اخبار المالية

دائرة المالية
Department of Finance

حكومة دبي
GOVERNMENT OF DUBAI

العـــدد : 98

5 – 11 ديسمبر 2011

نشرة اقتصادية مالية تصدر عن إدارة الدراسات الإقتصادية والمالية بـ دائرة المالية – حكومة دبي

أحمد بن سعيد يشير لاحتمال إعادة تمويل جزء من المستحقات المالية
دبـي لـن تعيد هيكلة ديـون الشركـات الحكوميـة

أكد سمو الشيخ أحمد بن سعيد آل مكتوم رئيس اللجنة العليا للسياسات المالية في دبي أنه لا صحة لما تردد حول نية إعادة هيكلة بعض الديون المستحقة على الشركات التابعة لحكومة دبي في العام 2012، في الوقت الذي تتبع الحكومة سياسة مالية متينة تعزز من مستويات الثقة في قدرة شركاتها على ملاقاة كل الالتزامات المالية بأسلوب منهجي سليم. ونقل بيان صحافي صادر عن المكتب الإعلامي لحكومة دبي عن سموه أن حكومة دبي ربما تنظر في إعادة تمويل جزء من المستحقات المالية الواجب سدادها على الشركات التابعة لها في غضون العام المقبل، إذا ما استدعت الحاجة لذلك، مع التأكيد على الفارق الكبير بين عمليات »إعادة الهيكلة« و»إعادة التمويل«، حيث تُعتبر الأخيرة من الممارسات الطبيعية والمتعارف عليها في مجال تمويل المؤسسات. وقال سموه إن حكومة دبي على استعداد كامل لدعم الشركات التابعة لها وضمن جميع المراحل، وذلك من خلال مجموعة من الخيارات المختلفة إلى ذلك، قال الرئيس التنفيذي لبنك ستاندرد تشارترد الإمارات، إن دبي ليست بحاجة إلى إعادة تمويل استحقاقاتها، مؤكداً أنها فعلت كل شيء صحيح يمكن فعله لمواجهة (أزمة الديون)، ما أعاد الثقة بقدرتها على السداد. وذكر أن تقديرات البنك تشير إلى تحقيق نمو في الناتج المحلي الإجمالي للإمارات بنسبة 3.8 خلال العام الجاري، وتحقيق نمو بنسبة أقل قليلاً في العام المقبل. ويذكر أن مجموعة دبي القابضة للعمليات التجارية، أعلنت، أنها ستسدّد قيمة سندات بمبلغ 500 مليون دولار (1.83 مليار درهم) بشكل كامل عندما يحل أجلها في فبراير المقبل.

تعليق

تركز كتابات التمويل والإدارة المالية بشكل أساسي على مجموعة متنوعة من الأساليب والأدوات المالية التي يمكن بواسطتها إعادة الهيكلة للمنشأة Corporate Restructuring من أجل زيادة القيمة السوقية لها . وقد تستخدم عمليات إعادة الهيكلة لأجل إنقاذ المنشأة من حالة فشل مالي تمر بها، إلاَّ أنها أصبحت أحدي الاستراتيجيات المالية الرئيسية للمنشآت منذ الثمانينات وحتى الآن. ويمكن تقسيم عمليات إعادة الهيكلة المالية للمنشآت إلى مجموعتين:

أولاً : إعادة هيكلة الأصول Assets restructuring : وتتضمن الأساليب المالية التي تغير من هيكل أصول المنشأة لأجل تحقيق الاستخدام الأعلى قيمة لموارد المنشأة، أو لتوفير الضرائب ، أو للتخلص من التدفق النقدي الزائد بدفعه إلى المساهمين. وتجري إعادة هيكلة الأصول بواسطة عمليات البيع المختلفة ، مثل بيع جزء من الأصولSell-offsأو طرح أسهم إحدى الشركات التابعة إلي سوق رأس المال للاكتتاب العام out-Equity curveأو فصل شركة تابعة بأحد الأساليب الثلاثة: Split-ups , Split-offs , Spin-offs أو من خلال عمليات التصفية Liquidation، وقد تقوم الشركة بإعادة هيكلة وحدات النشاط Business unit restructuringبالاعتماد علي استراتيجية النمو، سواء بالاستحواذ أو بالمشروعات المشتركة .

ثانياً : إعادة هيكلة التمويل Financial restructuring : وتركز هذه الاستراتيجية على تغيير هيكل الملكية بالمنشأة ، وذلك من أجل إدارة المخاطر المالية - وبخاصة لتدنية خطر الإفلاس، المرتبطة بخصائص هيكل الخصوم ورأس المال الخاص بالمنشأة . ويمكن تنفيذ استراتيجية إعادة هيكلة التمويل للمنشأة بطريقة أو أكثر من الطرق التالية : 1- طرح شكل جديد من التمويل الأقل خطورة على المنشأة 2- استبدال الأوراق المالية الحالية بأوراق مالية ذات خصائص مختلفة. 3-إعادة شراء الأسهم نقداً. وبمراجعة أدوات إعادة الهيكلة للمنشأة يمكن القول أنها جميعاً تقع ضمن استراتيجية تحمل مخاطر محسوبة . حيث أنها تسعي إلي تخفيض مستوى المخاطر المالية بالمنشأة، أو تسعى إلي تكوين محفظة استثمارات ذات كفاءة بحيث يتناسب عائدها مع المخاطر الخاصة بها . وأياً كانت الأدوات المستخدمة فإن الهدف النهائي لعمليات إعادة الهيكلة للمنشأة يتمثل في تعظيم القيمة السوقية للمنشأة ، وهو ما يتوافق مع الإطار العام لنظرية التمويل ومدخل خلق القيمة . وعلي ضوء نظرية التمويل ، ينبغي إدراك أن إدارة المخاطر المالية بالمنشأة – باعتبارها تسعي إلي تغيير شكل العلاقة بين العائد والخطر بهدف تعظيم القيمة – ترتبط بجميع القرارات والممارسات المالية التي تتم بالمنشأة ، كما أنها ترتبط بجميع البنود التي تشملها الميزانية وسواء في جانب الأصول ، أو في جانب الخصوم ورأس المال

