



جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعرييرج  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم التجارية

## مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، تجارية، وعلوم التسيير

الشعبة: علوم مالية ومحاسبة

التخصص: محاسبة وجباية معمقة

من إعداد الطالبتين: -حنان مباركية

- إكرام بورنان

بغوان:

### محاسبة التحوط عن المشتقات المالية وفق SCF

(تقديم مقترح لمحاسبة التغطية عن المشتقات المالية بناء على المعايير المحاسبية

الدولية، التجارب الدولية)

#### أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذ التعليم العالي	حسين رحيم
مشرفا	أستاذ التعليم العالي	عبد السلام عقون
مناقشا	أستاذ محاضر أ	ياسين لعكيكزة

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

١٤٣٨

## الإهداء

وَأَخِرُ دَعْوَاهُمْ أَنْ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ

الحمد لله الذي ما تم جهد ولا ختم سعي إلا بفضلته وما تخطى العبد  
من عقبات وصعوبات إلا بتوفيقه لظالما كان حلم وانتظرته اليوم  
وبكل فخر الحمد لله على التمام وحسن الختام، تم بحمد الله  
تخرجي.

-إلى والدي العزيز حفظه الله-

معلمي الأول وسندي الثابت في كل خطوات حياتي، مصدر فخري  
وسعادتي الذي لا أرى الدنيا إلا به.

- إلى أمي الغالية أدامها الله -

أيام عظيمة تلك التي سهرتني بها من أجلي، بحبها ودعائها وصلت  
إلى ما أنا عليه.

-إلى إخوتي وأختي-

الذين يزرعون الأمل والتفاؤل، وكانوا موضع الاتكاء في كل عثراتي  
حفظهم الله وأدامهم لي.

- إلى رفيقات دربي -

اللواتي قضيت معهن أجمل الأوقات والأيام، شكرا لهن.

## إكرام

## الإهداء

أيام مضت من عمري بدأتها بخطوة وها أنا اليوم أقطف ثمار جهدي وسهري، مسيرة أعوام كان هدفي فيها واضحا وكنت أسعى في كل يوم لتحقيقه والوصول له مهما كان صعبا.

أول من يشكر بحمده آناء الليل وأطراف النهار هو العلي القهار، الذي أغرقتني بنعمه التي لا تعد ولا تحصى، فله الحمد كله والشكر كله أن وفقني وألهمني الصبر على المشاق التي واجهتني طيلة مشواري الدراسي.

أهدي هذا العمل إلى من قال الحق تعالى فيهما: وَقُلْ رَبِّ أَرْحَمُهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا. إلى صاحب السيرة العطرة، والفكر المستنير، الذي علمني كيف يكون الصبر طريق النجاح، سندي وقودتي والدي الحبيب أطال الله في عمره.

إلى من رضاها غايتي وطموحي، فأعطتني الكثير ولم تنتظر الشكر، إلى باعثة العزم والتصميم والارادة صاحبة البصمة الصادقة في حياتي التي كان لدعائها أعظم الأثر في طريقي إلى النجاح والدي الحبيبة أطال الله في عمرها.

إلى من أحتمى بهم وكان لهم بالغ الأثر في الكثير من العقبات والصعاب إخوتي هشام، عماد، توفيق، وسفيان حفصهم الله وأنار دربهم. إلى كتكوتة العائلة ابنة أخي سجود.

إلى كل أفراد عائلتي وكل من قدم لي العون والمساعدة في إنجاز هذه المذكرة. إلى الذي أعطاني فكره ومنحني قلبه إل شريك حياتي... "زوجي العزيز".

## حنان

# شكر وعرفان

الحمد لله والشكر له على فضله، وعلى توفيقه لنا في  
إنجاز هذه المذكرة.

نتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف  
" عقون عبد السلام " على كل ما قدمه لنا من نصائح  
وتوجيهات، حرصا منه على إنجاز هذه المذكرة وتقديمها  
بالصورة المطلوبة فجزاه الله خيرا وأدامه ذخرا للأمة.  
كما لا ننسى أن نتقدم بالشكر والامتنان لكل من ساعد  
وقدم لنا يد المساعدة في إنجاز هذه المذكرة سواء من  
قريب أو بعيد.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى الإحاطة بالمعاملة المحاسبية للمشتقات المالية من وجهة نظر المعايير المحاسبية الدولية والنظام المحاسبي المالي، وهذا بعد تقديم الجوانب النظرية المتعلقة بها من حيث مفهومها، أنواعها، أسواقها، المتعاملون فيها، والمخاطر التي تترتب عنها، في محاولة لتقديم مقترح لمعالجتها محاسبيا بالاستعانة بحالات عملية افتراضية. وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: أن المشتقات المالية تعالج ضمن الأدوات المالية، وأن المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS قد خصصت معايير لها عكس النظام المحاسبي المالي SCF الذي خصص لها رقم محاسبي، وهذا راجع إلى انعدام استعمالها في الجزائر إلا في حالات خاصة.

**الكلمات المفتاحية:** مشتقات مالية، تحوط، معايير محاسبية دولية، نظام محاسبي مالي.

**Abstract:**

This study aimed to focus of the accounting treatment of financial derivatives from the point of view of international accounting standards and the financial accounting system, after presenting the theoretical aspects related to them in terms of their concept, types, markets, customers, and the risks that they entail, in an attempt to submit a proposal to address them accounting using hypothetical practical cases.

The study has reached several conclusions, the most important of which are: that financial derivatives are treated as financial instruments, and that the international accounting standards IAS/IFRS has assigned standards to them, unlike the financial accounting system SCF, which assigned them an accounting number, and this is due to the lack of their use in Algeria except in special cases.

**Key words:** financial derivatives, hedge, international accounting standards, financial accounting system.

## قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الإهداء
-	شكر وعرقان
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
III	قائمة الأشكال
أ-د	مقدمة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري للمشتقات المالية</b>	
06	تمهيد الفصل
07	المبحث الأول: مدخل للمشتقات المالية
25	المبحث الثاني: أسواق المشتقات المالية
30	المبحث الثالث: عرض دراسات سابقة
36	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: محاسبة التحوط عن المشتقات المالية</b>	
38	تمهيد الفصل
39	المبحث الأول: مدخل إلى محاسبة التحوط.
45	المبحث الثاني: محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق المعيار المحاسبي الدولي (IAS/IFRS)
64	المبحث الثالث: محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق النظام المحاسبي المالي (SCF)
78	خلاصة الفصل
80	الخاتمة
83	قائمة المراجع
	فهرس المحتويات

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
10	مزايا وعيوب العقود الآجلة	01
14	الاختلافات بين العقود الآجلة والمستقبليات	02
18	الاختلافات بين عقود الاختيار والعقود المستقبلية	03
22	يوضح أهم المقارنات بين أنواع عقود المشتقات	04
34	المقارنة بين الدراسة الحالية والرسائل الجامعية	05
35	المقارنة بين الدراسة الحالية والمقالات العلمية	06
35	المقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة باللغة الأجنبية	07



## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
20	كيفية عمل عقود البضائع	01

مقدمة

## مقدمة:

تلبية لأغراض واحتياجات المتعاملين في الأسواق باختلاف أهدافهم وغاياتهم، ومع التطور الذي شهده العالم في القرن العشرين، ظهرت منتجات أساسية عديدة حيث تم تقسيمها إلى عدة أنواع إلى أن وصلت إلى اشتقاق منتجات من الأساسية والتي سميت بالمشتقات المالية، حيث أصبحت هذه الأخيرة تحتل مكانة هامة ضمن النشاط التجاري والمالي.

المشتقات المالية تعرف بأنها عقود تشتق قيمتها من قيمة أصل أساسي وهذه المشتقات تعطي الحق في شراءها أو بيعها في المستقبل ومنه فهي أدوات تعتمد على القيمة المرجعية لشيء آخر، ولقد تعددت أنواعها منها: المستقبلية، الخيارات، العقود الآجلة والمبادلات.

مع التطور والانتشار الواسع الذي شهدته المشتقات المالية لما حققته لمستخدميها من أغراض منها التغطية وإدارة المخاطر أدت إلى انشاء أسواق مالية خاصة بها.

حققت المشتقات المالية تطور وانتشار واسع، حيث أصبح التعامل بها يعد بمليارات الدولارات في أسواق المال الدولية، قام معدو المعايير المحاسبية الدولية (IAS/IFRS) بتخصيص معايير لها، تتضمن مختلف الجوانب المحاسبية المتعلقة بها منها المعيار المحاسبي الدولي IAS32 الذي يتضمن عرض الأدوات المالية، والمعيار المحاسبي الدولي IAS39 المتضمن طرق القياس والاعتراف بالأدوات المالية والذي ألغي وحل مكانه IFRS9 معيار إعداد التقارير المالية، والمعيار المحاسبي الدولي IFRS7 الذي تضمن الإفصاح عن الأدوات المالية.

أما النظام المحاسبي المالي اعتمد على المعايير المحاسبية الدولية في تصنيف الأدوات المالية في الميزانية، أما بخصوص المشتقات المالية فلم يلم بها لعدم استخدامها من طرف الشركات الجزائرية وعدم توفر أسواق مالية جزائرية خاصة بها، فقام لحساب 52 الأدوات المشتقة، حيث تضمن هذا الحساب بشكل مبسط بعض التعاريف للمشتقات المالية وطرق تقييمها وترك كيفية التعامل بالحساب 52 لاجتهاد المختصين في المحاسبة.

أولاً- إشكالية الدراسة: على ضوء ما سبق تمحورت مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

❖ كيف تتم المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية المعدة لأغراض التغطية؟

ثانياً- الأسئلة الفرعية: من أجل معالجة وتحليل هذه المشكلة وبغية الوصول إلى فهم واضح لها، تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- ما هو مفهوم التحوط واستراتيجياته؟
- 2- كيف تناولت المعايير المحاسبية الدولية المشتقات المالية؟
- 3- كيف يمكن التعامل بالمشتقات المالية وفق النظام المحاسبي المالي SCF؟

ثالثا- فرضيات الدراسة: للإجابة عن الأسئلة المطروحة السابقة ومن ثم الإجابة عن مشكلة الدراسة تمت صياغة الفرضيات التالية:

- التحوط هو موقف يتخذ في سوق معين وذلك لمحاولة التقليل من التعرض للمخاطر غير المرغوب فيها.
- معايير المحاسبة الدولية (IAS-IFRS) والنظام المحاسبي المالي SCF وضعا قواعد للمعاملة المحاسبية للمشتقات المالية بما توافق مع طبيعتها.

#### رابعا- أهمية الدراسة:

تعتبر المشتقات المالية بكافة أنواعها من المواضيع الأكثر أهمية نظرا لتطورها وانتشارها الواسع، حيث أن التعامل الصحيح بها يساعد المؤسسات والمستثمرين في تجنب الوقوع في المخاطر التي يواجهونها في الأسواق أو التقليل منها مثل مخاطر تقلب الأسعار، مخاطر العملات الأجنبية، مخاطر أسعار الفائدة... إلخ، أما فيما يخص المعالجة المحاسبية فإن النظام المحاسبي المالي SCF لم يعطي للمشتقات المالية أهمية كبيرة على عكس المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS .

#### خامسا- أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف الدراسة في:

- التعرف على المشتقات المالية وأنواعها ومستخداميها وأسواقها.
- إبراز كيفية التحوط ضد المخاطر.
- إبراز طرق محاسبة المشتقات المالية في كل من المعايير المحاسبة الدولية (IAS-IFRS) والنظام المحاسبي المالي SCF.

سادسا- منهج الدراسة: في إطار هذا البحث ومن أجل معالجة إشكالية موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي، وهو المنهج الأكثر استخداما وشيوعا في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، وقد تم الاعتماد على الأداة اسقاط أمثلة افتراضية مستوحاة من التجارب الدولية في معالجة الفصل التطبيقي من خلال تقديم مقترح لمحاسبة التغطية عن المشتقات المالية بناء على المعايير المحاسبية الدولية، التجارب الدولية.

#### سابعا- حدود الدراسة:

1. الحدود الزمنية: صلاحية الدراسة تمتد من بدأ تطبيق النظام المحاسبي المالي 2010، أما فترة الدراسة بداية من مارس 2023 إلى غاية 21 ماي 2023.
2. الحدود المكانية: صلاحية هذه الدراسة تكون دراسة مفتوحة.

ثامنا- أسباب اختيار الموضوع: هناك عدة أسباب لاختيار هذا الموضوع منها ما هو ذاتي وما هو موضوعي نوجزها فيما يلي:

- ارتباط الموضوع بمجال التخصص.
- إثراء الرصيد المعرفي في هذا المجال.
- تسليط الضوء على المشتقات المالية.

#### تاسعا- صعوبات الدراسة:

- صعوبة إيجاد المراجع والكتب.
- صعوبة وتعقد المعاملات بالمشتقات المالية.

#### عاشرا- هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا هذه الدراسة إلى فصلين، الفصل الأول يتضمن الإطار النظري للموضوع، حيث قسم إلى ثلاث مباحث المبحث الأول مدخل للمشتقات المالية، أما المبحث الثاني أسواق المشتقات المالية، أما المبحث الثالث عرض دراسات سابقة، أما في الفصل الثاني فتطرقنا إلى الدراسة التطبيقية المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية (محاسبة التحوط) وفق المعايير الدولية (IAS-IFRS) والنظام المحاسبي المالي SCF، حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول تم فيه تقديم مدخل إلى محاسبة التحوط، أما المبحث الثاني محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق المعيار المحاسبي الدولي (IAS/IFRS) أما المبحث الثالث محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق النظام المحاسبي المالي SCF كما تم في النهاية إعداد خاتمة الدراسة التي تضمنت نتائج الفصلين مع توضيح اختبار صحة الفرضيات متنوعة بجملة من الاقتراحات المستنتجة، أخيرا تم صياغة آفاق الدراسة.

## الفصل الأول:

# الإطار النظري للمشتقات المالية

## تمهيد:

جاءت فكرة المشتقات المالية وتطورت وانتشرت حتى وصلت إلى أقصى درجات التقدم لتشمل مجموعة واسعة من العقود المالية لأنواع الأوراق المالية والسلع كافة، ونتيجة لهذا تم تخصيص أسواق مالية للتعامل بها، وتتجلى أهمية المشتقات المالية تبرز من خلال قدرتها على تغطية المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات.

وللتفصيل في ذلك تم التطرق في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وهي:

المبحث الأول: مدخل للمشتقات المالية

المبحث الثاني: أسواق المشتقات المالية

المبحث الثالث: عرض دراسات سابقة

## المبحث الأول: مدخل للمشتقات المالية

تلبية لاحتياجات المستثمرين ورغباتهم اللامتناهية قامت فئة مختصة بابتكار عقود وأدوات مالية جديدة تلي هذه الاحتياجات والرغبات، إلى أن تم ابتكار عدة أنواع من المشتقات المالية.

## المطلب الأول: مفهوم المشتقات المالية

تعتبر المشتقات المالية أحد أهم ملامح التطور في الأسواق المالية، أدى إلى ظهورها التغيرات الحاصلة في البيئة الاقتصادية، المالية والاستثمارية، بالإضافة إلى التغير في كل من أسعار الفائدة، أسعار الصرف، أسعار العملات وأسعار الأصول المالية، ولا يقتصر دور المشتقات المالية على التحوط بل يمتد إلى المضاربة أو المجازفة، فسوء التعامل بالمشتقات المالية يؤدي إلى افلاس العديد من المؤسسات وحدوث الأزمات.

## الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية

المشتقات المالية هي عبارة عن عقود مالية تتعلق بفقرات مالية خارج الميزانية وتتحدد قيمتها بقيمة واحدة أو أكثر من الموجودات أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها<sup>1</sup>.

المشتقات المالية هي عقود فرعية تبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع،...) لتنشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة<sup>2</sup>.

المشتقات المالية هي عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد، ولكنها لا تتطلب استثمار أصل مالي في هذه الأصول، وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فإن أي انتقال للملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمر غير ضروري<sup>3</sup>.

وبصفة عامة فإن مفهوم المشتقات المالية يتلخص فيما يلي:

هي عقود تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي، لا تتطلب استثمارات مبدئية بل تتطلب مبلغ مبدئي صغير مقارنة بقيمة العقد، تعتمد قيمتها (أي المكاسب أو الخسائر) على الأصل المعني موضوع العقد، أي تشتق قيمتها من قيمة الصل محل العقد ولذلك سميت بالمشتقات.

تتضمن المشتقات المالية ما يلي<sup>4</sup>:

- تحديد سعر معين للتنفيذ.
- تحديد الكمية التي يطبق عليها السعر.

<sup>1</sup> - سمير رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2005، ص 201.

<sup>2</sup> - جمال عبد الحضر، المشتقات المالية، مجلة إضاءات، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، العدد 2، 2009-2010، ص 02.

<sup>3</sup> - سمير رضوان، المرجع السابق، ص 201.

<sup>4</sup> - سيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2010، ص 239.



- تحديد الزمن الذي يسري فيه العقد.
  - تحديد الشيء محل التعاقد والذي قد يكون إما سعر فائدة محدد، سعر ورقة مالية، سعر سلعة صرف أجنبي.
- الفرع الثاني: خصائص المشتقات المالية**
- للمشتقات المالية خصائص أهمها<sup>1</sup>:
- ترتبط العقود المالية للمشتقات بـ (سعر فائدة محدد، سعر ورقة مالية، سعر سلعة، سعر صرف أجنبي مؤشر أسعر أو معدلات، ترتيب "تقييم" ائتماني، مؤشر ائتماني، متغير مشابه.
  - تشتق قيمة العقود المالية من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينة محل التعاقد (مثل سعر الفائدة الحالي أو سعر الورقة المالية الحالي أو سعر السلعة... إلخ).
  - يتم تسوية العقود المالية للمشتقات في تاريخ مستقبلي.
  - تستخدم العقود المالية للمشتقات للتحوط ضد مخاطر التغيرات المتوقعة في أسعار تلك الأصول.

### المطلب الثاني: نشأة المشتقات المالية

لقد شهدت صناعة المشتقات المالية نموا كبيرا ومتساعدا، سواء على مستوى تجارة هذه الأدوات أو على مستوى تنوعها، حيث شملت مجموعة واسعة من العقود المالية والسلع والمؤشرات ومن الموجودات المالية الأخرى، وكذلك على مستوى توسيع قاعدة المشاركين في أسواق المشتقات المالية.

وأول استخدام للمشتقات المالية كان من طرف ملاك الأراضي الاقطاعيين من منتجي الأرز في اليابان، وذلك في شكل عقود آجلة يتم تداولها في أسواق غير منظمة، إذ أنهم طوروا أسلوبا يسمح بموجبه تداول إيصالات إنتاجهم من الأرز وفق مواعيد مستقبلية.

إلا أن القرن 19 شهد الولادة الحقيقية لاستخدام العقود الآجلة بشكل منظم ومؤطر في شكل قائمة وكان ذلك في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1860، إذ تم صياغة القواعد والتشريعات التي تضم التعامل الآجل لمزارعي الحبوب والمضاربين والمستهلكين.

ومنذ ذلك الوقت وحتى الستينات القرن العشرين شكلت المواد الأولية الزراعية وحدها موضوع الصفقات لأجل على مستوى مختلف البورصات في شيكاغو، نيويورك ولندن، ومع بداية السبعينات 1970م ظهرت منتجات جديدة عرفت بعمليات الصرف الآجل أو عقود الموافقة بالتراضي، وتم تداولها في أسواق غير منتظمة، إلا أن تطورها اصطدم بمخاطر القروض وغياب السيولة التي ميزت تلك الأسواق، وذلك كان لا بد من ظهور غرف المقاصة لتنظيمها.

<sup>1</sup> - عادل محمد رزق، الاستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية، دار طيبة للنشر والتوزيع والتجهيزات العلمية، القاهرة، مصر، 2004، ص 98.

بعدها ظهرت منتجات جديدة هي العقود المستقبلية أو العقود الآجلة على العملات، وهي عقود نموذجية يتم تداولها في الأسواق المنظمة، تم إدراجها أول مرة في 1972م في سوق شيكاغو، وقد ظهرت هذه التجديدات المالية نتيجة للتقلبات الحادة التي عرفتتها كل من معدلات الفائدة ومعدلات الصرف منذ سنة 1965م، أي أن السبب الأساسي وراء البحث عن أدوات جديدة هو التغطية ضد المخاطر. ظهرت فيما بعد منتجات أخرى تتمثل في عقود المبادلة، وأخيرا عقود الخيارات وذلك عام 1973م، وهذا عند افتتاح أول سوق للخيارات في شيكاغو، وهذا لا يعني بأن الخيارات لم تكن أصولا معروفة، بل أنها لم تعرف نجاحا حقيقيا في مختلف الأسواق لأنها لم تكن قابلة للتداول، ومع فتح سوق الخيارات 1973م شهدت توسعا في الولايات المتحدة الأمريكية لينتشر في أوروبا وآسيا مع بداية الثمانينات<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أنواع المشتقات المالية

تشمل المشتقات المالية مجموعة من العقود التي تنوعت وتعددت تبعا لطبيعتها ومخاطرها، وكذا درجة تعقيدها وفي هذا المطلب سنتطرق لهذه الأنواع.

#### الفرع الأول: العقود الآجلة

##### أولا: تعريف العقود الآجلة

تمثل العقود الآجلة التزاما بين طرفين أحدهما بائع والآخر مشتري لتبادل أصل معين في تاريخ لاحق بسعر محدد في تاريخ التنفيذ، ويحقق مشتري العقد ربحا عندما يكون سعر السوق أعلى من سعر التنفيذ لأن لأصل محل العقد سوف يباع بأقل من قيمته الحالية، بينما إذا كان سعر السوق من سعر التنفيذ فإنه يحقق خسارة وذلك لأن الأصل سيباع أعلى من قيمته<sup>2</sup>.

ثانيا: خصائص العقود الآجلة: من خصائص العقود الآجلة ما يلي<sup>3</sup>:

- هي عقود ذات طرفين يحتمل حصول أي منهما على مكاسب أو خسائر نتيجة للتغيرات في قيمة المركز المالي المرتبط بتلك العقود.
- هي عقود شخصية يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتفق وظروف كل منهما ومن ثمة فهي لا تتداول في البورصة.
- قيمة العقد تتحدد بكمية وحدات الأصل المحددة في العقد مقيمة بالسعر الآجل.

<sup>1</sup> - مريم سرارة، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 - دراسة تحليلية -، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012، ص 16 - 17.

<sup>2</sup> - جمال حويدان، دراسات في الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص 185.

<sup>3</sup> - هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2008، ص 82 - 85.

- تمتاز بالمرونة في التفاوض على أي شروط مرغوبة من طرفي العقد وبسهولة الاستخدام.
- لا توجد مدفوعات عند بداية العقد أو خلاله.
- تتحقق قيمة العقد الآجل عند تاريخ الاستحقاق.
- عدم إمكانية تحويل أي نقود من طرف إلى آخر قبل تاريخ الاستحقاق.
- عقود يتم التعامل بها في الأسواق الموازية فقط وليس لها سوق ثانوية.

### ثالثا: أنواع العقود الآجلة

يمكن تصنيف العقود الآجلة إلى ما يلي<sup>1</sup>:

1. **العقود الآجلة لسعر الفائدة:** تستخدم للحماية من تقلبات أسعار الفائدة، ومن هنا يتم الاتفاق على سعر الفائدة عن قرض معين يتم الحصول عليه في المستقبل ويتم تثبيت سعر الفائدة من تاريخ الاتفاق إلى تاريخ التنفيذ.

2. **العقود الآجلة لأسعار الصرف:** هي اتفاق بين طرفين لشراء أو بيع كمية معينة من عملة أجنبية وذلك في تاريخ آجل وبسعر يتم الاتفاق عليه في تاريخ كتابة العقد، ويتم تثبيته في تاريخ التنفيذ، يستخدم هذا النوع من العقود ضد مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات.

