



يوم : 2025/01/18

الحل النموذجي لامتحان الدورة العادية في مقياس إدارة المخاطر المالية

السؤال الأول (4 نقاط): أجب عن الأسئلة التالية باختصار شديد على ورقة الأسئلة

توصيل التدفقات النقدية (Cash flows Matching) وهذا يعني بمحاولة الموازنة في توقيت الدفع (0.5 نقطة) بحيث تحدث المدفوعات والمقبوضات بالعملات الأجنبية في نفس الوقت؛ (0.5 نقطة)	ماذا نقصد بأسلوب توصيل التدفقات النقدية كتنقية داخلية لإدارة مخاطر الصرف؟
1. وضع حد أقصى لتاريخ الاستحقاق الذي باستطاعته قبوله (0.5 نقطة) 2. وضع هيكل لتواريخ الاستحقاق حيث تكون متدرجة أو متتالية (0.5 نقطة) 3. توزيع الأوراق المالية إلى أجزاء متساوية على هذه التواريخ (0.5 نقطة)	يعتمد نجاح أسلوب تدرج تواريخ الاستحقاق في تنويع المحفظة المالية على 3 شروط، أذكرها؟
تزداد هذه المخاطرة بالنسبة لحاملي الأدوات مع ارتفاع معدلات الفائدة السوقية، باعتبار معدلات الفائدة السوقية تمثل فرصة بديلة للمستثمرين في الأدوات (0.5 نقطة)، وبالعكس عندما تنخفض معدلات الفائدة السوقية عندها تنخفض هذه المخاطرة. في الجزائر معدلات الفائدة غير معومة، بل هي محددة من طرف البنك المركزي وفقاً لسياسته النقدية (0.5 نقطة)، وبالتالي لا توجد هذه المخاطر (0.5 نقطة).	من أهم المخاطر التي تؤثر على الأوراق المالية الحكومية رغم أن عوائدها تمثل العائد الخالي من المخاطر، مخاطر سعر الفائدة؟ بين حالتها في الجزائر؟
يمكن أن تصدر الدولة سندات مقرونة بشرط الاستدعاء، مما يعطيها الحق في إعادة شراء تلك السندات من حملتها، بعد تاريخ معين وقبل تاريخ الاستحقاق (0.5 نقطة)، عند وجود مؤشرات لاحتمال انخفاض أسعار الفائدة في السوق قبل بلوغ السندات تاريخ الاستحقاق (0.5 نقطة)، وإحلال سندات جديدة ذات معدل فائدة أقل (0.5 نقطة)، هذا يعني أن الاستدعاء ينطوي على بعض المخاطر بالنسبة لحملتها من المستثمرين، ويفوت على المستثمر حامل هذه السندات الفرصة بالحصول على معدلات فائدة للسندات أكبر من معدلات الفائدة السوقية (0.5 نقطة)، وهو ما يطلق عليه بمخاطر إعادة الاستثمار (0.5 نقطة)	من أهم المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية الحكومية مخاطر استدعاء السند. أي الأوراق المالية الحكومية التي تتعرض لذلك؟ اشرح؟
وهي حسابات بنكية لصالح المؤسسة في دول أجنبية تقلل من وقت التحصيل وتمنع التعرض لأسعار الصرف (0.5 نقطة). تكون هذه الطرق ايجابية في حالة وجود تعاملات كثيرة للمؤسسة مع الخارج وإلا تحملت المؤسسة تكلفة فتح هذه الحسابات (0.5 نقطة)	اشرح تقنية استخدام حسابات الاعتراض Intercept accounts ونظام الصناديق المغلقة LOCK BOX؟ ومتى تكون فعالة؟
هي مخاطر عدم الالتزام بالقوانين والتنظيمات الخاصة بالصناعة التي تعمل بها المؤسسة حيث قد يؤدي عدم الامتثال إلى غرامات أو تقييدات تشغيلية تصل حد التوقف عن العمل. (0.5 نقطة)	مخاطر الامثال منها ما هو متعلق بالتنظيمات الصناعية اشرحها؟

السؤال الثاني (3 نقاط): أكمل الفراغ بما يناسب:

1. لقياس حساسية الأصل المالي نتيجة تغير المحفظة المالية أو نتيجة التقلبات الحاصلة في السوق فإننا نقيس معامل B. (0.25 نقطة)

2. يعبر العائد الإضافي المطلوب تحقيقه فوق العائد خالي من المخاطر، لتعويض المستثمر مقابل اقتتائه ورقة مالية مخاطرة عن علاوة مخاطر السوق (0.5 نقطة)

3. يمكن قياس عائد السوق (سوق رأس المال) عن طريق المؤشر (0.25 نقطة) وهو متوسط حسابي مرجح لعائد الأوراق المالية التي يضمها المؤشر والمتداولة في سوق رأس المال كمؤشر داوجونز (0.5 نقطة)

4. عند ترتيبنا للمحافظ المالية فإننا نعتمد على قياس نسبة شارب (0.5 نقطة)

5. في أسلوب التركيز لتتبع المحفظة المالية نمتنع عن الاستثمار في الأوراق متوسطة الأجل (0.5 نقطة)

6. بحساب التغير في سعر الورقة المالية أو عائدها، مع التغير العام في حركة أسعار الأسهم في السوق المالي، أو عائد السوق، فإننا بذلك نقيس المخاطر المنتظمة (0.5 نقطة)

المسألة: (13 نقطة): الإجابة تكون على ورقة الإجابة

1. دور أسعار الفائدة في تخطي الأزمات مثل الأزمة المالية لسنة 2008:

- حيث تم استعمال الفائدة من خلال تخفيضها قصد جلب المدخرات إلى البنوك ما يعني زيادة سيولة البنوك ومنه حماية البنوك من الإفلاس بسبب نقص السيولة وزيادة قدرتها على تمويل الاستثمارات 1 نقطة
- سعر الفائدة أيضا يشجع على الإقتراض كون الفائدة تمثل تكلفة الإقتراض وبانخفاضها تنخفض التكلفة على رأس المال المقترض. ما يشجع على الإقتراض وخاصة الإقتراض بغرض الاستثمار إذا هي أداة تحفيزية 1 نقطة

2. البنك مستثمر متحفظ: لا يقبل الدخول في استثمارات ذات مخاطرة عالية، ولكن يقبل استثمارات ذات مخاطرة متدنية رغم عوائدها المنخفضة. بمعنى أنه يفضل عنصر الأمان على عنصر المخاطرة حيث فضل الاستثمار في أدوات السندات طويلة الأجل المدعومة بالرهن العقاري، وهي تُعدُّ أدوات دَينَ عالية الأمان بعائد عن الفائدة يُقدَّر بنحو 1.5% ثابتة 1 نقطة

3. ساهم رفع الاحتياطي الأمريكي لسعر الفائدة في خلق مخاطر لدى بنك سليكون فالي لأنه برفعه الفائدة خلق فجوة بين الأصول والخصوم للبنك أي بين العوائد المنتظرة من طرف العملاء ومن طرف الاستثمار في السندات طويلة الاجل والتي كانت نسبتها منخفضة وبين الفائدة التي سيمنحها البنك للعملاء بسبب المنافسة مع ما تم تقريره من طرف الاحتياطي الأمريكي. 1 نقطة

تتبع المخاطر

المخاطر	نوعها	دليلها من دراسة الحالة
مخاطر الائتمان 0.25 نقطة	التركيز على النشاط 0.25 نقطة	لديه حسابات لأكثر من 50% من الشركات الناشئة عالية المخاطرة في أميركا وحدها، وإن أنشطة الاستثمار الجريء وحصل الملكية في المشروعات الناشئة تُقدَّر بنحو 56% من إجمالي نشاط البنك 0.25 نقطة
	مخاطر التسعير: 0.25 نقطة	لسوء الحظ الفيديريالي الأمريكي رفع سعر الفائدة، واتجه المستثمرون نحو الاستثمار في السندات القصيرة الأجل 0.25 نقطة

