

## المحاضرة الثامنة في ادارة المخاطر المالية

### الفصل الرابع / ادارة الكوارث والازمات المالية

ان الأهداف الأساسية لإدارة المخاطر المالية هو تجنب أنواع الكوارث التي يمكن أن تهدد بقاء الشركة. لذلك يجب علينا دراسة مثل هذه الأحداث التي وقعت في الماضي ومنها:

#### 4.1 الكوارث بسبب اختفاء أو تظليل التقارير

ميزة مهمة لكل الكوارث المالية فيها حالات تم فيها تضليل الشركة أو مستثمريها والمقرضين حول الحجم وطبيعة مواقفها وهي أنها تتطوي على درجة كبيرة من مداولات بعض الأفراد لإنشاء أو استغلال معلومات غير صحيحة. عملية شراء تم إدخالها كبيع مثلاً، أو العكس. ومع ذلك، على الرغم من أن حجم مثل هذه الأخطاء والوقت الذي يستغرقه للكشف عنها يمكن في بعض الأحيان يؤدي إلى خسائر كبيرة ،

والخطأ في التفسير القانوني يمكن أن يؤدي أيضاً إلى تضليل شديد مواقفها دون أي استغلال متعمد للوضع. ومع ذلك، فإن مثل هذه الحالات ، على الرغم من أنها يمكن أن تؤدي إلى خسائر كبيرة ، تميل إلى الانتشار عبر العديد من الوسائل ، لذلك فإن فهم مثل هذه الحالات يتطلب فحص سؤاليين مختلفين:

1. لماذا تستمر المجموعة الأولى في اتخاذ مواقف كبيرة معروفة يمكن أن تؤدي إلى خسائر كبيرة للشركة على الرغم من معرفتها المواقف؟

2. كيف يمكن الحفاظ على هذه المعرفة من المجموعة الثانية ، يمكننا أن نفترض وضع حدا للموقف إذا كانوا على علم تام بها؟

سوف نفترض أن الإجابة على السؤال الأول تميل إلى أن تكون موحدة إلى حد ما عبر الكوارث ، في حين يختلف الجواب على السؤال الثاني. في الرغبة في اتخاذ مواقف كبيرة محفوفة بالمخاطر كالمخاطر الأخلاقي مثلاً.

كما ان نقص المعرفة من المواقف ، والإغراء الموجود للتجار لاستغلالها الضعف للسيطرة وتشغيل المواقف المتضخمة. هذا العمل غالبا ما يقود إلى دافع آخر يحفز نمو المواقف الخطرة . فبعض المتداولين الذين يتخذون مواقف محفوفة بالمخاطر غير مصرح بها من خلال السيطرة الضعيفة ستجعل من المحتمل أن يتم إغلاق هذه المراكز دون أن يكون الشخص أكثر حكمة في ذلك.

الاداة الرئيسة لمنع الكوارث المالية على أساس مواقف غير صحيحة وبالتالي فإن القدرة على تحديد الموقع غير المصرح به في الوقت المناسب هي اداة لمنع هذا النمو المتفجر في حجم الموقف. والدروس يمكن تعلمها من هذه الحالات عن السبب في أن الأمر استغرق وقتاً طويلاً لمعرفة المواقف التي تم الإبلاغ عنها بشكل خاطئ لإدارة الشركة .

#### 2.4 الكوارث بسبب حركة السوق الكبيرة

الكوارث المالية التي لم تكن ناجمة عن خطأ معلومات الموقع ، ولكن كانت بسبب تحركات السوق غير المتوقعة. السؤال الأول الذي ينبغي طرحه هو: كيف تكون الكارثة ممكنة إذا كانت المواقف معروفة؟ بغض النظر عن الاستراتيجية التي يتم اختيارها ، حيث تبدأ الخسائر في الارتفاع في حدود مقبولة ، لماذا لا يتم إغلاق هذه المراكز؟ الجواب هو نقص السيولة مما يوفر تضليلاً للمعلومات عن المواقف المتخذة، وجاء الفشل القريب في وسط بعض أكبر تحركات السوق.