### رابعا: مزايا وعيوب العقود الآجلة:

من خلال ما سبق يمكن استنتاج مزايا وعيوب العقود الآجلة يمكن توضيحها في الجدول التالي:

#### جدول رقم (01): مزايا وعيوب العقود الآجلة

المزايا	العيوب
- يتم التعامل بها في الأسواق الموازية	- لا تخضع لنظام السوق الموازية
- حجم وموعد العقد مرنان	- العقد يصعب إلغاؤه
- وقت التنفيذ غير محدد بوقت معين	- قد يتضمن شروط جزائية صعبة
- وتتطلب وجود هامش	- تنطوي على مخاطرة ائتمانية كبيرة

المصدر: Mc gaw.HILL.1994.P49: Elesborian-financial risque management,

<sup>1</sup> - بزاز حليلة، هدى بن محمد، المشتقات المالية ومخاطرها، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدليل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر الإسلامية، قسنطينة، 2009، ص 6.

## الفرع الثاني: العقود المستقبلية

سيتم التطرق في هذا الفرع على ما يلي:

### أولاً: تعريف العقود المستقبلية

هي عقود تعطي الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين، بسعر محدد مسبقاً، على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل، ويلتزم كل من الطرفين (البائع والمشتري) بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه، وذلك إما في صورة نقدية أو في صورة أوراق مالية، بغرض حماية كل طرف من المشكلات التي قد تترتب على عدم مقدرة الطرف الآخر على الوفاء بالتزاماته<sup>1</sup>.

### ثانياً: أركان العقود المستقبلية

1. **السعر في المستقبل:** هو السعر الذي يتفق عليه الطرفان في العقود المستقبلية لإتمام تبادل الصفقة محل العقد في المستقبل.
2. **تاريخ التسليم أو التسوية:** هو التاريخ الذي يتفق عليه طرفي العقد لإتمام عملية التبادل.
3. **محل العقد:** يقصد بمحل العقد الشيء المتفق على بيعه وشراؤه بين طرفي العقد والذي قد يكون بضائع، أوراق مالية، مؤشرات، عمولات... إلخ.
4. **مشتري العقد:** هو الطرف الملتزم باستلام الشيء محل العقد نظيره دفع السعر المتفق عليه للطرف الثاني (البائع) في التاريخ المحدد في المستقبل.
5. **بائع العقد:** هو الطرف الملتزم بتسديد الشيء محل العقد نظيرة الحصول على السعر المتفق عليه من الطرف الأول المشتري في التاريخ المحدد في المستقبل<sup>2</sup>.

### ثالثاً: خصائص العقود المستقبلية

- فيها يتم الشراء بسعر محدد متفق عليه مسبقاً في تاريخ التعاقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق محدد وبذلك يتم تجنب أو تخفيض مخاطر تقلب الأسعار وتغيرها (Price Risk) إذ ينظر إلى السعر في السوق الحاضر عند التنفيذ والذي قد يكون مرتفعاً.
- يتم التعامل في أسواق العقود المستقبلية بطريقة المزاد العلني المفتوح (Open Ouctry) عن طريق وسطاء أو بيوت مقاصة (Clearing House) تُوكل إليها عادة تنظيم التسويات التي تتم يومياً بين طرفي العقد.
- لضمان تنفيذ الالتزامات المتبادلة بين طرفي العقد المستقبلي (المشتري والبائع) يلزم كل منهما عادة بأن يسلم الوسيط في تاريخ نشؤ العقد هامشاً معيناً يسمى (Margin) تتراوح قيمته عادة بين 5% - 15% من القيمة الإجمالية للعقد ولا يتم استرداده إلا عند تسوية أو تصفية العقد، ويقوم الوسيط عادة بإجراء تسوية يومية بين

<sup>1</sup> - متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 253.

<sup>2</sup> - محمد صالح الحناوي، تحليل وتقييم الأسهم والسندات، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999-2000، ص 418.

طرفي العقد تعكس التغيرات السعرية التي تحدث على سعر العقد، ومن ثم أثر ذلك على رصيد منهما في سجلاته، ومما هو جدير بالذكر أنه لا سبيل للتعامل في سوق المستقبلي إلا من خلال بيوت السمسرة.

- إذا كان من الممكن تحرير عقود مستقبلية على أي سلعة فإن قليلاً من السلع تتوافر فيها الشروط التي تناسب الأسواق المنظمة للعقود المستقبلية ومن أهمها:

- أن تكون السلعة من النوع القابل للتخزين بما يتيح توفيرها في التاريخ المحدد في العقد.
- أن تكون السلعة قابلة للتنميط من حيث الكمية والجودة.
- أن يوجد طلب نشط على السلعة بما يحقق السيولة لسوقها.

وبذلك تناسب هذه الأسواق سلعا مثل المنتجات الزراعية وبصفة خاصة البن والشاي والذرة والبطاطس وكذلك العملات والأوراق المالية.

- لضمان توفير سوق منتظم للعقود المستقبلية لجأت بورصات العقود إلى تنميط شروط التعاقد في خمسة أساسية هي:

- **وحدة التعامل:** ويقصد بها الكمية والوحدة التي تقاس بها مكونات العقد التي تختلف باختلاف الأصل محل التعاقد مثل أن يتضمن العقد الواحد للتعامل في القمح على (5000) بوشل وفي أذونات الخزانة الأمريكية ما قيمته مليون دولار وهكذا.
- **شروط التسليم:** وتتضمن الشهور التي سيتم التعامل فيها على العقد والفترة الزمنية التي ينبغي أن يتم فيها التسليم والوسيلة الفعلية التي يمكن بها للبائع تسليم الأصل ودرجة جودة الأصل محل التعاقد فمثلا في عقود أذونات الخزانة يكون التسليم واجباً خلال الثلاثة أيام التالية لثالث يوم اثنين في الشهر المحدد للتسليم.

هذا وتحدد شروط التسليم بواسطة إدارة البورصة وشروط التسليم في العقود المستقبلية على الأصول المالية ليست جامدة فالورقة المالية محل التعاقد قد تحل محلها ورقة مالية أخرى بل وقد تمتد المرونة إلى تاريخ التسليم أيضاً.

وتختلف الفترة الزمنية التي يمكن أن يغطيها العقد من أصل إلى آخر ففي السلع الزراعية عادة ما يغطي العقد فترة لا تزيد عن ثلاثة شهور.

**1. حدود تقلب الأسعار:** حيث تفرض أسواق العقود حدًا أدنى للتغيرات السعرية يتفاوت حسب الأصل محل التعاقد وحدًا أقصى للتغيرات السعرية التي تحدث خلال يوم واحد وإن كانت بعض العقود مثل: العقود على مؤشرات السوق لا تخضع أسعارها لقاعدة الحد الأقصى.

**2. حدود المعاملات (Trading Limit) أو المراكز (Position Limits)** ويقصد بها الحد الأقصى لعدد عقود المضاربة التي يمكن أن تكون بيد مستثمر واحد.

3. الهامش المبدئي: يرجع إلى أن الاستثمار في العقود المستقبلية أي التعاقد على الشراء والبيع لا يترتب على الثمن أو جزء منه، ولكي لا يتعرض أي طرف للضرر نتيجة عدم تنفيذ الطرف الآخر لالتزامه فقد تقرر فرض هامش مبدئي (Initial Margin) يدفعه كل من الطرفين ليبت السمسرة الذي يتعامل معه وتختلف قيمة الهامش المبدئي باختلاف الأصل محل التعاقد ولا يمثل هذا الهامش سوى نسبة ضئيلة تتراوح ما بين 5-15% من قيمة العقد<sup>1</sup>.

#### رابعاً: أنواع العقود المستقبلية

ومن العقود المستقبلية نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

1-العقود المستقبلية على أسعار الفائدة: هي عقود تبرم على الأصول المالية ذات الدخل الثابت، أي يكون موضوع التعامل فيها هو مصدر الفائدة على الودائع، السندات، قروض معينة، وأغلب هذه العقود يتم إحلالها قبل تاريخ الاستحقاق بصفة عكسية عن تلك التي تم الاتفاق عليها في البداية، ومن ضمن هذه العقود نجد:

- عقود مستقبلية على أوراق مالية بمعدلات فائدة قصيرة الأجل، مثل العقود المستقبلية على الودائع.

- عقود مستقبلية على أوراق مالية بمعدلات طويلة الأجل، مثل العقود المستقبلية على سندات الخزينة.

2-العقود المستقبلية على مؤشرات البورصة: هذه العقود عبارة عن تسليم المؤشر المقترض في تاريخ وسعر محددين مسبقاً، وتكون قيمة النقود الملزم دفعها تساوي قيمة ثابتة تحددها البورصة مضروبة في الفرق بين قيمة المؤشر على أساس سعر إقفال آخر يوم يتعامل بالعقد وسعر شراء العقد.

3-العقود المستقبلية على العملات الأجنبية أو على أسعار الصرف: وفيها يتم تداول العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية

4-العقود المستقبلية على السلع: هي عقد بين طرفين يلتزم بمقتضاه أحدهما على تسليم الطرف الثاني مقدار محدد من سلعة معينة بسعر محدد وفي تاريخ محدد.

#### خامساً: عيوب العقود المستقبلية

تتجلى عيوبها في<sup>3</sup>:

- وجود متطلبات الهامش.

- محدودية ساعات التعامل في السوق النظامية التي يقتصر بيع وشراء المستقبلات فيها ومن ثم فإن التعامل سيكون محدوداً بأعضاء السوق فقط.

<sup>1</sup>- عبد الكريم أحمد قندوز، المشتقات المالية، الوراق للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2014. ص ص 225، 227.

<sup>2</sup>- عبد الباسط حسين، بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1996، ص 40.

<sup>3</sup>- هاشم فوزي دباس العبادي، مرجع سابق، ص ص 68، 69.

- فرض حدود دنيا وعليا لأسعار العقود يؤدي إلى صعوبة البيع في المدى القصير.
- لا يمكن تطويعها لتلبية رغبات أطراف العقد، كونها عقود نمطية ومحدودة الشروط من طرف البورصة.

سادسا: الاختلافات بين العقود المستقبلية والآجلة

الجدول (02): الاختلافات بين العقود الآجلة والمستقبلية

وجه المقارنة	العقود الآجلة	العقود المستقبلية
نوع العقد	شخصية ويتم التوصل إليها بالتفاوض بين أطراف العقد.	نمطية وتتداول في سوق منظمة وهي البورصة.
ثبات السعر المحدد في العقد	يظل السعر ثابتا خلال فترة العقد، ويتم دفع المبلغ الإجمالي من المشتري إلى البائع في نهاية مدة العقد.	يتم مراقبة الأسعار بصفة يومية، وهذا يعني أن السعر العقد سوف يعدل كل يوم حسب السعر المستقبلي لتغيرات الشيء محل العقد.
تسليم الأصل محل التعاقد	يتم انتهاء العقد بالتسليم عادة.	لا يتم عادة إنهاء العقد بتسليم الأصل موضوع العقد.
تسوية المكاسب والخسائر لأطراف العقد	لا يتم مراقبة التحركات السعرية بصورة يومية، ولذلك لا توجد تدفقات نقدية قصيرة، كما لا يوجد متطلبات هامش مبدئي.	تم مراقبة التحركات السوقية في نهاية كل يوم تعامل، ولذلك فإن العقود المستقبلية يترتب عنها تدفقات نقدية قصيرة، حيث يتطلب الأمر إيداع هامش (مبلغ من المال) لكل من المشتري والبائع، وهذا الهامش سوف يعكس التحركات السعرية للأصل موضوع العقد، فمع كل تغير في السعر يحقق أحد أطراف العقد مكسبا يضاف للهامش ويجوز سحبه، ويحقق الطرف الآخر خسارة يجب إيداعها مرة أخرى ليصل الهامش إلى الحد المطلوب.

<p>غرفة المقاصة تكون هي الطرف الآخر من أي عقد مستقبلي (تعتبر البائعة لكل مشتري والمشتري لكل بائع).</p>	<p>- نوايا أطراف العقد والملاءة التي يتمتعون بها. - عادة ما تبرم هذه العقود بين مؤسستين ماليتين أو مؤسسة مالية وأحد عملائها. - لا يمكن تصفية العقد إلا لدى طرفيه وبموافقتهما.</p>	<p><b>ضمانات تنفيذ الالتزامات الواردة في العقد</b></p>
<p>- تنطوي على مخاطرة ائتمان قليلة مقارنة بالعقود الآجلة. - أكثر سيولة من العقود الآجلة بسبب إمكانية تصفية العقد عند الرغبة في ذلك.</p>	<p>- مرونة في التفاوض (حول أي شروط في العقد). - سهولة الاستخدام.</p>	<p><b>المزايا</b></p>
<p>- لأن العقود المستقبلية نمطية ومحددة الشروط بواسطة البورصة، فإنه لا يمكن تطويعها لتلبية رغبات أطراف العقد.</p>	<p>- تعرض أطراف العقد لمخاطر الائتمان نتيجة عدم قدرة أحد الطرفين على الوفاء بالتزاماته. - أقل سيولة، حيث لا يمكن لأي طرف الخروج من العقد إلا بوجود من يحل محله.</p>	<p><b>العيوب</b></p>

المصدر: عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص ص 232، 233.

### الفرع الثالث: عقود الخيارات

سيتم التعرف على هذه العقود من خلال ما يلي:

#### أولاً: تعريف عقود الخيارات

يعرف عقد الخيار بأنه عقد يمثل حقاً للمشتري (وليس التزاماً) وفي بيع أو شراء معين، بسعر محدد (سعر التعاقد أو الممارسة) خلال فترة زمنية محددة، ويلزم بائعة ببيع أو شراء ذلك الشيء بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة الزمنية، مقابل مبلغ محدد يدفعه مشتري العقد، يسمى بعلاوة الصفقة الشرطية.



وتعتبر سوق السلع أساس نشأة الخيارات، حيث يهدف المنتجون إلى حماية أنفسهم من مخاطر وفرة الإنتاج وتدهور الأسعار، وبذلك يشترون هذا الحق (خيار البيع) ليتمكنوا من بيع الإنتاج للتجار بسعر وفي تاريخ محددين<sup>1</sup>.

ثانياً: أركان عقود الخيارات

تتمثل أركان عقود الخيارات في<sup>2</sup>:

**1- مشتري الحق Buyer:** هو الشخص الذي يقوم بشراء حق الاختيار سواء كان حق الاختيار، هو اختيار بيع أو شراء ويكون لهذا الشخص الحق في تنفيذ أو عدم تنفيذ الاتفاق نظير مكافأة يدفعها للطرف الثاني وهو محرر حق الاختيار.

**2- محرر الحق Writer:** هو الشخص الذي يقوم بتحرير الحق لصالح المستثمر (أو مشتري الحق) نظير مكافأة يحصل عليها من متري الحق.

**3- سعر التنفيذ Exercice or Striking Price:** هو سعر الورقة المالية وقت إبرام العقد وعادة ما يكون هو السعر الجاري للورقة المالية في السوق

**4- السعر السوقي Market Price:** هو سعر الورقة المالية في تاريخ انتهاء أو ممارسة الاتفاق.

**5- تاريخ التنفيذ Exercise Date:** وهو تاريخ إبرام الاتفاق وهو عادة أول يوم لسريان الاتفاق.

**6- تاريخ الانتهاء Expiration Date:** هو التاريخ الذي يقوم فيه مشتري الحق بممارسة أو تنفيذ الحق.

**7- المكافأة Premium:** هو مبلغ متفق عليه يقوم مشتري حق الاختيار بدفعه إلى محرر الحق نظير أن يكون لمشتري الاختيار الحق في تنفيذ أو عدم تنفيذ الاتفاق.

ثالثاً: خصائص عقود الخيارات

- اعتماد عقود الخيارات على فكرة الرفع المالي "حيث أن المستثمر في سوق الخيار يمكن أن يحقق ذات الأرباح التي يحققها في السوق الحاضر، لكن حجم الاستثمار يفوق كثيراً حجم الاستثمار في الخيار مما يعني ارتفاع معدل العائد على المال المستثمر في سوق الخيار بمراحل تفوق معدل العائد على المال المستثمر في السوق الحاضر، أما في حالة خسائر حامل الخيار فإنها قد تؤدي برأس المال المستثمر في الخيار بالكامل، ومن هنا ينطوي الاستثمار في سوق الخيار على درجة عالية من الرفع المالي".

- لها ميزة إجرائية هي أن عملية الشراء أو البيع المتصلة بهذه العقود لا تتطلب تسلم أو تسليم أية أصول فعلية، وأن تلك التسويات تتم فقط في شكلها النقدي.

<sup>1</sup> - لحسن دردوري، مداخلة بعنوان دور الأدوات المالية الحديثة في صناعة المصرفية وانعكاساتها للنظام المصرفي، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومية العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20/21 أكتوبر 2009، ص 6.

<sup>2</sup> - محمد صالح الحناوي، مرجع سابق، ص 332.

- هي عقود محدّدة تُحقّق المعرفة الكاملة لمستخدميها سواء بإتمام العقد أو عدم اتّمامه.
- عقود الخيارات غير خطية بمعنى أنّ النتائج المترتبة عن تنفيذها قد تؤدي إلى أنّ يحقق إحدى الطرفين ربحاً فإن الطرف الآخر لا يحقق خسارة ماثلة تماماً على عكس العقود الآجلة التي تعتبر عقوداً خطية<sup>1</sup>.

#### رابعاً: أنواع عقود الخيارات

##### 1- من حيث موعد التنفيذ:

- عقد الخيار الأمريكي، الذي يتيح للمستثمر الحق في شراء أو بيع كمية محدّدة من موجود أساسي بسعر متفق عليه مقدماً إلى أنّ يتم تنفيذ هذا العقد في أي وقت خلال المدة الممتدة منذ إبرام العقد وحتى التاريخ المحدّد لإنهائها.
- عقد الخيار الأوروبي، وهو يشبه عقد الخيار الأمريكي إلا أنّه غير قابل للتنفيذ إلا في يوم انتهاء صلاحية الخيار<sup>2</sup>.

##### 2- من حيث الأداة أو السلعة موضوع العقد:

- أ. عقود خيارات أسعار الفائدة: وهي عقود يلتزم بمقتضاها أحد طرفي العقد (بائع الحق) بضمان حد أقصى لمعدل الفائدة لا يتم الزيادة عنه (في حالة قيام مشتري الحق بالافتراض) أو حد أدنى لمعدل الفائدة في حالة قيام مشتري الحق بالاستثمار أو بالجمع بين النظامين وذلك مقابل مكافأة أو عمولة.
- ب. عقود خيارات أسعار الصرف: وهي عقود تعطي الحق لمشتريها في إتمام عملية شراء أو بيع كمية معينة من عملة أجنبية في تاريخ محدد في المستقبل، فقد يتفق مستوى العقد (الحق) مع محرر العقد على شراء أو بيع كمية معينة من عملة أجنبية مقابل علاوة الدفع، وهنا يحتفظ مشتري العقد بحق تنفيذ العملية أو عدم تنفيذ.
- ج. عقود خيارات المؤشرات: وهي عقود الخيار التي يكون موضوعها مؤشر للسوق المالي يمثل تشكيلة مكونة من الأوراق المالية المتداولة في السوق، ولا يختلف هذا العقد عن عقود خيار البيع أو الشراء للأوراق المالية إلا أنّه في هذا العقد لا يتم تسليم الأوراق المالية موضوع المؤشر بالبيع أو الشراء، ويتم تداول هذا النوع من العقد بكثرة في الولايات المتحدة الأمريكية.

##### 3- من ناحية أطراف العقد:

من هذه الزاوية هناك خياران<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - عادل محمد رزق، مرجع سابق، ص 110.

<sup>2</sup> - حاكم الربيعي وآخرون، المشتقات المالية (عقود المستقبلات، الخيارات، المبادلات)، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2011، ص 201.

<sup>3</sup> - سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 1996، ص 239.

أ. عقد خيار الشراء: يعرف بأنه عقد قابل للتداول يعطي للمشتري الحق في شراء عدد معين من الأسهم أو السندات لفترة معينة وبسعر محدد وعليه فهو مستخدم من أولئك الذين يتوقعون ارتفاع أسعار الأسهم في السوق وهو ما يعبر عنه باستخدام حقوق الشراء في المتاجرة أو المضاربة.

ب. عقد خيار مزدوج: وهو عقد يجمع بين خيار الشراء والبيع معًا وبمقتضاه يكون لعامل العقد الحق في أن يكون شاريًا للأوراق المالية أسعار السوق كان شاريًا وإذا انخفضت كان بائعًا.

خامسًا: الاختلافات بين عقود الخيارات والعقود المستقبلية

الجدول (03): الاختلافات بين عقود الاختيار والعقود المستقبلية

العقود المستقبلية	عقود الاختيار
- كل من بائع العقد ومشتري العقد يقع عليه الالتزام بإنجاز العقد.	- مشتريا يملك الحق (وليس الالتزام) في أن يقوم بالتعامل، بينما البائع يقع عليه عبء الالتزام بإنجاز العقد إذا رغب المشتري في ذلك.
- مشتري العقد لا يدفع لبائع العقد علاوة مقابل الدخول في العقد.	- مشتري العقد يدفع للبائع علاوة أو مكافأة أو ما يطلق عليه سعر الخيار.
- مشتري العقد سوق يحقق مكاسب باستمرار كلما زاد سعر العقد، ويتحمل خسائر مستمرة كلما انخفض السعر والعكس سوف يحدث لبائع العقد.	- أقصى ما يمكن أن يخسره مشتري العقد هو مكافأة أو العلاوة، ومع ذلك فإنه بينما يظل محتفظًا بكل المكاسب تنخفض بمقدار سعر الخيار، وأقصى ما يمكن أن يكسبه البائع هو سعر الخيار مقابل مواجهة مخاطر جوهرية غير محدودة.
- تستخدم العقود المستقبلية للحماية ضد المخاطر المنتظمة	- تستخدم عقود الاختيار للعقود ضد المخاطر غير المنتظمة

المصدر: عبد الكريم أحمد قندوز، مرجع سابق، ص 234.

## الفرع الرابع: عقود المبادلات

سيتم التطرق في هذا الفرع إلى:

### أولاً : تعريف عقود المبادلات

هي التزام تعاقدى بين طرفين يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو أصل معين مقابل تدفق أو أصل آخر بالسعر الحالي وبموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد، على أن يتم تبادل الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق<sup>1</sup>.

### ثانياً: خصائص عقود المبادلات

تتميز عقود المبادلات بعدة خصائص ومن أهمها نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

- عقود ملزمة للطرفين.
- عقود غير نمطية، تفصل حسب رغبة الطرفين
- يتم التعاقد بصورة مباشرة أو غير مباشرة بين الطرفين.
- تركز على تبادل التدفقات النقدية في أغلب الأحيان، فضلا عن تبادل الموجودات في أحيان أخرى.
- توفر إمكانية التحوط من مخاطر تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية.
- يتم التعامل ها في الأسواق الموازية.
- لا تتضمن دفع الهوامش أو العلاوات.

### ثالثاً: أسباب استخدام عقود المبادلات

هناك العديد من الأسباب التي تؤدي بالمؤسسات إلى التعامل بعقود المبادلات منها<sup>3</sup>:

- الحصول على الفرق بين معدلات الإقراض في الأسواق المعومة وتلك الثابتة لمنشآت.
- تعتبر أداة الإدارة المخاطر والتحوط.
- منخفضة التكاليف.
- تتمتع بمرونة عالية.

### رابعا: أنواع عقود المبادلات

تعددت أنواع عقود المبادلات منها ما يلي:

<sup>1</sup> - عادل محمد رزق، مرجع سابق، ص 117.

<sup>2</sup> - مصطفى يوسف كافي، المشتقات المالية وأدواتها المستحدثة، الناشر ألفا للوثائق، ط01، قسنطينة، الجزائر، 2018، ص ص 224، 225.

<sup>3</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مرجع سابق، ص 257.

