

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي جامعة الكوفة - كلية الادارة والاقتصاد ماجستير ادارة الاعمال

إدارة المصارف الفصل الاول الفصل الاول صناعة الخدمات المصرفية والمالية ورقة عمل ورقة عمل مقدمة

للاستاذ الدكتور حيدر الجبوري كجزء من متطلبات مادة ادارة المصارف

من قبل الطلبة نغم رسول راضي رنينا نجم سوادي حميد مهدي كاظم امير علاوي كاظم نور الدين رياض نافع

2021م

الفصل الأول: صناعة الخدمات المصرفية والمالية

Banking and the Financial Services Industry

Introduction المقدمة

منذ أكثر من 75 عاما، أنشأ قانون Glass-Steagall ثلاثة خطوط عمل منفصلة داخل صناعة الخدمات المالية - الخدمات المصرفية الاستثمارية، والتأمين. كان الغرض الأساسي من القانون هو فصل التجارة عن الخدمات المصرفية من أجل تقليل تضارب المصالح بين مديري الأعمال وتشجيع الأداء السلس للأسواق. في ذلك الوقت، قبلت البنوك التجارية في المقام الأول الودائع تحت الطلب وقدمت قروضا للشركات. شاركت بنوك الاستثمار إلى حد كبير في ضمان الأوراق المالية، مما ساعد الحكومات والشركات على بيع السندات والأسهم الصادرة حديثا للجمهور، وسهلت عمليات الدمج والاستحواذ بين الشركات، وساعدت الأفراد على شراء وبيع الأوراق المالية. شركات التأمين، بدورها، تقبل الأقساط وتتكفل ببوالص التأمين للأفراد والشركات. وسمح قانون McFadden لعام 1957 للدول بكتابة قواعدها الخاصة فيما يتعلق بمدى إمكانية تفرع البنك التجاري داخل وخارج لعام 1957 للدول بكتابة قواعدها الخاصة فيما يتعلق بمدى إمكانية تفرع البنوك بأنواع محددة من الأنشطة التجارية.

لطالما كانت البنوك التجارية واحدة من أكثر الأعمال تنظيما في الولايات المتحدة. ومن أجل إنشاء بنك جديد، يجب على المستثمرين اختيار فريق إداري من ذوي الخبرة ومجلس إدارة تكون لديهم خطة عمل تشرح إستراتيجية عمل البنك وتبرر سبب الحاجة إلى بنك جديد. ويجب على المجموعة بعد ذلك تقديم خطتها إلى منظمي البنوك للموافقة عليها. يمكن للبنك التجاري الذي تم تشكيله حديثا أن يختار الحصول على ترخيص من جهة تنظيم بنك الدولة الأم أو الحكومة الفيدرالية عبر مكتب المراقب المالي للعملة (OCC). وتعزز عملية الترخيص المزدوج هذه المنافسة بين المنظمين من حيث مقدار التنظيم الذي يفرضونه على البنك التجاري. وبقدر ما يُنظر إلى جهة تنظيمية على أنها أكثر تساهلا من غيرها، فإن المجموعات ستنجذب إلى الجهة التي لديها إشراف أكثر تراخي (أي إشراف أقل). وإن وجود عدد كبير من البنوك التي يجب تنظيمها، سيبرر بدوره بشكل أفضل وجود المنظم. وهكذا، خلقت عملية الترخيص نظاما للعديد من البنوك الصغيرة التي تعمل في أسواق جغرافية محدودة و عدد قليل فقط من المؤسسات نظاما للعديد من البنوك الصغيرة التي تعمل في أسواق جغرافية محدودة وعدد قليل فقط من المؤسسات الكبيرة التي تعمل في جميع أنحاء الولايات المتحدة وعلى مستوى العالم.

لسنوات عديدة، هيمنت الولايات المتحدة على النشاط المالي والاقتصادي العالمي. وتوسعت الشركات المالية الأمريكية الكبيرة، التي تقع في الغالب في مدينة نيويورك (Wall Street)، بقوة إلى خطوط

أعمال جديدة مع عروض منتجات جديدة، وابداعات مالية (على سبيل المثال، استخدام المشتقات، مما سمح للشركات بتغيير ممارسات إدارة المخاطر بشكل كبير)، وطرق التسليم الجديدة. إذ قامت العديد من الشركات بتوسيع عملياتها في جميع أنحاء العالم في مجالات المنتجات والخدمات إلى ما هو أبعد من الإقراض التقليدي وجمع الودائع. ونمت القوة الاقتصادية للولايات المتحدة بشكل أكبر لأن الدولار الأمريكي كان بمثابة العملة المفضلة للمعاملات العالمية واحتياطيات البنك المركزي. واتبع صانعو السياسات الاقتصادية والسياسيون والمنظمون ثلاثة مبادئ أساسية لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام: السعي وراء التجارة الحرة، وتحرير الخدمات المالية، واستقرار الاقتصاد الكلي. ونتيجة لذلك، نمت الشركات الأمريكية وفقا لذلك.

ليس من المستغرب أن تحذو دول أخرى حذوها. في أكتوبر 1986، حررت المملكة المتحدة مؤسساتها المالية وأسواقها من أجل التنافس بشكل أفضل مع شركات Wall Street. أصبحت لندن بعد ذلك مركزا ماليا مزدهرا مع تركيز شركات الخدمات المالية العالمية. وكان مقر العديد من أكبر المؤسسات في العالم، مثل HSBC (المعروفة سابقا باسم Royal Bank of Scotland (RBS)) و مثل HSBC (المعروفة سابقا باسم Royal Bank of Scotland (RBS)، في لندن وطورت عمليات عالمية واسعة النطاق. وطورت اليابان والصين وسنغافورة وروسيا والعديد من الأسواق الناشئة الأخرى بورصاتها المالية الناجحة. وأنتجت هذه الإجراءات فترات طويلة من النمو الاقتصادي المستدام. ثم تغيرت الأمور مع الأزمة المالية التي ظهرت في عام 2007.

Global Financial Crisis of 2007-2009 2009-2007 الأزمة المالية العالمية 2009-2009

ابتداء من منتصف عام 2007، بدأت الاقتصادات الأمريكية والعالمية في الضعف في أعقاب سلسلة من الأزمات المتعلقة بمشاكل الرهون العقارية والقروض الأخرى والصعوبات الناتجة عن هذا الوضع والتي خلقها هذا الوضع للمؤسسات المالية التي لعبت دورا في هذه الأسواق. ومن أجل مساعدة المزيد من المقترضين على التأهل للحصول على قروض عقارية، وبدافع من البحث عن دخل أكبر من الرسوم، صمم العديد من المقرضين قروضا لشراء المنازل لا تتطلب من المقترضين سداد مدفو عات رأس المال والفوائد الشهرية الكبيرة بما يكفي. على سبيل المثال، في كثير من الحالات، تم تصميم قروض الرهن العقاري عن قصد وتقديمها للأفراد الذين لم يكن دخلهم كافيا لتسديد الحد الأدنى من المدفو عات التي من شأنها سداد القرض في نهاية المطاف. إذ كان التوقع هو إما أن تزيد المدخولات بمرور الوقت أو أن قيمة الممتلكات سترتفع بما يكفي لتغطية المدفو عات المستقبلية. وبالإضافة إلى ذلك، أنشأ العديد من المقرضين قروض رهن بقصد بيعها بعد فترة وجيزة من إغلاق القروض (سميت العملية بمدخل الإنشاء للتوزيع

(OTD))، بحيث لم يحتفظ منشئ القرض بمخاطر الائتمان. وإذا تعثر القرض، يتحمل مشتري الرهن الخسارة وليس منشئ الرهن.

مع بدء أسعار العقارات في الانخفاض، بدأت العديد من المؤسسات المشاركة في تمويل الإسكان في تحقيق خسائر من التخلف عن سداد الرهن العقاري. في البداية، فشل العديد من بنوك الرهن العقاري الصغيرة. بعد هذه الإخفاقات، بدأ مقرضو الرهن العقاري الوطني، مثل Countrywide و الصغيرة. بعد هذه الإخفاقات، بدأ مقرضو الرهن العقاري الوطني، مثل Washington Mutual يواجهون موجات كبيرة من المقترضين المتخلفين عن سداد قروضهم. وكان العديد من هؤ لاء المقترضين معرضين لمخاطر عالية لأن دخولهم لم تغطي مبلغ السداد الذي كان من شأنه أن يسدد أصل الدين والفائدة الملتزم بها. وتم تصنيف هؤ لاء المقترضين على أنهم مقترضون من فئة "الرهن العقاري الثانوي" وكانت الرهون العقارية المشكوك فيها تحمل أسماء مثل الرهون العقارية ذات الفائدة فقط (IO) أو Alt A أو رهون الخيار القابل للتعديل بسعر الفائدة (خيار ARM).

قدمت بعض هذه الرهون العقارية للمقترض معدل فائدة مبدئي منخفضا للغاية، مثل 1.5 في المائة، بالإضافة إلى خيار دفع الفائدة المحسوبة على هذا المعدل المنخفض شهريا فقط. لم تغطي مدفوعات الفائدة الشهرية حتى "رأس المال بالإضافة إلى الفائدة" التعاقدية المطلوبة لسداد الرهن العقاري. وكانت النتيجة أن رصيد القرض المستحق زاد كل شهر (ظاهرة تسمى "الاطفاء السلبي"). مع الانخفاض المستمر في أسعار العقارات، سرعان ما أبلغت المؤسسات في جميع أنحاء العالم عن عمليات شطب كبيرة للأصول أدركت فيها رسميا أن القروض في ميزانياتها العمومية كانت أقل بكثير من المبالغ المبلغ عنها. وأدت عمليات التخفيض هذه بدورها إلى استنفاد رأس مال المقرضين وأجبرتهم على بيع الأصول أو الحصول على رأس مال خارجي (حقوق ملكية جديدة وديون ثانوية) لاستبدال رأس المال المفقود من التخفيضات. كان رد فعل العديد من أكبر المؤسسات هو تقييد توفير الائتمان للشركات والأفراد. حتى عندما تم تقديم القروض، كانت الشروط أكثر شدة، وتتطلب دفعات أولى أعلى وإلغاء معدلات الفائدة الجذابة.

أدى هذا الوضع إلى إعادة هيكلة دراماتيكية للأسواق والمؤسسات المالية في جميع أنحاء العالم حيث اشترت العديد من المؤسسات الأجنبية الرهون العقارية المعدومة التي نشأت في الولايات المتحدة. في مارس 2008، انهار Bear Stearns واستوعبه Bear Stearns و Wachovia و Washington Mutual و Countrywide و التي Brothers والإخفاقات الفاعلة لـ Bank of America و PMorgan Chase و نظرا للتوعبها Bank of America و Bank من المشاركين الأصحاء غير مستعدين لإقراض أي شركة للطبيعة المترابطة للأسواق المالية، كان العديد من المشاركين الأصحاء غير مستعدين لإقراض أي شركة

بأي معدل فائدة لأنهم لم يتمكنوا من تقييم مخاطر الخسارة بدقة على المدى القريب. وبذلك اختفت السيولة المي حد كبير.

ومن أجل معالجة الأزمة، اتخذت الحكومة الأمريكية الإجراءات التالية من سبتمبر حتى ديسمبر من عام 2008:

- 1. وضع مؤسستين ترعاهما الحكومة(GSEs)، Fannie Mae (GSEs) في الوصاية وبالتالي جعلهما تداران بشكل كامل من قبل حكومة الولايات المتحدة. إذ دعمت هذه الشركات سوق الإسكان وإنشاء الرهون العقارية. وخفضت البنوك التي تمتلك الأسهم الممتازة الصادرة عن هذه الشركات قيمة استثماراتها إلى الصفر.
- 2. أقرضت المجموعة الأمريكية الدولية (AIG) أكثر من 150 مليار دولار أمريكي، وتملك فعليا شركة التأمين.
 - 3. صناديق الاستثمار في أسواق المال المؤمن عليها ضد التخلف عن السداد.
 - 4. تفويض Bank of America بالاستحواذ على Merrill Lynch.
- 5. الموافقة على تحويل Goldman Sachs و Morgan Stanley و MetLife و Morgan Stanley و American و American و Express
- 6. تفويض مجلس الاحتياطي الفيدرالي بشراء الأوراق التجارية مباشرة من شركات مثل General . Electric
- 7. زيادة تغطية ودائع المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع (FDIC) لكل حساب للودائع المحلية إلى 250000 دولار أمريكي ووفرت تغطية غير محدودة للودائع التجارية التي لا تحمل فوائد. إذ كانت الزيادة إلى 250000 دولار مؤقتة خلال عام 2009، ولكن تم تمديدها بحيث يكون مبلغ التغطية هذا موجودا حاليا.
- 8. اجتازت برنامج إغاثة الأصول المتعثرة (TARP) برنامج شراء رأس المال (CPP)، والذي سمح
 للمؤسسات المالية ببيع الأسهم الممتازة إلى وزارة الخزانة الأمريكية.
- 9. شراء 125 مليار دولار من الأسهم الممتازة في تسعة بنوك أمريكية كبيرة في إطار برنامج -TARP. CPP.

10. أقرضت مبالغ كبيرة لمؤسسات مالية أمريكية كبيرة من خلال نافذة خصم الاحتياطي الفيدرالي و عبر تسهيلات السيولة الأخرى بقصد توفير السيولة وإلغاء تجميد الأسواق المالية.

11. رخصت المؤسسات المالية الكبيرة والشركات غير المالية ببيع السندات التي كانت مؤمنة من قبل مؤسسة التأمين الفيدر الية.

12. السماح لصناديق التحوط بالاقتراض من الاحتياطي الفيدرالي.

خلال هذا الوقت، كانت المؤسسات الكبيرة أقل استعدادا لتقديم قروض غير مضمونة للمؤسسات الأخرى لأنها لم تكن تعرف أي المؤسسات كانت قادرة بالفعل على الوفاء بها. ردا على ذلك، ارتفعت معدلات الفائدة بين البنوك، مثل معدل العرض بين البنوك في لندن (LIBOR)، بشكل حاد، ووصل الفارق بين معدل LIBOR ومعدل الخزانة إلى مستويات قياسية. وأوقفت العديد من المؤسسات الإقراض التجاري والاستهلاكي الجديد، وألغت خطوط الأسهم العقارية، وشددت شروط التجديد. وخفضت الحكومات في جميع أنحاء العالم معدلات الفائدة، الأمر الذي لم يحل مشاكل الأصول والسيولة. وواصلت الحكومات بعد ذلك ضخ السيولة في النظام - "أموال طائرات الهليكوبتر helicopter money" كما أسماها Milton كما أسماها Friedman - في محاولة لتحفيز الإقراض والإنفاق. وباختصار، لم تكن أسواق الانتمان تعمل بشكل طبيعي. وسقطت الولايات المتحدة ودول أخرى في الركود.

ومن الواضح أن النظام المصرفي يعتمد على الثقة. خلال أحداث 2007-2009، تآكلت الثقة - مما خلق بيئة مترددة فيها المؤسسات في تحمل مخاطر الائتمان. واتبع صانعو السياسات الحكومية طريقتين لتعزيز الثقة وحث المؤسسات الكبيرة على بدء الإقراض. أولا، استخدموا أموال TARP لمساعدة المؤسسات الصحية وذات المشاكل على حد سواء. كان القصد من إجراء الحكومة لشراء الأسهم في البنوك هو مساعدة البنوك على تفريغ ميزانياتها العمومية والبدء في الإقراض. ولسوء الحظ، قامت العديد من البنوك ببساطة بتدوين المزيد من الأصول المتعثرة، وبالتالي معادلة رأس المال الذي تم جمعه حديثا بعمليات الخصم، أو استخدمت الأموال لشراء المؤسسات المتعثرة. على سبيل المثال، أعلن بنك PNC عن شراء Rank كالمؤسسات المتعثرة من الخزانة.

في الأساس، كانت الحكومة الأمريكية تحاول إيجاد أرضية لقيم الإسكان. يوضح الشكل 1.1 الانخفاض في متوسط سعر المنزل من أعلى سعر إلى أدنى سعر من يناير 2006 إلى ديسمبر 2013 للعديد من المناطق الحضرية الكبرى في الولايات المتحدة. في حين أن معظم المجتمعات شهدت انخفاضا في أسعار المساكن بنسبة تقل عن 20 في المائة من ذروة أسعارها في 2005 أو 2006 إلى أدنى مستوياتها في

2010-2010، واقترب انخفاض أسعار المنازل في لاس فيغاس وميامي وفينيكس من 51 في المائة إلى 62 في المائة المي 62 في المائة. كان أداء دالاس ودنفر الأفضل بخسائر من رقم واحد فقط.

وليس من المستغرب أن تصل عمليات حبس الرهن إلى مستويات عالية تاريخيا في الأسواق التي شهدت ارتفاعا حادا في أسعار المساكن تلاها انخفاضات حادة في وقت لاحق. وللمساعدة في إبقاء الناس في منازلهم، شجع الكونجرس الأمريكي و FDIC تعديلات القروض لمقترضين قروض المنازل المتعثرين. في جوهرها، كانوا يشجعون المقرضين على الامتناع عن حبس الرهن العقاري الذي قد يفقد فيه الناس منازلهم بسبب فشلهم في سداد أصل الدين ومدفوعات الفائدة الموعودة. أي أن انخفاض حبس الرهن يجعل المعروض من المساكن أقرب إلى الطلب وبالتالي يبطئ الانخفاض في قيم الإسكان.

EXHIBIT 1.1 Maximum Decline in Average Prices of Existing Homes across Selected Metropolitan Areas from Peak Prices Through December 2013

| Metropolitan Area | Peak Price Index Date | Lowest Price Index Date | Duration (Days) | Maximum decline from peak | Annualized Percent Change from Peak |
|---------------------------|--------------------------|----------------------------|-----------------|------------------------------|--|
| NV-Las Vegas | Aug-2006 | Mar-2012 | 2039 | -61.7% | -17.1% |
| AZ-Phoenix | Jun-2006 | Sep-2011 | 1918 | -55.9% | -15.5% |
| FL-Miami | Dec-2006 | Apr-2011 | 1582 | -51.2% | -16.5% |
| MI-Detroit | Dec-2005 | Apr-2011 | 1947 | -49.3% | -12.7% |
| FL-Tampa | Jul-2006 | Feb-2012 | 2041 | -48.0% | -11.6% |
| FL-Tampa | Jul-2006 | Feb-2012 | 2041 | -48.0% | -11.6% |
| CA-San Francisco | May-2006 | Mar-2009 | 1035 | -46.1% | -21.6% |
| CA-San Diego | Nov-2005 | Apr-2009 | 1247 | -42.3% | -16.0% |
| CA-Los Angeles | Sep-2006 | May-2009 | 973 | -41.9% | -20.2% |
| GA-At <mark>l</mark> anta | Jul-2007 | Mar-2012 | 1705 | -39.5% | -10.7% |
| IL-Chicago | Sep-2006 | Mar-2012 | 2008 | -39.1% | -9.0% |
| MN-Minneapolis | Sep-2006 | Mar-2011 | 1642 | -38.2% | -10.6% |
| DC-Washington | May-2006 | Mar-2009 | 1035 | -33.9% | -14.5% |
| WA-Seattle | Jul-2007 | Feb-2012 | 1676 | -32.9% | -8.7% |
| OR-Portland | Jul-2007 | Mar-2012 | 1705 | -30.8% | -7.9% |
| NY-New York | Jun-2006 | Mar-2012 | 2100 | -27.1% | -5.5% |
| OH-Cleveland | Jul-2006 | Feb-2012 | 2041 | -23.7% | -4.8% |
| NC-Charlotte | Aug-2007 | Jan-2012 | 1614 | -20.2% | -5.1% |
| MA-Boston | Sep-2005 | Mar-2009 | 1277 | -20.1% | -6.4% |
| TX-Dallas* | Jun-2007 | Feb-2009 | 611 | -7.1% | -11.2% |
| CO-Denver | Aug-2006 | Feb-2009 | 915 | -6.2% | -14.3% |

الشكل 1.1 الحد الأقصى للانخفاض في متوسط أسعار المنازل القائمة في مناطق حضرية مختارة من ذروة الأسعار حتى ديسمبر 2013

التأثير على البنوك والبيئة المصرفية Environment

تؤثر أزمة الائتمان على كل فرد وكل شركة لأنها تؤثر في النهاية على الاقتصاد الأمريكي والعالمي بشكل عام. ومع ذلك، يختلف التأثير باختلاف المؤسسات والأسواق الجغرافية. بشكل عام، مشاكل التخلف عن سداد الرهن العقاري وانخفاض أسعار المساكن هي الأكبر في الأسواق الجغرافية التي شهدت أكبر زيادة في الأسعار خلال أوقات الازدهار. هذه الأسواق هي إلى حد كبير تلك التي لديها اتجاهات ديمو غرافية ملاءمة، ويتضح هذا من ارتفاع عدد السكان. والمناطق ذات النمو البطيء، مثل معظم أمريكا الوسطى والريفية، لم تشهد طفرة في الإسكان، وبالتالي لم تشهد معدلات عالية من حبس الرهن العقاري.

وبالمثل، في حين أن العديد من أكبر البنوك التي تعمل في الأسواق الوطنية والدولية قد تكبدت خسائر كبيرة من جراء مشكلة أصول الرهن العقاري، فإن البنوك الأصغر التي تعمل في الأسواق المحلية فقط لم تفعل ذلك. تستهدف هذه البنوك الصغيرة عادة القروض للشركات الصغيرة والأفراد والصناعة الزراعية وتحتفظ بهذه القروض في المحفظة. وبالتالي، فقد تجنبوا إلى حد كبير المشاكل التي تواجهها أكبر المؤسسات: الرهون العقارية عالية المخاطر، والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري الخاص، والقروض لشركات الأسهم الخاصة المشاركة في عمليات الاستحواذ بالرافعة المالية، ومبادلات التخلف عن سداد الائتمان، وقروض المضاربة العقارية. ومع ذلك، فقد تكبدت العديد من البنوك الصغيرة خسائر كبيرة في القروض العقارية التجارية.

كانت إحدى نتائج الأزمة المالية حدوث تغيير جذري في هيكل وعمليات البنوك الأمريكية. إذ بحلول نهاية تطبيق TARP، كانت الحكومة الفيدرالية تمتلك أسهما في العديد من الشركات الأمريكية. كما تغيرت طبيعة الشركات المتنافسة بشكل كبير. إذ في بداية عام 2008، كانت الولايات المتحدة موطنا لخمسة من أكبر البنوك الاستثمارية العالمية: Bear Stearns, Goldman Sachs, Lehman وبحلول نهاية العام، كان Brothers, Merrill Lynch, and Morgan Stanley و Sachs و المواقع شركات مالية قابضة، BHCs وبالمثل، يواصل برنامج BHCs تقليل عدد البنوك التجارية والتي سنتم مناقشتها لاحقا في الفصل). وبالمثل، يواصل برنامج TARP تقليل عدد البنوك التجارية المستقلة لأنه يشجع على توحيد البنوك مع الأسهم الممتازة المستحقة من TARP. كما أظهر إنقاذ الحكومة الفيدرالية لشركات التأمين الكبيرة، وكذلك لشركات صناعة السيارات، بما في ذلك General Motors و General Motors، و Ford)، وشركات مثل GE.

وليس من المستغرب أن تتهم الحكومة الفيدر الية باختيار "الرابحين" و "الخاسرين" في هذا السياق طوال الأزمة المالية.

جادل العديد من الأفراد الذين لم يتكهنوا بشأن الإسكان خلال أوائل العقد الأول من القرن الحالي ضد خطة الحكومة الفيدرالية لإنقاذ المضاربين في Wall Street على حساب دافعي الضرائب. إذ من أغسطس 2007 حتى أبريل 2010، قدم الاحتياطي الفيدرالي قروضا وضمانات وخطوط ائتمان مباشرة لمجموعة متنوعة من المؤسسات المالية التي تجاوزت 1 تريليون دولار، والتي قدرتها Bloomberg بتوفير 13 مليار دولار من الدخل للمستفيدين. وعندما وضعت الحكومة الفيدرالية Fannie Mae و بتوفير 13 مليار دولار من الدخل للمستفيدين. وعندما وضعت دولار إلى الديون التي كان دافعو الضرائب مسؤولين عنها. إذن من أين يأتي التمويل؟ من الواضح أن الأجيال القادمة ستتحمل العبء المالي في شكل معدلات فائدة أعلى على الإقتراض من الخزانة وضرائب أعلى في نهاية المطاف.

التأثير العالمي كبير أيضا. عندما إختبرت الحكومات الأجنبية وصناع السياسات الإجراءات الأمريكية، لاحظوا عجزا كبيرا في الميزانية، وعجزا تجاريا كبيرا، ومؤسسات مالية فاشلة، وعدم تأكد بشأن قيمة الدولار. في أواخر عام 2008، اشترت حكومات بريطانيا العظمى وألمانيا وأيسلندا أسهما في مؤسسات مالية كبيرة في بلدانهم الأصلية، وكثيرا ما ضمنت ديون هذه الشركات نفسها. ولسوء الحظ، أجبرت هذه الضمانات حكومة آيسلندا على الإفلاس فعليا في أكتوبر 2008، لأنها لم تكن قادرة على سداد ديونها. وتكررت هذه الظروف في العديد من البلدان الأخرى حيث تسببت القروض المتعثرة في خسائر كبيرة وتراجع رأس مال البنوك.

سيحلل هذا الفصل عمليات البنوك ويقارنها بشكل عام مع تلك الخاصة بشركات الخدمات المالية الأخرى. ويصف كيف تختلف البنوك من حيث الأسواق الجغرافية وأسواق المنتجات التي تعمل فيها ومن حيث التركيز على الزبائن وقنوات التسليم لتقديم الخدمات المالية. وعند القيام بذلك، فإنه يختبر نماذج الأعمال المصرفية المختلفة التي تعكس هياكل الملكية المختلفة واستراتيجيات السوق.

كيف تختلف البنوك؟ ?How Do Banks Differ

لسنوات عديدة، كان لدى الولايات المتحدة نظام مصرفي تجاري متعدد المستويات بما في ذلك البنوك العالمية والبنوك الإقليمية المتفوقة والبنوك المجتمعية. تمثل أكبر الشركات، مثل Bank of America و Citigroup و JPMorgan Chase، مؤسسات عالمية لديها مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات للزبائن من الحكومات والشركات والأفراد. إذ تجمع بشكل كفوء بين الخدمات المصرفية التجارية والاستثمارية وغالبا ما تقدم مجموعة واسعة من خدمات التأمين والخدمات المالية الأخرى أيضا. البنوك

الإقليمية الكبرى هي أصغر حجما وتغلغلا في السوق، ولكن لديها عمليات واسعة النطاق في مناطق محددة من البلاد. هذه البنوك بشكل عام لديها عمليات عالمية محدودة وتقدم خدمات مصرفية غير تقليدية أقل. في حين أنها قد تقوم ببعض الأعمال المصرفية الاستثمارية، إلا أنها عادة ما تستهدف الأسواق المتخصصة. وضمن هذه المجموعة، تعد Wells Fargo و US Bancorp من بين اللاعبين المهيمنين اليوم.