ان فلسفة الاستثمار الأساسية في ادارة راس المال الطويل الاجل LTCM ، والتي كانت لتحديد فرص التداول التي وقعت كان الشركاء يعتقدون بأنها اضطرابات مؤقتة في علاقات السعر بسبب ضغوط السوق على المدى القصير ، والتي كان من شبه المؤكد أن يتم عكسها على فترات زمنية أطول. للاستفادة من هذه الفرص ،

فيما يلي مثالان لأنواع مراكز ادارة الاستثمار طويل الاجل LTCM

1. كانت المبادلات في أسعار الفائدة الأمريكية الطويلة والسندات حكومة الولايات المتحدة القصيرة في وقت كانت فيه هذه الفروقات على مستويات عالية تاريخيا على حياة الصفقة.

2. بيع خيارات الأسهم في التقلبات الضمنية العالية تاريخياً. على حياة الصفقة ، وهذا الموقف سيجني المال إذا كان التقلب الفعلي أقل من التقلب الضمني ، ولكن على المدى القصير ، يمكن أن يؤدي طلب المستثمر على الحماية ضد حوادث سوق الأسهم إلى ارتفاع التقلبات لمستويات عالية جداً ضمناً

كانت إدارة راس المال الطويل الاجل LTCM تدرك بالتأكيد احتمالات حركات السوق في المدى القصير لتعطيل استراتيجية التداول الأساسية للصندوق والتركيز على العلاقات طويلة المدى. حاولت الشركة للحد من هذه المخاطر من خلال الإصرار على أن مواقفها تمر لاختبارات القيمة المعرضة للخطر (VaR) على أساس ما إذا كانت الخسائر المحتملة على مدى شهر واحد بسبب التحركات السلبية في السوق من شأنه أن يقلل انخفاض اسعار الأسهم إلى مستويات غير مقبولة

بعض الاقتراحات لتحسين الممارسات ادارة راس المال طويل الاجل، والعديد منها على نطاق واسع كانت:

■ إجماع أكبر عن السماح بالتداول بدون الهامش الأولي للأطراف المقابلة التي نشاطها الرئيسي هو الاستثمار والتداول.

■ التغلب على التكاليف المحتملة لتصفية المراكز في السوق المعاكس لتقديرات السعر الذي يمكن أن يتعرض للتداولات. يجب أن تستند هذه التقديرات إلى حجم المواقف أيضاً مثل السيولة العامة للسوق.

■ دفع المزيد من الإفصاح من قبل الأطراف المقابلة لاستراتيجيات التداول والمواقف الخاصة بهم. الاعتماد على السجلات التاريخية للعائد كمؤشر لتقلب المحفظة يمكن أن يكون مضللاً لأنه لا يمكن التقاط تأثير التغييرات في نمط التداول.

■ استخدام أفضل لاختبارات الضغط في تقييم مخاطر الائتمان. إلى حد ما ، هذا ينطوي على استخدام الضغوط الشديدة أكثر مما كانت تستخدم سابقاً في قياس خطر يعكس تقلبات السوق المتزايدة التي تم تجربتها في السنوات الأخيرة.

### 3.4 الكوارث بسبب سلوك العملاء

في هذا القسم ، نركز على الكوارث التي لا تنطوي على خسارة أي تمويل مالي مباشر للشركة، ولكن كانت تماما من مخاطر السمعة بسبب سلوك العملاء.

**فالثقة المصرفية:** بما أنه كان من الواضح تمامًا أن الطبيعة المحددة للهياكل لم تكن كذلك تم تصميمها لتلبي احتياجات العملاء ، وكان السبب الأكثر احتمالا هو أن الهياكل مصممة لتكون معقدة لتكون من الصعب للعملاء مقارنة التسعير للشركات المنافسة. وإذا كانوا يريدون استبعاد الموقف ، فهم لا يمكن الاعتماد على الحصول على عرض أسعار تنافسية من شركة أخرى.

تسببت ضعف الثقة المصرفية BT في جميع الخدمات المالية لتشديد إجراءاتها للتعامل مع العملاء ، سواء في ضوابط أفضل على مطابقة درجة تعقيد الصفقات إلى درجة التطور المالي للعملاء وفي إتاحة الحصول على أسعار من منطقة مستقلة من المكتب الأممي. من المؤكد أن سمعة المصرف BT قد تضررت بسبب الحقائق الموضوعية حول سلوكها .