المصدر: البيان

الدولية

أوروبا تتفق على اقامة اتحاد مالي بدون بريطانيا
صفحة 02 ◄

العجز التجاري الأمريكي في اكتوبر عند أدنى مستوى في عشرة أشهر
صفحة 02 ◄

الاقليمية

السعودية تتجه للسماح بتملك صناديق الأسهم الأجنبية الكبيرة بطريق مباشر في سوق الأسهم
صفحة 03 ◄

مصر: إصدار سندات بالدولار لأول مرة منذ 20 عاماً
صفحة 03 ◄

المحلية

موديز: لا خفض لتقييم أي شركة في دبي وطريقة معالجة الديون تزيد الثقة بالإمارة
صفحة 04 ◄

»المالية «تدرس إنشاء مؤسسة »رهن الأصول الرأسمالية «للمشاريع الصغيرة والمتوسطة
صفحة 05 ◄

المقال الأسبوعي

إدارة المخاطر المالية
صفحة 06 ◄

بنك انجلترا المركزي يبقي سياسته النقدية دون تغيير

صوت بنك انجلترا المركزي لصالح الاستمرار في برنامجه لضخ 75 مليار استرليني اضافية في الاقتصاد البريطاني الذي يتباطأ بسرعة في الوقت الذي تنتظر فيه الاسواق بقلق ما ستسفر عنه قمة أوروبية مهمة. وقررت لجنة السياسة النقدية بالبنك أيضا الابقاء على الفائدة عند 0.5 بالمئة وهو مستوى قياسي منخفض. واستقرت الفائدة عند هذا المستوى منذ مارس اذار 2009. وكان خبراء اقتصاديون توقعوا أن يقرر البنك الابقاء على برنامج التيسير الكمي وسعر الفائدة دون تغيير. وكان مسؤولون بالبنك قالوا خلال الشهر المنصرم انهم لا يرون ميزة كبيرة في تعديل قرار أكتوبر تشرين الاول برفع هدف البرنامج لشراء السندات الى 275 مليار استرليني (430 مليار دولار) من 200 مليار. الا أن معظم خبراء الاقتصاد يتوقعون أن يقرر البنك شراء سندات بقيمة 75 مليارا اخرى بحلول فبراير شباط بعد اكتمال برنامج الشراء الحالي لان البنك يتوقع بالفعل أن يؤدي ضعف النمو لارتفاع التضخم كثيرا عن مستوى اثنين بالمئة الذي يستهدفه خلال الثمانية عشر شهرا المقبلة.

المصدر: رويترز

أوروبا تتفق على اقامة اتحاد مالي بدون بريطانيا

انقسمت أوروبا في خلاف تاريخي بشأن اقامة اتحاد مالي أكثر ترابطا للمحافظة على اليورو بعد أن اتفقت أغلبية كبيرة بقيادة ألمانيا وفرنسا على المضي قدما في معاهدة منفصلة وتركت بريطانيا معزولة. ووافق 23 زعيما من زعماء الاتحاد الاوروبي الذي يضم 27 دولة على انشاء اتحاد أكثر ترابطا يتضمن تشديد قواعد الميزانية في منطقة اليورو لكن بريطانيا قالت انها لا يمكن أن تقبل التعديلات المقترحة على معاهدة الاتحاد الاوروبي بعد فشلها في الحصول على تنازلات لصالحها. وبعد محادثات استمرت عشر ساعات اتفقت كل الدول الاعضاء في منطقة اليورو البالغ عددها 17 بالاضافة الى ست دول تطمح للانضمام الى الكتلة على التفاوض بشأن اتفاق جديد الى جانب معاهدة الاتحاد الاوروبي مع نظام أكثر صرامة للعجز والديون لحماية منطقة اليورو من أزمة الديون. وقالت السويد والمجر وجمهورية التشيك انها تحتاج للتشاور مع برلماناتها. وقالت داليا جريباوسكايتي رئيسة ليتوانيا عند وصولها للمشاركة في اليوم الثاني من ثامن قمة أوروبية تعقد لمناقشة الازمة هذا العام "ليست أوروبا بل البريطانيون هم المنقسمون. وهم خارج صناعة القرار. أوروبا متحدة." وقال دبلوماسي كبير في الاتحاد الاوروبي ان الاساليب التفاوضية لرئيس الوزراء البريطاني ديفيد كاميرون "خرقاء". ووصف رئيس البنك المركزي الاوروبي ماريو دراجي القرار بأنه خطوة للامام نحو تشديد قواعد الميزانية الذي قال انه أمر ضروري اذا أرادت منطقة اليورو أن تصبح أكثر قوة بعد عامين من اضطرابات الاسواق. وقال دراجي "سيكون هذا هو الاساس لاحكام الميزانية وزيادة الانضباط في السياسة الاقتصادية لدى أعضاء منطقة اليورو." وأضاف "توصلنا الى نتائج يجب تحديد تفاصيلها خلال الايام المقبلة." وقالت المستشارة الالمانية أنجيلا ميركل انها راضية جدا عن القرارات. وأضافت أن العالم سيرى أن أوروبا تعلمت من أخطائها وتجنبت "تسوية رديئة". وقالت ميركل أقوى قائد في أوروبا انها لم تتخل عن الامل في أن توافق بريطانيا في نهاية المطاف على تغيير معاهدة الاتحاد الاوروبي لارساء قواعد مشددة لضبط الميزانيات. وسيكون الدعم النشط من البنك المركزي الاوروبي حيويا في الايام القادمة نظرا لان الاسواق تشك في قدرة اجراءات الحماية المالية الاوروبية على تأمين اقتصادات مثل ايطاليا واسبانيا التي يتعين عليها مد اجال ديون بمئات مليارات اليورو في العام المقبل