ويتكون المستوى الأخير من البنوك التي تعمل في أسواق جغرافية محدودة داخل الولايات المتحدة. إذ تقدم بعض هذه البنوك، مثل BB&T العديد من الأنواع المختلفة من المنتجات والخدمات المالية وتتوسع في جميع أنحاء الولايات المتحدة ولديها كل النية لتصبح بنوكا وطنية. والبعض الأخر أصغر بكثير ويتنافس بشكل عام في مناطق تجارية محدودة، مثل نفس الولاية أو المقاطعة. وتُعرف هذه المجموعة الأخيرة عموما بالبنوك المجتمعية وعادة ما تكون أصغر حجما. وبشكل عام، تركز البنوك المجتمعية على إقراض الشركات التجارية الصغيرة والأفراد والشركات العاملة في الزراعة. إذ أنها تنمو بمعدلات متواضعة بحيث يأتي الجزء الأكبر من تمويلهم من الودائع التي تحتفظ بها نفس الشركات والأفراد. وتركز البنوك المجتمعية على أهمية العلاقات بين موظفي البنك والزبائن والمساهمين. وفي الواقع، تتمتع العديد من البنوك المجتمعية على أهمية العلاقات بين موظفي البنك والزبائن والمساهمين. وفي الواقع، تتمتع شركات مشتركة وتسمح بملكية الموظفين عبر خطط ملكية أسهم الموظفين لأنها تعمل كشركات (\$) أو معظم البنوك المجتمعية على أنها تتخذ القرارات محليا بحيث لا يضطر الزبائن إلى انتظار شخص ما خارج السوق لاتخاذ القرار النهائي بشأن ما إذا كان قد تم تقديم قرض أم لا.

أدت أزمة الائتمان الأخيرة إلى تغيير حاد في المشهد المصرفي. إذ يتوقع العديد من المنظمين والمحللين أن ينخفض عدد المؤسسات المصرفية المستقلة انخفاضا حادا نظرا لمشاكل القروض المرتبطة بالقروض العقارية عالية المخاطر وغيرها من الرهون العقارية والعقارات التجارية. ومن بين أكبر المؤسسات، لم يعد لدى الولايات المتحدة أي بنوك استثمارية "نقية" كبيرة. إذ فشل Bear Stearns و Bear Stearns يعد لدى الولايات المتحدة أي بنوك استثمارية القية المجارة والعقارات التجارية ومن بين أكبر المؤسسات، لم Brothers بشكل فاعل. وتم بيع Morgan Stanley إلى Brothers ويوثق الفصل السابع عشر كيف حدثت أحداث مماثلة على مستوى العالم حيث اشترت الحكومات الأجنبية أسهما لكي تعمل على (إنقاذ) أكبر البنوك في بلدانها الأصلية وشهدت اندماجا لبنوك أخرى. ومن الواضح أن الأصول المصرفية تتركز بشكل متزايد في عدد أقل من المنظمات المتميزة.

Trends in the Structure of U.S. Banks الاتجاهات في هيكل البنوك الأمريكية

خلال العشرين عاما الماضية، انخفض عدد المؤسسات المصرفية الأمريكية المتميزة. إذ تم توحيد الصناعة المصرفية حيث يسعى المديرون إلى تحقيق وفورات الحجم والنطاق واستخدام التكنولوجيا لتقديم المنتجات والخدمات لمجموعة واسعة من الزبائن عبر الأسواق الجغرافية المختلفة. ويوثق الشكلان 1.2 و 1.3 التغييرات في عدد المؤسسات المصرفية المؤمنة من FDIC والأصول الخاضعة لسيطرتها. تؤمن مؤسسة تأمين الودائع الفيدرالية ودائع البنوك التجارية وتعمل كواحدة من المنظمات التنظيمية الرئيسية للبنوك.

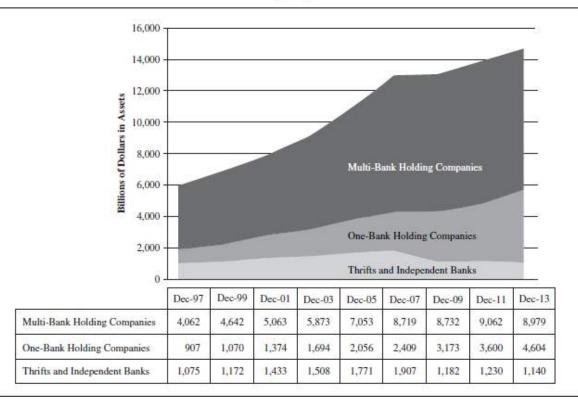
البنك المستقل هو الذي يعمل كمؤسسة واحدة تقبل الودائع وتقدم القروض. ولم يتم تنظيمه كجزء من شركة قابضة وعادة ما يقدم خدمات في سوق جغرافي محدود، مثل مدينة أو مقاطعة، وبالتالي فهو صغير بشكل عام مقارنة بشركات الخدمات المالية الأخرى. وفي نهاية عام 2013، كان لدى الولايات المتحدة 1779 بنكا مستقلا. إن Thrifts هي شركات تنظمها OCC وتم تنظيمها في البداية للتأكيد على إقراض الرهن العقاري للأفراد. ويظهر الشكلان أن المزيد من الشركات تعمل كشركات قابضة لبنك واحد وأن الشركات القابضة متعددة البنوك تتحكم في غالبية أصول النظام المصرفي.

9,000 Holding Compunies 7.000 6.000 5.000 One-Bank Holding Companies 3.000 2.008 1.000 Thrifts and Independent Hanks Dec-97 Dec-99 Dec-01 Dec-03 Dec-05 Dec-07 Dec-09 Dec-11 Dec-13 Multi-Bank Holding Companies 576 731 652 524 500 429 350 313 One-Bank Holding Companies 4,468 4.372 4,449 4,551 4,597 4,547 4,517 4,364 4,210 Thrifts and Independent Banks 3,636 3.253 3.1885 2.717 2.520 2,354 2,176 1.908 1,779

EXHIBIT 1.2 Number of FDIC-Insured Banking Organizations 1997–2013

الشكل 2.1 عدد المؤسسات المصرفية المؤمنة من مؤسسة تأمين الودائع الفيدرالية 1997 - 2013

EXHIBIT 1.3 Asset of FDIC-Insured Banking Organizations 1997–2013



الشكل 3.1 أصول المؤسسات المصرفية المؤمنة من مؤسسة تأمين الودائع الفيدرالية 1997 - 2013

شركات البنوك القابضة Bank Holding Companies

هي في الأساس مؤسسات وهمية تمتلك وتدير الشركات الفرعية. أي مؤسسة تمتلك حصة مسيطرة في واحد أو أكثر من البنوك التجارية هي شركة بنكية قابضة (BHC). تُعرَّف السيطرة على أنها ملكية أو سيطرة غير مباشرة من خلال سلطة التصويت على أكثر من 25 بالمائة من أسهم التصويت في البنك. قبل سن التفرع بين الولايات، كان الدافع الأساسي وراء تشكيل BHC هو التحايل على القيود المتعلقة بالتفرع والمنتجات والخدمات التي يمكن أن تقدمها البنوك. اليوم، الدوافع الأساسية هي تقليل التكاليف وتوسيع نطاق المنتجات التي يمكن للبنك تقديمها. إذ تحصل الشركة القابضة على التمويل من المساهمين والدائنين وتستخدم العوائد لشراء الأسهم في الشركات الأخرى، ومنح القروض، وشراء الأوراق المالية.

ويتم تسمية الشركة القابضة بإسم المؤسسة الأم والكيانات التشغيلية هي الشركات التابعة لها. إذا كانت الأم تمتلك ما لا يقل عن 80 في المائة من أسهم الشركة التابعة، فإنها تقوم بتقديم إقرار ضريبي موحد.

تتحكم الشركات القابضة لبنك واحد (OBHCs) في بنك واحد فقط وعادة ما تنشأ عندما يقوم مالكو بنك حالي بتبادل أسهمهم مقابل أسهم في الشركة القابضة. ثم تستحوذ الشركة القابضة على أسهم البنك الأصلية. وتسيطر الشركات القابضة متعددة البنوك (MBHCs) على بنكين تجاريين على الأقل. إذ تشكل المنظمات الكبيرة عموما OBHCs أو تجمع عددا من البنوك المستقلة في MBHC لأنها تريد التحكم في أحد البنوك وتقديم الخدمات المصرفية التقليدية. والأهم من ذلك، ترغب العديد من هذه المؤسسات في دمج قدرات البنك مع الأنشطة المالية للشركات التابعة غير المصرفية من أجل المنافسة بشكل أفضل على الصعيد الوطني.

يوضح الشكلان 1.2 و 1.3 أن أكثر من 4200 (OBHCs) كانت تعمل في الولايات المتحدة في نهاية عام 2013 وتسيطر على أكثر من 4.6 تريليون دولار من الأصول - أو ما يقرب من 1.1 مليار دولار لكل شركة قابضة. بينما يختلف هيكل (MBHC) قليلا. الفرق الجوهري هو أن الشركة الأم تمتلك أكثر من بنك تجاري واحد تابع. قبل ظهور الخدمات المصرفية بين الولايات، مكن هذا المنظمة البنكية من المنافسة في الأسواق الجغرافية المختلفة. وحتى داخل هذا الهيكل، قد تختلف أنماط التشغيل. إذ تعمل بعض شركات MBHCs كوحدات مترابطة بشكل وثيق مع إدارة كل بنك فرعي يقدم تقارير يومية إلى الموظفين الرئيسيين إما في البنك الرئيس أو الشركة الأم. وفي هذه الحالة، تكون الشركات التابعة فروعا فعليا. ويجب الموافقة على القرارات المهمة من قبل سلطات خارج المجتمع المحلي، بحيث يكون لموظفي البنوك المحلية استقلالية محدودة فقط. وعلى سبيل المثال، قد يضطر موظفو القروض المصرفية المحلية إلى الحصول على جميع القروض التي تزيد قيمتها عن 100000 دولار والتي وافق عليها مسؤول انتمان بضمان التوحيد في قرارات القروض. كما أن لها مساوئ تتعلق بالتصورات القائلة بأن السلطات المحلية بضمان التوحيد في قرارات القروض. كما أن لها مساوئ تتعلق بالتصورات القائلة بأن السلطات المحلية من المستغرب أن تلعب البنوك المجتمعية المدارة جيدا على استقلاليتها المحلية وتركيزها المجتمعي من المستغرب أن تلعب البنوك المجتمعية المدارة جيدا على استقلاليتها المحلية وتركيزها المجتمعي "الخاص".

تسمح MBHCs الأخرى لمديري البنوك الفرعية بالاحتفاظ بسلطة اتخاذ القرار الرئيسة والعمل بشكل شبه مستقل طالما أن الأداء قوي. ويصعب على هذه الشركات تحقيق وفورات الحجم - ضع في اعتبارك عدم القدرة على تشغيل برنامج تسويق وإعلان واحد - وبالتالي تفقد بعض مزايا الحجم. ومع ذلك، فإن الميزة هي أن مثل هذه البنوك عادة ما تحتفظ بعلاقات وثيقة مع مجتمعاتها وتحقق الفوائد المرتبطة بها.

ويوضح الشكلان 1.2 و 1.3 أن هناك أقل من 312 (MBHCs) في ديسمبر 2013، لكن هذه المنظمات كانت تسيطر على ما يقرب من 9 تريليونات دولار، أو 61 في المائة، من أصول النظام المصرفي التجاري.

يوضح الشكل 1.4 الهيكل التنظيمي البسيط لكل من OBHC و MBHC. فكر أولا في OBHC. في الأعلى يوجد مجلس إدارة المؤسسة الأم التي تمتلك حصة مسيطرة في الشركات التابعة. يعمل هذا المجلس إلى حد كبير مثل مجلس إدارة بنك مستقل، باستثناء أن مسؤولياته تمتد الآن إلى جميع مجالات العمل التي تشارك فيها المنظمة بأكملها. في OBHC، يعمل البنك الفرعي عادة كبنك مستقل. والفرق الوحيد هو أنه يجب الآن التوفيق بين قرارات العمل والأهداف والقرارات المرتبطة بالشركات التابعة غير البنكية. ويتم تمثيل مسؤولي البنك في مجلس الإدارة، وكذلك مسؤولي الشركات التابعة غير البنكية. بشكل عام، لدى الشركات غير البنكية عدد من كبار المسؤولين أقل من البنوك.

One-Bunk Holding Company Board of Directors Parent Company Each subsidiary has a Bank Subsidiary Norhank Subsidiaries president and line officers Bank Branches The bottom four levels have the same organizational form as the independent bank. Multi-Bank Holding Company Board of Directors Parent Company Bank Subsidiary Bank Subsidiary Nonbank Subsidiaries Bank Branches Bank Branches

EXHIBIT 1.4 Organizational Structure of Bank Holding Companies

الشكل 4.1 الهيكل التنظيمي لشركات البنوك القابضة

أسند قانون شركات البنوك القابضة لعام 1956 المسؤولية التنظيمية إلى الاحتياطي الفيدرالي لهذه الشركات، بينما ترك الإشراف على البنوك داخل الشركات القابضة في أيدي منظميها التقليديين. كما أعطى قانون Gramm-Leach-Bliley المسؤولية التنظيمية على الشركات المالية القابضة (FHCs) لمجلس الاحتياطي الفيدرالي. مثل البنوك التجارية، تخضع BHCs لرقابة شديدة من قبل الولايات والحكومة الفيدرالية. إذ ينص قانون شركات البنوك القابضة على أن مجلس محافظي نظام الاحتياطي الفيدرالي يجب أن يوافق على جميع تشكيلات واستحواذ الشركات القابضة. وتُمنح الموافقة عادة ما لم يكن هناك دليل على أن الاستحواذ سيقلل بدرجة كبيرة من المنافسة في السوق المصرفية المحلية. ويختبر الاحتياطي الفيدرالي الملكية أو السيطرة على أقل من 25 في المائة على أساس كل حالة على حدة لتحديد ما إذا كانت السيطرة الفاعلة موجودة.

وبموجب اللوائح الحالية، يمكن أن تستحوذ BHCs على شركات تابعة غير بنكية تقدم منتجات وخدمات مرتبطة ارتباطا وثيقا بالخدمات البنكية. ويفترض أن هذا يحد من المضاربة وبالتالي المخاطر الشاملة. إذ قامت العديد من شركات التأمين وشركات التمويل وشركات البيع بالتجزئة العامة بتكوين OBHCs لتشغيل البنوك كجزء من جهود الخدمات المالية الخاصة بهم.

الشركات المالية القابضة القابضة المالية القابضة

فصل قانون Glass-Steagall بشكل فاعل الخدمات المصرفية التجارية عن الخدمات المصرفية الاستثمارية. ومع ذلك، فقد ترك الباب مفتوحا أمام إمكانية انخراط البنوك في أنشطة مصرفية استثمارية من خلال فرع تابع للقسم 20 طالما أن البنك لم يكن "مشاركا بشكل أساسي" في هذه الأنشطة. وفي عام 1987، تلقت البنوك التجارية إذنا من الاحتياطي الفيدرالي للاكتتاب والتعامل في الأوراق المالية، وسرعان ما أنشأت خمسة بنوك للشركات التابعة للقسم 20. وقام بنك الاحتياطي الفيدرالي بحل مسألة "المشاركة بشكل أساسي" في البداية بالسماح للبنوك بكسب 5 في المائة فقط من الإيرادات في شركات الأوراق المالية التابعة لها، والتي زادت إلى 10 في المائة في عام 1989 و 25 في المائة في عام 1997. عملا بقانون الأوراق المالية لعام 1933 وقانون الصرف لعام 1934، كانت هذه الشركات التابعة للقسم 20 مطالبة بالتسجيل لدى هيئة الأوراق المالية والبورصات بصفتها وسطاء وتجار وتخضع لجميع القواعد المطبقة على الوسطاء والتجار. وإن المعاملات بين مؤسسات الإيداع المؤمن عليها والشركات التابعة لها بموجب القسم 20 مقيدة بقانون الاحتياطي الفيدرالي.

ألغى قانون Gramm-Leach-Bliley لعام 1999 القيود المفروضة على البنوك المنتسبة لشركات الأوراق المالية بموجب قانون Glass—Steagall وسمح بالانتساب بين البنوك وشركات التأمين. مع الحفاظ على سلطة الدول لتنظيم التأمين، وحظر القانون إجراءات الدولة التي لها تأثير على منع الشركات التابعة للبنوك من بيع التأمين بالتساوي مع وكلاء التأمين الأخرين. وأنشأ القانون شركة مالية قابضة جديدة تم تقويضها للاكتتاب وبيع التأمين والأوراق المالية، وإجراء الأعمال المصرفية التجارية، والاستثمار في العقارات وتطويرها، وتنفيذ "أنشطة تكميلية" أخرى.

الشركات المالية القابضة (FHCs) هي كيانات منفصلة عن شركات البنوك القابضة (BHC). يمكن للكيان للشركة أن تشكل BHC أو FHC أو كليهما. الميزة الأساسية لتكوين FHC هي أنه يمكن للكيان المشاركة في مجموعة واسعة من الأنشطة المالية غير المسموح بها في البنك أو في BHC. بعض هذه الأنشطة تشمل التأمين والاكتتاب في الأوراق المالية وأنشطة الوكالة، والخدمات المصرفية التجارية، وأنشطة الاستثمار في محفظة شركات التأمين. ويُسمح أيضا بالأنشطة "المكملة" للأنشطة المالية. والعيب الأساسي لتشكيل FHC، أو تحويل BHC إلى FHC، هو أن الاحتياطي الفيدرالي قد لا يسمح لشركة بتكوين FHC إذا كان أي من شركاتها التابعة لمؤسسة الإيداع المؤمنة غير مرسملة أو مدارة بشكل جيد، أو لم تتلق على الأقل تقدير مُرضٍ في أحدث اختبار لقانون إعادة الاستثمار المجتمعي (CRA). والأهم من ذلك، إذا حصلت أي مؤسسة من مؤسسات الإيداع المؤمن عليها أو الشركات التابعة لها على تصنيف أقل من مرضٍ في آخر اختبار لـ CRA) لا يجوز للوكالة المصرفية الموافقة على أي أنشطة أو عمليات استحواذ جديدة إضافية بموجب السلطات الممنوحة بموجب القانون.

يمكن لشركة FHC امتلاك بنك أو BHC أو شركة مدخرة أو قابضة مدخرة. تمتلك كل من هذه الشركات شركات تابعة اجرى بشكل مباشر. الشركات شركات تابعة اجرى بشكل مباشر. يشبه الهيكل هيكل علاقة BHC بفروعها ولكن هناك طبقة أخرى من الإدارة وبالتالي السيطرة. ومع اندماج البنوك التجارية مع المؤسسات المالية الأخرى، محليا وخارجيا، من المتوقع أن يصبح هذا النوع من التنظيم أكثر انتشارا. وبدلا من ذلك، قد نرى شركات غير مالية تابعة للبنوك في هذا النوع من الهيكل. ويوضح الشكل 1.5 الشكل العام لشركة THC التي تكون فيها شركة تابعة، بينما تمتلك شركة FHC مملوكة لشركة لشركة تابعة، بينما تمتلك شركة FHC الأم أيضا شركات تابعة، بينما تمتلك شركة.

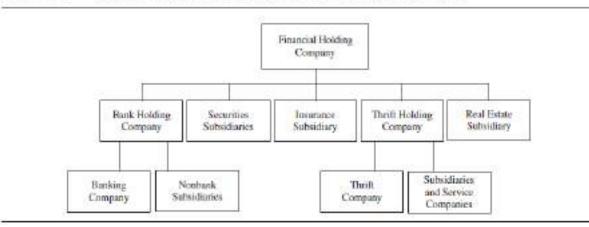


EXHIBIT 1.5 Organizational Structure of Financial Holding Company

الشكل 5.1 الهيكل التنظيمي للشركة المالية القابضة

يتم وصف الشكل التنظيمي المحدد والأنشطة المسموح بها وتدفق التدفقات النقدية بين الشركة القابضة والشركات التابعة لها في الأقسام التالية. وتوثق الأقسام اللاحقة القيود التنظيمية المتعلقة بالمنتجات المصرفية المقدمة والأسواق الجغرافية التي يتم تقديمها والتسعير.

القوائم المالية للشركة القابضة Holding Company Financial Statements

يتيح توسع MBHC للبنوك تنويع عملياتها من خلال المنافسة في أسواق جغرافية ومنتجات مختلفة. ويقلل التنويع من مخاطر الفشل من خلال إستقرار الأرباح. إذ تنسق الشركة الأم عادة استراتيجيات التشغيل للمؤسسة بأكملها وتوفر الخدمات التي تفرض رسوما عليها. ويساعد البنك الشركات التابعة في إدارة الأصول والخصوم، ومراجعة القروض، ومعالجة البيانات، وتطوير الأعمال وقد يوفر تمويل الديون وحقوق الملكية. كما يوفر التخطيط الاستراتيجي وتحليل المشاريع والتمويل للشركات التابعة غير المصرفية.

تعكس البيانات المالية الموحدة لشركة قابضة وشركاتها التابعة الأداء الإجمالي أو الموحد. يحتوي الشكلان التوضيحيان 1.6 و 1.7 على الميزانية العمومية الموحدة وكشف الدخل لـ Citigroup والمصارف والشركات التابعة غير البنكية. الشركة الأم Citigroup، هي شركة مالية قابضة تمتلك العديد من البنوك والشركات التابعة والشركات القابضة. تمثل الميزانية العمومية الموحدة الملكية الإجمالية للموجودات الفردية للشركات التابعة، في حين أن كشف الدخل عبارة عن تجميع لمصادر الدخل والمصروفات لـ Citigroup والشركات التابعة لها. الأصول الرئيسة لها هي القروض والاستثمارات بالإضافة إلى أصول حساب التداول. ويتم تقديم القروض للشركات والحكومات الأجنبية والبلدية.

في نهاية عام 2013، امتلكت Citigroup أيضا قدرا كبيرا من أصول حسابات التداول، وهي عموما أوراق مالية وسلع وأصول أخرى محتفظ بها لفترات زمنية قصيرة لأغراض المضاربة. هدف الشركة هو الربح من بيع الأصول - الأوراق المالية، والعملات، وما إلى ذلك - بأسعار أعلى من تلك المدفوعة في الأصل. المطلوبات الرئيسة لها هي الودائع والاقتراضات قصيرة الأجل. ويمثل رأس المال السهمي المصدر الرئيس الأخر للتمويل. ويوثق الشكل التوضيحي 1.7 تدفق الإيرادات المعتاد للبنوك، والذي يتضمن صافي إيرادات الفوائد من مصروفات الفوائد والدخل الخالي من الفوائد (الرسوم). تمثل المصاريف التشغيلية للأفراد والمرافق الجزء الأكبر من المصروفات الخالية من الفوائد. ويقدم الفصل 3 مناقشة مفصلة لإيرادات البنك وبنود المصروفات.

EXHIBIT 1.6 Consolidated Balance Sheet: Citigroup and Subsidiaries (\$ millions)

| <u> </u> | December 31, 2012 | December 31, 201 |
|--|-------------------|------------------|
| Assets | | |
| Cash and due from banks (Including segregated cash and other deposits) | \$ 36,453 | \$ 29,885 |
| Deposits with banks | 102,134 | 169,005 |
| Fed funds sold and securities born'd or purch under agree, to resell | 261,311 | 257,037 |
| Brokerage receivables | 22,490 | 25,674 |
| Trading account assets | 320,929 | 285,928 |
| Total Investments | 312,326 | 308,980 |
| Loans, net of unearned income | | 8990000 |
| Consumer | 408,671 | 393,831 |
| Corporate | 246,793 | 271,641 |
| Allowance for loan losses | (25,455) | (19,648) |
| Total loans, net | 630,009 | 645,824 |
| Goodwill and other intangible assets (other than MSRs) | 31,370 | 30,065 |
| Mortgage servicing rights (MSRs) | 1,942 | 2,718 |
| Other assets | 145,696 | 125,266 |
| Total assets | \$ 1,864,660 | \$ 1,880,382 |
| Liabilities | / | |
| Noninterest-bearing deposits in U.S. offices | \$ 129,657 | \$ 128,399 |
| Interest-bearing deposits in U.S. offices | 247,716 | 284,164 |
| Total U.S. Deposits | 377,373 | 412,563 |
| Noninterest-bearing deposits in offices outside the United States | 65,024 | 59,406 |
| Interest-bearing deposits in offices outside the United States | 488,163 | 486,304 |
| Total International Deposits | 553,187 | 555,710 |
| Total deposits | 930,560 | 968,273 |
| Fed funds purch and securities loaned or sold under agree, to repurch. | 211,236 | 203,512 |
| Brokerage payables | 57,013 | 53,707 |
| Trading account liabilities | 115,549 | 108,762 |
| Short-term borrowings | 52,027 | 58,944 |
| Long-term debt | 239,463 | 221,116 |
| Other liabilities (2) | 67,815 | 59,935 |
| Total liabilities | \$ 1,673,663 | \$ 1,674,249 |
| Equity | | |
| Stockholders equity | | |
| Preferred stock | \$ 2,562 | \$ 6,738 |
| All common stock, paid-in capital and retained earnings | 204,230 | 218,392 |
| Treasury stock | (847) | (1,658) |
| Accumulated other comprehensive income (loss) | (16,896) | (19,133) |
| Total common equity | \$ 186,487 | \$ 197,601 |
| Total Ottgroup Stockholders equity | \$ 189,049 | 5 204,339 |
| Noncontrolling Interests | 1,948 | 1,794 |
| Total equity | 190,997 | 206,133 |
| Total liabilities and equity | \$ 1,864,660 | \$ 1,880,382 |

الشكل 6.1 الميزانية العمومية الموحدة لشركة Citigroup والشركات التابعة (بملايين الدولارات)

EXHIBIT 1.7 Consolidated Statement of Income: Citigroup and Subsidiaries (\$ millions)

| | Full Year 2012 | Full Year 2013 |
|--|----------------|----------------|
| Revenues | | 65 |
| Interest revenue | \$ 67,298 | \$ 62,970 |
| Interest experse | 20,612 | 16,177 |
| Net Interest revenue | 46,686 | 46,793 |
| Commissions and fees | 12,732 | 13,113 |
| Principal transactions | 4,781 | 7,121 |
| Administrative and other fiduciary fees | 4,012 | 4,089 |
| Realized gains (losses) on investments | 3,251 | 748 |
| Other-than-temporary impairment losses on investments and other assets (1) | (4,971) | (535) |
| Insurance premiums | 2,395 | 2,280 |
| Other revenue (2) | 242 | 2,757 |
| Total noninterest revenues | 22,442 | 29,573 |
| Total revenues, not of Interest expense | 69,128 | 76,366 |
| Provisions for Credit Losses and for Benefits and Claims | | 0,200,00 |
| Net credit losses | 14,231 | 10,463 |
| Credit reserve build/release) | (3,773) | (2,859) |
| Provision for loan losses | 10,458 | 7,604 |
| Policyholder benefits and claims | 887 | 830 |
| Provision for unfunded lending commitments | (16) | 80 |
| Total provisions for credit losses and for benefits and claims | 11,329 | 8,514 |
| Operating Expenses | | |
| Compensation and benefits | 25,119 | 23,967 |
| Premises and Equipment | 3,266 | 3,165 |
| Technology/communication expense | 5,829 | 6,136 |
| Advertising and marketing expense | 2,164 | 1,888 |
| Other operating | 13,596 | 13,199 |
| Total operating expenses | 49,974 | 48,355 |
| Income from Continuing Operations before | | 5000000 |
| Income Taxes | 7,825 | 19,497 |
| Provision (benefits) for income taxes | 7- | 5,867 |
| Income from Continuing Operations | 7,818 | 13,630 |
| Discontinued Operations (3) | | |
| Income (Loss) from Discontinued Operations | (109) | (242) |
| Gain (Loss) on Sale | (1) | 268 |
| Provision (benefits) for Income taxes | (52) | (244) |
| Income (Loss) from Discontinued Operations, net of taxes | (58) | 270 |
| Net Income before Noncontrolling Interests | 7,760 | 13,900 |
| Net Income attributable to noncontrolling interests | 219 | 227 |
| Citigroup's Net Income | 5.7.541 | 5 13,673 |

الشكل 7.1 كشف الدخل الموحد لشركة Citigroup والشركات التابعة (بملايين الدولارات)

من الناحية العملية، تعمل الشركة الأم (Citigroup) كشركة مقاصة بميزانية عمومية بسيطة نسبيا تتكون من قروض واستثمارات في رأس المال ممولة من الديون وحقوق الملكية. بالإضافة إلى إدارة العمليات الإجمالية، ستقوم الشركة الأم بشراء القروض (الاستثمارات والسلفيات) من شركة تابعة للبنك العمليات الإجمالية، ستقوم الشركة الأم بشراء القوصى لحجم القرض القانوني المسموح به لبنك عضو واحد. قد يتم توزيع مساهمات القروض هذه على البنوك الأخرى في الشركة القابضة أو الاحتفاظ بها من قبل الشركة الأم. أخيرا، تقدم الشركة الأم الأموال إلى الشركات التابعة من خلال شراء السندات والمدينين أو حقوق الملكية. ويمثل الاستثمار في حقوق الملكية قيمة الأسهم التابعة في وقت الشراء. إذ يتم تمويل هذه الأصول من خلال الديون قصيرة الأجل، والديون طويلة الأجل، ومساهمي BHC.

