20% و 50% على التوالي. و لذلك سيكون من الصعب على البنوك المتواجدة في الدول ذات معدل الضريبة 50% أن تحقق العائد المستهدف بسهولة بالمقارنة مع البنوك التي تخضع لمعدل ضريبة 20%.

## **2. تكلفة رأس المال المساند:**

إن تكلفة رأس المال المساند تختلف تماما عن تكلفة رأس المال الأساسي، فالديون المتأخرة الرتبة التي تطرح في صورة سندات تكون أكثر مخاطرة بالنسبة للمكتتبين مقارنة بالديون العادية. و عادة ما يقبل المستثمرون الإكتتاب في هذه السندات مقابل معدلات فائدة أعلى من معدلات الفائدة السائدة في السوق نظرا لوجود خاصية تأخر الرتبة عند السداد Clause de Subordination، و هذا الفرق يعوض أصحاب الديون المتأخرة الرتبة عن المخاطر التي يتعرضون لها، و يختلف حسب طبيعة البنك المصدر.

من جهة أخرى، تكون الفوائد المدفوعة على هذه السندات أقل من العائد المطلوب على حقوق الملكية، كما تعتبر من التكاليف واجبة الخصم من وجهة النظر الضريبية، و لذا فإن تكلفة رأس المال المساند تكون أقل من تكلفة رأس المال الأساسي.

و يظهر جليا مما سبق، أنه من مصلحة البنوك تعظيم حصة رأس المال المساند ضمن رأس مالها الإجمالي، لكن الملاحظ أن المستثمرين و وكالات التقييم، و الأسواق المالية يعتبرون رأس المال المساند كرأس مال من الرتبة الثانية Tier2 و هو يوفر حماية أقل للبنك مقارنة برأس المال الأساسي الذي يمثل الضمان الوحيد لقدرة البنك على الوفاء بالتزاماته [Coussergues, 2002, p200]. و هذا ما أدى بالبنوك إلى التخلي عن سياسة تعظيم حصة رأس المال المساند إلى الحدود القصوى التي تسمح بها القواعد المنظمة.

## **3. تكلفة الحاجة الإضافية لرأس المال:**

إن ضمان عائد ملائم لأصحاب رأس المال يعتبر بالنسبة للبنك أمر إلزامي، و هو ما يمثل قيد أساسي يجب أن تأخذه إستراتيجية البنك بعين الإعتبار. و بما أن القيود الإحتراسية و إلزامية سلامة التسيير في البنك تفرضان وجود حجم ملائم لرأس المال، فإن كل نشاط بنكي يترجم على أنه إستهلاك لرأس المال، و هذا ما يستوجب تحقيق عائد مقبول من أجل مكافأته. و على هذا الأساس، فإن كل إستخدام لرأس المال تقابله تكلفة يجب على البنك أن يتحملها.

### **1.3. الطريقة العملية لتكلفة الإستبدال:**

كل عملية جديدة تولد حاجة إلى رأس المال تتحدد عادة من خلال القواعد المنظمة (قواعد كفاية رأس المال) و التكلفة الحدية لرأس المال الإضافي يجب أن تؤخذ بعين الإعتبار و يتم تحميلها على الزبائن، أي على الهوامش أو بأكثر دقة تضاف إلى الهوامش التجارية التي تغطي التكلفة العادية للتشغيل (تكاليف عامة)، تكلفة التمويل و مخصصات الإستغلال (مخصص القروض المتعثرة، أو لعدم الدفع....)، إذن هناك تكلفة إضافية surcoût لرأس المال ناتجة من تطبيق قواعد كفاية رأس المال تسمى تكلفة كوك « Coût du Cooke ».

يجب أن تسمح ربحية العملية الجديدة للبنك من تغطية تكلفة الحاجة الإضافية لرأس المال. بمعنى آخر، يكون من الضروري أن يولد تسعير العملية هامش يسمح بمكافأة رأس المال الإضافي.

من أجل قياس التكلفة التي يتحملها البنك الذي هو في حاجة إلى زيادة رأس ماله، هناك طريقة مستعملة بكثرة من طرف البنوك و هي كالتالي [ Darmon, 1998, p226 ]:

- § يتم أولاً تقدير مقدار رأس المال الإضافي و ذلك وفق قواعد كفاية رأس المال.
  - § يتم إستبدال الدين الموجود بمقدار رأس المال الجديد.
  - § تقدير العائد المطلوب من طرف أصحاب رأس المال.
  - § حساب تكلفة الزيادة في رأس المال و ذلك بضرب مقدار رأس المال الإضافي في الفرق بين تكلفة الدين بعد الضريبة و تكلفة رأس المال.
- و لشرح هذه الطريقة بأكثر وضوح، نعتبر البنك xyz الذي تظهر ميزانيته (مليار وحدة نقدية) على الشكل التالي:

4	حقوق الملكية	أصول الإستغلال 100
1	قروض مساندة	
45	قروض سوقية ( قروض السوق النقدي، قروض من المؤسسات المالية الأخرى.. )	
50	قروض الإستغلال (ودائع الزبائن...)	

إن سعر الفائدة على القروض السوقية يبلغ 8%، و سعر الفائدة على قروض الإستغلال 7%. و بالأخذ بعين الإعتبار لطبيعة إلتزامات البنك xyz (داخل و خارج الميزانية) و أوزان المخاطرة الخاصة بها، نفترض أن للبنك أصول مرجحة بأوزان مخاطرة تقدر بـ 87.5 مليار وحدة نقدية، و بتطبيق معدل كفاية رأس المال 8% يكون على البنك أن يحصل على مقدار من رأس المال:  $87.5 \times 8\% = 7$  مليار وحدة نقدية.

لكن رأس المال المتوفر لدى البنك يبلغ 5 مليار وحدة نقدية (4 مليار من رأس المال الأساسي أو حقوق الملكية + 1 مليار من الدين المساند)، و بذلك تتحدد حاجة البنك من رأس المال بـ 2 مليار وحدة نقدية.

### 1.1.3. حالة إستبدال الدين برأس المال المساند:

إن القروض السوقية يدفع البنك عليها سعر فائدة  $i$ ، كما يدفع سعر فائدة  $i'$  على القروض المساندة، مع العلم أن  $i < i'$  لأن المخاطرة المرتبطة بالقروض المساندة أكبر من المخاطرة الخاصة بالقروض من الدرجة الأولى.

إن إستبدال  $x$  وحدة نقدية من الدين بـ  $x$  وحدة نقدية من رأس المال المساند يترجم بـ:

§ زيادة المصاريف المالية:  $(i' - i) x$

§ وفر ضريبي (لأن المصاريف المالية قابلة للخصم الضريبي):  $-T (i' - i) x$

§ و النتيجة تكون إنخفاض في الأرباح الصافية:  $(1-T) (i' - i) x$

و بالرجوع إلى مثال البنك xyz، فإن إستبدال 1 مليار وحدة نقدية من القروض السوقية (سعر الفائدة 8%) بـ 1 مليار وحدة نقدية من القروض المساندة<sup>1</sup> (سعر الفائدة 8.5%) تكون له النتائج التالية:

§ مصاريف مالية إضافية:  $1000 (8\% - 8.5\%) = 5$  مليون وحدة نقدية.

§ وفر ضريبي (معدل الضريبة = 33.33%):  $-0.3333 \times 5 = -1.66$  مليون وحدة نقدية.

§ إنخفاض الأرباح الصافية:  $5 - 1.66 = 3.34$  مليون وحدة نقدية.

يلاحظ أن تكلفة الإستبدال كانت منخفضة مقارنة بمقدارها (3.34 مليون وحدة نقدية من أجل إستبدال 1 مليار وحدة نقدية أي 0.34%). و بالتالي يمكن إعتبار أن تكلفة زيادة أو تعديل مستوى رأس المال عن طريق القروض المساندة تكون منخفضة، خاصة بالنسبة للبنوك ذات الوضع المالي السليم و التي تكون علاوة مخاطرتها المدفوعة منخفضة و ذلك مقارنة بالبنوك ذات الوضع المالي السيئ و التي تدفع علاوة مخاطرة أكبر. و على هذا الأساس، يكون من صالح البنوك أن تعظم حصة القروض المساندة ضمن رأس مالها، لكن مع إحترامها للقواعد المنظمة التي تفرض بأن لا يزيد رأس المال المساند عن رأس المال الأساسي، و أن الدين المساند لأجل يمثل 50% كحد أقصى من رأس المال الأساسي.

### 2.1.3. حالة زيادة رأس المال الأساسي:

إن زيادة رأس المال الأساسي تتطلب من البنك تحقيق العائد المرغوب فيه على حقوق الملكية، لذلك يجب تحديد الهامش الإضافي الذي يتوجب على البنك تحقيقه على عملية ما و ذلك من أجل تغطية هذا العائد.

<sup>1</sup> يلاحظ أن قيمة رأس المال الأساسي هي 4 مليار وحدة نقدية، و لذلك فإن مقدار القروض المساندة لا يمكن أن يتجاوز 2 مليار وحدة نقدية أي إمكانية إستبدال 1 مليار وحدة نقدية فقط.

لتكن  $i$  سعر الفائدة على القروض و الذي يساوي من أجل التبسيط سعر الفائدة في السوق، و  $r$  العائد المطلوب على حقوق الملكية (قبل الضريبة). إذن على البنك أن يحقق هامش صافي ( $a$ ) على أصل ما و ذلك مقارنة بسعر الفائدة السوقي، و الذي يفترض فيه أن يغطي تكلفة الإقتراض و العائد على حقوق الملكية و ذلك وفق المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$(i + a) = i \times 0.92 + 0.08 \times r \quad \dots (A)$$

↓  
سعر الفائدة المطلوب  
على الأصل

↓  
تكلفة الإقتراض

↓  
تكلفة حقوق  
الملكية

أي أن:  $a = 0.08(r - i)$

إذا كان  $r=21\%$  (المكافئ لـ 14% بعد الضريبة) و  $i=10\%$  فإن:

$$a = 0.08(21 - 10) = 0.88$$

و من هنا يكون من الضروري تحقيق هامش صافي 0.88% من أجل الحصول على عائد (قبل الضريبة) على حقوق الملكية مساو لـ 14%، و هذا الهامش يجب أن يزيد إذا انخفض سعر الفائدة  $i$ .

بافتراض أن  $i=5\%$  يصبح الهامش الصافي:  $a = 0.08(21 - 5) = 1.28$

و يمكن الوصول إلى الصيغة العامة و ذلك من أجل وزن مخاطرة  $k$  لأصل ما:  $a = 0.08k(r - i)$

على سبيل المثال، إذا كان وزن المخاطرة  $k=20\%$  فإن:  $a = 0.016(r - i)$

و باستخدام الصيغة العامة يمكن تحديد الهوامش الدنيا<sup>2</sup> على كل عملية يقوم بها البنك و ذلك وفق أوزان مخاطرة و أسعار فائدة مختلفة، و الجدول التالي يبين ذلك:

الجدول (3-2): الهوامش الدنيا المطلوبة من أجل الحصول على عائد على حقوق الملكية بعد الضريبة  $r=21\%$

سعر الفائدة $i$	وزن المخاطرة $k$	% 100	% 50	% 23
% 15	0.48	0.24	0.09	
% 10	0.88	0.44	0.18	
% 5	1.28	0.64	0.25	

Source: Darmon, 1998, p228.

<sup>1</sup> وفقا لقواعد كفاية رأس المال فإن الأصل المقدم يغطي بـ 8% من رأس المال و البقية أي 92% تمول من خلال الإقتراض.  
<sup>2</sup> إن الهامش المحسوب موجه فقط لتغطية العائد على حقوق الملكية، حيث يجب أن يضاف إلى بقية الهوامش التي تغطي تكاليف التشغيل، تكلفة المخاطرة.....

### 3.1.3. حالة المزج بين رأس المال الأساسي و المساند:

يمكن تغطية الحاجة إلى رأس المال عن طريق المزج بين رأس المال الأساسي و رأس المال المساند، أين تكون تكلفة الدين المساند أقل من العائد المتوقع على حقوق الملكية مما يؤدي إلى تحسين أثر الرفع المالي في البنك. في هذه الحالة العامة تصبح العلاقة (A):

$$i + a = i \times (1 - 0.08)k + r \times 0.08 \times k(1 - b) + (i + e) \times 0.08kb$$

مع  $k$ : وزن مخاطرة الأصول.

$\beta$ : حصة رأس المال المساند في زيادة رأس المال.

$\varepsilon$ : التكلفة الإضافية للدين المساند.

$r$ : العائد على حقوق الملكية.

و من ثم تكون:  $a = 0.08k(1 - b)(r - i) + 0.08ebk$

و بعد القيام باختزال الحد الأخير للمعادلة (عادة ما يشكل قيمة ضعيفة) فإن:

$$a = 0.08k(1 - b)(r - i)$$

من أجل  $r=21\%$ ،  $\beta=1/3$ ،  $\varepsilon=0.005$  نتحصل على النتائج الموضحة في الجدول التالي :

الجدول (4-2): الهوامش الدنيا المطلوبة من أجل الحصول على عائد على حقوق الملكية بعد الضريبة  $r=21\%$

سعر الفائدة $i$	وزن المخاطرة $k$	% 100	% 50	% 23
% 15	0.32	0.16	0.06	
% 10	0.59	0.30	0.12	
% 5	0.86	0.43	0.17	

Source : Darmon, 1998, p229.

إن هذا الحساب النظري لتكلفة رأس المال يسمح بتثبيت الأهداف الخاصة بالهامش التجاري، أو بعبارة أدق تضمين الهامش التجاري، إلى جانب العناصر الأخرى المكونة للتكلفة (تكلفة التمويل، تكاليف التشغيل...)، تكلفة رأس المال المخصص و بالتالي التعبير بطريقة بسيطة عن تكلفة القيود المفروضة من القواعد المنظمة الخاصة بمستوى رأس المال.

### 2.3. حدود الطريقة:

إن طريقة الحساب السابقة للهامش الأدنى لكل عملية أو لكل نشاط تتميز بالبساطة، كما تحتوي على عدة نقائص من بينها:

3 هذه الطريقة أكثر شمولية و من المستحيل تطبيقها لكل عملية، لذلك يكون من الضروري على الأقل تكوين مجموعة من العمليات المماثلة، كما أنها تفضل العمليات الأكثر مخاطرة (ذات الهامش الأكبر) مع الأطراف الأقل صلابة.

3 أن إختيار معدل العائد الإجمالي المنتظر على حقوق الملكية يكون بعشوائية. و كما رأينا سابقا أن هذا الأخير يتحدد بعدة عوامل، حيث يعكس درجة المخاطر التي يمنحها المساهمون الجدد للأرباح المستقبلية للبنك، و كلما كان هناك عدم تؤكد من تحقق الأرباح كلما زادت متطلبات العائد، و هذا ما يجعل من الصعب الإعتداد على معدل العائد المتوسط للصناعة. إن معدل العائد يحدد من طرف البنك و ذلك بدلالة أهدافه الخاصة و الإحساس الذي يعطيه لموقف المساهمين. بالإضافة إلى ذلك، يتغير هذا المعدل من دولة إلى أخرى، حيث أن معظم البنوك الكبيرة في العالم تحدد عائد مستهدف 15% بعد الضريبة (هذا الهدف تم تجاوزه من طرف العديد من البنوك الأنجلوساكسونية).

3 هذه الطريقة لا تأخذ بعين الإعتبار للتغيرات الحاصلة في مكونات الإيراد الصافي للبنك *Produit Net Bancaire (PNB)*، حيث تتم مكافأة رأس المال فقط من خلال هامش الفائدة المحقق على العمليات، و هي تتجاهل العمولات المحصلة و الإيرادات الأخرى من غير الفوائد.

3 هذه الطريقة لا تأخذ في الحسبان العوامل غير المباشرة عند القيام بالتسعير، حيث أن إنجاز عملية مع الزبون تسمح بتكوين روابط تجارية و إمكانية تقديم منتجات تجارية ضمن العملية أو منتجات أخرى (الإدخار، العمليات المالية، الودائع...)، و لذلك فإن إدراج تكلفة رأس المال في العملية الأولى يؤدي إلى تضخيم سعر هذه العملية و إلى وضع البنك في مركز تنافسي غير مناسب.

3 تعتبر هذه الطريقة جزئية، نظرا لأن تكلفة رأس المال لا تمثل إلا جزءا بسيطا من الهامش التجاري، و كل عملية أو نشاط يقوم به البنك يولد هامش تجاري يشمل مجموعة من التكاليف: تكلفة رأس المال، تكلفة إعادة التمويل و تجميع الموارد، تكلفة الإستغلال، الضريبة...

على العموم، تبحث البنوك عن الوصول إلى التركيبة المثلى من حيث تكلفة و خصائص مختلف صور رأس المال، لكن مع الأخذ بعين الإعتبار لعدد من القيود هي [Touré, 1999, p36]:

« رأس المال المساند لا يمكن أن يتجاوز 100% من رأس المال الأساسي.  
« مخاطر البنك التي تحدد مدى قدرته على دخول أسواق رأس المال بسهولة، و بالتالي الحصول على الموارد المالية بتكلفة معقولة.

« العائد المنتظر من طرف المساهمين و الذي يعتبر في حد ذاته تكلفة حقوق الملكية.  
« رأس المال المساند هو أقل تكلفة من رأس المال الأساسي، لكنه يخضع إلى حدود قصوى تحد من إستعماله. يضاف إلى ذلك، الإهتمام الذي توليه الأسواق و وكالات التقييم لرأس المال الأساسي كضمان حقيقي على قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته، و من ثمة تكون البنوك حساسة أكثر لهذا القيد على إعتبار أن التنقيط الجيد يضمن لها في المقابل الدخل بسهولة و بأقل التكاليف إلى الأسواق.

#### 4. عائد حقوق الملكية كهدف إستراتيجي للبنك:

في وقتنا الحالي، تعتبر معظم البنوك العالمية الكبيرة بأن المعيار الأساسي لنجاح إستراتيجيتها يقاس بالعائد على حقوق الملكية ROE، و في العديد من الدول حتى يمكن إعتبار العائد مقبولاً يجب أن يكون أكبر من 14% و لذلك لم تعد تكلفة حقوق الملكية تمثل قيد في تسيير البنك و إنما أصبحت كهدف إستراتيجي أساسي.

#### 1.4. هدف خلق القيمة:

إن هدف التسيير داخل أي منظمة بما فيها المؤسسات المالية يتمثل في تعظيم العائد الذي يحصل عليه المساهمون على أموالهم المستثمرة، و لتحقيق هذا الهدف يوجد خياران أمام البنوك [Matten, 1999, p6]: إما أن تقوم بزيادة قيمة الأرباح لكل وحدة نقدية من حقوق الملكية أو تقوم بتخفيض قيمة حقوق الملكية المطلوبة لكل وحدة نقدية من الأرباح لتحقيق العائد المستهدف *target return*.

أساساً إن العائد المستهدف يشتق من توقعات السوق، و تجاوز هذه التوقعات سوف ينتج عنه زيادة في القيمة للمساهم *Shareholder Value*، بينما يؤدي عدم الوصول لتحقيق هذه التوقعات إلى هدم القيمة *Destruction Value*.

إن تعظيم القيمة للمساهمين أصبح الهدف المركزي لتسيير البنك *Value Based Management*، حيث تعبر خلق القيمة بالنسبة للمساهم عن أن العائد على رأس المال المستثمر يكون أكبر من العائد في السوق (تكلفة الفرصة البديلة) عند مستوى مخاطر مماثلة.

و في هذا السياق، يجب على إدارة البنك قبول الإستثمارات التي تغطي على الأقل تكلفة حقوق الملكية، و لذلك لا تأخذ قرارات التسيير بحسب أرباحها الصافية و لكن يتم ذلك بنتائجها على عائد حقوق الملكية. و المثال على ذلك، قيام البنك بعملية التوريق يمكن أن يؤدي إلى إنخفاض الربح الصافي للبنك بسبب ارتفاع تكلفتها. لكن في المقابل، يفضل اللجوء إلى عملية التوريق إذا كانت ستسمح بالإقتصاد في رأس المال و بالتالي من تحسين العائد على حقوق الملكية ROE.

إن نظام خلق القيمة *Creation of Shareholder Value* في البنك أصبحت له أولوية كبيرة، و لذلك تعطى الأهمية للتقنيات المالية التي تسمح بتحسين الأداء السوقي (إعادة شراء الأسهم<sup>1</sup>، إصدار رأس المال المقترض *loan capital*....). بالنسبة للبنوك المدرجة في البورصة، يجب عليها تعظيم قيمة السهم و ذلك بتحسين ربحية السهم الواحد، و في هذا المجال استطاعت بعض البنوك أن تحقق قيمة سوقية للسهم تتراوح ما بين 130 و 200% من القيمة الدفترية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> للتعرف أكثر على سياسة إعادة شراء الأسهم أنظر المبحث الثالث.  
<sup>2</sup> يمثل هذا الفارق نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (Price to Book Value Ratio (PBR).

## 2.4 توجيه إستراتيجية البنوك:

إن وضع العائد على حقوق الملكية كمركز أهداف البنك يؤدي إلى توجيه إستراتيجيته المتبعة و ذلك بالتخلي عن الأنشطة الأقل مردودية، و عدم القيام بالإستثمارات إلا إذا كان معدل مردودها مرتفعا.

إن هذا التحول أدى إلى التخلي عن إستراتيجيات تعظيم الحصة السوقية أو الزيادة في حجم البنك (الذي يقاس بحجم الأصول في الميزانية)، و هي إستراتيجيات كانت متبعة من قبل في فترة الثمانينات، حيث خلت قاعات إجتماع أغلبية البنوك آنذاك من الحديث حول هدف العائد و قد كان الهدف الأساسي المحدد لمسؤول الإئتمان هو زيادة حجم الأصول و هوامش الفائدة، على إعتبار أن الحاجة إلى زيادة العائد ستكون إذا ما تزايد حجم الميزانية [Matten, 1999, p7].

و الملاحظ حديثا أن البنوك الأنجلوساكسونية و من أجل تحقيق أقصى عائد ROE فإنها لا تتردد في التنازل عن بعض الأنشطة التي تعتبرها أقل مردودية، مما يسمح لها بتخفيض تكاليف الإستغلال و من تقليص عدد موظفيها. و على العكس من ذلك، تعطي البنوك الأخرى أولوية كبيرة لنموها (الحصة السوقية) و تفضل بالتالي القيام بعمليات الإندماج و الإستحواذ، و تفسير هذا الإختلاف في الإستراتيجية المتبعة يعود أساسا إلى مكانة المساهم و العائد على حقوق الملكية لدى مسيري مختلف البنوك.

إن الرأسمالية المناجيريالية قد تركت المكان إلى رأسمالية الإستثمار، حيث أن موقف مسيري رؤوس الأموال الضخمة والنشاط المتزايد لمساهمي الأقلية يدفعان بشدة إتجاه تعظيم العائد و خلق القيمة . و لذلك لا يمكن لمسيري البنوك الإختباء وراء المفهوم الشائع (إستراتيجية طويلة المدى) أو (صورة البنك) من أجل تبرير العمليات ذات العائد الضعيف.

## المبحث الثالث: التسيير الكمي لرأس المال

تهتم معظم البنوك بالمستوى الملائم لرأس المال الذي يسمح لها بالإستجابة إلى إختياراتها الإستراتيجية (التوسع الداخلي أو الخارجي، مواجهة الظروف الصعبة،...)، و التوفيق بين رغبات المساهمين، السلطات الرقابية و وكالات التقييم. و في هذا الإطار، تسعى إدارة كل بنك إلى تجنب الوقوع في عدم كفاية رأس المال التي تؤدي بالبنك إلى الإفلاس، و لذلك يقوم البنك بزيادة مستوى رأس ماله من أجل الوصول إلى المستوى المطلوب الذي تحدده القواعد المنظمة هذا من جهة. و من جهة أخرى، يكون على إدارة البنك تجنب الإرتفاع غير المجدي لرأس المال الذي يؤدي إلى إنخفاض عائد المساهمين، و ذلك في حالة ما إذا كان مستوى رأس المال يفوق حاجة البنك من رأس المال مما يستوجب على إدارة البنك تخفيض مستوى رأس مالها.

### 1. زيادة رأس المال:

تهتم البنوك بالقنوات المختلفة لجمع مصادر رأس المال من أجل تدعيم نموها عن طريق البحث عن رأس مال إضافي جديد. فزيادة حجم الأصول يتطلب من البنك زيادة حجم رأس المال حتى يستطيع أن يستمر في الوفاء بنسب رأس المال التي تمثل الحد الأدنى المفروض من قبل المنظمين و بالتالي تجنب الوقوع في عدم كفاية رأس المال التي تؤدي بالبنك إلى الإفلاس. و من أجل القيام بزيادة رأس المال يمكن لإدارة البنك زيادة رأس المال الأساسي Tier1 أو رأس المال المساند<sup>1</sup> Tier2.

#### 1.1. رأس المال الأساسي Tier1:

تبحث البنوك عن زيادة رأس المال الأساسي أو حقوق الملكية باعتباره أهم نوع من رأس المال لأنه يوفر لها أعلى حماية على نشاطها و ذلك مقارنة بالأنواع الأخرى لرأس المال، كما يحدد إستعمال رأس المال المساند نظرا لوجود الحدود القصوى التنظيمية مما يخلق أثر الوصلة *gearing effect* ما بين مكونات رأس المال.

و يمكن زيادة حقوق الملكية في البنك إما عن طريق التمويل الذاتي (التمويل الداخلي) أو زيادة رأس مال الأسهم (التمويل الخارجي). نظريا، يخضع التوزيع ما بين مصدري حقوق الملكية إلى معيار بسيط: التمويل الذاتي يجب أن يسمح بمواجهة النمو العادي للأنشطة، أما زيادة رأس مال الأسهم فيحتفظ بها من أجل إحداث تغييرات إستراتيجية كبيرة، القيام بإستحواذات هامة أو لظهور مخاطر غير متوقعة.

#### 1.1.1. التمويل الذاتي للنمو:

إن الأرباح المحتجزة يجب أن تكون كافية من أجل دعم النمو العادي للأنشطة، أو ما يعرف بالنمو الداخلي. و هذا ما يتطلب من البنك تحقيق ربحية معتبرة من أجل القيام بتوزيع الأرباح على المساهمين و إحتجاز جزء من الأرباح لدعم النمو في الأنشطة.

<sup>1</sup> يمكن أن تكون هناك زيادة في رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3 وذلك عند ظهور الحاجة لمواجهة مخاطر السوق.

### **1.1.1.1. حدود التمويل الذاتي للنمو:**

حسب القواعد الاحتراسية يولد نمو النشاط حاجة إضافية إلى رأس المال، هذه الحاجة تتناسب مع المخاطرة الائتمانية (أو مخاطر السوق) وذلك وفق العلاقة التالية [Darmon, 1998, p234]:

$$\Delta K = \sum_i 8\% \times p_i \times \Delta(A_i)$$

$\Delta K$ : الحاجة إلى رأس المال الإضافي.

$P_i$ : وزن المخاطرة للطرف المقابل (المدين)  $i$ .

$\Delta(A_i)$ : زيادة النشاط مع الطرف  $i$ .

إذا كان  $g_i$  معدل النمو فإن:

$$\Delta(A_i) = g_i \times A_i$$

و من أجل كل الأنشطة يمكن التوصل إلى العلاقة التالية:

$$\Delta K = \sum_i 0.08 \times p_i \times g_i \times A_i$$

و في المقابل، يولد النشاط الإضافي زيادة في الأرباح و بالتالي في حقوق الملكية. إذا كان معدل العائد على الأصول بعد الضريبة<sup>1</sup> هو Return On Assets ROA و ذلك من أجل كل وحدة نقدية لأصل ما، و RN الربح الصافي الإضافي، و d معدل توزيع الأرباح<sup>2</sup>، يمكن كتابة علاقة التمويل الذاتي بالشكل التالي:

$$RN(1 - d) = ROA \times A \times (1 - d)$$

من أجل أن يمول النشاط ذاتياً، مع الأخذ بعين الاعتبار للقيود الاحتراسية، يجب أن يتحقق الشرط التالي:

$$\sum_i 0.08 \times p_i \times g_i \times A_i \leq ROA(1 - d) \times A$$

و بافتراض القيام بنشاط واحد و ذلك من أجل وزن مخاطرة 100% ( $p=1$ ) يكون لدينا:

$$0.08 \times g \times A \leq ROA(1 - d) \times A$$

$$\dots (1) \Rightarrow g \leq ROA \frac{(1 - d)}{0.08}$$

<sup>1</sup> معدل العائد على الأصول ROA (الربح الصافي\الأصول) هو أحد المقاييس التقليدية المستعملة في تقييم أداء البنوك.  
<sup>2</sup> فقط التوزيعات النقدية هي التي تؤخذ بعين الاعتبار، بينما توزيع الأرباح في صورة أسهم لا تدخل ضمن القدرة على التمويل الذاتي.

إذن يزداد معدل النمو الذي يتم تمويله برأس المال من خلال التمويل الذاتي عندما يزداد معدل العائد على الأصول ROA و ينخفض معدل توزيع الأرباح، و نتائج الجدول (5-2) توضح ذلك.

الجدول(5-2): معدل النمو الأقصى الممول ذاتيا (وزن مخاطرة 100%)

%50	%33	%0	معدل توزيع الأرباح
			معدل العائد على الأصول ROA=RN/A
%0.625	%0.825	%1.25	%0.10
%3.12	%4.125	%6.25	%0.5
%6.25	%8.250	%12.5	%1
%9.37	%12.37	%18.75	%1.5

Source: Darmon, 1998, p235.

و باستخدام بعض العمليات التبسيطية، يمكن التوصل إلى كتابة العلاقة السابقة (1) بدلالة معدل العائد (ROE) على حقوق الملكية (K)، حيث أن:

$$ROE = \frac{RN}{K}$$

و بما أن  $ROA = \frac{RN}{A}$  يمكن كتابة:

$$ROA = \frac{ROE \times K}{A}$$

و تصبح العلاقة (1) على الشكل التالي:

$$g \leq \frac{(1-d) ROE \times K}{0.08 A}$$

و بوضع  $RIS = \frac{K}{A}$  <sup>1</sup> يكون لدينا:

$$g \leq \frac{(1-d)}{0.08} ROE \times RIS$$

و باستعمال هذه العلاقة يمكن الحصول على النتائج الموضحة في الجدول التالي:

<sup>1</sup> نفترض أن RIS هو معدل كفاية رأس المال (RIS=0.08).

الجدول(2-6): معدل النمو الأقصى الممول ذاتيا (وزن مخاطرة 100%)

%	%	%	معدل توزيع الأرباح
			معدل العائد على حقوق الملكية ROE=RN/K
50%	33%	0%	5%
2.5%	3.3%	5%	10%
5%	6.6%	10%	15%
7.5%	10%	15%	20%
10%	13.3%	20%	

Source: Darmon, 1998, p235.

و بالرجوع إلى الوضعية الإبتدائية، يمكن تمويل النشاط بمقدار أقل من 8% من رأس المال (بسبب استخدام رأس المال المساند، أو أن وزن مخاطرة الأصول الجديدة يكون أقل من 100%)، و هذا ما يسمح كذلك بارتفاع معدل النمو الممول ذاتيا.

إذن يرتبط معدل النمو الأقصى الذي يتم تمويله ذاتيا بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE (أو معدل العائد على الأصول ROA)، معدل توزيع الأرباح (1-d)، و وزن مخاطرة الأصول الجديدة (p)، و بإمكانية إستعمال جزء من رأس المال المساند.

إنطلاقا من هذه الحقيقة، تكون البنوك مجبرة على تبني تحليل منطقي و متجدد، عندما تصل إمكانية تمويل النمو ذاتيا إلى حدها النهائي، تصبح أمام البنوك عدة خيارات: الخيار الأول يقود إلى التخلي عن كل نمو إضافي، أما الثاني فيتمثل في البحث عن رأس مال إضافي من أجل الوصول إلى المستوى المطلوب الذي تحدده القواعد المنظمة<sup>1</sup>. كما أن هناك حلول تقنية جديدة كالتوريق مثلا، الذي يمكن إستخدامه من أجل تخفيض الحاجة إلى رأس المال (أو الإقتصاد في رأس المال) مع إمكانية الإستمرار في النمو [Darmon, 1998, p236].

### 2.1.1.1. سياسة التوزيع:

إن البحث عن زيادة قيمة الأرباح المستتفة يؤدي بالبنك إلى محاولة تخفيض معدل توزيع الأرباح le taux de distribution، و هذه الحالة تعبر على وجهة نظر قصيرة الأجل. و من المنطقي، و حسب التوجه النظري و التحليل طويل الأجل أن لا يهتم المستثمر بمعدل التوزيع، لأن الأرباح التي لم يحصل عليها في صورة توزيعات سيحصل عليها في صورة مكاسب رأسمالية. و بالنسبة إليه، يجب أن يؤسس تحليله للعائد من خلال مقارنة معدل العائد المتوقع على الإستثمار مع معدل الفائدة السائد في السوق.

<sup>1</sup> يمكن استخدام التقييم الإقتصادي الذي يسمح بتحديد متطلبات رأس المال تناسبا مع حجم النشاط و المخاطر (أنظر الفصل الثالث)، بدلا من الطريقة الإحتراسية التي تضعها الجهات المنظمة و التي تسمح بتحديد رأس المال المطلوب وفق قواعد كفاية رأس المال (أنظر الفصل الأول).

لكن السلوك الحقيقي للمستثمرين أقل عقلاني *moins rationnel*، حيث أن المساهمين الذين لا يحصلون إلا على توزيعات ضعيفة يصبحون أقل ميولا للإسهام في زيادة رأس المال لاحقا. و في المقابل، تزيد مطالبهم لتحقيق المكاسب الرأسمالية، و بالتالي تخيب آمالهم إذا لم يرافق ضعف التوزيعات الحاصلة، إرتفاع كبير في القيمة السوقية للسهم، و هذا ما يؤدي إلى زيادة الضغوط على إدارة البنك [Darmon, 1998, p237].

من أجل الإبقاء على معدل توزيع ملائم و ذلك دون تخفيض القدرة على التمويل الذاتي، يكون من الأفضل إذا ما كانت هناك حاجة سريعة لرأس المال أن يستخدم البنك سياسة توزيع الأرباح في صورة أسهم. و بدلا من التوزيع الذي يؤدي إلى فقدان رأس المال و السيولة، فإن ذلك يكون في صورة أسهم جديدة مما يسمح للبنك من زيادة رأس ماله.

بالنسبة لحملة الأسهم، هذا النوع من التوزيع يعطي الحق في إقتطاع الضريبة، حيث يعتبر كدخل خاضع للضريبة مما يفرض على المساهم دفع الضريبة على دخل لم يحصل عليه في الحقيقة. و من أجل إقتاع المساهمين بقبول هذا التوزيع، تقوم البنوك بعرض الأسهم بقيمة أقل من قيمتها السوقية وذلك في حدود ما تسمح به القوانين<sup>1</sup>. من جهة أخرى، يؤدي قبول بعض المساهمين لتوزيع الأرباح في صورة أسهم إلى حدوث أثر التمييع<sup>2</sup> « Dilution » بالنسبة للمساهمين الراضين لهذا الإجراء.

### **3.1.1.1. الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG:**

تعتبر الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG نوع من التمويل الذاتي، و هي الجزء من الأرباح بعد الضريبة التي توضع تحت تصرف إدارة البنك من أجل مواجهة ظروف غير محددة (و هذا ما يفرقها عن المخصصات).

و يتم تخصيص و إسترجاع هذه الأموال من خلال حساب الأرباح و الخسائر، أي قبل المصادقة على الحسابات الختامية من طرف الجمعية العامة للمساهمين، مما يجنبها التوزيع و تسمح بالتالي من تعظيم حصة الأرباح التي يعاد إستثمارها و هذا دون تغيير ملاحظ في معدل توزيع الأرباح.

و يتم إسترجاع هذه الأموال بتسجيلها كإيرادات في حساب الأرباح و الخسائر و ذلك للأسباب التالية [Calvet, 2002, p294]:

- عند تعرض البنك لمخاطر مصرفية عامة في سنة مالية ما، ينتج عن ذلك مصاريف تتم تغطيتها بإيرادات في حساب الأرباح و الخسائر. و في المقابل، ينخفض رأس المال الأساسي بالمقدار الذي تم إسترجاعه.

- عندما تعتبر إدارة البنك أن المخاطر المصرفية العامة قد انخفضت.

<sup>1</sup> في بعض الدول تحدد القوانين نسبة التخفيض بـ 10% من القيمة السوقية.  
<sup>2</sup> أثر التمييع هو الإنخفاض في ربحية السهم الواحد نتيجة زيادة عدد الأسهم.

إن تكوين حساب FRBG له تأثير على رأس المال و على الأرباح، و لذلك من المنطقي أن يخضع إلى بعض الشروط الخاصة بالمحتوى و بالمعلومات التي تقدم للمساهمين و السلطات الرقابية.

إذن الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG شكل من أشكال التمويل الذاتي لأنها تقتطع من أرباح البنك، و ميزتها الأساسية أن تخصيصها و إسترجاعها تتم وفق رغبة المسيرين في البنك. بالإضافة إلى ذلك، تعتبر السلطات الرقابية هذه الأموال ضمن رأس المال التنظيمي للبنك، أما وكالات التقييم فإنها لا تأخذ بعين الإعتبار حساب FRBG ضمن رأس المال الأساسي عند تقييمها للبنوك.

إن زيادة رأس المال عن طريق المصادر الداخلية له حد أقصى، بحيث لا يمكنها تغطية حاجة البنك من رأس المال التي تزيد عن هذا الحد، و هذا ما يستدعي زيادة رأس المال من المصادر الخارجية عن طريق اللجوء إلى الأسواق.

### **2.1.1. زيادة رأس مال الأسهم:**

#### **1.2.1.1. إصدار أسهم جديدة:**

إن إصدار أسهم جديدة يمثل الأسلوب العادي لزيادة حقوق الملكية، و يتم اللجوء إلى هذا الإجراء بصفة إستثنائية عندما تستنفذ الطرق الأخرى. و من أجل القيام بإصدار أسهم جديدة، يجب أن تعمل إدارة البنك على إقناع المساهمين بجلب الأموال الإضافية، أي إقناعهم بأن العائد الحالي على الإستثمار سيكون مرض<sup>1</sup> و أن البنك من وراء إستعماله للموارد الإضافية سيكون قادرا على توليد أرباح مرتفعة تضمن لهم عائد كاف.

و يستعمل المستثمر عادة ربحية السهم الواحد<sup>2</sup> BNPA كمؤشر على مداخيله المستقبلية، حيث يساهم الجزء غير الموزع من الأرباح و المحول إلى الإحتياطيات في مكاسبه الرأسمالية النهائية. و لذلك يكون المستثمر حساس جدا لظاهرة التميع التي تنتج عند قيام البنك بإصدار أسهم جديدة مما يؤثر مباشرة على ربحية السهم الواحد BNPA [Darmon, 1998, p239].

إن إصدار الأسهم يكون له تأثير إيجابي على ربحية السهم الواحد عندما يكون عائد رأس المال الإضافي أكبر من مقلوب مضاعف السعر للأرباح *PER* (سعر الإصدار/ربحية السهم الواحد)، و تنتظر معظم البنوك حتى ترتفع أسعار الأسهم و يصبح أداء الأرباح أقوى قبل أن تبيع أسهمها.

و في الوقت الذي يسمح فيه هذا الأسلوب من الحصول على موارد مالية جديدة إلا أن هناك بعض الإنتقادات الموجهة إليه:

<sup>1</sup> يجب إستثمار الأموال الناتجة عن عملية الإصدار بمعدل عائد يعادل على الأقل العائد الحالي على الإستثمارات بهدف المحافظة على معدل التوزيعات كوسيلة للحفاظ على سعر السهم.

<sup>2</sup> ربحية السهم الواحد (BNPA) *Bénéfice Net Par Action* تحسب بقسمة الربح الصافي على عدد الأسهم العادية المتداولة، و هي مؤشر يستخدمه كل من المستثمرين الحاليين و المرتقبين من أجل قياس ربحية المنشأة.