المصدر: رويترز

العجز التجاري الأمريكي في اكتوبر عند أدنى مستوى في عشرة أشهر

أظهر تقرير حكومي أن العجز التجاري الأمريكي تراجع في اكتوبر تشرين الاول لادنى مستوى في عشرة أشهر لكن الواردات من الصين سجلت مستوى قياسيا مرتفعا. وبلغ العجز الاجمالي 43.5 مليار دولار انسجاما مع متوسط توقعات محللين قبل صدور التقرير. غير أن وزارة التجارة عدلت بالزيادة تقديراتها للعجز التجاري في سبتمبر الى 44.2 مليار دولار من 43.1 مليار. وبذلك يكون العجز في اكتوبر قد تراجع 1.6 في المئة مقارنة مع سبتمبر وهو ما توقعه معظم المحللين. وانخفضت الواردات والصادرات الامريكية في اكتوبر في مؤشر محتمل على تراجع الطلب في الولايات المتحدة وخارجها. وتراجعت الواردات واحدا في المئة الى 222.6 مليار دولار. وارتفعت الواردات من الصين الى مستوى قياسي بلغ 37.8 مليار دولار ومن اليابان الى 12.3 مليار دولار لتسجل أعلى مستوى منذ ابريل نيسان 2008. وانخفضت الصادرات الامريكية 0.8 في المئة الى 179.2 مليار دولار. وزادت الصادرات الامريكية للصين الى 9.7 مليار دولار مسجلة أعلى مستوى منذ ديسمبر. ولم يتغير العجز التجاري مع الصين في اكتوبر عند 28.1 مليار دولار لكنه لا يزال في طريقه لتجاوز المستوى القياسي السنوي البالغ نحو 272 مليار دولار والمسجل في 2010

المصدر: رويترز

السعودية تتجه للسماح بتملك صناديق الأسهم الأجنبية الكبيرة بطريق مباشر في سوق الأسهم

نقلت رويترز عن مصادر قولهم أن السعودية تخطط للسماح لصناديق أجنبية كبيرة بتملك أسهم في السوق المحلي مباشرة. وقالت الوكالة أن فتح السوق سيكون مقتصرا على الصناديق الكبيرة التي تدير أموالا لاتقل عن 5 مليار دولار على أن يتم السماح لكل صندوق من هذه الصناديق بتملك 5 % من أسهم اي شركة بالسوق كحد أقصى. وحسب الخطة فإنه لن يسمح للأجانب غير المقيمين بتملك "مباشر" يزيد على 20 % لأي شركة مدرجة حسبما اوردت رويترز على ألا تزيد ملكية الأجانب بجميع الطرق (الملكية المباشرة وملكية الاجانب المقيمين بالسعودية والملكية غير المباشرة عن طريق عقود المبادلة) عن 49 %. ويسمح حاليا للأجانب غير المقيمين بتملك الاسهم بطريق غير مباشر أما عن طريق عقود مبادلة أو عن طريق صناديق مؤشرات الأسهم المدرجة بالسوق ، كما يسمح للأجانب المقيمبن بالسعودية بالتملك المباشر. وعلى حسب الوكالة فإن تفاصيل الخطة وكيفية التملك لازال يتم مناقشتها حيث اقترحت "تداول" 3 وسائل للتملك لكن تفاصيل ذلك تبقى سرية. وكان عبدالله السويلمي المدير التنفيذي لتداول قال الاسبوع الماضي أن توقيت فتح السوق بشكل أكبر للأجانب لايزال تحت الدراسة ، في حين تشير مصادر بالسوق الى أنه سيتم ذلك خلال الربع الثاني من عام 2012.

المصدر: رويترز

الإنفاق الحكومي قد يتجاوز 770 ملياراً
توقعات بتصدير السعودية نفطاً بأكثر من تريليون ريال بنهاية 2011

قدم الذراع الاستثماري لبنك الرياض بينات جديدة حول أداء الاقتصاد السعودي في 2011، تدعم في مجملها التوقعات حول مؤشرات نمو الاقتصاد السعودي وتأثير برامج الدعم الحكومي. وتوقع في تقرير جديد حول الاقتصاد السعودي، أن ينمو الناتج المحلي الحقيقي للقطاع النفطي في المملكة بمقدار 11.9% خلال عام 2011، أعلى من توقعاتها السابقة عند 8.3%، وبالنسبة للناتج المحلي الحقيقي للقطاع الحكومي سينمو بمقدار 6.4% خلال عام 2011، مقارنة بالتوقعات السابقة عند 7.4%. بينما سيتأثر القطاع الخاص غير النفطي بشكل أقل. حيث سينمو الناتج المحلي الحقيقي بمقدار 5% خلال عام 2011 مقارنة مع التوقعات السابقة عند 5.6%، وسينمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للمملكة عموماً بمقدار 7.3% خلال عام 2011، مقارنة بالتوقعات السابقة عند 6.9%. وأوضح التقرير أنه ستكون أرقام الناتج المحلي الإجمالي الاسمي أكثر تأثراً حيث انها تحتسب الزيادة في أسعار النفط وكذلك الإنتاج، وفي ظل ارتفاع أسعار النفط بمقدار 38% خلال عام 2011 وزيادة الإنتاج حيث فاق الإنتاج خلال عام 2010 بمقدار 12%، فإن الشركة تتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي للمملكة بمقدار 33% ليبلغ 2164 مليار ريال خلال العام 2011، كما يتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي للقطاع النفطي خلال عام 2011 بمقدار 54%، وبمقدار 10% بالنسبة للقطاع الخاص غير النفطي، وبمقدار 11.4% للقطاع الحكومي. وتوقعت شركة الرياض المالية أن تصل الصادرات النفطية السعودية إلى 1132 مليار ريال، وأن يبلغ مجموع الصادرات غير النفطية 150 مليار ريال وذلك خلال العام 2011 . ويعد هذا الرقم الأكبر في تاريخ المملكة بالنسبة للصادرات النفطية.