في حين أن الكشوفات المالية الموحدة للشركة القابضة والشركات التابعة لها تعكس الأداء الكلي، فمن المفيد إختبار كشوفات الشركة الأم وحدها. يحتوي الشكل التوضيحي 1.8 على كشف دخل الشركة الأم فقط. لاحظ أن رقم صافي الدخل هو نفسه في الشكل التوضيحي 1.7، ولكن يتم تقديم المعلومات من وجهة نظر ملكية الأم. ويتم اشتقاق صافي دخل الشركة الأم (Citigroup) من توزيعات الأرباح والفوائد ورسوم الإدارة من حقوق الملكية في البنوك والشركات التابعة غير البنكية التي تتجاوز مصاريف التشغيل والفوائد المدفوعة على ديون الشركة القابضة والإيرادات الأخرى.

تقوم الشركة الأم أيضا بالإبلاغ عن حقوق الملكية في الدخل غير الموزع للشركات التابعة. إذ تتطلب المحاسبة أن تعلن الشركة الأم، كدخل، عن المكاسب غير المحققة في حقوق ملكية شركة تابعة موحدة بغض النظر عما إذا كان الدخل قد تم دفعه بالفعل (كتوزيع) إلى الشركة الأم. في عام 2013، كان صافي دخل Citigroup البالغ 13.6 مليار دولار فقط صغيرا نسبيا بالنسبة لحجم المؤسسة وجاء بشكل أساسي من أرباح الأسهم من الشركات التابعة. عادة ما تدفع الأم القليل جدا من ضريبة الدخل (تلقت Citigroup بالفعل ميزة ضريبية)، لأن 80 بالمائة من أرباح الأسهم من الشركات التابعة معفاة. الدخل الخاضع للضريبة من نسبة 20 في المائة المتبقية من أرباح الأسهم وإيرادات الفوائد صغير مقارنة بالإيرادات والمصروفات القابلة للخصم.

وبموجب أحكام IRS، تدفع كل شركة تابعة فعليا ضرائب كل ثلاثة أشهر على دخلها الخاضع للضريبة. ومع ذلك، من خلال الإقرار الضريبي الموحد، يمكن للشركة الأم استخدام الدخل الخاضع للضريبة من الشركات التابعة لها لتعويض خسارتها. وبالتالي، يمكن للأم الإبلاغ عن ميزة ضريبية غير نقدية تمثل استرداد المدفوعات الضريبية الزائدة من قبل الشركات التابعة.

EXHIBIT 1.8 Condensed Consolidating Statement of Income for Citigroup's Parent Company: 2013

| In millions of dollars | Citigroup parent company |
|---|--------------------------|
| Operating Income | |
| income from bank subsidiaries and associated banks, excluding equity in undistributed income | |
| Dividends | \$ 0 |
| Interest revenue | 93 |
| Management and service fees | 0 |
| Other | -3,199 |
| Total | -3,106 |
| Income from nonbank subsidiaries and associated banks, excluding equity in undistributed income | |
| Dividends | 844 |
| Interest revenue | 2,914 |
| Management and service fees | 0 |
| Other | -176 |
| Total | 3,582 |
| Income from subsidiary holding companies and associated holding companies, excluding equity in undistributed income | |
| Dividends | 12,200 |
| Interest revenue | 214 |
| Management and service fees | 0 |
| Other | 0 |
| Total | 12,414 |
| Securities gains/flosses) | -17 |
| All other operating income | 3,907 |
| Total operating income | 16,780 |
| Operating Expenses | 6 |
| Salaries and employee benefits | 187 |
| Interest expense | 5,623 |
| Provision for loan and lease losses | 0 |
| All other expenses | 963 |
| Total operating expenses | 6,773 |
| Income (loss) before taxes and undistributed income | 10,007 |
| Applicable income taxes | -1,637 |
| Extraordinary Items, not of tax effect | 0 |
| Income (loss) before undisturbed income of subsidiaries and associated companies | 11,644 |
| Equity in undistributed income (losses) of subsidiaries and associated companies | |
| Bank | 0 |
| Nonbank | -15 |
| Subsidiary holding companies | 2,044 |
| Net Income (loss) | \$13,673 |

الشكل 8.1 كشف الدخل الموحد الموجز لشركة Citigroup الأم

Banks Organizational Structure الهيكل التنظيمي للبنوك

من الواضح أن البنوك تختلف في هيكلها التنظيمي الأساسي وكذلك في خطوط الأعمال التي تدخلها. تتمتع البنوك المستقلة بمرونة أقل مقارنة مع BHCs. حتى أن شركات الخدمات المصرفية الخاصة تختلف من حيث عدد واتساع الأنشطة التي تمارسها الشركات التابعة غير المصرفية. اختارت بعض البنوك التأكيد على المكونات المصرفية غير التقليدية إلى جانب عملياتها المصرفية. على سبيل المثال، دخلت BB&T مجال التأمين بقوة ولديها الأن واحدة من أكبر عمليات التأمين من أي نوع من شركات الخدمات المالية. وقررت كل من شركتي Mutual of وهما شركتا تأمين تقليديتان، الدخول في الأعمال المصرفية التجارية عن طريق شراء وتشغيل البنوك متوسطة الحجم بهدف تنمية أعمالهما المصرفية التجارية.

S Corporation Banks (S) الشركات البنكية

تختلف البنوك أيضا من حيث معاملة ضريبة الدخل الفيدرالية. في عام 1997، أصدر الكونجرس الأمريكي تشريعا يسمح للبنوك التجارية التي استوفت معايير تقييدية إلى حد ما باختيار العمل كشركات S Corps (C Corps) و بمعاملة (S Corps) لأغراض ضريبة الدخل. على عكس شركات (C Corps)، تتمتع S Corps بمعاملة ضريبية ملاءمة، لأن الشركة المؤهلة لا تدفع ضريبة دخل الشركات. تخصص الشركة الدخل للمساهمين على أساس تناسبي (نسبة الملكية)، ويدفع كل مالك ضريبة بمعدلات ضرائب شخصية على الدخل المخصص له. القيد الأساسي للتأهل للحصول على حالة S Corp هو شرط ألا يكون لدى البنك الأساسي أكثر من 100 مساهم. نظرا لفرصة تجنب الازدواج الضريبي على مستوى الشركات والأفراد، فقد اختارت العديد من البنوك المقيدة بشكل وثيق حالة Corp والشكل 1.9 يوضح أن 2211 بنكا قد قدم ضرائب باسم S Corp في نهاية عام 2013.

يوثق (2014) و Cyree (2014) و Hein و Koch أن اختيار البنك التجاري لحالة S Corp أو Cyree (2014) على الأداء التشغيلي وتحمل الإدارة للمخاطر. وكما هو موضح في الفصل 3، يؤدي تجنب ضرائب دخل الشركات إلى تحسين الربحية الإجمالية للشركة لأن بنوك S Corp لا تدفع ضرائب الدخل الفيدرالية. مع العدد المحدود من المساهمين، غالبا ما تمتلك S Corps ملكية تتركز داخل عائلة أو مجموعة صغيرة من المستثمرين، مثل مديري البنوك والمديرين التنفيذيين والموظفين. قد تؤدي الملكية المركزة، بدورها، إلى تقليل مشاكل الوكالة وبالتالي تحسين ممارسات إدارة المخاطر. ومع وجود حد لعدد المساهمين، تكون S Corps عموما أصغر من حيث حجم الأصول والقيمة السوقية من نظيراتها في C Corp. ويُرجح أن يكون المديرون مالكين وقد يراقبون المخاطر عن كثب. وقد تؤدي المراقبة الشديدة إلى أرباح تشغيلية

أكبر، مع افتراض ثبات باقي المتغيرات. والنقطة الأساسية هنا هي أنه لا يمكن مقارنة أداء بنوك S كبر، مع افتراض ثبات باقي المالية الإجمالية.

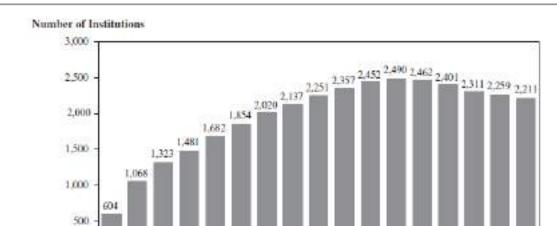


EXHIBIT 1.9 Number of Subchapter 5 Corps 1997-2013

الشكل 9.1 عدد الفروع لـ 9.1 Corps الشكل

Charge Chergy Chergy

نماذج أعمال الخدمات المالية Financial Services Business Models

إن ما يشكل البنك يختلف باختلاف البلدان. نص التعريف المبكر داخل الولايات المتحدة للأغراض التنظيمية على أن البنك التجاري كان كيانا يقبل الودائع تحت الطلب (التي لا تحمل فوائد) ويقدم قروضا للشركات. وإن الشركة التي لم تفعل سوى واحد من هذه الأنشطة أو لم تفعل أي منها تجنبت التنظيم كبنك. والميزة الرئيسة لكونها مؤسسة إيداع (بنك تجاري، بنك ادخار، أو اتحاد ائتماني) كانت منذ فترة طويلة هي الوصول إلى تأمين الودائع FDIC (الاتحادات الائتمانية مؤمنة من قبل اتحاد الائتمان الوطني الصحول إلى تأمين الودائع المالية، زاد الكونجرس تأمين الودائع إلى 250000 دولار لكل حساب لكل من FDIC و NCUA. ويمكن للبنوك التي انضمت إلى برنامج ضمان السيولة المؤقت التابع لمؤسسة التأمين الفيدرالية (FDIC) أن تشتري أيضا تأمينا غير محدود على الودائع لحسابات المعاملات التي لا تحمل فوائد.

تفرض FDIC على البنوك قسطا من التأمين، مما يضمن لأصحاب الودائع المؤهلين أن FDIC ستضمن المبلغ الأساسي لكل إيداع حتى الحد الأقصى المسموح به. وبالتالي، إذا فشل البنك، فسوف تدفع الحكومة لصاحب الوديعة. ومنذ إدخال تأمين الودائع FDIC، لم يدرك أي مودع خسارة في الودائع المؤمن عليها. إذ يسمح وجود التأمين على الودائع لمؤسسات الإيداع بدفع معدلات منخفضة على الودائع المؤمن عليها ويضمن استقرار هذه الودائع نسبيا في أوقات الأزمات. تم توضيح هذه القيمة في أكتوبر 2008 عندما اختارت Goldman Sachs و Morgan Stanley و Morgan Stanley أعطت هذه التحويلات الشركات إمكانية الوصول الفوري إلى اقتراض نافذة الخصم (الطوارئ) من الاحتياطي الفيدر الي ومكنتها من اتباع استراتيجية طويلة الأمد لزيادة تمويلها عبر الودائع المؤمنة.

العيب الأساسي للعمل كبنك (أو BHC) هو أن الشركة تخضع للتنظيم كبنك. يتطلب الوصول إلى تأمين الودائع مراقبة الحكومة الفيدرالية لعمليات البنك للتأكد من أن الإدارة لا تتحمل مخاطر مفرطة. وتخضع البنوك لاختبارات السلامة والصحة، والتي تتناول ما إذا كانت البنوك تدير مخاطرها بشكل فاعل، وكذلك اختبارات الامتثال، والتي تحدد ما إذا كانت الشركات تخدم الزبائن بشكل مناسب.

قبل عام 2008، تجنبت البنوك الاستثمارية التنظيم مثل البنوك، مما سمح لها بالعمل برأس مال أقل بشكل كبير لكل دولار من الأصول الخطرة والدخول في مجالات الأعمال غير المتاحة عموما للبنوك التجارية. وكان التأثير المشترك هو زيادة الرافعة المالية والعمليات التجارية في العديد من المجالات عالية المخاطر مثل تداول الملكية. وبالتالي، قبل أن تصبح البنوك الاستثمارية الكبرى، كان لدى البنوك الاستثمارية الأمريكية ميز انيات وكشوفات دخل مختلفة بشكل كبير مقارنة بأكبر البنوك التجارية.

Transactions Banking versus المعاملات المصرفية مقابل نماذج أعمال العلاقات Relationship Business Models

أحد الأسباب الرئيسة لوجود البنوك هو حقيقة أن جمع المودعين والمقترضين معا أمر مكلف. لا يمتلك المقترضون ولا المقرضون معلومات مستقلة كافية عن مخاطر مشاركة الطرف الأخر في معاملة قرض. لذلك، يمكن للبنك، كوسيط، أن يلعب دورا في التخفيف من نقص المعلومات الدقيقة. وبالتالي تسهل البنوك المعاملات عن طريق خفض التكاليف وزيادة كمية المعلومات المتاحة. وتعمل هذه الوظيفة المصرفية كأول فرق بين النماذج الأساسية التي يقوم عليها سير الأعمال المصرفية. وإذا كانت الوظيفة الأساسية للوسيط هي جمع المعلومات وتحليلها ونشرها، فإن المؤسسات الكبيرة التي يمكنها تحقيق وفورات الحجم والنطاق تكون مجهزة بشكل أفضل لتقليل التكاليف المرتبطة بها مقارنة بالمؤسسات الصغيرة. وقد يكون لديها أيضا وصول أفضل إلى المعلومات القيمة بسبب تغلغلها في السوق على نطاق

أوسع. وبالتالي، قد تكون أكثر قدرة على تسهيل المعاملات والقيام بذلك بتكلفة متوسطة و (هامشية أو حدية) أقل.

إذا كان بإمكان البنوك الكبيرة تقديم خدمات مصر فية بتكافة أقل، فلماذا يوجد العديد من البنوك المجتمعية وتعمل بشكل جيد، على الأقل تاريخيا؟ أحد التفسيرات الشائعة هو أن البنوك الكبيرة تؤكد على المعاملات المصر فية بينما تركز البنوك الأصغر على العلاقات المصر فية. تتضمن المعاملات المصر فية توفير خدمات المعاملات مثل الحسابات الجارية وقروض بطاقات الائتمان وقروض الرهن العقاري التي تحدث بوتيرة عالية وتعرض ميزات موحدة. ونظرا لأن المنتجات موحدة للغاية، يمكن نقدها ميكانيكيا وتتطلب القليل من المدخلات البشرية لإدارتها. على سبيل المثال، عادة ما يعتمد قرار تقديم قرض بطاقة الائتمان على درجة ائتمان الفرد. تعكس هذه الدرجة الحالة المالية الشخصية للفرد (الدخل، والديون المستحقة، وسجل مدفو عات القروض في الوقت المحدد والمتأخر، وما إلى ذلك) ويمكن استخدامها بسهولة لتقييم مخاطر المقترض.

إذا كان نموذج تسجيل الائتمان جيدا بشكل معقول، فستتوقع النتائج بدقة الخسائر في قروض بطاقات الائتمان. ويمكن للمقرضين الذين ينشئون أحجاما كافية من المعاملات لهذه المنتجات الموحدة تقديمها على مستوى العالم باستثمار محدود في رأس المال البشري. وبالتالي، يشجع نموذج المعاملات على استخدام التكنولوجيا لتقديم منتجات موحدة بأسعار منخفضة بما يكفي لثني الشركات الصغيرة عن تقديم نفس المنتجات. وإن البنوك التي تركز على المعاملات المصرفية كبيرة بشكل عام وتتنافس عبر أسواق جغرافية وأسواق منتجات واسعة النطاق. والأهم من ذلك، يمكن توريق الأصول ذات الميزات الموحدة إذا كان منشئ القرض ووكالات التصنيف قادرة على تقييم مخاطر الائتمان الأساسية بنجاح. وسيتم وصف عملية التوريق لاحقا في هذا الفصل.

تؤكد العلاقات المصرفية، على العلاقة الشخصية بين المصرفي والزبون. على سبيل المثال، السمة الرئيسة للقرض الذي تحركه العلاقة وليس المعاملات هي أن المُقرض يضيف قيمة حقيقية للمقترض أثناء عملية منح الائتمان. بالإضافة إلى توفير الأموال، يجوز للمقرض تقديم الخبرة في المحاسبة والأعمال والتخطيط الضريبي. لا يتم توحيد الكشوفات المالية للعديد من الشركات الصغيرة، وتفتقر الإدارة إلى الخبرة المالية اللازمة للاقتراض مباشرة (إصدار السندات) في الأسواق المالية. ومن الصعب الحصول على درجة ائتمانية للقروض الممنوحة لهذه الشركات لأنها غير موحدة. وبشكل عام، يكون المُقرض على دراية شخصية بالأفراد و/أو الشركات الذين يطلبون القرض، كما أنه على دراية مباشرة بالممتلكات أو المعدات التي يتم تمويلها أو الغرض من الاستخدامات الأخرى للعوائد. مع قروض العلاقة،

تفرض مؤسسات الإقراض عموما معدلات أعلى وغالبا ما تحتفظ بالقروض في المحفظة. كما تقوم بتسويق المنتجات والخدمات غير الائتمانية بقوة لهؤلاء الزبائن من أجل تأمين العلاقة.

إن الألفة بين المقترض والمقرض وسهولة إكمال المعاملات دون البدء في البحث عن المعلومات من جديد يشجع كل من البنك والزبون على الحفاظ على العلاقة بمرور الوقت. إذ سوف يدفع المقترضون مقابل التأكيد على أن الأموال سوف يتم تقديمها لأنها مطلوبة مع الحد الأدنى من المفاوضات المتكررة. ويريدون اتخاذ القرارات محليا أيضا. يعرف الأفراد الذين يعملون في الصناعة المصرفية أن الزبائن غالبا ما يتبعون المصرفي المفضل لديهم، سواء كان مقرضا أو ممثل خدمة زبائن، عندما ينتقل المصرفي إلى بنك جديد بعد الاستحواذ أو تغيير الوظيفة. ويشعر الزبون بالراحة تجاه العلاقة الحالية ولا يرغب في تثقيف مصرفي جديد بشأن شركته أو وضعه المالي الفردي.

المعاملات المصرفية ليست بالضرورة بديلا عن العلاقات المصرفية والعكس صحيح، ولا يعتبر أي نموذج أفضل بطبيعته. ومن الطبيعي أن تركز البنوك الكبرى على المعاملات في العديد من مجالات الأعمال. خذ بعين الاعتبار كشوفات Citigroup في الشكل التوضيحي 1.6. في نهاية عام 2013، كان لدى Citigroup ما يقرب من 1.9 تريليون دولار من الأصول. ما هو تأثير قرض جديد بقيمة 4 ملايين دولار على صافي دخل البنك في المستقبل؟ يمكن للبنك تبرير تقديم مثل هذا القرض "الصغير" بشكل أفضل إذا كان بإمكانه منح الدرجة الائتمانية للقرض وبالتالي عدم تكريس الكثير من رأس المال البشري للمعاملة. ويؤدي الحجم المتزايد إلى تركيز أقل على العلاقات وزيادة التركيز على حجم المعاملات.

ومع ذلك، فقد أظهرت الأحداث الأخيرة وجود خلل خطير في أحد جوانب نموذج المعاملات المصرفية. إحدى السمات الجذابة لنموذج المعاملات هي قدرة الشركة على توريق الأصول الأساسية التي تم إنشاؤها. يشير التوريق إلى عملية تجميع مجموعة من الأصول ذات السمات المتشابهة على سبيل المثال، قروض بطاقات الائتمان أو الرهون العقارية وإصدار الأوراق المالية المضمونة بواسطة الأصول. يقوم بنك استثماري أو كيان مشابه، مثل Fannie Mae أو Freddie Mac بإصدار أوراق مالية مع التدفقات النقدية من الأصول المتعهد بها لتسديد مدفوعات خدمة الدين. يتم بيع الأوراق المالية للمستثمرين الذين يتلقون التدفقات النقدية من القروض بعد خصم رسوم الخدمة والضمان والائتمان. تضيف العملية برمتها سيولة إلى السوق، لأن منشئي القروض يكررون العملية بانتظام مع العلم أن المستثمرين سيطلبون الأوراق المالية.

وأظهرت أزمة الائتمان الأخيرة أن هذا المدخل القائم على الإنشاء للتوزيع (OTD) للإقراض يفصل إنشاء القرض عن الملكية. والعيب هو أن المقرضين الذين أنشأوا القروض كانوا يعلمون أنهم لن يمتلكوا

القروض طويلة الأجل. لذلك، كانوا أقل اهتماما بجودة الأصول الناشئة. وعادة ما يتم الدفع للمقرضين وفقا لحجم القروض التي تم إنشاؤها ولا يتم معاقبتهم إذا تخلف المقترضون عن سداد القروض. ومن أجل تطوير أعمالهم والاستمرار في إنشاء القروض، قدم المقرضون قروضا بشكل متزايد للمقترضين الأقل تأهيلا.

كانت وكالات التصنيف، مثل Moody's و Moody's شريكة فاعلة مع منشئي القروض ومتعهدي التأمين، لأنهم لن يتلقوا أي رسوم بدون توريق ناجح. على هذا النحو، قاموا بتطبيق نماذج معيبة لتقييم المخاطر ومنحوا التصنيفات التي أثبتت أنها متفائلة إلى حد كبير، مما يسهل بيع الأوراق المالية إلى مستثمرين غير مطلعين. عندما تعثرت الأصول الأساسية بمعدلات أعلى من المتوقع، لم يتلق المستثمرون في الأوراق المالية المدفوعات الموعودة. والنتيجة النهائية هي أن السيولة جفت إلى حد كبير في معظم عمليات التوريق. أما المؤسسات الكبيرة التي أنشأت العديد من الأصول منخفضة الجودة وانتهى بها الأمر بالاحتفاظ بمبالغ كبيرة في محفظتها، اضطرت لاحقا إلى تقييد الأصول، وبالتالي تحمل الخسائر التي استنفدت رأس مالها. بينما البنوك التي ركزت على العلاقات المصرفية تجنبت هذه المشكلة.

السعي وراء العلاقات المصرفية لا يؤدي بالضرورة إلى انخفاض التكاليف. إذا كان البنك يقدم حقا قيمة تتجاوز مجرد توفير الأموال المطلوبة للزبون، إذ سيكون الزبون على استعداد للدفع مقابل الخدمة. ومن المرجح أن تجد البنوك المجتمعية التي تقدم خدمات علاقات مصرفية فرصا لتحقيق الربح بغض النظر عن حجم أصولها، حيث من المرجح أن تكون المنافسة على هذه الخدمات محدودة. ويتفق المحللون بشكل عام على أنه مع زيادة حجم البنوك، تؤكد هذه البنوك بشكل متزايد على المعاملات المصرفية.

Universal Banking الخدمات المصرفية الشاملة

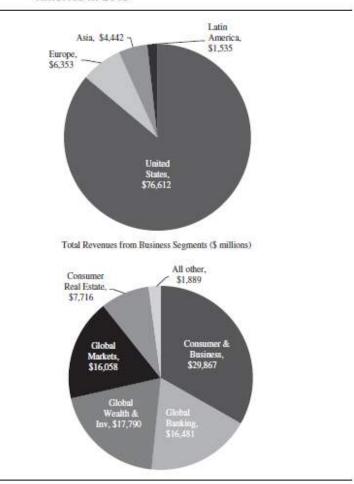
يشير مصطلح الخدمات المصرفية الشاملة إلى هيكل لشركة خدمات مالية تقدم فيه الشركة مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات المالية. تركزت البنوك الشاملة في الأصل في أوروبا الغربية، حيث جمعت بين الخدمات المصرفية التجارية التقليدية التي ركزت على القروض وجمع الودائع مع الخدمات المصرفية الاستثمارية. وبالتالي، تقوم البنوك الشاملة بالاكتتاب في الأوراق المالية، وتقديم المشورة بشأن عمليات الاندماج والاستحواذ، وإدارة الأصول الاستثمارية للزبائن، وتولي مراكز حقوق الملكية في الشركات، وشراء الأصول وبيعها لتحقيق أرباح مضاربة، وتقديم خدمات الوساطة، وتقديم القروض والودائع المقبولة. وإن الميزة المفترضة للخدمات المصرفية الشاملة هي القدرة على بيع الخدمات بين الزبائن. ومن المفترض أن تؤدي المشاركة في المنتجات والخدمات المتنوعة إلى زيادة ميزة المعلومات والسماح للبنك بخدمة الزبائن بشكل أكثر كفاءة وبأسعار أفضل.

لا يوجد إجماع حول ما إذا كانت الخدمات المصرفية الشاملة ناجحة. الشركات الأمريكية التي حاولت تحقيق هذا الهدف المتمثل في "سوبر ماركت مالي شامل" لم تتفوق على المنافسين التقليديين. بالإضافة إلى عملياتها المصرفية التجارية، كانت Citigroup تمثلك ذات مرة Salomon Smith Barney وهو بنك استثماري، Travelers وهي شركة تأمين كبيرة، وشركة Associates Corp وهي شركة تمويل كبيرة - فقط لبيع كل من هذه الشركات التابعة غير المصرفية في نهاية المطاف لأن الأداء الإجمالي لم يتحسن. ويدير Deutsche Bank في ألمانيا منذ فترة طويلة مجموعة مماثلة من الشركات ذات الأداء المستقر في أحسن الأحوال.