♣ قد يترتب على هذه الزيادة إنخفاض في ربحية السهم الحالية خاصة إذا كان عائد الإستثمارات الجديدة أقل من العائد الحالي [ الحسيني، 2000، ص83].

♣ تحمل تكاليف إصدار للأسهم الجديدة و كذلك تحمل تكاليف تسويقية و بعض المصاريف الإدارية.

♣ يؤدي إصدار أسهم جديدة إلى دخول مساهمين جدد مما يحدث تغييرا في توزيع رأس المال La Géographie du Capital و بالتالي فقدان المساهمين القدامى لحق الرقابة و الإدارة خاصة في ظل إختلال القوة التصويتية لهم [ Albouy, 2000, p137].

### 2.2.1.1. الأدوات المالية المختلفة:

إلى جانب إصدار الأسهم العادية التي تمثل الأسلوب التقليدي لزيادة رأس مال الأسهم، تستخدم البنوك العديد من الأدوات المالية الأخرى التي تسمح لها بتدعيم رأس مالها من بينها:

#### أ- شهادات الإستثمار:

يمكن إصدار شهادات الإستثمار Certificats d'investissement من أجل زيادة حقوق الملكية، هذه الشهادات عبارة عن أوراق مالية شبيهة بالأسهم العادية لكنها لا تتمتع بحق التصويت، و تستفيد في المقابل من توزيعات الأرباح.

#### ب- الأسهم الممتازة:

و هي الأسهم التي تستفيد من توزيعات أرباح ممتازة، و لا تتمتع بحق التصويت (و في المقابل، يصبح لحاملها الحق في التصويت إذا لم يحصل على الأرباح الموزعة).

و تستخدم الأسهم الممتازة preferred shares بكثرة من طرف البنوك الأنجلوساكسونية، كما تسمح القواعد المنظمة بإدراجها ضمن رأس المال الأساسي للبنك على أن تكون هذه الأسهم دائمة و غير متراكمة الأرباح (أي إذا لم يتم توزيع الأرباح في سنة مالية ما، لا يحق لحامل السهم المطالبة بها في السنوات اللاحقة).

#### ج- الزيادة المؤجلة في رأس مال الأسهم:

عندما يحتاج البنك إلى حقوق الملكية، يمكن أن يكون إصدار أسهم جديدة ضروريا لكن ذلك يولد مباشرة التميع في الأرباح (إنخفاض ربحية السهم الواحد)، كما يمكن أن تظهر هذه الحاجة في وقت يكون فيه السعر السوقي للسهم في مستويات منخفضة، و لذلك من الأحسن في مثل هذه الظروف القيام بإصدار بعض الأوراق المالية التي تسمح بزيادة رأس مال الأسهم بطريقة مؤجلة différée، و تكون الفائدة المدفوعة لحاملها من التكاليف التي تخصم لأغراض الضريبة. و من بين هذه الأوراق المالية يمكن ذكر:

### 3 السندات القابلة للتحويل إلى أسهم:

يقصد بالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم (OC) Obligations Convertibles تلك السندات التي يستطيع حاملها إستبدالها بأسهم عادية أو بأوراق مالية أخرى. و إذا لم يتم تحويل السند فإن سداده سيكون مشابه للقرض العادي. هذا النوع الأكثر إستعمالا، يسمح لحامله الإستفادة من مردود السند مع إمكانية الحصول على المكاسب الرأسمالية الناتجة عن الأسهم. و الميزة الأساسية لهذه السندات هي تأخيرها لظاهرة التميع إلى اللحظة التي تتم فيها عملية التحويل، بمعنى آخر إلى غاية اللحظة التي يأمل فيها أن يسمح التمويل الإضافي من تحقيق أرباح إضافية. و في المقابل، لا تعطي هذه السندات الإمكانية لمصدرها للتأكد من حصوله على حقوق ملكية جديدة لأن عملية التحويل ليست إلزامية.

و على هذا الأساس، يكون هذا النوع ملائما أكثر بالنسبة للمنشآت الصناعية مقارنة بالبنوك التي تبحث عن حقوق ملكية حقيقية و ليس على موارد مالية.

### 3 السندات القابلة للسداد بأسهم أو بشهادات الإستثمار:

هي السندات التي يتم سدادها في تاريخ الإستهلاك بأسهم عادية<sup>1</sup> ORA أو بشهادات إستثمار ORCI و تختلف عن السندات القابلة للتحويل إلى أسهم في إلزامية سدادها بأوراق مالية، و هذا ما يسمح لمصدرها من تحقيق الزيادة في رأس مال الأسهم، و ضمان إرتفاع حقوق الملكية لأجل قادمة، و لهذا السبب يتم إحتساب هذه السندات مباشرة ضمن رأس المال.

### 3 السندات المرفقة بقسيمات للإكتتاب في الأسهم:

إن السندات المرفقة بقسيمات للإكتتاب في الأسهم Obligations à Bons de Souscription en Action (OBSA) تتيح لحاملها الحق في شراء الأسهم بفضّل قسيمة الإكتتاب القابلة للتداول. إن حامل القسيمة يمكن أن يصبح مساهما عند سعر محدد مسبقا و ذلك عند إصدار القسيمة.

و تعتبر هذه السندات عند إصدارها كدين إضافي، أما إمكانية الحصول على حقوق ملكية إضافية من خلالها فيكون محتملا و ذلك حسب رغبة حامل السند.

و إلى جانب الأوراق المالية السابقة، شهدت السنوات الأخيرة عدة إبتكارات مالية سمحت للبنوك من تنويع الحلول من أجل الحصول على رأس مال إضافي.

#### 3.2.1.1. العمليات المالية الأخرى:

يمكن زيادة حقوق الملكية في البنك باستعمال مرونة القواعد المنظمة و ذلك بالقيام ببعض العمليات المالية منها:

<sup>1</sup> ORA ou ORCI : Obligations remboursées à la date d'amortissement par des actions ou des certificats d'investissements.

## أ- المساهمات المتبادلة و المساهمة في شكل أصول:

تساعد القواعد المنظمة على تكوين مساهمات متبادلة بين البنوك و المؤسسات غير المصرفية، حيث أن المساهمات التي يقوم بها بنك ما في بنك آخر يتم إستبعادها من رأس ماله عند حساب معدل كفاية رأس المال [ Darmon, 1998, p242 ]، و هذا ما يلغي فائدة المساهمات المتبادلة بين المؤسسات الإنتمانية. و يكون الوضع مختلفا عندما يقوم البنك بالمساهمة في مؤسسة غير مصرفية، و في المقابل تقوم هذه الأخيرة بالمساهمة في البنك. على سبيل المثال، البنك الذي لديه مخاطر مرجحة بـ 10000 و رأس مال 800 (معدل كفاية رأس المال 8%)، يستطيع القيام بمساهمة بقيمة 200 في رأس مال شركة تأمين و ذلك في شكل زيادة في رأس مال الأسهم. و في نفس الوقت، تكتتب شركة التأمين في زيادة رأس مال البنك بقيمة 200 كذلك. إذن المؤسستين قامتتا بمساهمات متبادلة بقيمة 200، و النتيجة هي إرتفاع المخاطر المرجحة للبنك من 10000 إلى 10200، كما يرتفع رأس المال من 800 إلى 1000 نظرا لأن المساهمة في رأس مال شركة التأمين تختلف عن المساهمة في مؤسسة إنتمانية و لذلك لا يتم إستبعاد قيمة المساهمة من رأس المال. و على هذا الأساس، يصبح معدل كفاية رأس المال بعد القيام بالمساهمة المتبادلة مساويا لـ 9.8% (1000\10200).

كما يمكن للبنك أن يحصل على مساهمة في شكل أصول أو حصص عينية Apports d'actifs تسمح له بزيادة رأس المال، حيث يحصل البنك من المساهمين على أصول حقيقية (عقارات....) بدلا من الأموال السائلة، و مقابل ذلك يقوم بإصدار أسهم جديدة تسمح له بزيادة حقوق الملكية و بتحسين معدل كفاية رأس المال.

## ب- حقوق الأقلية Les Intérêts Minoritaires:

تظهر حقوق الأقلية عندما يقوم بنك ما بالإستحواذ على بنك آخر و ذلك بنسبة أقل من 100% من حقوق التصويت أو من حقوق الملكية<sup>1</sup>. على سبيل المثال، قيام البنك (أ) بالإستحواذ على البنك (ب) بنسبة 80% من حقوق التصويت أو من المصالح، و تظهر نتيجة ذلك حقوق الأقلية بنسبة 20% و التي تمثل حصة حقوق الملكية للبنك (ب) التي تعود لمساهمين من دون البنك (أ) [Calvet, 2002, p311].

و تسمح حقوق الأقلية بزيادة رأس مال البنك، مثلا إذا كان بنكين (أ) و (ب) لهما نفس المخاطر المرجحة، و كل منهما يريد الإستحواذ على بنك ثالث (ج) لديه قيمة دفترية لحقوق الملكية مساوية لـ 100، أما قيمته السوقية فتقدر بـ 150 و بالتالي يحقق قيمة إضافية مساوية لـ 50. إن البنك (أ) يريد الإستحواذ على البنك (ج) بنسبة 100% أو كليا، أما البنك (ب) فيفضل الإستحواذ على البنك (ج) بنسبة 80% فقط، و في كلتا الحالتين فإن عملية الإستحواذ تؤدي إلى دمج مخاطر البنك (ج) ضمن مخاطر المجموعة، و لذلك يقيس البنكين تأثير هذه العملية على معدل كفاية رأس المال لكل منهما.

<sup>1</sup> عندما يستحوذ بنك ما على بنك آخر بنسبة أقل من 50% فإن الإستحواذ على حقوق التصويت يكون جزئيا و بالتالي لا تظهر حقوق الأقلية

إذا استحوذ البنك (أ) على 100% من البنك (ج)، فإنه يقوم باستبعاد القيمة الإضافية 50 من رأس المال التنظيمي. و في المقابل، إذا استحوذ البنك (ب) على 80% فقط من البنك (ج) فإنه يقوم باستبعاد قيمة إضافية تقدر بـ 40 (80%×50) لكن يستفيد من قيمة 20 (20%×100) كحقوق أقلية، و بالتالي التأثير السلبي على رأس ماله يقدر بـ 20. إذن الفرق بين رأس المال التنظيمي لكل من البنك (أ) و (ب) يساوي 30، و هذا ما يوضح الدور الذي تلعبه حقوق الأقلية كإحدى مصادر رأس المال البنكي.

## **2.1 رأس المال المساند Tier2:**

لقد سمحت القواعد المنظمة بتدعيم رأس المال الأساسي للبنك أو حقوق الملكية برأس مال تكميلي أو مساند Tier2. و تخضع الزيادة في رأس المال المساند إلى حد أقصى يتمثل في مستوى رأس المال الأساسي.

### **1.2.1 المستوى الأمثل لرأس المال المساند:**

كما رأينا سابقاً، تختلف تكلفة رأس المال المساند عن تكلفة رأس المال الأساسي، حيث يحصل البنك على الديون المتأخرة الرتبة من خلال طرح سندات بمعدلات فائدة أعلى من تلك المدفوعة على الديون العادية و هذا لوجود خاصية تأخر الرتبة عند السداد. كما تعتبر مدفوعات الفائدة على هذه السندات من التكاليف واجبة الخصم عند التحاسب الضريبي مما يحقق الوفر الضريبي الذي يجعلها أكثر جاذبية عن إصدار أسهم جديدة، و لذا فإن تكلفة التمويل تكون أقل من تكلفة التمويل الخاصة بمصادر حقوق الملكية [حماد، 2001، ص105].

و يظهر مما سبق، أن البنوك لها مصلحة في تعظيم مستوى رأس المال المساند إلى المستوى الذي تفرضه القواعد المنظمة (رأس المال المساند يجب أن لا يزيد عن رأس المال الأساسي). و إذا كان التحليل النظري يقود إلى استخدام الرفع المالي إلى الحد الأقصى و بتفضيل الدين المساند في إطار إحترام الحدود التنظيمية، فإن الملاحظ أن البنوك تهتم أكثر بمستوى رأس المال الأساسي و تعتبره كعنصر ضروري لصلابتها و لحسن سير نشاطها، بالإضافة إلى تسهيل دخولها للأسواق المالية و الوصول إلى مصادر الأموال بأقل التكاليف.

و في نفس الإتجاه، تفضل السلطات الرقابية و وكالات التقييم رأس المال الأساسي مقارنة برأس المال المساند، و يعود ذلك إلى أن هذا الأخير لا يوفر الحماية الكافية للبنك مقارنة برأس المال الأساسي. و تمارس معظم وكالات التقييم ضغوطاً كبيرة على البنوك و ذلك حتى يكون الجزء الأكبر من رأس مالها مكوناً من رأس المال الأساسي، كما أنها لا تأخذ بعين الإعتبار لرأس المال المساند عند قيامها بالتقييم.

و لذلك تسعى أغلبية البنوك إلى رفع نسبة رأس المال الأساسي Tier1 فوق الحد الأدنى الذي تحدده القواعد المنظمة، و تهدف للوصول إلى تحقيق نسبة 6% التي تفرضها وكالات التقييم.

### **2.2.1. زيادة رأس المال المساند:**

إن زيادة رأس المال المساند تخضع للقاعدة العامة المتمثلة في أن رأس المال المساند لا يجب أن يتجاوز رأس المال الأساسي، و يلاحظ وجود نوعين من رأس المال المساند هما: رأس المال المساند من المستوى الأول Upper Tier2، و رأس المال المساند من المستوى الثاني Lower Tier2 أو الدين المساند لأجل.

#### **1.2.2.1. رأس المال المساند من المستوى الأول Upper Tier2:**

و يشتمل هذا النوع على الأدوات الرأسمالية المتنوعة التي تجمع بين صفات الدين و بعض صفات الأسهم، بالإضافة إلى بعض العناصر المكملة.

و يمكن للبنك إستخدام الأدوات الرأسمالية المتنوعة من أجل تدعيم رأس ماله، و التي يفترض فيها أن تكون متأخرة الرتبة عند السداد، و ذات أجل غير محدد perpétuel، و غير قابلة للإسترداد برغبة من حاملها، كما يمكن للبنك تأجيل دفع الفوائد أو الأرباح و ذلك إذا كانت أرباحه لا تسمح بذلك. و تشتمل هذه الأدوات أساسا على: الأسهم الممتازة المتراكمة، الدين المساند لأجل غير محدد و الذي يطرح للإكتتاب في صورة سندات قابلة للتداول في السوق الثانوي، الدين المساند المتزايد الفائدة و هو عبارة عن سندات يستفيد حاملها من فائدة متزايدة step-up و ذلك وفق الشروط المحددة عند الإصدار.

و تتميز هذه الأدوات بارتفاع تكلفتها و هذا ما يعكس ضعف سيولتها على مستوى السوق الثانوي، بالإضافة إلى قلة إهتمام المستثمرين بها نظرا لأجلها غير المحددة.

#### **2.2.2.1. الدين المساند لأجل Lower Tier2:**

و هي السندات القابلة للسداد خلال فترة زمنية محددة عند الإصدار و التي لا تقل عن 5 سنوات، و تمتاز بارتفاع تكلفتها مقارنة بالديون العادية و هذا لتمتعها بخاصية تأخر الرتبة عند السداد. و في المقابل، تكون أقل تكلفة من العناصر الأخرى المكونة لرأس المال المساند لأن إستحقاقها يجب أن يحل في نهاية مدة زمنية معينة، و يمكن للبنك إصدار هذه السندات إلى الحد الذي تفرضه القواعد المنظمة، حيث لا يزيد عن 50% من قيمة رأس المال الأساسي.

و قد سمحت الإبتكارات المالية من ظهور أدوات مالية أكثر تعقيدا جلبت إهتمام المستثمرين و زادت من صعوبة التفرقة بين الأنواع المختلفة لرأس المال، حيث استطاعت البنوك إصدار عدة أوراق مالية مستحدثة مثل:

- السندات المتأخرة الرتبة و القابلة للتحويل إلى أسهم ممتازة برغبة من مصدرها، و هي تدخل أولا ضمن رأس المال المساند Tier2 و تسمح بتحقيق الوفر الضريبي، ثم بعد ذلك عندما يظهر البنك حاجة إلى تدعيم رأس المال من الطبقة الأولى Tier1، و هذا النوع يسمح بتقليص التكلفة الناتجة عن الزيادة المباشرة لرأس المال الأساسي.

- السندات ذات الأجل غير المحدد و القابلة للتحويل خلال مدة زمنية معينة إما إلى أسهم و بالتالي تدخل ضمن رأس المال الأساسي، أو تصبح كدين مساند لأجل غير محدد. و هذا النوع يجمع بين صفات الأسهم و صفات الدين و يسمح بتحقيق الوفر الضريبي، كما يدخل ضمن رأس المال الأساسي و ذلك قبل حصول التحويل.

و يوجد حاليا العديد من الأوراق المالية التي تجمع بين خصائص رأس المال الحقيقي أي الأسهم العادية و أدوات الدين، و يخضع تصنيفها ضمن رأس المال الأساسي أو رأس المال المساند لرغبة السلطات الرقابية. و على العموم، ساعدت القواعد المنظمة على إستخدام البنوك للأدوات الرأسمالية غير التقليدية *Non-traditional capital instruments* و هي: الأدوات الرأسمالية المستحدثة Lower Tier1، الأدوات الرأسمالية المتنوعة Upper Tier2، الدين المساند لأجل Lower Tier2، الدين المساند قصير الأجل Tier3.

هذه الأدوات تساعد على تحقيق واحدة أو أكثر من الأهداف التالية [Matten, 2000, p120]:

W تخفيض تكلفة رأس المال.

W زيادة رأس المال لتلبية المتطلبات التنظيمية، و ذلك دون المعاناة من أثر التمييز.

W تحسين مرونة هيكل رأس المال capital structure ، مع إمكانية الحصول على أعلى تنقيط Rating من طرف وكالات التقييم.

### **3.1. أهمية فائض رأس المال:**

في الواقع لا تكتفي البنوك بإحترام المتطلبات الرأسمالية التي تفرضها السلطات الرقابية، بل تفضل الإحتفاظ بفائض من رأس المال، و يظهر ذلك جليا من خلال نسب رأس المال التي تتجاوز الحدود الدنيا التنظيمية<sup>1</sup> [Nguyen, 2004, p15]. و يلعب فائض رأس المال دورا أساسيا في إدارة البنوك بحيث يستجيب لعدة إختيارات إستراتيجية أهمها:

#### **1.3.1. القيام بعمليات التوسع الخارجي:**

يعتبر فائض رأس المال كهامش يستخدمه البنك للقيام بعمليات التوسع الخارجي، حيث أن كل عملية إندماج أو إستحواذ يكون لها تأثير مباشر على رأس مال البنك و ذلك سواء كان الدفع نقدا أو مقابل الأسهم.

و من المنطقي أن تقوم البنوك ذات رأس المال المرتفع و التي تتوفر على فائض معتبر من رأس المال بشراء البنوك الأقل رأسمالية، و هذا ما يسمح لها بتحسين العائد على حقوق الملكية و بزيادة القروض الممنوحة.

<sup>1</sup> يلاحظ على مدى الخمس سنوات الأخيرة أن نسبة رأس المال الأساسي Tier1 لوحدها تقترب إلى 8% و ذلك مقارنة بالحد الأدنى المطلوب 4% و هذا بالنسبة للبنوك الأمريكية، البريطانية و الإسبانية على الخصوص

من جهة أخرى، تسمح عمليات التوسع الخارجي بتجنب الإرتفاع غير الضروري و المكلف لرأس المال. على سبيل المثال، البنك الذي تفوق نسبة رأس ماله الأساسي Tier1 10% قد تكون من مصلحته إستعمال فائض رأس المال في عمليات التوسع الخارجي.

و على العموم تقود هذه العمليات إلى الإستعمال الأمثل لرأس المال، حيث تمكن البنوك ذات رأس المال المرتفع من تقليص الفائض و الوصول إلى رأس المال الأمثل، كما تسمح كذلك من إعادة هيكلة أنشطة البنوك و بالتالي من إعادة تخصيص رأس المال بالنظر إلى إختياراتها الإستراتيجية.

### **2.3.1. تحسين تنقيط البنك Rating:**

يجب على كل بنك أن يهدف للوصول إلى مستوى تقييم أو تنقيط Rating مناسب و ذلك حتى يبقى يتمتع بالمصداقية في السوق المالي. فالبنك الذي يحقق نسبة رأس مال من الطبقة الأولى (ratio Tier1) قريبة من الحدود التنظيمية يمكن أن يفقد سمعته و ثقة زبائنه [Nguyen, 2004, p16].

و تلعب وكالات التقييم دورا هاما في تشجيع البنوك على الإحتفاظ بفائض من رأس المال من أجل تحقيق هامش ملائم، حيث تفرض نسبة معينة من رأس المال الأساسي Tier1 محددة بـ 6% كحد أدنى و ذلك حتى تمنح لها تنقيط جيد و بالتالي الحصول على الأموال من السوق المالي بأسعار معقولة.

### **3.3.1. الإستفادة من الفرص الإستثمارية الإستثنائية:**

تحتفظ البنوك بفائض من رأس المال يمكنها من الإستفادة من الفرص الإستثمارية المربحة و التي تظهر بصفة إستثنائية، و القيام بعمليات التوسع غير المبرمجة [Berger et al, 1995, p8].

### **4.3.1. حماية البنك من الخسائر غير المتوقعة:**

يوفر فائض رأس المال الحماية للبنك من الأزمات غير المتوقعة و التي تعتبر مكلفة لرأس المال، و ذلك حتى لا يضطر إلى الحصول على رأس المال الجديد بتكلفة مرتفعة و في ظروف صعبة. كما أن للبنوك نظرة جيدة على المخاطر التي تواجهها و هي تعتبر بأن المتطلبات التنظيمية غير كافية لتوفير الحماية اللازمة لها، و هذا ما يدعوها إلى الإحتفاظ بفائض من رأس المال [Matten, 1999, p7].

بالإضافة إلى ما سبق، يؤدي فائض رأس المال دور الوافي من أي تغيير قد يطرأ على القواعد المنظمة ( كإضافة عناصر أخرى لمقام نسبة رأس المال و ذلك دون تغيير جذري في تعريف رأس المال)، كما يسمح كذلك بحماية الحصة السوقية للبنك.

## 2. تخفيض رأس المال:

توجه جديد ظهر مؤخرا يتمثل في إقدام البنوك على تخفيض رأس مالها بدلا من زيادته، فاحتفاظ البنك بمستوى مرتفع من رأس المال لا يعتبر دائما سياسة مثلى، على إعتبار أن وجود مقدار من رأس المال غير مستعمل بطريقة مثلى من طرف البنك يقلل من فعالية التسيير، ويبين ضعف نشاط البنك مقارنة برأس المال المستخدم، و لذلك يكون من الأفضل الحصول على رأس مال كاف مع إحترام الحدود الدنيا التنظيمية. و من غير المجدي كذلك رفع مستوى رأس المال في حالة ما إذا أراد البنك الحفاظ على مستوى عائد ملائم، فوجود فائض من رأس المال لا يعني فقط إنخفاض العائد على حقوق الملكية بل يمكن أن يؤدي إلى الإستخدام غير الأمثل لرأس المال من طرف المسيرين الذين قد يقعون في أخطاء التسيير: إرتفاع التكاليف، القيام بالإستثمارات الأقل ربحية، عمليات تنويع عشوائية.....

و يقوم البنك بتخفيض رأس المال باستعمال عدة طرق مثل [ Calvet, 2002, p389]: القيام بسداد الديون المساندة، إعادة شراء الأسهم بهدف إلغاءها، سداد المساهمين جزئيا من خلال القيام بتوزيعات الأرباح، أو بسداد علاوات الإصدار.

و في هذا الإطار، أقبلت العديد من البنوك البريطانية و الأمريكية على تنفيذ برامج هامة من أجل تخفيض رأس المال و ذلك عن طريق إعادة شراء الأسهم<sup>1</sup>، ففي بريطانيا قام بنك Netwest بإعادة شراء 4.1% من أسهمه بقيمة 638 مليون دولار، و بنك Barclays بإعادة شراء 2.4% من أسهمه أي ما يعادل 464 مليون دولار. أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد أقدمت 15 بنكا الأولى في نهاية 1996 على إعادة شراء أسهمها بقيمة إجمالية 29 مليار دولار، و هذا بعدما قامت بحساب إحتياجاتها من رأس المال وفق المعايير الإحتراسية.

إن إعادة شراء الأسهم تعتبر إستراتيجية هامة تضع مصالح المساهمين في المقام الأول و تهدف إلى تعظيم العائد على حقوق الملكية. و يتبين من ذلك، أن إحتفاظ البنك بفائض من رأس المال في الخزينة يؤدي إلى مكافأة أصحاب حقوق الملكية بمعدل (معدل توظيف الأموال) أقل من معدل العائد العادي على حقوق الملكية.

و على العكس من ذلك، تؤدي إعادة شراء الأسهم إلى إلغاء الأوراق المالية التي أعيد شراؤها مما يسمح بزيادة ربحية السهم الواحد، و هذه العملية تسمى بـ« Relution » (و هي عكس التمييع الذي ينتج من زيادة عدد الأسهم) [Coussergues, 2002, p199].

<sup>1</sup> عادة ما تكون الضريبة على المكاسب الرأسمالية أقل من الضريبة على الأرباح الموزعة، و هي بذلك تساعد على إجراء عملية إعادة شراء الأسهم مقارنة بإجراء التوزيعات.

و إذا كان معدل توظيف الأموال أقل من العائد على حقوق الملكية، فإن إعادة شراء الأسهم تحسن ربحية السهم الواحد و العائد على حقوق الملكية ROE، بمعنى آخر يكون هناك تأثير إيجابي على ربحية السهم الواحد عندما يكون معدل الإقراض أقل من مقلوب مضاعف السعر للأرباح *PER* (سعر الإصدار\ربحية السهم الواحد). على سبيل المثال، البنك الذي يوظف الأموال الفائضة على مستوى السوق النقدي بمعدل فائدة 3% (بعد الضريبة) تكون من مصلحته إعادة شراء أسهمه إذا كان مضاعف السعر للأرباح أقل من 33.

يضاف إلى ذلك الأثر الساحر للبورصة « l'effet magique »، حيث أن إعلان البنك عن عملية إعادة شراء الأسهم يستقبل من طرف حملة الأسهم باهتمام كبير، و يترجم عادة بارتفاع القيمة السوقية للسهم. إن هذه العملية تدخل ضمن التسيير الفعال لرأس المال و تهدف إلى الإستعمال الأمثل لرأس المال من طرف البنك، ولذلك ليس من الضروري أن يكون رأس المال الأكثر ارتفاعاً لأن إحتفاظ البنك برأس مال مرتفع يمكن أن يكون ضاراً كما هو الحال كذلك عند عدم كفاية رأس المال، و بالتالي من الضروري التوفيق بشكل أمثل بين معدل كفاية رأس المال و معدل العائد على حقوق الملكية ROE [Darmon, 1998, p246].

و يلاحظ على مستوى الأسواق المالية، أن بعض البنوك أقل حساسية لتخفيض رأس المال نظراً للصعوبات التي قد تجدها للحصول على رأس المال من السوق المالي أو لأنها تفضل ببساطة القيام بعمليات التوسع الخارجي. ففي حالة إرجاع الأموال الفائضة عن حاجة البنك من رأس المال إلى المساهمين يفترض في المقابل أن يحصل البنك على رأس المال من السوق المالي بسرعة و بتكلفة مقبولة و ذلك إذا ما كانت هناك حاجة للنمو و التوسع، و تبرير ذلك يرجع إلى صغر حجم و عمق الأسواق المالية التي تنشط فيها هذه البنوك. و لذلك تخشى البنوك من عدم إستطاعتها الحصول على رؤوس الأموال بتكلفة مقبولة و ذلك في حالة قيامها بتخفيض رأس المال و إرجاع الأموال الفائضة إلى المساهمين. من جهة أخرى، تفضل البنوك القيام بعمليات التوسع الخارجي من أجل مواجهة منافسيها و التي تعتبر مكلفة لرأس المال، و لذلك لا تستجيب سياسة تخفيض رأس المال إلى تطلعات مسيري هذه البنوك الذين يرغبون في القيام بعمليات الإندماج و الإستحواذ.

و على العكس من ذلك، تفضل البنوك التي تنشط على مستوى الأسواق المالية العميقة و الكبيرة الحجم، أن تقوم بتخفيض رأس المال و هذا من أجل تحقيق مصالح المساهمين بتعظيم العائد على حقوق الملكية، و الذي يعتبر في حد ذاته عاملاً أساسياً في حصولها على رؤوس الأموال.

إن هناك فلسفتين مختلفتين إتجاه سياسة تخفيض رأس المال، فالأولى تسيطر عليها إختيارات التسيير داخل البنك، أما الثانية فتعطي الأولوية المطلقة لمصالح المساهمين و ذلك بهدف تحقيق العائد الأمثل، و هو ما يجعل عمليات إعادة شراء الأسهم و بالتالي تخفيض رأس المال كأداة هامة في التسيير الفعال لرأس المال.

## خلاصة:

عند قيام البنك بتسيير رأس المال يجب عليه الأخذ بعين الاعتبار رغبات المساهمين، القواعد المنظمة و وكالات التقييم، بالإضافة إلى إختياراته الإستراتيجية المتعلقة بالنمو و التوسع في الأنشطة. من أجل ذلك، تضع إدارة كل بنك سياسة خاصة برأس المال تهتم بالمستوى الملائم لرأس المال، و بطبيعة و تكلفة الأنواع المختلفة لرأس المال.

إن الإهتمام بالعناصر المشكلة لرأس المال له أهمية بالغة بالنسبة للبنوك التي تبحث عن تدعيم متانتها و ضمان سلامة أكبر على نشاطها. حيث يمكن للبنك إستخدام الأدوات الرأسمالية التقليدية إلى جانب الأدوات الرأسمالية غير التقليدية التي توسع مجال إستعمالها بشكل كبير نظرا لخصائصها المميزة. و يعد رأس المال الأساسي أهم أنواع رأس المال باعتباره يوفر أعلى حماية على نشاط البنك، كما يحدد إستعمال رأس المال المساند. من ناحية أخرى، تهتم البنوك بتكلفة رأس المال لأنها تعد عاملا محددًا في إختيار الأنشطة، حيث ترتبط ربحية الأنشطة إرتباطا شديدا بتكلفة رأس المال، و لذلك كلما انخفضت هذه التكلفة، كلما ارتفع إحتمال تحقيق ربحية معتبرة. و من ثمة تسعى إدارة كل بنك للوصول إلى التركيبة المثلى من حيث خصائص و تكلفة مختلف صور رأس المال.

و في إطار البحث عن المستوى الملائم لرأس المال تقوم إدارة البنك بالتسيير الكمي لرأس المال الذي يسمح لها بتجنب عدم الكفاية في رأس المال، و ذلك من خلال زيادة مستوى رأس مالها عن طريق مصادر رأس المال المختلفة (التمويل الذاتي، زيادة رأس مال الأسهم،...) لتدعيم النمو في الأنشطة و الإستمرار في الوفاء بالمتطلبات التنظيمية لرأس المال مع محاولة الإبقاء على هامش حماية معتبر بغرض إستغلال الفرص الإستثمارية الإستثنائية، و توفير الحماية للبنك من الأزمات غير المتوقعة، و القيام بعمليات التوسع الخارجي، و البحث عن تنقيط مناسب من طرف وكالات التقييم ، و دعم ثقة الأسواق و الزبائن..إلخ. و في المقابل، يقوم البنك باستخدام سياسة تخفيض رأس المال (إعادة شراء الأسهم،...) لتقليص التكلفة الإجمالية لرأس المال و بالتالي تحسين العائد على حقوق الملكية بالنسبة للمساهمين. إذن من الضروري التوفيق بشكل أمثل بين معدل كفاية رأس المال و معدل العائد على حقوق الملكية و ذلك بتجنب عدم الكفاية و الإفراط في مستوى رأس المال.

إن الهدف من تسيير رأس المال هو الوصول إلى إستعمال رأس المال بأكثر فعالية، أي تحمل البنك لأقل تكلفة على رأس المال و تحقيق أقصى عائد للمساهمين عند درجة مخاطر مقبولة. و لذلك يجب على البنك أن لا يكتفي بتحقيق الأرباح فقط و لكن عليه أن يزيد في القيمة للمساهم Shareholder Value.

و في هذا الإطار، فإن نظام تخصيص رأس المال يمكن أن يساعد البنك على تسيير رأس المال بأكثر فعالية و يسمح له بتحقيق أهدافه، و هذا ما يمثل التوجه الجديد الذي تتبعه حاليا معظم البنوك العالمية.

## الفصل الثالث:

# التسيير العقلاني لرأس المال

إن تسيير رأس المال بشكل أمثل يتطلب من إدارة البنك الأخذ بعين الاعتبار لأمرين متناقضين: فمن جهة، يجب أن يتوفر البنك على رأس مال كاف لمواجهة المخاطر المحتملة مع الإبقاء على هامش حماية معتبر، لذلك كلما احتفظ البنك بمقدار معتبر من رأس المال ، كلما كانت وضعيته مريحة أكثر. و في المقابل، إذا كان مستوى رأس المال يفوق حاجة البنك فهذا يعني أن رأس المال غير مستعمل بطريقة مثلى. و ما عدا إذا كانت المعطيات الخاصة بالبنك تبرر مثل هذا المستوى من رأس المال فإن ذلك يبين ضعف نشاط البنك مقارنة برأس المال المستخدم. و من ثم فإن الإفراط في مستوى رأس المال لا يناسب مصالح المساهمين مما يفرض على إدارة البنك إما زيادة حجم العمليات أو تخفيض مستوى رأس المال. من ناحية أخرى، هناك ترابط بين معدل كفاية رأس المال و معدل العائد على حقوق الملكية، حيث أن ارتفاع معدل كفاية رأس المال يولد إنخفاض في معدل العائد على حقوق الملكية.

و نظرا لإستخدام الطريقة الإحتراسية في تحديد حاجة البنك من رأس المال فإن ذلك لا يسمح بضمان تغطية كافية للمخاطر، و هذا يعود أساسا إلى محدودية و عدم دقة هذه الطريقة في قياس المخاطر بأكثر فعالية و من ثم تحديد رأس المال اللازم لتغطيتها. كذلك يكون من الصعب على إدارة البنك قياس الأداء من خلال العائد على رأس المال إذا كان رأس المال لا يتلاءم في الحقيقة مع حجم النشاط، مما يؤدي إلى الإضرار بفعالية التسيير و بمصالح المساهمين.

من هذا المنطلق، يمكن لإدارة البنك تحديد المستوى الأمثل لرأس المال وفق قواعد سليمة ، و الذي يجنبها في آن واحد عدم الكفاية و الإفراط في مستوى رأس المال. و هذا ما يستدعي تقييم حاجة البنك من رأس المال عن طريق قياس المخاطر بكيفية ملائمة، و البحث عن التخصيص الأمثل لرأس المال المتاح للبنك على مختلف الأنشطة.

## المبحث الأول: رأس المال الإقتصادي

إن ضمان تغطية كافية للمخاطر تتطلب من البنك ملاءمة رأس المال مع المخاطر الحقيقية المحتملة، وهذا يعني قياس المخاطر بطريقة فعالة و من ثم تحديد مستوى رأس المال اللازم لتغطيتها. و يعبر رأس المال الإقتصادي *Economic Capital* عن القياس الحقيقي للمخاطرة، و يسمح بتغطية الخسائر الممكنة عند عتبة ثقة محددة من طرف المسيرين، بحيث لا يمكن لهذه الخسائر أن تتجاوز مقدار رأس المال إلا بإحتمال ضعيف يمثل معدل العجز عن الدفع بالنسبة للبنك. و لتقييم حاجة البنك من رأس المال وفق قواعد سليمة تستخدم البنوك الطريقة الإقتصادية التي تعتمد أساسا على النماذج الداخلية.

## **1. التقييم الإقتصادي لحاجة رأس المال:**

من أجل الوصول إلى إحداث التناسب بين رأس المال و المخاطر التي يتحملها، يمكن للبنك إستخدام إحدى الطريقتين: الطريقة الإحتراسية، أو الطريقة الإقتصادية.

و تتمثل الطريقة الإحتراسية في تحديد قيمة رأس المال بتطبيق قواعد كفاية رأس المال<sup>1</sup>. و قد مكن التنسيق الدولي من ملاءمة هذه القواعد الإحتراسية بحيث أصبحت جميع البنوك العالمية تخضع إلى قيود متقاربة. و بالتالي أدى توسع الرقابة الإحتراسية إلى تحقيق الحماية و المساواة في شروط المنافسة. و على الرغم من ذلك، تعد هذه الطريقة غير كافية لضمان تغطية مناسبة للمخاطر، و يرجع ذلك إلى تجاهلها لبعض المخاطر و لخصوصية نشاط كل بنك.

و بالنظر إلى محدودية و عدم دقة الطريقة الإحتراسية، اتجهت البنوك الأكثر تجهيزا إلى تطوير طريقة إقتصادية تهدف إلى تجاوز النقص الملاحظ في الطريقة الإحتراسية (عدم الأخذ بعين الإعتبار للإرتباطات بين الأنشطة *Corrélations* أو لأثر التنويع، الموقف الإنتماني للطرف المقابل *Rating*... إلخ)، و إلى الإهتمام بخصوصية نشاط كل بنك (طبيعة المخاطر، الميل للمخاطرة...)  
[Roncalli, 2001, p21].

إن الطريقة الإقتصادية<sup>2</sup> تركز أساسا على النماذج الداخلية التي يطورها كل بنك. هذه النماذج يجب أن تخضع إلى موافقة السلطات الرقابية التي تخشى من وقوع أخطاء في المفاهيم، عدم كفاية و دقة الفرضيات الموضوعية، أو لإستعمال بعض المعلومات غير المقبولة. و يوجد حاليا العديد من النماذج الداخلية التي تستخدم لتحديد متطلبات رأس المال و لقياس العائد كذلك، و هذا ما يجعلها أكثر جاذبية بالنسبة للبنوك التي تريد مراقبة مخاطرها و الوصول إلى العائد الأمثل على رأس المال المستثمر.

<sup>1</sup> لمزيد من التفاصيل، أنظر المبحث الثالث من الفصل الأول.

<sup>2</sup> في الحقيقة، تعد الطريقة الإقتصادية بمثابة التوجه الجديد للبنوك عبر العالم، و هذا ما دفع بلجنة بازل إلى صياغة إتفاقية جديدة لرأس المال ستدخل حيز التنفيذ ابتداء من عام 2007

و تتبع الطريقة الإقتصادية الخطوات الأساسية التالية: تحليل طبيعة المخاطر، تكميم المخاطر، قياس المخاطر و الأخذ بعين الإعتبار للإرتباطات بين الأنشطة.

## 1.1. تحليل طبيعة المخاطر:

تهتم الطريقة الإقتصادية أولاً بمعرفة طبيعة الأنشطة و العمليات لكل بنك، فبالنسبة للبنك التجاري نجد: القروض العقارية، قروض الإستهلاك، قروض المؤسسات....، و بالنسبة لبنك الإستثمار نجد: الوساطة المالية، الإستثمار لحسابه الخاص كالتعامل في السندات، و في الخيارات....

ثم بعد ذلك، من أجل كل نشاط يتم تحديد الأداة المستعملة: عقود الإنتمان، الأوراق المالية (الأسهم، السندات،...)، مشتقات مالية،... إلخ. و أخيراً يتم قياس المخاطرة الكلية بتقسيمها إلى مخاطر جزئية. على سبيل المثال، يمكن تقسيم مخاطر المشتقات المالية إلى مخاطر سعر الفائدة، الصرف الأجنبي، السلع،... إلخ. و هذا ما يسمى بالنظرية المالية الجزئية Théorie Financière par Particules التي تعتبر الركيزة الأساسية في الطريقة الإقتصادية [Darmon, 1998, p199].