المصدر: العربية.نت

مصر: إصدار سندات بالدولار لأول مرة منذ 20 عاماً

أكد مسؤول في البنك المركزي المصري إصدار سندات مالية بالدولار الأميركي لأول مرة منذ 20 عاما، وذلك في محاولة لدعم الاحتياطي النقدي المصري من العملات الصعبة. وأضاف المسؤول في تصريح بثه التلفزيون المصري أن "١٦ مليار دولار تم سحبها من احتياطي النقد الأجنبي منذ ثورة ٢٥ يناير، ذهب نحو ٧ مليارات منها لتمويل خروج الأجانب من أذون الخزانة والبورصة، والباقي تم استخدامه لشراء واردات سلعية كالمواد الخام والوسيطة والسلع الغذائية بجانب سداد أعباء خدمة الدين الخارجي. واستبعد محللون تآكل الاحتياطي النقدي الأجنبي بالكامل خلال الشهور الثلاثة المقبلة، حيث أن الحكومة بدأت تتدخل بخطة إنقاذ سريعة لوقف نزيف الاحتياطي وفى مقدمتها طرح سندات دولاريه لأول مرة منذ ٢٠ عاماً. وقال الخبير الاقتصادي محمد فهمي أن "خطوة البنك المركزي صحيحة حيث أن قرابة 40 في المائة من السيولة الأجنبية في الموجودات الداخلية لا تستخدم ومربوطة في عقود آجلة." وأضاف فهمي أن هذه السيولة تقدر بنحو 180 مليار جنيه (قرابة 30 مليار دولار) موجودة كحسابات لأفراد وشركات مختلفة يمكن استغلالها داخليا عوضا عن الاستدانة من الدول الأخرى، وبالتالي ودفع فوائد على القروض تثقل كاهل الاقتصاد المصري. وأشار البنك المركزي المصري في تقرير نشر في أكتوبر/ تشرين الأول إلى تراجع الدخل من السياحة في النصف الأول من العام، حيث بلغ 3.6 مليار دولار بعد أن كان قد حقق 6.9 مليار في الفترة في نفس الفترة من العام 2010. وجاء في التقرير أن الدخل من قناة السويس ارتفع من 4.5 مليار إلى 5.1 مليار كما زادت التحويلات الجارية، وبشكل خاص تحويلات العاملين في الخارج من 9.5 مليار دولار إلى 12.4 مليار دولار وقد أدى كل ذلك إلى أن العجز في الميزان الجاري انخفض من 3.4 إلى 2.8 مليار دولار فقط.

المصدر: CNN Arabic

موديز: لا خفض لتقييم أي شركة في دبي وطريقة معالجة الديون تزيد الثقة بالإمارة

نفت وكالة "موديز" للتقييم الائتماني العالمية ما أوردته وسائل إعلام غربية، عن إصدارها تحذيرات بشأن شركات في دبي. وقال مدير تمويل الشركات لدى الوكالة، دايفيد ستابلز إن ما أوردته هذه الوسائل "غير دقيق"، لافتاً إلى وجود فرق كبير بين إعادة التمويل وبين إعادة الهيكلة، واختلافهما كلياً عن العجز عن السداد. وأضاف ستابلز أن "موديز" لا تعتزم في الوقت الحاضر خفض تقييم أية شركات، وقال "لو كانت لدينا نية خفض تقييم هذه الشركات، أو لو كان لدينا مخاوف من عجزها عن السداد، لقمنا بخفض التقييم بالفعل". ومن جهة أخرى، أكد ستابلز ثقة الوكالة باستقرار دبي، وقال إن "موديز" تقرّ بالفعل بما حققته حكومة دبي من إنجازات على مستوى معالجة الالتزامات المالية المستحقة على شركاتها خلال السنوات الماضية، الأمر الذي يزيد الثقة بنموذج الأعمال الذي تتبعه دبي، وأضاف أن هذا ما جعل موديز تبادر في الآونة الأخيرة إلى رفع تصنيفات إعمار وموانئ دبي العالمية، وديوا. وكانت "موديز" قد أصدرت تقريرين عن دبي، يتعلق الأول بتوقعات إعادة تمويل ديون بقيمة 3.8 مليار دولار، تستحق على شركات دبي القابضة للعمليات التجارية، والمنطقة الحرة بجبل علي، وشركة مركز دبي المالي العالمي للاستثمار في 2012 أما الثاني فيتحدث عن التطور الذي أحرزته دبي في معالجة مشكلة الدين، وتأثيره في التقييم الممنوح للشركات التي تقيّمها الوكالة في دبي. وقالت الوكالة إن الموقف المالي الأساسي لدبي قد تحسن منذ الإعلان في نوفمبر2009 عن "تأجيل السداد" لديون مجموعة دبي العالمية، أبرز المجموعات التجارية، وبفضل المساعدات المالية التي تلقتها دبي من حكومة أبوظبي وحكومة دولة الإمارات، إلى جانب أساسياتها الاقتصادية المستقرة، تمكنت دبي (حسب الحالة) من تسديد أو إعادة تمويل أو هيكلة التزاماتها المالية المستحقة من قبل بعض الكيانات الحكومية ذات الأهمية الاستراتيجية. وفي حين أن هذه التطورات قد خففت من بعض المخاوف التي أثارتها وكالة "موديز" في السابق بشأن استدامة نموذج الأعمال الذي تتبعه دبي، بالنظر إلى انكشافه على المخاطر المالية، هناك حتى الآن بعض المؤشرات على تقليص المديونية طواعية، وتبني هياكل رأسمالية أكثر استدامة للشركات التي تعاني حالياً ضعفاً في واقعها الائتماني، وهذا يثير المخاوف إزاء تجدد الضغوط على المدى المتوسط عندما يحين وقت استحقاق الالتزامات المالية التي أعيد تمويلها، وإزاء احتمال أن تكون دبي في حاجة إلى المزيد من الدعم المالي. إن إبقاء وكالة موديز على افتراضات الدعم "منخفضة إلى معتدلة" بالنسبة إلى الكيانات الحكومية المصنفة ائتمانياً، يؤدي إلى رفع محدود لتصنيفاتها الائتمانية النهائية بالقياس إلى قوتها المالية القائمة بذاتها.