يبدو أن بعض المؤسسات المصرفية الأمريكية الكبيرة تتبع النموذج المصرفي الشامل. على سبيل المثال، على سبيل المثال، قام Bank of America و Bank of America بالاستحواذ على الشركات التي تقدم منتجات وخدمات مختلفة. في السنوات القليلة الماضية، استحوذ Bank of America على .Countrywide Financial و لا LaSalle Bank وهو مقرض رهن عقاري كبير، و Merrill Lynch وهو بنك استثماري يضم أكبر عدد من وسطاء التجزئة. كانت لعمليتا الاستحواذ الأخيرتان مبيعات متعثرة في عام 2008، حيث واجه كل من Countrywide ومشاكل السيولة المقابلة. واستحوذ Stearns عن سداد الرهن العقاري، وشطب الأصول الكبيرة، ومشاكل السيولة لمقابلة. واستحوذ Bear Stearns على Aushington Mutual و Bear Stearns و الأزمة المالية، جنبا إلى جنب مع منظمات أخرى.

يعرض الشكل 1.10 إجمالي إيرادات Bank of America لأربعة قطاعات جغرافية (الولايات المتحدة وأوروبا وآسيا وأمريكا اللاتينية) وخمسة قطاعات أعمال:

EXHIBIT 1.10 Line of Business Revenue and Profitability for Bank of America in 2013



الشكل 10.1 خط إيرادات الأعمال والربحية لـ Bank of America في عام 2013

- 1. الخدمات المصرفية للأفراد والأعمال (CBB): تتكون CBB من الودائع، وخدمات البطاقات، والخدمات المصرفية للأعمال. يقدم هذا النوع من الأعمال مجموعة من المنتجات والخدمات الائتمانية والمصرفية والاستثمارية للمستهلكين والشركات. يصل الزبائن وشبكة العملاء من الساحل إلى الساحل مع 32 ولاية ومقاطعة كولومبيا. تضم الشبكة ما يقرب من 5500 مركز مصرفي، و 16300 جهاز صراف آلي، ومراكز اتصال على مستوى الدولة، ومنصات عبر الإنترنت والهواتف المحمولة.
- 2. خدمات العقارات الاستهلاكية (CRES): تشمل عمليات CRES قروض الإسكان والأصول والخدمات.
- 3. الخدمات المصرفية العالمية: تشمل الخدمات المصرفية العالمية الشركات العالمية والخدمات المصرفية التجارية لعالمية، فضلا عن الخدمات المصرفية الاستثمارية. يوفر هذا القطاع مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات المتعلقة بالإقراض بما في ذلك القروض التجارية وعقود الإيجار

وتسهيلات الالتزام والتمويل التجاري والإقراض العقاري والإقراض القائم على الأصول والقروض الاستهلاكية المباشرة / غير المباشرة.

4. الثروة العالمية وإدارة الاستثمار (GWIM): تتألف GWIM من عملين أساسيين: إدارة الثروة العالمية في MLGWM) Merrill Lynch وBank of America لإدارة الثروات الخاصة (U.S.). توفر الأعمال الاستشارية لـ MLGWM تجربة زبائن عالية الجودة من خلال شبكة من المستشارين الماليين تركز على الزبائن الذين لديهم أكثر من 250000 دولار من إجمالي الأصول القابلة للاستثمار. وتوفر MLGWM حلولا مصممة خصيصا لتلبية احتياجات الزبائن من خلال مجموعة كاملة من منتجات السمسرة والخدمات المصرفية والتقاعد.

5. تتكون جميع الأنشطة الأخرى من أنشطة ALM والاستثمارات في رأس المال وتصفية الأعمال وغيرها. تشمل أنشطة ALM محفظة الرهن العقاري السكني للقروض بالكامل والأوراق المالية الاستثمارية، ومعدل الفائدة وأنشطة إدارة مخاطر العملات الأجنبية، بما في ذلك صافي توزيع الدخل المتبقي، والمكاسب / الخسائر على الالتزامات المهيكلة، وتأثير بعض منهجيات التخصيص وعدم فاعلية التحوط المحاسبي.

بينما يتم إنشاء الغالبية العظمى من إجمالي إيرادات Bank of America داخل الولايات المتحدة، يتم إنشاء ما يقرب من 14 بالمائة في أوروبا وآسيا وأمريكا اللاتينية. يتمثل أحد أهدافه الحالية في توسيع نطاق وصوله خارج الولايات المتحدة، حيث يولد Bank of America أكبر حصة من الإيرادات في الخدمات المصرفية التقليدية: CBB (33) CBB (8.6 بالمائة). تتبعها الإيرادات عبر مجالات الثروة العالمية وإدارة الاستثمار.

تاريخيا، وجدت البنوك التجارية التقليدية أن المنافسة في الأعمال المصرفية الاستثمارية وإدارة الثروات تمثل تحديا. وبالنظر إلى تاريخنا، لم يُسمح قانونا للبنوك التجارية بتقديم خدمات مصرفية استثمارية في الثمانينيات. كانت هذه فترة من النمو السريع والتوسع في الصناديق المشتركة وعدد الأسر التي تقوم باستثمارات مباشرة في الأسهم والسندات. وبحلول منتصف التسعينيات، بدأت البنوك التجارية في تقديم خدمات إدارة الثروات (من خلال القسم 20 من قانون Glass-Steagall للشركات)، لكن البنوك الاستثمارية وشركات الاستثمارية وشركات الاستثمار كانت راسخة بالفعل في الأسر الثرية. وجعلت البيئة التنافسية من الصعب على البنوك التجارية اقتحام هذه الأسواق. وهكذا بدأت العديد من أكبر المؤسسات في الاستحواذ على شركات استثمارية للسماح لها بالمنافسة في هذه الأسواق.

لا يزال السؤال مفتوحا حول مدى نجاح النموذج المصرفي الشامل. إذ يجادل النقاد بأن الإدارة لا تستطيع أن تعمل بنجاح مثل هذه الخطوط المتنوعة من الأعمال التجارية التي لكل منها ثقافات وأساليب مختلفة لتعويض الموظفين الرئيسين. قد تكون هذه الشركات معقدة للغاية بحيث لا يمكن أن تنجح. لم تظهر أي مؤسسة مصرفية شاملة، سواء في الولايات المتحدة أو على مستوى العالم، أداء قويا باستمرار. فقد تكون الفائدة الأساسية هي أن مثل هذه الشركات تصبح "أكبر من أن تفشل" أو TBTF، وبالتالي تضمن وجودها بشكل فاعل في أوقات الأزمات.

بنوك أكبر من أن تفشل Too Big to Fail Banks

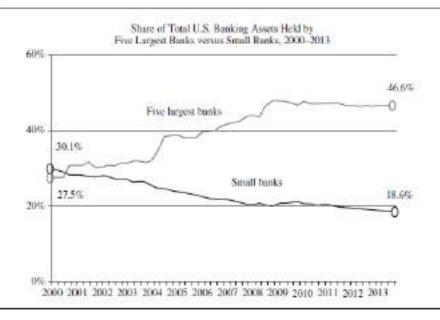
دفعت الأزمة المالية مجلس الاحتياطي الفيدرالي ووزارة الخزانة الأمريكية إلى اتخاذ خطوات فريدة لمنع الانهيار الاقتصادي. كما تمت مناقشته سابقا، تضمنت إحدى الإستراتيجيات تقديم ائتمان طارئ للمؤسسات التي واجهت مشاكل تمويل خطيرة. وتضمن الأخر ضخ رأس المال في البنوك لتقوية ميزانياتها العمومية. بشكل عام، كانت المؤسسات التي حصلت على أكبر قدر من القروض والضمانات واستثمارات الأسهم أكبر المؤسسات في البلاد. وفي الوقت نفسه، سمح المنظمون للبنوك للعديد من المؤسسات المصرفية الأصغر التي وجدت نفسها في ورطة بالفشل، مما أدى إلى القضاء على استثمارات حاملي الأسهم وتسبب في خسائر لصندوق التأمين FDIC.

وصف المشاركون في السوق والمحللون بسرعة أكبر الشركات التي تتلقى أكبر مساعدة حكومية فورية بأنها "أكبر من أن تفشل" أو TBTF. وجادل المنظمون والمسؤولون الحكوميون بأن هذه الشركات كانت مرتبطة بشكل كبير بشركات كبيرة أخرى، وأن الفشل سيؤدي إلى انهيار النظام المالي العالمي، وفي نهاية المطاف إلى ركود عالمي حاد. ومن المفترض أن المنظمات الأصغر كانت أقل أهمية من الناحية الاقتصادية وبالتالي لم تحصل على نفس النوع والمقدار من المساعدة. إذ يُنظر الأن إلى علامة Thetbtf على أنها سلبية من قبل العديد من المحللين والأفراد، مما يعني أن الحكومة الفيدر الية قررت من سينجو ومن سيفشل، وحصلت شركات TBTf على مساعدة غير عادلة وغير مستحقة. ومن الواضح أن حاملي الأسهم وحملة السندات وكبار المديرين في شركات TBTf قد استفادوا من العلاج.

في عام 2010، أصدر الكونجرس قانون Dodd-Frank، الذي تناول مجموعة واسعة من المشاكل المرتبطة بالأزمة المالية. إذ يحاول جزء من القانون معالجة مؤسسات TBTF من خلال إنشاء عملية حل يتم من خلالها حل مؤسسات TBTF التي تواجه مشاكل في المستقبل من خلال المتطلبات الإلزامية التي تنص على كيفية تصفيتها. ويعتقد العديد من المشاركين في السوق أنه لن يُسمح أبدا لشركات TBTF بالفشل من خلال أي شيء يشبه التصفية.

منذ بداية الأزمة المالية، استحوذت أكبر البنوك على حصة أكبر من الأصول المالية. يوضح JPMorgan و Robert Greene في الشكل رقم 1.11 أن أكبر خمسة بنوك أمريكية - Robert Greene و Peirce خمسة من Chase, Bank of America, Citibank, U.S. Bank, and Wells Fargo - زادت حصتها من إجمالي الأصول المصرفية من 30.1 في المائة في عام 2000 إلى 46.6 في المائة في عام 2013 وانخفضت البنوك التي يقل حجمها عن 10 مليارات دولار في نفس الوقت حصتها في السوق من الأصول من 27.5 في المائة إلى 18.6 في المائة.

EXHIBIT 1.11



جادلت العديد من الدراسات أيضا بأن شركات TBTF تستمر في الحصول على ضمان حكومي ضمني، مما ينتج عنه تكاليف اقتراض أقل وتكاليف تشغيل أقل. وعلى سبيل المثال، خلصت سلسلة من الدراسات البحثية التي نشرها الاقتصاديون في بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك في عام 2014 إلى أن أكبر خمسة بنوك أمريكية تتمتع بميزة تمويلية تقارب 30.0% مقارنة بالمؤسسات الأصغر حتى عام 2009، وبالمثل كانت تكاليف تشغيلها أقل. ويحاول قانون Dodd-Frank معالجة هذا جزئيا عن طريق إنشاء مجلس مراقبة الاستقرار المالي الذي يحدد الشركات الكبيرة المعينة التي تعتبر مؤسسات مالية ذات أهمية نظامية (SIFIs) وفرض متطلبات وتكاليف جديدة عليها. وتعتبر هذه الشركات، التي يمكن التعرف عليها عبر الإنترنت، على أنها تمثل تهديدا للاستقرار المالي إذا تعرضت لضائقة مالية. ومن المفترض أن هيئات الرقابة الحكومية ستراقب أداء مؤسسات SIFI بانتظام وتفرض عقوبات حسب الضرورة.

 افترض أنك من بين مجموعة من الأفراد الذين يرغبون في بدء بنك جديد (de novo). أحد القرارات الحاسمة التي ستتخذها هو الزبائن الذين سيستهدفهم البنك الذي تتعامل معه وكيف ستقدم لهم المنتجات والخدمات المصرفية. اليوم، سيتضمن أحد اختياراتك تقديم الخدمات بالطريقة التقليدية من خلال زيارات وجها لوجه بين الزبائن وصرافي البنك وممثلي خدمة الزبائن وموظفي القروض سواء في المكتب الرئيس للبنك أو في الفروع. وبدلا من ذلك، يمكنك تقديم العديد من نفس الخدمات عبر أجهزة الصراف الألي (ATM) والإنترنت ومراكز الاتصال والخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول. اليوم، تقدم العديد من الشركات أنظمة تتحدى بشكل مباشر أنظمة الدفع المصرفية التقليدية. وتستخدم العديد من المتاجر الأن أجهزة ophone والأجهزة الذكية الأخرى لمعاملات نقاط البيع المباشرة. Starbucks على سبيل المثال، تقدم Square Wallet والتي تتيح لك الدفع باستخدام هاتفك الذكي. ترتبط Starbucks سبيل المثال، تقدم Square Wallet والخصم وتوفر الإيصالات الرقمية. إنها مجرد النقر والذهاب!

تتطلب كل قناة من قنوات التقديم أو التسليم هذه استثمارا مختلفا لوضع النظام في مكانه، وتكلفة مختلفة للعمليات الجارية، وأسواق مختلفة من المحتمل اختراقها. ويقدم كل منها أيضا فرصا مختلفة للوصول إلى زبائن جدد، وتقليل تكاليف التسليم، وتسريع أوقات المعالجة، وتقديم منتجات أو خدمات جديدة. وسيعكس اختيار قنوات التسليم والأسواق المحتملة الاحتمالات الجغرافية المختلفة وكذلك التركيبة السكانية المختلفة للزبائن. هل يريد المتقاعدون الذين يركزون على أرصدة حساباتهم اليومية الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول؟ هل يريد طلاب الجامعات إجراء مناقشات وجها لوجه مع مسؤولي البنك؟

من الواضح أن البنوك تختار مجموعة متنوعة من قنوات التسليم لأغراض مختلفة: بشكل استباقي لإغراء زبائنها المستهدفين، وحماية البنك بشكل دفاعي من فقدان الزبائن عندما لا يستطيع الزبائن الرئيسون الوصول إلى الخدمات المصرفية بسهولة كما يريدون. وستوضح المقارنة التالية لقنوات التسليم بعض القضايا الرئيسة.

1. الفروع المصرفية: اتبعت العديد من البنوك استراتيجيات لتوسيع وجودها المادي من خلال تشغيل شبكات مصرفية واسعة النطاق. البنك الفرعي هو منفذ بيع بالتجزئة يمكن للزبائن من خلاله إجراء أعمالهم المصرفية إما وجها لوجه مع ممثلي البنك، مثل الصرافين وممثلي خدمة الزبائن، أو إلكترونيا عبر أجهزة الصراف الآلي. النوعان الأكثر شيوعا من الفروع هما المباني القائمة بذاتها من الطوب والملاط والفروع الموجودة في المتاجر. تقدم الفروع التقليدية عادة مجموعة كاملة من الخدمات المصرفية بما في ذلك القروض والودائع وخدمات إدارة الأموال / الثقة. غالبا ما يكون لديهم نوافذ إستمرار ملحقة للمساعدة في التعامل مع تدفق الزبائن. بينما توجد الفروع داخل المتاجر عادة في منافذ

البيع بالتجزئة وتقدم مجموعة محدودة من الخدمات. ويوجد نوع شائع من الفروع داخل المتاجر في محلات السوبر ماركت التي تتميز بحركة مرور كبيرة.

2. أجهزة الصراف الآلي (ATM): يستخدم معظم زبائن البنوك أجهزة الصراف الآلي. من الناحية الرسمية، فإن أجهزة الصراف الآلي هي أنظمة اتصالات محوسبة تقدم خدمات بنكية محدودة دون تدخل بشري مباشر. يمتلك الزبائن عموما بطاقة بلاستيكية مشفرة بمعرف يسمح للفرد بإدخال البطاقة في ماكينة الصراف الآلي لسحب النقود، والإيداع، وأخذ السلف على بطاقات الائتمان، والتحقق من أرصدة الحسابات. تقريبا جميع أجهزة الصراف الآلي في الولايات المتحدة متصلة بشبكات، مما يسمح للمستخدم بإجراء أعمال مع مصرفه بغض النظر عن مكان بنك المستخدم. عادة ما يفرض البنك الذي يمتلك أو يستضيف أجهزة الصراف الآلي رسوما على المستخدم مقابل الوصول. سوف تتنازل العديد من البنوك عن الرسوم التي تفرضها البنوك الأخرى للسماح لزبائنها بنفس الوصول مثل زبائن البنك المضيف.

3. الخدمات المصرفية عبر الإنترنت (Online). تسمح معظم البنوك للزبائن بالوصول إلى معلومات حساباتهم وإجراء الأعمال المصرفية الروتينية عبر مواقع الويب الآمنة. تشمل الخدمات النموذجية مراجعة الحساب، ودفع الفواتير، والتحويل الإلكتروني للأموال، وطلبات الحصول على قروض وحسابات جديدة. تتمثل الميزة الأساسية للخدمات المصرفية عبر الإنترنت في ملاءمتها، لأن الزبائن يمكنهم إجراء أعمالهم المصرفية تقريبا في أي وقت وفي أي مكان يتوفر فيه الوصول إلى الويب. والعيب الأساسي للخدمات المصرفية عبر الإنترنت هو أن اللصوص نجحوا في سرقة معلومات الحساب من الأفراد واستنفاد أرصدة الحسابات بسرعة.

3. مراكز الاتصال: تهدف مراكز الاتصال إلى إفادة زبائن التجزئة في البنك. يتكون المركز من موقع مركزي مصمم لموظفي البنك لتلقي المكالمات وإرسالها. تستخدم البنوك مراكز الاتصال بشكل أساسي للتعامل مع استفسارات الزبائن ولجهود التسويق عبر الهاتف وتحصيل الديون. توفر بعض البنوك للزبائن إمكانية الوصول على مدار 24 ساعة إلى الأفراد الذين يمكنهم حل المشكلات المتعلقة بالمنتجات والخدمات المصرفية. ميزة مثل هذا النظام هي الراحة. ومع ذلك، لا تكون جميع مراكز الاتصال فاعلة عندما تكون أوقات انتظار الزبائن طويلة وعندما لا يحصل الزبائن على الرضا الذي يرغبون فيه.

4. الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول: سيؤدي استخدام الهواتف المحمولة والأجهزة اللوحية لإجراء الأعمال المصرفية إلى تسريع معالجة المعاملات وزيادة راحة الزبائن. تخيل الراحة المتزايدة إذا كان بإمكانك مراجعة نشاط حساب الإيداع الخاص بك، وتسديد مدفوعات القرض، وإيقاف الشيكات، وإجراء عمليات شراء بفئات صغيرة باستخدام هاتفك الخلوي بدلا من استخدام جهاز كمبيوتر أو

الاضطرار إلى الذهاب إلى أجهزة الصراف الآلي. الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول هي نظام التسليم الأسرع نموا للخدمات المصرفية.

تروق قنوات التسليم المختلفة أنواعا مختلفة من الزبائن. عادة ما يفضل الزبائن الأصغر سنا القنوات التي توفر أكبر قدر من الراحة بحيث لا يضطرون أبدا إلى دخول مبنى البنك. هذا يفيد البنك من خلال تقليل تكاليف العمالة ويحتمل أن يمثل مصدرا حقيقيا لدخل الرسوم. ومع ذلك، غالبا ما يفضل الزبائن الأكبر سنا الاتصال المباشر، مما يؤدي إلى أن البنوك يجب أن توفر كلا النوعين من التقنيات. وليس من المستغرب أن يكون لدى الزبائن الأكبر سنا عموما أكبر حسابات الودائع وبالتالي يمثلون علاقات مربحة للغاية حتى بعد أخذ التكلفة العالية لنظام تسليم الفروع في الاعتبار.

ملخص الفصل Summary

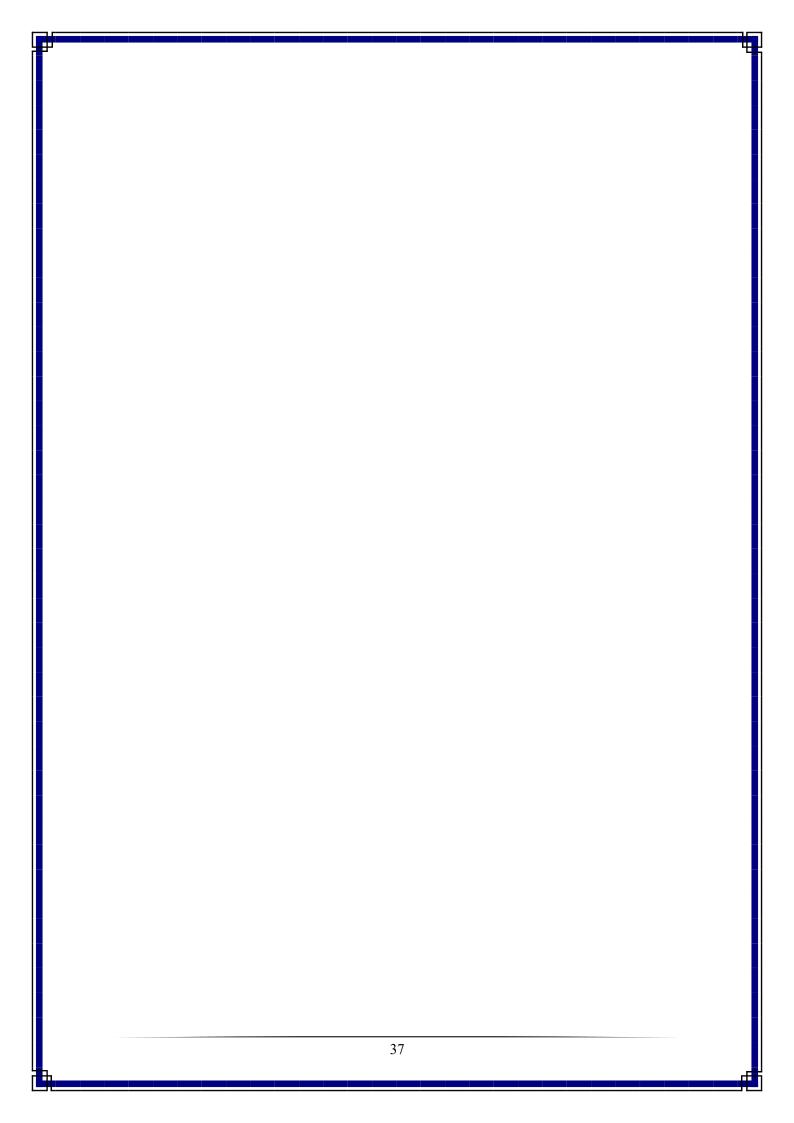
أدت أزمة الائتمان في 2007-2009 إلى تغيير جذري في المشهد المصرفي. لم تعد البنوك الاستثمارية الكبيرة التي تركز على الاكتتاب في الأوراق المالية وخدمات السمسرة وتداول الملكية موجودة كمؤسسات متميزة. ومن بين البنوك الاستثمارية الخمسة الرئيسة التي لها تاريخ طويل في النشاط المصرفي في الولايات المتحدة، لا يزال Goldman Sachs و Goldman Sachs فقط يعملان ككيانات قائمة بذاتها، وهما BHCs. عانت معظم أكبر البنوك التجارية الأمريكية والعالمية بدورها، من مشكلات خطيرة تتعلق بجودة الأصول مع الرهون العقارية، والقروض ذات الرافعة المالية، ومبادلات التخلف عن سداد الائتمان، بحيث اضطرت إلى تقييد أصولها، وبالتالي استنفاد رأس مالها.

بعد ذلك تراجع استعداد البنوك للإقراض لأنها تحمي رأس مالها. وتدخلت الحكومات في جميع أنحاء العالم لإنقاذ الشركات الفاشلة عن طريق شراء الأسهم الممتازة في البنوك وشركات التأمين وشراء الأصول المتعثرة. كانت أزمة الائتمان عالمية بالفعل وأدت إلى تباطؤ النمو الاقتصادي في جميع أنحاء العالم. إذ يصف هذا الفصل البيئة المصرفية المتغيرة من حيث كيفية تنظيم البنوك وفرض الضرائب عليها. كما يناقش الاستراتيجيات المختلفة التي يستخدمها المديرون لتحديد المنتجات والخدمات التي سيقدمها البنك وأنواع الزبائن الذين سيناضل البنك لخدمتهم.

ويحدد هذا الفصل على وجه التحديد الهيكل التنظيمي لبنوك الاستثمار مقابل البنوك المستقلة، فضلا عن الاستراتيجيات المرتبطة عموما بالزبائن الذين يريدون معاملات منخفضة التكلفة (المعاملات المصرفية) أو علاقة شخصية مع إدارة البنك (العلاقات المصرفية). ويختتم بمناقشة الخدمات المصرفية الشاملة والقنوات المختلفة المتاحة لتقديم الخدمات المصرفية.

Questions أسئلة الفصل

- 1. صف ما حدث لبنوك الاستثمار التقليدية التالية في 2008-2009.
 - .Goldman Sachs .
 - ب. Bear Stearns.
 - ج. Morgan Stanley.
 - د. Lehman Brothers.
 - ه. Merrill Lynch.
- 2. عرف المصطلحات التالية واشرح سبب أهميتها خلال أزمة الإسكان والائتمان في 2007-2009.
 - أ. التوريق.
 - ب. قرض الرهن العقاري.
 - ج. تقييد الأصول.
- 3. اشرح كيف يختلف OBHC عن MBHC. وكيف تختلف كل من هذه عن شركة الخدمات المالية القابضة؟
- 4. ما هي المعاملة الضريبية الفيدرالية المحددة لبنك S Corp؟ كيف يتم فرض الضرائب على المساهمين؟
- عرف المعاملات المصرفية والعلاقات المصرفية. وما هي أنواع المؤسسات المالية التي تتبع بقوة كل نموذج من نماذج الأعمال هذه؟ اشرح السبب.
- 6. استخدم المعلومات الواردة في الشكل 1.10 لشرح مبالغ ونسب أرباح Bank of America التي تأتي من كل خط أعمال مختلف. وما هي خطوط الأعمال التي من المحتمل أن تنتج أرباحا أكثر استقرارا أو توقعا؟ ولماذا؟
- 7. اذكر ثلاثة أسباب وراء احتمال حدوث انخفاض حاد في عدد البنوك التجارية المستقلة خلال السنوات القليلة المقبلة.
- 8. أسرد وأوصف القنوات المختلفة التي تستخدمها البنوك لتقديم الخدمات المصرفية. ولكل منها، صف خصائص الزبائن الذين من المحتمل أن يكونوا مستخدمين نشطين للخدمات في تلك القناة.