### 1- مبادلات أسعار الفائدة:

هي مبادلة يقوم فيها أحد طرفي العقد بدفع سلسلة من معدلات الفائدة الثابتة للطرف الآخر الذي يقوم بدفع سلسلة من التدفقات النقدية التي تعتمد على معدلات الفائدة المتغيرة (العائمة) مقابل ذلك، وتعتبر مبادلة الفائدة الثابتة بالفائدة المتغيرة هي المبادلة الأساسية إلى جانب الأنواع الأخرى من مبادلات أسعار الفائدة<sup>1</sup>.

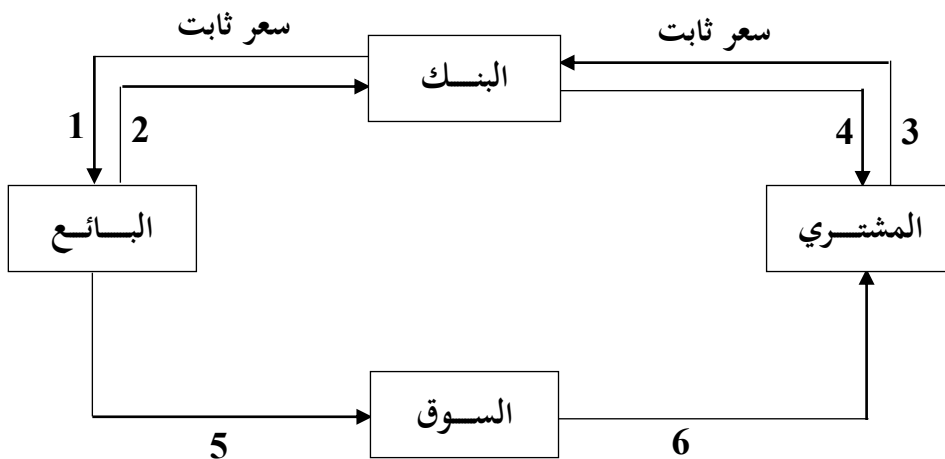
### 2- مبادلة العملات

هي اتفاق بين طرفين يتضمن عمليتين: عملية الشراء وأخرى عملية بيع عملة معينة مقابل عملة أخرى على أساس التسليم الآتي بين العمليتين وعمليتي البيع والشراء في تاريخ لاحق على أساس سعر الصرف محدد مسبقاً بين العمليتين<sup>2</sup>.

### 3- مبادلات البضائع (السلع)

هي ترتيبات منظمة لمبادلة الأسعار الثابتة بالمتغيرة، وعلى سبيل المثال: شركات تكرير البترول ترغب في دفع سعر محدد (ثابت) للبترول خلال مدة معينة من الزمن، وعلى هذا الأساس تقوم شركات تكرير البترول باتخاذ موقف مبادلة طويل الأجل، وذلك للحصول على الفرق بين السعر الحاضر للبترول، وسعر محدد سلف، فإذا كان السعر الحاضر أقل من السعر المحدد سلف فإن شركات تكرير البترول تقوم بدفع هذا الفرق، والشكل التالي يبين الكيفية التي تعمل بها مبادلة عقود البضائع.

شكل رقم (01): كيفية عمل عقود البضائع



المصدر: حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق، ص 387.

<sup>1</sup> - مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق، ص 226.

<sup>2</sup> - عادل محمد رزق، مرجع سابق، ص 117، 118.

- ويوضح هذا الشكل أن عقد مبادلة البضائع يتم وفق الخطوات التالية:
- يرغب البائع أو المنتج في سعر محدد (ثابت) للمنتجات أو البضائع لذلك يقوم بالتعاقد مع أحد الأطراف التي ترتب له عقد المبادلة (عادة بنك) وفي هذه الحالة يقوم البنك بدفع السعر المحدد للبائع خلال المدة المتفق عليها.
  - بعد المدة المتفق عليها يقوم البائع بدفع متوسط أسعار السوق للمنتجات (البضاعة) للبنك.
  - على الجانب الآخر يرغب المشتري في دفع سعر محدد (ثابت) للمنتجات، وبالتالي يقوم بالترتيب مع البنك لعقد مبادلة، على أن يقوم المشتري بدفع السعر المتفق عليه والمسدد سابق للبنك وذلك بعد المدة المتفق عليها.
  - يقوم البنك بدفع متوسط أسعار البضاعة للمشتري وذلك بعد المدة المتفق عليها.
  - يقوم البائع ببيع البضاعة إلى السوق بالسعر الجاري.
  - يقوم المشتري بشراء البضاعة بالسعر الجاري<sup>1</sup>.

#### 4- المبادلة الخيارية

هي عقد خيار لمبادلة أسعار فائدة يعطي حامله الحق وليس الالتزام للدخول في صفقة مبادلة أسعار فائدة، ثابتة أو متغيرة، خلال مدة محددة مستقبلية بشروط يتم الاتفاق عليها وقت التعاقد على الخيار فالغرض من المبادلة الخيارية هو إتاحة للفرصة للعميل المقترض للاستفادة من أسعار الفائدة المنخفضة خلال فترة معينة قادمة، وبالتالي يمكنه احتواء تكلفة التمويل عندما يتمكن من تثبيت سعر الفائدة عند نسبة معينة، ويدفع مشتري الخيار حامل الحق علاوة للبائع للاستفادة من هذا الحق، وبذلك يكون قد حصل على ضمان بأن سعر الفائدة الذي سيدفعه على مبلغ معين قد تم تثبيته سلفاً، وذلك مقابل سداد علاوة معينة تؤمنه ضد مخاطر تحرك سعر الفائدة في غير صالحه، وطرف البائع لعقود المبادلة الخيارية إما أن يكون بنكا تجاريا أو بنك استثمار، وتتحمل هذه البنوك مخاطر التغيرات أسعار الفائدة مقابل الحصول على علاوة الخيار<sup>2</sup>.

#### خامسا: الاختلافات بين عقود الخيارات وعقود المبادلات

- إنّ عقود الخيارات ملزمة لطرف واحد من أطراف العقد وهو كاتب الخيار أما الطرف الثاني (حامل الخيار) فهو غير ملوم بتنفيذ الخيار.
- بينما عقود المبادلات ملزمة للطرفين إذ يتعهد كل منهما بإجراء المبادلة.
- يجب أن يدفع مشتري الخيار علاوة لمحرر الخيار، بينما في عقود المبادلات لا توجد هناك علاوة ولكن قد تتقاضى البنوك التي تجري عملية المبادلة هامشا محددًا لتغطية مخاطرها.

<sup>1</sup> - حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق، ص 386، 388.

<sup>2</sup> - مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة، مصر، 2001، ص 131.

- إن عقود الخيارات أقدم من عقود المبادلات إذ تعود إلى منتصف القرن التاسع عشر، في حين عقود المبادلات ظهرت لأول مرة بين الحكومات عام 1920.
- تتم المتاجرة بالخيارات من خلال سوقين هما السوق الموازي وسوق الخيارات المنظمة، أما عقود المبادلات فهي ليست منظمة في بورصات متخصصة ولا تضمنها هيئة تسوية.
- وهذا يعني أن التعامل بهذه الأدوات المالية يتم في سوق واحد وهو السوق الموازي.
- يمكن للمستثمرين من الأفراد (التجار) والشركات والبنوك التعامل بعقود الخيارات، بينما عقود المبادلات تنحصر في البنوك والشركات الكبرى.
- إن مدة التسديد في عقود المبادلات تمتد من بضعة أسابيع إلى ثلاثين عامًا وأن مبلغها الأساسي يحدد غالبًا بمليون دولار فأكثر، بينما عقود الخيارات في السوق المنظمة تبطل استحقاقاتها خلال تسعة أشهر.
- وإن المبلغ الأساسي في عقود الخيارات يتكون من ضرب سعر السهم في (100) سهم في حالة خيارات الأسهم وهو قد يكون أقل من المليون دولار.
- في سوق الخيارات قد لا يعرف أحد طرفي العقد الطرف الآخر لأن كل الطرفين يتعاملان مع مؤسسة التسوية (OCC)، أما أطراف عقد المبادلة فيعرف كل طرف الطرف الآخر من العقد<sup>1</sup>.

#### جدول رقم (04): يوضح أهم المقارنات بين أنواع عقود المشتقات

الخصائص	العقود الآجلة	المستقبليات	المبادلات	الخيارات
طبيعة العقد	غير نمطي وملزمة للطرفي	نمطي وملزم للطرفين	غير نمطي وملزم للطرفين	نمطي وملزم لمصدر الخيار/ البائع فقط
مدة العقد	عقود قصيرة الأجل تنحصر بين 1 و 2 سنة	قود قصيرة الأجل تنحصر بين 1 و 2 سنة	عقود قصيرة وطويلة الأجل (1-20 سنة)	عقود قصيرة الأجل أقل من سنة واحدة
طبيعة الأسواق	غير نظامية	نظامية في البورصة	غير نظامية	نظامية في البورصة
المخاطر	ملزم للطرفين	ملزم للطرفين	ملزم للطرفين	ملزم لمصدره فقط
الأسواق	تكون غير فعالة ولا يمكن إلغاؤها إلا بموافقة طرفي العقد المبرم	فعالة ويمكن إلغاؤها بدون موافقة الطرف المقابل	تكون غير فعالة ولا يمكن إلغاؤها إلا بموافقة طرفي العقد المبرم	تكون مرنة نظامية وغير نظامية

<sup>1</sup> - حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق، ص ص 248، 249.

تسوية العقد	تم التسوية في نهاية العقد في تاريخ التسليم أو الاستحقاق فقط	تم التسوية يوميا وتضمن بيوت التسوية (المقاصة بين الطرفين)	لا وجود للتسوية اليومية بل تتم عند تنفيذ عملية المبادلة	حسب نوع الخيار (الأوروبي-محدد) بينما الأمريكي (خلال العقد)
متطلبات العقد	دفع علاوة محددة ولا وجود للهامش	إيداع هامش مبدئي لدى السمسار	لا وجود للهامش تدفع علاوة أحيانا	لا وجود للهامش دفع علاوة محددة

المصدر: طارق شوقي، محاسبة التغطية عن المشتقات المالية في ظل المعايير المحاسبية الدولية والنظام المالي المحاسبي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف 2017-2018، ص ص 92-93.

### المطلب الرابع: أهداف وأهمية المشتقات المالية

سيتم التعرف على أهداف وأهمية المشتقات المالية من خلال ما يلي:

#### الفرع الأول: أهداف المشتقات المالية

تتجلى المشتقات المالية في العديد من الأهداف نذكر منها<sup>1</sup>:

- التحوط ضد خط التغيير غير المتوقع في أسعار الأصول محل التعاقد.
- استخدام المشتقات في إدارة الموجودات حيث أن البنوك لها حساسية لمخاطر سعر الفائدة وذلك من شأنه أن يزيد استخدامها كوسيلة لإدارة المخاطر للموجودات.
- تستخدم بهدف المضاربة والاستفادة من تقلبات أسعار السوق لهذه المشتقات.
- تستخدم المشتقات المالية من خلال استراتيجية استعمال الخيارات لتوفير الرافعة المالية في محفظة متوازنة.

#### الفرع الثاني: أهمية المشتقات المالية

تظهر أهمية المشتقات المالية من خلال فوائد عدة منها<sup>2</sup>:

- ابتداء طرق جديد لفهم وقياس وإدارة المخاطر المالية والتي يمكن من خلالها عزل أو إدارة المخاطر المعقدة التي تتجمع سوية في الأدوات المالية التقليدية بحيث يمكن إدارة كل مخاطرة بها بشكل مستقل وبكفاءة أعلى.
- دعم الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية للعملاء بما يخدم أغراضهم في بناء محافظ أكثر تنوعا الأمر الذي من شأنه زيادة قاعدة عملاء هذه المؤسسات.

<sup>1</sup>- لعامة خليصة، أثر تداول المشتقات المالية على أداء السوق المالي، حالة السوق الفرنسي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف، 2005، ص 105.

<sup>2</sup>- حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق، ص ص 21-22.



- تعزيز فرص الإيرادات والأرباح الناجمة عن تنويع محافظ المؤسسات المالية من الأدوات المشتقة من عوائد استثمارية ورسوم وعمولات وخدمات وغيرها وذلك من خلال قيام المصاريف بعمليات التحوط والمضاربة وصناعة الأسواق وتكوين المراكز المالية.
- قيام مدير المالية في الشركة بمبادلة التدفق المتمثل بمدفوعات الفائدة على التزامات ذات أسعار فائدة ثابتة بأداة ذات أسعار فائدة متغيرة والغرض من هذه العملية هو إما تقليل نسبة الالتزامات ذات الفائدة الثابتة وزيادة الالتزامات ذات الفائدة المتغيرة في الهيكل المالي للشركة أو لتقليل عبء مدفوعات الفائدة الثابتة إذا ما انخفضت أسعارها.
- شراء المستثمرين ممن يرغبون في اقتناء حقوق ملكية معينة لخيارات أو لصكوك شراء الأسهم لكي تتاح لهم فرصة مستقبلية لشراء الأسهم بسعر لا يساوي سوى جزء من سعرها السائد مستقبلاً، وذلك بعد تحسين أوضاع الشركة آنذاك، ولكن هناك مخاطرة فقدان قيمة الخيارات أو الصكوك ككل إذا ما انخفضت أسعار الأسهم في السوق مستقبلاً إلى مستويات متدنية تقل عن مستوى سعر الشراء المحدد في الخيار أو الصك.
- تقليل التكاليف لكل من المصدرين (Issuers) والمستثمرين في الأدوات المشتقة مع رفع عوائد الاستثمار وتنوعها إلى جانب توسيع مجموعة بدائل التمويل والاستثمار المتاحة لهم وتقليل مخاطر الخسارة.

## المبحث الثاني: أسواق المشتقات المالية

تداول المشتقات المالية كغيرها من المنتجات المالية في الأسواق المالية ولكن ما يميزها هو تخصص أسواق معينة للتداول بها وبالتالي توفر لمستعملي المشتقات المالية المكان المناسب الذين يجدون فيه ما يحتاجون من مختلف عقود المشتقات المالية حسب حاجتهم.

## المطلب الأول: أنواع أسواق المشتقات المالية

تعددت أسواق المشتقات المالية نوجزها فيما يلي:

### الفرع الأول: الأسواق العادية للمشتقات المالية

يوجد نوعين من الأسواق المالية التي يتم فيها تداول المشتقات المالية وهي:

**أولاً-السوق المنظمة:** تعرف بالسوق الآجل للبورصة، وتتسم بتوحيد شروط التعامل في عقود المشتقات كتلك المتعلقة بالتسليم والتسوية والحد الأقصى لعدد عقود المضاربة الذي يمكن أن يحوزه الزبون الواحد فيما يتصل بكل أصل، إضافة إلى أن السوق المنظمة تكون مجهزة بغرفة مقاصة تسمح بتنظيم سيولة العقود وتتضمن تغطية مخاطر الطرفين، وتحقق هذه التغطية من خلال هامش مبدئي يمثل نسبة من قيمة العقد تتراوح بين 3 إلى 5% تودع لدى غرفة المقاصة، ولا يتم التعامل في هذه السوق إلا من طرف متعاملين معتمدين تحكمهم قواعد التداول المحددة من طرف هذه البورصة<sup>1</sup>.

**ثانياً-السوق غير المنظمة:** عكس النوع الأول، هذه السوق تحكمها عمليات غير منظمة، إذ تعتبر هذه العمليات الأكثر تغيراً للنظام المالي الدولي، بحكم عدم خضوعها لأية رقابة وهامش ضمان ولا تملك غرفة مقاصة، تتداول في مقصورتها كل أنواع المشتقات كالعقود الآجلة، العقود المستقبلية، الخيارات والمبادلات، بحيث تكون هذه العمليات غير نمطية يتخذ قرارها بشكل مشترك بين الطرفين المعنيين أي حسب إرادتهما ويعد ذلك إيجابياً بالنسبة للمتدخل التي تعتبر العملية على مقاسه، ولكن بصفة عامة تعتبر حالة سلبية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: الأسواق الخاصة بالمشتقات المالية

سوق المشتقات المالية هو سوق فرعي من أسواق المال عرف تطوراً كبيراً في السنوات الأخيرة وذلك بمقارنتها مع باقي أسواق المنتجات الأخرى، إذ بدأ التعامل بها لأول مرة في سوق مال شيكاغو بالولايات المتحدة الأمريكية، بعدها عرفت أسواق المشتقات المالية توسعاً هائلاً في الـ 30 سنة الماضية، حيث تم إنشاء سوق النقد الدولي FMI في عام 1972 وبعدها انتشرت هذه الأسواق في أوروبا وآسيا في الثمانينات وأهمها

<sup>1</sup> - جليل كاظم مذلول العرضي وآخرون، الهندسة المالية وأدواتها المشتقة، مفاهيم نظرية وتطبيقية، دار المنهجية، ط1، 2015، عمان - الأردن -، ص 35.

<sup>2</sup> - سحنون محمد، محسن سميرة، مخاطر المشتقات المالية ومساهماتها في خلق الأزمات، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21/10/2009، ص 03.

سوق لندن الدولي للمستقبليات LIFF الذي أنشئ في لندن عام 1982، والسوق الدولي الآجل في فرنسا عام 1986، أما في آسيا فظهرت السوق الدولي لتبادل المستقبليات في طوكيو عام 1985. إن أول نوع من المشتقات المالية التي تم تداولها في سوق غير منظمة هي عقود آجلة على أسعار الصرف حيث كانت كثيرة الاستعمال ومفيدة جدا لمستخدميها، لكن تطورها اصطدم بمخاطر القروض وغياب السيولة التي ميزت الأسواق غير المنظمة، وعليه كان لابد من إنشاء غرف للمقاصة تنظم هذه الأسواق وتعطي دفعة لتطوير المشتقات المالية، وبعدها زادت أحجام التداول في المشتقات على المستوى الدولي فبعد أن كانت 4 ملايين عقد عام 1959 ارتفعت إلى 100 مليون عقد عام 1981 لتصل إلى ما يفوق من مليار ونصف عقد سنة 2002 والآن تقدر بمئات الملايير من العقود ومبالغ بالآلاف المليارات من الدولارات والعملات الأجنبية الأخرى<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: المتعاملون في سوق المشتقات المالية

يمكن إدراج الأطراف المتعاملة في أسواق المشتقات المالية إلى المتحوظون، المضاربون والمراجحون، حيث يتدخل كل طرف من أجل الحصول على المزايا التي تنتج من التعامل بالمشتقات.

#### الفرع الأول: المتحوظون

وهم المستثمرون الذين يلجؤون إلى استعمال الأدوات المشتقة بهدف التغطية من المخاطر والتقليل منها لأنهم يمتلكون أصلا ما أو يتوقعون تملكه، وتكمن استراتيجية المتحوظين المتخذين مركزا طويلا على أصل ما والمعرضون لمخاطر تغير قيمة ذلك الأصل في السعي لاتخاذ مركز قصير في سوق آجل وذلك بالتعاقد على بيع ذلك الأصل، فالمتحوظون هم المعرضون للمخاطر بسبب سلعة أو أصل مما يعني تعرضها لتغيرات سعرية، فهم يشترون أو يبيعون العقود الآجلة بهدف تجنب المخاطرة، ففئة المتحوظين تتعامل فعلا بالسلعة أو الأصل المالي المحرر في العقد فاتخاذ مركز مضاد أو عكسي سيخفض أعباء التقلبات السعرية غير المتوقعة<sup>2</sup>.

#### الفرع الثاني: المضاربون

على عكس المتحوظين الذين يسعون إلى تفادي التعرض للتقلبات والتحركات السعرية الخاصة بأصل معين فإن المضاربون يرغبون في اتخاذ مركز في السوق ويسعون إلى حمل المخاطر التي يرغب المتحوظين تفاديها، فكل اهتمامهم ينص على الاستفادة من تقلبات الأسعار خلال أقصر فترة ممكنة، فيعملون على شراء الأصل المتوقع ارتفاعها وبيع الأصول المتوقع أن تنخفض أسعارها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>- طارق شوقي، مرجع سابق، ص 106.

<sup>2</sup>- سهيلة عبد الجبار، أسماء السلامي، أثر الأسواق المشتقة على استقرار النظام المالي- أزمة الرهون، مقال منشور، المجلة التكامل الاقتصادي، الحجم 02، العدد 03، 21\12\2014، ص 07.

<sup>3</sup>- ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2004، ص ص 313-314.

### الفرع الثالث: المراجيحون

في هذا النوع من المضاربة يتم فيه تقييد أو تثبيت ربح عدم المخاطرة عن طريق الدخول بشكل متزامن في معاملات في سوقين أو أكثر، حيث تكون المضاربة ممكنة عندما يصبح هناك عدم توافق (أو عدم توازن) بين سعر عمليات التسليم لأجل لأصل ما والسعر النقدي<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: مخاطر التعامل بالمشتقات المالية

يتعرض مستخدمي المشتقات المالية إلى عدة مخاطر بحكم أن هذه الأدوات ترتبط بالتوقعات، فهي تتضمن احتمالات الربح أو الخسارة، تتمثل هذه المخاطر في:

#### الفرع الأول: مخاطر السوق

ترتبط هذه المخاطر بالخسائر الاقتصادية الراجعة لحدوث تغيرات غير مواتية في القيمة في القيمة العادية للأداة المشتقة، وتشمل هذه المخاطر<sup>2</sup>:

أولاً- مخاطر سعرية: تتصل بالتغيرات الحادثة في مستوى الأسعار نتيجة لحدوث تغيرات في أسعار الفائدة أو أسعار صرف العملات الأجنبية أو عوامل أخرى متصلة بالتقلب السوقي في المعدل أو المؤشر أو السعر الذي تركز عليه الأداة المشتقة.

ثانياً- مخاطر الأساس: تتعلق بالتأثير المختلف لقوى السوق على أداة وقيمة أداتين متميزتين، أو أكثر مستخدمتين في صورة مدججة.

ثالثاً- مخاطر السيولة: ترتبط بالتغيرات في القدرة على البيع أو التصرف في الأداة المشتقة أو تصفية المراكز، ومن ثمة التأثير على قيمتها، وربما يعود ذلك إلى عدم وجود عقود كافية أو أطراف مقابلة راغبة في الدخول في العقد محل النشأة<sup>3</sup>.

رابعاً- مخاطر التقويم أو النموذج: ترتبط بعدم اكتمال وذاتية النماذج والافتراضات ذات الصلة المستخدمة في تقدير قيمة الأدوات المشتقة<sup>4</sup>.

خامساً- مخاطر الائتمان: هي المخاطر التي تتعلق بعدم القدرة على الوفاء بقيمة الأداة المالية التي تمثل الالتزام المالي في تاريخ استحقاقها.

<sup>1</sup>- طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)، الدار الجامعية، 2001، ص 32

<sup>2</sup>- خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية، 2007 IAS-IFRS، دار إثراء للنشر والتوزيع، الشارقة، دبي، ط1، 2008، ص 301.

<sup>3</sup>- هنري فان جريوننتج، ترجمة طارق عبد العال، معايير التقارير المالية الدولية (دليل التطبيق)، الدار الدولية للاستثمارات، مصر، 2006، ص 429.

<sup>4</sup>- خالد جمال الجعارات، مرجع سابق، ص 302.

ويعتبر هذا النوع من المخاطر أكثر انتشارا في البورصات غير المنظمة مقارنة بالبورصات المنظمة، الأمر الذي يقتضي اهتمام المتعاملين في البورصات غير المنظمة بتقييم الجدارة الائتمانية للأطراف المتعامل معها<sup>1</sup>.

#### الفرع الثاني: المخاطر القانونية والمخاطر الرقابية

**أولا-المخاطر القانونية:** ترتبط هذه المخاطر بالخسائر الراجعة لتصرف قانوني أو تنظيمي يبطل صلاحية العقد أو يحول دون أداء المستخدم النهائي أو الطرف المقابل له وفقا لشروط العقد، مثل هذه المخاطرة يمكن أن تنشأ مثلا من عدم كفاية توثيق العقد أو عدم القدرة على ترتيب تصفية العقد في حالة الإفلاس، أو إدخال تغييرات عكسية في قوانين الضرائب، أو قوانين تحظر على المؤسسات الاستثمار في أنواع معينة من الأدوات المالية.