إن أغلبية النماذج الداخلية المستخدمة من طرف البنوك تحدد 07 عوامل رئيسية للمخاطر: المخاطرة الإنتمانية (لكل مدين، دولة، قطاع نشاط)، مخاطرة سعر الفائدة (للدولة الأصلية)، مخاطرة الصرف الأجنبي (لكل عملة)، مخاطرة البورصة (للدولة الأصلية)، مخاطرة السلع، مخاطرة التقلب (بالنسبة للبنوك التي تتعامل في المشتقات المالية)، المخاطرة التشغيلية. و هذه القائمة غير محدودة، بل يمكن إضافة: المخاطرة التقنية، المخاطرة الإستراتيجية....

و حسب درجة تطور الطرق المستخدمة، فإن البنوك تحاول قياس المخاطر سواء على مستوى الأنشطة (القروض، الودائع،...)، أو على مستوى عوامل المخاطرة (سعر الفائدة، سعر الصرف...). و يكون من الأفضل تصنيف المخاطر بدلاً من تكوين مجموعات لكل المنتجات، لأن مختلف المنتجات قد تكون حساسة لنفس المؤشرات العامة للسوق.

## 2.1. تكيم المخاطر:

تتمثل الخطوة الثانية في تكيم المخاطر لكل مجموعة جزئية أي قيمة الإنتمانات. عندما يتعلق الأمر بعناصر الميزانية يجب الأخذ بعين الإعتبار لقيمة الإنتمانات، أما بالنسبة لعناصر خارج الميزانية، فيجب أولاً تحويلها إلى مكافئ للميزانية، و هذه العملية تركز على مبادئ أساسية و تسمح بتحديد مكافئ عقد مبادلة، أو ضمان....

إن النماذج الداخلية تختلف بحسب درجة تطورها، حيث أن النماذج الأكثر تطوراً تقوم بتقييم الأصول و الخصوم بالسعر السوقي، بينما النماذج الأخرى البسيطة تقوم بتقييم محفظة التداول بالسعر السوقي و تحتفظ بالسعر التاريخي للعمليات التجارية التقليدية.

## 3.1. قياس المخاطر:

تتمثل هذه الخطوة في قياس المخاطر التي سيتم تغطيتها، و تعتمد النماذج الداخلية على مفهوم القيمة المعرضة للمخاطرة VaR من أجل قياس المخاطر.

### **1.3.1. القيمة المعرضة للمخاطرة VaR:**

إن طريقة القيمة المعرضة للمخاطرة *Value-at-Risk* ظهرت لأول مرة في عام 1994 و تعود للبنك الأمريكي JP Morgan الذي طورها في نموذجها المعروف باسم *Risk Metrics* من أجل قياس مخاطر السوق. هذا النموذج الذي تم عرضه على الأنترنت بدون مقابل من طرف البنك JP Morgan ساعد على توسع مجال استعمال VaR لتشمل بقية البنوك [Bresson & Lehmann, 2000, p27].

و في عام 1996، تم اعتماد طريقة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR من طرف لجنة بازل لمراقبة المخاطر السوقية. مما دفع بالبنوك إلى محاولة تطوير نماذج داخلية تقوم على منهجية القيمة المعرضة للمخاطرة VaR و ذلك لتحديد متطلبات رأس المال لمواجهة المخاطر السوقية بدلا من استخدام المنهج الموحد الذي تضعه القواعد المنظمة.

### **1.1.3.1. مفهوم القيمة المعرضة للمخاطرة VaR:**

هي الخسارة القصوى (لمحفظة معينة) التي يتعرض لها البنك في الظروف العادية للسوق. على سبيل المثال، إذا كانت قيمة VaR لمحفظة مستثمر ما تقدر بـ 50 مليون دج على مدى شهر و باحتمال قدره 95%. هذا معناه أن المستثمر لن يخسر أكثر من 50 مليون دج على مدى شهر و ذلك في 95% من الحالات. أو بمعنى آخر، هناك احتمال 5% فقط ستتجاوز فيه الخسارة 50 مليون دج أو قيمة VaR [Coussergues, 2002, p189].

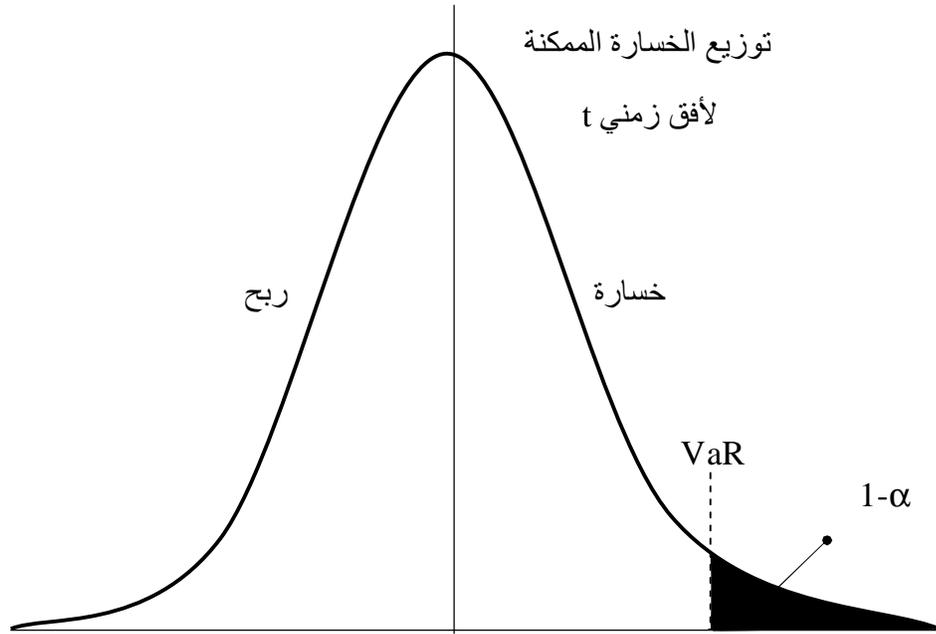
يمكن تعريفها كذلك بأنها قياس للخسارة الممكنة *Potentielle* التي قد تحدث نتيجة التحركات السلبية للأسعار السوقية. و تسمح بالإجابة على التساؤل التالي: كم سيخسر البنك باحتمال قدره  $\alpha$  من أجل أفق زمني  $t$  ثابت؟ [Roncalli, 2001, p36].

إن تفسير القيمة VaR بالنسبة للمخاطر السوقية يتطلب توفر عنصرين ضروريين هما:

$a$  مدة الإستحواذ  *Holding Period (t)* التي تمثل المدة التي يقاس خلالها التغير في قيمة المحفظة.  
 $s$  عتبة الثقة *Seuil de Confiance ( $\alpha$ )* التي تمثل احتمال عدم تجاوز الخسائر لقيمة VaR المحسوبة.

و بدون تحديد المعلمتين  $(t, \alpha)$  فإنه لا يمكن تفسير قيمة VaR، لأن المخاطرة لمدة 10 أيام و باحتمال قدره 99% مهمة أكثر من المخاطرة لمدة 1 يوم مع احتمال 90%. في الحالة الأولى، هناك احتمال واحد من 100 بأن تكون الخسارة المحققة على مدى 10 أيام مفتوحة أكبر من الخسارة المحسوبة عن طريق VaR.

أما في الحالة الثانية، هناك احتمال واحد من 10 تكون من أجله الخسارة المحققة غدا أكبر من قيمة VaR. و الشكل (1-3) يبين التمثيل البياني للقيمة المعرضة للمخاطرة [Roncalli, 2001, p37].



الشكل (1-3): التمثيل البياني للقيمة المعرضة للمخاطرة Value-at-Risk

و لشرح هذه الطريقة بأكثر وضوح، نفترض أن هناك محفظة مكونة فقط من أصل مالي واحد  $A$ ، إذن يمكن تحديد الخسارة التي يتعرض لها هذا الأصل خلال الفترة الزمنية  $[0, t]$  بالعلاقة التالية:

$$P_{0,t} = A_0 - A_t$$

إن قيمة VaR للأصل المعني، من أجل مدة زمنية  $t$  و احتمال قدره  $\alpha$  تمثل الخسارة في قيمة الأصل خلال الفترة  $[0, t]$  التي لن تزيد عن قيمة VaR إلا باحتمال قدره  $(1-\alpha)$ ، و يمكن كتابة ذلك رياضياً على الشكل التالي [Anis, 2003, p8]:

$$Pr[P_t > VaR] = 1 - \alpha$$

$$Pr[P_t \leq VaR] = \alpha \quad \text{أو بطريقة أخرى:}$$

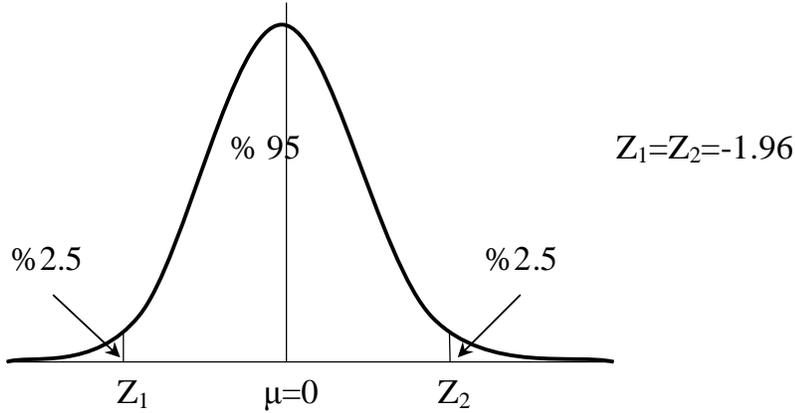
### 2.1.3.1. التحليل النظري لطريقة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR:

إن قياس المخاطرة يعتمد على مفهوم درجة التقلب La Volatilité، و إنطلاقاً من البيانات التاريخية لعامل المخاطرة (مثلاً سعر الفائدة، سعر الصرف، قيمة المحفظة،...) يمكن إعداد تحليل إحصائي يسمح بتحديد قانون التوزيع الإحتمالي لهذا العامل حول الوسط الحسابي. و الملاحظ أن الأنشطة السوقية تخضع إلى قانون التوزيع الطبيعي.

### نظرة على قانون التوزيع الطبيعي:

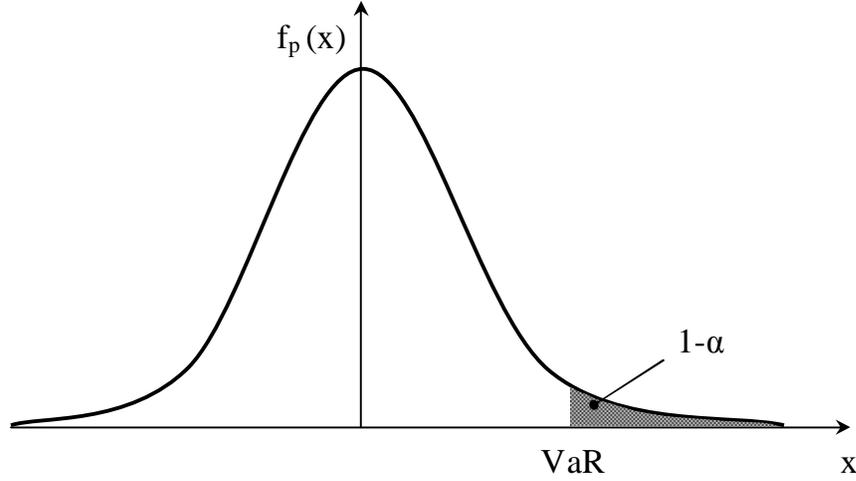
إن هذا التوزيع يسمى كذلك Loi Laplace-Gauss، و يمكن القول بأن توزيعا ما يتبع التوزيع الطبيعي عندما يكون منحاه على شكل جرس Courbe en Cloche. و في الإحصاء، عادة ما يخضع عدد معتبر من الأنظمة المعقدة إلى هذا التوزيع.

إن أبسط فرضية يمكن إعتماها هي إستخدام التوزيع الطبيعي المعياري Loi Centré-Réduite، الذي يتميز بوسط حسابي يساوي الصفر ( $\mu=0$ ) و إنحراف معياري يساوي الواحد ( $\sigma=1$ )، و يرمز لهذا التوزيع بالرمز  $N(0,1)$  و يمكن تمثيله بيانيا من أجل مجال ثقة 95%.

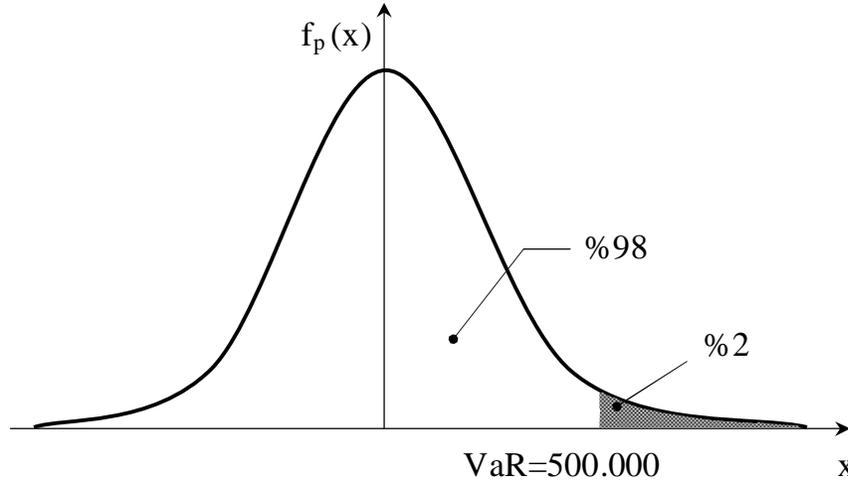


إن التوزيع الطبيعي المعياري هو توزيع متناظر Distribution Symétrique، لذلك هناك إحتمال قدره 2.5% للحصول على قيم أكبر من 1.96 أو أقل من -1.96. و على العكس من ذلك، نجد المجال المناظر لهذا المستوى الإحتمالي محصورا ما بين  $[-1.96, 1.96]$ .

إذن بتطبيق هذا التحليل على مفهوم القيمة المعرضة للمخاطرة VaR يمكن تمثيل الوضعية من أجل عتبة ثقة أو عتبة السماح Seuil de Tolérance معطاة  $\alpha$  بالطريقة التالية:



على سبيل المثال، إذا كانت قيمة VaR عند عتبة ثقة  $\alpha = 98\%$  تقدر بـ 500.000 دج لأصل ما (لمدة زمنية  $t$ ). هذا يعني أنه في 98% من الحالات لن تتجاوز الخسارة القصوى قيمة 500.000 دج.



إن درجة تقلب المخاطرة تتحدد بالانحراف المعياري  $\sigma$  للتوزيع الإحصائي لعامل المخاطرة  $x$ .  
و لذلك تعرف VaR بالمعادلة التالية [ Darmon, 1998, p94 ]:

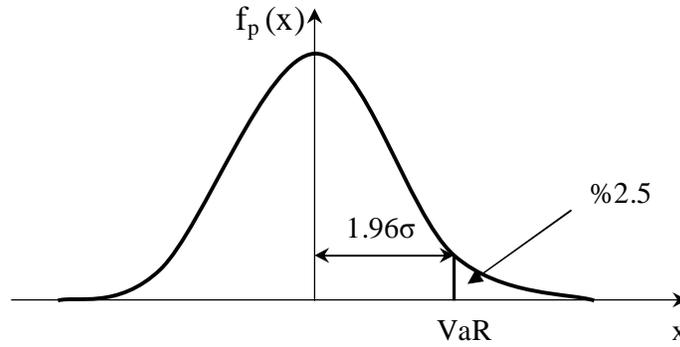
القيمة المعرضة للمخاطرة (VaR) = الأرصدة  $\times$  الانحراف المعياري بـ  $\% (\sigma) \times$  المضاعف ( $k$ )

$$VaR = k\sigma \quad \text{أو بعبارة أخرى:}$$

إن المضاعف  $k$  يرتبط بمستوى المخاطرة التي تهدف إدارة البنك تغطيتها، و هي لا تستطيع دائما تغطية جميع المخاطر حتى تلك التي تتميز بإحتمالات ضعيفة. لذلك يجب تحديد درجة الميل للمخاطرة لدى مسيري البنك Aversion au Risque.

و يلاحظ أنه من أجل 95% من الحالات يكون عامل المخاطرة  $x$  محصورا في المجال  $\pm 1.96\sigma$  حول الوسط الحسابي، أما من أجل 99.7% من الحالات فإن المجال يصبح  $\pm 3\sigma$  حول الوسط الحسابي. بمعنى آخر، هناك احتمال 5% تكون من أجله تغيرات عامل المخاطرة (الإيجابية و السلبية) أقل من 1.96 مرة الإنحراف المعياري، و لذلك يمكن القول بأن مجال الثقة هو 95%. و إذا كانت الحوادث الإيجابية و السلبية كثيرة (توزيع متناظر) فهناك احتمال قدره 2.5% تكون من أجله التغيرات السلبية<sup>1</sup> (الخسارة الإستثنائية أو غير المتوقعة) أكبر من  $1.96\sigma$ ، و هو ما يوضحه الشكل (2-3).

و بنفس الطريقة يمكن إثبات ذلك من أجل مجال ثقة 99.7%، حيث تكون التغيرات أقل من  $\pm 3\sigma$  و بالتالي هناك احتمال قدره 0.15% تكون من أجله التغيرات السلبية أكبر من  $3\sigma$ .



الشكل (2-3): تحديد القيمة VaR من أجل مجال ثقة 95%

و يمكن إستخراج قيمة المضاعف  $k$  إنطلاقا من جدول التوزيع الطبيعي، حيث يأخذ  $k$  القيمة 1.65 من أجل مجال ثقة 90%، و القيمة 2.33 من أجل مجال ثقة 98%.

الجدول (1-3): تحديد المضاعف  $k$  من جدول التوزيع الطبيعي

المضاعف $k$	الإحتمال بـ% (التوزيع الطبيعي)
1.00	15.9
1.28	10.00
1.65	5.00
1.96	2.50
2.33	1.00
2.65	0.5
3.00	0.15
3.80	0.01

Source : Bessis, 1995, p307.

<sup>1</sup> إن ما يهم هو احتمال تجاوز القيمة VaR التي قد تحدث في هذه الحالة باحتمال 2.5%، أو ما يعرف بالاحتمال من جانب واحد One-tailed، و هذا ما يميز التوزيعات الإحتمالية المتناظرة.

إن إختيار المضاعف k يقع على عاتق إدارة البنك، التي تحدد درجة ميلها للمخاطرة. و بعد إختيار المضاعف k يمكن حساب قيمة VaR لكل عامل مخاطرة. على سبيل المثال ، إذا كانت قيمة أصل ما تساوي 100 دج، مع إنحراف معياري سنوي 10% عند عتبة ثقة  $\alpha=95\%$  (k=1.65) فإن قيمة VaR تساوي:

$$\text{VaR} = 0.1 \times 1.65 \times 100 = 16.5 \text{ دج}$$

إذن قيمة الخسارة عند عتبة ثقة 95% هي قيمة VaR التي تساوي 16.5 دج. أو بمعنى آخر، البنك لن يخسر أكثر من 16.5 دج على أصل بقيمة 100 دج.

يمكن كتابة علاقة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR من أجل أفق زمني t على الشكل التالي<sup>1</sup>:

$$\text{VaR} = \text{الأرصدة} \times \text{الإنحراف المعياري} \times \sigma \times \text{المضاعف} (k) \times \sqrt{\text{الأفق الزمني} (t)}$$

لنأخذ نفس المثال السابق، و لكن هذه المرة لنحسب قيمة VaR من أجل أفق زمني شهر واحد:

$$\text{VaR} = 0.1 \times 1.65 \times 100 \times \sqrt{12} = 4.76 \text{ دج}$$

و هذا يعني أنه في 95% من الحالات لن يخسر البنك أكثر من 4.76 دج على مدى شهر واحد و ذلك على أصل بقيمة 100 دج.

### 3.1.3.1. أهمية القيمة المعرضة للمخاطرة :

تبرز أهمية القيمة المعرضة للمخاطرة VaR من خلال الدور الذي صارت تلعبه داخل البنوك، حيث سمحت بتطوير إدارة المخاطر Risk Management سواء من الناحية التطبيقية أو النظرية. زيادة على ذلك:

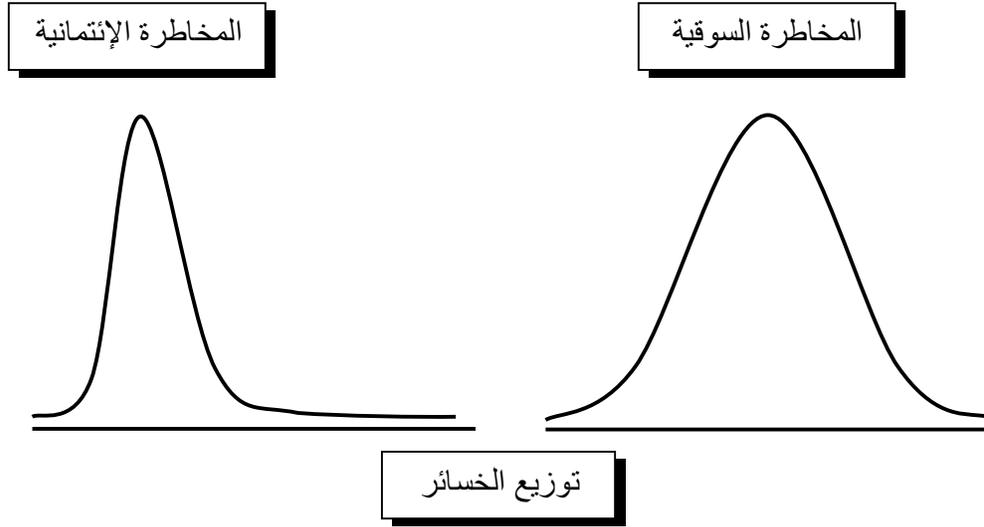
3 تمثل VaR أداة مساعدة لإدارة المخاطر، و تسمح باتخاذ القرارات المناسبة ( القيام بالتغطية Hedging، تخفيض المخاطر بالتنازل عن المراكز في السوق المالي...) [Anis, 2003, p23]. كما تعبر القيمة VaR عن رقم بسيط يسهل تفسيره بالنسبة للمخاطر التي يتعرض لها البنك كلياً، أو في نشاط ما.

3 تحدد القيمة المعرضة للمخاطرة VaR الإحتياج من رأس المال الموجه لتغطية الخسائر القصوى و ذلك حتى لا يقع البنك في مخاطر الإفلاس. إذن للقيمة VaR منفعة خاصة للمؤسسة المالية لأنها تسمح بتحديد مستوى رأس المال اللازم للإستمرار في النشاط، و لذلك عندما تستعمل VaR على هذا المستوى فإنها تسمى رأس المال المعرض للمخاطرة (Capital at Risk (CaR) أي رأس المال الضروري لإستيعاب الخسائر الممكنة [Racicot & Théoret, 2001, p7].

<sup>1</sup> في قانون التوزيع الطبيعي، تكون درجة التقلب متناسبة مع الجذر التربيعي للزمن:  $\sigma_t = \sigma \sqrt{t}$ . على سبيل المثال، إذا كان الإنحراف المعياري السنوي 15%، تكون درجة التقلب لمدة سنتين مساوية لـ 21% ( $15\% \times \sqrt{2}$ )، و تصبح 10.6% ( $15\% \times \sqrt{0.5}$ ) من أجل أفق زمني نصف سنة.

3 تمثل القيمة المعرضة للمخاطرة VaR وحدة قياس مشتركة تسمح للبنك القيام بمقارنة متجانسة بين العمليات و بالتالي وضع حدود للمخاطر لمختلف الأنشطة على أساس الخسائر القصوى أو رأس المال.

3 يمكن إستخدام VaR لقياس المخاطرة الإئتمانية و تحديد الإحتياج من رأس المال من خلال النماذج الداخلية للمخاطرة الإئتمانية [Coussergues, 2002, p190]. لكن الملاحظ أن توزيع الخسائر بالنسبة لمخاطر الإئتمان لا يتبع التوزيع الطبيعي كما هو الحال بالنسبة لمخاطر السوق. و السبب يعود إلى أن التوزيع الطبيعي هو توزيع متناظر، بينما توزيع الخسائر بالنسبة لمخاطر الإئتمان الملاحظ في الحقيقة يكون غير متناظر Distribution Asymétrique حيث أن عدد مرات العجز عن السداد يكون ضعيفا و احتمالات مشاهدة قيم مرتفعة يكون ضعيفا كذلك، و يكون التوزيع متمركزا في اليسار و أكثر إنتشارا في اليمين و هذه الظاهرة تسمى *fat-tail* و هو ما يوضحه الشكل (3-3) [Bessis, 1995, p302].



الشكل (3-3): توزيع الخسائر لكل من المخاطرة السوقية و المخاطرة الإئتمانية

في الواقع استطاعت البنوك الكبيرة إنطلاقا من عام 1995 من بناء نماذج داخلية لقياس المخاطرة الإئتمانية مثل: نموذج *CreditMetrics* للبنك JP Morgan، نموذج *CreditRisk+* للبنك Crédit Suisse، و حتى نموذج *KMV* المقترح من طرف مكتب الدراسات و الإستشارات *KMV*.  
3 تساعد القيمة  $VaR^2$  على إستخدام مؤشرات تقييم الأداء المعدل بالمخاطر، بحيث يمكن الحكم على النتائج المحققة من طرف المسيرين من خلال ربط الأداء بمستوى المخاطر المتحملة.

<sup>1</sup> يعتمد نموذج *CreditRisk+* على فرضية أن التوزيع الإحتمالي للعجز عن السداد بالنسبة للمقترضين يقوم على قانون التوزيع البواسوني Loi de Poisson.  
<sup>2</sup> للإطلاع أكثر على طريقة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR يمكن الرجوع إلى الموقع: [www.gloriamundi.org](http://www.gloriamundi.org)

3 تسمح القيمة VaR بالإختيار ما بين توظيفين أو إستثمارين لمعرفة أيهما يقدم أعلى عائد متوقع عند مستوى مخاطر محدد. و في هذا الإطار، تساعد القيمة VaR على إعداد إستراتيجية لتوظيف الأموال [Bresson & Lehmann, 2000, p29].

3 بالإضافة إلى ما سبق، يسمح قياس القيمة VaR من:

- إعداد التقارير الداخلية ورفعها إلى إدارة البنك.

- إعداد التقارير ورفعها إلى السلطات الرقابية.

- وضع حدود لكل نشاط و بالتالي تخصيص أمثل للموارد.

و تجدر الإشارة في الأخير إلى أن إستعمال القيمة المعرضة للمخاطرة VaR لمراقبة المخاطر السوقية يتطلب من البنك إجراء بعض الإختبارات المكملة حتى يتأكد من صحة النموذج [Calvet, 2002, p158]:

1- يجب القيام بإعادة الإختبار *Back-testing* الذي يضمن فعالية النموذج الداخلي المستخدم و ذلك من خلال مقارنة نتائج النموذج مع النتائج الحقيقية المحصلة.

2- يجب كذلك تقدير الخسائر الممكنة التي تنتج عن الحوادث الإستثنائية التي لا تستطيع القيمة VaR أن تعكسها أو أن تأخذها بعين الإعتبار، و لذلك يقوم البنك بإجراء سيناريوهات Scénarios للظروف غير العادية للسوق و هذا ما يعرف بإختبار *Stress-testing*.

و حتى يحصل البنك على ترخيص من طرف السلطات الرقابية بشأن إستعمال نمودجه الداخلي لقياس متطلبات رأس المال، يجب عليه القيام بإختبارات *Back-testing* و *Stress-testing*.

لقد أحدثت طريقة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR ثورة حقيقية في السنوات الأخيرة نظرا لفعاليتها في قياس و إدارة المخاطر، و هذا ما ساعد على إنتشارها و توسع مجال إستعمالها من طرف أغلبية البنوك.

### **2.3.1. درجة التقلب و الخسائر غير المتوقعة:**

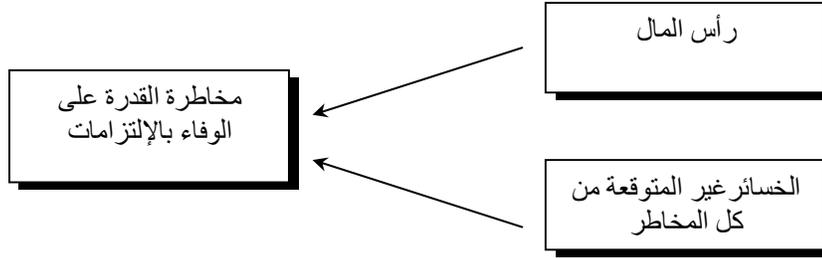
إن رأس المال الإقتصادي يتحدد إنطلاقا من الخسائر التي ينبغي أن يستوعبها، لذلك من الضروري تقسيم الخسائر المستقبلية إلى مجموعتين هما: الخسائر المتوقعة أو المتوسطة *Expected Losses*، الخسائر غير المتوقعة أو الإستثنائية *Unexpected Losses*.

إن الخسائر المتوقعة تخص المخاطرة الإئتمانية، و هي عبارة عن متوسط إحصائي للخسائر التي تتم تغطيتها بتكوين المخصصات. أما الخسائر غير المتوقعة فهي الإنحرافات السلبية عن المتوسط أو بأكثر دقة هي الخسائر الإضافية التي لن يتم تجاوزها إلا باحتمال ضعيف عند درجة ثقة معطاة [Bessis, 1995, p304].

على سبيل المثال، من أجل محفظة مكونة من 10 مؤسسات بقيمة إلتزامات لكل منها بـ 100، يكون من المستحيل خسارة القيمة الكلية للإلتزامات 1000. و إذا كان المعدل المتوسط للعجز عن الدفع لهذه المحفظة هو 10%، تكون الخسارة المتوسطة مساوية لـ  $10\% \times 1000 = 100$ ، و هذا يعني أن مؤسسة واحدة من 10 ستعجز عن الدفع في المتوسط، لكن هناك إحتمال غير معدوم بأن تقع 2 أو 3 مؤسسات في العجز عن الدفع، لذلك تتم تغطية هذه الإنحرافات السلبية عن المتوسط أو الخسائر غير المتوقعة برأس المال.

بالنسبة للمخاطرة السوقية يجب أن يغطي رأس المال الخسائر القصوى غير المتوقعة التي تتحدد بواسطة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR. و بالتالي من الضروري تقدير الخسائر غير المتوقعة أو الإستثنائية لكل صنف مخاطرة، حتى يمكن تحديد قيمة رأس المال المطلوب و تقييم الأداء لكل نشاط.

من جهة أخرى، إن تجاوز الخسائر غير المتوقعة لرأس المال سوف يولد عنه عجز البنك عن الوفاء بإلتزاماته، لذلك تعتبر مخاطرة القدرة على الوفاء بالإلتزامات كنتيجة نهائية لكل المخاطر مقترنة برأس المال المتاح الذي يحدد الخسارة القصوى التي تتجاوزها حالات العجز عن الدفع، و هو ما يوضحه الشكل (3-4).



الشكل (3-4): رأس المال و مخاطرة القدرة على الوفاء بالإلتزامات

إن هذه المبادئ يمكن بيانها على النحو التالي:

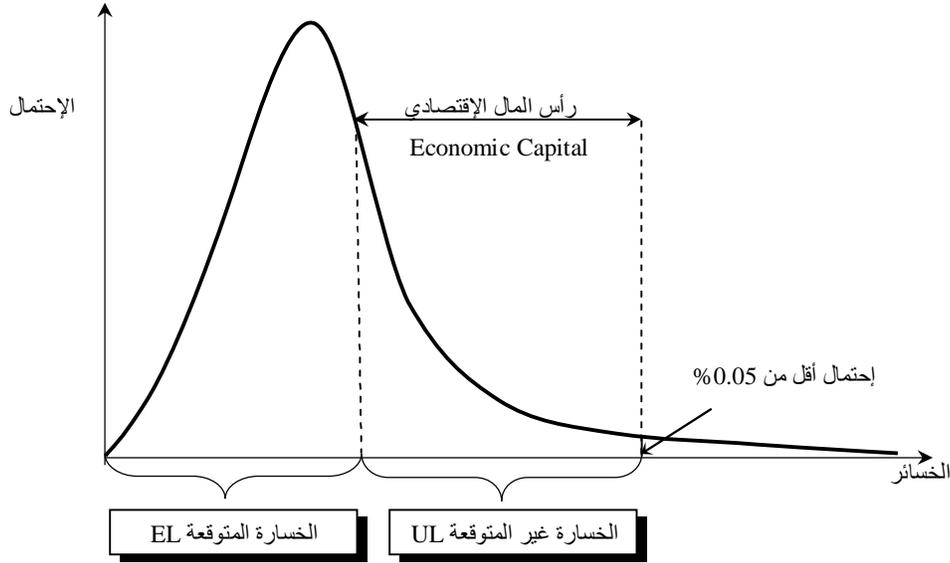
« يجب أن يغطي رأس المال الإنحرافات السلبية للخسائر حتى المستوى الذي يتم عنده الحكم على الوفاء بالإلتزامات بأنه مقبول لدى المديرين و حملة الأسهم.

« كل الخسائر غير المتوقعة المتجاوزة لمبلغ رأس المال تولد عجز البنك عن الدفع.

« مخاطرة القدرة على الوفاء بالإلتزامات نتيجة مشتركة لكل من رأس المال المتاح و المخاطر التي يتم تحملها.

و يوضح الشكل (3-5) التوزيع الإحتمالي للإنحرافات السلبية في قيمة محفظة القروض، أين يكون رأس المال مطلوباً لتغطية الخسائر التي تزيد عن تلك المتوقعة أي عندما تجتاز الخسائر الحقيقية المتحملة مقدار الخسائر المتوقعة [ Funk Kupper, 1999, p24]. على سبيل المثال، قد يهدف البنك إلى الحصول على تنقيط من النوع AA بالنسبة لمحفظة القروض و هو ما يتطلب رأس مال ملائم للوصول إلى هذا الهدف، لذلك يجب أن يكون إحتمال العجز عن الدفع بالنسبة للقروض من النوع AA

(حسب وكالات التقييم) أقل من 0.05% على مدى عام واحد. بمعنى آخر، هناك 99.95% من الحالات لن يتحمل من أجلها البنك خسائر معتبرة قد تستنفذ رأس ماله في السنة المقبلة.



الشكل (3-5): التوزيع الإحتمالي لخسائر محفظة القروض

إن مخاطر حدوث خسائر (أو القيمة المعرضة للمخاطرة) ترتبط بالانحرافات السلبية و غير المتوقعة، و هذه الانحرافات تحدث في أوقات قصيرة بحيث يكون من الصعب القيام بإجراءات تصحيحية و بالتالي التمكن من تغيير الوضع. إن هذه الانحرافات السلبية ليست أكيدة من الجانب الإحصائي، و هي لا تدخل مسبقا في حساب الربحية و بالتالي عند قيام البنك بالتسعير.

و على العكس من ذلك، فإن المخاطر الأكيدة إحصائيا (عدم سداد القروض، تكلفة تحصيل الموارد...) يجب أن تدخل في الهوامش التجارية. إن رأس المال يسمح بتغطية مخاطر حدوث الخسائر بشرط أن تكون هذه الخسائر أكيدة إحصائيا. و المثال على ذلك، قروض الإستهلاك التي يقدر البنك مخاطرتها المتوسطة لعدم الدفع بحوالي 0.5% من القيمة الإجمالية للقروض. و تكلفة هذه المخاطرة الأكيدة إحصائيا لا يجب تحميلها على رأس المال، بل يجب إدراجها ضمن الهامش التجاري أي ضمن سعر الفائدة المعروض على الزبون. و في المقابل، تمثل القيمة 0.5% متوسط إحصائي (التوقع الرياضي). إذن يوجد احتمال غير معدوم بأن يصل معدل العجز عن الدفع إلى 2% أو حتى 3% و بالتالي هناك تشتت أو إنحراف حول المتوسط.

هذه المخاطرة الإستثنائية لا تدرج ضمن الهامش التجاري لأن البنك الذي يحاول تحميل المخاطر الإستثنائية إلى زبائنه سيطلب أسعار فائدة مرتفعة مما يؤثر سلبا على مركزه التنافسي. إذن تتم تغطية التغير في المخاطرة بواسطة رأس المال و ليس الفوائد المحصلة. و على هذا الأساس، فإن الإستراتيجية المثلى يجب أن تجمع بين التسعير و تخصيص رأس المال. حيث يسمح التسعير بإدراج مخصصات

الخسائر التي لا يمكن تجنبها من الجانب الإحصائي مثل: المعدل المتوسط لعدم الدفع. أما رأس المال فيغطي التغير الحاصل في هذه الخسائر أي الخسائر الإستثنائية [Darmon, 1998, p201].

و إذا كان التسعير عقلاي فإن الحاجة إلى رأس المال الإقتصادي لا ترتبط بالمعدل المتوسط لعدم الدفع و لكن بالتغير في المخاطرة. إن النشاط الذي يظهر معدل متوسط لعدم الدفع مرتفعا لا يعني بالضرورة أنه سيستهلك رأس مال أكبر. على سبيل المثال، إذا كان المعدل المتوسط للخسارة في نشاط ما يقدر بـ 3%، لكن التغير في هذه المخاطرة ضعيف. إذن الحاجة إلى رأس المال من أجل التعامل في هذا النشاط يمكن أن تكون محدودة بشرط أن يكون التسعير ملائما. أما إذا كان التسعير غير كافي، فإن تخصيص مقدار مهم من رأس المال لا يمنع ظهور خسائر سنوية تستدعي تخصيص مقدار جديد من رأس المال.

على العكس من ذلك، هناك بعض الأنشطة (مثل الأنشطة السوقية) يمكن أن تظهر معدلا ضعيفا لمتوسط الخسائر لكن مع درجة تغير مرتفعة (مثل الخيارات). في هذه الحالة لا يمكن أن يغطي التسعير كامل المخاطرة لأن البنك سيجد نفسه خارج السوق مقارنة بمنافسيه. و في المقابل، من الضروري توفر البنك على رأس مال كاف من أجل التعامل في هذا النوع من الأنشطة.

إذن و كنتيجة لما سبق، يمكن القول بأن الأنشطة التي تظهر معدلات خسارة مرتفعة ليست هي التي تحتاج دائما إلى رأس مال أكبر، بل هي الأنشطة التي تتميز بتغيرات مرتفعة في العائد أو المخاطر، و بالتالي تمثل درجة التقلب أو التغير في عامل المخاطرة القياس الأمثل لرأس المال الإقتصادي.

### **3.3.1. الميل للمخاطرة Aversion au Risque:**

من الطبيعي أن لا تقوم دائما إدارة البنك بتغطية جميع المخاطر حتى تلك التي تتميز باحتمال جد ضعيف، و تحدد رغبة البنك في تغطية المخاطر باحتمال قدره 84%، 95% أو 99% من الحالات مقدار رأس المال الذي يجب تكوينه لمقابلة هذه المخاطر، و الذي يكون مساويا لـ 1، 1.65 أو 2.33 مرة الإنحراف المعياري [Darmon, 1998, p202].

من المهم معرفة إلى أي مدى تقبل إدارة البنك القيام بالمخاطرة، و لذلك يعتبر إختيار مجال الثقة أو مضاعف الإنحراف المعياري (k) كقياس جيد للميل إلى المخاطرة. حيث أنه كلما كانت درجة الميل للمخاطرة مرتفعة، كلما فضل مسيرو البنك الإحتفاظ برأس مال كاف من أجل تغطية الإنحرافات السلبية، و بالتالي كلما اختاروا درجة ثقة مرتفعة. فالبنك الذي يفضل تغطية المخاطر بمجال ثقة 95% يكون أقل ميلا للمخاطرة من البنك الذي يختار وضعية أكثر حذرا باعتماده مجال ثقة 99%.