جمهورية العراق وزارة التعليم العالي والبحث العلمي جامعة الكوفة – كلية الإدارة والاقتصاد ماجستير إدارة الأعمال

الفصل الخامس أداء الشركات المصرفية غير التقليدية

The Performance of Nontraditional Banking Companies

محاضرة مقدمة إلى الأستاذ المساعد الدكتور حيدر الجبوري كجزء من متطلبات مادة إدارة المصارف إعداد الطلبة

صفاء محمدحسن جبر الحدراوي حسين علاوي جاسم علي عبد حنوف رياض جواد محمد وسام عبد الأمير جواد

7.71

١

أداء الشركات المصرفية غير التقليدية

The Performance of Nontraditional Banking Companies

Introduction القدمة

خلال عام ٢٠٠٨، تغير كل من النظام المصرفي الأمريكي والنظام المصرفي العالمي بشكل كبير. حيث دعمت الحكومات في جميع أنحاء العالم العديد من البنوك الكبيرة عن طريق شراء الأسهم الممتازة لديها من أجل إعادة رسملة المؤسسات التي أصدرت كميات كبيرة من الموجودات. أكبر البنوك الاستثمارية إما فشلت مثل Lehman Brothers، أو تم بيعها إلى بنوك أخرى أكثر تقليدية مثل Lehman Brothers، و Merrill Lynch، أو تم تحويلها إلى شركات مالية قابضة (Goldman Sachs و Morgan Stanley). اليوم، لا توجد بنوك استثمارية أمريكية كبيرة نقية، فلقد تحولت جميعا إلى شركات مالية قابضة، أي بنوك كشفت أزمة الائتمان عن عيوب مهمة في نماذج التشغيل للشركات المالية الكبيرة التي لم يكن لديها مصادر تمویل مستقرة. حیث کان کل من Bear Stearns و Lehman Brothers یعتمدان بشکل کبیر علی قدرتهما على تجديد قروضهما قصيرة الأجل. ومع جفاف السيولة خلال الأزمة المالية، وجدت هذه الشركات وغيرها أن العديد من المقرضين الذين لديهم مخاوف كبيرة بشأن الخسائر المستقبلية لن يقرضوها، حتى في بعض الأحيان على أساس مضمون بالكامل. وإن عدم قدرتهم على تجديد تمويلهم قصير الأجل واعتمادهم المفرط على هذا التمويل من أجل السيولة أجبروا بسرعة كل من هذه الشركات على مواجهة احتمال الإفلاس. وأصبحت مشكلة السيولة كبيرة لدرجة أنه حتى جنر إل إلكتريك (GE) بدأت تواجه صعوبة في إصدار أوراق تجارية إضافية لتمويل عملياتها. حيث غيرت جنرال إلكتريك فيما بعد الطريقة التي تمول بها عملياتها وقللت بشكل كبير من استخدامها للأوراق التجارية قصيرة الأجل. راجع الفصول ٣ و ١٠ و ١١ للحصول على مناقشة تفصيلية للطرق المختلفة لضمان السيولة ومصادر التمويل في المؤسسات المالية.

كانت أزمة السيولة السبب الرئيسي لتحول بعض أكبر الشركات المالية إلى شركات مالية قابضة وقبول أموال TARP. حيث تحولت المؤسسات الكبيرة غير الوديعة مثل American International Group و Goldman Sachs و Goldman Sachs الى شركات مالية قابضة لضمان الوصول إلى الاقتراض من الاحتياطي الفيدرالي، وبالتالي توفير المسار المطلوب لمصدر سيولة آمن لتجنب الأزمة. حيث أن السعر الذي كان على كل من هذه الشركات دفعه يخضع لسلطة تنظيمية أكثر تشدد من مجلس الاحتياطي الفيدرالي. ومع ذلك، وبالنظر إلى حجم أزمة السيولة المتطورة، فقد اعتبر معظم الخبراء أن هذا طريق أهون الشر والمطلوب لاستعادة ثقة المقرضين وضمان البقاء على المدى الطويل.

وهكذا بدأ التحول الكبير لقطاع الخدمات المالية حيث أصبحت جميع البنوك الاستثمارية البحتة الكبيرة شركات مالية قابضة (بنوك تجارية) في ظل التنظيم الأكثر تشدد للاحتياطي الفيدر الي.

تم إنقاذ شركة (American International Group Inc. (AIG) أكبر شركة تأمين في العالم قبل الأزمة المالية، من قبل الحكومة الأمريكية ثلاث مرات مختلفة. حيث خصصت وزارة الخزانة في النهاية أكثر من ١٥٠ مليار دولار لإنقاذها. وتم تحويل MetLife، رابع أكبر شركة تأمين في العالم في عام ١٠٠٠، إلى شركة مالية قابضة في عام ١٠٠٠، قبل الأزمة المالية بوقت طويل. كانت شركة MetLife مستعدة لقبول أموال TARP في عام ٢٠٠٨ ولكنها قررت في النهاية عدم المشاركة في البرنامج الحكومي. وعلى الرغم من أن المديرين التنفيذيين لشركة MetLife ربما لم يكونوا قد أدركوا العواقب الكاملة لعدم قبول أموال TARP في ذلك الوقت، إلا أن هذا القرار سمح لشركة MetLife بالغاء تسجيلها كشركة قابضة مالية في أوائل عام ٢٠١٣، وإلغاء إشراف مجلس الاحتياطي الفيدرالي عليها.

حاولت العديد من البنوك الأجنبية أيضا تجنب إشراف الاحتياطي الفيدرالي عليها من خلال إعادة هيكلة وحداتها المصرفية المحلية. حيث ألغى Barclays تسجيل مجموعة Barclays الأمريكية كشركة قابضة مصرفية، ونقل محفظة بطاقات الائتمان إلى شركة أمريكية جديدة، وهي شركة تابعة للشركة الأم البريطانية Barclays. وستقوم FDIC، بدلا من الاحتياطي الفيدرالي، بتنظيم هذه الشركة. وستسمح هذه الخطوة لـ Barclays بتجنب إضافة مليارات من رؤوس الأموال الإضافية، التي دعا إليها Dodd-Frank إلى الوحدة المصرفية. وبالمثل، قام Dodd Bank AG بإلغاء تسجيل شركته الفرعية الأمريكية، Dodd- كشركة قابضة مالية في فبراير ۲۰۱۲ لتجنب متطلبات رأس المال الجديدة لـ Dodd-Frank أيضا. ويبدو أن قانون Dodd-Frank قد زاد من تكاليف وتعقيد تصنيفها كشركة مالية قابضة بسبب متطلبات رأس المال المرتفعة، ولكنها تركت ثغرة للبنوك الأجنبية.

في هذا الفصل، سنقوم بتحليل الأداء المالي للعديد من الشركات المصرفية غير التقليدية. والغرض من ذلك هو إظهار مجموعة المنظمات التي تقدم الخدمات المصرفية الأساسية ونماذج أعمالها المختلفة. المؤسسات التي تقدم الخدمات المصرفية الأساسية هي تلك التي تقبل الودائع في شكل حسابات المعاملات وتقدم القروض. وإن المنظمات الثلاث التي ستتم مناقشتها في هذا الفصل هي Goldman Sachs و Mutual و Goldman Sachs و المقدمة ولا المقدمة والفصل BMW Bank و و USAA ، Community National و الإجمالية.

قبل عام ٢٠٠٨، كان بنك Goldman Sachs لفترة طويلة البنك الاستثماري الأول في العالم. ولكن في عام ٢٠٠٨، تحول بنك Goldman ومعظم البنوك الاستثمارية البحتة إلى شركات مالية قابضة استجابة

لأزمة الائتمان العالمية. ولقد غير هذا بالتأكيد المشهد في مجال الخدمات المصرفية الاستثمارية. حيث كان الهدف الرئيسي الذي حفز هذا التحويل هو تفادي أزمة السيولة من خلال الوصول إلى الاقتراض من الاحتياطي الفيدرالي على المدى القصير والودائع الأساسية الأكثر استقرارا للبنوك التقليدية على المدى الطويل. إن بنك Mutual of Omaha Bank (MO Bank) هو شركة تابعة لشركة المسامية الطويل. إن بنك Omaha Insurance Company، وهي شركة تأمين كبيرة متخصصة في تقديم منتجات التأمين على الحياة. بنك Mo غير قياسي من حيث أن شركته الأم، الأم، Mutual of Omaha Insurance Company، وهي أحد أقسام تدير البنك كشركة مستقلة، مملوكة بالكامل من قبل الشركة الأم. أما فيما يخص BMW Bank فهي أحد أقسام مؤسسة للقروض الصناعية (ILC) مملوكة لشركة Services وإن BMW Financial Services وهي أحد أقسام المريكا الشمالية، والتي تصنع السيارات. وإن BMW Bank حاصل على ترخيص من ولاية يونا، وهو منظم أيضا من قبل FDIC لأن ودائعه مؤمنة من FDIC.

تقدم كل من هذه الشركات مجموعة متنوعة من الخدمات المالية التي تنتج أنماط للمخاطر والعائد تختلف عن تلك الخاصة بالبنوك التجارية التقليدية. ومع ذلك، يتم تنظيم كل منها كبنك لأنه يقدم ودائع مؤمنة من FDIC، على الرغم من أن الشركة الأم قد لا تكون شركة قابضة مالية ومنظمة على هذا النحو. فعلى سبيل المثال، بنك Goldman Sachs USA هو بنك مستأجر من الدولة وعضو في نظام الاحتياطي الفيدرالي. ومن ثم، ينظمه بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك ووزارة الخدمات المالية لولاية نيويورك. وتخضع مجموعة .Goldman Sachs Group, Inc الشركة الأم، للتنظيم من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي نظرا لتقديمها كشركة مالية قابضة. ومع ذلك، تمتلك BMW AG باعتباره JLC. ومن ثم فإن BMW Bank منظم من قبل PDIC، لكن شركة السيارات BMW AG، لا تخضع للتنظيم من قبل الاحتياطي الفيدرالي، لأن BMW AG لم تسجل كشركة مالية قابضة.

عند تحليل البنوك غير التقليدية، يبرز سؤال واضح: "لماذا تختار هذه الشركات العمل كبنوك إما من خلال الشركات التابعة أو في عملياتها الشاملة؟" بالنسبة إلى Goldman Sachs، ساعد التحول إلى شركة مالية قابضة في منع التهافت على البنك المرتبط بخوف المشاركين في السوق من أن الشركة لن تتمكن من الوصول إلى السيولة الكافية للحفاظ على عملياتها العادية. وعلى النقيض من ذلك، يدير BMW Bank شركة تابعة للبنك كجزء من استراتيجية لبيع الخدمات العابرة؛ على سبيل المثال، لبيع بطاقات الائتمان والخدمات المالية ذات الصلة لزبائن BMW الأساسيين. ويعتبر بنك MO فريدا من نوعه من حيث أن الشركة الأم، Mo في مملوكا بالكامل وليس مؤسسة بيع متبادلة خالصة. وعلى الرغم من أن بنك MO لديه فرص بيع عابرة في مجال منتجات التأمين،

على عكس بنك BMW، فقد ركز بشكل أساسي على التطوير كبنك تجاري. ويوفر كلا البنكين الوصول إلى تمويل الودائع منخفضة التكلفة لتمويل مستحقات بطاقات الائتمان وأنواع أخرى من القروض.

The Disappearance of Large إختفاء البنوك الاستثمارية الكبيرة Investment Banks

خلال أواخر التسعينيات، أزال الكونجرس معظم القيود التي فصلت الخدمات المصرفية التجارية عن الخدمات المصرفية الاستثمارية. يصف الفصل ٣ السمات الأساسية للبنوك التجارية التي تركز على جمع الودائع والإقراض. وعلى النقيض من ذلك، ركزت البنوك الاستثمارية على توليد الدخل من أنشطة أسواق رأس المال بدلا من الاعتماد على الفارق بين العوائد على الموجودات المحتفظ بها في المحفظة والمعدلات المدفوعة على التمويل لتوليد الأرباح. وفي عام ٩٩٩، أصدر الكونجرس قانون تحديث الخدمات المالية (قانون التوليد الأرباح. وفي عام ٩٩٩، أصدر الكونجرس قانون تحديث الخدمات المالية القانون التوحيد والتوسع في أعمال جديدة. ويوفر الشكل التوضيحي ١,٥ ملخصا زمنيا لكيفية تحول أكبر بنوك الاستثمار الأمريكية التي كانت موجودة في أواخر الثمانينيات حتى العقد الأول من القرن الحادي والعشرين إلى بنوك تجارية خاضعة للتنظيم من قبل نظام الاحتياطي الفيدرالي. وكانت هذه المؤسسات، ولا تزال، في مرحلة انتقالية منذ تحولها إلى شركات مالية قابضة أدت إلى إعادة هيكلة أعمالها.

EXHIBIT 5.1 How U.S. Investment Banks Have Transitioned to Commercial Banks

| Company | When | What |
|------------------------------|------|--------------------------------------|
| First Boston | 1988 | Bought by Credit Suisse |
| Salomon Brothers | 1997 | Bought by Travelers |
| Dean Witter Reynolds | 1997 | Bought by Morgan Stanley |
| Donaldson, Lufkin & Jenrette | 2000 | Bought by Credit Suisse |
| J.P. Morgan | 2000 | Bought by Chase |
| PaineWebber | 2000 | Bought by UBS |
| A.G. Edwards | 2007 | Bought by Wachovia |
| Bear Stearns | 2008 | Bought by J.P. Morgan Chase |
| Goldman Sachs | 2008 | Became financial holding company |
| Lehman Brothers | 2008 | Failed, brokerage bought by Barclays |
| Merrill Lynch | 2008 | Bought by Bank of America |
| Morgan Stanley | 2008 | Became financial holding company |

الشكل ٥,١ كيف تحولت البنوك الاستثمارية الأمريكية إلى بنوك تجارية

تشارك البنوك الاستثمارية عموما في أربعة أنواع واسعة من الأعمال:

- ١. الاكتتاب في الأوراق المالية.
 - ٢. الخدمات الاستشارية.
 - ٣. صناعة السوق.
 - ٤. تداول الملكية.
 - ٥. الاستثمار

في حين أنها تمتلك بعض القروض ولديها تمويل محدود من الودائع، فإن هذه الشركات تولد جزءا صغيرا من صافي دخلها الإجمالي من صافي دخل الفائدة أو الفارق.

Securities Underwriting الإكتتاب في الأوراق المالية

تساعد البنوك الاستثمارية الشركات والحكومات في جمع الأموال من خلال إصدار السندات أو الأسهم. فعندما تحتاج منظمة ما إلى أموال، فغالبا ما تتصل ببنك استثماري لمناقشة المبلغ المطلوب، ونوع الضمان (السندات أو الأسهم) لبيعه للمستثمرين، وما هي شروط العرض. فإذا كان عرض الأوراق المالية عبارة عن طرح لأول مرة للمؤسسة، فإنه يُسمى عرضا عاما أوليا (IPO). وإذا كانت الشركة لديها بالفعل أوراق مالية قائمة يتم تداولها علنا، فإنها تسمى عرضا ثانويا. وتتكون عملية الاكتتاب من مساعدة المؤسسة في تصميم الأوراق المالية لتلبية جميع المتطلبات القانونية والتنظيمية، وتحديد المشترين المحتملين، وتسعير هذه الأوراق، وبيعها في السوق. وتتلقى البنوك الاستثمارية مدفوعات لتكاليف التعويم بالإضافة إلى التكاليف القانونية والمحاسبية والتسويقية، وتحصل على رسوم، تسمى خصم الاكتتاب، والتي تساوي نسبة مئوية من كمية الأوراق المالية المباعة. ويمكنها أيضا شراء جزء من الأوراق المالية والاحتفاظ بها في المحفظة.

Advisory Services الخدمات الاستشارية

تقدم البنوك الاستثمارية العديد من الخدمات القائمة على الرسوم للشركات والحكومات التي تساعدهم في إدارة المخاطر ومراجعة مجموعات الأعمال المحتملة. حيث تشمل الخدمات الأساسية:

١. تقديم المشورة فيما يتعلق بعمليات الاندماج والاستحواذ والشركات المنبثقة عن خطوط الأعمال.

إدارة الموجودات القابلة للاستثمار للحكومات وصناديق التقاعد والأفراد ذوي الملاءة المالية العالية (إدارة الاستثمار).

٣. اتخاذ قرارات إدارة المخاطر المتعلقة باستخدام العملات الأجنبية والسلع والمشتقات.

صناعة السوق Market Making

قد تقوم البنوك الاستثمارية بصناعة سوق في بعض الأوراق المالية. وبالتالي، فهي على استعداد لشراء الأوراق المالية من المشاركين الذين يرغبون في بيع الأوراق المالية وبيعها للمشاركين الذين يرغبون في الشراء. وتستفيد هذه البنوك من الفارق بين العرض والطلب (الفرق بين سعر البيع وسعر شراء الورقة المالية). ويمكنها أيضا تحقيق ربح من الفرق بين العائد على الأوراق المالية المملوكة والفائدة المدفوعة على تمويل الديون. ويعمل البنك الاستثماري كوسيط يسهل المعاملة وكذلك يحقق أرباح من العمو لات على التداولات، ولكنه لا يأخذ ملكية الأوراق المالية الأساسية.

Proprietary Trading and Principal تداول اللكية والاستثمار الأساسي Investing

يحدث تداول الملكية عندما يلتزم البنك الاستثماري بأمواله الخاصة لاتخاذ موقف مخاطرة في ورقة مالية أو سلعة أو أصل أساسي. يأمل البنك الاستثماري في تحقيق الربح من خلال عكس الصفقة لاحقا (اتخاذ المركز المعاكس) بسعر مغري. فعلى سبيل المثال، قد تر غب شركة التأمين في أن يساعدها بنك استثماري في بيع عدد كبير من الأسهم (مجموعة كبيرة) من الأسهم في شركة .Apple, Inc وتتوقع أنه من المحتمل أن تتمكن من بيع السهم بسعر أعلى في وقت لاحق، وسيقوم البنك الاستثماري بشراء السهم مباشرة من شركة التأمين. وسيبيع السهم لاحقا ويحقق إما المكسب إذا ارتفع السعر أو الخسارة إذا انخفض السعر. وإن السمة الرئيسية هي أن البنك سيأخذ ملكية الأصل الأساسي، وبالتالي يفترض مخاطر انخفاض قيمة الأصل.

يعتبر الاستثمار الأساسي وتداول الملكية مفاهيم متشابهة - باستثناء أنه عندما يشارك بنك استثماري في استثمار أساسي، فإنه يأخذ مركزا في ورقة مالية أو مشتقات أو أسهم شركة مع توقع أنه سيحتفظ بالمركز لبعض الوقت، وربما حتى سنوات، قبل التداول بها. وفي هذا السياق، عملت البنوك الاستثمارية كصناديق تحوط أو صناديق أسهم خاصة. ومن الناحية الرسمية، فإن صندوق التحوط هو صندوق استثماري يقتصر على عدد صغير من المستثمرين المتمرسين. حيث يتخذ مديرو الصندوق مناصب من أي نوع ولا تخضع للتنظيم. ويتقاضى المديرون عموما رسوما بنسبة ٢ بالمائة مطبقة على مبلغ الموجودات المدارة بالإضافة

إلى رسوم أداء بنسبة ٢٠ بالمائة تساوي ٢٠ بالمائة من الربح المحقق خلال عام. ويولد هيكل الرسوم ٢ + ٢ ربحا إستثنائي للمديرين مع مخاطر سلبية محدودة.

تقبل صناديق الأسهم الخاصة الاستثمارات من المستثمرين المؤسسيين في شكل استثمارات شراكة محدودة. وتستخدم الصناديق العوائد لشراء الشركات والقيام باستثمارات أخرى، ولكن عادة ما يكون لها أفق استثماري أطول من صناديق التحوط عند الدخول في المعاملات. ويحصل مديرو الصناديق على رسوم إدارية بالإضافة إلى نسبة مئوية (عادة ٢٠ في المائة) من الأرباح تزيد عن حد أدنى من معدل العائد. وخلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٧، حققت صناديق التحوط وصناديق الأسهم الخاصة والبنوك الاستثمارية أرباحا كبيرة من الاستثمار في حساباتها الخاصة باستخدام التمويل طويل الأجل من البنوك وغيرها من المقرضين. وسمح لهم بالعمل بمستويات عالية بشكل خاص من الرافعة المالية التي أدت في النهاية إلى مواجهة العديد من الصناديق لمشاكل السيولة.

Goldman Sachs Bank وبنك Goldman Sachs Group, Inc. هجموعة Goldman Sachs Group, Inc. and Goldman بالولايات المتحدة الأمريكية Sachs Bank USA

كانت مجموعة .Goldman Group، (Goldman Sachs Group Inc) مؤسسة بقيمة ٩١١،٥ مليار دولار في نهاية عام ٢٠١٣. قسمت Goldman Group عملياتها إلى أربعة قطاعات:

- ١. الخدمات المصرفية الاستثمارية.
 - ٢. خدمات الزبائن المؤسسية.
 - ٣. الاستثمار والإقراض.
 - ٤. إدارة الاستثمار.

خدمات الاكتتاب والاستشارات المتعلقة بعمليات الاندماج والاستحواذ والتصفية والفروع وأنشطة تمويل الشركات الأخرى. تشمل خدمات الزبائن المؤسسية تسهيل معاملات الزبائن وصناعة السوق. ويتكون الاستثمار والإقراض من الاستثمار المباشر في القروض، ومنشأها، والاستثمارات المباشرة وغير المباشرة في الصناديق التي تديرها مجموعة Goldman، ومراكز الأسهم العامة والخاصة. وتشمل إدارة الاستثمار الاستثمارات الاستثمارية والتخطيط المالي والوساطة الرئيسية وخدمات إقراض الأوراق المالية للزبائن المؤسسيين والمؤسسات والأفراد ذوي الملاءة المالية العالية.

بنك (Goldman Bank) هو شركة فرعية مملوكة بالكامل المجموعة Goldman Sachs USA (Goldman Bank) بقيمة ٢٠٥،٦ مليار دولار ويشرف عليها بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك ووزارة الخدمات المالية بولاية نيويورك. ونظرا لكونه أيضا تاجر مبادلة مسجل، يخضع بنك Goldman أيضا للتنظيم من قبل لجنة تداول السلع المستقبلية. ويقبل البنك الودائع ويقرض الأفراد والشركات ويتعامل في المشتقات.

ستركز المناقشة التالية على الهيكل والأداء الماليين لمجموعة Goldman Group و Goldman على المسلم المسل

Goldman Group Goldman Bank **g** Goldman Group **الدخل لـ** and Goldman Bank Income Statements

كما ذكرنا سابقا، قسمت Goldman Group عملياتها إلى أربعة قطاعات: الخدمات المصرفية الاستثمارية، وخدمات الزبائن المؤسسية، والاستثمار والإقراض، وإدارة الاستثمار يعكس كشف دخل الشركة هذه الأنشطة المختلفة. حيث يعرض الشكل ۰٫۲ الأرباح المجمعة لـ Goldman Group للسنتين الماليتين ۲۰۱۲ وبالنظر أو لا إلى المحصلة النهائية، سجلت Goldman Group صافي دخل إجمالي قدره ۰٫۲۱ مليار دولار أمريكي في عام ۲۰۱۳، أو أرباح لكل سهم عادي بقيمة ۱۰٫٤٦ دولار أمريكي. لاحظ أنه يتم فصل الإيرادات حسب قطاعات التشغيل المختلفة للشركة، في حين يتم فصل مصاريف قائمة على التعويض ومصروفات أخرى غير تعويضية. ولأغراض المقارنة، تم ذكر هذه الأرقام أيضا كنسبة مئوية من صافى الإيرادات في الشكل ۰٫۲.

نمت الإيرادات (صافي مصاريف الفوائد) إلى ٣٤,٢ مليار دولار في عام ٢٠١٣، والتي كانت تقريبا نفس ما كانت عليه في عام ٢٠١٢. ونما صافي الأرباح بنسبة ٢٠١٦ في المائة خلال نفس الفترة. ومع ذلك، تغير تكوين صافي الإيرادات إلى حد ما خلال هذه الفترة. وعلى وجه الخصوص، ارتفعت المعاملات الرئيسية

الأخرى إلى ٢٠,١٤% من صافي الإيرادات في عام ٢٠١٣ مقابل ١٧,١٧% في العام السابق، بينما الأخرى إلى ٢٠,٤٤% من ٩,٩٢% من ١١,٣٦%. تعكس هذه التغييرات التحسن في تدفق المعاملات التخفض صافي دخل الفوائد إلى Goldman Group وكذلك الطلب على القروض الميسرة وأسعار الفائدة المنخفضة في Goldman Bank التابع.

EXHIBIT 5.2 Consolidated Statement of Earnings for Goldman Sachs Group Inc. 2012–2013

| Year Ended December in thousands, except per share amounts | 2013 | % Net Revenues | 2012 | % Net Revenues |
|---|-------------|-------------------|-------------|-------------------|
| Revenues | | | | |
| Investment banking | \$6,004,000 | 17.55 | \$4,941,000 | 14.46 |
| Investment management | 5,194,000 | 15.18 | 4,968,000 | 14.54 |
| Commissions and fees | 3,255,000 | 9.52 | 3,161,000 | 9.25 |
| Market making | 9,368,000 | 27.39 | 11,348,000 | 33.22 |
| Other principal transactions | 6,993,000 | 20.44 | 5,865,000 | 17.17 |
| Total non-interest revenues | 30,814,000 | 90.08 | 30,283,000 | 88.64 |
| Interest income | 10,060,000 | 29.41 | 11,381,000 | 33.31 |
| Interest expense | 6,668,000 | 19.49 | 7,501,000 | 21.96 |
| Net interest income | 3,392,000 | 9.92 | 3,880,000 | 11.36 |
| Net revenues, including net interest income | 34,206,000 | 100.00 | 34,163,000 | 100.00 |
| Provisions for loan and lease losses | 0 | 0.00 | 0 | 0.00 |
| Operating expenses | | | 0 | |
| Compensation and benefits | 12,613,000 | 36.87 | 12,944,000 | 37.89 |
| Brokerage, clearing, exchange and distribution fees | 2,341,000 | 6.84 | 2,208,000 | 6.46 |
| Market development | 541,000 | 1.58 | 509,000 | 1.49 |
| Communications and technology | 776,000 | 2.27 | 782,000 | 2.29 |
| Depreciation and amortization | 1,322,000 | 3.86 | 1,738,000 | 5.09 |
| Occupancy | 839,000 | 2.45 | 875,000 | 2.56 |
| Professional fees | 930,000 | 2.72 | 867,000 | 2.54 |
| Insurance reserves | 176,000 | 0.51 | 598,000 | 1.75 |
| Other expenses | 2,931,000 | 8.57 | 2,435,000 | 7.13 |
| Total non-compensation expenses | 9,856,000 | 28.81 | 10,012,000 | 29.31 |
| Total operating expenses | 22,469,000 | 65.69 | 22,956,000 | 67.20 |
| Pre-tax earnings | 11,737,000 | 34.31 | 11,207,000 | 32.80 |
| Provision for taxes | 3,697,000 | 10.81 | 3,732,000 | 10.92 |
| Net earnings | 8,040,000 | 23.50 | 7,475,000 | 21.88 |
| | | | 0 | 10 |
| Preferred stock dividends | 314,000 | | 183,000 | |
| Net earnings applicable to common shareholders | \$7,726,000 | | \$7,292,000 | |

الشكل ٥,٧ كشف الأرباح الموحد لشركة . Coldman Sachs Group Inc

إن المساهمة الصغيرة نسبيا لصافي دخل الفوائد (دخل الفوائد مطروحا منه مصاريف الفوائد) في صافي الإيرادات الإجمالية وبالتالي الربحية الإجمالية تعكس نموذج الأعمال الأساسي لـ Goldman Group. مثل جميع البنوك الاستثمارية، لم تتبع Goldman Group بشكل أساسي استراتيجية تقديم القروض و / أو شراء الأوراق المالية والاحتفاظ بها في المحفظة مقابل فارق الدخل. لذلك، ساهم صافى دخل الفوائد

بأقل من ٤ مليارات دولار في كل من ٢٠١٢-٢٠١٣. الرقم المماثل لأكبر البنوك التجارية، مثل PNC، هو حوالي ٧٠ في المائة. (تمت مناقشة PNC مطولا في الفصل ٣).