المصدر: العربية.نت

«المالية» تدرس إنشاء مؤسسة »رهن الأصول الرأسمالية «للمشاريع الصغيرة والمتوسطة

تدرس وزارة المالية إنشاء مؤسسة لتسجيل رهن الأصول الرأسمالية، لتوفير خيارات التمويل المصرفي للمشاريع الصغيرة والمتوسطة وإمكانية استخدام الأصول الرأسمالية لهذه المشاريع كضمان مقابل الحصول على التمويل، بحسب يونس حاجي الخوري، وكيل وزارة المالية. وقال الخوري في بيان صحفي أمس "يأتي المشروع في إطار حرص وزارة المالية على إزالة كافة تحديات التمويل المصرفي التي تواجه المشاريع الصغيرة والمتوسطة في الدولة، والتي تتضمن صعوبة وصول هذه المشاريع لخيارات التمويل، وعدم تجاوب البنوك لطلبات الحصول على الائتمان"، إضافة لصعوبة حصول المشاريع الحديثة على التمويل المصرفي. وأضاف: تواجه المشاريع الصغيرة والمتوسطة تلك التحديات نتيجة عدم مقدرتها على استخدام أصولها الرأسمالية كضمانات لدى البنوك بسبب عدم وجود سجل خاص لرهن هذه الأصول وأشار إلى أن العمل في دراسة المشروع بدأ مطلع العام الحالي، استناداً إلى قرار مجلس الوزراء، حيث شكلت "المالية" لجنة لدراسة مشروع إعداد وإنشاء مؤسسة لتسجيل رهن الأصول الرأسمالية، بمشاركة كل من وزارة الاقتصاد ومصرف الإمارات المركزي، وبعض الجهات ذات الاختصاص، ويستغرق تطبيق هذا المشروع فترة زمنية تتراوح ما بين 18 – 24 شهراً. ولفت الخوري إلى أن إنشاء سجل لرهن الأصول الرأسمالية في الدولة، سيسهم في توفير خيارات التمويل المصرفي وتخفيض الفائدة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، ما يتيح لهذه المشاريع إمكانية استخدام أصولها الرأسمالية كضمان مقابل الحصول على التمويل.

المصدر: الاتحاد

الفجوة بين التسهيلات والودائع ترتفع في نهاية أكتوبر: البنوك التجارية الوطنية تتوسع بالإقراض

توسعت البنوك التجارية الوطنية الـ15 العاملة في الدولة في عمليات الإقراض والتمويل خلال الأشهر العشرة الأولى من العام الحالي، رغم انخفاض رصيد محفظة الودائع، بحسب ما اظهرت بيانات رسمية صادرة عن المصرف المركزي. وارتفع رصيد القروض والتسهيلات لدى البنوك التجارية بنسبة 3,2% بنهاية أكتوبر مقارنة بنهاية العام الماضي، تعادل زيادة في الإقراض والتسليف بقيمة 22,4 مليار درهم خلال ذات الفترة. ووفقاً لبيانات المركزي، بلغ رصيد القروض والسلف والسحب على المكشوف لدى البنوك التجارية 721,1 مليار درهم بنهاية أكتوبر الماضي. ونتيجة لذلك، توسعت الفجوة بين القروض والودائع بنحو 61% بنهاية أكتوبر لتصل إلى نحو 69,7 مليار درهم، مقارنة مع 43,3 مليار درهم بنهاية ديسمبر 2010، بعد أن تراجع رصيد الودائع بقيمة 4 مليارات درهم خلال 10 أشهر. وانخفض رصيد ودائع العملاء لدى البنوك التجارية الوطنية بنسبة 0,06% لتستقر عند مستوى 651,4 مليار درهم بنهاية أكتوبر الماضي. ووفقا للبيانات، فإن البنوك التجارية الوطنية تمكنت خلال الفترة من زيادة قاعدة رأس مالها (رأس المال والاحتياطيات) بنسبة 2,15% تعادل نحو 4 مليارات درهم لترتفع إلى 187 مليار درهم بنهاية أكتوبر الماضي مقارنة بـ183 مليار درهم بنهاية 2010.

المصدر: الاتحاد

"دبي للإستثمار" تخطط للتخلص من بعض أصولها العقارية في أمريكا

نقلت تقارير إعلامية عن مصادر مطلعة في امريكا أن مجموعة دبي للاستثمار بصدد إغلاق مكتبها في نيويورك ونقل إدارة محفظتها العقارية في الولايات المتحدة التي تبلغ قيمتها التقديرية 1.1 مليار دولار وقوامها 30 عقارا إلى شركة ملكية خاصة شارك في تأسيسها مارك والش، الرئيس السابق لعمليات ليمان براذرز هولدنغ العقارية. ونقلت صحيفة "وول ستريت جورنال" عن مصادر مطلعة قولها، إن شركة "سيلفر بيك ريال ستيت بارتنرز" ستسعى إلى تحسين قيمة المحفظة، وذلك بأمل بيع الأصول خلال فترة من الزمن. وتتضمن المحفظة فندق اسيكس هاوس الشهير في مانهاتن، الذي أعيدت تسميته منذ عدة سنوات باسم جميرا اسيكس هاوس، ويقع في الطرف الجنوبي من سنترال بارك، وعقارين في ألمانيا. ويذكر أن مجموعة دبي للاستثمار هي ذراع إدارة الأصول التابعة لمجموعة دبي، والتي تتبع بدورها دبي القابضة، الذراع الاستثمارية لحكومة دبي. وفي بيان مكتوب وصف فاضل العلي، القائم بأعمال الرئيس التنفيذي لمجموعة دبي، عملية التوكيل بأنها استراتيجية تعهيدية، مضيفاً أنه في ضوء المناخ السوقي الحالي، فإن هذه الاستراتيجية توفر مصادر واسعة على الأرض، وخبرة إدارة عقارية سوقية ممتازة. وفي إشارة إلى الصفقة قال مارك ادلشتاين، المحامي الذي مثل مجموعة دبي للاستثمار في صفقة سيلفربيك: إنها كانت محفظة مربحة لدبي. وتعتبر الأكبر التي تعقدها شركة سيلفر بيك حتى الآن، التي كانت تدير أصولا تابعة لبنك ليمان براذرز. وقالت الصحيفة إنه من المتوقع أن تساعد سيلفربيك مجموعة دبي للاستثمار في إعادة تمويل مشاريع، ومعاودة التفاوض على اتفاقيات مع شركاء تشغيليين لزيادة قيمة العقارات. وكجزء من الاتفاقية فإن ثلاثة من موظفي مجموعة دبي للاستثمار سيعملون الآن في سيلفر بيك.