و في المقابل، لا يبدو واضحا أن مسيري البنوك يدركون المدلول الحقيقي لإختيار عتبة ثقة 95% أو 99%، لذلك يكون من الأفضل إتباع إحدى الطرق الثلاثة التالية من أجل تحديد عتبة ثقة بأكثر واقعية:

1. يمكن حساب عتبة الثقة التي تناظر رأس المال الحقيقي للبنك. بمعنى آخر، يمكن إستخدام رأس المال الموجود بالبنك من أجل تحديد المضاعف  $k$ . على سبيل المثال، إذا كان الإنحراف الكلي للمخاطر يساوي 75 وحدة نقدية و مقدار رأس المال يساوي 100 وحدة نقدية، نجد أن المعامل  $k$  يساوي إلى (100 \ 75) أو 1.33، و هو ما يقابل عتبة ثقة 90%. إذن إدارة البنك تقبل ضمناً الوقوع في العجز عن الدفع أو الوفاء بالإلتزامات بـ 10% من الحالات، و هذه القيمة جد معتبرة و هي لا تستجيب بدون شك لرغبات المسيرين بالبنك. على العموم، لا تتحفز أكثر إدارة البنك لإختيار معامل الميل للمخاطرة الذي ينتج من مقدار رأس المال الحقيقي للبنك.

2. يمكن إيجاد عتبة الثقة التي تناظر رأس المال التنظيمي و ذلك باستخدام نفس التحليل السابق مع الأخذ بعين الإعتبار لقيمة رأس المال التنظيمي و هو ما يقلل من فائدة هذا الإتجاه كذلك، لكن مع ذلك يمكن إعتباره كمرجع للقيام بالتحليل من طرف إدارة البنك.

3. حساب عتبة الثقة التي تتوافق مع التنقيط المستهدف Rating من طرف إدارة البنك، فالتنقيط الذي تقدمه وكالات التقييم يقابله مباشرة معدل عجز عن الدفع كما هو موضح في الجدول (2-3). على سبيل المثال، التنقيط من النوع Aaa يقابله معدل عجز عن الدفع ضعيف 0.02%، بينما التنقيط من النوع B يناظره معدل عجز عن الدفع أكبر يساوي 8.3%. لذلك إذا أرادت إدارة البنك الوصول إلى التنقيط المستهدف، فإن مستوى رأس المال المقابل يجب أن يكون ذلك المستوى الذي يقود إلى معدل عجز عن الدفع مناظر للتنقيط المستهدف [Bessis, 1995, p311].

إن هذه الطريقة تعتبر أكثر واقعية لأنها تمثل ملاحظات حقيقية، فالبنك الذي يبحث عن تنقيط أعلى من A يجب أن يقبل معدل عجز عن الدفع أقل من 0.08% أي عتبة ثقة مساوية لـ 99.92% و بالتالي يكون مقدار رأس المال على الأقل مساويا لـ 3.5 مرة الإنحراف المعياري . إن أغلبية البنوك قامت ببناء نماذج داخلية تعتمد مجال ثقة 95%، بينما إقتراحات السلطات الرقابية تحت على إعتقاد مجال ثقة 99%.

الجدول (2-3): معدل العجز عن الدفع و التنقيط لووكالة التقييم Moody's

التنقيط Rating	معدل العجز عن الدفع
Aaa	0.02%
Aa	0.04%
A	0.08%
Baa	0.20%
Ba	1.80%
B	8.30%

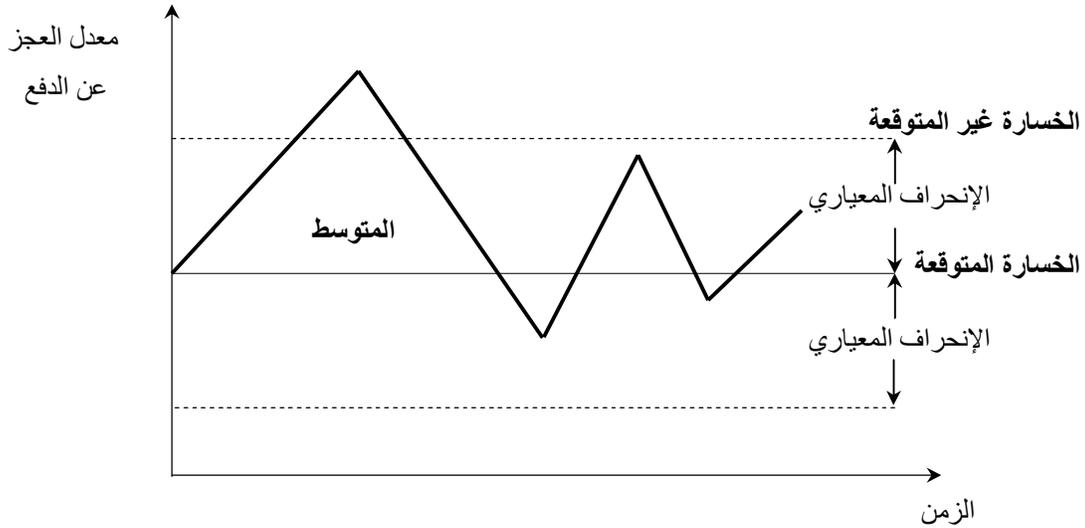
Source : Bessis, 1995, p311.

### 4.3.1. قياس رأس المال الإقتصادي:

إن رأس المال الإقتصادي يستنتج مباشرة من الحسابات السابقة. على سبيل المثال، إذا كانت للبنك محفظة سندات بقيمة 100 مليون دج، و تبين من خلال البيانات التاريخية لأسعار الفائدة بأن درجة التقلب أو الإنحراف المعياري اليومي قدر بـ 0.5%، و أن مخاطر حدوث خسائر عند مجال ثقة 95% تتغير بـ 2 مرة الإنحراف المعياري ( $2\sigma$ ).

يمكن تحديد الحاجة إلى رأس المال إنطلاقاً من تغير في سعر الفائدة بمقدار  $2 \times 0.5 = 1\%$ . و لذلك إذا كانت حساسية<sup>1</sup> هذه المحفظة لتغيرات أسعار الفائدة مساوية لـ 6 فإن رأس المال المطلوب يساوي إلى  $(100 \times 6 \times 1\%)$  أو 6 مليون دج. إذن الخسارة القصوى تقدر بـ 6 مليون دج من رأس المال و ذلك من أجل التعامل في سندات بقيمة 100 مليون دج.

إن هذه الطريقة أصبحت اليوم تقليدية بالنسبة لمخاطر السوق (سعر الفائدة، سعر الصرف،...). و كما رأينا سابقاً أن العديد من البنوك حاولت توسيعها إلى المخاطرة الائتمانية، و لذلك إذا كانت للبنك البيانات التاريخية الخاصة بمعدل العجز عن الدفع أو بمرود محفظة القروض، يمكن إستخدام التحليل الإحصائي لقياس الإنحراف المعياري أو التغير حول الوسط الحسابي و بالتالي إمكانية قياس المخاطرة بواسطة الإنحراف المعياري لمعدل العجز عن الدفع. إن الخسارة غير المتوقعة الناتجة عن قرض ما يجب أن تغطي بمقدار من رأس المال يتناسب مع التغير في معدل العجز عن الدفع، و هو ما يوضحه الشكل (6-3) [Bessis, 1995, p320].



الشكل (6-3): التغير في معدل العجز عن الدفع لمحفظة القروض

<sup>1</sup> الحساسية تقاس التغير في قيمة أصل ما عندما تتغير الأداة محل التعاقد Sous-jacent. مثلاً من أجل محفظة سندات بقيمة 1000، يمكن أن تتغير قيمتها بـ 50 عندما يتغير سعر الفائدة في السوق بـ 1%. إذن الحساسية في قيمة المحفظة إتجاه تغيرات سعر الفائدة هي 50، و تمثل 5% من قيمة المحفظة. و على هذا الأساس فإن التغيرات في قيمة المحفظة تكون تابعة لتغيرات سعر الفائدة في السوق.

نعتبر أن لمحفظة قروض المؤسسات التنقيط AA و أن قيمتها 100 مليون دج و لمدة 6 سنوات، و حسب وكالات التقييم فإن المخاطرة الائتمانية المتوسطة (المعدل المتوسط للعجز عن الدفع) لهذا النوع من القروض هي 0.78.

و بعد إجراء التحليل الإحصائي لمعدل العجز عن الدفع للقروض من النوع AA باستخدام البيانات التاريخية لوكالات التقييم، يمكن إيجاد الانحراف المعياري لمعدل العجز عن الدفع لهذا النوع من القروض و ليكن 0.33%. و إذا كان مجال الثقة المعتمد هو 99% نجد أن المضاعف k يساوي إلى 2.65 (بافتراض التوزيع الطبيعي)، و عليه فإن الحاجة إلى رأس المال الإقتصادي تكون مساوية إلى  $(10 \times 2.65 \times 0.33\%)$  أو 0.88 مليون دج.

و في إطار إتفاقية بازل الثانية Bâle II يمكن للبنوك إستخدام الطرق المبنية على التقييم الداخلي IRB-Approaches والتي تركز على النماذج الداخلية لتقييم المخاطرة الائتمانية. هذه النماذج تمثل الأسلوب الجديد لقياس رأس المال الإقتصادي و ذلك بالإعتماد على البيانات التاريخية التي تسمح بتحديد التوزيع الإحتمالي للخسائر، كما تأخذ بعين الإعتبار لأثر التنوع و الموقف الائتماني للطرف المقابل، و هذا ما يجعلها أكثر جاذبية بالنسبة للبنوك.

#### **4.1. الأخذ بعين الإعتبار للإرتباطات:**

في إطار قيام البنك بتقييم حاجته من رأس المال الإقتصادي يكون من الضروري الأخذ بعين الإعتبار للتنوع بين الأنشطة، و لذلك إذا كانت جميع المخاطر ليست على إرتباط تام فإن الحاجة الكلية من رأس المال بالنسبة للبنك تكون أقل بشكل محسوس عن مجموع الحاجات من رأس المال لكل الأنشطة.

و حسب نظرية المحفظة فإنه كلما ارتبط نشاطين على الأقل كلما كانت المخاطرة الإجمالية أقل من مجموع المخاطر الجزئية، و بالتالي تكون المخاطرة الإجمالية أقل من مجموع المخاطر لكل نشاط، أو لكل محفظة. و يتم تحديد الإرتباطات إعتقادا على البيانات التاريخية للبنك أو المعطيات المقدمة من جهات أخرى.

إن جمع المخاطر لا يخضع إلى القواعد الرياضية المعروفة، و على العموم يكون مجموع مخاطرتين جزئيتين (ب 1 لكل منهما) محصورا ما بين 0 و 2، و لا يكون مساويا لـ 2 إلا في حالات خاصة. و بالتالي عند القيام بتجميع المخاطر يجب الأخذ بعين الإعتبار بأن مخاطرة مجموع الأنشطة تكون أقل من مجموع مخاطر الأنشطة، و تفسير ذلك يرجع إلى أن الإرتباطات بين مختلف المتغيرات يمكن أن تؤدي إلى إضافة المخاطر لبعضها البعض أو إجراء المقاصة (التصفية) فيما بينها [Bessis, 1995, p326] Compensation.

على سبيل المثال، يمكن أن تزيد حالات العجز عن السداد في منطقة جغرافية ما في الوقت الذي قد تتوازن أو تنخفض فيه حالات العجز عن السداد في منطقة أخرى. كما يمكن كذلك أن تكون حالات العجز عن السداد هذه مستقلة عن بعضها البعض وهذا ما يقلل من حدوث المخاطر في نفس الوقت.

إن رأس المال الإقتصادي يجب أن يقيس المخاطرة عند كل المستويات: الإجمالية، مراكز المسؤولية، الزبائن، المنتجات. وفي هذه الظروف يكون من المستحيل تجاهل أثر التنوع Effet de Diversification.

إن عدم الأخذ بعين الاعتبار للإرتباطات<sup>1</sup> بين الأصول يعني أن تخصيص رأس المال لكل نشاط بدلالة مخاطره المحتملة يمكن أن يؤدي إلى المبالغة في تقدير رأس المال الإجمالي للبنك ومع وجود المنافسة البنكية التي أدت إلى تقليص الهوامش فإن تأثير التنوع يمكن أن تكون له أهمية بالغة في مثل هذه الحالات [Darmon, 1998, p205].

و من بين الخصائص الأساسية للنماذج الداخلية لتقييم الحاجة إلى رأس المال هي أخذها بعين الاعتبار للإرتباطات بين الأنشطة، مما يسمح بالإقتصاد في رأس المال من خلال وجود التصفية أو المقاصة بين هذه الأنشطة، وهذا ما ترفضه السلطات الرقابية عند قيام البنوك بحساب رأس المال القائم على المخاطرة<sup>2</sup>. و من الواضح أن تنوع إستخدامات البنك حسب كل نوع من المخاطر يسمح له بتخفيض حاجته من رأس المال، و لذلك من الضروري الأخذ بعين الاعتبار للإرتباطات حتى يمكن إستعمال رأس المال بطريقة مثلى.

## 2. حدود الطريقة الإقتصادية:

### 1.1. الصعوبات التقنية:

إن النماذج الرياضية أو الإحصائية المستخدمة تركز أساسا على بعض الفرضيات البسيطة و على إجراء التقريبات. كما أنها تحتاج إلى جمع المعطيات التي قد تكون خاطئة، غير كاملة أو ليست لها أي علاقة بالظاهرة محل الدراسة. و الأكثر من ذلك أن ملاحظات الماضي لا تمثل ضمانا كافيا ضد التحركات المعاكسة للسوق، لأن الروابط المنطقية المستخدمة في النموذج قد تكون خاطئة أو ناقصة و هذا ما يعرف بمخاطر النموذج المستخدم Risque de Modèle.

بمعنى آخر، أن النتائج المحصل عليها من النموذج قد لا تعكس النتائج الحقيقية الملاحظة في الواقع [Walter & Feghali, 2000, p30].

<sup>1</sup> إن الإرتباط يقيس الدرجة التي من أجلها يمكن لمتغيرين عشوائيين التغير معا أو لا، في نفس الإتجاه أو العكس. و يمكن تحديد درجة الإرتباط بين متغيرين بواسطة معامل الإرتباط Coefficient de Corrélation.

<sup>2</sup> في إطار إتفاقية بازل الثانية Bâle II يمكن للبنوك الأخذ بعين الاعتبار للإرتباطات بين الأنشطة ضمن نماذجها الداخلية.

إلى جانب المخاطر المتعلقة بالطريقة المستخدمة يمكن إضافة الأخطاء التي يقوم بها الموظفون المسؤولون عن نقل و تنفيذ الأوامر، أو تلك المتعلقة بعدم القدرة على فهم العوامل الحقيقية للمخاطر أو التفسير الصحيح للنتائج المحققة، كما يحتاج هذا الأسلوب إلى الحواسيب ذات القدرات العالية و البالغة التكاليف.

و رغم درجة تطور النماذج الداخلية مقارنة بما جاءت به القواعد المنظمة، فإن إستخدامها يجب أن يكون مفهوما من طرف مستعمليها داخل البنك و ذلك لضمان تأثير نتائج التحليل على قرارات التشغيل. و بالتالي من الضروري أن لا يتوهم مسيرو البنوك بأن هناك حماية تامة بعد وضع نظام لتقييم رأس المال الإقتصادي.

## 2.2 الصعوبات العملية:

حسب ما جاءت به الطرق النظرية فإنه يمكن الحصول على نظام يقوم بتجميع المخاطر و يحدد الخسائر الإستثنائية المرتبطة بها، لكن ليس من السهل وضعه حيز العمل. حيث يتطلب الأمر من المسؤولين على جمع المعلومات، الحصول على كل التفاصيل الخاصة بجميع المعاملات التي ينجزها البنك، و التأثير المحتمل للمتغيرات العامة و الخاصة للسوق و نوعية القرض على ربحية كل معاملة.

بعد ذلك، يتم جمع المعلومة الخاصة بكل معاملة و التي تسمح بمعرفة الحساسية في ربحية هذه المعاملة بالنسبة لكل متغير من المتغيرات، و ذلك حتى يمكن تجميع هذه الحساسيات بالنسبة لكل صنف من المخاطر. إن المعطيات الخاصة بالمخاطر يتم تجميعها حتى أعلى مستوى في هرم البنك، و هذا ما يسمح بمعرفة درجة التركيز أو التنوع لمختلف أصناف المخاطرة.

من ناحية أخرى، تساعد خصائص كل بنك على تحديد العدد الملائم لأصناف المخاطرة. فالبنوك التي تمارس نشاط البنك التجاري تتميز بأصناف قليلة مقارنة بالبنوك التي تمارس الأنشطة السوقية. و بدون تحديد دقيق لأصناف المخاطرة، فإن المخاطر الحقيقية للبنك ستبقى خفية نتيجة تصنيف عدد كبير من المخاطر المختلفة ضمن نوع واحد من المخاطر [Darmon, 1998, p206].

إن وضع نظام لتخصيص رأس المال مرجح بالمخاطر يجب أن ترافقه بعض الإجراءات العملية و التنظيمية. و قياس المخاطرة يجب تنظيمها كوظيفة منفصلة، كما يجب على البنك أن يضمن وجود معيار موحد لقياس المخاطرة يتم تطبيقه على جميع الأصناف (سعر الفائدة، القرض... إلخ) بطريقة تسمح بإجراء مقارنة سليمة بين مختلف المخاطر.

إن هذه الصعوبات المتعددة أدت إلى وجود نوع من التخوف لدى السلطات الرقابية بشأن قدرة النماذج الداخلية على تحديد المخاطر و الحاجة إلى رأس المال. على الرغم من أن الطريقة الاقتصادية مبنية بشكل أفضل من الناحية المفاهيمية من الطريقة التنظيمية. و يبقى الرهان الأساسي أمام البنوك هو كيفية الوصول إلى بناء نماذج داخلية تتميز بالفعالية، و إلى تغذيتها بالمعلومات الكاملة، بالإضافة إلى المراقبة المستمرة و المنتظمة لها.

## المبحث الثاني: التسيير بتخصيص رأس المال

إن تقييم رأس المال الإقتصادي يحقق هدفان أساسيان: فمن جهة، يقدم مؤشرا عاما عن رأس المال الذي يحتاجه البنك للعمل بدرجة من الحماية. و من جهة أخرى، يسمح بتحديد الحاجة من رأس المال لكل نشاط. و في هذا السياق، يمثل تقييم رأس المال الإقتصادي الأداة المفضلة لقياس الأداء المعدل بالمخاطرة أو الأداء الإقتصادي، و الذي من خلاله يصبح بالإمكان القيام بتخصيص رأس المال.

و تسمح أداة تخصيص رأس المال من توجيه رأس المال إلى مختلف الأنشطة و ذلك من أجل تعظيم العائد المعدل بالمخاطرة. و كل نشاط يظهر هامش و مخاطرة معينة يستدعي من البنك تخصيص مقدار من رأس المال مما يمكن إدارة البنك من وضع إستراتيجيتها للنمو و التوسع في الأنشطة التي تتماشى مع هدفها لخلق القيمة.

### 1. الأداء المعدل بالمخاطرة:

عادة ما يتم قياس الأداء من خلال المعطيات المحاسبية: الهوامش، الإيراد الصافي للبنك *Produit Net Bancaire (PNB)*، نسبة الهوامش إلى حقوق الملكية، و هذا بالنسبة لعمليات البنك التجاري. و الخسائر و الأرباح في القيمة السوقية بالنسبة للعمليات السوقية. لكن في المجال المالي، لا يوجد مستوى أداء دون دفع ثمن مقابله في شكل مخاطر، بحيث لا يكون لمستوى الأداء معنى مستقل عن المخاطر المتحملة التي تسمح بالوصول إلى تحقيقه [Bessis, 1995, p329].

و مهما بلغت درجة تعقد نظام قياس الأداء فإن الهدف منه هو مقارنة العائد (الأرباح و الإيرادات) مع رأس المال. و في أوقات ليست ببعيدة، لم يكن قياس رأس المال مضبوطا على أساس المخاطرة، و كانت مقارنة الأداء لنشاطين تتم بقسمة الأرباح المحققة في كل نشاط على مقدار رأس المال المستثمر. و من الطبيعي، أن مقارنة الأداء على أساس الربحية فقط يتجاهل كل تأثير للمخاطرة.

و بكل وضوح، أن العائد المرتفع ينتج من الإستثمار في الأصول الخطرة، و من ثم فإن القرارات الإستثمارية السليمة يجب أن تأخذ بعين الإعتبار العائد المحقق من كل وحدة مخاطرة يتحملها البنك، الذي يجب أن يمثل الأساس الذي يتم بواسطته تقييم الأداء. و لذلك من الضروري إعطاء المكانة اللائقة لعملية مقايضة العائد- المخاطرة *risk-return trade-off* [Matten, 1999, p8].

مما سبق، يمكن تحديد الوظائف الأساسية لنظام الأداء المعدل بالمخاطرة فيما يلي:

- ♣ مقارنة الأداء و المخاطر بين الأنشطة و مع الأهداف المسطرة.
- ♣ المساعدة على إتخاذ قرار الإستخدام أو التوظيف على أساس الثنائي الربحية – المخاطرة و تسعير الزبائن بدلالة المخاطر.

♣ تخصيص الموارد حسب الأنشطة، مراكز المسؤولية، الأسواق أو المنتجات، و داخل المحافظ على أساس نسب الربحية \ المخاطرة.

إن عبارة قياس الأداء المعدل بالمخاطرة *Risk-Adjusted Performance Measurement* (RAPM) أصبحت اليوم عبارة شائعة و مستخدمة بكثرة في المجال البنكي. حيث قامت العديد من البنوك بتطوير مقاييس الأداء المعدل بالمخاطرة التي تسمح لها بمقارنة أداء مختلف الأنشطة مع المتطلبات المختلفة لرأس المال الإقتصادي [Servigny & Zelenko, 2003, p207].

و كل تقنيات قياس الأداء المعدل بالمخاطرة<sup>1</sup> RAPM تتقاسم نفس الفكرة الأساسية: أن ربحية الأنشطة تقارن برأس المال المخصص و ذلك عن طريق ضبط أو تسوية المخاطرة Adjustment على أساس تقييم البنك لمخاطر الأنشطة.

و كما رأينا سابقا، أن قياس المخاطر يعتمد على منهجية القيمة المعرضة للمخاطرة VaR، التي تسمح بحساب الخسائر غير المتوقعة لكل نشاط و بالتالي تحديد رأس المال المطلوب لتغطية هذه الخسائر أو رأس المال الإقتصادي. و بذلك يمكن الجمع بين مقدار الربح أو الهامش المحقق من طرف الأنشطة مع مقدار رأس المال المستخدم لتغطية المخاطر، مما يسمح بتقييم النشاط على أساس الثنائي الربحية – المخاطرة من خلال إعداد مقياس الأداء المعدل بالمخاطرة [Saita, 2003, p2].

و تستخدم البنوك العديد من التقنيات لقياس الأداء المعدل بالمخاطرة، من بينها<sup>2</sup>:

العائد المعدل بالمخاطرة على رأس المال Risk-Adjusted Return On Capital (RAROC)، و العائد على رأس المال المعدل بالمخاطرة Return On Risk-Adjusted Capital (RORAC). و على الرغم من تشابه أسماء هذه التقنيات و إستعمالها للعائد على رأس المال كقاعدة، فإن لها إختلاف بسيط: مقياس RAROC يعدل البسط (الهامش أو الربح)، بينما يعدل مقياس RORAC المقام (رأس المال). و مهما كان نموذج RAPM المستخدم فإنه يأخذ الشكل التالي [Matten, 1999, p8]:

$$\frac{\text{الهامش} - \text{الخسارة المتوقعة}}{\text{القيمة المعرضة للمخاطرة}}$$

إن الخسارة المتوقعة تعتبر كتكلفة أكيدة لا يمكن تجنبها من طرف البنك عند قيامه بنشاطه الإقراضي، لأن حالات التخلف عن الدفع المتوقعة تدخل ضمن النشاط العادي للبنك، و هو ما يفرض تكوين المخصصات من أجل مواجهتها، و لذلك يتم تصحيح الهامش بالخسارة المتوقعة. و في المقابل تمثل القيمة المعرضة للمخاطرة مقام النسبة و هي عبارة عن رأس المال الإقتصادي اللازم لتغطية الخسائر غير المتوقعة للقروض، المخاطرة السوقية و المخاطرة التشغيلية. إذن يسمح قياس الأداء المعدل بالمخاطرة بتصحيح الهامش أو الربح المنتظر و نسبة ذلك إلى رأس المال الإقتصادي.

<sup>1</sup> على المستوى الإجمالي للبنك، مقياس الأداء الأكثر إستعمالاً هو العائد على حقوق الملكية ROE. أما عند المستويات السفلى (مستوى المعاملات) فتستعمل البنوك مقياس الأداء المعدل بالمخاطرة RAPM. هناك أيضاً مقياس آخر هو العائد المعدل بالمخاطرة على رأس المال المعدل بالمخاطرة Risk-Adjusted Return On Risk-Adjusted Capital (RARORAC) الذي يعدل المخاطرة على مرتين و ذلك في البسط و المقام.

### **1.1. التعريف بالعائد المعدل بالمخاطرة RAROC**

لقد ابتدأ العمل بمنهجية RAROC لأول مرة مع نهاية سنوات 70 من طرف البنك الأمريكي Bankers Trust التابع اليوم لمجموعة Deutsche Bank، و كان الغرض من ذلك تحقيق ما يلي [James, 1996, p3]:

- قياس الأداء بواسطة معايير تأخذ بعين الإعتبار لرأس المال إلى جانب الهامش المتولد من النشاط.
- تحديد رأس المال الضروري لتغطية المخاطر ذات الطبيعة المختلفة.

في البداية تم إستعمال نظام RAROC لتقييم أداء عمليات الإقراض، ثم توسع تطبيقه في عام 1983 ليشمل جميع أنواع المخاطر. إن هذا النظام يسمح إذن بقياس المخاطر و بتحديد مقدار حقوق الملكية الضرورية لحماية البنك من الخسائر عند درجة ثقة معطاة و أفق زمني محدد.

إن رأس المال الإقتصادي يعتبر المرجع الأساسي الذي يتم من خلاله حساب الأداء المعدل بالمخاطرة أو الأداء الإقتصادي. في كل نشاط، و من أجل كل زبون أو عملية توجد مخاطرة متوسطة تتطلب تكوين مخصص لمواجهةها و لذلك يتم تصحيح الهامش بطرح الخسارة المتوقعة أو المتوسطة. على سبيل المثال، إذا كان الهامش على القروض الممنوحة للزبائن محدد بـ 3% و الذي يتطلب تكوين مخصص لمواجهة الخسارة المتوقعة بـ 1.2%، هذا يعني أن الهامش الصافي المتوقع هو 1.8% و الذي يجب أن يغطي تكاليف التشغيل و يولد الأرباح. لكن هذه العمليات أو الأنشطة تولد خسائر إضافية تتطلب تخصيص رأس المال و ذلك لضمان تنفيذها. و عليه يمكن حساب العائد على رأس المال المستثمر أو ما يعرف بالعائد RAROC الذي يسمح بتحديد معدل العائد لكل عملية.

$$\text{العائد RAROC} = \frac{\text{الهامش - الخسارة المتوقعة}}{\text{رأس المال الإقتصادي}}$$

إن المقياس RAROC هو الأكثر إستعمالاً من طرف البنوك، و يقيس ربحية عملية ما بالنسبة إلى رأس المال الإقتصادي أو حقوق الملكية، و الذي يتم حسابه بواسطة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR. و يمكن قياس رأس المال الإقتصادي بـ 03 طرق مختلفة [Darmon, 1998, p208]:

3 قياس المخاطرة منعزلة « Stand alone »: أي القيمة المعرضة للمخاطرة على هذه العملية محسوبة بشكل مستقل عن بقية العمليات.

3 المساهمة المتوسطة « Contribution Moyenne » في القيمة المعرضة للمخاطرة للبنك: أي النصيب المخصص لهذه العملية من القيمة المعرضة للمخاطرة الإجمالية.

3 المساهمة الحدية « *Contribution Marginale* »: أي التغير الذي يحصل في القيمة المعرضة للمخاطرة مع وجود أو عدم وجود هذه العملية *Avec et sans l'opération*، و هذه الطريقة أكثر تعقيدا و لكنها الأحسن نظريا.

و يتمثل المبدأ الأساسي في تخصيص رأس مال أكبر إلى المعاملات أو المحافظ التي تتميز بمخاطر عالية، فمن أجل معدلات مخاطرة مرتفعة يتم توجيه مقدار معتبر من حقوق الملكية، و بمعرفة الهامش الصافي لكل عملية يمكن إيجاد العائد على رأس المال الإقتصادي.

و بالمثل، إذا تم تحديد العائد *RAROC* المستهدف من طرف البنك، يمكن القيام بالتسعير الملائم لعملية ما. على سبيل المثال، إذا قدم البنك قرضا بقيمة 100 مليون أورو لمدة 10 سنوات، و كانت المعطيات الخاصة بهذا القرض على النحو التالي:

- المعدل المتوسط للعجز عن السداد 0.30% سنويا (معدل الخسارة المتوسطة)، مع إنحراف معياري لهذا المعدل بـ 0.10%.

- معدل العائد *RAROC* المرغوب فيه هو 20% (قبل الضريبة).

- مجال الثقة هو 99.99% أي 4 مرات الإنحراف المعياري.

إذن يتم إقتطاع تكلفة المخاطرة المتوسطة 0.30% من الهامش التجاري بينما يغطي رأس المال الإقتصادي التغير في هذه المخاطرة في مجال الثقة المحدد، و الذي يساوي:  $100 \times 0.10\% \times 4 = 0.4$  مليون أورو.

و يكون لدينا:

$$\frac{\text{الهامش} - 0.30\%}{0.10\% \times 4} = \text{العائد } RAROC = 20\%$$

إذن:

$$\text{الهامش التجاري} = 0.30\% + 0.10\% \times 4 \times 20\% = 0.38\%$$

إن هذا الهامش يغطي المخاطرة الائتمانية و تكلفة حقوق الملكية فقط، لذلك ينبغي على البنك رفعه ليغطي التكاليف التشغيلية.

و بالتالي تسمح منهجية رأس المال الإقتصادي من وضع الأسس السليمة للقيام بالتسعير و قياس الربحية الإقتصادية لكل عملية أو نشاط، و يبقى على البنك الأخذ بعين الإعتبار للمنافسة و لظروف السوق. من جهة أخرى، و بالنظر إلى متطلبات العائد على حقوق الملكية التي يفرضها المساهمون، يكون من الضروري الأخذ بعين الإعتبار لرغباتهم و ذلك بتحديد معدل أدنى للعائد *RAROC* يتم تقديره من طرف إدارة البنك. و بالتالي إذا لم تحقق العملية هذا المعدل الأدنى فإنها لا تؤدي إلى خلق

القيمة للمساهمين. بمعنى آخر، يمكن زيادة ثروة الملاك إذا تم إستعمال رأس المال بعائد أعلى من تكلفة حقوق الملكية للبنك [ James, 1996, p4 ].

## **2.1. الإستعمالات المختلفة لمقياس RAROC:**

هناك العديد من البنوك التي تستعمل اليوم أدوات من النوع RAROC كدليل لإختيار، تسعير و تسيير النشاط البنكي. و يتم إستعمال هذا المقياس على مستويين: القسم التجاري و خلية إدارة المخاطر. على مستوى القسم التجاري يمكن إستخدام RAROC من أجل إختيار الزبائن أو القيام بالتسعير. فالمسئول التجاري الذي يتوفر على أداة للتسعير من النوع RAROC يمكنه إعداد و تقديم العرض إلى الزبون بالنظر إلى ربحيته و ذلك في أسرع وقت ممكن، مع الأخذ بعين الإعتبار لظروف المنافسة [ Ory, 2002, p6 ]. أما على مستوى خلية إدارة المخاطر *Risk Management* فتسمح منهجية RAROC من التقييم الكلي لقطاع النشاط، أو لقسم من الزبائن، أو لوكالة بنكية... إلخ. و في المقابل، يمكن تخصيص الموارد المالية و ذلك حسب الأداء الإقتصادي لمختلف الأقسام أو تحديد أهداف لها على أساس معايير RAROC.

إن إستخدام منهجية RAROC تسمح بالتقدير المسبق *ex ante* لربحية عملية ما باستعمال المعطيات المتوقعة التي يتم تقديرها من طرف القسم التجاري بالنظر إلى معرفته و تحليله للزبون. بالإضافة إلى ذلك، يسمح إستعمال RAROC كأداة للتسيير من رفع التقارير *Reporting* بصفة منتظمة عن مستوى المخاطر و بالتالي مراقبتها بطريقة جيدة. و يتم التحليل اللاحق *ex post* باستعمال المعطيات الحقيقية المتأتية من نظام المعلومات الخاص بالإلتزامات [ Roncalli, 2004, p439 ].

في الواقع العملي، إن إدماج الأدوات من النوع RAROC يعتبر مكلفا بالنسبة للبنك، كما يعد من الصعب وضعها حيز التنفيذ و الإبقاء عليها. لذلك يكون من الأنسب قبل الذهاب في هذا الإتجاه قياس التكلفة الكامنة وراء هذه العملية و وضع نظام للمعلومات أكثر كفاءة.

## **2. نظام تخصيص رأس المال:**

في الوقت الذي أصبح فيه مستوى رأس المال الإجمالي يكتسي أهمية بالغة في أداء البنوك، جلب تخصيص رأس المال إنتباه الكثير من المسيرين في المجال البنكي. و النظام الفعال لتخصيص رأس المال هو ذلك النظام الذي يوجه سلوك المسيرين في الإتجاه الذي يتماشى مع أهداف المساهمين، و يسمح بإختيار المحاور الأساسية لنمو و توسع البنك [ Funk Kupper, 1999, p36 ].

و يعمل تخصيص رأس المال على تحقيق التجانس بين الثنائي الربحية – المخاطرة، و يقوم على الحقيقة المتمثلة في أنه كلما تميز نشاط ما بمخاطرة عالية، كلما استهلك رأس المال، و بالتالي كلما

ارتفعت الربحية المطلوب تحقيقها في هذا النشاط. ويشكل موضوع تخصيص رأس المال التوجه الجديد لمعظم البنوك عبر العالم و يدخل ضمن التسبير الحديث القائم على هدف خلق القيمة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> خلق القيمة تعبر عن الفرق بين عائد أصل ما و تكلفة رأس المال ، لذلك عادة ما يستعمل المحللون عدة مؤشرات لقياس خلق القيمة في البنك منها مؤشر (EVA<sup>TM</sup> Economic Value Added) المقترح من طرف مكتب الإستشارات Stern & Stewart في عام 1991. وكذا مؤشر (MVA<sup>TM</sup> Market Value Added).

## **1.2. نماذج تخصيص رأس المال:**

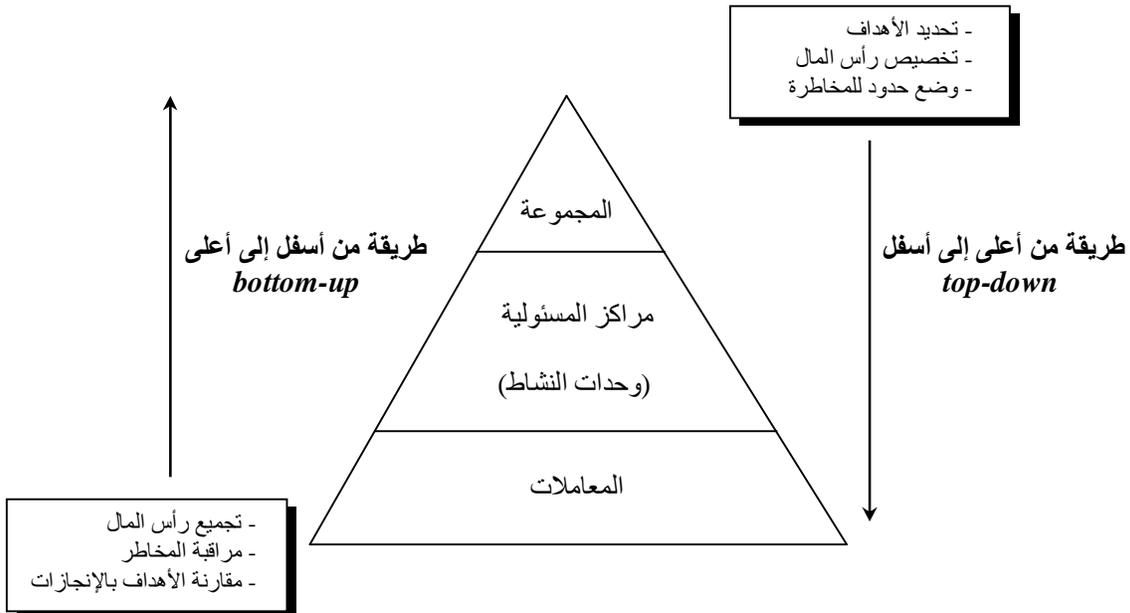
إن نموذج تخصيص رأس المال هو ذلك النموذج الذي يسمح بتوزيع رأس المال بطريقة فعالة على مختلف الأنشطة أو المشاريع البنكية. و للقيام بذلك هناك طريقتين: طريقة من أسفل إلى أعلى، و طريقة من أعلى إلى أسفل [ Riboulet & Roncalli, 2001, p19 ].

### **1.1.2. طريقة من أسفل إلى أعلى bottom-up:**

يمكن إعتبار طريقة من أسفل إلى أعلى كنموذج لتخصيص رأس المال و\أو كطريقة لمتابعة إستهلاك أو إستعمال رأس المال. يتمثل المبدأ الأساسي في قياس رأس المال الإقتصادي عند المستوى الأسفل (أي مستوى المعاملة)، ثم تجميع رأس المال الإقتصادي حتى مستويات أقل. في الحقيقة تساعد هذه الطريقة أكثر على متابعة إستهلاك رأس المال، و مراقبة المخاطر و مقارنة الأهداف بالإنجازات.

### **2.1.2. طريقة من أعلى إلى أسفل top-down:**

على عكس طريقة من أسفل إلى أعلى التي تقوم بتجميع المخاطر إنطلاقا من مستوى المعاملة حتى وحدة النشاط، فإن طريقة من أعلى إلى أسفل تبدأ بتحديد مقدار من رأس المال للبنك يكون متناسبا مع العائد المتوقع من طرف المساهمين، و تقوم إدارة البنك بتخصيص رأس المال لمختلف الأنشطة و تحديد الإيرادات المستهدفة و حدود المخاطرة. و تتم ترجمة الأهداف الكلية إلى إشارات إلى مراكز المسؤولية و المديرين المسؤولين عن المعاملات كما هو موضح في الشكل (3-7) [Funk Kupper,1999, p30]



### الشكل (3-7): نماذج تخصيص رأس المال

و يسمح نظام تخصيص رأس المال من ضمان التجانس بين رأس المال المتاح و إستهلاك رأس المال من طرف مراكز المسؤولية [ Bessis, 1995, p299 ]. و عادة ما تستعمل البنوك الطريقتين السابقتين في آن واحد و ذلك من أجل الوصول إلى تسيير رأس المال بشكل أمثل.

### 2.2.2. التخصيص الإستراتيجي لرأس المال:

بعد تحديد الحاجة إلى رأس المال الإقتصادي عن طريق القيمة المعرضة للمخاطرة VaR، يصبح بالإمكان وضع نظام لتخصيص رأس المال على مختلف الأنشطة داخل البنك التي يمكن تعريفها كمحفظة نشاط. إن التخصيص الأمثل لرأس المال يتمثل في تعظيم الربح المتوقع المعدل بالمخاطرة، و كل نشاط يظهر هامش و مخاطرة معينة يستدعي من البنك تخصيص مقدار من حقوق الملكية، لذلك يجب على البنك إستبعاد أو إلغاء الأنشطة التي تتميز بضعف الربحية المحسوبة بالنسبة إلى حقوق الملكية. و يتطلب تعميم هذه المنهجية توسيع مجال إستخدام القيمة المعرضة للمخاطرة VaR لتشمل جميع الأنشطة البنكية و ذلك ضمن شروط مقبولة من الناحية النظرية و التطبيقية.

إن تخصيص رأس المال الذي يميل إلى تفضيل أحسن عائد RAROC، أو بأكثر دقة الأنشطة أو العمليات التي تولد أحسن ربحية محسوبة بالنسبة إلى رأس المال الإقتصادي، يمثل التوجه الأساسي للتسيير الحديث الذي يميل إلى تفضيل خلق القيمة من خلال مقارنة عائد أصل ما مع متطلبات العائد التي يفرضها المساهمون. و عبر تخصيص رأس المال يصبح إختيار محاور النمو و التوسع عنصرا أساسيا للتخطيط الإستراتيجي المبني في حد ذاته على هدف خلق القيمة [ Darmon, 1998, p210 ].