يتم عرض بيانات كشف الدخل لـ Goldman Bank في الشكل ٩٠٥. حقق Goldman Bank من ١٠٤ مليار دولار من صافي الدخل العائد للبنك. ويمثل هذا حوالي ١٨ في المائة من صافي أرباح الشركة القابضة Goldman Group. تم الحصول على غالبية صافي الدخل لـ Goldman Bank من الدخل الخالي من الفوائد، والذي يتكون أساسا من مكاسب ورسوم حسابات التداول، بالإضافة إلى رسوم وعمولات الخدمات المصرفية الاستثمارية، والاستشارات، والسمسرة والاكتتاب. مرة أخرى، يختلف هذا تماما عن البنوك الأخرى مثل PNC و Bank (من الفصل ٣)، والتي استمدت حوالي ٩٠ في المائة من صافي إيراداتها (إجمالي الإيرادات الخالية من الفوائد زائد صافي دخل الفوائد) من صافي دخل الفوائد.

EXHIBIT 5.3 Income Statement for Goldman Sachs Bank USA: 2012-2013

| Year Ended December in thousands, except per share amounts | 2013 | % Net Revenues | 2012 | % Net Revenue: |
|---|-----------|-------------------|-----------|-------------------|
| Revenues | | | | |
| Total non-interest revenues | 2,588,000 | 77.39 | 2,800,000 | 86.18 |
| Interest Income | 1,228,000 | 35.72 | 1,077,000 | 33.15 |
| Interest expense | 472,000 | 14.11 | 628,000 | 19.33 |
| Net interest income | 756,000 | 22.61 | 449,000 | 13.82 |
| Net revenues, including net interest income | 3,344,000 | 100.00 | 3,249,000 | 100.00 |
| Provisions for loan and lease losses | 55,000 | 1.64 | 14,000 | 0.43 |
| Operating expenses | | | | |
| Compensation and benefits | 77,000 | 2.30 | 95,000 | 2.92 |
| Occupancy | 3,000 | 0.09 | 4,000 | 0.12 |
| Other expenses | 867,000 | 25.93 | 774,000 | 23.82 |
| Total noninterest expense | 947,000 | 28.32 | 873,000 | 26.87 |
| Pre-tax earnings | 2,342,000 | 70.04 | 2,362,000 | 72.70 |
| Provision for taxes | 955,000 | 28.56 | 906,000 | 27.89 |
| Net income attributable to noncontrolling interests | 3,000 | 0.09 | 7,000 | 0.22 |
| Net income attributable to bank and noncontrolling interests | 1,387,000 | 41.48 | 1,456,000 | 44.81 |

الشكل ٣,٥ كشف الدخل لـ Goldman Sachs Bank بالولايات المتحدة الأمريكية: ٢٠١٣-٢٠١٢

Goldman Goldman Bank و Goldman Group الميزانيات العمومية لـ Goldman Group and Goldman Bank Balance Sheets

تعكس الميزانية العمومية ما تمتلكه مجموعة Goldman Group مقارنة بمطلوباتها وحقوق الملكية. ونظرا لطبيعة أعمال الشركة، تشتمل موجوداتها على:

- ١. النقد والأوراق المالية.
- ٢. الذمم المدينة من الوسطاء والزبائن والأطراف المقابلة.
 - ٣. الأدوات المالية.
- ٤. الأوراق المالية أو الأدوات المالية المحتفظ بها بموجب اتفاقيات مضمونة.

وكما هو موضح في الشكل ٤٠٥، احتفظت الشركة بأقل من ٩١٢ مليار دولار من الموجودات في نهاية السنة المالية ٦٠١، وتألف الجزء الأكبر من هذه الموجودات من أدوات مالية مملوكة بالكامل ومتعهد بها كضمانات واتفاقيات أخرى مضمونة. حيث تتكون الأدوات المالية المملوكة من النقد والأوراق المالية المشتقة. بينما تتكون الاتفاقيات المضمونة من الأوراق المالية التي اقترضتها Goldman Group والأدوات المالية الأخرى التي اشترتها Goldman Group بموجب اتفاقية لإعادة بيعها في تاريخ لاحق. وإن أرباح Goldman Group من كسب الفوائد على هذه الأوراق المالية هي بعد خصم الفوائد المدفوعة على تمويلها. ويتم اختبار التمويلات المضمونة بالالتزام، والتي تتكون من الأوراق المالية المقرضة والأدوات المالية المباعة بموجب اتفاقية لإعادة الشراء. يجب أن تكون هذه الأرقام صافية، لأنها تعكس المعاملات المصممة لتوليد إيرادات الفوائد صافية من تكاليف التمويل. في عام ٢٠١٣، بلغ إجمالي الاتفاقات المضمونة المرار دولار، في حين بلغ التمويل المضمون ١٨٣٠٥ مليار دولار. وبالتالي، فإن التأثير الصافي هو إضافة ٢٠١٨ مليار دولار في صافي الموجودات التي يجب تمويلها من مكان آخر.

تمثل الموجودات المصنفة بإعتبارها "الذمم المدينة" المبالغ المستحقة لـ Goldman Group من قبل الوسطاء وزبائن الشركة والأطراف المقابلة في العقود المشتقة والعقود الأخرى. ومن الناحية المفاهيمية، قد تتم مطابقة هذه المبالغ مع الذمم الدائنة المستحقة على Goldman Group لنفس المجموعات المدرجة ضمن المطلوبات. في عام ٢٠١٣، بلغت الذمم المدينة مجتمعة ما يقرب من ١١٣ مليار دولار، وهو أقل بكثير من ٢٠٤٨ مليار دولار في الذمم الدائنة المستحقة للوسطاء والزبائن والأطراف المقابلة. وعلى أساس صافي، يبدو أن Goldman Group تدفع على ذممها الدائنة أبطأ مما تحصله على ذممها المدينة. بالإضافة إلى التمويلات والذمم الدائنة المضمونة، تتكون مطلوبات Goldman Group من مبلغ صغير من الودائع المصرفية من Goldman Bank. الأدوات المالية تم عرضها ولكن لم يتم شراؤها بعد؛ والقروض قصيرة وطويلة الأجل غير مضمونة. بلغ إجمالي هذه القروض غير المضمونة ما يقرب من

Group الاعتماد على هذه الأموال التي يتم ترحيلها في حالة الأزمة. وفي الواقع، مثلت مصادر الأموال Group الاعتماد على هذه الأموال التي يتم ترحيلها في حالة الأزمة. وفي الواقع، مثلت مصادر الأموال هذه أكبر مخاطر السيولة لـ Goldman Group خلال الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، ومن الواضح أن أحد الأسباب التي دفعت Goldman Group إلى التحول إلى شركة قابضة مالية في عام ٢٠٠٨ من خلال تحويل شركة القروض الصناعية التي يقع مقرها في ولاية يوتا (ILC) إلى شركة جديدة.

EXHIBIT 5.4 Consolidated Balance Sheet for Goldman Sachs Group, Inc.: 2012–2013 (Thousands of dollars)

| Assets | 2013 | % Total Assets | 2012 | % Total Assets |
|---|-------------|----------------|-------------|----------------|
| Cash and cash equivalents | 61,133,000 | 6.71 | 72,669,000 | 7.74 |
| Cash and securities segregated for regulatory and other purposes | 49,671,000 | 5.45 | 49,671,000 | 5.29 |
| Collateralized agreements: | | | | |
| Securities purchased under agreements to resell and federal funds sold | 161,732,000 | 17.74 | 141,334,000 | 15.06 |
| Securities borrowed | 164,566,000 | 18.05 | 136,893,000 | 14.59 |
| Receivables from brokers, dealers, clearing organizations customers and counterparties | 112,775,000 | 12.37 | 91,354,000 | 9.73 |
| Financial instruments owned, at fair value | 339,121,000 | 37.20 | 407,011,000 | 43.37 |
| Other assets | 22,509,000 | 2.47 | 39,623,000 | 4.22 |
| Total assets | 911,507,000 | 100.00 | 938,555,000 | 100.00 |
| Liabilities and shareholders equity | | | | |
| Deposits | 70,807,000 | 7.77 | 70,124,000 | 7.47 |
| Collateralized financings: | | | | |
| Securities sold under agreements to repurchase, at fair value | 164,782,000 | 18.08 | 171,807,000 | 18.31 |
| Securities loaned | 18,745,000 | 2.06 | 13,765,000 | 1.47 |
| Other secured financings | 24,814,000 | 2.72 | 32,010,000 | 3.41 |
| Payables to brokers, dealers and clearing organizations, customers and counterparties | 204,765,000 | 22,46 | 194,485,000 | 20.72 |
| Financial instruments sold, but not yet purchased, at fair value | 127,426,000 | 13.98 | 126,644,000 | 13.49 |
| Unsecured short-term and long-term borrowings | 205,657,000 | 22.56 | 211,609,000 | 22.55 |
| Other liabilities and accrued expenses | 16,044,000 | 1.76 | 42,395,000 | 4.52 |
| Total liabilities | 833,040,000 | 91.39 | 862,839,000 | 91.93 |
| Shareholders equity | 2 | \$0 50 | | 7 |
| Preferred stock | 7,200,000 | 0.79 | 6,200,000 | 0.66 |
| Restricted stock units and employee stock options | 3,839,000 | 0.42 | 3,298,000 | 0.35 |
| Common stock | 67,428,000 | 7.40 | 66,218,000 | 7.06 |
| Total shareholders equity | 78,467,000 | 8.61 | 75,716,000 | 8.07 |
| Total liabilities and shareholders equity | 911,507,000 | 100.00 | 938,555,000 | 100.00 |

الشكل ٥,٤ الميزانية العمومية الموحدة لـ .2012-2012 (بآلاف الشكل ٥,٤ الميزانية العمومية الموحدة لـ .2013-2012 (بآلاف

وكما هو موضح في الشكل ٥,٥، في نهاية عام ٢٠١٣، بلغ إجمالي موجودات Goldman Group. يتم تسجيل غالبية موجودات الميار دولار، أو ١١,٦ في المائة من إجمالي موجودات Goldman Group. يتم تسجيل غالبية موجودات البنك كنقد ومستحق من مؤسسات الإيداع، والتي من المحتمل أن تكون ودائع في الشركة القابضة Goldman Group. ويأتي ثاني أكبر صافي من القروض والإيجارات، والذي يشكل ٢١,٦ في المائة من إجمالي الموجودات. وعلى عكس البنوك التجارية الأخرى، تمثل القروض ٢١,٦ في المائة فقط من الموجودات. بينما تمثل القروض كنسبة مئوية من إجمالي الموجودات لبنك PNC وبنك المجتمع (من الفصل ٣) ٩٦٩، ٥,٠ و ٨٤,٦ من الموجودات على التوالي.

إن مصدر التمويل الأساسي لـ Goldman Bank هو الودائع بنسبة ٢٠,٩ في المائة من إجمالي الموجودات. ويبلغ إجمالي حقوق الملكية حوالي ١٩ بالمائة، وهو أعلى بكثير من كل من بنك PNC وبنك المجتمع (من الفصل ٣).

EXHIBIT 5.5 Balance Sheet for Goldman Sachs Bank USA: 2012-2013 (Thousands of dollars)

| Assets | 2013 | % Total Assets | 2012 | % Total Assets |
|--|-------------|----------------|-------------|----------------|
| Cash and due from depository institutions | 51,102,000 | 48.38 | 59,362,000 | 50.08 |
| Federal funds sold & reverse repurchase agreements | 1,539,000 | 1.46 | 1,508,000 | 1.27 |
| Net loans & leases | 22,775,000 | 21.56 | 14,722,000 | 12.42 |
| Trading account assets | 21,748,000 | 20.59 | 36,894,000 | 31.12 |
| Bank premises and fixed assets | 0 | 0,00 | 0 | 0.00 |
| Goodwill and other intangibles | 4,000 | 0.00 | 4,000 | 0.00 |
| All other assets | 8,448,000 | 8.00 | 6,046,000 | 5.10 |
| Total assets | 105,616,000 | 100.00 | 118,536,000 | 100.00 |
| Liabilities and shareholders equity | | | | |
| Total deposits | 64,289,000 | 60.87 | 66,185,000 | 55.84 |
| Federal funds purchased & repurchase agreements | 6,983,000 | 6.61 | 15,072,000 | 12.72 |
| Trading liabilities | 8,620,000 | 8.16 | 9,141,000 | 7.71 |
| Other borrowed funds | 574,000 | 0.54 | 507,000 | 0.43 |
| All other liabilities | 5,060,000 | 4,79 | 6,923,000 | 5.84 |
| Total liabilities | 85,526,000 | 80.98 | 97,828,000 | 82.53 |
| Shareholders equity | | | | |
| Total bank equity capital | 20,051,000 | 18.98 | 20,667,000 | 17.44 |
| Noncontrolling interest in consolidated subsidiaries | 39,000 | 0.04 | 41,000 | 0.03 |
| Total shareholders equity | 20,090,000 | 19.02 | 20,708,000 | 17.47 |
| Total liabilities and shareholders equity | 105,616,000 | 100,00 | 118,536,000 | 100.00 |

الشكل ٥,٥ الميزانية العمومية لـ Goldman Sachs Bank في الولايات المتحدة الأمريكية: ٢٠١٣- ١٠١٣ (بآلاف الدولارات)

نسب الأداء الرئيسية لـ Goldman Sachs Group و Goldman Sachs Bank و Goldman Sachs Group

Key Performance Ratios for Goldman Sachs Group, Goldman Sachs Bank and Bank of America

تنعكس أرباح Goldman Group في عام ٢٠١٣ في نسب الربح الإجمالية، وكذلك السمات الفريدة لنموذج أعمالها. وفقا لكشف الدخل وبيانات الميزانية العمومية، فإن Goldman Group هي في الأساس صندوق تحوط. تأخذ مراكز في الموجودات المالية والشركات التي تحقق ربحا من خلال تحديد الموجودات التي ترتفع قيمتها بمرور الوقت و / أو تولد تدفقات نقدية كبيرة لخدمة ديونها. وتذهب غالبية إيرادات الشركة إلى رواتب الموظفين مقابل خدماتهم.

ضع في اعتبارك نسب الأرباح والمصاريف في الشكل ٥,٥، الذي يقارن البيانات والأرقام القابلة للمقارنة ضع في اعتبارك نسب الأرباح والمصاريف في الشكل ٥,٥، الذي يقارن البيانات والأرقام القابلة للمقارنة Goldman Group و Goldman Group عن عائد على حقوق الملكية قدره ١٠،٩٢ في المائة، بانخفاض كبير عن عام ١٠٠٧ نقطة ولكنه أعلى قليلا من عام ٢٠٠١. وتجاوز عائد حقوق الملكية لـ Bank of America بمقدار ١٧٥ نقطة أساس. وثبت أن تحقيق عوائد مماثلة لـ Goldman Group أمر صعب بالنسبة لمعظم المؤسسات المصرفية التجارية الكبيرة، وكذلك معظم البنوك المجتمعية الأصغر. ومع ذلك، أعلن Bank of في المائة، المائة، بهوجوداته البالغة ١٠٤٣ تريليون دولار، عن عائد على حقوق الملكية بنسبة ٩,١٨ في المائة، وهو أفضل بكثير مما كان عليه في السنوات الأخيرة.

EXHIBIT 5.6 Goldman Sachs Group, Inc. and Goldman Sachs Bank Usa Key Performance Ratios

| | | n Sachs p, Inc. | 2000200000 | n Sachs ink | Bank of | America |
|-----------------------------------|--------|--------------------|------------|----------------|---------|---------|
| Performance Ratios | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 |
| Total Assets (\$billions) | 911.51 | 938.56 | \$105.62 | \$118.54 | 1,433.7 | 1,474.1 |
| Total employees | 32,900 | 32,400 | 191 | 241 | 155,163 | 174,892 |
| Return on Average Equity | 10.92% | 10.66% | 6.99% | 7.26% | 9.18% | 6.93% |
| Return on Average Assets | 0.87% | 0.80% | 1.23% | 1.30% | 1.13% | 0.85% |
| Net Interest Income/Total Assets | 0.37% | 0.41% | 0.67% | 0.40% | 2.28% | 2.15% |
| Noninterest income/Total Assets | 3.38% | 3.23% | 2.30% | 2.50% | 2.09% | 2.12% |
| Noninterest expense/Total Assets | 2.47% | 2.45% | 0.84% | 0.78% | 2.71% | 2.86% |
| Net Income to Net Revenue | 23.50% | 21.88% | 41.48% | 44.81% | 25.91% | 19.80% |
| Net Interest income to Net Income | 42.19% | 51.91% | 54.51% | 30.84% | 201.04% | 254.57% |
| Net Income Per Employee (\$000) | 234.83 | 230.71 | 29.05 | 29.05 | 70.42 | 70.42 |
| Assets Per Employee (\$000) | 27,705 | 28,794 | 530,730 | 491,851 | 9,240 | 8,429 |
| Equity capital to total assets | 8.16% | 8.07% | 18.98% | 17.44% | 12,46% | 12.04% |

الشكل ه,٦ نسب الأداء الرئيسية لـ Goldman Sachs Group, Inc. و Goldman Sachs الشكل ه,٦ نسب الأداء الرئيسية لـ Bank

يشار إلى الاختلاف الرئيسي في نماذج الأعمال في Goldman Group وBank of America من Goldman Group، خلال جزء الدخل المستمد من صافي دخل الفائدة، أو إدارة فروق الأسعار. فبالنسبة لـ Bank of America، وهو أقل بالنسبة لـ Bank of America، وهو أقل بالنسبة لـ Goldman Bank، وهو أقل بالنسبة لـ Goldman Bank، ويشتمل صافي دخل الفوائد على جزء صغير جدا من صافي الدخل لـ Goldman Bank. ولكنه أكثر أهمية بكثير في Bank of America.

كانت أرباح Goldman Group بشكل عام أعلى من جميع المؤسسات المالية الكبيرة الأخرى تقريبا، وكانت الشركة تدفع لموظفيها جيدا. كان المدير التنفيذي للشركة للشركة المدير التنفيذي للشركة تدفع لموظفيها جيدا. كان المدير التنفيذي للشركة الشريكي الأعلى أجرا في عام ٢٠١٣ بقيمة ٢١ مليون دولار. وبشكل عام، دفعت Goldman للبنك الأمريكي الأعلى أجرا في عام ٣٨٠٠٠ بولار في متوسط التعويض في عام ٢٠١٣، بانخفاض كبير عن مستويات عام ٢٠٠٧ البالغة ٢٠٠٠٠ دولار في متوسط تعويض الموظفين. قارن هذا مع ١٠٠٠٠ دولار في متوسط تعويض الموظفين. ومع ذلك، فإن أحد أكبر من ١٠١٨ بالمائة من ذلك في Bank of America، والذي بلغ ١٠٦٠٤ دولارا - أو ما يقرب من ٢٨ بالمائة من ذلك في Goldman Group.

أظهرت الأحداث في عام ٢٠٠٨ أن نموذج أعمال Goldman Group لم يكن مستداما. خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة من السنة المالية ٢٠٠٨، واجهت Goldman Group أزمة سيولة حادة مرتبطة بانهيار

قيم الإسكان وانخفاض قيم الموجودات التي تمتلكها المجموعة. في سبتمبر ٢٠٠٨، باعت مليارات دولار من الأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى Berkshire Hathaway، والتي تسمى أداة Warren Buffett من الأسهم الممتازة وباعت مليارات دولار أخرى من الأسهم العادية للجمهور بسعر ١٢٣ دولارا للسهم الواحد. وتحولت Goldman Group أيضا إلى شركة قابضة مالية في سبتمبر من عام ٢٠٠٨، مما يعني أنه سيتم الآن تنظيمها من قبل الاحتياطي الفيدر الي بنفس الطريقة مثل البنوك التقليدية الأخرى.

في أكتوبر ٢٠٠٨، قبلت Goldman Group ١٠ مليار دولار في تمويل الأسهم الممتازة من وزارة الخزانة الأمريكية في إطار برنامج إغاثة الموجودات المتعثرة (TARP). وانخفض سعر سهمها من أكثر من ٢٤٠ دولارا أمريكيا للسهم في عام ٢٠٠٧ إلى أقل من ٧٠ دولارا في عام ٢٠٠٨. وفي الربع الأخير من عام ٢٠٠٨ (المنتهي في ٣٠ نوفمبر)، أعلنت Goldman Group عن خسارتها الفصلية الأولى منذ أن بدأت التداول كشركة عامة. ومن الواضح أن إدارة Goldman Group والمشاركين في السوق أخطأوا في تقدير مخاطر الشركة. وبحلول عام ٢٠١٣، تحسن أداء ما قبل الأزمة المالية.

Risks Faced by Goldman Group | Goldman Group المخاطر التي واجمتها

ولدت Goldman Group تاريخيا غالبية إيراداتها من أعمال أسواق رأس المال الخاصة بها. ولكن مع أزمة الانتمان في ٢٠٠٩-٢٠، توقفت أسواق المال ورأس المال عن العمل بأي معنى طبيعي. تجمد سوق الأوراق التجارية، وترددت المؤسسات الكبيرة في إقراض بعضها البعض. ووجدت البنوك الكبيرة والبنوك الاستثمارية وشركات التأمين نفسها تعاني من نقص في رأس المال وتشديد معايير الإقراض أثناء محاولتها ترتيب ميزانياتها العمومية. واجهت Goldman Group تدافعا محتملا على الشركة، حيث كان مقرضوها مترددين في تجديد ديونهم، ولم تتمكن Goldman Group من بيع حجم كافٍ من الموجودات للوصول إلى النقد بسهولة. وبالتالي قررت إدارة Goldman Group التحول إلى شركة قابضة مالية، مما سيسمح لها بالوصول إلى ودائع أساسية أكثر استقرارا لتمويلها. و على الجانب السلبي، وافقت Goldman Group على أن يتم تنظيمها من قبل الاحتياطي الفيدرالي كبنك. وتبخرت احتمالية أن يولد عائد على حقوق الملكية يزيد عن ٣٠ في المائة. وتصدع نموذج الأعمال المصرفية الاستثمارية وانهار.

توصيف مخاطر Goldman Group's Risk Profile Goldman Group

عملت Goldman Group بشكل أساسي كصندوق تحوط حتى عام ٢٠٠٨. واستخدمت الالتزامات المشتراة التي تدفع أسعار السوق لشراء موجودات المضاربة المحتفظ بها للتداول ولأغراض الاستثمار

الرئيسية. نجح هذا النموذج طالما كان المشاركون في السوق يوافقون على إعادة تمويل ديون Goldman الرئيسية التالية . Group. لكن في تقريرها السنوي لعام ٢٠٠٧، أدرجت Goldman Group المخاطر الرئيسية التالية التي تواجهها الشركة:

- ١. زيادة و / أو ارتفاع أسعار الفائدة وتزايد هوامش الائتمان.
- ٢. تقلبات السوق التي قد تؤثر سلبا على قيمة المراكز التجارية والاستثمارية الكبيرة.
- ٣. الانخفاض في عدد وحجم عمليات الاكتتاب في الأوراق المالية وعمليات الدمج والاستحواذ التي قد
 تؤدي إلى انخفاض الإيرادات.
 - ٤. انخفاض قيم حقوق الملكية مما قد يؤدي إلى خفض رسوم إدارة الموجودات.
 - ٥. انخفاض محتمل في حجم المعاملات التي تنفذها الشركة كمتخصص أو صانع سوق.
 - ٦. زيادة تقلبات السوق التي قد تؤدي إلى تقليل الشركة من تداولها الخاص.

يبدو أن كل من هذه العوامل قد أضر بـ Goldman Group في عام ٢٠٠٨.

كما هو الحال مع معظم البنوك، تحمل Goldman Group بعض مخاطر الائتمان مع زبائنها والأطراف المقابلة، لا سيما في عقود المشتقات (على سبيل المثال، مبادلة التخلف عن السداد). تحتفظ Group المقابلة، لا سيما في المحفظة بالعديد من أنواع الأوراق المالية المختلفة، والتي يصعب تقييم بعضها. وبموجب FASB 157 يتعين على Goldman Group تصنيف الموجودات على أنها من المستوى ١ أو المستوى ٢ أو المستوى ٣ أو المستوى ٣. تمتلك موجودات المستوى ١ القيم الأكثر دقة، لأن التقييمات تستند إلى عروض الأسعار الفعلية في الأسواق النشطة لنفس الموجودات أو الموجودات المتطابقة تقريبا. القيم أقل دقة لموجودات المماثلة المستوى ٢، لأنها تستند إلى تسعير المصفوفة. وفي هذا السياق، تستند القيم إلى أسعار الموجودات المماثلة التي يتم الحصول عليها عادة من خدمات تسعير الوكلاء التي تستخدم بيانات الإستطلاع. من الصعب للغاية تقييم الموجودات في الفئة النهائية، المستوى ٣، لأنه في هذه الفئة، لا يوجد تداول موجودات قابلة للمقارنة وبالتالي لا تتوفر أسعار سوقية لها.

تستخدم الإدارة أفضل حكم لها (ومن هنا جاءت التسمية الانتقاصية التي تشير إلى أن هذه الموجودات تم تمييزها على أنها أسطورة) لتعيين قيمة باستخدام افتر اضاتها الخاصة حول التدفقات النقدية. في نهاية عام مييزها على أنها أسطورة) لتعيين قيمة باستخدام افتر اضاتها الخاصة حول التدفقات النقدية. في نهاية عام ٢٠٠٧، أفادت Goldman Group بأنها كانت تملك ٣٠,٧ مليار دولار من موجودات المستوى ٣ التي تعرضت لمخاطر اقتصادية. وفي الوقت نفسه، ذكرت Goldman Group أن لديها ٣٤,٦ مليار دولار فقط من الأسهم الملموسة. وبالتالي، فقد تجاوزت نسبة موجودات المستوى ٣ إلى حقوق الملكية الملموسة

100 في المائة. وكان المعنى الضمني هنا أنه إذا كان تقييم الشركة لموجودات المستوى ٣ مرتفعا للغاية وكانت القيمة الاقتصادية الحقيقية للموجودات ٦٤ في المائة فقط من تلك المفترضة، فسيتم القضاء على حقوق الملكية الملموسة.

الجدول ٥,١ محاسبة القيم السوقية العادلة للأوراق المالية بموجب معيار FASB 157

موجودات المستوى ١: تستند تقييماتها إلى أسعار السوق التي يمكن ملاحظتها لأداة مماثلة (أصل أو التزام). من الأمثلة على العلامات التي تم تصنيفها إلى السوق، أي أسهم يتم تداولها علنا، وسندات حكومية، وسندات وكالة، وخيارات مدرجة وعقود مستقبلية، وصناديق مشتركة.