المصدر: العربية.نت

إدارة المخاطر المالية

مفهوم إدارة المخاطر المالية :

تتناول إدارة المخاطر المالية العلاقة بين العائد المطلوب على الاستثمار وبين المخاطر التي تصاحب هذا الاستثمار، وذلك بقصد توظيف هذه العلاقة بما يؤدي إلى تعظيم قيمة ذلك الاستثمار من وجهة نظر أصحابه . وبشكل عام ، يمكن توضيح ما يعنيه مصطلح إدارة المخاطر المالية Financial risk management من خلال مراجعة بعض التعريفات ، كما يلي :

عرف Erik,B.,1993 إدارة الخطر على أنها "إدارة الأحداث التي لا يمكن التنبؤ بها، والتي قد يترتب عليها خسائر محتملة الحدوث في المنشأة ، إذا لم يتم التعامل معها بشكل مناسب". وأوضح أن عملية إدارة الخطر تتضمن ثلاث مراحل أساسية ، هي: تعريف الخطر Identification، وقياس الخطر Measurement، وإدارة الخطر Management. كما أوضح أن مرحلة إدارة الخطر يمكن أن تتبع أحد ثلاث استراتيجيات ، هي : الاحتفاظ بالخطر Retention , أو تخفيض الخطر Reduction , أو تحويل الخطر Transference ويرى Williams, Smith, & Young,1995 أن إدارة المخاطر المالية بالمنشأة تتضمن القيام بالأنشطة الخاصة بتحديد المخاطر التي تتعرض لها المنشأة ، وقياسها ، والتعامل مع مسبباتها ، والآثار المترتبة عليها. وأن الغرض الرئيسي لإدارة المخاطر المالية بالمنشأة يتمثل في تمكين المنشأة من التطور وتحقيق أهدافها بشكل أكثر فعالية وكفاءة . ويرى Williams, Smith, & Young أن إدارة المخاطر بالشركة المساهمة Corporate risk management هي تطبيق لرؤية نظرية التمويل والإدارة المالية إلي الأنشطة التي تتم في المنشأة علي أنها ممارسات يجب تقييمها في ضوء تأثيرها على القيمة السوقية للمنشأة وبمراجعة المفاهيم والتعريفات السابقة ، يمكن استخلاص نقطتين أساسيتين ترتكز عليهما وهما :

1- أن مصطلح " إدارة المخاطر المالية " يتضمن كافة الأنشطة التي تحاول تغيير شكل العلاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة المرتبطة بتحقيق هذا العائد المتوقع ، وذلك بهدف تعظيم قيمة الأصل الذي يتولد عنه هذا العائد .

2- أن النظام المتكامل لإدارة المخاطر المالية بالمنشأة يعتمد على ثلاث مراحل رئيسية ، هي : أولاً : تحديد المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المنشأة . ثانياً : قياس مستوي الخطر والخسائر المحتملة من حدوثه . ثالثاً : استخدام الأساليب أو الأدوات المناسبة لتدنية مستوي الخطر، وتدنية أو منع حدوث الخسائر المحتملة بسببه .

أولا: المخاطر المالية التي تواجه المنشأة :

يهدف هذا الجزء إلي تحديد وتعريف الخطر المالي الذي تهتم به الدراسة ، وذلك وفقاً لمدخل خلق القيمة الذي يمثل المحور الأساسي للدراسة.

مفهوم الخطر المالي :

يعرف قاموس Gastineau, G.L., & Kiritzman, M.P.,1996 لإدارة المخاطر المالية "The dictionary of financial Risk management " الخطر المالي على أنه : الخسارة التي يمكن التعرض لها نتيجة للتغيرات غير المؤكدة. ويرى Petty, J., et al,1982. أن المخاطر المالية هي مقياس نسبي لمدى التقلب في العائد الذي سيتم الحصول عليه مستقبلاً . ويرى Williams, Smith, & Young,1995 أن الخطر هو التقلب المحتمل في النواتج ، وأن الخطر مفهوم موضوعي ، ويمكن قياسه كمياً ، وأنه يخلق خسائر محتمله ، حيث يمكن أن يترتب على التصرف الذي يصاحبه الخطر مكاسب أو خسائر ولا يمكن التنبؤ بأيهما سوف يحدث فعلا. ويرى Peters,D.,1997 أن الخطر المالي يعني أن هناك فرصة لحدوث خسارة مالية The chance of financial loss، وأن مصطلح الخطر يستخدم للإشارة إلى التغير الذي يمكن أن يحدث في العوائد المصاحبة لأصل معين. ويرى Watsham,T.J.,1998 أن مفهوم الخطر يشير إلي عدم التأكد المحسوب بشكل كمي Quantified uncertainty ، وأن الخطر المالي يرتبط بالتغير غير المرغوب في قيمة المتغير المالي. ويرى McNamee,D.,2000 أن مفهوم الخطر ما هو إلاَّ أداة تعريفية Conceptual device تساعدنا في التعامل مع الحالات التي لا يمكننا فيها التنبؤ بالمستقبل على وجه اليقين. ويرى سعيد توفيق (1989)، أن حالة المخاطرة تشير إلي احتمال حدوث خسارة أو احتمال حدوث شئ غير مرغوب فيه . وأن المخاطر المالية تنشأ من جانب التمويل بالمنشأة ، وتزداد مع زيادة الاعتماد على الديون. ويرى بهاء الدين سعد (1987)، أن حالة المخاطرة تشير إلى عدم التأكد من تحقق نتيجة معينة ، وأن المخاطر المالية ترتبط باستخدام الديون في تمويل احتياجات المنشأة ، وأن هذه المخاطر المالية لها جانبين : الأول يتصل بخطر العسر المالي ، أو التوقف عن سداد الالتزامات المالية ، والثاني يتصل بتقلب الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية . بمراجعة التعريفات السابقة يمكن استخلاص ما يلي :

1- أن مفهوم الخطر يرتبط بالمستقبل ، وهذا المستقبل بالتعريف غير مؤكد .

2- أن الخطر المالي يمكن قياسه كمياً ، وأنه يرتبط بالحالة التي يتصف بها المتغير المالي موضع الاهتمام بخاصيتين ، هما :

أن قيمته في المستقبل غير معلومة على وجه اليقين . أن قيمته في المستقبل تنطوي على أحد ثلاثة نواتج محتملة ، هي

- نتيجة موجبة حينما تكون قيمته التي تحققت فعلا أفضل من القيمة المتوقعة أو المرغوبة .
- نتيجة محايدة حينما تكون قيمته الفعلية مساوية تماماً للقيمة المتوقعة أو المرغوبة .
- نتيجة سالبة حينما تكون قيمته الفعلية أسوأ من القيمة المتوقعة أو المرغوبة .