**ثانيا-المخاطر الرقابية (مخاطر التشغيل):** ويقصد بها المخاطر الناجمة عن ضعف الاشراف والرقابة الداخلية على العاملين في البنوك وغيرها من المؤسسات المتعاملة في سوق المشتقات، وكذا المخاطر الناتجة عن عدم سلامة السياسات الخاصة بالإدارة، ومن أمثلة ضعف الرقابة الداخلية ونظم العمل: السماح لمسؤول واحد بالبنك بممارسة دور السمسار والقيام بتسوية المعاملات في نفس الوقت، إذ أنه من الضروري أن يجمع بين الدورين معا، للحيلولة دون التلاعب وإخفاء الخسائر التي يتعرض لها، وكذلك انعدام الرقابة الكافية يمكن أن يؤثر على ما إذا كانت المعلومات المالية المنشورة عن المشتقات قد أعدت بشكل موثوق يعتمد عليه<sup>2</sup>.

#### الفرع الثالث: مخاطر التسوية

آنيا وفي نفس اليوم الخاص بالتنفيذ، إذ قد تمتد مدة التسوية إلى أيام محدودة ماما ينجم عن ذلك تعرض أحد أطراف العقد للخسارة نظرا لإمكانية تغير الأسعار بسرعة خلال تلك المدة ولا سيما في وقت التنفيذ ذاته<sup>3</sup>.

إن كل هذه المخاطر تشترك فيها المشتقات المالية مع غيرها من العقود والأدوات المالية الأخرى، إلا أن هناك مخاطر أخرى توجد في بقية الأدوات المالية إلا أنها أكثر تأثيرا على الأدوات المالية المشتقة وتمثل هذه المخاطر في:

**أولا-مخاطر الارتباط:** هي أكثر أنواع المخاطر الخاصة بالأدوات المالية المشتقة، وتنتج عن تغير قيمة الأداة المالية المشتقة بمعدل لا يتساوى مع معدل التغير في الأصل المالي الذي يتم حمايته، وتزيد المخاطر عندما تتم حماية أصل ما بأداة مالية مشتقة مختلفة في النوع أو سوق التداول عن الأصل الذي يتم حمايته<sup>4</sup>.

**ثانيا-مخاطر نسبة الحماية:** والمقصود بها قيمة العقود المستقبلية أو عقود المشتقات التي يتم استخدامها للحماية مقارنة بمعدل التغير في العقد المشتق.

<sup>1</sup> - Henri Bourguinat, **la tyrannique des marchés, économique**, Paris, 1995, p 33.

<sup>2</sup> - طارق عبد العال حماد، **دليل تطبيق معايير المحاسبة الدولية**، الدار الجامعية، مصر، ج2، 2008، ص 440.

<sup>3</sup> - بن رجم محمد الخميسي، **المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها؟**، المنتدى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009، ص 10.

<sup>4</sup> - بزاز حليلة، هدى بن محمد، **مرجع سابق**، ص 10.

ثالثاً-مخاطر السيولة: وترجع إلى عدم القدرة على التخلص من العقد المشتق عند الحاجة إلى ذلك، وخاصة العقود التي لا يتم تداولها بشكل واسع، وغالباً ما يفرض الطرف الذي يقبل بشراء العقد بشروط وضمائم كبيرة في هذه الحالة<sup>1</sup>.

رابعاً-مخاطر التسعير: يحتاج تسعير العقود المشتقة إلى خبرة كبيرة ونماذج رياضية متقدمة، خاصة في تسعير المشتقات المرتبطة بالسندات، ولحد الآن لم يتم التوصل إلى نموذج رياضي كفاء لتسعير العقد المشتق بدون أخطاء<sup>2</sup>.

خامساً-مخاطر الرفع المالي: حيث تتقلب الأرباح أو الخسائر المرتبطة بالتعامل في هذه الأدوات أكبر من تقلب إيراداتها، مما يؤدي إلى تحقيق خسائر كبيرة عند حدوث تغير طفيف في إيراداتها أو تكاليفها.

#### الفرع الرابع: المشتقات المالية وعلاقتها بالأزمات المالية

يظهر أثر المشتقات المالية في أزمة الرهن العقاري عام 2008 من خلال التوسع في أدوات مالية جديدة تعتمد على الثقة في تحقيق مكاسب في المستقبل ونظراً لانخفاض أسعار الأسهم والسندات الصادرة على البنوك والشركات الاستثمارية، انهارت قيمة المشتقات واندلع زعر في الأسواق المالية نتيجة لتراحم الجميع على تصفية مراكزهم فانخفضت مؤشرات الأسواق انخفاضاً كبيراً أدى إلى شلل هذه الأسواق في الوقت الذي يتركز أهداف المشتقات على مواجهة المخاطر التي يمكن أن تحدث.

وفي إطار أسلوب التوريق بادرت شركات الرهن العقاري إلى بيع المساكن والعقارات للأفراد بفوائد وشروط ميسرة مقابل رهنها حتى تسديد أقساط البيع وتبقى سندات الملكية لدى الجهات المقرضة لتبلغ الديون في منتصف 2008 الفردية منها 2,9 تريليون دولار ليصبح إجمالي الدين في الولايات المتحدة 39 تريليون وما يعادل 3 أضعاف الناتج المحلي الإجمالي فيها، وكان لإنشاء المشتقات المالية بناء على أصل واحد لعدد من المرات في منح القرض، الكثير من المخاطر على النظام المالي انطلقت شرارة الأزمة بامتناع المدينون عن السداد لأي سبب من الأسباب ومع بداية عام 2008 عجز عدد كبير من المقرضين عن السداد وفي أكتوبر 2008 أصبح عدد العاجزين عن السداد بالملايين مما أدى إلى عجز شركات كبرى وإعلان إفلاس بعضها، في ظل عدم القدرة على إثبات بعض الالتزامات كالمستقبلات والخيارات... لأنها لا تتوفر على شروط الإثبات<sup>3</sup>.

أدت الأزمة المالية العالمية إلى إعادة تقسيم المنافع والمخاطر المتصلة بالتمويل والخدمات المالية ولاسيما بما يتعلق بعمليات التوريق والمشتقات المالية المعقدة فقد نمت إلى درجة مفردة من حيث الحجم والتعقيد ولم تفرز قيمة مضافة على الاقتصاد الكلي إلا بشكل محدود فكانت محدودة الأثر كثيرة المخاطر<sup>4</sup>.

1- طارق عبد العال حماد، دليل المحاسب إلى تطبيق معايير التقارير الدولية الحديثة، الدار الجامعية، مصر، ج3، ص 969.

2- طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص 969.

3- علي حاتم القريشي، المشتقات المالية، أثرها في عرض السيولة على الاقتصاد الكلي، مقال منشور في مجلة إدارية عن كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل، العراق، 2014، ص103.

4- Global liquidity, concept, measurment and implications committee on the global financial system-CGFS Papers- No 45- Report submitted y an ad-hoc Group established by the committee on the global financial system the group was chaired by jean -Pierre , Landau, Bank of France, Novembre 2011, P 5, 6.

### المبحث الثالث: عرض دراسات سابقة

بعد تطرقنا لأهم الجوانب النظرية التي تناولت موضوع المشتقات المالية، تمّ التطرق في هذا المبحث لبعض الدراسات التي تناولت موضوع المذكرة أو كانت لها علاقة به، إضافة إلى محاولة إجراء مقارنة بين هاته الدراسات والدراسة التي قمنا بها من حيث أوجه التشابه الاختلاف فيما بينهما وكيفية الاستفادة منها.

### المطلب الأول: الرسائل الجامعية باللغة العربية

#### أولاً: دراسة مريم سرارمة

بعنوان: دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 - دراسة تحليلية-، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري- قسنطينة، 2011، 2012.

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بالمشتقات المالية وتقنية التوريق ومختلف منتجاتهما، وفوائدهما-تحديد أوجه استعمالهما وأهدافهما توضيح المخاطر التي تغطيها والتي تحدثها هذه الأدوات - التعريف بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008، إظهار كيف يتسبب سوء استخدام هذه الأدوات في إحداث الأزمات، توسيع الرصيد المعرفي للباحث حول هذه الأدوات والأزمات.

خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- لقد أدى التطور الكبير في حجم المشتقات المالية والاستخدام الواسع لتقنية التوريق إلى قطع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني وتضخيم الاقتصاد الوهمي، مما جعل الاقتصاد العالمي في حالة اللاتوازن.
- لقد ساهمت المشتقات المالية وتقنية التوريق بشكل كبير في زيادة حجم المخاطر وتركزها مما أدى إلى إحداث الخطر النظامي.
- لقد أدى الاستخدام الكبير لهذه المنتجات في أغراض المضاربة إلى نقص الشفافية التي تعتبر من أهم عوامل نجاح الأسواق مما أدى إلى أزمة الثقة.
- إن سوء استخدام هذه المنتجات وعدم دراية المتعاملين بمدى تعقدها جعلها من أهم وأبرز الأسباب التي أدت إلى إحداث الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

#### ثانياً: دراسة طارق شوقي

بعنوان "محاسبة التغطية عن المشتقات المالية" في ظل المعايير المحاسبية الدولية والنظام المالي المحاسبي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف 1، 2017/2018.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز طرق المحاسبة من اعتراف وقياس خاصة في ظل اللجوء الكبير المتواصل مؤسسات الأعمال إلى استخدامها كأدوات التحوط، وهذا وفق ما جاءت به معايير المحاسبة الدولية، إبراز كيفية تناول النظام المحاسبي المالي محاسبة التغطية ضمن محاسبة الأدوات المالية باعتبارها جزءاً منها، وما مدى إمكانية تطبيق تلك الممارسات المحاسبية على هذه المنتجات في الواقع التطبيقي من خلال تتبع مجموعة المعايير المحاسبية ذات الصلة ومحاربة فهمها وتفسيرها وإبراز النقاط التي تطرقت إليها والتي تخص الموضوع سواء مباشرة أو بطريقة غير مباشرة.

خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- اهتمام معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS بمحاسبة الأدوات المالية بما فيها المشتقات المالية لما لها من أهمية سواء من الناحية المالية وتأثيرها على مالية المؤسسة أو من الناحية المحاسبية خاصة في طرق الاعتراف والتصنيف والقياس لما لذلك من تأثير مباشر على الوضعية المالية للمؤسسة من خلال الاعتراف بالإيرادات والأعباء التي تحملها مثل هذه التعاملات.
- النظام المحاسبي المالي في استنباطه من معايير يمكن أنه تم تعديلها بل إلغاؤها في بعض الحالات (حالة IAS39 وتعويضه للمعيار IFRS9 في دراستنا هذه) يطرح إشكالية التحيين بالنسبة للنظام المحاسبي المالي وتأخره في التكليف والتوافق مع معايير المحاسبة الدولية التي تصدر وتحدد باستمرار.
- معايير المحاسبة لا تقدم معالجات محاسبية تطبيقية بل تكتفي بتقديم التوجيهات والارشادات لما يكون عليه تطبيق (من مهام الأنظمة المحاسبية المحلية).
- صعوبة الحصول على كل الوثائق التي تثبت عملية التعامل بالمشتقات المالية من أجل عملية التوثيق والاثبات الذي يعتبر مهماً سواء بالنسبة لمصلحة المحاسبة أو مصلحة تسيير المخاطر داخل المؤسسة.
- اعتمد النظام المحاسبي المالي في إعداد مدونة حساباته على النظام المحاسبي العام الفرنسي لدرجة التماثل الكبير في أرقام وأسماء الحسابات ومثال ذلك حساب موضوعنا الحساب (ح/52) مع تغير في اسم الحساب فقط.

## المطلب الثاني: المقالات العلمية باللغة العربية

أولاً: دراسة جمال معتوق، يحيي سعدي

بعنوان "قياس أثر تداول المشتقات المالية في البورصة على المخاطر المالية دراسة مقارنة بسوق البورصة التركية قبل وبعد تداول المشتقات المالية للفترة 2015/1994، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 2015/13، السنة 2015.

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر تداول المشتقات المالية في سوق الأوراق المالية التركي على المخاطر المالية والتغير في المخاطر المالية قبل وبعد تداول المشتقات المالية، من خلال تطبيق نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM وقياس التباين والانحراف المعياري لعوائد السوق المالي.



وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدّة نتائج أهمها:

- إمكانية تطبيق نموذج CAMP في سوق المالية التركي وجميع قطاعاته وذلك قبل وبعد تداول المشتقات المالية.
- تداول المشتقات المالية في سوق الأوراق المالية التركي وبالتحديد قطاع المؤسسات الكبيرة ساهم في تقليل المخاطر المالية المصاحبة للاستثمار في الأوراق المالية لهذه المحفظة، أما بالنسبة لقطاع المؤسسات المتوسطة فنسبة زيادة المخاطر المالية بعد دخول المشتقات المالية تعتبر أقل من نسبة الزيادة في المخاطر المالية لقطاع المؤسسات الصغيرة بعد تداول المشتقات المالية في هذه السوق، وبالتالي يمكن القول أنه كلما زاد حجم المؤسسات كلما قلت المخاطر المالية المصاحبة للاستثمار في المحافظ المالية لهذه المؤسسات.
- التباين والانحراف المعياري لعوائد سوق الأوراق المالية التركي وقطاعاته (كل على حدا) قبل دخول المشتقات المالية أكبر من التباين والانحراف المعياري لعوائد سوق الأوراق المالية (متفرقة) بعد دخول المشتقات المالية، هذا يعني أن دخول المشتقات المالية إلى سوق الأوراق المالية التركي وقطاعاته ساهم في التقليل من المخاطر المالية.

#### ثانيا: دراسة علي عبد الغاني اللايد وآخرون

بعنوان مخاطر استخدام المشتقات المالية على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية: (دراسة تطبيقية)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثالث، 2015.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مخاطر استخدام المشتقات المالية على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية، تكون مجتمع الدراسة من الوسطاء الماليين الذين يعملون في شركات الوساطة التي تستثمر في الشركات المساهمة وتكونت من (142) مستجيبًا، أظهرت نتائج التحليل الإحصائي وجود أثر ذي دلالة إحصائية (مخاطر استخدام المشتقات المالية (مخاطر السوق، مخاطر الائتمانية، المخاطر التشغيلية أو التنظيمية، المخاطر القانونية) على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية وذلك من وجهة نظر عينة الدراسة، وعلى ضوء تلك النتائج أوصت الدراسة بضرورة التحوط عند استخدام المشتقات المالية إلى المخاطر الناجمة عن تغيير مستوى الأسعار.

وضرورة القيام بتقدير الجدارة الائتمانية للأطراف المقابلة والالتزام بسقف معينة للمخاطر الائتمانية عند استخدام المشتقات المالية والتأكد من قدرة المقترض على الوفاء بالتزاماته اتجاه المقرض في الوقت المحدد.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدّة نتائج أهمها:

- وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمخاطر السوقية للمشتقات المالية على أداء الشركات من جهة نظر العينة، كما أظهرت المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للفقرات المتعلقة بمخاطر السوق قد جاءت بمستوى مرتفع، إذ تبين أن استخدام المشتقات المالية يؤدي إلى مخاطر تنجم عن تحرك الأسعار في الاتجاه المعاكس للتحوط، وينجم عن استخدامها أيضا مخاطر تغير مستوى الأسعار نتيجة لحدوث تغيرات في أسعار الفائدة.

- وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمخاطر الائتمانية للمشتقات المالية على أداء الشركات المساهمة في سوق الكويت للأوراق المالية من وجهة نظر العينة، كما أظهرت المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للفقرات المتعلقة بالمخاطر الائتمانية قد جاءت بمستوى متوسط، إذ تبين أن استخدام المشتقات المالية يؤدي إلى خسائر السوق التي لم يكن في وسع أحد التنبؤ بها نتيجة التأخير في التسوية أو الأخطاء أو الغش، ويؤدي إلى زيادة المخاطر التي تنشأ نتيجة التغيرات في مصارين التشغيل بشكل مميز عن ما هو متوقع وينتج عنها انخفاض قيمة الشركة.
- إن المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للفقرات المتعلقة بمؤشر الحصة السوقية قد جاءت بمستوى متوسط، إذ تبين أن استخدام المشتقات المالية أسهم في زيادة الأسواق المستهدفة لمنتجات الشركة وفي زيادة أعداد زبائنها، وأسهم أيضا بتطوير استخدامات جديدة للمنتجات الحالية بإيجاد مستخدمين جدد لمنتجات الشركة.

### المطلب الثالث: دراسات سابقة باللغة الأجنبية

#### دراسة Allan Othman et HamlaAzeddine

- بعنوان The use of financial derivatives in the financial market risk management
- مجلة ROUAA Economic، جامعة The martyr Hama Lakhdar، العدد 11، 2016.
- هدفت هذه الدراسة إلى الامام بمختلف المشتقات المالية باستخداماتها للتحوط وإدارة المخاطر في السوق المالي باعتبار ذلك مهم للغاية للاستمرار والتطور والرقى للسوق واقتصاد أفضل.
- وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:
- السوق المالي أصبح أمر غاية الأهمية ووسيلة لا بد منها للوصول إلى تنمية اقتصادية وتحقيق اقتصاد قائم على مبادئ راسخة تعد من المخاطر التي تواجهه.
  - تعتبر المشتقات المالية من أهم منتجات الهندسة المالية، وهي تستخدم لإدارة مختلف المخاطر المالية وتغطيتها، خاصة ما يتعلق بمخاطر أسعار الفائدة، مخاطر أسعار الصرف، مخاطر أسعار الأسهم.
  - التحوط من الخطر وإدارته بالمشتقات المالية بشكل أفضل يكون من الحد من التعامل في السوق غير المنظمة.
  - استراتيجيات التغطية باستخدام المشتقات المالية تكون فاعلة إذا تم استخدامها بشكل صحيح وذلك أن المخاطر التي تصاحب المشتقات المالية لا تعود إلا للمشتقات المالية في حد ذاتها وإنما ترجع إلى المتعاملين الذين يعملون لتحقيق عوائد كبيرة متجاهلين عنصر المخاطرة من خلال المضاربة.
  - تعتبر المشتقات المالية من أهم أدوات التحوط ضد الخطر إلا أن المجازفة أمر غالب عليها ولذلك فهي تعتبر غالبًا من أسباب الأزمات المالية.

### المطلب الرابع: أوجه التشابه والاختلاف

يتم التطرق في هذا المطلب إلى أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا وكذلك الرسائل الجامعية والمقالات العلمية على النحو التالي:

#### أولاً: المقارنة بين الدراسة الحالية والرسائل الجامعية

فيما يخص أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والرسائل الجامعية فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه الدراسة:

#### الجدول رقم (05): المقارنة بين الدراسة الحالية والرسائل الجامعية

الدراسة السابقة	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف	كيفية الاستفادة
دراسة مريم سرامة	- مفهوم المشتقات المالية. - أنواع المشتقات المالية	- مفهوم الهندسة المالية. - مفهوم التوريق	- إثراء الدراسة بالمعلومات
دراسة طارق شوقي	- مفهوم المشتقات المالية - تطبيق استراتيجية التحوط بالمشتقات المالية - أسواق المشتقات المالية	- التوافق المحاسبي الدولي وظهور المحاسبة الدولية - الإطار العام للنظام المحاسبي المالي عن طريق التعامل بالمشتقات المالية	- الاستفادة من ترتيب المعلومات. - تطبيق استراتيجية التحوط بالمشتقات المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين

#### ثانياً: المقارنة بين الدراسة الحالية والمقالات العلمية

فيما يخص أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والمقالات الجامعية فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه المقالات الجامعية:

الجدول رقم(06): المقارنة بين الدراسة الحالية والمقالات العلمية

الدراسة السابقة	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف	كيفية الاستفادة
دراسة علي عبد الغاني اللاليد وآخرون	- مفهوم امشتقات المالية - أنواع المشتقات المالية	- قياس أثر تداول المشتقات المالية في سوق الأوراق المالية التركي (إسطنبول)	- الاستفادة من الخطة
دراسة جمال معتوق، يحي سعيدي	- مفهوم المشتقات المالية. - متعملوا المشتقات المالية . - أنواع المشتقات المالية	- مفهوم الأداء - المخاطر الخاصة بمخاطر التعامل بالمشتقات المالية	- إثراء الدراسة بالمعلومات

المصدر: من إعداد الطالبتين

ثالثا: المقارنة بين الدراسة الحالية ودراسات سابقة باللغة الأجنبية

فيما يخص أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة الأجنبية فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه الدراسات:

الجدول رقم(07): المقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة باللغة الأجنبية

الدراسة السابقة	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف	كيفية الاستفادة
دراسة Allan Othman et HamlaAzed dine	- مفهوم المشتقات المالية - أنواع المشتقات المالية	- وظائف الأسواق المالية وأهميتها. - مسببات المخاطرة - استراتيجية إدارة المخاطر الاستثمارية في الأسواق المالية والنقدية	- الاستفادة من ترتيب المعلومات

المصدر: من إعداد الطالبتين

## خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل نجد أن المشتقات المالية هي عقود قيمتها تشتق من قيمة الأصل الأساسي، جاءت لأغراض التغطية والتحوط ضد المخاطر المالية التي تواجه المنشآت والمؤسسات أو تقليلها. تنوعت المشتقات المالية لتشمل أربعة أنواع أساسية من العقود وهي: العقود الآجلة، عقود المستقبلات، عقود الخيارات، وعقود المبادلات، إذ تم تخصيص أسواق مالية لها سواء كانت أسواقاً منظمة أو غير منظمة. حيث ساعدت هذه المشتقات مستخدميها في تحقيق أغراضهم وأصبحت أرقام أعمالها تشكل مليارات الدولارات.

## الفصل الثاني:

محاسبة التغطية عن المشتقات

المالية

### تمهيد:

شكلت محاسبة التغطية أو التحوط ضد المخاطر باستخدام عقود المشتقات المالية بمختلف أنواعها (العقود الآجلة، العقود المستقبلية، عقود الخيارات، عقود المبادلات... إلخ) مكانا مهما في المعايير المحاسبية الدولية، والتي تم طرحها في كل من المعايير IAS32-العرض والافصاح-، IAS39-الاعتراف والقياس-، IFRS9-، IFRS7-الافصاح، اما بالنسبة للنظام المحاسبي المالي SCF لم يمنح لها أهمية كبيرة وذلك لعدم تداولها في الجزائر فقد خصص لها حساب واحد وهو الحساب 52 فقط.

تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

**المبحث الأول:** مدخل إلى محاسبة التحوط.

**المبحث الثاني:** محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق المعيار المحاسبي الدولي (IAS/IFRS).

**المبحث الثالث:** محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق النظام المحاسبي المالي SCF.

## المبحث الأول: مدخل إلى التحوط

كما سبق الذكر التحوط هو عملية إدارة المخاطر التي يتوقع حدوثها مستقبلا والتي تحاول المؤسسات أو المنشآت تجنبها كليا أو جزئيا، ولذلك سيتم التطرق إلى مفهوم التحوط وكيفية تطبيق استراتيجيته بالمشتقات المالية.

### المطلب الأول: مفهوم التحوط

التحوط هو من الخصائص التي وجدت مع الإنسان فعندما يشعر بوجود الخطر يحاول أن يتحوط منه، وهناك الكثير من الحوادث في الأزمان السالفة التي تشير إلى هذا التحوط فقد جاء في سورة يوسف من القرآن الكريم (قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرَوْهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ) (47) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تُحْصِنُونَ (48)) سورة يوسف الآية 47-48.<sup>1</sup>

والتحوط كما عرفه قاموس (Webster) هو محاولة تجنب أو تقليل الخسارة في المراهنة أو المخاطرة من خلال عمل موازنة معاكسة للمراهنة أو الاستثمار.