موجودات المستوى ٢: تستند تقييماتها إلى بيانات السوق التي يمكن ملاحظتها للموجودات أو الخصوم المماثلة. عند وضع علامة على المصفوفة، يتم الحصول على عروض الأسعار عادة من خدمات تسعير الوكلاء باستخدام معلومات الإستطلاع. وتشمل الأمثلة سندات الشركات والبلديات التي يتم تداولها بشكل غير منتظم، والعديد من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري وغيرها من الأوراق المالية المدعومة بالموجودات، والمشتقات التي لا يتم تداولها علنا.

موجودات المستوى ٣: تستند تقييماتها إلى حكم الإدارة الأفضل على قيمة الأصل الأساسي. حيث يجوز للإدارة استخدام أي نموذج تسعير ووضع افتراضاتها الخاصة فيما يتعلق بمعلمات النموذج. وتعتبر عروض الأسعار، التي تم تصنيفها على أنها أسطورة، هي الأقل موثوقية من بين جميع تقنيات التقييم. وقد تكون بعض الموجودات مبالغ فيها أو أقل من قيمتها بشكل كبير اعتمادا على تحليلات النموذج.

عندما أصبحت Goldman Group شركة مالية قابضة في عام ٢٠٠٨، كانت تخضع لمتطلبات رأس مال جديدة أعلى. وبذلك خفضت Goldman Group ميزانيتها العمومية في ٢٠٠٩-٢٠٠٩ وزادت رأس المال ٢٠٠٩ ففضت Goldman Group حجم المال. حيث بلغ رأس المال ٢٠٠٥ مليار دولار بنهاية عام ٢٠٠٩. كما خفضت Goldman Group حجم الموجودات من المستوى ٣ إلى حوالي ٤٣,٣ مليار دولار، أو ٢٠٠٧ في المائة من حقوق الملكية. وإن ارتفاع مستويات رأس المال، وقلة فرص الربح ذات المخاطر العالية، يعني أن الربحية في Goldman بعد عام ٢٠٠٩ لم تعود، ومن غير المرجح أن تعود في المستقبل القريب، إلى مستويات ما قبل ٢٠٠٨.

واجهت Goldman Group، على غرار العديد من الشركات المالية الأخرى، أزمة سيولة حادة في سبتمبر Y عندما شعرت الإدارة بالحاجة إلى بيع الأسهم الممتازة إلى Warren Buffet والأسهم العادية للجمهور. كان التقرير السنوي لـ Goldman Group لعام ٢٠٠٧ صريحا في فيما جاء به بأن "معظم حالات فشل المؤسسات المالية قد حدثت في جزء كبير منها بسبب عدم كفاية السيولة الناتجة عن الظروف المعاكسة" - كما كان الحال مع Bear Stearns و Bear Stearns والتي فشلت جميعها بشكل أساسي. كما نص التقرير على أن "الديون غير المضمونة وبعض أنواع اتفاقيات التمويل المضمون قد لا تكون متاحة"، وهو إعلان يعكس صعوبة Goldman Group في الحصول على التمويل.

مع قبولها لوضع الشركة المالية القابضة وتمويلها من TARP عبر الأسهم الممتازة، وافقت Group على أن تكون منظمة كمصرف تجاري. وهذا يعني أيضا أن نموذج الأعمال في المستقبل سيتغير ليشمل المزيد من التنظيم. وطلب منظمو البنوك من Goldman Group أن تخفض رافعتها المالية. حيث في نهاية عام ۲۰۰۷، كانت نسبة الرافعة المالية لـ Goldman ، والتي تساوي إجمالي الموجودات مقسومة على حقوق الملكية ۲۲٫۲ وفي الوقت نفسه، كانت نسبة الرافعة المالية المقارنة لـ Bank of America على حقوق الملكية ۲۲٫۲ وفي الوقت نفسه، كانت نسبة الرافعة المالية المقارنة لـ Bank of America ، المستثمارية بشكل كبير من ۲۰۰۲، حيث المرادت درجة الرافعة المالية في معظم البنوك الاستثمارية بشكل كبير من ۲۰۰۲-۲۰۰۷ حيث القرضت واستثمرت معظم العوائد في الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري والتزامات الديون المضمونة. ولم تقم البنوك التجارية التقايدية عموما بزيادة رافعتها المالية خلال هذا الوقت، وكانت متطلبات رأس المال التنظيمي الخاصة بها أكبر بكثير من متطلبات البنوك الاستثمارية.

ومن المتوقع أن يكون لقاعدة Dodd-Frank Volker، عند تنفيذها بالكامل في عام ٢٠١٤، تأثير كبير على شركات مثل Goldman Sachs. حيث تحظر قاعدة Volker تداول الملكية - التداول نيابة عن الشركة بدلا من الزبائن - باستخدام أموال FDIC المؤمنة. كما أنها تحد من الاستثمار في صناديق التحوط وصناديق الأسهم الخاصة ورعايتها.

The Financial Performance of Mutual of Omaha Bank الأداء المالي لـ Mutual of Omaha Bank

MO هي شركة تأمين تقدم مجموعة واسعة من الخدمات مثل التأمين على الحياة، والعجز، والرعاية طويلة الأجل، والتأمين التكميلي الطبي، إلى جانب المعاشات والصناديق المشتركة. وفي عام ٢٠٠٧، افتتحت الشركة بنك (Mutual of Omaha Bank (MO Bank) والذي تضمن ١٣ موقعا في نبر اسكا وكولور ادو من خلال الاستحواذ على ثلاثة بنوك قائمة ودمجها. وبحلول عام ٢٠١٣، كان لدى Bank MO مكتبا في أريزونا وكولور ادو وهاواي ونبر اسكا وتكساس وكاليفور نيا وفلوريدا وميسوري ونيفادا.

يتمثل الهدف الاستراتيجي لـ MO Bank في "الاستحواذ على البنوك المجتمعية في المدن سريعة النمو ذات الكثافة العالية من زبائن التأمين في Mutual of Omaha". ويمتلك امتياز الادخار الممنوح من قبل مكتب الإشراف على الادخار، وهو الآن مكتب المراقب المالي للعملة. وفي نهاية عام ٢٠٠٧، كان لدى MO Bank أكثر من ٧٠٠ مليون دولار من الموجودات التي نمت إلى ٢٠٤ مليار دولار بنهاية عام ٢٠١٣. وخلال عام ٢٠٠٨، استحوذ MO Bank على بنكين فاشلين مع عمليات رئيسية في نيفادا وأريزونا. كما فتح عمليات إقراض في دي موين وأيوا ودالاس بولاية تكساس. ويواصل البنك الاستحواذ

على مواقع أخرى في الدول الأسرع نموا. وتتمثل المرحلة الثانية من استراتيجية MO Bank في إنشاء بنك افتراضي عبر الإنترنت حيث يمكن للزبائن إجراء الكثير من أعمالهم المصرفية عبر الإنترنت من أي مكان في الولايات المتحدة.

A.M أعلى تصنيف التأمين MO أعلى تصنيفات لها، وصنفت شركة تصنيف التأمين A.M أعلى تصنيفات لها، وصنفت شركة تصنيف التأمين؛ وصنفته Best البنك بأكمله A (ممتاز) من حيث قدرته على الوفاء بالتزاماته تجاه حاملي وثائق التأمين؛ وصنفته Moody's بتصنيف A1، وكلاهما تصنيفان استثماريان قويان. وفي نهاية عام A1، أعلنت الشركة الأم Mutual of Omaha، عن موجودات بقيمة A1، مليار دولار، وA2، مليار دولار في صورة حقوق ملكية وصافي دخل قدره A3 مليون دولار. وأطلقت الشركة MO Bank لتوسيع عروضها للخدمات المالية ولبيع خدمات التأمين والخدمات المصرفية بين زبائنها.

MO Bank's Balance Sheet MO Bank الميزانية العمومية وكشف الدخل لـ and Income Statement

كان نموذج عمل MO هو إدارة البنك كشركة مستقلة، مملوكة بالكامل من قبل الشركة الأم. يعرض الشكلان Λ , و ρ , و ρ , بيانات الميزانية العمومية لبنك MO وكشف الدخل للفترة Γ , Γ , الميزانية العمومية قابلة للمقارنة مع أي بنك، حيث تمثل القروض الأصل المهيمن. وتمثل الودائع التي تحمل فائدة والودائع تحت الطلب مصدر التمويل المهيمن، مثل البنوك المجتمعية التقليدية، حيث تساهم بحوالي Γ , في المائة من إجمالي التمويل. ومن حيث قاعدة رأس المال، يُظهر MO Bank رافعة مالية منخفضة، حيث بلغت نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات لدى البنك Γ بالمائة في عام Γ , وكما هو موضح في الفصل Γ ، فإن نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات في البنك النموذجية هي Γ بالمائة أو أقل.

EXHIBIT 5.8 Balance Sheet for Mutual of Omaha Bank, 2012–2013 (Thousands of Dollars)

| Assets | 2013 | % Total Assets | 2012 | % Total Assets |
|--|-----------|----------------|-----------|----------------|
| Cash and due from depository institutions | 142,129 | 2.22 | 196,524 | 3.32 |
| Interest-bearing balances | 53,790 | 0.84 | 92,655 | 1.56 |
| Securities | 938,887 | 14.69 | 784,493 | 13.24 |
| Federal funds sold & reverse repurchase agreements | 0 | 0.00 | 0 | 0.00 |
| Net loans & leases | 4,978,674 | 77.88 | 4,607,270 | 77.78 |
| Loan loss allowance | 59,931 | 0.94 | 54,578 | 0.92 |
| Bank premises and fixed assets | 43,394 | 0.68 | 33,487 | 0.57 |
| Other real estate owned | 9,568 | 0.15 | 19,025 | 0.32 |
| Goodwill and other intangibles | 211,756 | 3.31 | 208,539 | 3.52 |
| All other assets | 68,447 | 1.07 | 74,054 | 1.25 |
| Total assets | 6,392,855 | 100.00 | 5,923,392 | 100.00 |
| Liabilities and Equity | | | | |
| Deposits held in domestic offices | 5,352,459 | 83.73 | 4,955,935 | 83.67 |
| Interest-bearing deposits | 4,318,754 | 67.56 | 3,999,235 | 67.52 |
| Federal funds purchased & repurchase agreements | 137,671 | 2.15 | 205,511 | 3.47 |
| Other borrowed funds | 134,753 | 2.11 | 22,874 | 0.39 |
| All other liabilities | 63,994 | 1.00 | 56,438 | 0.95 |
| Total liabilities | 5,688,877 | 88.99 | 5,240,758 | 88.48 |
| Common stock | 100 | 0.00 | 100 | 0.00 |
| Surplus | 622,485 | 9.74 | 622,485 | 10.51 |
| Undivided profits | 81,393 | 1.27 | 60,049 | 1.01 |
| Total equity capital | 703,978 | 11.01 | 682,634 | 11.52 |
| Total liabilities and capital | 6,392,855 | 100.00 | 5,923,392 | 100.00 |

الشكل ٥,٥ الميزانية العمومية لـ ٢٠١٣-٢٠١٢ (بآلاف الدولارات)

EXHIBIT 5.9 Income Statement for Mutual of Omaha Bank, 2012–2013 (Thousands of Dollars)

| Revenues | 2013 | % Net Revenues | 2012 | % Net Revenues |
|---|---------|-------------------|---------|-------------------|
| Total noninterest income | 44,132 | 16.61 | 47,147 | 17.12 |
| Total interest income | 239,977 | 90.31 | 253,155 | 91.92 |
| Total interest expense | 18,388 | 6.92 | 24,886 | 9.04 |
| Net interest income | 221,589 | 83.39 | 228,269 | 82.88 |
| Net revenues, including net interest income | 265,721 | 100.00 | 275,416 | 100.00 |
| Provision for loan and lease losses | 11,679 | 4.40 | 35,349 | 12.83 |
| Operating expenses | | | | |
| Salaries and employee benefits | 114,838 | 43.22 | 102,425 | 37.19 |
| Premises and equipment expense | 18,067 | 6.80 | 17,846 | 6.48 |
| Additional noninterest expense | 58,613 | 22.06 | 68,212 | 24.77 |
| Total noninterest expense | 191,518 | 72.07 | 188,483 | 68.44 |
| Pre-tax net operating income | 62,524 | 23.53 | 51,584 | 18.73 |
| Securities gains (losses) | 1 | 0.00 | 7,862 | 2.85 |
| Applicable income taxes | 22,482 | 8.46 | 21,487 | 7.80 |
| Net income attributable to bank | 40.043 | 15.07 | 37,959 | 13.78 |

الشكل ٩,٥ كشف الدخل لـ ٢٠١٣ - ٢٠١٢ (بآلاف الدولارات)

يعكس كشف دخل بنك MO إلى حد كبير عمليات البنك الرئيسية. وكما هو الحال مع البنوك التقليدية، يساهم صافي دخل الفائدة في الجزء الأكبر من الإيرادات التشغيلية. ويوضح الشكل ٢٠،٥ بيانات قابلة للمقارنة لبنك MO والعديد من البنوك الأخرى ومجموعات النظراء المتوسطة، على غرار تلك المعروضة في الفصل ٣. وعلى أساس سنوي، بلغ صافي هامش الفائدة لبنك MO 3.86 MO بالمائة، وهو أعلى من كل الأخرين باستثناء بنك المجتمع. وبلغ الدخل الخالي من الفوائد ٢٧، في المائة من متوسط الموجودات. ومن المرجح أن يرتفع هذا الرقم في المستقبل إذا بدأ بنك MO في بيع الخدمات المصرفية لزبائن التأمين في MO. وإن العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية (السنوي) لبنك MO منخفض نسبيا مقابل المنافسين، ولكن هذا يعكس إلى حد كبير حداثة البنك مع نمو امتيازه.

EXHIBIT 5.10 Key Performance Ratios for Selected Banks and All Commercial Banks with Assets Greater Than \$10 Billion: 2013 (Thousands of Dollars)

| Performance ratios | Goldman Sachs Bank USA | Mutual of Omaha Bank | BMW Bank of North America | PNC Bank, NA | Community National Bank (Chapter 3) | All Commercial- Banks - Assets more than \$10B |
|--|------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|--------------------|--|--|
| Number of employees | 199 | 1117 | 34 | 50,765 | 50 | 1,408,348 |
| Return on average equity | 6.99% | 5.77% | 13.94% | 9.68% | 18.61% | 9.59% |
| Return on average assets | 1.23% | 0.65% | 1.58% | 1.18% | 1.50% | 1.06% |
| Net Loans/Total assets | 21.56% | 77.88% | 74.19% | 62.79% | 84.63% | 49.88% |
| Investment Securities/Total assets | 0.00% | 14.69% | 25.01% | 19.41% | 2.88% | 19.37% |
| Yield on earning assets | 1.42% | 4.18% | 4.40% | 3.83% | 6.48% | 3.49% |
| Cost of funding earning assets | 0.55% | 0.32% | 1.33% | 0.28% | 0.72% | 0.37% |
| Net interest margin | 0.87% | 3.86% | 3.07% | 3.55% | 5.76% | 3.12% |
| Noninterest inc. to avg. assets | 2.30% | 0.72% | 0.58% | 1.85% | 0.53% | 1.84% |
| Noninterest exp. to avg. assets | 0.84% | 3.11% | 0.96% | 3.08% | 4.17% | 2.79% |
| Burden | -1.46% | 2.39% | 0.38% | 1.23% | 3.64% | 0.95% |
| Provisions for loan losses to total assets | 0.05% | 0.18% | 0.14% | 0.21% | 0.07% | 0.21% |
| Efficiency ratio | 28.32% | 70.67% | 26.60% | 61.57% | 72.51% | 59.13% |
| Operating exps per empl (\$000) | \$4,759 | \$171 | \$2,757 | \$181 | \$114 | \$221 |
| Assets per employee (\$000) | \$530,734 | \$5,723 | \$292,138 | \$6,107 | \$2,803 | \$8,045 |
| Net charge-offs to loans | 0.00% | 0.13% | 0.29% | 0.56% | 0.15% | 0.77% |
| Net LN&LS to deposits | 35.43% | 93.02% | 116.13% | 86.23% | 93.18% | 66.66% |
| Net LN&LS to core deposits | 77.12% | 105.59% | 2166.74% | 89.47% | 106.27% | 89.17% |
| Equity capital to assets | 18.98% | 11.01% | 10.92% | 11.78% | 8.21% | 11.12% |

الشكل ٥٠،٠ نسب الأداء الرئيسية لبنوك مختارة وجميع البنوك التجارية التي تزيد موجوداتها عن ١٠،٠ نسب الأداء الرئيسية لبنوك مختارة وجميع البنوك الدولارات)

Mutual of Omaha Bank's Mutual of Omaha Bank توصيف الخاطر لـ Risk Profile

يواجه بنك MO نفس أنواع المخاطر التي تواجهها البنوك التجارية الأخرى. وبصفته أحد البنوك، فإن تعرضه الأساسي هو لمخاطر الائتمان. خلال عام ٢٠١٣، شطب البنك ٢٠١٣ في المائة من القروض. ويتماشى هذا الرقم مع البنوك التجارية الأخرى ذات الحجم المماثل.

يستفيد بنك MO من قاعدة رأس المال القوية والمخاطر المنخفضة للشركة الأم MO. حيث إذا احتاج بنك MO إلى ضخ رأس مال، فيمكنه الاعتماد على MO لتوفير حقوق ملكية إضافية. ومن المرجح أن توفر MO كل ما هو مطلوب من رأس المال لمواصلة التوسع الهائل لبنك MO. وفي المقابل، يجب النظر إلى مخاطر السوق التي يتعرض لها بنك MO ومخاطر السيولة ومخاطر السمعة في سياق التعرض العام

للمخاطر التي تتعرض لها الشركة الأم MO. وإن الفائدة الرئيسية من التشغيل كجزء من الشركة الأم MO هو التنويع والوصول إلى رأس المال.

الأداء المالي لخدمات BMW Bank of North America الأداء المالي لخدمات

The Financial Performance of BMW Financial Services and BMW Bank of North America

تمتلك العديد من الشركات التي تعمل في مجال الخدمات المالية وصناعة السيارات شركات القروض الصناعية (ILCs). في الواقع، كان العديد من أكبر البنوك الاستثمارية - على سبيل المثال، Merrill الصناعية (Goldman Sachs ، Lynch و Morgan Stanley - يسيطر على ILCs قبل أن تتحول كل منها إلى شركة قابضة مالية في عام ٢٠٠٨. نشأت ILCs في أوائل القرن العشرين لتقديم قروض للمقترضين الذين لا يمكنهم الحصول على قروض من البنوك التجارية. وبمرور الوقت، تم منح ILCs الحق في إصدار الودائع التي تم تأمينها من قبل FDIC. أوضح تمرير قانون المساواة المصرفية التنافسية في عام ١٩٨٧ ما الذي يشكل بنكا وما إذا كان بإمكان الشركات امتلاك بنوك. اليوم، تقع غالبية ILCs في يوتا وكاليفورنيا وكولورادو ونيفادا. حيث أجلت مؤسسة التأمين الفيدرالية (FDIC) تمديد تأمين مؤسسة التأمين الفيدرالية (FDIC) لتمول كالى LCs بعد فترة وجيزة من تقدم Wal-Mart بطلب للحصول على ILC.

تاريخيا، عملت معظم ILCs لمساعدة المنظمة الأم في بعض جوانب الأعمال الأساسية للشركة. حيث استخدمت شركات تصنيع السيارات ILCs لمساعدة الزبائن على تمويل شراء السيارات. واستخدمت البنوك الاستثمارية ILCs لجذب الودائع الرخيصة المستخدمة في تمويل الخدمات المالية للزبائن من أصحاب الثروات العالية. واكتسبت ILCs سمعة سيئة عندما تقدم Wal-Mart بطلب للحصول على إمتياز ILC في ٢٠٠٥؛ وسر عان ما تبع تطبيق Home Depot لها. جادل العديد من البنوك المجتمعية ضد منح المتيازا، لأنهم كانوا قلقين من أن Wal-Mart سيقدم خدمات مصرفية تقليدية في جميع المتاجر وربما تدفعهم إلى الخروج من العمل. وإن الانتقادات الأولية ضد منح إمتيازات ILC للشركات التجارية هي كما يلي:

1. يجب أن يكون هناك فصل بين التجارة والخدمات المصرفية لحماية الزبائن من تضارب المصالح المحتمل (مثل تلك التي يمكن أن تحدث إذا تم تقديم قروض للشركات التابعة أو الأعضاء بأسعار أقل من السوق).

٢. يمكن أن تصبح الشركات مثل Wal-Mart كبيرة وقوية لدرجة أنها قد تهيمن على الأعمال التجارية
 في العديد من المجتمعات.

٣. لا تخضع ILCs لنفس اللوائح التي تخضع لها البنوك التجارية - مما قد يؤدي إلى مشاكل في الأمان والإستقامة.

بنك Financial Services، وذراع الخدمات المالية لشركة BMW North America التي تصنع Financial Services، وذراع الخدمات المالية لشركة BMW North America السيارات. تقدم BMW Financial Services القروض والإيجارات وبطاقات الائتمان عبر بنك BMW Financial Services وبالتالي، بينما تقدم خدمات التأمين بالاشتراك مع شركة BMW Ginancial Services. وبالتالي، فإن BMW Bank مشارك متخصص يعمل كذراع تمويلي للشركة الأم. وعلى الرغم من أنها يعمل من مكتب واحد في ولاية يوتا، إلا أنه يجمع الودائع ويستخدم الأموال المقترضة لضمان القروض وعقود الإيجار لشراء السيارات من وكلاء BMW. ويقدم للزبائن الحاليين والمحتملين كلا من حسابات التوفير وبطاقات الائتمان. ونظرا لطبيعة سياراتها، تقدم BMW خدماتها للزبائن الأثرياء نسبيا. وعلى هذا النحو، فإن أعمالها المصرفية تعمل إلى حد ما مثل بنك خاص داخل مؤسسة مصرفية تجارية كبيرة. حيث تعمل البنوك الخاصة بشكل عام على تلبية احتياجات الأطباء والمحامين وأصحاب الأعمال الصغيرة وغيرهم من الأفراد ذوي الملاءة المالية العالية الذين قد يفضلون الخدمات المالية الأكثر تخصيصا والتي تتجاوز خدمات القروض البسيطة. وتتراوح هذه الخدمات من الاستثمارية وخدمات إدارة الموجودات خدمات القرقة والتأمين.

BMW Bank's Balance BMW Bank الميزانية العمومية وكشف الدخل لـ Sheet and Income Statement

BMW Bank من FDIC يعرض الشكلان 1،10 و 1،7 الميزانية العمومية للبنك وبيانات كشف الدخل، على التوالي. FDIC يعرض الشكلان 1،10 و 1،7 الميزانية العمومية للبنك وبيانات كشف الدخل، على التوالي. لاحظ أن كلا الكشفين يتبعان نفس الشكل المتبع في البنوك التجارية. توضح الميزانية العمومية أن BMW يقدم قروضا للأفراد إما في شكل قروض بطاقات ائتمان أو قروض للسيارات؛ وقد شكلت هذه القروض أكثر من ٧٥ في المائة من الموجودات في عام ٢٠١٣، مع استثمار معظم الأموال المتبقية في الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري. ويحصل البنك بدوره على معظم تمويله في شكل ودائع لأجل مسمسرة، وصناديق فيدرالية مشتراة، وصناديق مقترضة أخرى. حيث بلغت نسبة حقوق الملكية إلى

الموجودات لدى BMW Bank بالمائة في نهاية عام ٢٠١٣، وهو ما يمكن مقارنته بالبنوك التجارية ذات الحجم المماثل.

أعلن BMW Bank عن صافي دخل قدره ١٥٣,٨ مليون دولار في عام ٢٠١٣، بانخفاض عن ١٩٣,٤ مليون دولار في عام ٢٠١٢. ومن المثير للاهتمام أن الانخفاض الحاد في الأرباح يعكس إلى حد كبير انخفاضا في صافى دخل الفوائد.