وعلى ضوء مدخل خلق القيمة يمكن تعريف الخطر المالي بالمنشأة على أنه " : الفقد الجزئي أو الكلى المحتمل في قيمة ثروة المساهمين بالمنشأة" ويمكن تحديد المبررات التالية لهذا التعريف :

1- أنه يرتبط بشكل مباشر بالهدف النهائي للمنشأة وهو تعظيم ثروة المساهمين .

2- أنه يرتبط مباشرة بالقرارات المالية بالمنشأة والتي تمثل المصادر الرئيسية لأجل:

- ♦توليد التدفقات النقدية بالمنشأة بما يحقق أرباحاً اقتصادية ، تزيد من قيمة الثروة المستثمرة بالمنشأة من قبل المساهمين.
- ♦إدارة مخاطر التدفقات النقدية بما يحافظ على ثروة المساهمين ، دون ضياع العائد المتوقع أو تآكل الثروة.

3- أنه يساعد على تحقيق الربط المباشر بين مفهوم المخاطر المالية بالمنشأة ، وبين أدوات القياس لها ، وبين الهدف من إدارتها .

أنواع المخاطر المرتبطة بنشاط المنشأة :

باستقراء الكتابات العلمية فيما يتعلق بالمخاطر التي يمكن أن تواجه المنشأة ، تبين أنه يمكن تصنيف تلك المخاطر تبعاً لثلاثة أسس، هي التصنيف على أساس مصدر الخطر . التصنيف على أساس الارتباط بالمنشأة . التصنيف على أساس الميزة التنافسية المعلوماتية .

أنواع المخاطر من حيث مصدر الخطر :

توضح الكتابات التي اهتمت بموضوع إدارة المخاطر المالية أن المنشآت المعاصرة تواجه مجموعة متنوعة من المخاطر المالية في المجالات الوظيفية المختلفة ، وفى جميع أرجاء المنشأة ، ومن هذه المخاطر ما يلي :( )

- مخاطر الأعمال: Business risksوهي المخاطر المرتبطة بالصناعة والمجال الأساسي الذي تعمل فيها المنشأة .
- مخاطر التشغيلOperational risks: وهي المخاطر المرتبطة بالنظم الداخلية (أو الأفراد العاملين بهذه النظم) بالمنشأة.
- مخاطر الإدارة Management risk : وهي المخاطر المرتبطة بالوظائف الإدارية والممارسات التي تقوم بها إدارة المنشأة.
- المخاطر القانونيةLegal risks : وهي المخاطر الناشئة عن الدخول في اتفاقيات تعاقدية مع أطراف أخرى مع عدم التأكد بالوفاء بالالتزامات تجاه هذه الأطراف .
- مخاطر الائتمانCredit risks : وهي المخاطر المرتبطة بفشل الطرف الآخر Counter party في الوفاء بالالتزامات التي تعهد بها .
- مخاطر الأسعار: Price risksوهي المخاطر المرتبطة بالتحركات غير المرغوبة) صعوداً أو هبوطاً) في الأسعار بالسوق ، وهي تنقسم إلى ؛ مخاطر سعر الفائدة Interest rate risk , مخاطر سعر العملة " أو سعر الصرف " Currency Exchange Risk , مخاطر أسعار السلع Commodity Risk , مخاطر الملكية. Equity Risk
- مخاطر الأموال: Funding riskوهي المخاطر الناتجة عن فشل المنشأة في الوفاء بأعباء الديون وفقا للشروط المتفق عليها مع الممولين أو المقرضين.
- مخاطر التركيز Concentrate risk : وهي المخاطر الناتجة عن تركيز الاستثمارات في قطاع واحد أو عدة قطاعات صغيرة ، وتسمى " مخاطر عدم التنويع . "
- مخاطر التغطية Hedging risk : وهى المخاطر الناتجة عن الخطأ في التغطية أو الفشل في تحقيق التغطية الكافية للمخاطر التي تتعرض لها المنشأة .
- المخاطر السياسية Political and country risk : وهي المخاطر الناتجة عن القرارات الحكومية مثل الضرائب،التسعير،الجمارك، التأميم.

ثانياً : أنواع المخاطر من حيث ارتباطها بالمنشأة :

وفقا لهذا التصنيف- وهو التصنيف الذي تعتمد عليه النماذج الحديثة في نظرية التمويل -يتم تقسيم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة إلى مجموعتين من المخاطر، هما

1- مخاطر منتظمة Systematic risks : وهي المخاطر " العامة " التي تتعرض لها جميع المنشآت بالسوق بصرف النظر عن خصائص المنشأة - من حيث النوع أو الحجم أو هيكل الملكية ... إلخ - وتنشأ هذه المخاطر عن متغيرات لها صفة العمومية ، مثل الظروف الاقتصادية أو السياسية، ولذلك يصعب التخلص من هذه المخاطر بالتنويع ، ولذا تسمى أيضا المخاطر التي لا يمكن تجنبها بالتنويع Undiversifiable risks، أو مخاطر السوق. Market risks ويشير Francis, J., 1986 إلى أن المنشآت التي تتسم بارتفاع المخاطر المنتظمة لعائد أسهمها، هي تلك المنشآت التي تنتج سلعاً أساسية . مثل شركات إنتاج المعدات ، وشركات مقاولات إنشاء الطرق والكباري ، والشركات التي يتميز هيكلها المالي بارتفاع نسبة الاقتراض، في الوقت الذي تتسم فيه مبيعاتها بالموسمية. إضافة إلى المنشآت الصغيرة نسبياً التي تنتج سلعاً يحتمل أن تتعرض بسرعة للتقادم ، مثل شركات إنتاج الكمبيوتر. ففي مثل هذه المنشآت تكون المبيعات وأسعار الأسهم مسايرة للمستوى العام للنشاط الاقتصادي. ومن هنا ترتفع نسبة المخاطر المنتظمة التي تتعرض لها مثل تلك المنشآت.