وقبل التعرض للمخاطرة يمكن أن نتحوط، والتحوط هو أخذ موقع في المشتقات المالية معاكس لما يمكن أن تتعرض له، وهذا التحوط يمكن أن يتم من خلال العقود المستقبلية والخيارات وعقود المبادلات، وللتحوط من الخطر فإن المنظمة تشتري موجودا واحدا وتبيع مقدرا مقابلا من موجود آخر، وإحدى أهم التطورات المهمة في الأسواق المالية خلال السنوات الحالية هي نمو سوق المشتقات الذي ساهم بشكل كبير في إجراءات التحوط للمستثمرين والمنظمات.

والتحوط يجعل المنظمات تتمتع بالخصائص التالية:

- امتلاك فرص كبيرة للنمو وذلك لأن التحوط يقلل من المخاطر التي تجعل المنظمة غير قادرة على استغلال الفرص الاستثمارية بسبب العجز الناتج عن خسائر الصرف في العملة الأجنبية.
- التحوط يقلل من اجتماعية مشاكل الصرف الأجنبية والتي تمنع المنظمات من الوفاء بالالتزامات النقدية الثابتة.
- التحوط يمكن أن يقلل من الدخل الخاضع للضريبة خصوصا للمنظمات التي تخضع لضوابط ضريبية عالية.
- تساعد الشركات على تقليل كلف الاقتراض من خلال أدوات المشتقات المالية.
- تقلل من التقلبات في التدفقات النقدية للمنظمات ذات المخاطرة التشغيلية المنخفضة ونسب المديونية العالية بشكل يقلل من احتمالية تعرضها لمخاطر الإفلاس، لقد ساعد النمو في الأسواق المالية في إيجاد الأدوات المالية غير التقليدية والمبتكرة والتي ساعدت على تزويد المستثمرين والشركات بأدوات لإدارة التقلبات السعرية

<sup>1</sup> - حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق، ص 91.



غير الرغبة، إذ تمكنوا من تجنب المخاطرة من خلال نقلها أو تحويلها إلى أطراف أخرى مستعدة لتحمل هذه المخاطرة، فهي سوق فاعلة في إعادة توزيع المخاطرة بين المتعاملين<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: تطبيق استراتيجية التحوط بالمشتقات المالية

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى كيفية تطبيق استراتيجية التحوط بالمشتقات المالية كما يلي:

#### الفرع الأول: المخاطر المتحوط منها باستخدام المشتقات المالية

يمكن تصنيفها أربعة أنواع أساسية هي<sup>2</sup>:

**أولاً- مخاطر أسعار السلع:** حيث تتغير أسعار السلع مثل البترول والغاز الطبيعي، الفحم والمعادن الصناعية مثل الحديد والصلب والألمنيوم والنحاس، والمعادن الثمينة مثل: الذهب والفضة، والسلع الزراعية مثل القطن والبن والسكر... بصورة مستمرة.

هذه التغيرات السعوية تصنيف مخاطرة وإمكانية تقلب كبيرة الإيرادات الشركات التي تنتجها وإدراكا منها للأثار التي يمكن أن تحدثها مخاطرة الأسعار السلعية على عملياتها، وأوردت شركة بيكلو عددا كبيرا من معاملات إدارة مخاطر أسعار السلع بهدف تحقيق إيرادات وتدفقات نقدية يمكن التنبؤ بها أكثر وتقليل درجة التعرض لتقلبات أسعار البترول والغاز الطبيعي.

**ثانيا- مخاطر العملات الأجنبية:** ويقصد بها مخاطرة حدوث تغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية والتي تؤثر على كافة المنشآت المتعاملة والتي تشتري أو تباع للعملاء، وتتم عمليات الشراء أو البيع بعملة أجنبية، وكذلك الشركات التي تكون لديها استثمارات أو شركات فرعية في بلدان أجنبية أو التي تكون مبالغها المقترضة بعملات أجنبية، ومنه نماذج الشركات التي تواجه مخاطرة العملات الأجنبية مؤسسه دول أترناشيونال والتي ورد في تقاريرها المالية ما يلي: "إن الدخل والخسارة الصافي المثبت للشركات الفرعية الأجنبية سوق يتأثر بالتغيرات الحادثة في أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدولار، وقد تم توليد 89% تقريبا من إيرادات الشركة عن العالم المالي 1997 خارج الولايات المتحدة وبعملات محلية".

**ثالثا- مخاطر أسعار الفائدة:** حين يكون التزام الدين بسعر فائدة متغيرة، سوق تؤثر التغيرات في الأسعار (أسعار الفائدة) على المبالغ النقدية المدفوعة كفائدة، مثل هذه التغيرات في مدفوعات الفائدة تخلق حالة من التقلب وعدم الاستقرار لكل من الشركات المصدرة والمستثمرة أيضا فإن التغيرات الحادثة في أسعار الفائدة تعرضه للمخاطرة مصدري الدين ذي المعدل الثابت والمستثمرين فيه، فعندما تكون معدلات الفائدة ثابتة، تؤدي التذبذبات الحادثة في معدلات

<sup>1</sup> - حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق، ص ص 434 - 436.

<sup>2</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مرجع سابق، ص 93.

الفائدة السوقية إلى تغير القيمة السوقية لالتزام الدين المستحق الوفاء أو الاستثمار في الدين، وتتأثر إيرادات البنوك التجارية تأثراً مباشراً بمخاطرة الفائدة مثلما توضح العبارة التالية الصادرة عن مؤسسة (PNC Bank Corporation):

"تنشأ مخاطرة معدلات الفائدة بدرجة أساسية من خلال أنشطة عمل المؤسسة المحورية المتمثلة في تقديم القروض وتلقي الودائع وتؤثر عوامل كثيرة مثل الأوضاع الاقتصادية والمالية والتحركات الحادثة في معدلات الفائدة السوقية وتفصيلات العملاء على الهامش بين الفائدة المكتسبة على الأصول والفائدة المدفوعة على المطلوبات ومن خلال إدارة مخاطر الفائدة تسعى المؤسسة إلى تقليل اعتمادها على سيناريو فائدة معين كمصدر للإيرادات مع العمل على تعظيم دخل الفائدة الصافي".

### الفرع الثاني: تطبيق استراتيجية التحوط بالخيارات

تطبيق هذه الاستراتيجية سيكون حسب النموذج الثنائي الحدين للمدة الواحدة وللمدتين<sup>1</sup>:

أولاً- تسعير الخيارات للمدة الواحدة (The one period binomina): المعروف على هذا النموذج أنه يستعمل لتقدير الخيارات الفعلية وسمي بالثنائي أو ذي الحدين، لأنه يفترض في المدة الثانية للوقت أن يكون للسعر المحدد قيمة واحدة من قيمتين مختلفتين، ويعتمد هذا النموذج على مجموعة افتراضات وهي:

- ثبات المعدل الخالي من المخاطرة والذي يساوي (10%) والذي يمثل مدفوعات الفائدة من قبل هذه الشركات الزراعية الخاصة على الودائع الثابتة.
- بالإمكان الإقراض أو الاقتراض بالمعدل الخالي من المخاطرة.
- لا يوجد ضرائب أو كلف تبادل أو متطلبات هامش.
- بإمكان المستثمرين استعمال البيع القصير لأية ورقة مالية.

ويحاول تطبيق هذا النموذج في بيئة الشركات الزراعية الخاصة العراقية، إذ أن استعماله كان وما زال مقتصرًا على الأسواق المالية الكفأة.

ثانياً- تسعير الخيارات لمدتين متعاقبتين (The two period binominal model): المعلوم أنّ أسعار الأسهم لا تتسم بالثبات النسبي دائماً وتكون عرضة دائماً للارتفاع أو الانخفاض، والذي يحصل أحياناً أن يحقق سعر السهم ارتفاعاً في المدة الأولى ثم ارتفاعاً آخر في المدة الثانية ومن هنا تمّ تحديد طبيعة هذه الفقرة لتأخذ هذه المتغيرات بالحسبان لمدتين زمنيتين (2) سنة.

ثالثاً- حساب محفظة التحوط (Hedging Portfolio): تمثل فئة المتحويين (Hedgers) كبار المستثمرين الذين يلجؤون إلى السوق لإجراء عمليات شراء أو بيع تحوطاً لمراكز مالية متخذة سابقاً، ويقصد بالتحوط بأنه عملية إلغاء أو

<sup>1</sup> - جليل العارضي، نماذج تسعير الخيارات المتقدمة ودورها في تحديد قيمة المكافأة للخيار وبناء محفظة للتحوط، مقال منشور في مجلة آداب الكوفة، العدد 05، 2014، ص 09.

تقليل الخسائر التي تؤدي إليها تحركات الأسعار في الاتجاه غير المتوقع للمستثمر، كما أنه لا يمتد عمليات تلقائية بل أنه يتطلب تفحص عميق للموضع المتحوط منه وكذلك صنع قرارات محددة زمنياً تأخذ بداية ونهاية عمليات التحوط، كما أن تغير الظروف يوجب وبشكل كبير اعتماد استراتيجية التحوط وقد سميت المحفظة الخالية من المخاطرة بمحفظة التحوط وتقوم عملية الاستثمار في محفظة التحوط على الاحتفاظ بالأسهم وبيع خيارات شراء عليها لمشتري ذلك الخيار، فتكون القيمة الجارية الصافية لمحفظة التحوط الخالية من المخاطر  $V$  تساوي نسبة من حزمة الأسهم  $h$  مضروبة في عدد الأسهم في الحزمة  $n$  مضروباً في سعر السهم في السوق  $S$  مطروحاً منها قيمة خيارات الشراء المباعة  $n$  مضروبة في سعر خيار الشراء  $C$ .<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: تطبيق استراتيجية التحوط بالعقود الآجلة والمستقبلية

أولاً- العقود الآجلة: تعتبر العقود الآجلة من العقود الأساسية التي تستعمل كأداة مناسبة ضد المخاطر المالية، كما يوجد العديد من الأساليب المالية التطبيقية التي يتم من خلالها تحديد كل من الإيرادات والتكاليف والعوائد والمخاطرة المرتبطة بهذا النوع من العقود والتي سنعرضها كما يلي<sup>2</sup>:

1. الإيراد في المركز الطويل: والذي يساوي عدد العقود عدد الأسهم في السعر المستقبلي.
2. التكاليف في المركز القصير: التكاليف عدد العقود عدد الأسهم في العقد السعر الحاضر.
3. الإيراد في استراتيجية المركز القصير: الإيراد عدد العقود عدد الأسهم الأسعار الآتية.
4. التكاليف في استراتيجية المركز الطويل: التكاليف عدد العقود عدد الأسهم الأسعار الآجلة.
5. الربحية: يتم حسابها بالعلاقة التالية:

سعر السهم في آخر المدة - سعر

$$\frac{\text{السهم في بداية المدة الربحية (العائد/الاستثمار)}}{\text{المستوى الفعلي للهامش}} =$$

المستوى الفعلي للهامش

6. المخاطرة: يتم حسابها بالعلاقة التالية:

$$\text{المخاطرة} = \left(\frac{1}{ش}\right)^2 \times \delta^2 \times \text{الربحية بحيث: ش: الهامش، سيقما: الانحراف.}$$

<sup>1</sup> - جليل العارضي، مرجع سابق، ص 12.

<sup>2</sup> - جليل كاظم منلول العارضي وآخرون، إدارة المشتقات المالية-مدخل نظري وتطبيقي متكامل-، دار المنهجية، عمان، الأردن، ط1، 2016، ص ص 154 - 155.

تنخفض مخاطر الاستثمار في العقود الآجلة بزيادة الهامش الفعلي، ويمكن استعمال العقود الآجلة كأدوات تحوط لحماية الشركات المشمولة بالبحث من التغيرات التي يمكن أن تطرأ على أسعار الفائدة في الأسواق المالية، إذ إن انخفاض أسعار الفائدة على القروض التي تحتاجها الشركات يعني انخفاض تكاليفها ومن ثم سهولة الحصول عليها، وعلى النقيض من ذلك يعني ارتفاع أسعار الفائدة على القروض التي تحتاجها الشركات ارتفاع تكاليفها ومن ثم صعوبة الحصول عليها.

**ثانياً- استراتيجية التحوط بالمستقبليات:** إنّ أسواق المستقبلية للسلع هي مؤسسات قائمة على العضوية غيرها دقة للربح وكل سوق يحدد عدداً معيناً من الأعضاء، والعضوية تمنح عادة للأشخاص، ويتداول الأعضاء بقاعة السوق بشكل مباشر أما غير الأعضاء فإنهم يتداولون عن طريق السماسرة الأعضاء مقابل عمولة وتمويل السوق يتم عن طريق المستحقات والضرائب على الأعضاء وكذلك تكاليف المعاملات التي تفرضها السوق على المتعاملين، ويتوجب على كل عضو تلبية معايير المسؤولية المالية والمركز الائتماني والسمات الشخصية<sup>1</sup>.

إن التحوط بعقد المستقبلية للصرف الأجنبي يكون من خلال اتخاذ مركز محدد في سوق المستقبلية (مركز طويل أو قصير) إذ يمكن التحوط من المخاطرة أو عدم التأكد الذي يتعرض له المركز النقدي للمتحوط في الموجود الأساسي، ويتم التعاقد المستقبلي على العملات الرئيسية في العالم والمتمثلة في الدولار الأسترالي الكندي والباوند البريطاني واليورو والفرنك السويسري والين الياباني والبيزو المكسيكي والدولار الأمريكي، ويعتمد تاريخ العقد المستقبلي على دورة تاريخ ثابتة ويفرض سمسار السوق عملة قليلة جداً على الطرفين تتراوح ما بين 0.01% - 0.05% من قيمة العقد.

إن الشركة التي تقوم بشراء عقد مستقبلي للعملة يتيح لها استلام مبلغ معين لعملة محددة بسعر محدد وتاريخ محدد لتحوط دفعات المستقبل وبعملات أجنبية، فقد ترغب الشركة في أن تشري عقد مستقبلي (مركز طويل) يمثل العملة التي ستحتاجها بالمستقبل القريب، وباحتفاظها بهذا العقد فإنها تثبت المبلغ بعملتها الوطنية بهدف تسديد مدفوعاتها، وبالرغم من أن عقد المستقبلية للعملة يمكن أن يخفف من التعرض لمخاطرة الصفقات إلا أنه أحياناً يولد عكسياً على الشركة، فإذا حوطت الشركة مدفوعاتها فإن السعر المستقبلي المتفق عليه للعملة يمكن أن يكون في نهاية العقد أعلى من السعر الحاضر للعملة بالمستقبل (إذا تناقصت العملة عبر الوقت)<sup>2</sup>.

#### الفرع الرابع: تطبيق استراتيجية التحوط بعقود المبادلات

المبادلات عبارة عن اتفاقيات خاصة بين شركتين لتبادل التدفقات النقدية في المستقبل وفقاً لصيغة مرتبة أو معدة مسبقاً، ويمكن اعتبارها محافظ من العقود الآجلة .

<sup>1</sup> - ميم ربيع هادي، أساسيات أسواق مستقبلية السلع، مقال منشور في المجلة العراقية للعلوم الإدارية، جامعة كربلاء، العدد 22، 2012، ص 12.

<sup>2</sup> - طارق شوقي، محاسبة التغطية عن المشتقات المالية في ظل معايير المحاسبة الدولية والنظام المالي المحاسبي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف 1، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018/2017، ص 102.

النوع الأكثر شيوعاً في المبادلات هو مبادلة أسعار الفائدة (الفانيليا السائدة) بحيث يوافق الطرف الأول على أن يدفع للطرف الآخر تدفقات نقدية تساوي الفائدة بسعر ثابت مقرر مسبقاً على أصل دين وهمي أو اعتبارياً (أي مبلغ يستخدم فقط لأغراض حساب لفائدة) وفي نفس الوقت يدفع الطرف الأول على أن يدفع للطرف الثاني تدفقات نقدية تساوي الفائدة بسعر معوم بمجموعتي تدفقات الفائدة النقدية واحدة ويمكن أن يتراوح عمر المبادلة بين عامين و15 سنة<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> - طارق عبد العال، المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)، مرجع سابق، ص 229، 230.

## المبحث الثاني: محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية (IAS/IFRS)

أخذت محاسبة التحوط للأدوات المالية حيزاً كبيراً في معايير المحاسبة الدولية وذلك لازدياد حجم تداولها في الأسواق والمؤسسات المالية، حيث أصدر دور معيار دولي سنة 1995 المعيار IAS32 الذي بدأ سريانه في سنة 1996 المتعلق بالعرض والافصاح للأدوات المالية وفي سنة 1998 جاء المعيار IAS39 الملغى المتعلق بالاعتراف والقياس للأدوات المالية وكما جاء المعيار الدولي للإبلاغ المالي IFRS7 المتعلق بـ "الأدوات المالية: الإفصاح والمعايير الدولي للإبلاغ المالي و IFRS9 الذي خصص مرحلة كاملة لهذه المحاسبة.

المعيار المحاسبي الدولي IAS32 والمعيار المحاسبي الدولي IAS39 كلاهما يعالجان نفس الواقعة المحاسبية حيث أن المعيار IAS39 يتضمن افصاحات إضافية عن المعيار الدولي IAS32.

### المطلب الأول: مدخل لمحاسبة التحوط وكيفية الافصاح عنه

اهتمت المعايير المحاسبية الدولية بحاسبة التغطية للمشتقات المالية، فخصصت لها عدة معايير، ومن خلال هذا المطلب سيتم التعرف على:

#### الفرع الأول: مدخل لمحاسبة التحوط

أولاً: مفهوم محاسبة التحوط: لقد أقر المعيار المحاسبي الدولي IAS39 التحوط للمخطر التي يمكن أن تواجهها المنشأة بسبب التعامل مع الأدوات المالية، ويمكن تصنيف هذه المخاطر على النحو التالي:

- المخاطر المرتبطة بالتدفقات النقدية.
- تغطية القيمة العادلة.
- تغطية الاستثمارات الأجنبية الصافية.

ولتجنب هذه المخاطر أو التخفيف من حدتها يتم التحوط لها باستخدام أساليب وتقنيات عديدة، منها بيع وشراء العقود الآجلة، وكذلك عقود الفائدة (swap)، وكذلك الخيارات (options).

أي ان التحوط للمخاطر يرمي إلى نقل الخسارة المتوقعة من حيازة الأدوات المالية إلى طرف ثالث، فلو تم افتراض أن هناك عقد آجل تم شراؤه من قبل مستثمر معين لتوريد مادة معينة في تاريخ معين، فإن خشي مشتري العقد من انخفاض أسعار المادة موضوع العقد، فإنه يتحوط للخسارة التي يمكن أن يواجهها بشراء عقد بيع نفس المادة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - سنحون بونعجة، أهمية تطبيق محاسبة الأدوات المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، دار الابتكار للنشر والتوزيع، ط 01، عمان، الأردن، 2017، ص 155.

ثانياً: أنواع التغطية: تعمل المنشآت على استخدام أساليب التحوط بهدف تغطية المخاطر الرئيسية الآتية<sup>1</sup>:

**1. المخاطر المرتبطة بالتدفقات النقدية:** إن تغطية التدفقات النقدية تتعلق بأدوات التغطية التي تم تصميمها من أجل

تغطية الآثار الناجمة عن التدفقات النقدية المستقبلية للعنصر المغطى، وأحسن مثال عن هذه الأدوات نجد:

- عقد خاص بالعملات الأجنبية (forward) والذي يغطي مبيعات أو مشتريات من هذه العملات مستقبلاً، وتكون العملية مؤكدة أو تتمتع بنسبة عالية من التأكد، وهذا لأجل تغطية المخاطر المتعلقة بتحويل العملات.

- عقد متعلق بالموارد الأولية يغطي مبيعات أو مشتريات مستقبلية تتمتع بنسبة عالية من التأكد للقيام بها، وذلك من أجل تغطية مخاطر التغير في الأسعار لهذه المواد في الأسواق الخاصة بها.

- عقد مبادلة لمعدل فائدة ذات المعدل المتغير في مقابل معدل ثابت والذي يغطي مخاطر التغير في معدلات الفائدة الخاصة بدين ذو معدل متغير.

في حالة تغطية التدفقات النقدية الأرباح والخسائر المرتبطة بإعادة التقييم لأدوات التغطية بالقيمة العادلة يتم تحميلها مباشرة في الأموال الخاصة في حالة كون التغطية تتميز بفعالية، ثم يتم تحويلها في حساب النتيجة في مرحلة لاحقة، حينما يصبح العنصر التي تعتبر غير فعالة يتم تسجيلها فوراً في قائمة حساب النتيجة.

**2. تغطية القيمة العادلة:** هي تكمن في تغطية التعرض للتغيرات الحاصلة في القيمة العادلة المتعلقة بأصل أو التزام مالي

قد اعترف به في محاسبة المنشأة، لتعهد مغلق غير معترف به أو حصة خاصة لأحد من هذه العناصر.

محاسبة التغطية بالقسيمة العادلة يمكن استخدامها:

- عند قيام الكيان بالاكتتاب على قرض بمعدل ثابت والذي تم إدراجه بالتكلفة المطفأة، فهو يقوم باستخدام عقد مبادلة swap لمعدل الفائدة (تسديد ثابت، تحصيل متغير) من أجل تغطية مخاطر القيمة العادلة.

- كيان يملك أصل والذي يمثل مواد أولية (مثلاً نقود، أو أبرم تعهد شراء بيع والذي يسمح له بيع هذه المواد الأولية بسعر ثابت لتحديد مخاطر التغير في السعر.

- عقد مبادلة للعملات الأجنبية يغطي تعهد مغلق للبيع أو شراء للعملة الأجنبية تم إبرامها والذي يمكن أن يكون بدلاً منه مدرج على أنه تغطية تدفقات نقدية.

**3. تغطية الاستثمارات الأجنبية الصافية:** أدوات تغطية الاستثمارات الصافية في كيان أجنبي يتم الاعتراف بها محاسبياً

بنفس الطريقة التي يتعامل بها مع التدفقات النقدية، وهي تقوم على تغطية مخاطر التعرض المرتبطة بتغيرات في معدلات الصرف الأجنبي.

<sup>1</sup> - سحنون بونعجة، مرجع سابق، ص ص 156 - 158.

كما يجب إجراء محاسبة تغطية صافي الاستثمار في وحدة أجنبية طبق للمعيار المحاسبي الدولي 21، بشكل مماثل لتغطية التدفقات النقدية، وذلك كما يلي:

- الجزء من المكسب أو الخسارة في أداة التغطية المحدد على أنه تغطية فعالة، يجب الاعتراف به مباشرة في حقوق الملكية من خلال بيان التغيرات في حقوق الملكية.
  - يجب الإبلاغ عن الجزء غير الفعال مباشرة في صافي الربح أو الخسارة إذا كانت أداة التغطية مشتقا، أو حسب المعيار المحاسبي الدولي الحادي والعشرون، وذلك في الظروف المحدودة التي لا تكون فيها أداة التغطية مسبقا.
  - يجب تصنيف المكسب أو الخسارة في أداة التغطية المتعلقة بالجزء الفعال من التغطية بنفس الطريقة مثل مكسب أو خسارة ترجمة العملة الأجنبية.
- وإذا لم تحقق عملية التغطية شروط التأهيل لمحاسبة التغطية الخاصة كونه لا يلي المقاييس، فإن المكاسب والخسائر الناجمة من التغيرات في القيمة العادلة لعنصر تمت تغطيته ثم قياسه بمقدار القيمة العادلة لاحقا للاعتراف المبدئي، ويتم الإبلاغ عن تعديلات القيمة العادلة التي هي مشتق في صافي الربح أو الخسارة.

#### الفرع الثاني: الإفصاح عن السياسات المحاسبية وعن أدوات التحوط

سيتم التطرق في هذا الفرع إلى<sup>1</sup>:

**أولا: الإفصاح عن السياسات المحاسبية:** تتم الإفصاح عن السياسات المحاسبية من خلال القيام بالإفصاح عن ما يلي:

- معلومات حول مدى وطبيعة الأدوات المالية وبما في ذلك الشروط والأحكام ذات الأهمية التي قد تؤثر على مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية ودرجة التيقن منها.
  - السياسات والأساليب المحاسبية المستخدمة، بما في ذلك أسس الاعتراف والقياس المستخدمة.
- وعندما تكون الأدوات المالية المصدرة أو المملوكة من قبل المنشأة تخلق احتمالاً للتعرض للمخاطرة فإن الشروط والأحكام التي يتم الإفصاح عنها هي:
- القيمة الاسمية أو المقدرة أو قيمة أخرى شبيهة والتي قد تكون تخص بعض الأدوات المالية المشتقة.
  - تاريخ الاستحقاق أو التنفيذ.
  - خيارات التسديد.
  - خيارات الاستبدال بأدوات مالية أخرى.
  - مبلغ وتوقيت دول التدفقات النقدية المستلمة أو المدفوعة.