### 1.2.2. تحديد المجالات الإستراتيجية:

إن تخصيص رأس المال يتطلب أولا تحديد المجالات أو الوحدات الإستراتيجية. هذه المجالات يجب أن تغطي جميع الأنشطة البنكية و التي يفترض فيها أن تكون مستقلة عن بعضها البعض، و هذا يعني أساسا تقسيم محدد للإيرادات و التكاليف و إمكانية إتخاذ القرارات بإستقلالية.

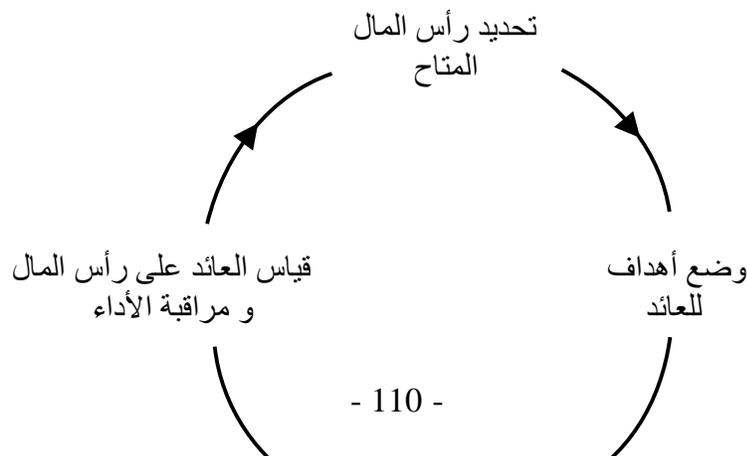
غير أنه كلما استند البنك بالنسبة لأنشطته على طريقة المحفظة، و ذلك بتنوع أنشطته و خلق عمليات المقاصة أو التصفية بين مختلف القطاعات، كلما زادت صعوبة القيام بالتحليل الدقيق حتى مستوى كل وحدة تشغيلية في البنك. و يؤدي البحث المفرط عن التفريق ما بين أنواع الأنشطة إلى الوقوع في مخاطر معالجة العمليات بصورة منفصلة رغم إرتباطها فيما بينها، و إلى أخذ قرارات تسيير خطيرة. بالإضافة إلى ذلك، إذا لم تكن هناك خصائص تسمح بالتمييز بين الأنشطة فإن الطريقة تفقد قيمتها و قدرتها على إجراء المقارنة بين الأنشطة غير المتجانسة، و يصبح إستعمالها كأداة للتسيير غير فعال. و بالتالي من المهم تحديد حدود نشاط ما و طبيعة الروابط الموجودة بين هذا النشاط و بقية الأنشطة الأخرى داخل البنك.

و في إطار التخصيص الإستراتيجي لرأس المال، يتم توجيه جزء من رأس المال إلى نشاط معين يكون على العموم تابعا إلى مركز للمسئولية. و بالتالي من الضروري تحديد مراكز المسئولية هذه التي يمكن أن تعرف بمنتوج أو مجموعة من المنتجات، أو مجموعة من الزبائن، أو بقسم من الزبائن، أو بمنطقة جغرافية. من جهة أخرى، يتطلب توزيع رأس المال تحسيس جميع المسؤولين في البناء التسلسلي للبنك من الأعلى إلى الأسفل لإشكالية الإستعمال الأمثل لرأس المال، لكن النزول إلى المستويات السفلى قد يؤدي إلى تزايد الأخطاء و سوء الفهم و يصبح من الصعب مراقبة النتائج. و من المهم الإشارة هنا إلى أنه بإمكان كل مسؤول إرسال نفس التعليمات أو الإشارات إلى المسؤولين في الطبقات السفلى من خلال تحديد الأسعار أو الهوامش بدلا من تخصيص مقدار رأس المال. مثلا من أجل عملية ما يتم تحديد الهامش الضروري لتغطية تكلفة حقوق الملكية، و هذه التعليمات أكثر سهولة لنقلها عبر كامل البناء التسلسلي للبنك و سهولة التطبيق و المراقبة.

### **2.2.2. تخصيص رأس المال Capital Allocation:**

بعد تحديد المجالات الإستراتيجية وقياس أدائها الإقتصادي، يصبح بالإمكان القيام بتخصيص رأس المال لكل مركز مسؤولية. و على إدارة البنك أن تحدد المنهجية التي سيتم من خلالها توزيع رأس المال على كل مركز مسؤولية و بالتالي تخصيص المقدار المناسب من رأس المال.

إن الخطوة الأولى في أي نظام لتخصيص رأس المال تتمثل في تحديد رأس المال المتاح للبنك أو مختلف مراكز المسئولية. و يمكن لإدارة البنك في إطار منهجية من الأعلى إلى الأسفل *top-down* أن تحدد حصة من رأس المال و أهداف للعائد لكل مركز مسؤولية، هذه الحصة عبارة عن ترخيص *autorisation* يحدد المخاطرة القصوى أي الخسارة القصوى. و عادة ما تضع إدارة البنك قواعد لتخصيص رأس المال تعتمد على التقييم الذاتي للأداء السابق و الأرباح المتوقعة لكل مركز مسؤولية [Saita, 1999, p102]. و كلما ارتفع مقدار رأس المال المخصص لكل مركز مسؤولية، كلما ارتفع الربح المطلوب تحقيقه حتى يمكن الوصول إلى العائد المستهدف. بمعنى آخر، كلما ارتفع العائد *RAROC* المستهدف لكل مركز مسؤولية، كلما كان مقدار رأس المال المخصص أكبر. و يتم فيما بعد إستعمال رأس المال من طرف مراكز المسئولية مما يسمح بقياس و مراقبة الأداء لكل منها، و يوضح الشكل (3-8) [Matten, 1999, p8] الخطوات المختلفة في الطريقة الديناميكية لتخصيص رأس المال.



## تخصيص رأس المال لمراكز المسؤولية

الشكل (3-8): الطريقة الديناميكية لتخصيص رأس المال

### 1.2.2.2. التوجه الإستراتيجي:

إن تخصيص رأس المال لمختلف أنشطة البنك يهدف إلى جعل محفظة نشاط البنك فعالة *Efficient* وذلك حسب نظرية المحفظة، أي الوصول إلى المستوى الأمثل للثنائي المخاطرة – العائد من خلال إستبعاد الأنشطة التي تتميز بمخاطرة عالية و المرفقة بعائد منخفض. إذن تخصيص رأس المال يبحث عن تعظيم العائد المصحح أو المعدل بالمخاطرة [Darmon, 1998, p211].

و في هذا السياق، تسمح أداة تخصيص رأس المال بتوجيه نمو و توسع البنك، لذلك من الطبيعي أن تأخذ بعين الإعتبار الأهداف المخططة القصيرة أو المتوسطة الأجل. و عليه لا يتم تخصيص رأس المال بدلالة المخاطر السابقة و لكن يتم ذلك حسب القرارات الإستراتيجية المتعلقة بالنمو (أو بالتقليص في الأنشطة). فإذا فضل البنك تطوير نشاط ما فإنه يخصص مقدار من رأس المال بحسب النمو المتوقع في هذا النشاط. و على العكس من ذلك، يؤدي تخفيض البنك لمقدار رأس المال المخصص إلى التقليص من حجم النشاط. إذن تخصيص رأس المال يعني إختيار إستراتيجية نمو البنك في حد ذاتها.

و عند وضع أهداف للبنك يجب تفسير جميع الإستدلالات بوضوح، فالبنك الذي يفضل معدل الربحية سيركز على الأنشطة الأكثر مردودية و هذا يعني بالضرورة التخلي عن حيازة أكبر حصة سوقية، و بالتالي قد يصبح – إذا لم تتخذ إجراءات مناسبة – هدفا للمنافسة العدوانية. و في المقابل، ستخفض حاجته من رأس المال و بالتالي ضمان أكبر عائد ممكن على حقوق الملكية، كما يمكنه في بعض الحالات إرجاع جزء من رأس المال إلى مساهميه.

و على العكس من ذلك، تضع بعض البنوك الفوز بالحصص السوقية و البحث عن النمو و التوسع ضمن أهدافها الأساسية، و هي بذلك ترغب في أن تصبح اللاعب الأساسي *global player* و عليها في المقابل تقبل معدل عائد منخفض على حقوق الملكية، مع احتمال تزايد حاجة البنك إلى رأس المال. إن إختيار هدف العائد على حقوق الملكية يعتبر في حد ذاته إختيار إستراتيجي يوجه بطريقة حاسمة نمو البنك.

### 2.2.2.2. التوجه الديناميكي الشامل:

إن نظام تخصيص رأس المال يجب أن يكون ديناميكيًا و شاملاً، و على إدارة البنك أن تدرس جميع الإحتمالات الممكنة. فإذا استطاع نشاط ما أن يولد هامش معتبر يكون من الأفضل تطويره و بالتالي تخصيص مقدار متزايد من رأس المال، كما يجب الأخذ بعين الإعتبار ليس فقط الهامش الحالي و لكن

الهامش المتوقع في المستقبل. و هذا الإختيار لا يركز على حقائق بسيطة، بل يجب أن يدمج التقديرات الخاصة بتطور الهوامش عبر الزمن لأن النشاط الأكثر ربحية اليوم قد يصبح أقل ربحية في المستقبل و العكس صحيح.

إن التوجه الذي يقود إلى التخلي أو تقليص الأنشطة التي تظهر في لحظة معينة ربحية ضعيفة و إلى تفضيل الأنشطة التي تمتاز بربحية مرتفعة سيكون توجهها خاطئاً. فشددة المنافسة، التغيرات في القواعد المنظمة، دخول منافسين جدد أو الضريبة، كلها عوامل قد تؤدي إلى التغيير في سلم العوائد و الأرباح، لذلك فالتخصيص الأمثل لرأس المال يجب أن يسعى إلى توقع مثل هذه التغيرات.

بالإضافة إلى ذلك، يجب الأخذ بعين الاعتبار لجميع الآثار غير المباشرة التي تولدها الأنشطة. فالنشاط الذي يمتاز بربحية متوسطة يمكن أن يساهم بصفة إيجابية في العائد الإجمالي للبنك من خلال التحسين في تنويع المحفظة، السماح بالإقتصادات السلمية...إلخ. و من النقاط الأساسية في التخطيط الإستراتيجي هي تحديد أنشطة إستراتيجية متباعدة عن بعضها البعض بالشكل الكافي من أجل تقليص الآثار الخارجية التي يصعب قياسها و القدرة على التأثير على سلامة القرارات مثل: نشاط البنك التجاري، و نشاط السوق.

وتخصيص رأس المال يجب أن يوضع في إطار ديناميكي و شامل، حيث يمكن تخصيص رأس المال في بداية كل مخطط الذي قد يمتد إلى 3، 5 أو حتى 10 سنوات و ذلك حسب نظرة كل بنك. و من المعروف أن الفترات الطويلة التي تعد ضرورية للقيام بإعادة توجيه الإستراتيجية، يمكن أن تقود إلى فرضيات تنحرف كثيراً عن واقع المعطيات الخاصة بالإستغلال [Darmon, 1998, p212]. و هذا هو السبب الذي جعل الكثير من البنوك تعتمد إلى إختيار فترات قصيرة نوعاً ما (3سنوات)، أو فترات طويلة لكنها مصحوبة بتعديلات و بتجديدات متكررة. و في مثل هذه الحالات، يجب أن يعاد النظر في تخصيص رأس المال كل عام.

لقد أصبح تخصيص رأس المال عملية جد ضرورية يقوم عليها التسيير الحديث للبنوك من خلال الإستجابة للقيود التنظيمية فيما يخص تغطية المخاطر، و تحديد إستراتيجية مثلى للبنك. و مع وجود المنافسة الشديدة، و تزايد المخاطر و تنوعها، و البحث المستمر عن تحسين العائد، تسعى البنوك إلى توجيه و إختيار الأنشطة، المنتجات، الزبائن. و في هذا الإطار، يعد تخصيص رأس المال الأداة الأساسية للقيام بإعادة النظر و فحص الأنشطة، و توجيه إستراتيجية نمو البنك.

## خلاصة:

إن تسيير رأس المال بشكل أمثل يتطلب من البنك تجنب عدم الكفاية و الإفراط في مستوى رأس المال. و لتحقيق هذه الغاية تقوم البنوك بتقييم حاجتها من رأس المال عن طريق قياس المخاطر بكيفية ملائمة، و البحث عن تخصيص رأس المال بطريقة مثلى على مختلف الأنشطة.

و لتقييم حاجة البنك من رأس المال وفق قواعد سليمة يمكن إستخدام الطريقة الإقتصادية التي تعتمد على النماذج الداخلية لقياس رأس المال الإقتصادي. و تفضل معظم البنوك حالياً إستخدام الطريقة الإقتصادية في تحديد حاجتها من رأس المال بدلا من الطريقة الإحتراسية التي تضعها القواعد المنظمة لأنها تأخذ بعين الإعتبار لأثر التنوع، خصوصية نشاط كل بنك، الموقف الإئتماني للطرف المقابل...إلخ. و تقوم الطريقة الإقتصادية على دراسة و تحليل المخاطر ثم قياسها عن طريق القيمة المعرضة للمخاطرة VaR التي تعتبر الأداة الأساسية لحساب رأس المال الإقتصادي لكل نشاط. و قد انتشر إستعمال طريقة VaR نظرا لفعاليتها في قياس و إدارة المخاطر، و امتد تطبيقها ليشمل بقية المخاطر خاصة المخاطرة الإئتمانية.

من ناحية أخرى، يعتبر رأس المال الإقتصادي المرجع الأساسي لقياس الأداء المعدل بالمخاطرة RAPM لمختلف الأنشطة. حيث يمكن للبنك إستخدام العديد من التقنيات الحديثة لقياس الأداء و إجراء المقارنة بين الأنشطة، القيام بالتسعير، تخصيص الموارد المالية لمختلف الأنشطة و تحديد أهداف لها على أساس الثنائي الربحية- المخاطرة.

و في الآونة الأخيرة، جلب موضوع تخصيص رأس المال إهتمام الكثير من البنوك التي تبحث على تسيير رأس مالها بطريقة مثلى. و وفق منهجية من أعلى إلى أسفل *top-down* لتخصيص رأس المال، تقوم إدارة البنك بتحديد مقدار من رأس المال و أهداف للعائد لكل مركز مسؤولية و ذلك على أساس تقييم البنك لأدائها السابق و أرباحها المتوقعة. و يبقى الهدف من تخصيص رأس المال لمختلف الأنشطة هو الوصول إلى إستعمال رأس المال بأكثر فعالية ممكنة من خلال البحث عن تعظيم العائد المعدل بالمخاطرة و إختيار المحاور الإستراتيجية لنمو و توسع البنك.

و أخيراً، من المهم إعتبار قياس المخاطر ليس كأداة تنظيمية فقط، و لكن كأداة إستراتيجية لإتخاذ القرارات من طرف البنك، لأن تسيير البنك هو تسيير شامل و متناسق، في ظل قيود داخلية و خارجية، للعائد و المخاطر المرتبطة بأنشطة البنك.

## الفصل الرابع:

# تسيير رأس مال القرض الفلاحي

## CREDIT AGRICOLE S.A.

إن الجانب التطبيقي من هذا البحث يخص بالدراسة تسيير رأس المال على مستوى بنك القرض الفلاحي Crédit Agricole S.A. خلال الفترة 2001 – 2004، و يعود سبب إختيار هذه الفترة بالأساس إلى تاريخ إنشاء هذا البنك الذي تم في عام 2001. حيث عرفت هذه السنة إعادة هيكلة داخلية لمجموعة البنك Crédit Agricole مما أدى إلى بروز مؤسسة بنكية جديدة مسعرة في البورصة هي Crédit Agricole S.A. (CASA).

و من خلال دراستنا لتطور رأس مال البنك (CASA) و تحليل مكوناته على مدى الأربع سنوات محل الدراسة يمكن إعطاء صورة واضحة عن العناصر المختلفة التي تم التركيز عليها من طرف البنك من أجل دعم رأس ماله، و الوقوف على كيفية إستعمال رأس المال المتاح للبنك لتحقيق النمو المطلوب في الأنشطة.

و بالإستعانة بمؤشرات الأداء و تسيير رأس المال (معدل كفاية رأس المال، معدل العائد على حقوق الملكية، تنقيط البنك،...) يمكن الحكم على مدى قدرة إدارة البنك على تسيير رأس المال بالفعالية اللازمة خلال الفترة 2001 – 2004. و بالتالي الوقوف على مدى إستجابة البنك للحدود الدنيا التنظيمية و لشروط وكالات التقييم، و الإهتمام الذي يوليه لمصالح المساهمين، فضلا عن معرفة التأثيرات المختلفة التي أحدثتها إستعمال رأس المال في عمليات التوسع الداخلي و الخارجي على أداء البنك.

# المبحث الأول: دراسة تطور رأس المال

## 1. التعريف بالبنك:

يعتبر بنك القرض الفلاحي Crédit Agricole من بين أعرق البنوك الفرنسية حيث يرجع تاريخ تأسيسه إلى عام 1894، و هو عبارة عن بنك تعاوني Mutuel متخصص في تمويل القطاع الفلاحي و غير مدرج في البورصة، لكن مع التغيير المستمر في القوانين البنكية المعمول بها استطاع البنك من دخول مجالات جديدة. و حتى نهاية عام 2000، كانت مجموعة البنك Crédit Agricole تتكون من الصناديق الجهوية Caisses Régionales و الصندوق الوطني (CNCA). و في ظل إستراتيجية البنك للتوسع و إنفتاحه على الأسواق سواء على المستوى الوطني أو الأوروبي، و تعزيز مكانته العالمية تم في نهاية عام 2001 إنشاء بنك (Crédit Agricole S.A. (Société Anonyme)<sup>1</sup> و هي مؤسسة بنكية ذات طابع تجاري و مسعرة في البورصة ابتداء من 2001 /12/14.

و قد تأسس Crédit Agricole S.A. (CASA) نتيجة إعادة الهيكلة التي مست الصندوق الوطني (CNCA) الذي تم تغيير اسمه إلى Crédit Agricole S.A، و هي أكبر عملية يشهدها القطاع المصرفي الفرنسي منذ أكثر من 10 سنوات، مما سيساعد على الحصول على مصادر رأس المال من خلال إصدار الأسهم في البورصة، و إنجاز عمليات الإستحواذ و الإندماج عن طريق عمليات إستبدال الأسهم، و التي كان يصعب على البنك القيام بها من قبل بسبب طبيعته القانونية. و يمثل البنك (CASA) العضو المركزي لمجموعة Crédit Agricole، فهو يضمن التنسيق و السير الحسن للمجموعة و التمثيل لدى السلطات الرقابية، كما يقوم بعدة أنشطة من بينها: تسيير الأصول، التأمين.. الخ. و يتبع البنك اليوم إستراتيجية مستهدفة للنمو خارج فرنسا، حيث يتواجد حاليا في 60 دولة عبر العالم.

## 2. تحليل مكونات رأس المال:

إن تحليل مكونات رأس المال تبرز الأهمية التي يوليها البنك (CASA) لمختلف العناصر المشكلة لرأس المال التي تمكن البنك من المحافظة على متانته المالية و تدعيم النمو المطلوب في الأنشطة من سنة إلى أخرى. و بالنظر إلى القيود التنظيمية الخاصة بكفاية رأس المال و الشروط التي تضعها وكالات التقييم تسعى إدارة البنك إلى إختيار العناصر الملائمة التي تدخل في تكوين رأس المال.

### 1.2. حقوق الملكية:

تعتبر حقوق الملكية أهم عنصر في مكونات رأس المال و تضم: حقوق الملكية (حصة المجموعة)، حقوق الأقلية والأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG. أما عن تطور حقوق الملكية للبنك (CASA) و فروعها خلال الفترة 2001 – 2004 فكانت على النحو المبين في الجدول (1-4).

<sup>1</sup> هي شركة تجارية ذات أسهم يتوزع رأس مالها على عدد من المساهمين تكون مسئوليتهم محدودة بحسب حصصهم، و أين تكون الأسهم قابلة للتداول. يتم إتخاذ قرارات الشركة بأغلبية رأس المال، و يشرف على تسييرها مجلس إدارة برئيس و مدير عام يتم تعيينهم من طرف الجمعية العامة للمساهمين.

الجدول (1-4): تطور حقوق الملكية للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004

الوحدة: مليون أورو

مجموع حقوق الملكية	FRBG	إجمالي حقوق الملكية ما عدا FRBG	حقوق الأقلية	حقوق الملكية ما عدا FRBG (حصة المجموعة)			البيان
				حقوق الملكية (حصة المجموعة)	الإحتياطيات و علاوات الإصدار	رأس مال الأسهم	
<b>17528</b>	<b>2583</b>	<b>14945</b>	<b>3200</b>	<b>11745</b>	<b>9504</b>	<b>2241</b>	<b>الرصيد في 2000/12/31</b>
		(636)	(225)	(411)	(411)		الأرباح الموزعة في سنة 2001
		676		676		676	تغييرات رأس مال الأسهم
		(34)		(34)	(28)	(6)	إلغاء الأسهم الخاصة <sup>1</sup>
		2221		2221	2221		تغييرات علاوات الإصدار
		(5)	(37)	32	32		تغييرات فرق التحويل <sup>2</sup>
		1353	286	1067	1067		نتيجة الدورة لسنة 2001
		(2836)	(2534)	(302)	(302)		تغييرات أخرى
<b>17400</b>	<b>1716</b>	<b>15684</b>	<b>690</b>	<b>14994</b>	<b>12083</b>	<b>2911</b>	<b>الرصيد في 2001/12/31</b>
		(570)	(35)	(535)	(535)		الأرباح الموزعة في سنة 2002
		0		0		0	تغييرات رأس مال الأسهم
		(42)		(42)	(35)	(7)	إلغاء الأسهم الخاصة
		(187)	(26)	(161)	(161)		تغييرات فرق التحويل
		1061	(3)	1064	1064		نتيجة الدورة لسنة 2002
		(132)	(243)	111	111		تغييرات أخرى
<b>17432</b>	<b>1618</b>	<b>15814</b>	<b>383</b>	<b>15431</b>	<b>12527</b>	<b>2904</b>	<b>الرصيد في 2002/12/31</b>
		(739)	(10)	(729)	(729)		الأرباح الموزعة في سنة 2003
		1504		1504		1504	تغييرات رأس مال الأسهم
		6306		6306	6306		تغييرات علاوات الإصدار
		63		63	53	10	إلغاء الأسهم الخاصة بالتنازل عليها خارج المجموعة
		(504)	(291)	(213)	(213)		تغييرات فرق التحويل
		1286	260	1026	1026		نتيجة الدورة لسنة 2003
		4120	4120	0	0		الدخول في المجموعة <sup>3</sup>
		(18)	(18)	0	0		شراء حقوق الأقلية
		182	(1)	183	183		تغييرات أخرى
<b>29958</b>	<b>1944</b>	<b>28014</b>	<b>4443</b>	<b>23571</b>	<b>19153</b>	<b>4418</b>	<b>الرصيد في 2003/12/31</b>
		(986)	(185)	(801)	(801)		الأرباح الموزعة في سنة 2004
		0		0		0	تغييرات رأس مال الأسهم
		(193)	(140)	(53)	(53)		تغييرات فرق التحويل
		2507	304	2203	2203		نتيجة الدورة لسنة 2004
		(351)	(351)				شراء حقوق الأقلية
		(10)	(30)	20	20		تغييرات أخرى
<b>30814</b>	<b>1833</b>	<b>28981</b>	<b>4041</b>	<b>24940</b>	<b>20522</b>	<b>4418</b>	<b>الرصيد في 2004/12/31</b>
<b>13286+</b>	<b>(750)</b>	<b>14036+</b>	<b>841 +</b>	<b>13195 +</b>	<b>11018 +</b>	<b>2177 +</b>	<b>التغير 2004/2001</b>

<sup>1</sup> الأسهم الخاصة هي الأسهم المصدرة من طرف البنك و التي قام بشرائها أو اكتتب فيها.  
<sup>2</sup> تؤدي تغييرات سعر الصرف إلى تغير المقابل بالأورو بالنسبة لحقوق الملكية المحررة بعملات أجنبية و الخاصة بفروع البنك المتواجدة بالخارج.  
<sup>3</sup> الدخول في المجموعة Entré en Périmètre تعني قيام البنك بعمليات الاستحواذ الكلي على مؤسسات أخرى مما يؤدي إلى ظهور حقوق الأقلية.

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

## 1.1.2. حقوق الملكية (حصة المجموعة):

إن حقوق الملكية حصة المجموعة Part du Groupe تضم رأس مال الأسهم، الإحتياطات و علاوات الإصدار الخاصة بالبنك (CASA) فقط أي البنك الأم و فروعها، و لا تأخذ بعين الإعتبار لحقوق الأقلية التي تظهر في حساب خاص بها.

### 1.1.1.2. رأس مال الأسهم:

لقد عرف بنك (CASA) تغييرات كبيرة على مستوى رأس مال الأسهم خاصة خلال سنتي 2001 و 2003، و قد استخدم البنك 03 صور مختلفة من أجل زيادة رأس ماله هي: توزيع الأرباح في صورة أسهم، زيادة رأس المال في صورة نقدية أو في صورة حصص عينية. و يبين الجدول (2-4) تاريخ و طبيعة كل عملية قام بها البنك على رأس مال الأسهم خلال الأربع سنوات من 2001 إلى 2004، بالإضافة إلى قيمة كل عملية و تطور عدد الأسهم.

#### الجدول (2-4): تطور رأس مال الأسهم خلال الفترة 2001 – 2004

عدد الأسهم	قيمة رأس مال الأسهم (بالأورو)	تاريخ وطبيعة العملية
74 693 369	2 240 801 070	رأس مال الأسهم في 2000/12/31
+ 2 588 851	+ 77 665 530	2001/07/04 توزيع الأرباح في صورة أسهم
+18 248 816	+ 547 464 480	2001/11/29 زيادة رأس المال في صورة حصص عينية
95 531 036	2 865 931 080	رأس مال الأسهم في 2001/11/29
955 310 360	2 865 931 080	2001/11/29 تقسيم القيمة الإسمية للأسهم على عشرة
+ 16 899 539	+ 50 698 617	2001/12/28 زيادة رأس مال الأسهم بإصدار أسهم جديدة في صورة نقدية
972 209 899	2 916 629 697	رأس مال الأسهم في 2001/12/31
972 209 899	2 916 629 697	رأس مال الأسهم في 2002/12/31
+ 353 285 738	+ 105 985 214	2003/06/19 زيادة رأس مال الأسهم في صورة حصص عينية
+ 25 233 264	+ 75 699 792	2003/10/10 زيادة رأس مال الأسهم بإصدار أسهم جديدة في صورة نقدية
+ 122 793 536	+ 368 380 608	2003/11/24 زيادة رأس مال الأسهم بإصدار أسهم جديدة في صورة نقدية
1 473 522 437	4 420 567 311	رأس مال الأسهم في 2003/12/31
1 473 522 437	4 420 567 311	رأس مال الأسهم في 2004/12/31

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

و بالنظر إلى معطيات الجدول (4-2) يلاحظ بأن سنة 2001 قد شهدت ثلاث زيادات متتالية في رأس مال الأسهم تمثلت في توزيع الأرباح في صورة أسهم بقيمة تقارب 77 مليون أورو و بزيادة في عدد الأسهم بـ 2588851 سهم، ثم زيادة أخرى في رأس مال الأسهم في صورة حصص عينية تمثلت في مساهمة قامت بها الصناديق الجهوية Caisses Régionales و ذلك بتقديم الأسهم التي تملكها في بعض الفروع لصالح البنك (CASA) و هذا إستعدادا لدخول البنك إلى البورصة، و أحدثت هذه المساهمة زيادة في رأس مال الأسهم بقيمة تقارب 548 مليون أورو و إرتفاع عدد الأسهم بـ 18248816 سهم. أما الزيادة الثالثة التي حدثت في هذه السنة فتمثلت في إصدار البنك لأسهم جديدة يكتب فيها الأجراء، و هو ما ساعد البنك على تحقيق زيادة بقيمة 51 مليون أورو و زيادة في عدد الأسهم بـ 16899539 سهم.

بالنسبة لسنة 2003، يلاحظ إرتفاع في رأس مال الأسهم بقيمة إجمالية 1.5 مليار أورو موزعة على الشكل التالي:

§ زيادة في رأس مال الأسهم من أجل القيام بعمليات العرض العمومي للتبادل OPE على بنك Crédit Lyonnais: حيث أقدم البنك (CASA) على خلق أسهم جديدة عددها 353285738 سهم من أجل تخصيصها لمساهمي البنك Crédit Lyonnais الذين قاموا بالتخلي عن أسهمهم تبعا للعرض العمومي المختلط للشراء و التبادل الذي قام به البنك (CASA) على أسهم البنك Crédit Lyonnais. و بذلك ارتفع رأس مال الأسهم للبنك (CASA) بقيمة تقارب 1059 مليون أورو.

§ الزيادة الثانية في رأس مال الأسهم كانت بإصدار أسهم جديدة في صورة نقدية و كانت مخصصة لأجراء البنك بقيمة تقدر بـ 75 مليون أورو و بزيادة في عدد الأسهم بـ 25233264 سهم.

§ أما الزيادة الثالثة في رأس مال الأسهم فكانت كذلك بإصدار أسهم جديدة في صورة نقدية مخصصة للإكتتاب العام، حيث ارتفع رأس المال بقيمة تقارب 368 مليون أورو و بزيادة في عدد الأسهم بـ 122793536 سهم.

بالنسبة لسنتي 2002 و 2004 فإنه لم يطرأ أي تغيير على مستوى رأس مال الأسهم. و تبعا لهذه الزيادات فقد ارتفع رأس مال الأسهم للبنك (CASA) من 2240801070 أورو في 2000/12/31 إلى 4420567311 أورو في 2004/12/31 مقسمة إلى 1473522437 سهم بقيمة إسمية 3 أورو للسهم الواحد.

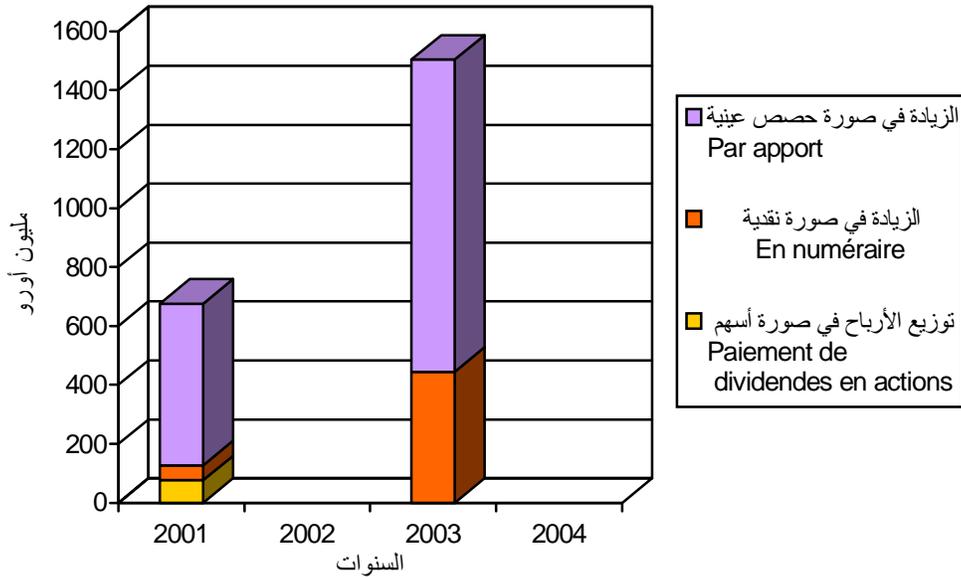
و يلخص الجدول (4-3) و الرسم البياني (4-1) توزيع تغيرات رأس مال الأسهم حسب مصدرها خلال الأربع سنوات محل الدراسة.

الجدول (3-4): توزيع تغيرات رأس مال الأسهم حسب مصدرها

الوحدة: مليون أورو

04/12/31	03/12/31	02/12/31	01/12/31	الفترة
-	-	-	77	توزيع الأرباح في صورة أسهم
-	445	-	51	زيادة رأس مال الأسهم في صورة نقدية
-	1059	-	548	زيادة رأس مال في صورة حصص عينية
0	1504	0	676	المجموع

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.



الشكل (1-4): تغيرات رأس مال الأسهم حسب مصدرها خلال الفترة 2001 – 2004

إن تفسير التغيرات الحاصلة في رأس مال الأسهم بالنسبة للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004 تعود بالأساس إلى إجراء تغييرات هيكلية كبيرة في نشاط البنك، و التي حدثت في بادئ الأمر سنة 2001 بدخول البنك إلى البورصة و ذلك بهدف الوصول إلى مصادر الأموال و القيام بإستخدامات إضافية، و هو ما يبرر الزيادات المتتالية لرأس مال الأسهم خلال هذه السنة و المقدرة بـ 676 مليون أورو و كانت أبرزها تلك الزيادة التي تمت في صورة حصص عينية من طرف الصناديق الجهوية بتقديمها لأسهم بعض الفروع التي أصبحت تحت سيطرة البنك (CASA).

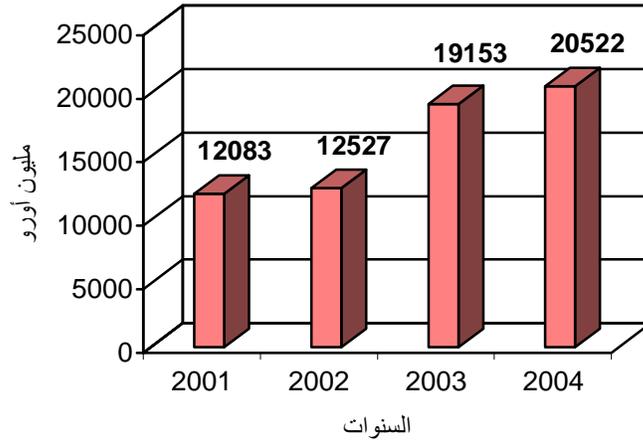
أما سنة 2003 فتوضحت فيها إستراتيجية البنك الذي كان يفضل القيام بعمليات التوسع الخارجي من خلال الإستحواذ الهام الذي قام به على البنك Crédit Lyonnais، و هذا ما استوجب زيادة في رأس

مال الأسهم بـ 1052 مليون أورو من أجل تمويل هذا الإستحواذ. و قد بلغت الزيادة الإجمالية في رأس مال الأسهم خلال هذه السنة قيمة 1504 مليون أورو و هي أكبر زيادة مسجلة خلال الفترة 2001 – 2004.

على العموم، عرف رأس مال الأسهم للبنك (CASA) إرتفاعا خلال الأربع سنوات من 2001 إلى 2004 بقيمة إجمالية 2.18 مليار أورو أو بنسبة 97.27%، و هذا ما يعني أن تحولا كبيرا قد حدث في نشاط البنك، و أن نموا معتبرا قد تم خلال هذه الفترة.

### **2.1.1.2. الإحتياطيات و علاوات الإصدار:**

إن الإحتياطيات و علاوات الإصدار من المكونات الأساسية لحقوق الملكية للبنك (CASA)، و حسب الجدول (4-1) هناك بعض التغيرات التي مست هذا المكون ناتجة بالأساس عن إحتجاز الأرباح من سنة إلى أخرى، و تغيرات علاوات الإصدار التي حدثت في سنتي 2001 و 2003. أما بالنسبة لتطور مستوى الإحتياطيات و علاوات الإصدار خلال الفترة محل الدراسة فيمكن تمثيله على الرسم البياني (4-2).



الشكل (4-2): تطور مستوى الإحتياطيات و علاوات الإصدار خلال الفترة 2001 – 2004

و الملاحظ أن البنك قد قام بإحتجاز الأرباح كل سنة بالرغم من توزيعات الأرباح السنوية المتزايدة (من 411 مليون أورو في سنة 2001 إلى 801 مليون أورو في سنة 2004) نتيجة التطور الحاصل في نشاط البنك، أما علاوات الإصدار فقد سمحت بزيادة حقوق الملكية في سنة 2001 بقيمة 2221 مليون أورو، و في سنة 2003 بقيمة 6306 مليون أورو و ذلك كنتيجة طبيعية لزيادة رأس مال الأسهم في سنتي 2001 و 2003. و تبعا لهذه التغيرات فقد تطور مستوى الإحتياطيات و علاوات الإصدار ليصل إلى 20522 مليون أورو في نهاية سنة 2004 أي بزيادة تقدر بـ 11018 مليون أورو أو بـ 1.16 مرة عن بداية سنة 2001 (أنظر الجدول (4-1)).

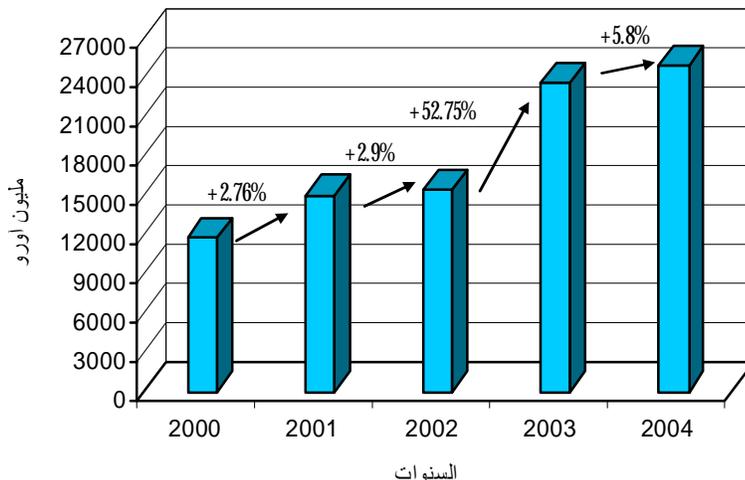
### 3.1.1.2. تطور حقوق الملكية (حصة المجموعة):

بالنسبة لتطور حقوق الملكية (حصة المجموعة) خلال الأربع سنوات من 2001 إلى 2004 يمكن تلخيصها في الجدول (4-4) و الرسم البياني (3-4).

الجدول (4-4): حقوق الملكية (حصة المجموعة) خلال الفترة 2001 – 2004

السنوات	00/12/31	01/12/31	02/12/31	03/12/31	04/12/31
رأس مال الأسهم (مليون أورو)	2241	2911	2904	4418	4418
الإحتياطيات و علاوات الإصدار (مليون أورو)	9504	12083	12527	19153	20522
حقوق الملكية (حصة المجموعة) (مليون أورو)	11745	14994	15431	23571	24940
نسبة الزيادة في حقوق الملكية (حصة المجموعة)	—	%2.76	%2.9	%52.75	%5.80

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.



الشكل (3-4): تطور حقوق الملكية (حصة المجموعة) خلال الفترة 2001 – 2004

يبين الرسم البياني أعلاه إرتفاع حقوق الملكية (حصة المجموعة) للبنك (CASA) خلال سنة 2001 بقيمة 3.3 مليار أورو لتصل إلى 15 مليار أورو أي بنسبة زيادة (+2.76%) و ذلك مقارنة بسنة 2000، و يعود هذا الإرتفاع لنتيجة الدورة لسنة 2001 و الزيادات المختلفة في رأس مال الأسهم، مما يعني أن تمويل نمو البنك قد تم من خلال التمويل الذاتي (إحتجاز الأرباح) و الزيادة التي عرفها رأس مال الأسهم.

بالنسبة للسنة المالية 2002 فقد عرفت هي الأخرى إرتفاعا في حقوق الملكية (حصة المجموعة) بنسبة (+2.9%) و بقيمة إجمالية 15.4 مليار أورو، و يعود ذلك للتغيرات التي مست على الخصوص نتيجة الدورة (1064 مليون أورو)، و المدفوعات النقدية لتوزيعات الأرباح (-535 مليون أورو) و التغيرات السلبية في إحتياطيات التحويل (-161 مليون أورو) المرتبطة بتأثيرات العملة، و بالتالي استخدم البنك التمويل الذاتي فقط من أجل الإستمرار في النشاط العادي و تدعيم حقوق الملكية.