مخاطر السيولة 0.25 نقطة	لتوفير السيولة باع البنك سندات بخسارة قدرت ب 1.8 مليار دولار 0.25 نقطة
مخاطر الأعمال (مخاطر المنافسة) 0.25 نقطة	وبغرض التنافس أقرت البنوك الخاصة من بينها بنك سيليكون فالي نفس أسعار الفائدة المخفضة مع الفيدرالي الأمريكي 0.25 نقطة
مخاطر الأعمال (مخاطر السمعة) 0.25 نقطة	وما زاد الطين بلة أيضا أن الكثير من مديري البنك كانوا قد أسرعوا ببيع أسهمهم قبل إعلان إفلاسه رسميا، ما جعل العديدين يشكون في الأمر 0.25 نقطة
الأزمات الإعلامية 0.25 نقطة	وفي اليوم التالي أصدرت الصحف أخبار انهيار سهم بنك "SVB" الذي تهاوى بنسبة تزيد على 70%، وأنه بدأ رحلة سقوط حر لا وقوف لها 0.25 نقطة
مخاطر التشغيل 0.25 نقطة	وما زاد الطين بلة أيضا أن الكثير من مديري البنك كانوا قد أسرعوا ببيع أسهمهم قبل إعلان إفلاسه رسميا 0.25 نقطة
مخاطر العمليات والإدارة ، أخطاء في العمليات والاستراتيجيات، 0.25 نقطة	المفاجأة أن 3% فقط من حسابات المودعين في بنك "SVB" ينطبق عليها تغطية التأمين (عوضت من طرف التأمين)، وأن 97% من الحسابات خارج التغطية المباشرة 0.25 نقطة
مخاطر الأحداث 0.25 نقطة	التغيرات في السياسات الحكومية، القوانين 0.25 نقطة
مخاطر مالية 0.25 نقطة	رفع الاحتياطي الأمريكي سعر الفائدة 0.25 نقطة
	باع البنك سندات بخسارة قدرت ب 1.8 مليار دولار انهيار سهم بنك "SVB" الذي تهاوى بنسبة تزيد على 70%، 0.25 نقطة

4. للحكم على قرار الاتحاد الفيدرالي لابد من حساب معامل B للأصول المكونة للمحفظة

المبالغ المستثمرة في السوق	BV	معامل $B = \frac{\sum BV}{\sum MV}(B)$ 0.25 نقطة	
الاستثمار في الهواتف الذكية	90000	0.3 0.25 نقطة	
الاستثمار في الشبكات العالمية	90000	0.39 0.25 نقطة	
الحلول التكنولوجية	180000	0.35 0.25 نقطة	
مجموع	360000	0.3475	125,100

يعتبر إجراء الاتحاد الفيدرالي مناسباً لمحاولة إنقاذ بنك سليكون فالي لأن التخلي عن سندات طويلة الأجل قد يرفع من نسبة العائد على اعتبارها أصول ذات أقل مقدار تقلب **0,5 نقطة**.

على السندات قصيرة الأجل للخرينة للوصول إلى العائد أن تحقق مقدراً تقلب أعلى يمكن حسابه كالتالي

معدل العائد المطلوب الوصول إليه = معدل عائد السوق × معامل B الجديد للمحفظة **0.25 نقطة**

$$10\% = 1,5\% \times \text{معامل B الجديد للمحفظة}$$

$$\text{معامل B الجديد للمحفظة} = \frac{10\%}{1,5\%} = 6,67 \quad \text{0.25 نقطة}$$

قيمة (BV) للمحفظة الجديدة = B للمحفظة الجديدة × مجموع القيمة السوقية

$$\text{قيمة (BV) الجديدة للمحفظة} = 360000 \times 6,67 = 2400000 \quad \text{0.25 نقطة}$$

قيمة BV للأصل الجديد = (BV) الجديدة للمحفظة - مجموع (BV) للأصلين الآخرين

$$\text{قيمة BV للأصل الجديد} = 2400000 - 98100 = 2301900 \quad \text{0.25 نقطة}$$

معامل (B) للأصل الجديد = BV للأصل الجديد ÷ MV للأصل

$$87528 \text{ معامل (B) للأصل الجديد} = 2301900 \div 90000 = 25,57 \quad \text{0.25 نقطة}$$

على السندات قصيرة الأجل للخرينة أن تحقق مقدار تقلب يساوي 25,57 حتى تقفز العائدات إلى 10%