<sup>1</sup> - سحنون بونعجة، مرجع سابق، ص 166، 164.



- معدل أو مبلغ الفائدة.

- قيمة الضمان المحتفظ به.

- العملة المطلوبة للدفع أو القبض.

وعند وجود اختلاف بين طريقة عرض الأدوات المالية في الميزانية العمومية وشكلها القانوني، فإن من المرغوب فيه أن تقوم المنشأة بتوضيح طبيعة الأداة المالية في إيضاحات القوائم المالية.

**ثانياً: الإفصاح عن التحوط:** عند قيام المنشأة بالإفصاح عن التحوط فإنها تقوم بما يلي:

- بيان أهداف وسياسات إدارة المخاطر المالية بما في ذلك سياستها التحوطية لكل نوع من العمليات التي يتم التنبؤ بها.

- الإفصاح عن وصف كامل للتحوط.

- وصف الأدوات المالية المحددة على أنها أدوات تحوط وقيمتها العادلة في تاريخ الميزانية العمومية.

- ضيق المخاطر التي يتم التحوط لها التي تبين الظروف التي يتم فيها احتساب الأداة المالية كتحوط وضيق المعالجة الخاصة المتعلقة بالاعتراف والقياس المطبقة على الأداة.

ويكون المبلغ المفصح عنه يتضمن كافة الأرباح والخسائر المستحقة للأدوات المالية المصنفة كتحوطات لعمليات مستقبلية متوقعة دون الاعتبار لما إذا كانت تلك الأرباح والخسائر معترف بها في القوائم المالية.

**الفرع الثالث: التوقف عن تطبيق محاسبة التحوط (عدم الاستمرار)**

يجب التوقف عن استخدام محاسبة التحوط إذا:

- انتهت صلاحية الأداة المالية أو تم بيعها أو أقيمت أو تمت ممارستها.

- لم يعد التحوط متوافقاً مع شروط الاعتراف - مثل توقف سريانه.

- لم يعد يتوقع ظهور عملية التنبؤ ثانية في تحوطات التدفقات النقدية.

- أن المنشأة قامت بإلغاء تشخيص التحوط.

وإذا تم التوقف عن تطبيق محاسبة التحوط لعلاقات تحوط التدفقات النقدية بسبب عدم توقع ظهور عملية التنبؤ بعد، فإن المكاسب والخسائر المستحقة يجب ترحيلها إلى قائمة الدخل مباشرة، وإذا استمر توقع ظهور عملية التنبؤ وتوقفت علاقة التدفقات النقدية بها فإن القيم المتجمعة في حقوق الملكية سيتم الاحتفاظ بها في حقوق الملكية حتى يؤثر البند المتحوط له على الربح أو الخسارة.

وإذا تم تعديل الأداة المالية التي تم التحوط لها والتي تم قياسها بالتكلفة المطفأة بالمكسب أو الخسارة المرتبطة بالمخاطر التي تم التحوط لها في تحوط القيمة العادلة، فيتم إطفاء هذا التعديل الذي تم في الربح أو الخسارة بالاستناد إلى معدل الفائدة الفعال الذي تم إعادة احتسابه في ذلك التاريخ ويتم إطفاء هذا التعديل عنه استحقاق الأداة المالية، ويمكن

للإطفاء أن يبدأ مباشرة عند وجود التعديل ولكنه يجب أن لا يبدأ بعد التوقف عن تعديل البند الذي تم التحوط له بالتغيرات في القيمة العادلة المرتبطة بالمخاطر التي تم التحوط لها.

تعد عمليات التحوط أو التغطية ضرورة في عصرنا الحديث، وذلك بسبب المخاطر الكبيرة التي تحوم حول المعاملات التي تجريها المنشآت، فعملية الاستثمار أو التمويل بالأدوات المالية لا تخلو من هذه المخاطر، ولا يكفي تغطيتها وتقييمها والاعتراف بها ولكن كان لزاماً على المنشآت الإفصاح عنها، ولهذا الغرض أعد مجلس معايير المحاسبة الدولي معياراً كاملاً يكون مكماً للمعيار التاسع والثلاثين، ويقصد به المعيار الدولي للإبلاغ المالي السابع (IFRS7)<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: المحاسبة عن تغطية مخاطر

مع تطور المشتقات المالية وتعددتها أدى إلى اختلاف المعالجة المحاسبية لها، ومنه سيتم التطرق إلى متطلبات محاسبة التحوط حسب أنواع المخاطر التي تغطيها كأسعار الصرف، أسعار الفائدة وتقلبات أسعار المواد الأولية<sup>2</sup>:

#### الفرع الأول: تحوط تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية

إن الارشادات المحاسبية المتعلقة بالتعرضات لمخاطر العملات الأجنبية والتحوط لها متضمنة في معيارين من معايير المحاسبة الدولية: المعيار الدولي للتقارير المالية و"الأدوات المالية، ومعيار المحاسبة الدولي رقم 21" آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية.

إن التعرض لمخاطر العملات الأجنبية ينتج أساساً عن المعاملات التالية:

- المبيعات والمشتريات المتوقعة بالعملة الأجنبية والمبالغ المدنية والدائنة الناتجة عن تلك المعاملات.
- الفائدة وسداد أصل الدين والودائع بالعملات الأجنبية.
- إعادة تقييم استثمارات حقوق الملكية المقومة بالعملات الأجنبية.
- استلام توزيعات أرباح من الاستثمارات الأجنبية.
- ترجمة أرباح العمليات الأجنبية.
- ترجمة صافي أصول العمليات الأجنبية.

إن المؤسسة تستخدم العملة الوظيفية والتي تتمثل حسب المعيار الدولي "IAS21" وهي العملة التي تستخدم في المحيط الاقتصادي الذي تنشط فيه المؤسسة "ثلاثة تواريخ مختلفة هي ذات الصلة في معاملات العملة الأجنبية:

<sup>1</sup> - سحنون بونعجة، مرجع سابق، ص ص 160 - 161.

<sup>2</sup> - طارق شوقي، مرجع سابق، ص ص 183 - 205.

- تاريخ المعاملة: وهو التاريخ الذي يتم فيه تسجيل المعاملة مبدئياً على الدفاتر.
  - تاريخ التسوية: وهو التاريخ الذي يتم فيه الدفع أو الاستلام.
  - تواريخ التقارير المالية بين تاريخ المعاملة وتاريخ التسوية.
- بموجب معيار المحاسبة الدولي رقم 21، يتم استخدام سعر الصرف لترجمة البنود المختلفة المقومة بالعملات الأجنبية كما يلي:

- التعامل بالعملات الأجنبية تترجم بسعر الصرف السائد في تاريخ المعاملات.
  - الأصول والخصوم النقدية المترجمة بسعر الصرف السائد في تاريخ الاقفال.
  - الموجودات غير النقدية والالتزامات التي لا تقدر قيمة معقولة تترجم بسعر الصرف السائد في تاريخ الصفقة.
  - عن البنود غير النقدية بسعر الصرف السائد في تاريخ أحدث القيمة العادية.
  - أصول وخصوم كل مجموعة كيانات أجنبية مترجمة في سعر الاقفال.
  - الربح أو الخسارة من خلال بيانات كل مجموعة كيانات أجنبية مترجمة بمتوسط سعر الصرف خلال هذه الفترة، في حين أنه يمكن أيضاً استخدام أسعار الصرف السائدة في كل تاريخ الصفقة.
- تتم عملية التحوط وكيفية المحاسبة عنها بـ:

#### أولاً- توثيق علاقة التحوط: وذلك بتوضيح العناصر التالية:

- هدف تسيير الخطر والاستراتيجية المستخدمة.
- نوع التحوط.
- البند المتحوط له.
- أداء التحوط.

ثانياً- تقييم فاعلية التحوط: يتم تقييم فاعلية التحوط من خلال مقارنة التغيرات التراكمية في القيمة العادلة أداة التحوط للتغيرات التراكمية في القيمة الأولية الصافي الاستثمار. سوف تكون علاقة التحوط مؤهلة لمحاسبة التحوط فقط إذا تم استيفاء المعايير:

- تتكون علاقة التحوط فقط من بنود التحوط المؤهلة وأدوات التحوط، إن بند التحوط مؤهل لأنه عملية أجنبية تعرض المنشأة للعملية مخاطر إعادة التحويل ويمكن قياسها بشكل موثوق، إن أداة التحوط مؤهلة كما هي وهي مشتقة ولا ينتج عنها خيار صافي مكتوب.
- عند بدء التحوط، هناك تسمية رسمية وتوثيق لعلاقة التحوط وهدف واستراتيجية إدارة المخاطر للمنشأة للقيام بالتحوط.
- يجب أن تكون علاقة التحوط فعالة.

سوف تعتبر علاقة التحوط فعالة إذا تحققت المتطلبات الثلاثة التالية:

- هناك علاقة اقتصادية بين البند المغطى وأداة التحوط.
- لا تؤثر مخاطر الائتمان على التغيرات في القيمة العادلة للتحوط وعلاقة التحوط.
- ترجيح البند المغطى وأداة التحوط (أي نسبة التحوط) إذ يتم تحديدها بناءً على قيمة البند المغطى وأداة التحوط والذي يستخدم بالفعل لتحقيق هدف إدارة المخاطر، ما لم يفعل ذلك عمداً لخلق عدم الفعالية.

ثالثاً- الاعتراف المحاسبي بعلاقة التحوط: ويكون حسب تواريخ بداية ونهاية وإنهاء علاقة التحوط منها:

1. تسجيل تجارة: العقود الآجلة في 1 جانفي 2020 ولم تكن هناك حاجة إلى إدخال بيانات في القوائم المالية باعتبارها القيمة العادلة للعقد الآجل كانت معدومة (لا يوجد أي قيد محاسبي).
2. تسجيل إغلاق الفترة المحاسبية: ويكون ذلك حسب نوع التدفق موجب (زيادة) أو سالب (نقصان) ويكون التسجيل كما يلي بفرض أنه نقصان بالنسبة للجزء غير الفعال.

دائن	مدين	2020/12/31
	xxx	ح/ فروقات التحويل (حقوق الملكية)
xxx		ح/ صافي الاستثمارات في شركة تابعة (أصول)

أما الجزء الفعال فيتم تسجيله كما يلي:

دائن	مدين	2020/12/31
	xxx	ح/ عقد آجل عملات أجنبية (أصول)
xxx		ح/ فروقات التحويل (حقوق الملكية)
xxx		(نواتج مالية أخرى قائمة الدخل)

في تاريخ التسوية وهو 2021/12/31 يكون التسجيل كما يلي بفرض أنها نقصان

دائن	مدين	2021/12/31
	xxx	ح/ فروقات التحويل (حقوق الملكية)
xxx		ح/ صافي الاستثمارات في شركة تابعة (أصول)

بعدها يأتي: إثبات تدفق العقد الآجل لهذا الشهر

دائن	مدين	2021/12/31
×××	×××	ح/ عقد آجل عملات أجنبية (أصول)
×××		ح/ فروقات التحويل (حقوق الملكية)
×××		(نواتج مالية أخرى (قائمة الدخل)

في الأخير تسوية العقد الآجل وتحصيل التدفق الخاص به كما يلي:

دائن	مدين	2020/12/31
	×××	ح/ نقديات
×××		ح/ عقد آجل عملات أجنبية (أصول)

#### الفرع الثاني: تحوط خطر أسعار الفائدة

خطر أسعار الفائدة من المخاطر المالية الأكثر شيوعاً التي قد تحوطها المنشأة، تنشأ عادة هذه المخاطر من المؤسسات التي تمتلك موجودات مالية أو التزامات أو من المعاملات المستقبلية المتوقعة أو الملتزم بمعدلات فائدة، فقدرة الكيان على إدارة التعرض لمخاطر أسعار الفائدة يمكن أن تعزز التعرض المالي وتخفيف الخسائر.

تتبع التعرضات الأكثر شيوعاً لمعدلات الفائدة في الحالات التالية:

- إلتزام مالي أو أصل معترف به بالفعل بدفع يتلقى بمعدل فائدة ثابتة هذه الحالة تتعلق مخاطر أسعار الفائدة بتغير القيمة العادلة في المركز المالي للمؤسسة.
- إلتزام مالي أو أصل معترف به مسبقاً يدفع أو يتلقى فائدة متغيرة أي أن مدفوعات الفوائد المستقبلية ترتبط بمؤشر فائدة مرجعي وفي هذه الحالة فإن مخاطر أسعار الفائدة تتعلق بالتغيرات في التدفقات النقدية المستقبلية.
- الإصدار المتوقع المحتمل في المستقبل التزام مالي مرتبط بفائدة (أو الأصول) وفي هذه الحالة تتعلق مخاطر أسعار الفائدة بالتغيرات في التدفقات النقدية المستقبلية.
- فصل المشتقات المقيدة ضمن أدوات الديون الهيكلية: في سوق الدخل الثابت ليس من غير المعتاد إيجاد سندات تدفع فوائد تختلف كثيراً من الفائدة التي قد يدفعها المصدر أو التي يتلقاها المستثمر على السندات القياسية، وعادة ما يتحقق العائد من عائد السوق عن طريق إضافة مشتقة في الأداة المالية

"مشتقة جزئياً لا يتجزأ" - إلى "العقد المضيف" مثل الديون، لا يعتبر الأصل المالي الذي يحتوي على مشتقات مالية مدججة أداة إذا كانت الخصائص والمخاطر الاقتصادية للمشتقات المضمنة واضحة وترتبط ارتباطاً وثيقاً بتلك التي في عقد المضيف عندما يكون العقد المضيف هو التزام مالي في نطاق المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 9، الفصل يعني أن المشتقات المضمنة يتم احتسابها كمشتقة مستقلة.

إن المطلوبات المالية لا تتطلب فصل المشتقات الضمنية عن باقي المسؤولية ("العقد المضيف") إذا:

- يتم قياس الأداة المجمعة بالفعل بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسارة.
- الخصائص والمخاطر الاقتصادية للمشتقات المتضمنة بشكل واضح وثابت فيما يتعلق بالعقود المضيفة.
- المشتقات الأكثر استخداماً لتغطية خطر أسعار لفائدة: لتغطية أي نوع من المخاطر له نوع خاص به من المشتقات المالية، ومن ثم فإن أهم أنواع المشتقات التي يكثر استخدامها لتغطية خطر سعر الفائدة هي:

**أولاً- مقايضات أسعار الفائدة:** أكثر أدوات سعر الفائدة استخداماً للتأهل لمحاسبة التحوط، استبدال الأصول أو الخصوم المغطاة بمشتقات افتراضية موصى بها في تحوطات التدفقات النقدية.

**ثانياً- مقايضات من نوع خاص:** تتمثل أساساً في kiko collan, collan purchased cao (orffoor), swap in arrears وهي مقايضات تتناول في أسواق خاصة كالسوق الأوروبي والأمريكي، لديها شروط ومعاملات خاصة.

**ثالثاً- توثيق علاقة التحوط:** وذلك من خلال توضيح ما يلي:

- هدف تسيير الخطر والاستراتيجية المستخدمة: إن الهدف من التحوط هو التخفيف من تباين التدفقات النقدية نتيجة مدفوعات فوائده العائمة المتعلقة بأداة الدين، هدف التحوط هذا يتماشى مع المخاطر أسعار الفائدة الكلية للمنشأة الاستراتيجية الإدارة لتحقيق مزيج الهدف بين الثابتة والعائمة ومطلوبات أسعار الفائدة مع مقايضات أسعار الفائدة.

- تقييم فاعلية التحوط: يتم تقييم فاعلية التحوط من خلال مقارنة التغيرات في القيمة العادلة لأداة التحوط مع التغيرات في القيمة العادلة لمشتقات افتراضية بحيث تتغير قيمتها العادلة بالتغيرات في القيمة العادلة البند الخوط للمخاطر التي يتم التحوط لها.

إن المعدل الثابت للمشتقات الافتراضية أعلى من سعر أداة التحوط المستحقة، يتم الاعتراف بالتغيرات في القيمة العادلة لأداة التحوط على النحو التالي:

- يتم الاعتراف بالجزء الفعال من الربح أو الخسارة من أداة التحوط في احتياطي تحوط التدفقات النقدية من الدخل الشامل الآخر في حقوق الملكية، إن المبلغ المتراكم في حقوق الملكية يعاد تصنيفه ضمن الربح أو الخسارة في نفس الفترة التي يتم خلالها تغطية الخطر المتوقع في المستقبل، يؤثر التدفق النقدي على الربح أو الخسارة، ويعدل نفقات الفوائد.

- يتم إثبات الجزء غير الفعال من الربح أو الخسارة من أداة التحوط مباشرة في الربح أو الخسارة. تكون علاقة التحوط مؤهلة لمحاسبة التحوط فقط إذا تم استيفاء المعايير:
  - تتكون علاقة التحوط فقط من بنود التحوط المؤهلة وأدوات التحوط إن بند التحوط مؤهل لأنه عبارة عن مجموعة من التدفقات النقدية المتوقعة وتعرض المؤسسة لمخاطر القيمة العادلة، ويؤثر ذلك على الربح أو الخسارة ويمكن قياسه بشكل موثوق.
  - عند بدء التحوط هناك تسمية رسمية وتوثيق لعلاقة التحوط وهدف واستراتيجية إدارة المخاطر للمنشأة للقيام بذلك التحوط.
  - تعتبر علاقة التحوط فعالة.
- الإثبات المحاسبي: يتم إثبات مختلف العمليات كالتالي:
- عند إصدار السندات:

دائن	مدين	N/12/31
	xxx	ح/ نقديات
xxx		ح/ سندات (إلتزامات)

- عند نهاية السنة الأولى:

دائن	مدين	N+1/12/31
	xxx	ح/ أعباء الفوائد
xxx		ح/ نقديات
	xxx	ح/ عقود مشتقات (مقايضة أسعار الفائدة)
xxx		ح/ تحوط تدفقات نقدية (حقوق الملكية)
xxx		ح/ نواتج مالية

وهكذا لباقي السنوات.

- عند تسديد آخر دفعة من السندات وإنهاء علاقة التحوط:

دائن	مدين	N+./12/31
	xxx	ح/ أعباء الفوائد
	xxx	ح/ سندات (إلتزامات)
xxx		ح/ نقديات
		//
	xxx	ح/ عقود مشتقات (مقايضة أسعار الفائدة)
xxx		ح/ تحوط تدفقات نقدية (حقوق الملكية)
xxx		ح/ نواتج مالية
		//
	xxx	ح/ نقديات
xxx		ح/ نواتج مالية

### الفرع الثالث: تحوط خطر الأسهم

تعتبر الأسهم جزء من حقوق الملكية لذا فنجد العديد من القضايا التي تؤثر على الاعتراف بحقوق الملكية والتحوط تبعاً للمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 9 ومعيار المحاسبة الدولي 32، ومن هنا سيتم التطرق إلى المعالجة المحاسبية للأسهم الممتازة والمشتقات المملوكة... إلخ.

الاعتراف بالاستثمارات بحقوق الملكية في شركات أخرى: إن الاستثمارات في كيانات غير منظمة (أي الكيانات التي لديها ما يكفي من حقوق الملكية وتوفير حقوق التصويب للمستثمرين في الأسهم التي تمكنهم من جعل القرارات الكبيرة المتعلقة بعمليات المنشأة)، فالاستثمار في أسهم حقوق ملكية أخرى يتم الاعتراف بالشركة وفق لدرجة التأثير على الشركة المستثمر فيها على النحو التالي:



- للمجموعة السيطرة على الشركة المستثمر فيها، ويعتبر التحكم بمثابة القدرة على الحكم والسياسات التشغيلية والمالية للشركة المستثمرة فيها وذلك للحصول على منافع من أنشطتها، عادة ما يفترض السيطرة إذا كان المستثمر يحمل أكثر من 50% من حقوق التصويت للشركة المستثمر فيها، كما يؤخذ بعين الاعتبار وجود تأثير حقوق التصويت المحتملة عندما تقيم ما إذا كانت المجموعة تسيطر على الشركة المستثمر فيها، الشركات التي يسيطر عليها المجموعة وعادة ما تسمى الشركات التابعة.
- لدى المجموعة مصالح في مشروع مشترك، والمشروع المشترك هو ترتيب تعاقدى حيث تقوم المجموعة والأطراف الأخرى بممارسة نشاط اقتصادي خاص بالمشاركة والسيطرة، أي عندما تتطلب السياسات التشغيلية والمالية والاستراتيجية بالإدماج موافقة الأطراف التي تتقاسم السيطرة، يتم المحاسبة عن المشاريع المشتركة باستخدام حقوق الملكية، بالإضافة إلى ذلك وفقا لمعايير التقارير المالية الدولية هناك نوع آخر من المشترك ترتيب يسمى "عملية مشتركة" يتم توحيدها بشكل تناسبي.
- للمجموعة تأثيرا جوهريا على الشركة المستثمر فيها ولكنها ليست شركة تابعة وهو مشروع مشترك، وفي هذه الحالة، تسمى الشركة المستثمر فيها الشركة زميلة، التأثير الهام هو القدرة على المشاركة في السياسات التشغيلية والمالية للشركة المستثمر فيها ولكن دون السيطرة أو السيطرة المشتركة على تلك القرارات، عادة ما يفترض تأثير كبير عندما تحتفظ المجموعة 20% على الأقل، ولكن لا يزيد عن 50% من حقوق التصويت الفعلية والمحتملة للشركة المستثمر فيها، يتم المحاسبة عن الشركة الزميلة في البيانات المالية المجمعة باستخدام طريقة حقوق الملكية.
- تمارس المجموعة تأثيرا كبيرا أو السيطرة على الشركة المستثمر فيها، وهي الحالة التي عادة ما تكون فيها المجموعة أقل من 20% من التصويت الفعلي والمحتمل للشركة المستثمر فيها، ثم يتم تصنيف الاستثمارات على أنها محتفظ بها إما بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة أو القيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر هذا الأمر خيار لا رجعة فيه.
- المشتقات المالية على أدوات الملكية الخاصة: يشير مصطلح الملكية الصادرة من قبل الشركة الأم، كما يشير أيضا إلى أدوات حقوق الملكية المصدرة من قبل المجموعة الموحدة بالكامل حيث أن هذه الأدوات تعادل في جوهرها أدوات حقوق الملكية للشركة الأم، ويمكن تفصيل استخدام المشتقات المالية على حقوق الملكية كما يلي:
- التحوط في حقوق الملكية الخاصة: يحظر المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9 أداة حقوق الملكية المصنفة من قبل أحد الكيانات في حقوق المساهمين الخاصة به في بيان المركز المالي من أن يتم تصنيفه كبنود متحوط، على سبيل المثال، الأسهم لا يمكن استخدامها كأدوات للتحوط ولا تخضع لمتطلبات محاسبة التحوط التالية:

**أولاً- بند التحوط:** التزاما راسخ أم صفقة متوقعة إلى حد كبير، أو موجودات معترف بها بالفعل (أداة حقوق الملكية ليست أصلاً أو التزاماً، بل عنصراً من المساهمات).

**ثانياً- البند المتحوط به:** يمثل التعرض للتغيرات في القيمة العادلة والتي تؤثر على الربح أو الخسارة المبلغ عندها في حالة الاستثمارات أو في حالة أداة حقوق الملكية (لا يتم تقييمها بشكل عادل ولا يؤثر إعادة الشراء/ إعادة الإصدار وعلى الربح أو الخسارة) هذا الحظر لا ينطبق على حامل أداة حقوق الملكية.