أما سنة 2003 فتبقى سنة إستثنائية بالنسبة للبنك (CASA)، حيث عرفت حقوق الملكية (حصة المجموعة) تحسنا كبيرا بقيمة 8.14 مليار أورو بنسبة زيادة (+52.75%) عن نهاية السنة المالية السابقة ليصل مستوى حقوق الملكية إلى 23.6 مليار أورو. و تفسير هذا الإرتفاع يعود أساسا إلى الزيادات الثلاثة المتتالية في رأس مال الأسهم التي قام بها البنك (CASA) من أجل الإستحواذ على البنك Crédit Lyonnais (+1.5 مليار أورو زيادة في رأس مال الأسهم و +6.3 مليار أورو كعلاوات إصدار) بالإضافة إلى نتيجة الدورة. في المقابل، و بالنظر إلى إنخفاض قيمة سعر صرف الدولار مقابل الأورو، فإن فروق التحويل قد أدت إلى إنخفاض حقوق الملكية بقيمة 213 مليون أورو. إذن تعد سنة 2003 بالنسبة للبنك (CASA) سنة إستثنائية نظرا لعمليات التوسع الخارجي الحاصلة، و هذا ما يبرر قيام البنك باستخدام التمويل الخارجي عن طريق زيادة رأس مال الأسهم لتمويل هذه العمليات.

أما قيمة حقوق الملكية في نهاية سنة 2004 فقد كانت في حدود 24.9 مليار أورو بارتفاع يقدر بـ 1.4 مليار أورو منذ نهاية السنة المالية الماضية بنسبة زيادة (+5.8%)، و ذلك تحت تأثير نتيجة الدورة (2203 مليون أورو) ناقصا توزيعات الأرباح المدفوعة من قبل البنك (CASA) و الخاصة بسنة 2003 (729 مليون أورو) و التأثير السلبي بقيمة (110 مليون أورو) نتيجة التغير الحاصل في الطرق المحاسبية. و على غرار سنة 2002، فإن سنة 2004 عرفت إستخدام البنك التمويل الذاتي من أجل الإستمرار في النشاط العادي للبنك.

على العموم، شهدت حقوق الملكية (حصة المجموعة) إرتفاعا معتبرا حتى نهاية سنة 2004 (24940 مليون أورو) بـ 1.12 مرة قيمة حقوق الملكية في بداية سنة 2001 (11745 مليون أورو)، و هذا ما يعني أن البنك يريد التوسع بسرعة أكبر، مما استوجب اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية (زيادة رأس مال الأسهم) من أجل الحصول على رأس مال إضافي لتدعيم النمو المطلوب في حجم الأصول، و قد ساهم رأس المال المتوفر لدى البنك من القيام بتملك مؤسسات أخرى في صورة البنك Crédit Lyonnais.

## 2.1.2. حقوق الأقلية:

كما رأينا في القسم النظري، أن حقوق الأقلية تظهر نتيجة قيام البنك بالإستحواذ على مؤسسات أخرى و ذلك بنسب أقل من 100% من حقوق التصويت أو المصالح. و تمثل حقوق الأقلية حصة المساهمين في حقوق الملكية (بما فيها نتيجة الدورة) لهذه المؤسسات التي تعود لمساهمين من دون البنك المستحوذ. و تجدر الإشارة هنا إلى أن حقوق الأقلية الإجمالية التي تظهر في حسابات البنك (CASA) (أنظر الجدول (4-1)) تضم كل من حقوق الأقلية الناتجة عن ضم أو دمج مؤسسات أخرى، و الأسهم الممتازة التي يصدرها البنك عن طريق أحد فروعها المتواجد في الخارج<sup>1</sup>.

### 1.2.1.2. الأسهم الممتازة:

إلى جانب الأسهم العادية يصدر البنك (CASA) الأسهم الممتازة عبر فروعها المختلفة المتواجدة في الخارج و ذلك لدعم رأس ماله و الحفاظ على متانته المالية. و يبين الجدول (4-5) إصدارات الأسهم الممتازة التي قام بها البنك بعملات مختلفة على مدى السنوات الأربع محل الدراسة.

#### الجدول (4-5): إصدارات الأسهم الممتازة خلال الفترة 2001 – 2004

الوحدة: مليون أورو/ دولار

01/12/31 (مليون أورو)	02/12/31 (مليون أورو)	03/12/31 (مليون أورو)	04/12/31 (مليون أورو)	قيمة الإصدار (مليون أورو)	قيمة الإصدار (مليون دولار)	تاريخ الإصدار
0	0	** 1188	** 1101		1500	جانفي 2003
		** 435	** 404		550	جويلية 2003
		550	550	550		ديسمبر 2003
		750	750	750		أفريل* 2002
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2923</b>	<b>2805</b>	<b>1300</b>	<b>2050</b>	<b>المجموع</b>

\* أسهم ممتازة خاصة بالبنك Crédit Lyonnais  
\*\* إن التغييرات الحاصلة في قيمة الأسهم الممتازة المصدرة بالدولار في جانفي و جويلية 2003 و المسجلة بالأورو في 03/12/31 و 04/12/31 تعود إلى تغييرات سعر صرف الدولار مقابل الأورو.

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

من الجدول (4-5) يلاحظ بأن البنك (CASA) لم يقم بأي إصدار للأسهم الممتازة خلال سنوات 2001، 2002 و 2004. أما سنة 2003 فهي السنة التي شهدت 03 إصدارات للأسهم الممتازة، حيث قدرت قيمة الإصدار الأول بـ 1.5 مليار دولار، و قامت به شركة تابعة لأحد فروع البنك المتواجد في الخارج. و كانت الأسهم الممتازة المصدرة ذات أجل غير محدد و غير متراكمة الأرباح، كما تمنح للمكاتب فيها حق الحصول على أرباح ثابتة كل 03 أشهر بمعدل 7% سنويا، و يمكن سداد هذه الأسهم برغبة من مصدرها ابتداء من 30 جانفي 2009.

<sup>1</sup> إن القوانين البنكية الفرنسية لا تسمح بإصدار الأسهم الممتازة، و لذلك تقوم البنوك بإصدار هذه الأسهم من خلال فروعها في الخارج على شرط أن تكون هذه الأسهم غير متراكمة الأرباح و متأخرة الرتبة عند السداد. و تظهر هذه الأسهم ضمن حساب حقوق الأقلية نظرا لأن إصدارها لا يتم من طرف البنك الأم و لكن من طرف أحد الفروع.

بالنسبة للإصدار الثاني الذي تم في جويلية 2003 و كانت قيمته 550 مليون دولار، فهو يحمل نفس خصائص الإصدار الأول لكن سداد هذه الأسهم من طرف مصدرها سيكون ابتداء من 30 جويلية 2009. أما الإصدار الثالث فيحمل نفس خصائص الإصدارات السابقة، أما الاختلاف فيكمن في أن الأرباح الموزعة ستكون كل 03 أشهر و بمعدل 6% سنويا، و تبقى إمكانية سداد هذه الأسهم من طرف مصدرها ابتداء من 30 جويلية 2009.

بالإضافة إلى الإصدارات الثلاثة التي حدثت خلال السنة المالية 2003 تحصل البنك (CASA) على الأسهم الممتازة التابعة للبنك Crédit Lyonnais من خلال الإستحواذ على هذا الأخير، مما يسمح بإدماج هذه الأسهم ضمن ميزانية البنك (CASA) و بالتالي تدعيم رأس ماله الأساسي.

### **2.2.1.2. تطور حقوق الأقلية الإجمالية:**

إن تطور حقوق الأقلية داخل البنك (CASA) خلال الفترة الممتدة من 2001 – 2004 يمكن تحليلها على النحو التالي:

§ بالنسبة لسنة 2001، يلاحظ إنخفاض حقوق الأقلية من 3.2 مليار أورو في نهاية سنة 2000 إلى 690 مليون أورو في نهاية سنة 2001، و يعود ذلك الإنخفاض إلى المساهمة التي تلقاها البنك من الصناديق الجهوية في شكل أسهم تملكها في بعض الفروع التي أصبحت تحت سيطرة البنك، و هذا إستعدادا لدخول البنك (CASA) إلى البورصة.

§ خلال سنة 2002 يسجل كذلك إنخفاض حصة حقوق الأقلية (-307 مليون أورو) و الناتجة عن تخلي البنك (CASA) عن المساهمة في البنك Banco Bisel.

§ أما سنة 2003، فقد شهدت إرتفاعا محسوسا في حصة حقوق الأقلية (4.4 مليار أورو) و ذلك تحت تأثير التوسع الخارجي للبنك (دمج مجموعة Finaref بنسبة 75.5% و البنك Crédit Lyonnais بنسبة 94.82%)، بالإضافة إلى إصدارات الأسهم الممتازة التي قام بها البنك (CASA) خلال سنة 2003.

§ و عرفت سنة 2004 إنخفاض جديد في حصة حقوق الأقلية (-402 مليون أورو) ناتجة بالأساس عن تنازل البنك عن المساهمات في كل من البنك Libano-française SAL، Réunionbail و Financière Lapérouse، و إلى إرتفاع مساهمته في مجموعة Finaref.

### **3.1.2. الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG:**

إن تكوين الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG يتم من طرف مختلف فروع البنك و برغبة من مسيرها و ذلك لمواجهة مصاريف أو مخاطر غير محددة ناتجة عن النشاط البنكي، و تسترجع أموال FRBG من أجل تغطية هذه المخاطر التي تحدث أثناء السنة المالية. و يقوم بنك (CASA) بتكوين حسابات FRBG لتغطية مخاطر نشاط الإذخار – السكن، أو مخاطر العمليات البنكية بالنسبة للفروع،....

بالنسبة للتغير الذي شهده حساب FRBG للبنك (CASA) خلال الأربع سنوات من 2001 إلى 2004 (أنظر الجدول (4-1)) يلاحظ إنخفاض مستوى FRBG في سنة 2001 (-867 مليون أورو) نظرا للإسترجاع المسجل في حساب FRBG لنشاط الإيداع - السكن رغم تخصيص حساب جديد لـ FRBG بقيمة (610 مليون أورو) نتيجة دخول البنك (CASA) للبورصة نهاية سنة 2001. أما سنة 2002 فقد سجلت إنخفاض قيمة FRBG (-98 مليون أورو) و يعود ذلك دائما لحساب FRBG لنشاط الإيداع - السكن. و على عكس سنة 2002 فإن سنة 2003 عرفت إرتفاعا في قيمة FRBG (326 مليون أورو) و السبب في ذلك يرجع أساسا إلى إستحواذ البنك (CASA) على البنك Crédit Lyonnais مما يسمح بإدماج حساب FRBG للبنك Crédit Lyonnais ضمن حسابات البنك (CASA). أما سنة 2004 فقد شهدت إسترجاع جديد بقيمة (-111 مليون أورو) نظرا للتغيرات التي عرفها تقدير أموال FRBG لنشاط الإيداع - السكن. و على العموم، شهدت أموال FRBG نوعا من الإستقرار خلال الفترة 2001 - 2004 رغم التوسع الذي عرفه نشاط البنك.

## 2.2 الديون المساندة:

بالإضافة إلى حقوق الملكية التي تعتبر من المكونات الأساسية لرأس المال، يعتمد البنك (CASA) على الديون المساندة من أجل تدعيم رأس ماله، و التي قد تكون في صورة سندات أو قروض مساندة لأجل Dettes Subordonnées à terme، السندات أو القروض المساندة لأجل غير محدد Dettes Subordonnées à Durée Indéterminée أو في صورة ديون أخرى مشابهة، كما هو موضح في الجدول (4-6).

### الجدول (4-6): تغيرات الديون المساندة حسب مصدرها خلال الفترة 2001 - 2004

الوحدة: مليون أورو

السنوات	00/12/31	01/12/31	02/12/31	03/12/31	04/12/31
الدين المساندة لأجل	5459	8063	8187	10813	11191
الدين المساندة لأجل غير محدد	588	1503	1556	7638	7042
ديون أخرى مشابهة	152	8	2	235	237
المجموع	6199	9574	9745	18686	18470
التغير	-	3375 +	171 +	8941 +	(216)

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

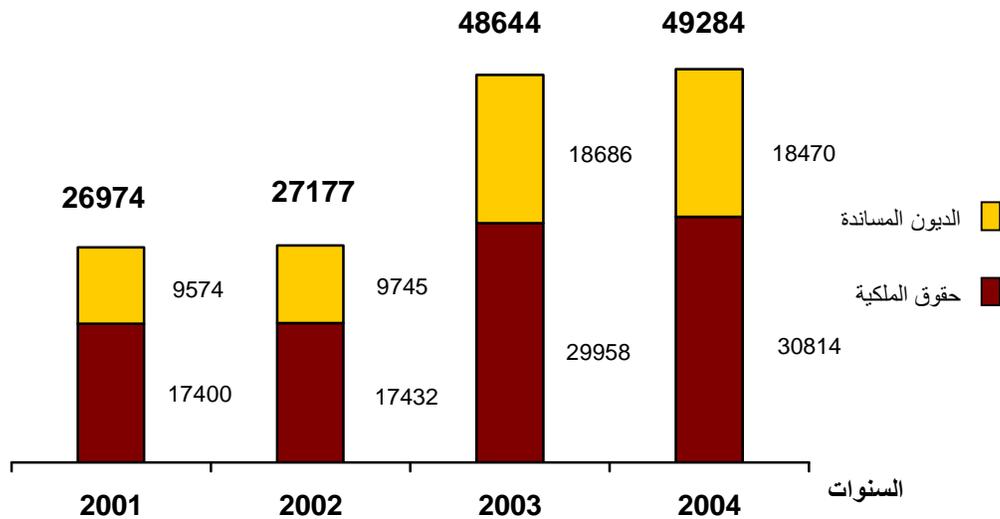
بالنسبة للتغيرات المسجلة على مستوى الديون المساندة خلال الفترة 2001 - 2004 فقد تميزت بارتفاع مستمر من سنة إلى أخرى، حيث شهدت سنة 2001 إصدار الديون المساندة لأجل و القابلة للسداد Titres Subordonnées Remboursables TSR بقيمة (3.5 مليار أورو) من أجل قيام البنك بالمساهمة في رأس مال الصناديق الجهوية التابعة لمجموعة (CASA). أما في سنة 2002 فيلاحظ تحسن طفيف مقارنة بنهاية سنة 2001 بمقدار (+171 مليون أورو) و يعود ذلك أساسا لإصدار

السندات المساندة لأجل TSR. بالنسبة لسنة 2003 فقد سجلت أكبر إرتفاعا للديون المساندة من (9745 مليون أورو) في نهاية سنة 2002 إلى (18686 مليون أورو) نهاية سنة 2003 أي بزيادة (8941 مليون أورو) ناتجة أساسا عن القيام بالإستحواذ على بنك Crédit Lyonnais مما سمح للبنك (CASA) الحصول على (3.2 مليار أورو) إضافية تعود للبنك Crédit Lyonnais، و القيام بإصدار الديون المساندة الموجهة لتمويل إستحواذات البنك (6 مليار أورو) من بينها (3.1 مليار أورو) في صورة سندات ذات أجل غير محدد TSDI Titres Subordonnées à Durée Indéterminée. أما سنة 2004 فقد سجلت تراجعاً في مستوى الديون المساندة مقارنة بنهاية سنة 2003 (-216 مليون أورو) نظراً لقيام البنك بسداد جزء من الديون المساندة. إن الديون المساندة مصدر آخر من مصادر رأس المال و تساعد البنك (CASA) على تحقيق المرونة اللازمة في هيكل رأس ماله و تدعيم صلابته المالية، و هذا ما يعكس التطور الملاحظ (+ 8896 مليون أورو) على مستوى الديون المساندة لدى البنك (CASA) خلال الفترة 2001 - 2004.

### 3.2 تطور رأس المال:

إن تطور رأس المال من سنة إلى أخرى يعكس مدى تطور نشاط البنك على إعتبار أن رأس المال هو العنصر المحرك لنشاط البنك، كما يعطي صورة واضحة عن قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته و بالتالي توفير الحماية للمودعين و الدائنين.

و بالنظر إلى الأهمية التي تكتسيها مكونات رأس المال في ضمان نشاط البنك، فإن البنوك، و وكالات التقييم و الجهات المنظمة تولي إهتماماً خاصاً بحقوق الملكية نظراً لخصائصها المميزة التي تسمح بتوفير أعلى حماية للبنك مقارنة بالأنواع الأخرى لرأس المال.



الشكل (4-4): تطور رأس المال خلال الفترة 2001 - 2004

و بالرجوع إلى حالة البنك (CASA) فإنه يلاحظ إنطلاقاً من الشكل (4-4) بأن مستوى رأس المال قد شهد تطوراً معتبراً خلال الفترة 2001 – 2004، حيث وصل مستوى رأس المال نهاية سنة 2001 إلى 27 مليار أورو تمثل منها حقوق الملكية أو رأس المال الأساسي حصة 64.5%. أما سنة 2002 فقد عرفت نمواً في رأس المال بنسبة 0.75% ليصل نهاية سنة 2002 إلى مستوى 27.2 مليار أورو، و بلغت حصة حقوق الملكية في رأس المال نسبة 64.64%، أما التغير الكبير الذي طرأ على مستوى رأس المال فكان في سنة 2003 التي عرفت تضاعف رأس المال بـ 1.78 مرة عن نهاية سنة 2002 ليصل إلى مقدار 48.7 مليار أورو، و السبب في ذلك يعود إلى الزيادات المتتالية لرأس مال الأسهم و إصدار الديون المساندة، بالإضافة إلى الإستحواذ على بنك Crédit Lyonnais الذي سمح للبنك (CASA) من الإستفادة من رأس مال إضافي نتيجة إدماج حسابات Crédit Lyonnais ضمن حسابات البنك (CASA) (3.2 مليار أورو في صورة ديون مساندة، 750 مليون أورو كأسهم ممتازة، 0.5 مليار أورو في صورة FRBG). لكن في المقابل تقلصت حصة حقوق الملكية خلال هذه السنة لتصل إلى 61.58% نتيجة تزايد حصة الديون المساندة في رأس المال التي ارتفعت إلى 38.41% مقارنة بنهاية سنة 2002. أما مستوى رأس المال نهاية سنة 2004 فقد وصل إلى 49.3 مليار أورو بزيادة 640 مليون أورو عن سنة 2003، و تمثل حصة حقوق الملكية في رأس المال نسبة 62.52%.

و ما يستنتج من دراسة تطور رأس مال البنك (CASA) هو أن حقوق الملكية تمثل المكون الرئيسي لرأس المال بحيث تفوق نسبتها 60% من رأس المال مقابل الديون المساندة على مدى الأربع سنوات محل الدراسة، و هذا يعني تركيز البنك على حقوق الملكية لدعم صلابته المالية، و تحقيق النمو المطلوب من خلال القيام بعمليات التوسع الخارجي التي ميزت هذه الفترة، و توسيع حصته السوقية. كما توفر للبنك الحصول على تنقيب جيد من وكالات التقييم مما يزيد من قدرته على الوصول إلى الموارد المالية بأقل التكاليف. و تجدر الإشارة هنا إلى أن البنك (CASA) يعتبر البنك الأول من حيث مستوى رأس المال مقارنة بالبنوك الفرنسية الأخرى.

## المبحث الثاني: مؤشرات الأداء و تسيير رأس المال

إن تسيير رأس المال بفعالية يتطلب من البنك الأخذ بعين الاعتبار للعديد من العوامل: فمن جهة، يفضل الاحتفاظ برأس مال كاف لضمان ثقة المودعين، الإستجابة للقيود التنظيمية و الوصول إلى تنقيط مناسب وفق السلم الذي تضعه وكالات التقييم. و من جهة أخرى، يكون على البنك الإهتمام بمصالح المساهمين بتحقيق العائد المطلوب على حقوق الملكية و الإستفادة من فرص النمو المتاحة.

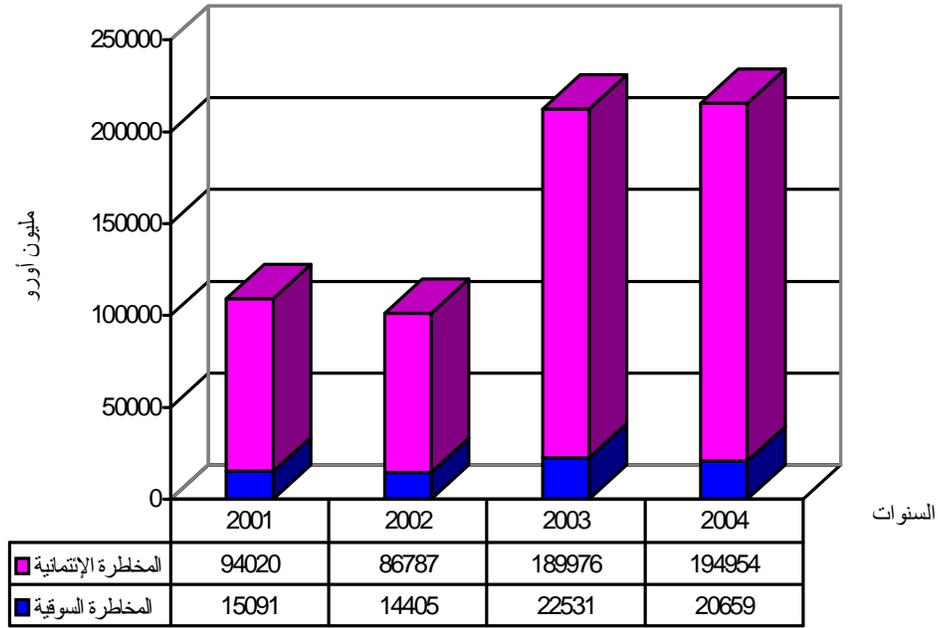
### 1. كفاية رأس المال:

إن دراسة كفاية رأس المال تسمح بالحكم على مدى قدرة البنك على مواجهة المخاطر المتحملة من خلال رأس المال المتاح و ذلك وفق ما تقرضه القواعد المنظمة. و يتم قياس كفاية رأس المال بقسمة رأس المال على المخاطر المرجحة (المخاطر الائتمانية + المخاطر السوقية)، لذلك يتطلب التسيير الجيد لرأس المال الأخذ بعين الاعتبار لبسط و مقام النسبة.

### 1.1. المخاطر المرجحة:

إن تحديد المخاطر المرجحة من طرف البنك (CASA) يتم وفقا لتعليمات لجنة بازل، حيث تشرف هيئة خاصة على إدارة مخاطر البنك تدعى مديرية مخاطر المجموعة Direction Des Risques Groupe (DRG) التي تربطها علاقة مباشرة بالإدارة العامة للبنك (CASA). و يتم قياس متطلبات رأس المال (أو المخاطر المرجحة) الخاصة بالمخاطرة الائتمانية من خلال الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة لعناصر الميزانية و خارجها و ذلك حسب المخاطرة الائتمانية للطرف المقابل. أما بالنسبة للمخاطرة السوقية فيتم قياس متطلبات رأس المال وفق طريقة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR لكل عامل مخاطرة.

و يوضح الشكل (4-5) تطور المخاطر المرجحة للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004، حيث وصل مستوى المخاطر المرجحة نهاية سنة 2002 إلى (101192 مليون أورو) مقارنة بنهاية سنة 2001 (109111 مليون أورو) بانخفاض يقدر بـ 7.3%، و يعود ذلك أساسا إلى إنخفاض المخاطرة الائتمانية (- 7233 مليون أورو) أو ما يقارب 8% نتيجة تقلص العمليات ما بين البنوك بقيمة (- 4.9 مليار أورو)، و تراجع الأرصدة الخاصة بأحد الفروع المتواجدة بالخارج بمقدار (3 مليار أورو) المرتبطة بتخلي البنك عن بعض الأنشطة و القيام بعمليات التوريق. و على العكس من ذلك، ارتفعت المخاطر الائتمانية الناتجة عن نشاط تسيير الأصول بنسبة 17%، أما المخاطرة السوقية فقد شهدت هي الأخرى إنخفاضا بقيمة (- 686 مليون أورو) خلال سنة 2002.

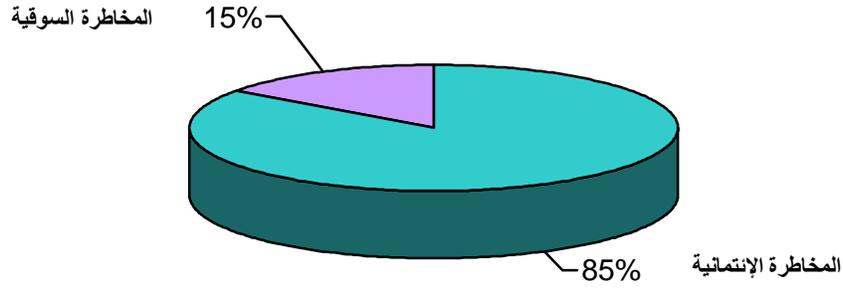


الشكل (5-4): تطور المخاطر المرجحة خلال الفترة 2001 – 2004

بالنسبة لسنة 2003 يلاحظ إرتفاع كبير في المخاطر المرجحة بقيمة (+ 111315 مليون أورو) مقارنة بنهاية سنة 2002 لتصل إلى (212507 مليون أورو)، بزيادة في المخاطرة الائتمانية (+ 103189 مليون أورو) و المخاطرة السوقية (+ 8126 مليون أورو). و يعود هذا الإرتفاع إلى دمج البنك Crédit Lyonnais من طرف البنك (CASA) مما أدى إلى دمج مخاطره المرجحة المقدرة بـ (108.9 مليار أورو)، بالإضافة إلى مجموعة Finaref (4.2 مليار أورو) ضمن المخاطر المرجحة للبنك (CASA). أما التغيرات الأخرى المعتبرة فتخص البنك الأم (- 1.2 مليار أورو) و قروض الإستهلاك في الخارج (+ 1.5 مليار أورو).

أما خلال سنة 2004 فيسجل إرتفاع الأصول المرجحة لتصل إلى (215.6 مليار أورو) في 2004/12/31 بزيادة تقدر بـ (3.1 مليار أورو) مقارنة بنهاية سنة 2003 نتيجة تزايد المخاطرة الائتمانية (+ 4978 مليون أورو) و تناقص المخاطرة السوقية بقيمة (- 1872 مليون أورو).

و يستنتج من التحليل السابق أن نسبة المخاطرة الائتمانية إلى المخاطرة المرجحة الإجمالية تتعدى 85% مقارنة بالمخاطرة السوقية التي لا تزيد نسبتها عن 15% و ذلك على مدى الأربع سنوات من 2001 إلى 2004 كما يوضحه الشكل (6-4).



الشكل (4-6): توزيع المخاطر المرجحة

و قد وصلت نسبة المخاطرة الائتمانية إلى المخاطرة المرجحة الإجمالية نهاية سنة 2001 إلى 86.2% لترتفع في نهاية سنة 2004 إلى 90.42%. و على هذا الأساس فإن القسم الأكبر من رأس مال البنك (CASA) يوجه لمقابلة المخاطرة الائتمانية مقابل المخاطرة السوقية التي تستهلك مقدار أقل من رأس المال.

### **2.1 رأس المال التنظيمي:**

إن قياس كفاية رأس المال تتطلب من البنك تحديد رأس المال وفق ما تفرضه القواعد المنظمة، و يتكون رأس المال التنظيمي من 03 طبقات رئيسية هي: رأس المال من الطبقة الأولى Tier1 أو رأس المال الأساسي الذي يضم (حقوق الملكية حصة المجموعة، حقوق الأقلية، FRBG) ناقصا الخصومات (الشهرة،...). رأس المال من الطبقة الثانية Tier2 أو رأس المال التكميلي و الذي يتكون أساسا من الدين المساند لأجل محدد و الدين المساند لأجل غير محدد، و رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3 الذي يشمل أساسا على الديون المساندة قصيرة الأجل كما يبينه الجدول (4-7) أدناه بالنسبة للبنك (CASA). و يتحدد رأس المال المتاح للبنك من أجل مواجهة المخاطر بعد طرح الخصومات الأخرى المتمثلة في المساهمات في البنوك و المؤسسات المالية الأخرى.

الجدول (7-4): رأس المال المتاح للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004

الوحدة: مليون أورو

2004/12/31	2003/12/31	2002/12/31	2001/12/31	السنوات
17559	16883	15126	14770	رأس المال من الطبقة الأولى Tier1
14261	15043	8708	9375	رأس المال من الطبقة الثانية Tier2
1181	1118	210	611	رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3
14498	14007	14938	14885	الخصومات
<b>18503</b>	<b>19037</b>	<b>9106</b>	<b>9871</b>	<b>مجموع رأس المال المتاح للبنك</b>

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

لقد سجلت نهاية سنة 2002 إنخفاضا في رأس المال المتاح للبنك بـ 765 مليون أورو ليصل إلى 9106 مليون أورو مقارنة بنهاية سنة 2001، و هذا ناتج أساسا عن إنخفاض رأس المال من الطبقة الثانية Tier2 و الطبقة الثالثة Tier3 و ذلك تحت تأثير تنازل البنك (CASA) عن مؤسسة Radian، و التي عوضت جزئيا بإصدار السندات المساندة القابلة للسداد TSR في سنة 2002. بينما تميز رأس المال الأساسي Tier1 بنوع من الإستقرار، و كذلك الحال بالنسبة للخصومات. أما سنة 2003 فقد سجلت إرتفاعا في رأس المال المتاح للبنك بمقدار 9931 مليون أورو ليصل إلى 19037 مليون أورو، و يرجع ذلك إلى:

3 إرتفاع رأس المال Tier1 بعد طرح الخصومات (13.7 مليار أورو) ليصل إلى 16883 مليون أورو بزيادة 1.8 مليار أورو مقارنة بنهاية سنة 2002. هذا التطور كان نتيجة التغيرات التي شهدها رأس المال خلال سنة 2003 كما رأينا في الفقرات السابقة.

3 إرتفاع رأس المال Tier3 إلى حد 1.1 مليار أورو بسبب إدماج رأس المال Tier3 للبنك Crédit Lyonnais و إصدار الديون المساندة TSR من طرف البنك (CASA).

3 الخصومات الناتجة عن المساهمات التي انخفضت بـ 900 مليون أورو لتصل إلى (14 مليار أورو) في نهاية سنة 2003 نتيجة الإدماج الكلي للبنك Crédit Lyonnais.

و قد عرفت سنة 2004 إرتفاع رأس المال الأساسي Tier1 بعد خصم مقدار 14.2 مليار أورو (الشهرة...) بقيمة 0.7 مليار أورو ليصل إلى 17.6 مليار أورو مقارنة بنهاية سنة 2003 تبعا للتطورات التي شهدها رأس المال كما رأينا في الفقرات السابقة. أما رأس المال التكميلي Tier2 فانخفض بـ 0.8 مليار أورو ليصل إلى 14.3 مليار أورو نتيجة سداد الديون المساندة (0.6 مليار أورو)، أما الخصومات الناتجة عن المساهمات فارتفعت لتصل إلى (14.5 مليار أورو).

مما سبق يتضح بأن إهتمام البنك (CASA) ينصب أساسا على رأس المال من الطبقة الأولى Tier1 باعتباره أهم مكونات رأس المال، كما يلاحظ إحتفاظ البنك برأس مال Tier2 أقل من رأس المال

الأساسي Tier1 و هذا يدل على إحترام البنك لقواعد كفاية رأس المال. أما الخصومات الناتجة عن المساهمات في البنوك و المؤسسات المالية الأخرى فهي جد مرتفعة و أدت إلى تخفيض رأس المال المتاح للبنك بشكل معتبر. و على الرغم من أن مكونات رأس المال تقدم الدعم اللازم للعمليات البنكية و الحماية للمودعين و الدائنين، فإن رأس المال الأساسي يجلب أكثر إهتمام وكالات التقييم و الجهات المنظمة.

### **3.1. معدل كفاية رأس المال:**

تبعاً لتعليمات بنك التسويات الدولي BRI قام بنك Crédit Agricole S.A. بقياس معدل كفاية رأس المال لأول مرة في 2001/12/31 و ذلك بحساب : معدل كفاية رأس المال الإجمالي Ratio de Solvabilité Global الذي يعرف بقسمة رأس المال المتاح للبنك على المخاطر المرجحة، و يشترط في هذا المعدل أن لا يقل عن 8%. و معدل رأس المال الأساسي Ratio Tier1 الذي يعرف بقسمة رأس المال Tier1 على المخاطر المرجحة، و الذي يشترط فيه حسب إتفاقية بازل أن لا يقل عن 4%. و يبين الجدول أدناه معدل كفاية رأس المال الإجمالي و معدل رأس المال الأساسي للبنك (CASA) المحسوبين خلال الفترة 2001 – 2004 وفق ما تنص عليه القواعد المنظمة.

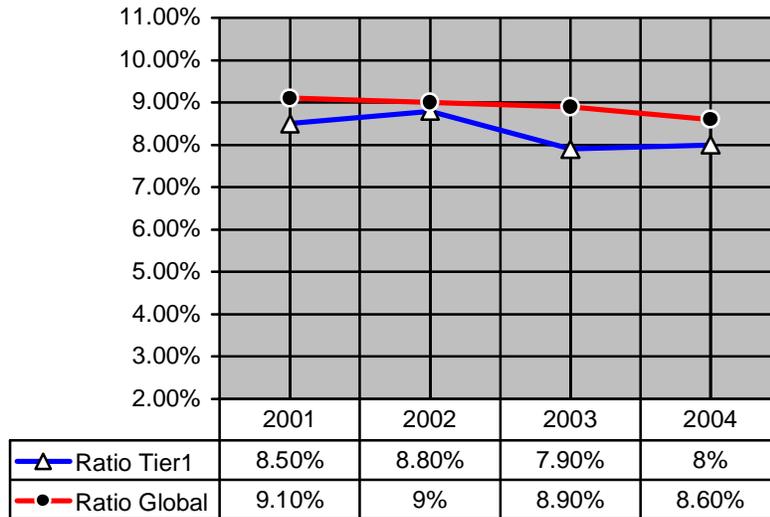
#### **الجدول (4-8): معدلات كفاية رأس المال للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004**

الوحدة: مليون أورو

السنوات	2001/12/31	2002/12/31	2003/12/31	2004/12/31
المخاطرة الإئتمانية	940215	86787	189976	194954
المخاطرة السوقية	15091	14405	22531	20659
<b>المجموع</b>	<b>109111</b>	<b>101192</b>	<b>212507</b>	<b>215613</b>
رأس المال من الطبقة الأولى Tier1	14770	15126	16883	17559
رأس المال من الطبقة الثانية Tier2	9375	8708	15043	14261
رأس المال من الطبقة الثالثة Tier3	611	210	1118	1181
الخصومات	14885	14938	14007	14498
<b>المجموع</b>	<b>9871</b>	<b>9106</b>	<b>19037</b>	<b>18503</b>
<b>معدل رأس المال الأساسي Ratio Tier1</b>	<b>8.5%</b>	<b>8.8%</b>	<b>7.9%</b>	<b>8.0%</b>
<b>معدل رأس المال الإجمالي Ratio Global</b>	<b>9.1%</b>	<b>9.0%</b>	<b>8.9%</b>	<b>8.6%</b>

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

إن الهدف من وراء حساب المعدلين السابقين هو التحقق من مدى كفاية رأس المال في مواجهة المخاطر المتحملة من طرف البنك (CASA)، و بالتالي التأكد من إحترام البنك للحدود الدنيا التنظيمية التي تفرضها السلطات الرقابية. و يبين الرسم البياني (4-7) التغيرات التي شهدتها كلا المعدلين خلال الأربع سنوات محل الدراسة ، حيث يلاحظ الإستقرار الذي تميز به معدل كفاية رأس المال الإجمالي عند نهاية سنة 2002 ليصل إلى 9% مقابل 9.1% نهاية سنة 2001، أما معدل رأس المال Tier1 فقد ارتفع بـ 0.3 نقطة ليصل إلى 8.8% مقابل 8.5% في 2001/12/31 نتيجة الإرتفاع البسيط في رأس المال الأساسي الصافي من الخصومات بـ 2.4% و الإنخفاض المحسوس في المخاطر المرجحة بـ 7.3% كما جاء ذكره في الفقرات السابقة. أما معدل كفاية رأس المال الإجمالي لسنة 2003 فقد استقر عند 8.9% مقابل 9% نهاية سنة 2002 رغم تضاعف المخاطر المرجحة بـ 1.1 مرة و رأس المال المتاح بـ 1.09 مرة نتيجة قيام البنك بزيادة رأس ماله خلال سنة 2003 و عمليات التوسع الخارجي التي باشرها.



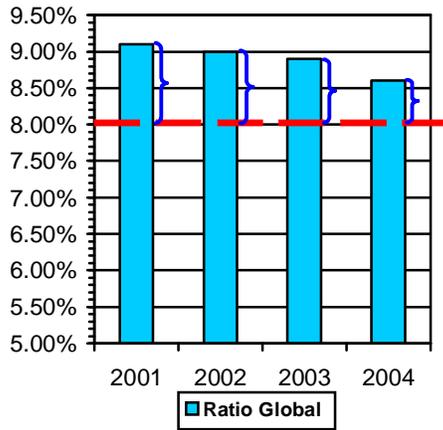
الشكل (4-7): تغيرات معدل كفاية رأس المال خلال الفترة 2001 – 2004

من ناحية أخرى، انخفضت نسبة رأس المال الأساسي Tier1 من 8.8% نهاية سنة 2002 إلى 7.9% في نهاية سنة 2003 أي بانخفاض يقدر بـ 0.9 نقطة نتيجة الزيادة البسيطة في رأس المال Tier1 بعد الخصومات (13.7 مليار أورو) ليصل إلى 16.9 مليار أورو أي بزيادة 1.8 مليار أورو مقارنة بنهاية سنة 2002. و في المقابل ارتفعت المخاطر المرجحة بشكل محسوس و التي لم تتلاءم مع الإرتفاع الذي شهده رأس المال الأساسي خلال سنة 2003. أما نهاية سنة 2004 فقد تميزت بانخفاض معدل رأس المال الإجمالي بـ 0.3 نقطة ليصل إلى 8.6% مقابل 8.9% نهاية سنة 2003 و يعود ذلك للإخفاض الملاحظ في رأس المال المتاح للبنك و إرتفاع مستوى المخاطر المرجحة، أما معدل رأس

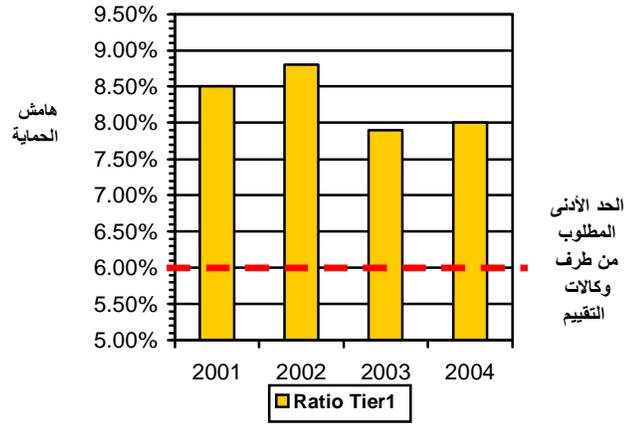
المال Tier1 فقد شهد ارتفاعا بسيطا بـ 0.1 نقطة ليصل إلى 8% مقابل 7.9% نهاية سنة 2003 نتيجة التحسن في رأس المال الأساسي.

إنطلاقا من التحليل السابق يلاحظ الإنخفاض المستمر في معدل كفاية رأس المال الإجمالي خلال الفترة 2001 – 2004 الذي بلغ 0.7 نقطة، و عدم الإستقرار الذي تميز به معدل رأس المال Tier1 لينخفض هو كذلك بـ 0.5 نقطة. و يعود ذلك للتغيرات الهيكلية التي شهدتها البنك خلال هذه الفترة التي تميزت بعمليات التوسع الخارجي (الإستحواذ على البنك Crédit Lyonnais) و البحث عن النمو بسرعة، و التأثيرات التي أحدثتها هذه العمليات على معدل كفاية رأس المال.