2- مخاطر غير منتظمة Unsystematic risks : وهي المخاطر "الخاصة " التي تواجه منشأة معينة ، نتيجة لخصائص وظروف تلك المنشأة . ويمكن تخفيض أو تجنب تلك المخاطر بالاعتماد على إستراتيجية التنويع. ولذلك تسمى أيضا المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنويع Diversifiable risks، أو المخاطر الفريدة Unique risks حيث أنها تخص منشأة معينة Firm .- specific risk
ويشير Francis,J.,1986 إلى أنه في مقدمة المنشآت التي تتسم بانخفاض نسبة المخاطر المنتظمة ، وارتفاع نسبة المخاطر غير المنتظمة ، تلك المنشآت التي تنتج سلعاً غير معمرة. ففي مثل هذه المنشآت يكون الارتباط ضعيف بين كل من المبيعات والأرباح وأسعار الأسهم وبين المستوى العام للنشاط الاقتصادي .( )

ثالثاً : أنواع المخاطر من حيث الميزة التنافسية المعلوماتية : يرى البعض أنه يمكن تقسيم المخاطر التي تواجه المنشأة تبعاً للميزة التنافسية المعلوماتية Comparative informational advantage المتوافرة لديها إلى مجموعتين من المخاطر، على النحو التالي)
1- المخاطر المالية Financial risks :
وهي المخاطر الناشئة عن متغيرات لا تتوافر لدى المنشأة عنها ميزة تنافسية معلوماتيةComparative informational advantage ، ويجب على المنشأة أن تتبع استراتيجيات جيدة لإدارة هذه المخاطر لأجل تغطيتها ، أو تجنبها ، أو السيطرة عليها. لأن تحمل هذه المخاطر لا يحقق للمنشأة أية عوائد اقتصادية . وهي مخاطر ليس لها علاقة مباشرة بالنشاط الأساسي للمنشأة ، ولكنها ترتبط بالسوق الذي تعمل فيه المنشأة.
2- مخاطر الأعمال business risks– Core :
وهي تلك المخاطر التي يجب على المنشأة تحملها لأجل أداء النشاط الأساسي الذي تعمل فيه ، ولابد وأن تمتلك المنشأة بعض المزايا التنافسية المعلوماتية بالنسبة للمتغيرات التي تنشأ عنها هذه المخاطر ، إذ أن هذه المتغيرات تمثل عناصر أساسية للقيام بنشاط المنشأة ، وتوليد التدفقات النقدية بها . فضلاً عن أن المنشأة تحقق عوائد اقتصادية مقابل تحمل هذه المخاطر .
وبمراجعة التصنيفات الثلاثة السابقة يتضح أنها تصنيفات بديلة فكل منها يتضمن كافة المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المنشآت ، أو الأصول المالية . ونظراً لأن طبيعة وأهداف الدراسة الحالية تقتضي اختبار العلاقة فيما بين إدارة المخاطر المالية بالمنشأة وبين العائد الذي يطلبه الممولون من هذه المنشأة ، فان الدراسة تركز علي التصنيفين الأول والثالث ، وذلك لأن إتمام الدراسة يستلزم ما يلي :
1- النظر إلي داخل المنشأة – من خلال القوائم المالية المنشورة والمعتمدة بواسطة هيئة سوق المال - لقياس المخاطر المالية التي تؤثر بشكل ما علي تكلفة التمويل بالمنشأة - وفقا للنظرية الحديثة للتمويل - وتطوير مقياس نسبي لمستوى إدارة المخاطر المالية بالمنشأة بالاعتماد علي أساليب وأدوات إدارة المخاطر المالية بالمنشأة – والتي تندرج تحت هيكل التمويل وهيكل الاستثمار - وفقاً لما تقترحه الدراسات النظرية والتطبيقية السابقة . وهذا يعني أن الدراسة الحالية إنما تركز علي المخاطر المالية التي ترجع إلي خصائص المنشأة ذاتها . أي أن الدراسة سوف تعتمد علي التصنيفين : الأول (ص 37) ، والثالث (ص 40.)
2- النظر إلي خارج المنشأة – من خلال القيم والمؤشرات السوقية الخاصة بالأسهم العادية للمنشأة في سوق المال - لقياس المخاطر الكلية (المنتظمة وغير المنتظمة) المصاحبة للاستثمار في أسهم المنشأة . وذلك لأجل اختبار العلاقة فيما بين قيام المنشأة بإدارة المخاطر المالية وبين المخاطر الكلية التي يتحملها المساهم في سهم الشركة كأصل فردي Stand alone risk، أي سواء كان المستثمر قادر علي تكوين محفظة استثمارات متنوعة بكفاءة - Efficient portfolio كما هو الغالب في حالة المستثمر الكبير أو المؤسسي – أو كان المستثمر صغيراً وليس لديه القدرة علي تكوين محفظة استثمارات ذات كفاءة . ويعني هذا أن الدراسة الحالية لن تستخدم التصنيف الثاني للمخاطر المالية .
ومن الناحية الأخرى ، يمكن إرجاع تركيز الدراسة الحالية على المصادر الداخلية للمخاطر المالية التي تتعرض لها المنشأة إلي المبررات التالية :
1- أن هذا التركيز هو الذي يتوافق مع غرض الدراسة الخاص بمساعدة المنشآت المصرية في إدارة المخاطر المالية وفقا لمتطلبات خلق وتعظيم الثروة للمساهمين .
2- أنه يتوافق مع الأدوات المالية – كما سيأتي – التي يمكن أن تعتمد عليها الدراسة لأجل قياس وإدارة المخاطر المالية بالمنشآت المصرية
3- أنه سوف يساعد في تصنيف أساليب وأدوات إدارة المخاطر المالية بما يخدم جانبين بالدراسة ، وهما :
المراجعة العلمية لأساليب وأدوات إدارة المخاطر المالية – وفقا للكتابات الحديثة في مجال إدارة المخاطر المالية - لأجل تعظيم ثروة المساهمين .
بلورة الإطار العام لإدارة المخاطر المالية بالشركات المساهمة المصرية ، وبما يتوافق مع طبيعة وظروف البيئة المالية المصرية