**ثالثاً- مشتقات أدوات حقوق الملكية:** يجوز حساب المشتقة في أداة حقوق الملكية كأداة مشتقة أو أداة حقوق الملكية، اعتماداً على نوع المشتقة وطريقة التسوية.

**رابعاً- المشتقات على الأسهم الخاصة:** التي تؤدي إلى تسليم مبلغ محدد من النقد أو غير فيتم تصنيف الأصول المالية الخاصة بعدد محدد من أدوات حقوق الملكية الخاصة بالمنشأة كإصدار أدوات حقوق الملكية، يتم التعامل مع جميع المشتقات الأخرى في الأسهم الخاصة بالمنشأة كمشتقات ويتم احتسابها على هذا النحو وفق للمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 9.

**خامساً- المشتقات في الأسهم الخاصة:** حيث يكون لدى الطرف المقابل أو المصدر خيار بين النقد التسوية والتسليم المادي فيعترف بها كمشتقات.

**المعالجة المحاسبية:** تمر عبر مجموعة من المراحل حسب تعدد العمليات بين المؤسسة والبنك كما يلي:

- تسجيل قرض DEF الأسهم والضمانات المستلمة في 1 أبريل 2015 بحيث تم تصنيف أسهم صندوق التنمية المالية بالقيمة العادلة من خلال الأرباح والخسارة، وقد تم تقييم القيمة العادلة لسهم الشركة ADL بعدد 40 مليون سهم في تاريخ التقرير السابق (31 مارس 2015) لتكلفة 9000 يورو للسهم الواحد، عندما تقوم إحدى الشركات بإقراض سنداتهما المالية، فإنها تبلغ عن هذه الأوراق المالية كأصول مرهونة في بيان المركز المالي (الميزانية) وبقيمة الأسهم في جانب الأصول لشركة ABL، ويكون التسجيل المحاسبي بالقيود التالي:

دائن	مدين	N+./04/1
	xxx	ح/ أوراق مالية مرهونة
	xxx	ح/ استثمارات في أسهم شركة DEF (أصول)
xxx		نقديات
		//
	xxx	ح/ نقدية
xxx		ح/ ضمانات أوراق مالية مرهونة

الفصل الثاني: ..... محاسبة التحوط عن المشتقات المالية

تسجيل التقييم العادل والفائدة المستحقة في 30 جوان 2015 تم تداول أسهم DEF عند 11.00 يورو، تصنيف ABC الربح والخسارة في أسهم DEF بالقيمة العادلة من خلال الربح والخسارة، في تاريخ التقرير السابق (30 مارس 2015) تم تقييم الأسهم العادلة بقيمة 9.00 يورو للسهم الواحد يمثل التغير في القيمة العادلة للأسهم 80 مليون يورو، نسجل القيد التالي:

دائن	مدين	2015/06/30
	xxx	ح/ أوراق مالية مرهونة
	xxx	ح/ نواتج مالية أخرى (أرباح أو خسائر)
xxx		ح/ نقديات
		<b>2015/06/30</b>
	xxx	ح/ فوائد مستحقة
xxx		ح/ إيرادات الفوائد (أرباح أو خسائر)
		<b>2016/06/30</b>
	xxx	ح/ أعباء مستحقة
xxx		ح/ الفوائد المستحقة الدفع

-لتسجيل المبلغ العادل لأرباح الأسهم المستلمة بتاريخ 15 جويلية 2015 دفعت DEF 40 مليون سهم توزيعات أرباح بقيمة 20 مليون يورو (0.50 يورو لكل سهم) بموجب اتفاقية الإقراض، كان البنك XYZ يطلب منه تمرير الأرباح إلى ABC في تاريخ سداد الأرباح، تسجيل كما يلي:

دائن	مدين	2015/06/30
	xxx	ح/ نقدية
xxx		ح/ نواتج مالية أخرى (أرباح أو خسائر)

-لتسجيل نهاية اتفاقية الإقراض في 1 أوت 2015 كان عدد الأيام المنقضية منذ 30 جوان 2015 هو 32، وبالتالي نسجل مبلغ الفائدة المستحقة على الودائع، دفع الودائع عن 122 يوما بفائدة سنوية بمعدل 5% (122 الأيام التي انقضت منذ 1 أبريل 2015، يعيد البنك XYZ إلى ABC على المقترضين 40 مليون سهم، وأخيرا أعادت ABC مبلغ 400 مليون يورو كضمان نقدي، يتم تسجيل كل ذلك في القيود التالية:

دائن	مدين	2015/08/01
	xxx	ح/ أوراق مالية مرهونة
xxx		ح/ نواتج مالية أخرى (أرباح أو خسائر)
		<b>2015/08/01</b>
	xxx	ح/ فوائد مستحقة
xxx		ح/ إيرادات الفوائد (أرباح أو خسائر)
		<b>2015/08/01</b>
	xxx	ح/ استثمارات في أسهم شركة DEF (أصول)
xxx		ح/ أوراق مالية مرهونة
		<b>2015/08/01</b>
	xxx	ح/ ضمانات أوراق مالية مرهونة
xxx		ح/ نقدية

## الفرع الرابع: تحوط خطر تقلبات أسعار السلع والمواد الأولية

يشمل عالم السلع عددًا كبيرًا من المنتجات المختلفة، يمكن تصنيف العقود الخاصة بعقود مشتقات السلع الشائعة

في الفئات التالية:

- المنتجات النفطية: النفط الخام والديزل وزيت الوقود وزيت الغاز والبنزين ووقود الطائرات.
- الغاز الطبيعي.
- الفحم.
- انبعاثات الكربون.
- المعادن الأساسية: الألمنيوم والنحاس، الرصاص والصلب، القصدير والزنك.
- المعادن الثمينة: الذهب، الفضة، البلاديوم، والبلاتين.
- السلع الزراعية: كالدرة ومركب الصويا، السكر، والقمح.

**أولاً- عقود الإيجار وعقود المشتقات للاستخدام الخاص:** إن عقد شراء أو بيع سلعة يجمع بين مجموعة واسعة من المعايير المحاسبية، عقود الإيجار، المشتقات، تحقيق الإيرادات والتوحيد، والتي تعتبر من المجالات الأكثر تعقيدًا من المحاسبة، على سبيل المثال يمكن لشركة الغاز إدارة الغاز على أساس تكاملي، شراء، تخزين، وبيع الغاز من أجل تحسين محافظتها الاجمالية، الغاز هو أحد الأصول التي تتدفق عبر الاتفاقيات الدولية ويمكن أن يكون من التعقيد، عقب تدفق الغاز من عقد معين إذ يتطلب الأمر تحديد المعاملة المناسبة لكل عقد تحليلًا دقيقًا وفهما عميقًا للمبادئ التي تقوم عليها معايير المعايير الدولية للتقارير المالية ذات الصلة.

**ثانياً- محاسبة التأجير المالي:** الخطوة الأولى في تحليل العقد وتقييم ما إذا كان العقد يفني بتعريف عقد الإيجار إذ يعرف المعيار الدولي للتقارير المالية عقد الإيجار بأنه "عقد ينقل الحق في استخدام الأصل (الأصل الأساسي) لفترة من الوقت مقابل النظر فيه" لا يتم نقل الحق في استخدام أصل محدد إلا إذا كان للمشتري (أي المستأجر) القدرة على توجيه استخدام الأصل والحصول على الفائدة من استخدامه.

**ثالثاً- محاسبة المشتقات تدرج عقود السلع:** التي ليست عقود إيجار ضمن فئة البنود غير المالية، قد يفني عقد شراء أو بيع بند غير مالي بتعريف مشتق على الرغم من أن البنود غير المالية نفسها تقع خارج نطاق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9، يتم التعامل مع عقد سلعة كأداة من المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 09 إن تم استيفاء أي من الشروط الثلاثة التالية:

- لدى الكيان ممارسة لتسوية عقود مماثلة صافية نقدًا أو بالدخول في عقود تعويض أو بيع العقود.
- يمتلك الكيان ممارسة للتسليم والبيع بعد فترة وجيزة لتحقيق الربح من التقلبات قصيرة الأجل في السعر أو هامش التاجر.

- إذا كان العقد يسمح لأي من الطرفين بتسوية النقدية أو أداة مالية أخرى أو بتبادل الأدوات المالية أو بيع العقود، أو البند غير المالي الذي هو موضوع العقد قابل للتحويل بسهولة إلى نقد ما لم يتم إبرام العقد، ويستمر عقده لغرض الاستلام أو التسليم وفقاً لمتطلبات الشراء العادية أو البيع أو الاستخدام للكيان. بموجب المعيار الدولي للتقارير المالية 9 فإن المشتقات هي أداة مالية أو أي عقد آخر ضمن نطاق المعيار لإعداد التقارير المالية رقم 09 مع جميع الخصائص الموالية:

- تتغير قيمته استجابة للتغيرات في السعر أو المؤشر الأساسي على سبيل المثال مؤشر أسعار السلع الأساسية.  
- لا يتطلب أي استثمار أولي، أو أقل بكثير من الاستثمار المطلوب لشراء الأداة الأساسية.  
- يتم تسويتها في تاريخ مستقبلي.

- يتم الاعتراف بعقود السلع التي تندرج ضمن المعيار الدولي للتقارير المالية وبالقائمة العادلة، ويتم الاعتراف بتغيرات القيمة في الربح أو الخسارة ما لم يتم تطبيق محاسبة التحوط للتدفقات النقدية.

- الاستخدام الخاص للمحاسبة: عقود السلع التي لا تعتبر عقود إيجار أو عقود مشتقة عقود الاستخدام الذاتي أو "الشراء العادي والبيع العادي"، فبموجب مبادئ المحاسبة المقبولة عمومًا في الولايات المتحدة لا يتم تقييم هذه العقود بالقيمة العادلة ولكن يتم احتسابها باستخدام طريقة الاستحقاق، ومن ثم يتم الإبلاغ عن الإيرادات والمصروفات من هذه العقود على أساس إجمالي في فئات الإيرادات والمصروفات المناسبة عند تلقي السلع أو تسليمها، إن استثناء "الاستخدام الخاص" إلزامي بموجب المعايير الدولية للإبلاغ المالي أي أنه ليس اختياريًا.

- التصنيف وفقاً لشروط التسوية: في حين أن شكله القانوني ليس هو العامل الرئيسي عند تقريرها إذا كان العقد يحتسب كعقد مشتق أو عقد استخدام خاص مع افتراض أنه ليس عقد إيجار، فإن شروط التسوية الخاصة به قد توفر أحياناً حُججاً مفيدة لتقييم تصنيفها بصفة عامة، هناك ثلاث أنواع من عقود السلع وفقاً لأحكام التسوية الخاصة بها:

- العقود التي يتم تسويتها عن طريق التسليم المادي للسلعة.
- العقود التي تتم تسويتها صافية أي نقداً من خلال تبادل الأدوات المالية أو عن طريق تبادل الموجودات المالية.
- العقود التي هي مزيج من (1) و(2).

المعالجة المحاسبية: وذلك حسب تدرج مراحل العملية كما يلي:

- تسجيل العقود الآجلة ويكون القيد كما يلي:

دائن	مدين	2017/02/01
	XXX	ح/ العقود الآجلة (الهامش)
XXX		ح/ النقدية

-تسجيل إغلاق الفترة المحاسبية: التسجيل المحاسبي يكون كما يلي:

دائن	مدين	2017/03/31
	xxx	ح/ العقود الآجلة (الهامش)
xxx		ح/ العقود الآجلة (إلتزامات)
xxx		ح/ إحتياطي التدفق النقدي (حقوق الملكية
		<b>2017/03/31</b>
	xxx	ح/ النقدية
xxx		ح/ العقود الآجلة (الهامش)
		<b>2017/03/31</b>
	xxx	ح/ نواتج مالية أخرى (أرباح أو خسائر)
xxx		ح/ العقود الآجلة (الهامش)

-تسجيل نهاية علاقة التحوط: والتسجيل المحاسبي كما يلي:

دائن	مدين	2017/05/31
	xxx	ح/ العقود الآجلة (الهامش)
xxx		ح/ العقود الآجلة (إلتزامات)
xxx		ح/ إحتياطي التدفق النقدي (حقوق الملكية)
		<b>2017/05/31</b>
	xxx	ح/ النقدية
xxx		ح/ العقود الآجلة (الهامش)
		<b>2017/05/31</b>
	xxx	ح/ نواتج مالية أخرى (أرباح أو خسائر)
xxx		ح/ العقود الآجلة (الهامش)

-تسجيل الدفع واستلام النفط الخام: التسجيل يكون كما يلي:

دائن	مدين	2017/06/07
	xxx	ح/ النفط الخام (أصول)
xxx		ح/ النقدية



## المبحث الثالث: محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق النظام المحاسبي المالي SCF

للأدوات المالية صنفين أساسية كالسندات والأسهم وأدوات مشتقة كالخيارات، المبادلات والمستقبليات... إلخ، وبالتالي يوجد اختلاف في المعالجة المحاسبية لكل صنف، ومن خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى:

### المطلب الأول: التسجيل المحاسبي للمشتقات المالية

لم يتطرق النظام المحاسبي المالي SCF لمحاسبة التحوط بالتفصيل، فخصص حساب واحد فقط وهو الحساب 52: التعامل بالمشتقات المالية، وهذا من أجل العمليات التي تحدث على المشتقات المالية في حالة دخول المؤسسة في عقود خيارات أو مبادلات أو مستقبليات أو عقود آجلة.

#### الفرع الأول: مفاهيم عامة عن الحساب 52، الأدوات المالية المشتقة

**أولاً- التعريف:** الحسابات 52 سجل الأدوات المالية المشتقة، هذه الأدوات المالية مثل الخيارات والعقود الآجلة ومقايضات أسعار الفائدة والعملة التي تولد الحقوق والواجبات التي تؤثر على النقل بين الطرفين أداة واحدة أو أكثر من المخاطر الكامنة في الأداة المالية الأساسية، ولا تؤدي المشتقات إلى تحويل الأداة والمركز المالي الأساسي عند بدء العقد، وليس هناك بالضرورة نقل في نهاية العقد، والحساب 52 هو حساب تجميع وليس حساب تعيين.

**ثانياً- التقييم:** يتم تسجيل الأدوات المالية المشتقة بتكلفة الاقتناء والتغيرات في قيمة العقود المتداولة في الأسواق المنظمة، المعترف بها من قبل تصفية اليومية من الخصم وهامش الائتمان، في بيان الدخل كمصروفات أو إيرادات مالية، ومع ذلك واستثناء من هذا المبدأ، فإن التغيرات في قيمة هذه العقود أو الخيارات المعترف بها في هذه الأسواق والمصنفة كتغطية المسجلة في الحساب 52 والتي تم الإبلاغ عنها في حساب الأرباح والخسائر، خلال عمر البند المغطى، بشكل متناظر مع نمط الاعتراف بالإيرادات والمصروفات المتعلقة بهذا البند.

في نهاية السنة المالية بالنسبة للأدوات المالية المشتقة صكوك قابلة للتداول فوراً والتي تقاس بالقيمة السوقية في التاريخ الفرق بين هذه القيمة وقيمة الأوراق المالية وتغطي المحاسبة: حساب الخصم 52 عن طريق احتساب الحساب 765 "إعادة تقييم - فوائض - التقييم على الأصول المالية، أرباح رأس المال" إذا كانت مكاسب رأسمالية.

حساب الائتمان 52 من خلال الخصم 665 "إعادة التقييم - نواقض - على الموجودات المالية "الخسائر" إذا كانت خسارة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - طارق شوقي، مرجع سابق، ص 230.

الفرع الثاني: المعالجة المحاسبية للحساب 52 الأدوات المالية المشتقة

في هذا الفرع يتم دراسة حالة الاقتناء، تغيرات قيمتها خلال السنة في نهاية السنة، عند تغيرات قيمها وعند التنازل عنها<sup>1</sup>.

أولاً- عند الاقتناء: نجد الحساب 52 مدينا وأحد الحسابات 464 ديون عند اقتناء قيم منقولة للتوظيف أو مشتقات مالية أو حسابات النقدية دائنة بتكلفة الاقتناء كما يلي:

الدائن	المدين	تاريخ الاقتناء	ح
تكلفة الاقتناء	تكلفة الاقتناء	ح/ أدوات مالية مشتقة	52x
		ح/ ديون اقتناء	464 أو
		ح/ قيم منقولة للتوظيف أو مشتقات مالية أو نقدية	53/512

ثانياً- التقييم خلال السنة: التغيرات في قيمة العقود المتداولة في الأسواق المنظمة نتيجة تداول هذه العقود يتم الاعتراف بها في بيان الدخل كمصروفات أو إيرادات مالية وعليه نقوم بتسجيل نتيجة الاحتفاظ بها في محفظة الأوراق المالية كما يلي:

1. حالة تحقيق إيرادات:

الدائن	المدين	تاريخ حدوث التغير	ح
مبلغ الإيراد	مبلغ للإيراد	ح/ بنوك وحسابات تجارية	512
		ح/ إيرادات محققة أخرى للأدوات المالية المشتقة	762

<sup>1</sup> -Djelloul Boubir, **Comptabilité financière SCF-IFRS**, manuel 2 les instruments financière en SCf-IFRS, Edition ITICS, Alger, 2013, P306-307.

2. حالة تحمل مصاريف:

الدائن	المدين	تاريخ حدوث التغير	ح
	مبلغ المصرف	ح/ أعباء مالية أخرى	668
مبلغ المصرف		ح/ بنوك وحسابات تجارية	512

ثالثاً- في نهاية السنة (أعمال نهاية الدورة): الأدوات المالية المشتقة قابلة للتداول بسهولة وبالتالي نحصل على القيمة السوقية في تاريخ الميزانية الختامية ونقارن بين القيمة السوقية لها وتكلفة الاقتناء، والفرق بين القيمتين يعطينا حالتين نسجلها كما يلي:

1. حالة نواقص قيمة: عندما تكون القيم السوقية أقل من سعر السوق هنا يكون إعادة تقييم نواقص يسجل محاسبياً على النحو التالي:

الدائن	المدين	N/12/31	ح
	مبلغ الفرق	ح/ إعادة التقييم - نواقص-	665
مبلغ الفرق		ح/ أدوات مالية مشتقة	52x

2. حالة فوائض قيمة: عندما تكون القيمة السوقية أكبر من تكلفة الاقتناء هنا يكون إعادة تقييم فوائض يسجل على النحو التالي:

الدائن	المدين	N/12/31	ح
	مبلغ الفرق	ح/ أدوات مالية مشتقة	52x
مبلغ الفرق		ح/ إعادة التقييم - فوائض-	765

رابعا- عند التنازل: عندما تتنازل المؤسسات أدواتها المالية المشتقة فإنها تحقق إما أرباح أو خسائر كما يلي<sup>1</sup>:  
**1. حالة تحقيق أرباح:** يكون أحد حسابات النقدية مدينا والحسابين 52 و767 الأرباح الصافية للتنازل عن أصول مالية دائنة كما يلي:

الدائن	المدين	N/12/31	ح
	سعر البيع	ح/ نقدية	51×
تكلفة الاقتناء		ح/ أدوات مالية مشتقة	52×
مبلغ اربح		ح/ الأرباح الصافية للتنازل عن أصول مالية	767

**2. حالة تحقيق خسارة:** يكون أحد حسابات النقدية والحسابات 667 الخسائر الصافية للتنازل عن أصول مالية مدينة والحساب 52 دائنا كما يلي:

الدائن	المدين	N/12/31	ح
	سعر البيع	ح/ نقدية	51×
	مبلغ الخسارة	ح/ الخسائر الصافية للتنازل عن أصول مالية	667
تكلفة الاقتناء		ح/ أدوات مالية مشتقة	52×

خامسا- عند تغيرات القيمة: الاختلافات في القيم يتم الاعتراف بها حسابات النتيجة خلال العمر من البند المغطى بشكل متناظر الطريقة المعتمدة للمحاسبة عن الإيرادات والمصروفات المتعلقة بهذا البند، إذ يجب تسجيل التغير في القيمة في بيان الدخل خلال عمر البند المغطى، بشكل متناظر مع نمط الاعتراف بالإيرادات والمصروفات المتعلقة بهذا البند، وفي نهاية السنة المالية، ينبغي تحويل الأرباح أو الخسائر غير المحققة إلى حساب الربح والخسارة كما يلي:

<sup>1</sup> - Djelloul Boubir, op cit, P 308- 309.

1. إذا كان هناك ربح محتمل: نسجله مع النحو التالي:

الدائن	المدين	تاريخ التسوية	ح
	مبلغ الفرق	ح / أدوات مالية مشتقة	52x
مبلغ الفرق		ح / فوائد عمليات التغطية	762

2. إذا كان هناك خسارة محتملة: نسجلها كم يلي:

الدائن	المدين	تاريخ التسوية	ح
	مبلغ الفرق	ح / فوائد عمليات التغطية	668
مبلغ الفرق		ح / أدوات مالية مشتقة	52x

بعدها يجب تحويل النقص أو الزيادة في القيمة للسنوات المقبلة حسب العمر الافتراضي للأداة المشتقة، فنجد حالتين أما تحويل أعباء (486، أعباء معاينة سلفا) أو تحويل للنواتج (487: نواتج معاينة سلفا) وذلك في نهاية السنة ضمن أعمال نهاية الدورة كما يلي:

1. حالة الأعباء: نسجل القيد التالي:

الدائن	المدين	N/12/31	ح
	المبلغ المحول	ح / أعباء معاينة سلفا	486
المبلغ المحول		ح / فوائد على عمليات التغطية	668

2. حالة النواتج: نسجل القيد التالي:

الدائن	المدين	N/12/31	ح
	المبلغ المحول	ح / فوائد على عمليات التغطية	762
المبلغ المحول		ح / نواتج معاينة سلفا	487

### المطلب الثاني: دراسة حالات تطبيقية لمحاسبة التحوط للمشتقات المالية

في هذا المطلب سيتم محاولة دراسة أمثلة عديدة للمشتقات المالية<sup>1</sup>، كما سيتم استخدام حسابات فرعية للحساب ح/52 على النحو التالي:

- ح/521: عقود آجلة.
- ح/522: مستقبليات.
- ح/523: عقود الخيارات: ح/5231: خيارات الشراء وح/5232: خيارات البيع.
- ح/524: عقود المبادلات.

#### الفرع الأول: حالة عقود آجلة (حالة عقد آجل لسعر الصرف)

قامت مؤسسة إفري الدخول في عقد آجل لاستثمار 1500000 دج يتحقق بعد 80 يوم، من خلال شرائها لعقود آجلة لسعر صرف الدولار.

نفترض أن أسعار صرف الدولار الواحد كانت كمايلي:

فوري  $1\$ = 100$  دج

بعد 30 يوم  $0.96\$ = 100$  دج

بعد 80 يوم  $0.94\$ = 100$  دج

بعد 90 يوم  $0,92\$ = 100$  دج

المطلوب: القيام بالتسجيلات المحاسبية في الحالتين التاليتين:

- سعر صرف الدولار  $0.95 \$$

- سعر صرف الدولار  $0.93 \$$

#### الحل:

مبلغ الاستثمار هو 1500000 دج ومن أجل تحديد ما يقابله بالدولار نقوم بما يلي:

$$1500000 / 100 = 15000 \text{ دج}$$

$$15000 \times 0.94 = \$ 15957.44$$

<sup>1</sup> - تم استنباط الفكرة الأساسية للأمثلة من مذكرة طاق شوقي، مرجع سابق، وتسعديت بوسبعين، محاضرات في محاسبة الأدوات المالية مدعمة بتمارين محلولة، مطبوعة موجهة لطلبة الماستر في العلوم التجارية، المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2015، 2016، مع إجراء بعض التعديلات.