بالإضافة إلى ذلك، تميزت هذه الفترة باحترام البنك للحدود الدنيا التنظيمية حيث وصل معدل كفاية رأس المال الإجمالي إلى أكثر من 8% كما يبينه الشكل (4-8) مع وجود هامش حماية للبنك تحسبا لأي تغيرات مفاجئة قد تحدث في المستقبل. أما معدل رأس المال Tier1 فكان أكبر من 4% التي تفرضها القواعد المنظمة و ذلك طيلة الفترة محل الدراسة ليصل إلى 8.6% نهاية سنة 2004، كما استطاع البنك أن يحافظ على نسبة رأس المال الأساسي تفوق الحد الأدنى المطلوب من طرف وكالات التقييم (6%) بهدف الحصول على تنقيط مناسب كما يبينه الشكل (4-9).



الشكل (4-8): معدل كفاية رأس المال الإجمالي



الشكل (4-9): معدل رأس المال الأساسي

مما سبق يظهر بأن البنك قد تمكن من الحفاظ على صلابته المالية و الإستجابة إلى ما تفرضه القيود التنظيمية فيما يخص متطلبات رأس المال. كما كانت سياسة البنك واضحة في تدعيم رأس المال الأساسي Tier1 لكسب ثقة المودعين و الأسواق، و الحفاظ على تنقيط مرتفع من طرف وكالات التقييم. يتضمن له الحصول على رؤوس الأموال الضرورية بتكلفة مناسبة.

## 2. معدل العائد على حقوق الملكية:

إن معدل العائد على حقوق الملكية *Return On Equity* هو مؤشر للأداء يقيس العائد الذي سيحصل عليه المساهم من وراء إستثمار أمواله في أسهم البنك. و تهتم الكثير من البنوك بهذا المؤشر باعتباره أداة للحكم على تسيير رأس المال من خلال تحقيق العائد المنتظر من طرف المساهمين. و يقوم بنك (CASA) بحساب معدل ROE بقسمة الربح الصافي على حقوق الملكية المتوسطة المستعملة خلال الفترة.

الجدول (9-4): تغيرات معدل العائد على حقوق الملكية ROE خلال الفترة 2001 – 2004

السنوات	2001	2002	2003	2004
الربح الصافي (مليون أورو)	1765	1350	2401	3157
حقوق الملكية المتوسطة (مليون أورو)	13577	14517	22651	23214
ROE	% 13	%9.3	% 10.6	% 13.6

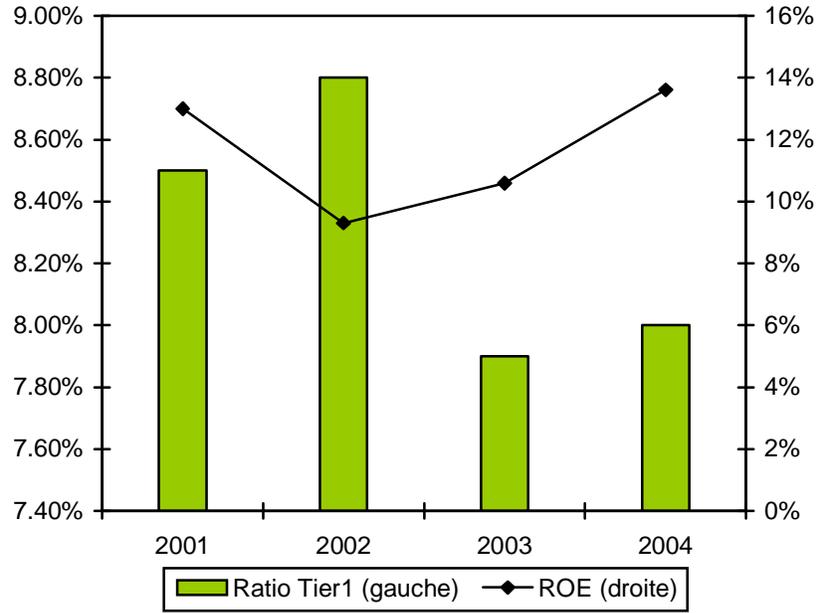
المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

لقد سجل معدل ROE تراجعاً في نهاية 2002 ليصل إلى 9.3% مقابل 13% نهاية سنة 2001 نتيجة انخفاض الأرباح و الزيادة في حقوق الملكية خلال سنة 2002. بينما ارتفع هذا المعدل إلى 10.6% في نهاية سنة 2003 ثم إلى 13.6% نهاية سنة 2004، و يعود ذلك أساساً إلى الإرتفاع المتواصل للأرباح الصافية من 2401 مليون أورو نهاية سنة 2003 إلى 3157 مليون أورو نهاية سنة 2004، بالرغم من الزيادة التي عرفتتها حقوق الملكية خلال سنة 2003 نتيجة قيام البنك بعمليات التوسع الخارجي، و كذلك الحال بالنسبة لسنة 2004.

و الملاحظ أن قيام البنك بالإستحواذات الهامة (الإستحواذ على بنك Crédit Lyonnais، مجموعة Finaref، ...) قد ساهم في تحقيق أرباح معتبرة و بالتالي تحسين معدل العائد على حقوق الملكية ROE ليصل إلى 13.6% نهاية سنة 2004 و الذي يبقى بعيداً عن المعدل المتوسط 15%. و مع ذلك ينتظر في السنوات القادمة حصول البنك (CASA) على أرباح إضافية ستسمح له بتجاوز هذا المعدل و الإقتراب من المعدلات المسجلة من طرف البنوك الفرنسية الأخرى من نفس الحجم.

كما أن الإختيارات الإستراتيجية للبنك (CASA) كانت واضحة خلال الفترة 2001 – 2004 و هي الإهتمام بالتوسع و النمو في الأنشطة و حيازة أكبر حصة سوقية. هذه الإختيارات التي كانت تحتاج إلى رأس مال معتبر و بالتالي الإكتفاء بمعدلات عائد على حقوق الملكية ROE منخفضة، لكن يظهر بأن سياسة البنك قد بدأت تتجه نحو زيادة القيمة للمساهمين من خلال تعظيم العائد على حقوق الملكية المنتظر تحقيقه في السنوات المقبلة.

و يتضح من الرسم البياني (10-4) بأن البنك (CASA) يفضل في أن واحد الحفاظ على مستوى من رأس المال الأساسي أكبر من الحد الأدنى المطلوب الذي تفرضه القواعد المنظمة، و البحث عن تعظيم العائد على حقوق الملكية من سنة إلى أخرى. و هذه السياسة تتبعها أغلبية البنوك العالمية الكبيرة في وقتنا الحالي، و التي تتميز بنسب رأس المال الأساسي Ratio Tier1 أكبر من 4% و بمعدل عائد ROE مرتفع.



الشكل (10-4): تغيرات معدل العائد ROE و نسبة رأس المال الأساسي Tier1

إن وجود فائض معتبر من رأس المال لدى البنك (CASA) يسمح له بتجنب الظروف الصعبة حتى لا يضطر إلى الحصول على رأس المال بتكلفة مرتفعة، الاستفادة من الفرص الإستثمارية الجيدة، المحافظة على تنقيط مناسب حتى يبقى يتمتع بثقة الزبائن و الأسواق، القيام بعمليات التوسع الداخلي و الخارجي في الأوقات المناسبة و الدفاع على حصته السوقية.

من ناحية أخرى، استطاع البنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004 من إستعمال رأس المال بفعالية من خلال عمليات التوسع الخارجي الناجحة التي كان لها الأثر الواضح على نمو البنك و توسيع حصته السوقية و الزيادة المتواصلة في العائد على حقوق الملكية من سنة إلى أخرى.

### 3. تطور نمو البنك:

إن البحث عن تنمية حجم البنك أصبح ضرورة أساسية بالنسبة للبنوك باعتباره هدف إستراتيجي و ميزة تنافسية حاسمة. و في هذا الإطار، تقوم البنوك إما بالتوسع الداخلي من خلال إستعمال قدراتها في زيادة الإستثمار أو التوسع الخارجي الذي يتميز بسرعة في التنفيذ من خلال الإستحواذ على مؤسسات أخرى مستهدفة من أجل تنويع أنشطة البنك و زيادة حصته السوقية و الإستفادة من الإقتصاديات السلمية. و يتبع البنك (CASA) إستراتيجية في النمو تعتمد أساسا على التوسع الخارجي و التي تظهر في نمو حجم الميزانية من سنة إلى أخرى، و توسع مجال المجموعة Périmètre de Consolidation بدخول مؤسسات جديدة كما تبينه معطيات الجدول أدناه.

الجدول (10-4): تطور نمو البنك خلال الفترة 2001 – 2004

التغير 2004/2001	2004	2003	2002	2001	السنوات
319.9+	815	786	505.7	495.1	حجم الميزانية (مليار أورو)
126+	412	330	310	286	مجال المجموعة (فروع و مساهمات)
%64.4+	%3.7	%55.5	%2.2	%3	نسبة النمو في الميزانية

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

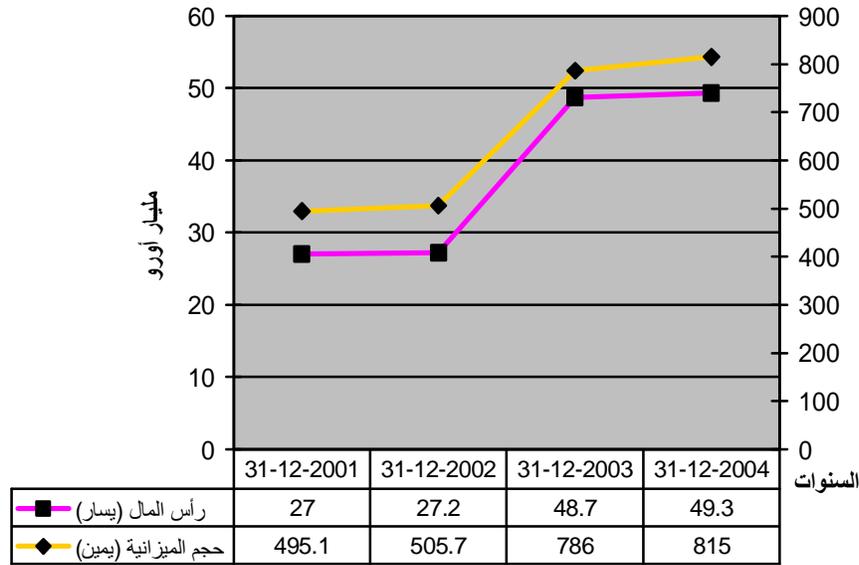
في 2001/12/31 ارتفع حجم الميزانية إلى 495.1 مليار أورو أي بنسبة 3% على مدى عام واحد، أما مجال المجموعة فضم 286 فرعا و مساهمة. و قد عرفت نهاية سنة 2002 إرتفاع حجم الميزانية ليصل إلى 505.7 مليار أورو بزيادة قيمتها 10.7 مليار أورو بنسبة 2.2% مقارنة بالسنة الماضية، و هذا الإرتفاع كان محدودا نتيجة تنازل البنك (CASA) عن البنك Banco Bisel في جانفي 2002 و التحسن الذي شهدته عملة الأورو مقابل العملات الأخرى، أما فيما يخص مجال المجموعة فقد أصبح يشتمل على 310 فرع و مساهمة مقابل 286 في 2001/12/31.

و في 2003/12/31 شهد البنك (CASA) نموا معتبرا بعد إدماج حسابات البنك Crédit Lyonnais التي كان لها الأثر الواضح على مختلف عناصر الميزانية للبنك (CASA)، و ارتفع حجم الميزانية في 2003/12/31 إلى 786 مليار أورو مقابل 505.7 مليار أورو في 2002/12/31 أي بزيادة نسبتها 55.5% نتيجة إدماج 263.4 مليار أورو العائدة للبنك Crédit Lyonnais و 6 مليار أورو الخاصة بمجموعة Finaref ضمن ميزانية البنك (CASA). بالإضافة إلى توسع مجال المجموعة، تطور حجم الميزانية خلال سنة 2003 ليرتفع بـ 10.9 مليار أورو بنسبة 2.2% مقارنة بنهاية سنة 2002، و قد حد من هذا الإرتفاع الإنخفاض الحاصل في العملات الرئيسية مقابل الأورو.

و نتيجة عمليات الإستحواذ التي قام بها البنك (CASA) في هذه السنة توسع مجال المجموعة ليشمل 330 فرعا و مساهمة مقابل 310 في 2002/12/31.

أما نهاية سنة 2004 فشهدت نموا في الميزانية بنسبة 3.7% لتصل إلى 815 مليار أورو ، و هذه الزيادة بـ 29.3 مليار أورو تأثرت بالتغيرات الحاصلة في مجال المجموعة و أسعار صرف العملات، و قد وصل عدد الفروع و المساهمات خلال هذه السنة إلى 412 مقابل 330 في نهاية سنة 2003.

إن حجم الميزانية تزايد خلال 04 سنوات من 2001 إلى 2004 بـ 319.9 مليار أورو أي بنسبة 64.6% و هذا يعني أن نمو البنك قد تم بسرعة بسبب عمليات التوسع الخارجي المنجزة خلال هذه الفترة. و كما رأينا في الجزء النظري أن نمو البنك يعتمد على مدى تطور رأس ماله على إعتبار أن رأس المال هو محرك نشاط البنك، و قد استخدم البنك التمويل الذاتي من خلال إحتجاز الأرباح من أجل دعم النمو العادي للأنشطة، أما عمليات التوسع الخارجي (الإستحواذ على البنك Crédit Lyonnais، مجموعة Finaref،...) فقد تم تمويلها من مصادر خارجية (زيادة رأس مال الأسهم، إصدار السندات المساندة،...).



الشكل (11-4): تطور نمو البنك و رأس المال خلال الفترة 2001 – 2004

و الملاحظ من الرسم البياني أعلاه أن منحني نمو حجم الميزانية للبنك (CASA) يتبع منحني تطور رأس المال مما يدل على أن نمو البنك يرتبط ارتباطا شديدا بمستوى رأس المال لديه. و بالتالي استطاع البنك (CASA) من خلال رأس ماله المتاح أن يقوم بالتوسع المطلوب في الأنشطة و من تعظيم حصته السوقية و الدخول في مجالات جديدة مما سيسمح له الإستفادة من الإقتصاديات السلمية (إنخفاض التكاليف) و توليد أرباح معتبرة، و بالتالي تدعيم رأس ماله من جديد من أجل القيام بعمليات أخرى.

#### **4. تنقيط البنك:**

إن الهدف من دراسة تنقيط البنك هو الحكم على مدى قدرة البنك على سداد ديونه أو إصدارات الدين الحالية والمستقبلية. و يقيس التنقيط مخاطرة العجز عن الدفع الخاص بأداة الدين مما يؤثر مباشرة على تكلفة تمويل البنك.

و تقوم وكالات التقييم الدولية المعروفة و الرائدة في هذا المجال Moody's، Standard & Poor's الأمريكيتين و Fitch الأوروبية بتنقيط المؤسسات، الدول، البنوك،...إلخ. و يحصل البنك (CASA) على تنقيطه السنوي الخاص بإصدارات الدين طويلة الأجل من هذه الوكالات كما يوضحه الجدول أدناه.

**الجدول (11-4): التنقيط السنوي للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004**

السنوات	2002 – 2001	2004 – 2003
Moody's	Aa1	Aa2
Standard & Poor's	AA	AA-
Fitch	AA+	AA

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.

و الملاحظ من الجدول (11-4) أن تنقيط البنك الذي تمنحه وكالات التقييم قد تغير خلال سنتي 2003 – 2004 بحيث انخفض بنقطة واحدة عما كان عليه في سنتي 2001 – 2002. و يرجع ذلك أساسا إلى عمليات التوسع الخارجي التي قام بها البنك (CASA) خلال سنة 2003 التي أدت إلى تراجع نسبة رأس المال الأساسي Tier1 من 8.8 % سنة 2002 إلى 7.9 % سنة 2003. لكن رغم ذلك، يبقى تنقيط البنك (CASA) في مستوى جيد يسمح له بالحصول على الأموال من السوق المالي بتكلفة مناسبة.

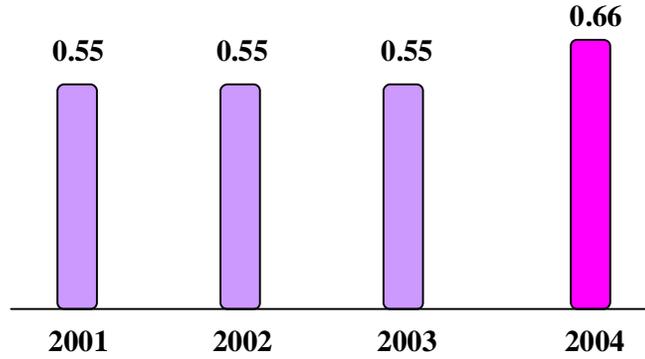
#### **5. سياسة توزيع الأرباح:**

إن توزيع الأرباح يسمح بإعطاء صورة واضحة للمستثمرين عن مستقبل نشاط البنك. و مثل بقية المؤسسات، يتبع البنك (CASA) سياسة مستقرة لتوزيع الأرباح تتزايد بانتظام في المدى الطويل كما يبينه الجدول (12-4) و الرسم البياني (12-4).

**الجدول (12-4): تطور توزيعات الأرباح خلال الفترة 2001 – 2004**

السنوات	2001	2002	2003	2004
الأرباح الموزعة (مليون أورو)	535	729	810	973
الربح الموزع لكل سهم (أورو)	0.55	0.55	0.55	0.66

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.



الشكل (4-12): الربح الموزع لكل سهم خلال الفترة 2001 – 2004

من خلال معطيات الجدول (4-12) يتضح بأن الأرباح الموزعة قد تزايدت من سنة إلى أخرى لتصل إلى 973 مليون أورو في سنة 2004 مقابل 535 مليون أورو في سنة 2001 بزيادة إجمالية 438 مليون أورو و بنسبة 82%. من جهة أخرى، يبين الرسم البياني (4-12) الإستقرار الذي تميز به الربح الموزع لكل سهم خلال السنوات 2001، 2002، 2003. حيث قام البنك بتوزيع 0.55 دولار \ السهم، أما سنة 2004 فقد عرفت توزيع 0.66 دولار \ السهم بزيادة 0.11 دولار \ السهم عن بقية السنوات نتيجة إرتفاع أرباح البنك خلال سنة 2004. و يظهر مما سبق، أن البنك (CASA) قد اتبع سياسة مستقرة لتوزيع الأرباح تتزايد باستمرار من سنة إلى أخرى، و هذا من شأنه أن يعطي الإنطباع باهتمام البنك بمصالح المساهمين و بالتحسن المستمر في نشاطه.

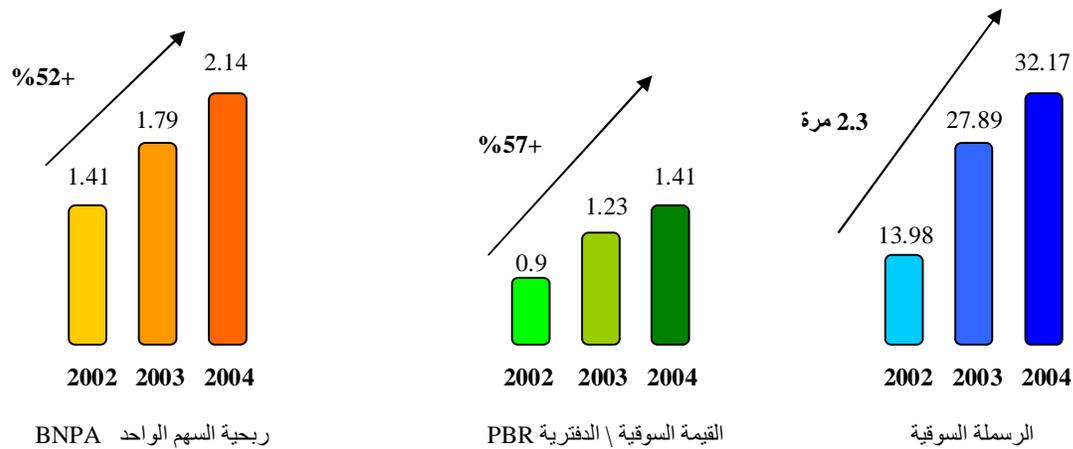
## 6. المؤشرات السوقية:

تبحث معظم البنوك عن تحسين أدائها السوقي من أجل الوصول إلى تحقيق رغبات المساهمين و ذلك بتعظيم القيمة السوقية للأسهم و العائد المطلوب على رأس المال المستثمر. و يستخدم المحللون العديد من المؤشرات السوقية التي تسمح بتقييم أداء البنك في البورصة من بينها: الرسملة السوقية للبنك، ربحية السهم الواحد، مضاعف السعر للأرباح،...إلخ. و تمثل معطيات الجدول (4-13) بعض المؤشرات السوقية الخاصة بالبنك (CASA) خلال سنوات 2002، 2003، 2004.

الجدول (4-13): المؤشرات السوقية للبنك (CASA)

السنوات	2004/12/31	2003/12/31	2002/12/31
عدد الأسهم	1473522437	1473522437	972209899
الرسملة السوقية Cap.Boursière (مليار أورو)	32.71	27.89	13.98
ربحية السهم الواحد BNPA (أورو)	2.14	1.79	1.41
مضاعف السعر للأرباح PER	10.37	11.61	10.35
نسبة القيمة السوقية \ الدفترية PBR	1.41	1.23	0.9

المصدر: تقارير البنك لسنوات 2001، 2002، 2003، 2004.



الشكل (4-13): تطور المؤشرات السوقية للبنك (CASA)

و مثلما يوضحه الشكل (4-13) فقد تحسنت الرسمة السوقية للبنك (CASA) من سنة إلى أخرى لتصل في 2004/12/31 إلى 32.71 مليار أورو أي بارتفاع يعادل 2.3 مرة عما كانت عليه في 2002/12/31، و يعود ذلك أساسا لإرتفاع عدد الأسهم المتداولة خلال هذه الفترة و تطور القيمة السوقية للسهم في البورصة. و مقابل ذلك، ارتفعت ربحية السهم الواحد BNPA من 1.41 أورو للسهم في نهاية سنة 2002 إلى 2.14 أورو في نهاية سنة 2004 بنسبة زيادة 52%، و هي نتيجة طبيعية لإرتفاع الأرباح الصافية للبنك من سنة إلى أخرى رغم زيادة عدد الأسهم في سنة 2003 مما يدل على أن الإستثمارات التي قام بها البنك خلال هذه الفترة كانت لها مردودية عالية و أثرت بالإيجاب على ربحية السهم الواحد.

أما مضاعف السعر للأرباح PER الذي يربط ربحية السهم الواحد بالقيمة السوقية للسهم، فقد تميز بنوع من الإستقرار رغم الإرتفاع المسجل في نهاية سنة 2003 و هذا يرجع أساسا إلى توقعات المستثمرين بشأن أداء البنك مستقبلا. أما مؤشر Price to Book Value Ratio (PBR) أو نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية للبنك (CASA) فتحسنت بنسبة 57% خلال ثلاث سنوات، حيث كانت القيمة السوقية لحقوق الملكية تمثل 90% من القيمة الدفترية في سنة 2002 لتنتقل إلى 141% نهاية سنة 2004 بسبب تحسن أداء البنك، و هذا التطور المستمر في القيمة السوقية للسهم و ربحية السهم الواحد يدل على إهتمام البنك بزيادة القيمة للمساهمين من خلال إستعمال رأس المال في عمليات التوسع الخارجي التي أدت إلى إرتفاع أرباح البنك و تحسین العائد المنتظر من طرف المساهمين.

## خلاصة:

من خلال دراستنا لتطور رأس مال البنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004 يلاحظ الإرتفاع المستمر في مستوى رأس المال من سنة إلى أخرى، حيث وصل في نهاية سنة 2004 إلى 49.3 مليار أورو بنسبة زيادة بلغت 82.7% عن نهاية سنة 2001 و ذلك نتيجة الزيادات التي شهدها رأس مال الأسهم (+92.27%)، إرتفاع مستوى الإحتياطيات و علاوات الإصدار (+69.8%) و الديون المساندة (+92.92%). و تعتبر حقوق الملكية المكون الرئيسي لرأس المال حيث تعدت نسبتها في رأس المال 60% مقابل الديون المساندة التي لم تتجاوز نسبتها 40% طيلة فترة الدراسة، و هذا يعني أن تركيز البنك كان ينصب أساسا على تدعيم حقوق الملكية لأنها توفر أعلى حماية ممكنة على نشاطه. و خلال هذه الفترة اعتمد البنك (CASA) على التمويل الذاتي (من خلال إحتجاز الأرباح) لدعم نشاطه العادي، أما التمويل الخارجي (زيادة رأس مال الأسهم، إصدار السندات المساندة) فاستخدم من أجل القيام بعمليات التوسع الخارجي المستهدفة.

و بالرغم من تراجع معدل كفاية رأس مال الإجمالي و معدل رأس المال الأساسي Tier1 خلال الفترة 2001 – 2004، فقد استطاع البنك (CASA) الحفاظ على صلابته المالية و إحترام الحدود الدنيا التنظيمية فيما يخص متطلبات رأس المال و ذلك بتسجيله لمعدل كفاية رأس المال الإجمالي يفوق 8% مع وجود هامش حماية معتبر لمواجهة الظروف الصعبة الإستثنائية. أما معدل رأس المال الأساسي Tier1 فكان أكبر من 4% التي تفرضها السلطات الرقابية و تجاوز الحد الأدنى 6% الذي تطلبه وكالات التقييم طيلة الأربع سنوات محل الدراسة على الرغم من تراجع تنقيط البنك خلال السنوات الأخيرة نتيجة القيام بعمليات الإستحواذ على بنك Crédit Lyonnais التي أدت إلى تراجع معدل رأس المال الأساسي Tier1 مما أثر مباشرة على تنقيطه، لكن يبقى مع ذلك البنك محافظا على تنقيط مناسب يسمح له بدخول الأسواق و الحصول على الأموال الضرورية بأحسن الشروط.

بالنسبة للإهتمام الذي يوليه البنك لمصالح المساهمين من حيث العائد المنتظر على حقوق الملكية و زيادة القيمة، فقد عرف معدل العائد على حقوق الملكية ROE تحسنا كبيرا خلال الأربع سنوات محل الدراسة ليصل إلى 13.6% نهاية سنة 2004 و الذي يبقى بعيدا عن المتوسط 15%. و المنتظر في السنوات المقبلة أن يسجل البنك أرباحا صافية معتبرة ستؤدي إلى تجاوز هذا المعدل و الإقتراب أكثر من المعدلات التي تسجلها البنوك الأخرى من نفس الحجم.

من ناحية أخرى، اتبع البنك (CASA) سياسة مستقرة لتوزيع الأرباح تتزايد باستمرار من سنة إلى أخرى، و هذا من شأنه أن يعطي الإنطباع باهتمام البنك بمصالح المساهمين و بالتحسن المستمر في نشاطه. كما يلاحظ إرتفاع ربحية السهم الواحد BNPA بنسبة 52%، بالإضافة إلى تحسن الرسملة السوقية للبنك التي ارتفعت بـ 2.3 مرة عما كانت عليه في نهاية سنة 2002 نتيجة تطور القيمة السوقية للسهم في البورصة. أما عن مؤشر PBR الذي يمثل نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة

الدفترية فقد سجل تحسنا مستمرا، حيث وصلت القيمة السوقية إلى 141% من القيمة الدفترية و ذلك في نهاية سنة 2004، و هذا ما يدل على إهتمام البنك بزيادة القيمة للمساهمين و تعظيم القيمة السوقية للأسهم في البورصة.

أما عن إستراتيجية البنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004، فتمثلت في القيام بعمليات التوسع الخارجي لما يوفره هذا التوجه من مزايا عديدة: سرعة التنفيذ مقارنة بالتوسع الداخلي، توسيع الحصة السوقية للبنك Part du Marché، الإستفادة من الإقتصاديات السلمية Economies d'échelles، التنويع في الأنشطة Diversification،...

و قد قام البنك (CASA) بعدة إستحوادات هامة (بنك Crédit Lyonnais، و مجموعة Finaref بالخصوص) أدت إلى حصول نمو متزايد في حجم الميزانية بنسبة 64.6%، و توسع مجال المجموعة، و هذا ما استدعى حاجة متزايدة من رأس المال من أجل تمويل هذه العمليات، و بالتالي الإكتفاء بمعدلات عائد على حقوق الملكية منخفضة خلال هذه الفترة، لكن نتائج هذه الإستحوادات ستظهر على المدى المتوسط و البعيد مما سيؤدي دون شك إلى تحسين العائد على حقوق الملكية و زيادة القيمة للمساهمين، و هذا ما ينتظر تحقيقه في السنوات المقبلة.

و خلال نفس فترة الدراسة، استطاع البنك (CASA) أن يحافظ على مستوى رأس المال فوق الحدود الدنيا التنظيمية، مع وجود فائض معتبر من رأس المال تحسبا لأي ظروف مفاجئة، الإستفادة من الفرص الإستثمارية الجيدة، المحافظة على تنقيط مناسب من طرف وكالات التقييم حتى يبقى يتمتع بالمصداقية في الأسواق و بثقة زبائنه. مقابل ذلك، نجح البنك في إستعمال رأس المال في عمليات التوسع الخارجي بتملك مؤسسات أخرى مستهدفة، التي أدت إلى إرتفاع أرباح البنك، تحسين العائد على حقوق الملكية، إرتفاع ربحية السهم الواحد، تحسن القيمة السوقية للسهم، و كذا الرسمة السوقية للبنك.

مما سبق يمكن القول بأن إدارة البنك (CASA) قد تمكنت من تسيير رأس المال بالفعالية المطلوبة من خلال إحترامها للحدود الدنيا لمتطلبات رأس المال التي تفرضها الجهات المنظمة، و الإستجابة لشروط وكالات التقييم بالمحافظة على معدل رأس المال الأساسي Tier1 فوق الحد الأدنى المطلوب 6%. بالإضافة إلى البحث المستمر عن تعظيم العائد و زيادة القيمة للمساهمين، و الإستعمال الجيد لرأس المال في عمليات النمو المستهدفة ذات المردودية العالية التي ساهمت في تحسين أداء البنك.

# { خاتمة }

لقد ساهمت التغييرات التي شهدتها الصناعة المصرفية في السنوات القليلة الماضية في تزايد الدور الذي صار يلعبه رأس المال في نشاط البنوك. حيث أصبح رأس المال يمثل حجر الزاوية لدى ممارسة العمل المصرفي، لأن كل زيادة في النشاط البنكي يجب أن تمول بمقدار معين من رأس المال. من ناحية أخرى، جذب رأس المال إهتمام العديد من الأطراف ذات العلاقة بنشاط البنك من مساهمين، جهات منظمة و وكالات التقييم، و هذا ما يستدعي من إدارة كل بنك متابعة و تسيير رأس مالها بطريقة فعالة.

إن تسيير رأس المال بشكل أمثل يتطلب من إدارة البنك العمل على التوفيق بين رغبات الجهات المنظمة، وكالات التقييم و المساهمين، مع الأخذ بعين الإعتبار لإستراتيجية البنك فيما يخص النمو و التوسع في الأنشطة.

و من أجل الوصول إلى إستعمال رأس المال بأكثر فعالية تسعى إدارة البنك إلى المفاضلة بين معدل كفاية رأس المال و معدل العائد على حقوق الملكية و ذلك من خلال الإحتفاظ برأس مال كاف لمواجهة المخاطر المتحملة مع الإبقاء على هامش حماية معتبر. و في نفس الوقت، يجب أن يتناسب مستوى رأس المال مع مصالح المساهمين للوصول إلى تحقيق هدف تعظيم العائد على حقوق الملكية، لأن إحتفاظ البنك بمستوى مرتفع من رأس المال يفوق حاجته يضر بفعالية التسيير كما هو الحال كذلك في حالة عدم كفاية رأس المال.

و في إطار التسيير الحديث القائم على هدف خلق القيمة، تسعى إدارة البنك إلى زيادة القيمة للمساهمين من خلال توجيه إستراتيجية نمو البنك نحو الأنشطة ذات الربحية العالية، و عدم قبول الإستثمارات إلا إذا كان معدل ربحيتها مرتفعا، و من ثمة يمكن زيادة ثروة الملاك إذا تم إستعمال رأس المال بعائد أعلى من تكلفة حقوق الملكية للبنك. و ضمن هذا التوجه، تسمح أداة تخصيص رأس المال بتوجيه سلوك المسيرين نحو تحقيق أهداف المساهمين، و إختيار المحاور الأساسية لنمو و توسع البنك.

و قد خالصنا في نهاية البحث إلى النتائج التالية مع تقديم مجموعة من الإقتراحات المناسبة:

## النتائج:

1. يلعب رأس المال دورا هاما و أساسيا في نشاط البنوك، فهو يقلل من مخاطرة الفشل من خلال العمل بمثابة الحاجز الواقى من الصدمات المالية المفاجئة، و يسمح بإمتصاص الخسائر التي تنجر عن العمليات البنكية، كما يتيح السبيل لدخول الأسواق المالية لتلبية إحتياجات السيولة. بالإضافة إلى ذلك، يقيد رأس المال نمو البنك و بالتالي يتوقف تطور نشاط البنك على مدى تطور رأس ماله.
2. يعتبر رأس المال أداة لتوجيه إستراتيجية البنك، و وسيلة للتفاوض مع الجهات المنظمة لأعمال البنوك و وكالات التقييم، و أداة للتنسيق على المستوى الداخلي للبنك. كما يعد هدف تعظيم العائد على حقوق الملكية الهدف الأساسي لإدارة البنوك التي أصبح تركيزها ينصب حول هذا المفهوم لرأس المال.
3. أن الجهات المنظمة مشغولة أساسا بسلامة البنوك و إستقرار الأسواق المالية، فهي تفضل أن تعمل البنوك برأس مال أكبر لأن ذلك يوفر ميزة واضحة و هي أن رأس المال يقلل مخاطرة الإفلاس و بالتالي يقلل من الحاجة إلى المراقبة بواسطة المنظمين.
4. أن تزايد دور وكالات التقييم و توسع مجال الثقة فيها بين مختلف الأطراف في الساحة المالية يفرض على البنوك الإستجابة إلى شروطها بالإحتفاظ بمستوى رأس المال الأساسي Tier1 يفوق نسبة 6%، و ذلك كوسيلة للحفاظ على سمعتها داخل الأسواق و الحصول على أعلى تنقيط، و من ثمة الوصول إلى مصادر الأموال بسهولة و بأقل التكاليف.
5. يعتبر رأس المال الركيزة الأساسية للقواعد الإحتراسية التي تضعها الجهات المنظمة لأعمال البنوك باعتباره الضمان الوحيد على ملاءة البنوك و قدرتها على مواجهة الخسائر. و قد استطاعت قواعد كفاية رأس المال الصادرة عن لجنة بازل من وضع المبدأ الأساسي لكفاية رأس المال في البنوك من خلال خلق علاقة إرتباط بين المخاطر و رأس المال، لذلك كلما تزايد مستوى المخاطر وجبت زيادة رأس مال البنك.
6. أثرت قواعد كفاية رأس المال منذ تطبيقها على نشاط البنوك من خلال تقييد حجم الميزانية و ذلك بالحد من أثر الرفع المالي و ربط نمو الأصول بحجم رأس المال، و التأثير على السياسة التجارية للبنوك، و إضافة تكلفة إضافية على النشاط العادي للبنوك مما أجبرها على تغيير إستراتيجيتها من الإهتمام بالحصة السوقية و زيادة حجمها، إلى الإهتمام أكثر بالعائد على حقوق الملكية باعتباره السبيل الوحيد لحصولها على مصادر رأس المال من أجل دعم نموها و الإستمرار في نشاطها.
7. عرفت قواعد كفاية رأس المال تغيرات هامة في السنوات الأخيرة نتيجة تطور تقنيات إدارة المخاطر التي تطبقها البنوك، و الإعتماد المتزايد للبنوك على النماذج الداخلية في تحديد متطلبات رأس المال بأكثر دقة و موضوعية. و هذا ما أجبر لجنة بازل على مواكبة هذه التطورات بوضع إطار جديد لكفاية رأس المال أكثر ملاءمة يشتمل على 03 دعائم رئيسية، مما سيؤدي إلى تحول نظام الرقابة المعمول به إلى نظام الرقابة الذاتية Auto Contrôle أي رقابة البنوك لنفسها.

8. من أجل الإستجابة إلى المتطلبات التنظيمية لرأس المال يمكن للبنوك إستعمال إحدى الطرق الثلاثة التالية: إما زيادة مستوى رأس مالها، و إما تقليص نشاطها أو التركيز على الأنشطة ذات المتطلبات الرأسمالية الأقل، و إما التنازل عن بعض الأصول (القيام بالتوريق، التنازل عن الفروع،...).
9. لا توفر قواعد كفاية رأس المال الحماية اللازمة للبنوك ضد المخاطر نظرا لمحدوديتها في تحديد متطلبات رأس المال، و هذا ما دفع بالأسواق إلى زيادة ضغوطها على البنوك من أجل الحفاظ على نسب رأس المال فوق الحدود الدنيا التنظيمية و عدم الإكتفاء فقط بما تفرضه القواعد التنظيمية.
10. يعتبر تسيير رأس المال ضرورة ملحة بالنظر إلى القيود المفروضة على إدارة البنك من طرف الجهات المنظمة، وكالات التقييم و المساهمين، و رغبتها في تحقيق النمو المطلوب في الأنشطة. لذلك يهتم البنك بالمستوى الملائم لرأس المال الذي يسمح له بالتوفيق بين هذه الرغبات، و بطبيعة و تكلفة الأنواع المختلفة لرأس المال.
11. أن العناصر المشكلة لرأس المال تلعب دورا هاما في حماية البنك و ضمان متانته المالية و الإستمرار في نشاطه، و هو ما يحتم على إدارة البنك أن تختار العناصر التي تدخل في تركيب رأس مالها و الإهتمام بخصائصها.
12. تساهم الأدوات الرأسمالية غير التقليدية في تحقيق مرونة أكثر في هيكل رأس مال البنوك و إمكانية تنويع مصادر رأس مالها من أجل زيادة حجم أصولها. بالإضافة إلى تخفيض التكلفة، و زيادة رأس المال لتلبية المتطلبات التنظيمية و تحسين تنقيط البنك دون المعاناة من أثر التمييع الذي يحدث نتيجة قيام البنك بإصدار الأسهم.
13. إن الوصول إلى المزيج الأمثل من حيث خصائص و تكلفة مختلف صور رأس المال يتطلب من إدارة البنك الأخذ بعين الإعتبار للقيود التنظيمية، لشروط وكالات التقييم، مخاطرة البنك، و العائد المطلوب على حقوق الملكية.
14. أن رأس المال الأساسي Tier1 أو حقوق الملكية هو أهم أنواع رأس المال مقارنة برأس المال المساند، لذلك تولي البنوك إهتماما كبيرا لرأس مالها الأساسي كما تفضل وكالات التقييم و السلطات الرقابية هذا العنصر باعتباره يوفر أعلى حماية على نشاط البنوك.
15. تهتم البنوك بالفتنات المختلفة لجمع مصادر رأس المال من أجل تدعيم نموها عن طريق البحث عن رأس مال إضافي جديد. و يسمح التمويل الذاتي أو رأس المال المولد داخليا بدعم النمو العادي للأنشطة إلى حد معين، و إذا ما كانت حاجة البنك للنمو و التوسع أكبر تكون أمامه عدة خيارات: إما التخلي عن كل نمو إضافي، أو إستخدام حلول تقنية من أجل الإقتصاد في رأس المال (كالتوريق مثلا)، أو البحث عن رأس مال إضافي من مصادر خارجية (زيادة رأس مال الأسهم، زيادة رأس المال المساند) و في هذه الحالة يقوم البنك بتقييم تكاليف و منافع كل مصدر.