الحالة الأولى: سعر صرف الدولار \$ 0.95

ستحقق مؤسسة إفري في هذه الحالة ربح مالي وذلك لأن سعر الصرف في سوق العقود الجلة أكبر من سعر التنفيذ المتفق عليه في العقد الآجل المبرم منذ 80 يوم أي \$ 0,95 أكبر من \$ 0,94، ومنه فإن التسجيلات المحاسبية تكون كالتالي:

دائن	مدين	تاريخ إبرام العقد الآجل	ح
	/	ح/عقود مشتقة - عقود آجلة	521
/		ح/ بنوك وحسابات جارية (إبرام العقد الآجل)	512
	1515957	تاريخ إبرام العقود الآجلة بعد 80	5301
1500000		ح/صندوق الأموال بالدولار (15957.44 × 95)	5300
15957		ح/ صندوق الأموال بال دج ح/ الأرباح الصافية المالية (تنفيذ العقد الآجل)	767

الحالة الثانية: سعر صرف الدولار \$ 0.93

في هذه الحالة فإن مؤسسة إفري ستحقق خسائر مالية وذلك بسبب أن سعر الصرف في سوق العقود الآجلة أقل من سعر التنفيذ المتفق عليه في العقد الآجل منذ 80 يوم أي \$ 0,93 أصغر من \$ 0,94، وبالتالي يكون التسجيل المحاسبي كالتالي:

دائن	مدين	تاريخ إبرام العقد الآجل	ح
	/	ح/عقود مشتقة - عقود آجلة	521
/		ح/ بنوك وحسابات جارية (إبرام العقد الآجل)	512
	1484042	تاريخ إبرام العقود الآجلة بعد 80	5301
	15958	ح/صندوق الأموال بالدولار (15957.44 × 93)	667
1500000		ح/ الخسائر المالية الصافية ح/ صندوق الأموال بال دج (تنفيذ العقد الآجل)	5300

الفرع الثاني: حالة عقود مستقبلية

اتفقت شركتين شركة أ و ب الاستثمار في محفظة سندات بتاريخ 2015/01/13 بمبلغ 5000 دج ويتوقع ارتفاعها إلى 10000 دج، ويتوقع السعر في سوق العقود المستقبلية تسليم السندات بعد سنة بقيمة 9000 دج، الهامش المبدئي المطلوب هو 9% من سعر السوق الحالي.

المطلوب: ما هي نتيجة الدخول في شراء 200 محفظة سندات بعقد مستقبلي في الحالتين الأتيتين:

- السعر في سوق العقود الآجلة 6000 دج.



- السعر في سوق العقود المستقبلية 10000 دج.

مع توضيح ذلك بالاعتماد على التسجيلات المحاسبية المناسبة لكل حالة.

الحل:

حساب قيمة الهامش:

الهامش المدفوع للوسيط =  $200 \times 5000 \times 8\% = 80000$  دج.

- الحالة الأولى: السعر في سوق العقود المستقبلية 6000 دج

في هذه الحالة الشركتين أ و ب ستحققان خسائر مالية لأن السعر في سوق العقود المستقبلية لمحفظه السندات أقل

من سعر التنفيذ المتفق عليه، أي 6000 دج أقل من 9000 دج ولتوضيح ذلك إليك التسجيلات المحاسبية التالية:

دائن	مدين	2015\01\13	ح
	80000	ح/عقود مشتقة - عقود مستقبلية	522
80000		ح/ بنوك وحسابات جارية (إبرام العقد المستقبلي)	512
	1200000	2016\01\13 ح/السندات المثبتة التابعة لنشاط المحفظة ( $6000 \times 200$ )	273
	680000	ح/ الخسائر الصافية الناتجة عن التنازل عن الأصول المالية	667
80000		ح/عقود مشتقة - عقود مستقبلية	522
1800000		ح/ بنوك وحسابات جارية ( $9000 \times 200$ ) (تنفيذ العقد المستقبلي)	512

الحالة الثانية: السعر في سوق العقود المستقبلية 10000 دج

في هذه الحالة سوف تحقق الشركتين أرباح مالية لأن السعر في سوق العقود المستقبلية لمحفظة السندات أكبر من سعر التنفيذ المتفق عليه أي 10000 دج أكبر من 9000 دج ولتوضيح ذلك إليك التسجيل المحاسبي التالي:

دائن	مدين	2015\01\13	ح
80000	80000	ح/عقود مشتقة - عقود مستقبلية	522
		ح/ بنوك وحسابات جارية (إبرام العقد المستقبلي)	512
	2000000	2016\01\13	273
80000		ح/السندات المثبتة التابعة لنشاط المحفظة (200 × 10000)	522
1800000		ح/عقود مشتقة - عقود مستقبلية	512
		ح/ بنوك وحسابات جارية (200 × 9000)	767
120000		ح/ الأرباح الصافية الناتجة عن التنازل عن الأصول المالية (تنفيذ العقد المستقبلي)	

الفرع الثالث: حالة عقود الخيارات (عقد خيار شراء)

القيمة السوقية للسهم من رأس مال مؤسسة رويبة هي 1200 دج ويتوقع أن يرتفع سعر السهم إلى 1500 دج، قامت مؤسسة إفري للمنتجات الغذائية بشراء خيارات تسمح لها باقتناء 50 سهم من مؤسسة رويبة بسعر تنفيذ 1200 دج سدده بشيك بنكي في تاريخ مستقبلي معين علما أن علاوة خيار الشراء الواحد 50 دج.

المطلوب: القيام بالتسجيلات المحاسبية بالنسبة لمؤسسة إفري في كل من الحالات التالية:

- سعر السهم في تاريخ الاستحقاق 1100 دج.
- سعر السهم في تاريخ الاستحقاق 1300 دج.
- سعر السهم في تاريخ الاستحقاق 1200 دج.

الحل:

- الحالة الأول: السهم في تاريخ الاستحقاق 1100 دج.

في هذه الحالة مؤسسة إفري ليس من صالحها أن تقوم بتنفيذ خيار الشراء لأن السعر عند تاريخ الاستحقاق أقل من سعر التنفيذ المتفق عليه وبالتالي ستحقق خسائر مالية فتقوم بإلغاء عقد خيار الشراء ويكون التسجيل المحاسبي كما يلي:

دائن	مدين	تاريخ شراء عقد الخيار	ح
	2500	ح/ عقود مشتقة - عقد خيار شراء	5231
2500		ح/ بنوك وحسابات جارية (شراء 50 عقد خيار الشراء)	512
	2500	تاريخ استحقاق عقود الخيار	667
2500		ح/ الخسائر الصافية عن التنازل عن الأصول المالية ح/ عقود مشتقة - عقد خيار شراء (إلغاء عقود خيار الشراء)	5231

- الحالة الثانية: السهم في تاريخ الاستحقاق 1300 دج.

في هذه الحالة مؤسسة إفري من صالحها أن تقوم بتنفيذ خيار الشراء لأن السعر عند تاريخ الاستحقاق أكبر من سعر التنفيذ المتفق عليه وبالتالي ستحقق أرباح مالية فتقوم بتنفيذ عقد خيار الشراء ويكون التسجيل المحاسبي كما يلي:

دائن	مدين	تاريخ شراء عقد الخيار	ح
	2500	ح/عقود مشتقة - عقد خيار شراء	5231
2500		ح/ بنوك وحسابات جارية (شراء 50 عقد خيار الشراء)	512
	65000	تاريخ استحقاق عقود الخيار ح/أسهم مؤسسة روية (50 × 1300)	26/27/503
2500		ح/عقود مشتقة - عقد خيار شراء	5231
60000		ح/ بنوك وحسابات جارية	512
2500		ح/ الأرباح الصافية الناتجة عن التنازل عن الأصول المالية (تنفيذ عقود خيار الشراء)	767

- الحالة الثالثة: السهم في تاريخ الاستحقاق 1200 دج.

في هذه الحالة مؤسسة إفري لها الخيار في تنفيذ أو عدم تنفيذ خيار الشراء لأن السعر عند تاريخ الاستحقاق يساوي سعر التنفيذ المتفق عليه وبالتالي لن تحقق أرباح مالية ولا حتى خسائر مالية ويكون التسجيل المحاسبي حسب الحالة الأولى أو الثانية.

#### الفرع الرابع: حالة عقود المبادلات

بتاريخ 2016\01\01 قام مؤسسة أ بإصدار سندات بقيمة 15000 دج بمعدل فائدة ثابت قدرت بـ 6,5% يدفع نصف سنويا لمدة 3 سنوات، ولغرض مواجهة التغيرات في أسعار الفائدة قامت بشراء عقد مبادلة فائدة لدفع فائدة عائمة بـ LIBOR (سعر الفائدة الذي تتبادل به البنوك في لندن) وقبض فائدة ثابتة تقدر بـ 6,5%، وتشمل شروط المبادلة رأس مال قدره 15000 دج، لمدة 3 سنوات، إعادة تسوية سنوية لمعدل متغير.

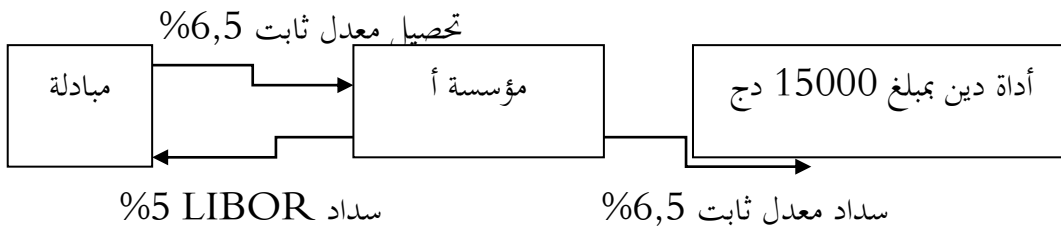
وقد قدر معدل LIBOR فبالنسبة الأول لفترة المبادلة بـ 5%.

#### المطلوب:

- اشرح طبيعة المشتقة المالية من خلال شكل توضيحي.
- التسجيلات المحاسبية المناسبة للسنة الأولى من فترة المبادلة.

#### الحل:

- شرح طبيعة المشتقة المالية من خلال الشكل التوضيحي الآتي:



النواتج المالية المحققة من مبادلة الفائدة هي كالآتي في السنة الأولى:  
في 2016\12\31:

- قبض المؤسسة من طرف المبادلة 957.  $(15000 \times 6.5\%)$
- مبلغ المبادلة الدفع من طرف المؤسسة (750).  $(15000 \times 5\%)$
- النواتج المالية الصافية 207.  $[ (15000 \times 6.5\%) - (15000 \times 5\%) ]$

إثر دخول المؤسسة في مبادلة أسعار فائدة حققت المؤسسة أ نواتج مالية صافية قدرت ب 207 دج، بدفعها لطرف المبادلة فائدة على القيمة الاجمالية بأداة الدين ب5%، وقبضها معدل فائدة ثابت على قيمة أداة الدين ب 6,5% وهذا خلال السنة الأولى من فترة المبادلة، ولكن في حال ارتفاع معدل الفائدة العائم في السوق عن معدل الفائدة الثابت ففي هذه الحالة فالمؤسسة تحقق خسائر مالية عن المبادلة.

- التسجيلات المحاسبية المناسبة للسنة الأول من فترة المبادلة:

تكون التسجيلات المحاسبية كالتالي:

دائن	مدين	2016\01\01	ح	
15000	15000	ح/ بنوك وحسابات جارية ح/ القرض السندي (إصدار القرض) 2016\12\31	163	512
/	/	ح/ عقود مشتقة - عقود مبادلات ح/ بنوك وحسابات جارية (تعهد بعقد مبادلة على أسعار الفائدة) 2016\12\31	512	524
207	207	ح/ عقود مشتقة - عقود مبادلات ح/ الأرباح الصافية الناتجة عن التنازل عن الأصول المالية	767	524

### خلاصة الفصل الثاني:

بناء على ما تم التطرق له في هذا الفصل، فإن التحوط هو عملية تجنب أو تقليل الخسارة، وهذا التحوط يمكن أن يتم خلال العقود المستقبلية، العقود الآجلة، عقود الخيارات وعقود المبادلات، ولكل نوع من أنواع المشتقات المالية استراتيجية تطبقها للتحوط من الخطر.

أما من الناحية المحاسبية للمشتقات المالية فتم دمجها ضمن الأدوات المالية، وقد أملت المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS بمختلف الجوانب المتعلقة بها من العرض، القياس، الاعتراف والافصاح.

أما بالنسبة للنظام المحاسبية المالي SCF ونظرا لعدم وجود سوق جزائرية خاصة بالمشتقات المالية، خصص لها فقط الحساب 52 "الأدوات المالية المشتقة" لكنه لم يفصل في كيفية العمل به.

خاتمة



## خاتمة:

من خلال الدراسة التي قمنا بها، يمكننا التوصل إلى أن المشتقات المالية حققت رواجاً، حيث أنها نمت وتطورت بشكل سريع، وأصبح المتعاملون بها يعدون بمليارات الدولارات، وأصبحت هناك أسواق عالمية خاصة للتداول بها بأنواعها المتعددة (العقود الآجلة، العقود المستقبلية، عقود الخيارات، وعقود المبادلات)، جاءت المشتقات المالية لأغراض التغطية والتحوط ضد المخاطر وتقلبات الأسعار.

ومع أن المشتقات المالية هدفها حماية المستثمرين من المخاطر إلا أن الاستخدام الخاطئ والمفرط لها يؤدي إلى زيادة المخاطر عوضاً من تقليلها، حيث أنها كانت سبباً في حدوث الأزمة العالمية سنة 2008.

بالإضافة إلى ذلك فإن المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية أدرجت ضمن الأدوات المالية، حيث عاجلتها معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS وأعدت لها معايير خاصة بها، أما النظام المحاسبي المالي SCF فقد جعل من المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS مرجعاً له قبل سنة 2001 ولكنه لم يعطي لهذه الأدوات المالية اهتماماً كبيراً وخصص لها الحساب "52".

## اختيار صحة الفرضيات:

## الفرضية الأولى:

- التحوط هو موقف يتخذ في سوق معين وذلك محاولة للتقليل من التعرض للمخاطر غير المرغوب بها.

- التحوط هو عملية إدارة المخاطر التي يتوقع حدوثها مستقبلاً والتي تحاول المؤسسات أو المنشآت تجنبها كلياً أو جزئياً. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

## الفرضية الثانية:

- معايير المحاسبة الدولية (IAS-IFRS) والنظام المحاسبي المالي SCF وضعاً قواعد للمعاملة المحاسبية للمشتقات المالية بما توافقت مع طبيعتها.

- معايير المحاسبة الدولية (IAS-IFRS) خصصت معايير للأدوات المالية والتي تندرج فيها المشتقات المالية والنظام المحاسبي المالي SCF خصص لها الحساب "52"، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

## نتائج الدراسة: من خلال ما تم عرضه في الدراسة من محاولتنا للإجابة على الإشكالية خلصنا إلى النتائج

التالية منها تختبر صحة فرضياتنا:

- المشتقات المالية هي عقود تشتق قيمتها من قيمة الأصل الأساسي.

- تستخدم عقود المشتقات المالية للتحوط ضد المخاطر.

- تتداول المشتقات المالية في أسواق خاصة بها، حيث تعددت أنواع أسواق هذه المشتقات.
- المشتقات المالية تعالج ضمن الأدوات المالية.
- للمشتقات المالية عدة مخاطر تنتج عند الاستخدام الخاطئ.
- النظام المحاسبي المالي SCF استمد فكرته من المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS وجعلها مرجعا له.
- المعايير المحاسبية الدولية أعطت أهمية للمشتقات المالية أكبر من النظام المحاسبي المالي SCF.
- خصصت معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS عدة معايير خاصة بالأدوات المالية.
- المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS خصصت عدة معايير للأدوات المالية على عكس النظام المحاسبي المالي SCF الذي خصص لها رقم محاسبي فقط، وهذا راجع إلى انعدام استعمالها في الجزائر.
- تختلف المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية وفق النظام المحاسبي المالي SCF حسب أصنافها.
- ✚ **الاقتراحات:** هناك بعض الاقتراحات التي يمكن أن نقدمها في مجال المشتقات المالية:
  - على النظام المحاسبي المالي أن يتميز بالمرونة وتعيينه ومراجعته في الوقت المناسب.
  - يجب معرفة ما إذا كانت المخاطر الناتجة عن المشتقات المالية أكبر من المخاطر التي تغطيها أو العكس.
  - على أسواق المشتقات المالية أن تكون منظمة وأن تخضع لرقابة صارمة.
  - على النظام المحاسبي المالي أن يقوم بوضع توجيهات وتوضيحات وتفصيلات في طريقة العمل بالحساب 52.
- ✚ **آفاق الدراسة:** لا شك أنه رغم الجهد المبذول في إتمام هذا البحث، فإن هذا الأخير لا يخلو من النقائص بسبب عدم قدرتنا على تناول كل نواحي الموضوع بالتفصيل، إلا أنه يمكن أن يكون هذا البحث جسرا يربط بين بحوث سبقت فأضاف إليها بعض المستجدات، لإثرائها وبعثها من جديد، وبحوث مقبلة كتمهيد لمواضيع يمكنها أن تكون إشكالية لأبحاث أخرى نذكر منها:
  - ما مدى نجاح تطبيق محاسبة المشتقات المالية في الأسواق الجزائرية.
  - دراسة تحليلية لتطور استخدام المشتقات المالية في الأسواق الجزائرية.

# قائمة المراجع

## المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

1. جليل كاظم مذلول العارضي وآخرون، إدارة المشتقات المالية-مدخل نظري وتطبيقي متكامل-، دار المنهجية، عمان، الأردن، ط1، 2016.
2. جليل كاظم مذلول العارضي وآخرون، الهندسة المالية وأدواتها المشتقة، مفاهيم نظرية وتطبيقية، دار المنهجية، ط1، عمان، الأردن 2015.
3. جمال حويدان، دراسات في الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
4. حاكم الربيعي وآخرون، المشتقات المالية (عقود المستقبلات، الخيارات، المبادلات)، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2011.
5. خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية، 2007 IAS-IFRS، دار إثراء للنشر والتوزيع، الشارقة، دبي، ط1، 2008.
6. سحنون بونعجة، أهمية تطبيق محاسبة الأدوات المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، دار الابتكار للنشر والتوزيع، ط 01، عمان، الأردن، 2017.
7. سمير رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2005.
8. سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 1996.
9. سيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2010.
10. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم، ادارة المخاطر، المحاسبة)، الدار الجامعية، 2001.
11. طارق عبد العال حماد، دليل المحاسب إلى تطبيق معايير التقارير الدولية الحديثة، الدار الجامعية، مصر، ج3.
12. طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معايير المحاسبة الدولية، الدار الجامعية، مصر، ج2، 2008.
13. عادل محمد رزق، الاستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية، دار طيبة للنشر والتوزيع والتجهيزات العلمية، القاهرة، مصر، 2004.
14. عبد الباسط حسين، بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1996.
15. عبد الكريم أحمد قندوز، المشتقات المالية، الوراق للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2014.

16. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2004.
17. محمد صالح الحناوي، تحليل وتقييم الأسهم والسندات، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999-2000.
18. مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة، مصر، 2001.
19. مصطفى يوسف كافي، المشتقات المالية وأدواتها المستحدثة، الناشر ألفا للوثائق، ط01، قسنطينة، الجزائر، 2018.
20. هاشم فوزي دباس العيادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2008.
21. هنري فان جريوننج، ترجمة طارق عبد العال، معايير التقارير المالية الدولية (دليل التطبيق)، الدار الدولية للاستثمارات، مصر، 2006.

#### ثانيا: الرسائل الجامعية

1. طارق شوقي، محاسبة التغطية عن المشتقات المالية في ظل معايير المحاسبة الدولية والنظام المالي المحاسبي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف 1، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018/2017.
2. لعامرة خليصة، أثر تداول المشتقات المالية على أداء السوق المالي، حالة السوق الفرنسي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف، 2005 .
3. مريم سرارمة، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 - دراسة تحليلية - ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2017.

#### ثالثا: المجالات والملتقيات العلمية

1. بنزاز حليلة، هدى بن محمد، المشتقات المالية ومخاطرها، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر الإسلامية، قسنطينة، 2009.
2. بن رجم محمد الخميسي، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها؟، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.
3. تسعديت بوسبعين، محاضرات في محاسبة الأدوات المالية مدعمة بتمارين محلولة، مطبوعة موجهة لطلبة الماستر في العلوم التجارية، المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2015، 2016.

4. جليل العارضي، نماذج تسعير الخيارات المتقدمة ودورها في تحديد قيمة المكافأة للخيار وبناء محفظة للتحوط، مقال منشور في مجلة آداب الكوفة، العدد 05، 2014.
5. جمال عبد الخضر، المشتقات المالية، مجلة إضاءات، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، العدد 2، 2009-2010.
6. سهيلة عبد الجبار، أسماء السلامي، أثر الأسواق المشتقة على استقرار النظام المالي-أزمة الرهون، مقال منشور، المجلة التكامل الاقتصادي، الحجم 02، العدد 03، 2014\12\21.
7. علي حاتم القريشي، المشتقات المالية، أثرها في عرض السيولة على الاقتصاد الكلي، مقال منشور في مجلة إدارية عن كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل، العراق، 2014.
8. لحسن دردوري، مداخلة بعنوان دور الأدوات المالية الحديثة في صناعة المصرفية وانعكاساتها للنظام المصرفي، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومية العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20/21 أكتوبر 2009.
9. محمد سحنون، محسن سميرة، مخاطر المشتقات المالية ومساهمتها في خلق الأزمات، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21/10/2009.
10. ميثم ربيع هادي، أساسيات أسواق مستقبلات السلع، مقال منشور في المجلة العراقية للعلوم الإدارية، جامعة كربلاء، العدد 22، 2012.

#### المراجع باللغة الأجنبية

1. Djelloul Boubir, Comptabilité financière SCF-IFRS, manuel 2 les instruments financière en SCf-IFRS, Edition ITICS, Alger, 2013.
2. Henri Bourguinat, la tyrannique des marchés, économique, Paris, 1995.
3. Global liquidity, concept, measurment and implications committee on the global financial system-CGFS Papers- No 45- Report submitted y an ad-hoc Group established by the committee on the global financial system the group was chaired by jean -Pierre , Landau, Bank of France, Novembre 2011.

# فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الإهداء
-	شكر وعران
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
V	قائمة المختصرات
أ-د	مقدمة
05	الفصل الأول: الإطار النظري للمشتقات المالية
06	تمهيد
07	المبحث الأول: مدخل للمشتقات المالية
07	المطلب الأول: مفهوم المشتقات المالية
08	المطلب الثاني: نشأة المشتقات المالية
09	المطلب الثالث: أنواع المشتقات المالية
23	المطلب الرابع: أهداف وأهمية المشتقات المالية
25	المبحث الثاني: أسواق المشتقات المالية
25	المطلب الأول: أنواع أسواق المشتقات المالية
26	المطلب الثاني: المتعاملون في سوق المشتقات المالية
27	المطلب الثالث: مخاطر التعامل بالمشتقات المالية
30	المبحث الثالث: عرض دراسات سابقة
30	المطلب الأول: الرسائل الجامعية باللغة العربية
31	المطلب الثاني: المقالات العلمية باللغة العربية



33	المطلب الثالث: دراسات سابقة باللغة الأجنبية
34	المطلب الرابع: مستجدات الدراسة
36	خلاصة الفصل الأول
37	الفصل الثاني: محاسبة التحوط عن المشتقات المالية
38	تمهيد
39	المبحث الأول: مدخل إلى التحوط
39	المطلب الأول: مفهوم التحوط
40	المطلب الثاني: تطبيق استراتيجية التحوط بالمشتقات المالية
45	المبحث الثاني: محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية (IAS/IFRS)
45	المطلب الأول: مدخل لمحاسبة التحوط وكيفية الإفصاح عنه
49	المطلب الثاني: المحاسبة عن تغطية مخاطر
64	المبحث الثالث: محاسبة التحوط للمشتقات المالية وفق النظام المحاسبي المالي SCF
64	المطلب الأول: التسجيل المحاسبي للمشتقات المالية
69	المطلب الثاني: دراسة حالة تطبيقية لمحاسبة التحوط للمشتقات المالية
78	خلاصة الفصل الثاني
80	الخاتمة
83	قائمة المراجع
87	فهرس المحتويات