16. إن تمويل النمو العادي للأنشطة من خلال إحتجاز الأرباح يتطلب من إدارة البنك الحفاظ على معدل ملائم لتوزيع الأرباح، لأن البحث عن زيادة قيمة الأرباح المستبقاة يخفض توزيعات الأرباح ، و أي هبوط غير متوقع في توزيعات الأرباح سيؤثر على سلوك المستثمرين الذين يصبحون أقل ميولا للإسهام في زيادة رأس المال مستقبلا، كما قد يؤدي بهم إلى بيع أسهمهم مما يؤدي إلى هبوط أسعارها
17. يقوم البنك بزيادة رأس مال الأسهم من أجل إحداث تغييرات إستراتيجية كبيرة، القيام بإستحواذات هامة أو لظهور مخاطر غير متوقعة. أما زيادة رأس المال المساند فتخضع للقاعدة العامة المتمثلة في أن رأس المال المساند لا يجب أن يتجاوز رأس المال الأساسي.
18. أن تسيير رأس المال بشكل أمثل يتطلب من إدارة البنك تجنب الإرتفاع غير المجدي لرأس المال الذي يؤدي إلى إنخفاض عائد المساهمين، و تجنب الوقوع في عدم كفاية رأس المال التي تؤدي به إلى الإفلاس مما يدفع بالبنك للقيام بإجراءات تصحيحية من أجل تعديل مستوى رأس ماله.
19. أن إحتفاظ البنك بهامش حماية معتبر أو بفائض من رأس المال يوفر العديد من المزايا: الإستفادة من الفرص السوقية ، مواجهة المخاطر الإستثنائية، البحث عن تنقيط مناسب من طرف وكالات التقييم، إختيار الأوقات المناسبة للحصول على رأس المال بدلا من اللجوء إلى السوق في الظروف الصعبة، مواجهة التغييرات المحتملة في القواعد المنظمة،.....
20. تسمح سياسة تخفيض رأس المال من التخلص من الجزء غير المستخدم لرأس المال و الوصول إلى المستوى الأمثل، مما يؤدي إلى زيادة ربحية السهم الواحد و إرتفاع قيمة السهم في البورصة.
21. إن إختيار معدل العائد على حقوق الملكية ROE يعد في حد ذاته إختيار إستراتيجي يوجه بطريقة حاسمة نمو البنك. فالبنك الذي يبحث عن هدف خلق القيمة للمساهمين Sharholder Value و تعظيم العائد على حقوق الملكية يفضل التركيز على الأنشطة الأكثر ربحية، مع إمكانية إرجاع جزء من رأس ماله إلى المساهمين. و على العكس من ذلك، البنك الذي يهدف إلى الفوز بأكبر حصة سوقية عليه تقبل معدل عائد منخفض على حقوق الملكية، و من المحتمل حاجة متزايدة إلى رأس المال.
22. يحتاج تسيير رأس المال إلى المفاضلة بين معدل كفاية رأس المال (قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته) و معدل العائد على حقوق الملكية (تعظيم العائد المنتظر من طرف المساهمين)، و بالتالي على إدارة البنك البحث عن المستوى الملائم لرأس المال الذي يجنبها الإفراط و عدم الكفاية في رأس المال.
23. أن الهدف من تسيير رأس المال هو الوصول إلى إستعمال رأس المال بأكثر فعالية و ذلك بتخفيض تكلفة رأس المال، و زيادة القيمة للمساهمين من خلال البحث عن الإستثمارات المرتفعة العائد.
24. أن تحديد المستوى الأمثل لرأس المال يتطلب من البنك تقييم حاجته من رأس المال عن طريق ملاءمة رأس المال مع المخاطر الحقيقية المحتملة، و القيام فيما بعد بتخصيص رأس المال على مختلف الأنشطة البنكية من أجل تعظيم عائد المساهمين.

25. تعتمد الطريقة الإقتصادية على النماذج الداخلية التي يطورها كل بنك، و تقوم هذه النماذج أساسا على مفهوم القيمة المعرضة للمخاطرة VaR من أجل قياس المخاطر و تحديد رأس المال الإقتصادي.
26. يعبر رأس المال الإقتصادي عن القياس الحقيقي للمخاطرة، و يسمح بتغطية الخسائر الممكنة عند عتبة ثقة محددة من طرف المسيرين، بحيث لا يمكن لهذه الخسائر أن تتجاوز مقدار رأس المال إلا بإحتمال ضعيف يمثل معدل العجز عن الدفع بالنسبة للبنك.
27. شكلت القيمة المعرضة للمخاطرة ثورة حقيقية في السنوات الأخيرة لدورها الكبير في مساعدة البنوك على إدارة و قياس المخاطر و بالتالي تحديد متطلبات رأس المال، و قد امتد تطبيق هذه الطريقة لتشمل بقية المخاطر خاصة المخاطرة الائتمانية.
28. إن تقييم رأس المال الإقتصادي يسمح للبنك قياس أدائه المعدل بالمخاطرة أو الأداء الإقتصادي باستعمال تقنيات الأداء المعدل بالمخاطرة RAPM المستخدمة بكثرة في المجال البنكي. و هذا ما يساعد البنك على القيام بتخصيص رأس المال الذي يميل إلى تفضيل أحسن عائد RAROC و ذلك في إطار التسيير الحديث القائم على هدف خلق القيمة.
29. إن نظام تخصيص رأس المال يسمح بتوزيع رأس المال بطريقة فعالة على مختلف الأنشطة البنكية، و بالتالي ضمان التجانس بين رأس المال المتاح للبنك و إستهلاك رأس المال من طرف الأنشطة.
30. إن تخصيص رأس المال لمختلف أنشطة البنك يهدف إلى جعل محفظة نشاط البنك فعالة *Efficient* و ذلك حسب نظرية المحفظة، أي الوصول إلى المستوى الأمثل للتناهي المخاطرة – العائد و بالتالي البحث عن تعظيم العائد المعدل بالمخاطرة. و في نفس الوقت، تسمح أداة تخصيص رأس المال بإختيار المحاور الإستراتيجية لنمو و توسع البنك.
31. من خلال دراسة تطور رأس مال البنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004 تبين إهتمام البنك بالعناصر المشكلة لرأس ماله، من خلال تدعيم حقوق الملكية لأنها تضمن له أعلى حماية على نشاطه، و تزيد من ثقة المودعين، الجهات المنظمة، و وكالات التقييم.
32. كانت إستراتيجية البنك (CASA) خلال فترة الدراسة تنصب حول القيام بعمليات التوسع الخارجي من خلال قيامه بعدة إستحوادات هامة، و بالتالي الإكتفاء بمعدلات عائد على حقوق الملكية منخفضة. و رغم تأثير هذه العمليات على معدلات كفاية رأس المال، فإنها في المقابل سمحت بزيادة أرباح البنك، و تحسين معدل العائد على حقوق الملكية، و كافة المؤشرات السوقية للبنك. مما يعني نجاح البنك في الإستعمال الجيد لرأس ماله في عمليات التوسع الخارجي التي أجراها.
33. لقد استطاع البنك (CASA) من تسيير رأس ماله بفعالية من خلال الإحتفاظ برأس مال كاف يفوق الحدود الدنيا التنظيمية، و بالتالي الإستجابة للقيود التنظيمية و الحفاظ على تنقيط مناسب وفق السلم الذي تضعه وكالات التقييم. و من جهة أخرى، تزايد إهتمام البنك بمصالح المساهمين بتحقيق العائد المطلوب على حقوق الملكية و الإستفادة من فرص النمو المتاحة.

## الإقتراحات:

1. ضرورة التنسيق الكامل و المستمر بين مختلف المسؤولين في البنك من أعلى الهرم إلى أسفله من أجل مراقبة المخاطر، و تحقيق الأهداف المرجوة، و الوصول إلى الإستعمال الأمثل لرأس المال.
2. إنشاء خلية منفصلة داخل البنك تهتم بإدارة المخاطر و مراقبتها *Risk Management* تكون في إتصال دائم مع الإدارة العليا للبنك، و هذا التنظيم يساعد البنك على إتخاذ القرارات المناسبة والمتابعة المستمرة لرأس ماله.
3. يجب على إدارة كل بنك بناء نماذج داخلية *Modèles Internes* لتقييم رأس المال الإقتصادي باعتبارها تتميز بالدقة في تحديد إحتياجات البنك من رأس المال، و القيام بإختبارها للتأكد من فعاليتها لضمان مطابقة نتائجها مع النتائج الحقيقية الملاحظة في الواقع، و العمل على تغذيتها بالمعلومات الكافية و المتجددة.
4. يجب أن تتمتع إدارة البنك بالعدد الكافي من المسيرين و بالكفاءة اللازمة حتى لا تقع في أخطاء التسيير مما قد يسيء إلى سمعة البنك و يزيد من مخاطره. و في مثل هذه الحالات يجب على إدارة البنك العمل بمستوى مرتفع من رأس المال.
5. ضرورة إدخال و إستعمال التقنيات الحديثة لقياس المخاطر و العائد من أجل الوصول إلى تسيير رأس المال بشكل أمثل و العمل على توسيع مجال تطبيقها داخل البنك من أجل إجراء المقارنة بين الأنشطة.
6. إستعمال البرامج المعلوماتية *Logiciels* من أجل تحسين حساب متطلبات رأس المال و مراقبة المخاطر على جميع المستويات، و تسهيل عملية تسيير رأس المال من طرف المسؤولين.
7. ينبغي على إدارة البنك البحث دائما عن التنوع بين الأنشطة كوسيلة للتقليل من المخاطر، و بالتالي من الحاجة إلى رأس المال.
8. ضرورة القيام بالتخطيط لرأس المال من أجل تدبير مصادر رأس المال اللازمة للقيام بالنمو المطلوب في الأنشطة. حيث تقوم إدارة البنك بتصوير إحتياجاتها من رأس المال للسنوات المقبلة، و بالتالي تحديد قيمة الأرباح المحتجزة، و مقدار و نوع رأس المال الخارجي المطلوب، ثم تقييم جميع البدائل المتاحة من حيث التكاليف و المنافع للوصول إلى الخطة المثلى.
9. وضع إستراتيجية واضحة لنمو البنك تتماشى مع أهداف البنك حتى يمكن تخصيص رأس المال إلى الأنشطة التي تساعد على تحقيق هذه الأهداف.
10. على إدارة البنك *Crédit Agricole S.A.* الإهتمام أكثر بهدف خلق القيمة للمساهمين بالتخلص من الأنشطة الأقل مردودية لكن دون التأثير على التنوع فيما بينها، و البحث عن الأنشطة الأكثر ربحية من أجل زيادة العائد للمساهمين للوصول إلى مستويات العائد المسجلة من طرف البنوك المنافسة.

# { قائمة المراجع }

---

1. حماد طارق عبد العال (2001) ، التطورات العالمية و إنعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية.
2. حماد طارق عبد العال (2003)، موسوعة المعايير المحاسبية: عرض القوائم المالية، الجزء الثاني، الدار الجامعية.
3. زياد رمضان، محفوظ جودة (2000)، الإتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، دار وائل للنشر، عمان.
4. فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري (2000)، إدارة البنوك: مدخل كمي و إستراتيجي معاصر، دار وائل للنشر، عمان.
5. عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف (2000)، تنظيم و إدارة البنوك، المكتب العربي الحديث.
6. محمد الصالح الحناوي، السيد عبد السلام (1998)، المؤسسات المالية: البورصة و البنوك التجارية، الدار الجامعية.
7. مدحت صادق (2001)، أدوات و تقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة.
8. Albouy M. (2000), Décision Financière et Création de Valeur, Economica, Paris.
9. Anis A. (2003), Estimation de value at risk d'un portefeuille d'action : Etude Comparative des Approches D'estimation, Mémoire de Master en Finance, Université de Sfax, Tunis.
10. Basel Committee on Banking Supervision (1999), a New Capital Adequacy Framework, Consultative Paper, Bank for International Settlements, Basel.

11. Basel Committee on Banking Supervision (2003a), Overview of the New Basel Capital Accord, Consultative Document, Bank for International Settlements, Basel.
12. Basel Committee on Banking Supervision (2003b), Operational Risk-Rules Language, Bank for International Settlements, Basel.
13. Berger A. N., R. J. Harring and G. P. Szegö (1995), The Role of Capital in Financial Institutions, *Journal of Banking and Finance*, Special Issue 19, pp.393-430.
14. Bessis J. (1995), *Gestion des Risques et Gestion Actif-Passif des Banques*, Dalloz, Paris.
15. Bresson M., E. Lehmann (2000), *Application de la Value at Risk Pour le Calcul des Fonds Propres en Assurances Vie*, Polycopie Ensaë.
16. Chanu P. y. (2004), Les Enjeux de Bâle 2, *Analyses et Documents Economiques*, N°95, juin, pp. 82-88.
17. Calvet H. (2002), *Méthodologies de L'analyse Financière des Etablissements de Crédit*, Economica, Paris.
18. Commission de Surveillance du Secteur Financier 'CSSF' (2001), *Le Nouveau Dispositif Réglementaire pour L'adéquation des Fonds Propres*, (document Disponible sur le site : <http://www.cssf.lu>).
19. Coussergues S. (1996), *Gestion de la Banque*, 2<sup>e</sup> Edition, Dunod, Paris.
20. Coussergues S. (2002), *Gestion de la Banque : du Diagnostic à la Stratégie*, 3<sup>e</sup> Edition, Dunod, Paris.
21. Darmon J. (1998), *Stratégies Bancaires et Gestion de Bilan*, Economica, Paris.
22. Dubernet M. (1997), *Gestion Actif-Passif et Tarification des Services Bancaires*, Economica, Paris.
23. Ferrari P. (2003), *Bank Capital Management: An Analysis of Capital Structure of Major International Banks*, SDA Bocconi-Research Division, Working Paper N°. 101/03, October.
24. Funke Kupper E. (1999), *Risk Management in Banking*, APRA Conference, November, pp 21-39, (available at: [http://www.apra.gov.au/policy/Conference\\_papers1/risk\\_management\\_banking.pdf](http://www.apra.gov.au/policy/Conference_papers1/risk_management_banking.pdf)).

25. James C. (1996), RAROC Based Capital Budgeting and Performance Evaluation: A Case Study of Bank Capital Allocation, Financial Institutions Center, Working Paper N. 96-40, September.
26. Lamarque E. (2003), Gestion Bancaire, Pearson Education, France.
27. Laurent E. (2000), Fonds Propres et Ratio Cooke, *Epargne et Finance*, N°2.
28. Matten C. (1999), Risk and Capital Management-An Overview, APRA Conference, November, pp. 5-20, (available at: [http://www.apra.gov.au/policy/conference\\_papers1/risk\\_capital\\_managemnt.pdf](http://www.apra.gov.au/policy/conference_papers1/risk_capital_managemnt.pdf)).
29. Matten C. (2000), Managing Bank Capital, Capital Allocation and Performance Measurement, Second edition, Chichester: John Wiley & Sons.
30. Nguyen T. V. (2004), Bâle II : Quelles Conséquences Economiques ?, *Problème Economique*, N°2842. pp. 12-21.
31. Ory J. N. (2002), La Démarche RAROC Utilisée aux Banques est-elle Transposable à L'assurance Vie ?, Cahier de Recherche 2002-10, GREFIGE, (Document disponible sur le site : [www.Univ-nancy2.fr/GREFIGE](http://www.Univ-nancy2.fr/GREFIGE)).
32. Pujal A. (2001), Un Nouveau Ratio de Solvabilité en 2004, *Banque Magazine*, N°622, Février, pp. 36-39.
33. Racicot F. E., R. Théoret (2001), Introduction à L'utilisation des Méthodes Basées sur le Calcul Numérique en Finance Quantitative : Variations sur les Aspects Théorique de la VaR avec Applications, Document de travail 19-2001, Juillet.
34. Riboulet G., T. Roncalli (2001), Value at Risk : Mesure de Capital Economique, Publication Interne du GRO-Crédit Lyonnais, (document disponible sur le site : <http://gro.creditlyonnais.fr>).
35. Roncalli T. (2004), Gestion des Risques Financiers, Economica, Paris.
36. Roncalli T. (2001), Introduction à la Gestion des Risques, Publication Interne du GRO-Crédit Lyonnais, Polycopie Ensaë, (document disponible sur le site : <http://gro.creditlyonnais.fr>).

37. Saita F. (1999), Allocation of Risk Capital in Financial Institutions, *Financial Management*, Autumn, pp. 95-111.
38. Saita F. (2003), Measuring Risk-Adjusted Performance for Credit Risk, SDA Bocconi-Research Division, Working Paper N. 89/03, March.
39. Servigny D. A., I. Zelenko (2003), Le Risque de Crédit : Nouveaux Enjeux Bancaires, 2<sup>e</sup> Edition, Dunod, Paris.
40. Touré A. (1999), La Gestion des Fonds Propres Réglementaire, Mémoire du DESS Banques & Finances, Paris.
41. Tricou J. (2000), La Profession Bancaire fait des Propositions à Bâle, *Banque Magazine*, N°614, Mai, pp. 40-42.
42. Walter C., R. Feghali (2000), Value-at-Risk : du Modèle de Risque au Risque de Modèle, *Banque Magazine*, N°614, Mai, pp. 30-33.

**Rapports :**

- Rapport Annuel Crédit Agricole S.A. 2001.
- Rapport Annuel Crédit Agricole S.A. 2002.
- Rapport Annuel Crédit Agricole S.A. 2003.
- Rapport Annuel Crédit Agricole S.A. 2004.

**Sites utiles :**

- <http://www.CréditAgricole.fr>
- <http://www.gloriamundi.org>
- <http://www.Bis.org>
- <http://www.defaultrisk.com>
- <http://www.riskglossary.com/articles/>
- <http://www.valuebasedmanagement.net>
- <http://www.casact.org>
- <http://www.finance-research.net>
- <http://www.findarticles.com>
- <http://papers.ssrn.com>
- <http://gro.creditlyonnais.fr>
- <http://fic.warthon.upenn.edu>
- <http://riskinstitute.ch/147470.htm>

# □ فهرس الأشكال □

الصفحة	العنوان	الرقم
8	المخاطر المصرفية الرئيسية	1-1
12	مراكز أسعار الفائدة	2-1
14	مراكز الصرف الأجنبي	3-1
19	إستراتيجيات مواجهة المخاطر	4-1
26	تحديد الحد الأدنى لرأس المال لمقابلة مخاطر الإئتمان	5-1
34	أهم إصلاحات بازل الثانية	6-1
55	معدل العائد المتوقع و مخاطرة السوق بالنسبة لكل الأصول على مستوى البورصة	1-2
89	التمثيل البياني للقيمة المعرضة للمخاطرة Value-at-Risk	1-3
92	تحديد القيمة VaR من أجل مجال ثقة 95%	2-3
94	توزيع الخسائر لكل من المخاطرة السوقية و المخاطرة الإئتمانية	3-3
96	رأس المال و مخاطرة القدرة على الوفاء بالإلتزامات	4-3
97	التوزيع الإحتمالي لخسائر محفظة القروض	5-3
99	التغير في معدل العجز عن الدفع لمحفظة القروض	6-3
109	نماذج تخصيص رأس المال	7-3
111	الطريقة الديناميكية لتخصيص رأس المال	8-3
120	تغيرات رأس مال الأسهم حسب مصدرها خلال الفترة 2001 – 2004	1-4
121	تطور مستوى الإحتياطيات و علاوات الإصدار خلال الفترة 2001 – 2004	2-4
122	تطور حقوق الملكية (حصصة المجموعة) خلال الفترة 2001 – 2004	3-4
127	تطور رأس المال خلال الفترة 2001 – 2004	4-4
130	تطور المخاطر المرجحة خلال الفترة 2001 – 2004	5-4
131	توزيع المخاطر المرجحة	6-4
134	تغيرات معدل كفاية رأس المال خلال الفترة 2001 – 2004	7-4
135	معدل كفاية رأس المال الإجمالي	8-4
135	معدل رأس المال الأساسي	9-4
137	تغيرات معدل العائد ROE و نسبة رأس المال الأساسي Tier1	10-4
139	تطور نمو البنك و رأس المال خلال الفترة 2001 – 2004	11-4
141	الربح الموزع لكل سهم خلال الفترة 2001 – 2004	12-4
142	تطور المؤشرات السوقية للبنك (CASA)	13-4

## □ فهرس الجداول □

الصفحة	العنوان	الرقم
22	أوزان المخاطرة حسب أصناف الموجودات داخل الميزانية	1-1
24	معامل تحويل الإلتزام للقرارات من خارج الميزانية إلى داخل الميزانية	2-1
24	معامل تحويل مخاطرة سعر الفائدة و مخاطرة سعر الصرف	3-1
31	أوزان المخاطرة حسب طريقة القياس المعيارية	4-1
48	مكونات رأس مال البنك	1-2
51	مقارنة بين خصائص الأدوات الرأسمالية غير التقليدية المختلفة	2-2
64	الهوامش الدنيا المطلوبة من أجل الحصول على عائد على حقوق الملكية بعد الضريبة r=21%	3-2
65	الهوامش الدنيا المطلوبة من أجل الحصول على عائد على حقوق الملكية بعد الضريبة r=21%	4-2
71	معدل النمو الأقصى الممول ذاتيا (وزن مخاطرة 100%)	5-2
92	تحديد المضاعف k من جدول التوزيع الطبيعي	1-3
99	معدل العجز عن الدفع و التتقيط لوكالة التقييم Moody's	2-3
116	تغيرات حقوق الملكية للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004	1-4
118	تطور رأس مال الأسهم خلال الفترة 2001 – 2004	2-4
120	توزيع تغيرات رأس مال الأسهم حسب مصدرها	3-4
122	حقوق الملكية (حصة المجموعة) خلال الفترة 2001 – 2004	4-4
124	إصدارات الأسهم الممتازة خلال الفترة 2001 – 2004	5-4
126	تغيرات الديون المساندة حسب مصدرها خلال الفترة 2001 – 2004	6-4
132	رأس المال المتاح للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004	7-4
133	معدلات كفاية رأس المال للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004	8-4
136	تغيرات معدل العائد على حقوق الملكية ROE خلال الفترة 2001 – 2004	9-4
138	تطور نمو البنك خلال الفترة 2001 – 2004	10-4
140	التتقيط السنوي للبنك (CASA) خلال الفترة 2001 – 2004	11-4
140	تطور توزيعات الأرباح خلال الفترة 2001 – 2004	12-4
141	المؤشرات السوقية للبنك (CASA)	13-4

# □ فهرس المحتويات □

إهداء و شكر  
مقدمة

## الفصل الأول رأس المال و المخاطر المصرفية

المبحث الأول: ماهية و وظائف رأس المال	2
1. ماهية رأس المال	2
1.1. مفهوم رأس المال من الناحية القانونية	2
2.1. مفهوم رأس المال من الناحية المحاسبية و الاقتصادية	3
2. وظائف رأس المال	3
1.2. الوظائف الأساسية	3
1.1.2. رأس المال عنصر ضروري لنمو البنك	3
2.1.2. رأس المال ضمان للدائنين	3
3.1.2. رأس المال مورد مكلف (متطلبات العائد)	4
4.1.2. رأس المال وحدة قياس مشتركة	4
5.1.2. رأس المال أداة لتوجيه إستراتيجية البنك	4
2.2. الوظائف الثانوية	5
1.2.2. الوظيفة التنظيمية	5
2.2.2. تمويل المباني و التجهيزات الرأسمالية التي يستخدمها البنك	5
3.2.2. التوظيف في بداية حياة البنك	5
3. رأس المال و الملاءة المصرفية	6
المبحث الثاني: المخاطر المصرفية	8
1. التعريف بالمخاطر المصرفية	8

9	1.1. المخاطرة الائتمانية
10	2.1. مخاطرة السيولة
12	3.1. مخاطرة أسعار الفائدة
13	4.1. مخاطرة السوق
14	5.1. مخاطرة الصرف الأجنبي
15	6.1. مخاطرة القدرة على الوفاء بالالتزامات
16	7.1. المخاطرة التشغيلية
17	8.1. مخاطر مصرفية أخرى
17	2. إستراتيجيات البنوك في مواجهة المخاطر
17	1.2. إستراتيجية تجنب المخاطرة
18	2.2. إستراتيجية تحديد المخاطرة
18	3.2. إستراتيجية نقل المخاطرة
18	4.2. إستراتيجية تحمل المخاطرة
20	<b>المبحث الثالث: قواعد كفاية رأس المال</b>
20	1. كفاية رأس المال وفق إتفاقية بازل الأولى <i>Basel I</i>
21	1.1. الإطار الجديد لكفاية رأس المال
21	1.1.1. تعريف رأس المال
22	2.1.1. قياس كفاية رأس المال
25	3.1.1. تحديد الحد الأدنى لرأس المال
27	2.1. تعديلات لجنة بازل بإدراج المخاطرة السوقية
28	1.2.1. تعريف رأس المال وفق تعديلات بازل لسنة 1996
28	2.2.1. تحديد الحد الأدنى لرأس المال
29	3.1. إيجابيات و سلبيات معيار كفاية رأس المال
29	2. كفاية رأس المال وفق إتفاقية بازل الثانية <i>Basel II</i>
30	1.2. الدعم الأولي: متطلبات الحد الأدنى لرأس المال
31	1.1.2. المخاطرة الائتمانية
31	1.1.1.2. طريقة القياس المعيارية <i>Standard Approach</i>
31	2.1.1.2. الطرق المبنية على التقييم الداخلي <i>IRB Approaches</i>
32	أ) الطريقة الأساسية <i>Foundation IRB Approach</i>

32	.....	الطريقة المتقدمة <i>Advanced IRB Approach</i> (ب)
32	.....	2.1.2. المخاطرة التشغيلية
32	.....	1.2.1.2. طريقة المؤشر القاعدي <i>BIA</i>
33	.....	2.2.1.2. طريقة القياس المعيارية <i>TSA</i>
33	.....	3.2.1.2. طريقة القياس المتقدمة <i>AMA</i>
33	.....	2.2. الدعامة الثانية: نظام الرقابة الإحتراسية
33	.....	3.2. الدعامة الثالثة: إنضباط السوق
35	.....	3. تأثير قواعد كفاية رأس المال على نشاط البنوك
35	.....	1.3. تقييد حجم الميزانية
35	.....	2.3. توجه البنوك نحو تحقيق العائد
36	.....	3.3. التأثير على السياسة التجارية للبنوك
36	.....	1.3.3. إختيار الزبائن
37	.....	2.3.3. سياسة التسعير
38	.....	خلاصة

## الفصل الثاني سياسة تسيير رأس المال

40	.....	المبحث الأول: مكونات رأس المال
40	.....	1. مكونات رأس المال من الطبقة الأولى <i>Tier1 Capital</i>
40	.....	1.1. رأس المال المدفوع
41	.....	2.1. الإحتياطيات المعلنة
43	.....	3.1. الأدوات الرأسمالية المستحدثة
44	.....	2. مكونات رأس المال من الطبقة الثانية <i>Tier2 Capital</i>
44	.....	1.2. الإحتياطيات غير المعلنة
44	.....	2.2. إحتياطيات إعادة تقييم الأصول
45	.....	3.2. المخصصات العامة و احتياطيات خسائر القروض
45	.....	4.2. الأدوات الرأسمالية المتنوعة
46	.....	5.2. الدين المساند لأجل
46	.....	3. مكونات رأس المال من الطبقة الثالثة <i>Tier3 Capital</i>

47	..... رأس المال الإجمالي
49	..... مقارنة بين خصائص الأدوات الرأسمالية غير التقليدية المختلفة
52	..... <b>المبحث الثاني: تكلفة رأس المال</b>
52	..... 1. تكلفة حقوق الملكية
52	..... 1.1. التحليل النظري
55	..... 2.1. الطريقة العملية
55	..... 1.2.1. أهمية توزيعات الأرباح
56	..... 2.2.1. الديون و الهيكل المالي
57	..... 3.2.1. تحديد عائد إجمالي للبنك
60	..... 2. تكلفة رأس المال المساند
60	..... 3. تكلفة الحاجة الإضافية لرأس المال
60	..... 1.3. الطريقة العملية لتكلفة الإستبدال
62	..... 1.1.3. حالة إستبدال الدين برأس المال المساند
62	..... 2.1.3. حالة زيادة رأس المال الأساسي
64	..... 3.1.3. حالة المزج بين رأس المال الأساسي و المساند
64	..... 2.3. حدود الطريقة
66	..... 4. عائد حقوق الملكية كهدف إستراتيجي للبنك
66	..... 1.4. هدف خلق القيمة
67	..... 2.4. توجيه إستراتيجية البنك
68	..... <b>المبحث الثالث: التسيير الكمي لرأس المال</b>
68	..... 1. زيادة رأس المال
68	..... 1.1. رأس المال الأساسي Tier1
68	..... 1.1.1. التمويل الذاتي للنمو
69	..... 1.1.1.1. حدود التمويل الذاتي للنمو
71	..... 2.1.1.1. سياسة التوزيع
72	..... 3.1.1.1. الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG
73	..... 2.1.1. زيادة رأس مال الأسهم
73	..... 1.2.1.1. إصدار أسهم جديدة

74	..... 2.2.1.1 الأدوات المالية المختلفة
75	..... 3.2.1.1 العمليات المالية الأخرى
77	..... 2.1 رأس المال المساند Tier2
77	..... 1.2.1 المستوى الأمثل لرأس المال المساند
78	..... 2.2.1 زيادة رأس المال المساند
78	..... 1.2.2.1 رأس المال المساند من المستوى الأول Upper Tier2
78	..... 2.2.2.1 الدين المساند لأجل Lower Tier2
79	..... 3.1 أهمية فائض رأس المال
80	..... 2 تخفيض رأس المال
83	..... خلاصة

## الفصل الثالث التسيير العقلاني لرأس المال

85	..... المبحث الأول: رأس المال الإقتصادي
85	..... 1. التقييم الإقتصادي لحاجة رأس المال
86	..... 1.1 تحليل طبيعة المخاطر
86	..... 2.1 تكميم المخاطر
87	..... 3.1 قياس المخاطر
87	..... 1.3.1 القيمة المعرضة للمخاطرة VaR
87	..... 1.1.3.1 مفهوم القيمة المعرضة للمخاطرة VaR
88	..... 2.1.3.1 التحليل النظري لطريقة القيمة المعرضة للمخاطرة VaR
92	..... 3.1.3.1 أهمية القيمة المعرضة للمخاطرة
94	..... 2.3.1 درجة التقلب و الخسائر غير المتوقعة
97	..... 3.3.1 الميل للمخاطرة Aversion au Risque
99	..... 4.3.1 قياس رأس المال الإقتصادي
100	..... 4.1 الأخذ بعين الاعتبار للإرتباطات
101	..... 2. حدود الطريقة الإقتصادية
101	..... 1.2 الصعوبات التقنية
102	..... 2.2 الصعوبات العملية

103	المبحث الثاني: التسيير بتخصيص رأس المال
103	1. الأداء المعدل بالمخاطرة
105	1.1. التعريف بالعائد المعدل بالمخاطرة RAROC
107	2.1. الإستعمالات المختلفة لمقياس RAROC
107	2. نظام تخصيص رأس المال
108	1.2. نماذج تخصيص رأس المال
108	1.1.2. طريقة من أسفل إلى أعلى <i>bottom-up</i>
108	2.1.2. طريقة من أعلى إلى أسفل <i>top-down</i>
109	2.2. التخصيص الإستراتيجي لرأس المال
109	1.2.2. تحديد المجالات الإستراتيجية
109	2.2.2. تخصيص رأس المال
111	1.2.2.2. التوجه الإستراتيجي
111	2.2.2.2. التوجه الديناميكي الشامل
113	خلاصة

## الفصل الرابع

### تسيير رأس مال القرض الفلاحي

### Crédit Agricole S.A.

115	المبحث الأول: دراسة تطور رأس المال
115	1. التعريف بالبنك
115	2. تحليل مكونات رأس المال
115	1.2. حقوق الملكية
117	1.1.2. حقوق الملكية (حصة المجموعة)
118	1.1.1.2. رأس مال الأسهم
120	2.1.1.2. الإحتياطيات و علاوات الإصدار
121	3.1.1.2. تطور حقوق الملكية (حصة المجموعة)
122	2.1.2. حقوق الأقلية
123	1.2.1.2. الأسهم الممتازة

124	.....	2.2.1.2. تطور حقوق الأقلية الإجمالية
124	.....	3.1.2. الأموال الموجهة لمقابلة المخاطر المصرفية العامة FRBG
125	.....	2.2. الديون المساندة
126	.....	3.2. تطور رأس المال
128	.....	<b>المبحث الثاني: مؤشرات الأداء و تسيير رأس المال</b>
128	.....	1. كفاية رأس المال
128	.....	1.1. المخاطر المرجحة
130	.....	2.1. رأس المال التنظيمي
133	.....	3.1. معدل كفاية رأس المال
135	.....	2. معدل العائد على حقوق الملكية
137	.....	3. تطور نمو البنك
139	.....	4. تنقيط البنك
139	.....	5. سياسة توزيع الأرباح
140	.....	6. المؤشرات السوقية
142	.....	<b>خلاصة</b>
144	.....	<b>الخاتمة</b>
150	.....	<b>قائمة المراجع</b>
154	.....	<b>فهرس الأشكال</b>
155	.....	<b>فهرس الجداول</b>
156	.....	<b>فهرس المحتويات</b>
		<b>الملخصات</b>

## ملخص:

لقد أصبح تسيير رأس المال في البنك خلال السنوات الأخيرة موضوع جد هام بالنظر إلى الإهتمام الذي يلقاه من طرف السلطات الرقابية، المساهمين، و وكالات التقييم. في إطار هذه الدراسة حاولنا توضيح كيفية تعامل إدارة البنك مع مختلف هذه القيود حتى تتمكن من الوصول إلى تسيير رأس المال بشكل أمثل.

من أجل تحديد المستوى الملائم لرأس المال، يجب على إدارة البنك الأخذ بعين الإعتبار للقيود التنظيمية المفروضة من طرف الجهات المنظمة، توقعات وكالات التقييم، سياسات النمو المبرمجة، و العائد المنتظر من طرف المساهمين. و في نفس الوقت، السياسة السليمة لتسيير رأس المال يجب أن تأخذ كذلك بعين الإعتبار لجميع الصور الممكنة لرأس المال حتى يمكن تحديد المزيج الأمثل من حيث الخصائص و تكلفة الأنواع المختلفة لرأس المال.

و قد بينا فيما بعد أن الهدف من تسيير رأس المال هو الوصول إلى إستعمال رأس المال بأكثر فعالية، أي الحصول على أقل تكلفة لرأس المال بالنسبة للبنك و تحقيق أكبر عائد على رأس المال لإرضاء المساهمين و ذلك عند درجة مخاطر مقبولة. و لتحقيق هذا الهدف، يجب على البنك عدم الإكتفاء فقط بتحقيق الأرباح، و لكن عليه البحث عن زيادة القيمة للمساهمين.

و لتحسين تسيير رأس المال تستعمل البنوك اليوم العديد من الأدوات المتطورة لقياس المخاطر، كما تعتمد على النماذج الداخلية التي تسمح لها بتحديد حاجتها من رأس المال الإقتصادي، و القيام بتخصيص رأس المال على مختلف الأنشطة.

و في هذا السياق، جذب تخصيص رأس المال إهتمام جميع الأطراف في الصناعة المصرفية، حيث يمثل تخصيص رأس المال الأداة الأساسية التي تسمح بالوصول إلى تسيير رأس المال بأكثر فعالية، و أصبح بذلك تخصيص رأس المال موضوع ذو أهمية بالغة في وقتنا الحالي. و النظام الفعال لتخصيص رأس المال هو ذلك النظام الذي يقود سلوك المسيرين بالبنك في إتجاه يتناسب مع أهداف و تطلعات المساهمين، و الذي يوجه كذلك نمو و توسع البنك.

خلاصة القول، أنه من الضروري على إدارة البنك التحديد الدقيق للأهداف المرجوة من وراء تسيير رأس المال و جعلها تتماشى مع عملية تخصيص رأس المال. هذه الأهداف التي تتوقف على رغبات الأطراف ذات العلاقة بنشاط البنك: المساهمين، وكالات التقييم، و المسؤولين على الأنشطة داخل البنك.

## الكلمات المفتاحية:

تسيير رأس المال، القيود التنظيمية، وكالات التقييم، زيادة القيمة للمساهمين، رأس المال الإقتصادي، تخصيص رأس المال.

## ***Résumé :***

Au cours des dernières années, La gestion des fonds propres dans les établissements bancaires est devenue un sujet majeur car l'opinion des autorités de contrôle, des actionnaires, et des agences de notation en dépend. Dans le cadre de ce travail, nous avons expliqué la réaction de la direction générale de la banque envers ces différentes contraintes afin d'arriver à une bonne gestion des fonds propres.

Pour déterminer le niveau optimal des fonds propres, la banque doit prendre en compte les contraintes réglementaires imposées par les autorités de tutelle, les politiques de développement prévues, les espérances des agences de notation, et la rentabilité attendue par les actionnaires.

Au même temps, cependant, une politique correcte de gestion des fonds propres doit considérer toutes les formes alternatives possibles des fonds propres afin d'identifier une Combinaison optimale en terme de qualité et de coût des différentes formes des fonds propres.

Par la suite nous avons démontré que l'objectif d'une gestion des fonds propres est d'arriver à une utilisation plus efficace des fonds propres, c à d, obtenir un coût des fonds propres le plus bas pour la banque, tout en atteignant la rentabilité la plus élevée des fonds propres pour satisfaire les actionnaires, dans des degrés acceptables de risque. Pour atteindre cet objectif, il est important que la banque comprenne qu'elle doit réaliser non seulement des bénéfices, mais elle doit augmenter la valeur actionnariale.

Pour une meilleure gestion des fonds propres, les banques utilisent aujourd'hui des outils très sophistiqués de mesure des risques, et mettent en œuvre des modèles internes qui permettent à la fois de calculer les besoins en fonds propres économiques, et l'allocation des fonds propres aux différentes activités.

Dans ce contexte, l'allocation des fonds propres a suscitée plus d'attention dans le secteur bancaire. Or, comme l'allocation des fonds propres est un outil primordial pour bien gérer les fonds propres, il s'agit également d'un sujet de première importance actuellement. Un système efficace d'allocation des fonds propres est celui qui conduit le comportement des dirigeants de la banque dans une direction conforme aux objectifs d'actionnaires, et qui oriente également le développement de la banque.

En conclusion, il est fondamental de bien déterminer les objectifs de la gestion des fonds propres et de les mettre en parallèle avec l'allocation des fonds propres. Ces objectifs dépendent des interlocuteurs de la banque : actionnaires, agences de notation, et les responsables des métiers.

## ***Mots clés :***

Gestion des fonds propres, contraintes réglementaires, agences de notation, la valeur actionnariale, fonds propres économiques, allocation des fonds propres.

## ***Abstract:***

During the last years, capital management has become a major subject because the opinion of the supervisory authorities, shareholders, and rating agencies depends on it. Within the framework of this work, we explained the reaction of bankers towards these different constraints in order to reach a good management of capital.

To determine the optimal level of capital, the bank must take into account the mandatory regulatory constraints imposed by supervisory authorities, the planned development policies, the expectations of rating agencies, and the return shareholders expect to obtain.

At the same time, however, a correct capital management policy must consider all the possible alternative forms of capital in order to identify an optimal combination in term of quality and cost of the different forms of capital.

Thereafter, we showed that the objective of capital management is to provide the most efficient use of capital, that is, to achieve the lowest cost of capital for the bank while attaining the highest return on capital for shareholders, within acceptable degrees of risk. To achieve this objective, it is important that the bank understands where it is achieving, not just profits, but growth in shareholder value.

For a better capital management, the banks use today very sophisticated tools of risks measurement, and implementing the internal models, which allow the calculation of economic capital requirements, and the allocation of capital into different activities.

In this context, capital allocation has received more attention from management in the banking industry. However, as the allocation of capital is a paramount tool for good management of capital, it is also a subject of first importance currently. An effective capital allocation system is one that drives management behaviour in a direction that is consistent with shareholder objectives, and which directs the development of the bank.

In conclusion, it is fundamental to determine the objectives of capital management and to put them in parallel with the allocation of capital. These objectives depend on the interlocutors of the bank: shareholders, rating agencies, and the business managers.

## ***Key words:***

Capital management, regulatory constraints, rating agencies, shareholder value, economic capital, capital allocation.