EXHIBIT 5.11 Balance Sheet for BMW Bank of North America: 2012–2013 (Thousands of Dollars)

| Assets | 2013 | % Total Assets | 2012 | % Total Assets |
|--|-----------|----------------|-----------|----------------|
| Cash and due from depository institutions | 31,669 | 0.32 | 21,333 | 0.22 |
| Interest-bearing balances | 17,002 | 0.17 | 3,984 | 0.04 |
| Securities | 2,484,309 | 25.01 | 2,410,504 | 25.32 |
| Federal funds sold & reverse repurchase agreements | 465 | 0.00 | 494 | 0.01 |
| Loans | | | | |
| Multifamily residential real estate | 2,373 | 0.02 | 0 | 0.00 |
| Credit card loans | 318,453 | 3.21 | 325,423 | 3.42 |
| Automobile loans | 7,145,891 | 71.94 | 6,864,022 | 72.10 |
| Less: Loan loss allowance and unearned income | 97,914 | 0.99 | 154,731 | 1.63 |
| Net loans & leases | 7,368,803 | ī lī | 7,034,714 | Ī |
| Bank premises and fixed assets | 1 | 0.00 | 5 | 0.00 |
| Goodwill and other intangibles | 0 | 0.00 | 0 | 0.00 |
| All other assets | 47,452 | 0.48 | 53,551 | 0.56 |
| Total assets | 9,932,699 | 100.00 | 9,520,601 | 100.00 |
| Liabilities and Equity | | | | |
| Deposits held in domestic offices | 6,345,301 | 63.88 | 6,131,347 | 64.40 |
| Transaction accounts | 951 | 0.01 | 965 | 0.01 |
| Money market deposit accounts (MMDAs) | 339,136 | 3.41 | 350,393 | 3.68 |
| Total time deposits | 6,005,214 | 60.46 | 5,779,989 | 60.71 |
| Core (Retail) deposits | 340,087 | 3.42 | 351,358 | 3.69 |
| Brokered deposits | 6,005,214 | 60.46 | 5,779,989 | 60.71 |
| Federal funds purchased & repurchase agreements | 672,000 | 6.77 | 587,500 | 6.17 |
| Other borrowed funds | 1,587,106 | 15.98 | 1,500,000 | 15.76 |
| All other liabilities | 243,969 | 2.46 | 249,339 | 2.62 |
| Total liabilities | 8,848,376 | 89.08 | 8,468,186 | 88.95 |
| Common stock | 1 | 0.00 | 1 | 0.00 |
| Surplus | 373,670 | 3.76 | 373,670 | 3.92 |
| Undivided profits | 710,652 | 7.15 | 678,744 | 7.13 |
| Total equity capital | 1,084,323 | 10.92 | 1,052,415 | 11.05 |
| Total liabilities and capital | 9,932,699 | 100.00 | 9,520,601 | 100.00 |

الشكل ۲۰۱۳-۲۰۱۲ BMW Bank of North America الشكل ۱۱٫۵ الميزانية العمومية لـ الدولارات)

EXHIBIT 5.12 Income Statement for BMW Bank of North America: 2012-2013

| Revenues | 2013 | % Net Revenues | 2012 | % Net Revenues |
|---|---------|-------------------|---------|-------------------|
| Total noninterest income | 56,356 | 15.99 | 58,361 | 13,49 |
| Total interest income | 424,768 | 120.51 | 526,494 | 121.69 |
| Total interest expense | 128,637 | 36.49 | 152,187 | 35.17 |
| Net Interest income | 296,131 | 84.01 | 374,307 | 86.51 |
| Net revenues, including net interest income | 352,487 | 100.00 | 432,668 | 100.00 |
| Provision for loan and lease losses | 13,817 | 3.92 | 19,477 | 4.50 |
| Operating expenses | | | | |
| Salaries and employee benefits | 4,042 | 1.15 | 3,822 | 0.88 |
| Premises and equipment expense | 295 | 0.08 | 292 | 0.07 |
| Additional noninterest expense | 89,407 | 25.36 | 93,872 | 21.70 |
| Total noninterest expense | 93,744 | 26.60 | 97,986 | 22.65 |
| Pre-tax net operating income | 244,926 | 69.49 | 315,205 | 72.85 |
| Securities gains (losses) | 2,419 | 0.69 | 2,469 | 0.57 |
| Applicable income taxes | 93,513 | 26.53 | 124,258 | 28.72 |
| Net income attributable to bank | 153,832 | 43.64 | 193,416 | 44.70 |

الشكل ه. / ۲ كشف الدخل لـ BMW Bank of North America الشكل

BMW Bank's Risk Profile BMW Bank توصيف المخاطر لـ

يوضح الشكل ٩,٥ نسب الربحية والمخاطر الرئيسية لبنك BMW مقابل البنوك التجارية المختلفة ومتوسطات النظراء. ومن المثير للاهتمام ملاحظة أن BMW Bank يوظف عددا قليلا جدا من الأشخاص، مما يشير إلى أن البنك يستخدم موارد شركة السيارات الأم على نطاق واسع. أعلن بنك BMW عن ارتفاع العائد على حقوق الملكية والعائد على الموجودات ـ بسبب الاحتفاظ بمزيد من القروض مقارنة بالموجودات والتحكم بشكل أفضل في المصاريف الخالية من الفوائد. تشير المصاريف الخالية من الفوائد المنخفضة لـ BMW إلى أن الشركة تستخدم نماذج قروض الانتمان لتقييم مخاطر الانتمان بدلا من الأعداد الكبيرة من مكاتب القروض وتحصل على تمويلها بشكل أساسي عن طريق شراء الودائع في مكتب واحد. كانت عمليات الخصم من البنك صغيرة بينما كان صافي قروضه للودائع الأساسية مرتفعا بشكل استثنائي. يكسب بنك MMW عموما عائدا أعلى على القروض والأوراق المالية ولكنه يدفع معدلات أعلى بكثير على النزاماته التي تحمل فائدة. ويحصل البنك أيضا على تمويل ضئيل جدا من الودائع تحت الطلب، مما يرفع التكلفة الإجمالية للأموال. وعلى الرغم من أن البنك يولد دخلا خالي من الفوائد أقل، إلا أن مصروفاته الخالية من الفوائد أقل بكثير. وبالتالي، كانت نسبة كفاءة BMW Bank حوالي ثلث مثيلتها في البنوك الأخرى في المجتمعية عادة حوالي إلى أن AMW Bank أنفق ٢٠,٠ دولارا فقط في المصاريف الخالية من الفوائد لتوليد إيراداته التشغيلية بينما تنفق البنوك المجتمعية عادة حوالي ب٥٠٠٠

دو لارا. وتؤكد النسب الأخرى أن BMW Bank يعمل مع موظفين أقل بكثير من البنوك التقليدية ويتجنب الكثير من المصاريف التسويقية والإدارية التي تحتاجها البنوك التقليدية لجذب الزبائن وخدمتهم.

أعلن BMW Bank عن انخفاض معدلات خصم القروض ومخصصات خسائر القروض مقارنة بالبنوك التجارية التقليدية الأخرى. وبالتالي، يبدو أن مخاطر الائتمان الخاصة به أقل. أما من حيث مخاطر السيولة، فلدى BMW Bank عدد قليل من الودائع الأساسية للقروض لأنه من المحتمل أن يشتري الودائع من خلال دفع معدلات أعلى. وفي حالة حدوث أزمة، من المحتمل أن يشهد مغادرة بعض هذه الودائع، خاصة أي ودائع غير مؤمنة، وسيحتاج البنك إلى الاعتماد على الشركة الأم لتمويل عملياته.

ملخص الفصل Summary

تقدم أنواع مختلفة من الشركات خدمات مصرفية تجارية. يختبر هذا الفصل ثلاث شركات للخدمات المالية تتبع نماذج أعمال مختلفة لتقديم القروض التقليدية ومنتجات الودائع ويقارن هذا الأداء مع البنوك التجارية التقليدية الأخرى وبيانات النظراء الإجمالية. حيث لا يهيمن أي من النماذج على النماذج الأخرى. ومع ذلك، فإن البنوك جميعها تعتمد على الودائع المؤمنة من قبل مؤسسة التأمين الفيدرالية. وأظهرت أزمة الائتمان في ٢٠٠٨- ٢٠٠٩ قيمة وجود ودائع مؤمنة، وهي أكثر استقرارا من مصادر التمويل الأخرى وتحمل معدلات فائدة أقل من تلك على الالتزامات المشتراة.

تم إجبار .Goldman Sachs Group Inc إلى جانب الشركات المالية الأخرى، بشكل أساسي على أن تصبح شركة مالية قابضة من أجل الوصول إلى التمويل من الاحتياطي الفيدرالي وفي النهاية من البنوك التابعة لها. وناقش هذا الفصل الأرباح العالية التي حققتها Goldman Group عندما كانت تعمل كبنك استثماري يتمتع بمستويات عالية من الرافعة المالية، والتي من المحتمل أن تختفي في المستقبل المنظور. وانخفض العائد على حقوق الملكية لـ Goldman Group مع تغيير نموذج أعمالها ليعكس بشكل أكبر نموذج شركة قابضة لبنك تجاري. وسيحد المنظمون المصرفيون من مقدار الرافعة المالية التي يمكن أن تتخذها ومن المرجح أن يقللوا بشكل حاد من تعرض الشركة للمخاطر من تداول الملكية والاستثمار الرئيسي، خاصة مع تطبيق قاعدة Volker بالكامل. تخيل الصعوبات التي قد يواجهها المنظمون في شرح سبب سماحهم لـ Goldman Group بالمضاربة على الموجودات القابلة للاستثمار الممولة من الودائع المؤمن عليها!

يعمل MO Bank كبنك تجاري وهو مسؤول عن تنمية الامتياز المصرفي. يعمل MO Bank حاليا كشركة تابعة مملوكة بالكامل للشركة الأم. وفي المستقبل، يُتوقع أن شركة التأمين الأم، Omaha Insurance Company، يمكنها توسيع عروض خدماتها المالية لتشمل مجموعة أوسع من

الزبائن. وقد صاغت الإدارة العليا إستراتيجية تركز على بيع الخدمات المصرفية لزبائن التأمين عبر الإنترنت.

أخيرا، يعمل BMW Bank في أمريكا الشمالية كمركز ILC مملوك لشركة BMW Bank وهي شركة سيارات تجارية. وهو مستأجر في ولاية يوتا، لكنه يقدم بطاقات ائتمان وقروضا أو منتجات مستأجرة لزبائن BMW في جميع أنحاء الولايات المتحدة. ولا يقدم ودائع تحت الطلب، ولكنه يمول قروضه بشكل أساسي عن طريق إصدار ودائع لأجل تدفع معدلات فائدة أعلى من المتوسط. ومع ذلك، فإن نموذج أعماله يولد فوائد قروض ورسوما قوية من الأفراد ويتطلب القليل من الاستثمار في الموجودات الثابتة والأفراد. وبالتالي، فقد أعلن عن أرباح إجمالية تتجاوز البنوك التجارية التقليدية الأخرى ذات الحجم المماثل.

وبسبب أزمة الائتمان في ٢٠٠٨- ٢٠٠٩، ستزداد المنافسة على الودائع المؤمنة من قبل مؤسسة التأمين الفيدرالي (FDIC) مع دخول هذه الشركات الثلاث وأنواع أخرى من الشركات في الأعمال المصرفية. وستؤدي هذه المنافسة إلى زيادة الضغط على البنوك التقليدية لتمويل أنشطتها بتكلفة منخفضة. كما أنها ستضع علاوة على وجود استراتيجيات تؤكد إما على المعاملات أو التركيز على العلاقة للبنك و على تطوير مجالات للاستثمار فيها.

Questions أسئلة الفصل

١. قم بوصف الأعمال الأساسية لكل نوع من أنواع الشركات المالية التالية. ثم اشرح سبب رغبة الشركة
 بين قوسين في العمل كجزء من شركة قابضة مالية، أو كجزء من بنك.

أ. شركة التأمين (MO Bank).

ب. بنك الاستثمار التقليدي (Goldman Sachs Group, Inc.).

ج. البنك التجاري (Goldman Bank).

د. مصنع سیارات (BMW Bank).

٢. ضع قائمة بأنواع الأعمال الأربعة التي تشترك فيها البنوك الاستثمارية تقليديا للحفاظ على عملياتها. وقم بوصف الخصائص الأساسية لكل نوع من خلال ملاحظة كيف يمكن للأعمال أن تحقق ربحا. ثم صف بعض المخاطر الأساسية في هذا النوع من الأعمال.

- ٣. اشرح كيف تختلف الموجودات من المستوى ١ والمستوى ٢ والمستوى ٣. وأي نوع من الموجودات
 هو الأكثر خطورة؟ اشرح السبب.
- ٤. اشرح كيف اختلفت الرافعة المالية في البنوك الاستثمارية عن الرافعة المالية في البنوك التجارية التقليدية.
 وما فائدة هذه الرافعة المالية؟ وما هي المخاطر الأساسية المرتبطة بالرافعة المالية؟
- o. ما الفوائد الرئيسية التي تعود على MO Bank من مواءمته مع شركة الرئيسية التي تعود على MO Bank من مواءمته مع شركة الأم؟ وقم بوصف كيف سيستغيد البنك من أعمال الشركة الأم.
- آ. لماذا لا تريد البنوك المجتمعية أن تكون Wal-Mart في العمل المصرفي؟ وما هي الفوائد المحتملة لمثل هذه الخطوة في Wal-Mart، وما هي العيوب التي يتوقعها المصرفيون المجتمعيون إذا سُمح لـ Wal-Mart بتشغيل بنك واسع النطاق في الولايات المتحدة؟
- ٧. ما هي الفوائد الرئيسية التي تعود على بنك BMW من مواءمته مع شركة BMW North America
 الشركة الأم؟ وقم بوصف كيف سيستفيد البنك من النشاط التجاري للشركة الأم.
- ٨. قم بوصف الاختلافات الرئيسية في الميز انيات العمومية وكشوفات الدخل لكل من الشركات التالية مقابل
 أحد البنوك المذكورة في الفصل ٣.
 - أ. Goldman Sachs Bank مقابل PNC Bank أ.
 - ب. MO Bank مقابل MO Bank
 - ج. BMW Bank مقابل BMW Bank

تطيل القوائم المالية

Financial Statements Analysis

اولا :التحليل المالي

التحليل المالي يهتم بشكل رئيسي بجمع المعلومات المالية وتصنيفها وقياسها وخاصة تلك المتعلقة بالقوائم المالية التي تتشرها الشركة. وتنبع أهمية التحليل المالي من انه:

أ) وسيلة الإدارة لمعرفة قدرات الشركة ماليا وإداريا، إذ يوفر التحليل المالي معلومات تساعد في تقدير قيمة المنشاة عن طريق معرفة تدفقاتها النقدية المستقبلية، وتقييم مركزها المالي، ومدى فعالية أنشطتها المختلفة، وتقييم أداء الشركة ككل.

ب) تنبع أهمية التحليل المالي من كونه منطلق عملية التخطيط ونقطة بدايتها، ووسيلة هامة من وسائل الرقابة الداخلية وأداة فعالة تساعد في معرفة نقاط القوة والضعف في الشركة.

ثانيا :مستخدمي القوائم المالية

- 1) الإدارة
- 2) المستثمرين في الشركة، ويمكن تقسيمهم إلى:
 - أ) المساهمين (Shareholders) ومستشاريهم
 - ب) حاملي السندات Bonds Holder
- ج) بعض المستثمرين الآخرين مثل البنوك والمؤسسات المالية
 - Business Contact المتعاملين مع الشركة (3
 - أ) المجهزين Suppliers

- ب) الزيائن Customers
- ج) الموظفين ونقاباتهم Employee and Trade Unions
 - 4) محللين آخرين للمعلومات المالية
 - أ) الحكومة
 - ب) الهيئات الإشرافية العامة
 - ج) المنافسين Competitors
 - د) الرأي العام General Public
 - ه) الوسطاء Intermediaries

ثالثا: مصادر المعلومات

1: المعلومات المالية Financial Information

- أ) التقرير السنوي والحسابات الختامية Annual Report and Financial Statements
 - ب) القوائم المحاسبية نصف السنوية Interim Accounting Statements
 - ج) تقاریر مفصلة رسمیة Detailed Official Fillings
 - د) المنشورات Prospectuses
 - ه) المعلومات المالية المتعلقة بمستوى النشاط الاقتصادي العام
 - و) معلومات عن شركات معينة تصدر عن طريق الهيئات الرسمية في الأسواق المالية
 - ز) معلومات عن مؤشرات الأسواق المالية

2: معلومات كمية غير مائية Quantified Non-Financial Information

وتشمل هذه المعلومات إحصاءات عن الإنتاج، والطلب، والعمالة التي قد تساعد المحلل المالي في عمله. كذلك تتضمن هذه المعلومات الإحصاءات الاقتصادية الرسمية والتي تصدر عن الحكومة.

3: معلومات غير كمية Non-Quantified Information

وتحتوي على معلومات مثل تقرير مدقق الحسابات، ورسالة رئيس مجلس الإدارة المنشورة في التقرير السنوي، والمجلات الخاصة بالموظفين أو العاملين، وملاحظات الإدارة على موضوع معين، وملاحظات المحللين الماليين وتوصياتهم، وسجل الاتفاقيات السابقة بين الشركات والمتعاملين معهم، وأخيرا الاتصالات الشخصية مع الإدارة وخاصة التقاء الإدارة مع المحللين الماليين، حيث بينت الدراسات في هذا المجال تأثير هذه اللقاءات على التذبذب في أسعار الأسهم.

رابعا: النسب المالية Financial Ratios

النسب المالية عبارة عن طريقة ملائمة لتلخيص كمية كبيرة من المعلومات المحاسبية والمالية من أجل مقارنة أداء الشركات.

وبشكل عام يمكن ان ننسب أي رقم في القوائم المالية إلى رقم أخر للوصول إلى دلالة ذات معنى، وعادة ما يعبر عنها كنسبة مئوبة أو بعدد المرات.

وتتميز النسب المالية بكونها تمكن المحلل من التغلب على ما يسمى بمشكلة الحجم في الأدب المالي والمحاسبي. وتنشأ مشكلة الحجم عند مقارنة الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية لشركات يوجد بينها تباين كبير في الحجم (القيمة السوقية).

محددات النسب المالية:

1- النسب المالية معنية بالأرقام والعوامل ذات الطابع الكمي، ولا تقيس العوامل النوعية التي تكون ملائمة لأغراض تقييم الشركة الاقتصادية. مثلا شخصية المدير العام ومهاراته الخاصة، أو مستوى تأهيل العاملين في الشركة.

2- الكثير من النسب المالية هي مؤشر احصائية (Static) في وضع معين كما هو في تاريخ إعداد القوائم المالية. فمثلا نسبة التداول تعكس العلاقة بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة كما هي في تاريخ أعداد الميزانية، وليس بالضرورة ان هذه العلاقة ستبقى قائمة بالسنوات القادمة.

3- تتأثر النسب المالية باختلاف الطرق المحاسبية فمثلا اختلاف طريقة الاندثار بين شركة وأخرى يؤدي إلى اختلاف في مصروف الاندثار وبالتالي رقم الربح. كذلك فان استخدام أو تقييم بضاعة آخر المدة بطريقة مختلفة قد يؤدي إلى تغيير في رقم الربح مما يجعل رقم الربح والنسب المالية المبنية عليه غير قابله للمقارنة بين الشركات.

4- النسب المالية عرضة للتلاعب من قبل الإدارة، فقد تلجأ الإدارة إلى إجراء معين لتحسين نسبة معينة قبل انتهاء الفترة المالية. فمثلا تستطيع الإدارة تحسين نسبة المبيعات إلى الموجودات عن طريق تعجيل شحنات البضاعة خلال الأسبوع الأخير من الفترة المالية الحالية والمجدولة في الفترة المالية التالية.

5- خلال فترات التضخم تصبح النسب المالية لفترات مالية مختلفة غير قابلة للمقارنة وذلك لان القوائم المالية مبنية على أساس التكلفة التاريخية. فمثلا تتحسن نسبة المبيعات إلى الموجودات لشركة معينه من سنة إلى أخرى فقط بسبب زيادة أسعار المبيعات خلال فترات التضخم دون ان يكون هناك تحسن فعلي في معدل دوران المخزون.

خامسا: أنواع النسب المالية

اولا: نسب السيولة Liquidity Ratios

Net Working Capital صافى رأس المال العامل-1

ويمثل صافي رأس المال العامل فائض الموجودات المتداولة عن المطلوبات المتداولة ويعبر عن العلاقة بينهما، ويعتبر من المقاييس الهامة التي تستخدم في مجال التغيرات في رأس المال العامل ومركز السيولة للشركة. وبساوى:

صافي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة

صافي راس المال العامل = 000- 310 مليون دينار لشركة السلام لعام 2014 وللتغلب على مشكلة الحجم والأرقام المطلقة عند استخدام صافي رأس المال العامل، وبالتالي إمكانية استخدامه للمقارنة بين الشركات، يميل الباحثين والمدراء الماليين إلى استخدام صافي رأس المال العامل كجزء من مجموع الموجودات ، أي استخراج نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات والتي تساوي:

نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات = صافي رأس المال العامل ÷ مجموع الموجودات

نسبة صافى راس المال العامل الى مجموع الموجودات= 0.345 = 2000/ 690

2- نسبة التداول Current Ratio

وتكشف هذه النسبة عن مقدار تغطية الموجودات المتداولة لكل دينار من المطلوبات المتداولة. ويمكن قياسها كما يلي:

نسبة التداول= الموجودات المتداولة ÷ المطلوبات المتداولة

نسبة التداول = 3.226 = 310/ 3.226 مرة

3 − نسبة السيولة السريعة Quick Ratio

نسبة السيولة السريعة = (الموجودات المتداولة - المخزون) ÷ المطلوبات المتداولة

1.242 = 310 / (615 - 1000) = السريعة السريع

وتوضح هذه النسبة مدى إمكانية سداد المطلوبات القصيرة الأجل خلال أيام معدودة ، ويتم تجنب بند المخزون نظراً لكونه من أقل عناصر الموجودات المتداولة سيولة وكذلك لصعوبة

تصريفه خلال وقت قصير دون تحقيق خسائر.

4- نسبة النقدية Cash Ratio

وتشير هذه النسبة إلى قدرة الشركة على سداد مطلوباتها قصيرة الأجل من موجوداتها النقدية وشبه النقدية، وتشمل هذه الموجودات كل من النقدية، الأوراق المالية، والذمم المدينة وتستبعد المصروفات المدفوعة مقدما والمخزون لصعوبة تحويله إلى نقد. ويمكن حساب هذه النسبة كما يلى:

نسبة النقدية = (النقد + الأوراق المالية قصيرة الأجل) ÷ المطلوبات المتداولة

نسبة النقدية = 10/ 10 = 310/

ثانيا: نسب النشاط Activity Ratios

وتستخدم هذه النسب لقياس سرعة تحول بعض الحسابات في الشركة إلى مبيعات أو نقد. وتعد هذه النسب مكملة لنسب السيولة من حيث انها تقيس سيولة الشركة وكفاءتها في إدارة ذممها المدينة وإدارة مخزونها، وأهم هذه النسب:

Inventory Turnover معدل دوران المخزون -1

وتعكس هذه النسبة عدد المرات التي يتم فيها تداول كل دينار مستثمر في المخزون خلال الفترة من تاريخ شراء المخزون حتى تاريخ بيعه. ويمكن قياس هذه النسبة كما يلي:

معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات ÷ المخزون

معدل دوران المخزون = 4.234 = 615 / 2616.2 مرة

Average Storage Period متوسط فترة التخزين –2

تشير هذه النسبة إلى عدد الأيام بالمعدل التي يبقى فيها المخزون في المخازن قبل بيعة. وبشكل عام كلما قصرت هذه المدة كلما كانت درجة السيولة أعلى وعملية بيع المخزون أسهل، كما ويدل

قصر الفترة بالأيام لهذه النسبة على كفاءة استخدام الموارد من قبل الشركة وخاصة المستثمرة منها في المخزون. ويتم قياس هذه النسبة كما يلي:

متوسط فترة التخزين = 360÷ معدل دوران المخزون

متوسط فترة التخزين = 360 / 85 = 85 يوم

Account Receivable Turnover معدل دوران الذمم المدينة -3

وتقيس هذه النسبة السرعة التي يتم بها تحصيل ديون الشركة وتحويلها إلى نقدية. وكلما كان هذا المعدل مرتفعا كلما كانت درجة السيولة أعلى للذمم المدينة وكلما دل ذلك على كفاءة مرتفعة في تحصيل الذمم المدينة، وكذلك في كفاءة الأموال المستثمرة فيها. ويمكن قياس هذه النسبة كما يلي:

معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات ÷ الحسابات المدينة

معدل دوران الذمم المدينة = 370 / 375 = 8 مرة

4- متوسط فترة التحصيل Average Collection Period

متوسط فترة التحصيل = 360 ÷ معدل دوران الذمم المدينة

متوسط فترة التحصيل = 360 / 8= 45 يوم

وتقيس هذه النسبة متوسط الفترة الزمنية التي تنتظرها الشركة من وقت عملية البيع بالأجل إلى حين تحصيل ثمن البضاعة نقدا.

Payables Turnover معدل دوران الذمم الدائنة -5

معدل دوران الذمم الدائنة = تكلفة المبيعات ÷ رصيد الذمم الدائنة

معدل دوران الذمم الدائنة = 43.603 / 60 = 43.603 مرة

ويعود السبب إلى استخدام رقم تكلفة المبيعات هنا إلى احتمالية عدم الحصول على رقم المشتريات من القوائم المالية المنشورة. ومع ان الذمم الدائنة التزام قصيرة الأجل، إلا ان اتجاهها مهم جدا خاصة وإنها تمثل مصدر تمويل أساسى للنشاطات التشغيلية.

6- متوسط فترة السداد Average Number of Days Payable Outstanding

متوسط فترة السداد = 360 ÷ معدل دوران الذمم الدائنة

متوسط فترة السداد = 43.603 / 360 = 8 ايام

ويعتبر الوقت الذي يمر بين فترة السداد وفترة التحصيل مهم جدا للشركة، خاصة للشركات ذات المخزون المرتفع، وذلك من أجل مقابلة موارد الشركة مع استخدامات هذه الموارد.

7- طول الفترة التشغيلية Length of Cash Cycle

ان العلاقة بين المخزون والذمم المدينة والذمم الدائنة من الأمور الهامة التي يجب على الشركة الانتباه إليها، حيث يمكنها ذلك عن طريق حساب كل من طول الدورة التشغيلية والدورة النقدية. وطول الدورة التشغيلية يقيس عدد الأيام التي تحتاجها الشركة لبيع مخزونها وكذلك عدد الأيام التي تحتاجها الشركة حتى يتم تحصيل الذمم المدينة الناتجة عن بيع المخزون إلى نقدية. ويمكن حساب هذه النسبة كما يلى:

طول الفترة التشغيلية = متوسط فترة التخزين + متوسط فترة التحصيل

طول الفترة التشغيلية = 45+85 = 130 يوم

وبطرح متوسط فترة السداد من طول الفترة التشغيلية نحصل على الدورة النقدية للشركة والتي تعبر عن عدد الأيام التي تكون الشركة فيها بحاجة إلى نقد للقيام بأعمالها التشغيلية.

ثالثا: نسب المديونية أو نسب الرفع Debt or Leverage Ratios

يهتم المحللين الماليين والمقرضين في الأجل الطويل بقدرة الشركة على سداد ديونها ودفع الفوائد في تواريخ استحقاقها. حيث ان قدرة الشركة على سداد الديون ودفع الفوائد يلعب دورا مهما في تحديد سعر الفائدة الذي يتلاءم مع مستوى المخاطرة من قبل المقرضين.

ويستخدم المحللين الماليين والمقرضين نسب الرفع (المديونية) Debt (Leverage) Ratio لقياس المدى الذي استخدمت به الشركة أموال الغير لتمويل موجوداتها . واستخدام الديون ضمن الهيكل المالي للشركة يسمى بالرفع المالي Financial Leverage والذي يقصد به استخدام أموال الغير بتكاليف ثابتة (فوائد على الأغلب) من أجل تحسين العوائد المتحققة لمالكي الشركة.

Total Debt to Total Assets Ratio سببة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات -1

ويمكن قياس هذه النسبة عن طريق قسمة إجمالي الديون على إجمالي الموجودات. وإجمالي الديون هنا يشمل جميع مصادر التمويل في الجانب الدائن من الميزانية العمومية باستثناء حقوق المساهمين، سواء أكانت هذه الديون ديون طوبلة الأجل أو قصيرة الأجل.

نسبة المديونية = 4000/ 1064 = 0.532

وتقيس هذه النسبة درجة اعتماد الشركة على أموال الغير لتمويل موجوداتها ، وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما ارتفعت المخاطر التمويلية ومخاطر عدم القدرة على السداد، أو قدرة الشركة على الوفاء بمطلوباتها . وكلما انخفضت هذه النسبة عن الحد المعين كلما دل ذلك على ان أصحاب الشركة (المساهمين) وضعوا أموالا أكثر لتمويل أصول الشركة.

Long Term Debt to Total الموجودات الموجودات الموجودات الموجودات -2 Assets Ratio

وتختلف هذه النسبة عن سابقتها في انها تستبعد المطلوبات المتداولة من البسط لأنها لا تعتبر مصدر من مصادر التمويل طويل الأجل، وبالتالي فان بعض المحللين الماليين يفضلون استخدام هذا المقياس لتقييم قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل. ويعتبر هذا المقياس للمديونية أقل تحفظا ن المقياس السابق للمخاطر التمويلية وقدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل. ويمكن حساب هذه النسبة عن طريق قسمة مجموع الديون طوبلة الأجل على مجموع الموجودات.

نسبة المديونية طويلة الاجل = 754 / 2000 مسبة المديونية طويلة الاجل

Total Debt to Equity Ratio الديون إلى حقوق الملكية -3

ويمكن قياس هذه النسبة عن طريق قسمة إجمالي الديون على حقوق الملكية. وكما تحدثنا في السابق فان إجمالي الديون هنا يشمل جميع مصادر التمويل في الميزانية العمومية باستثناء حقوق المساهمين (أي الديون قصيرة وطويلة الأجل)، في حين تشمل حقوق الملكية جميع بنود حقوق المساهمين بما فيها الأسهم الممتازة.

وتبين هذه النسبة درجة اعتماد الشركة على أموال الغير في تمويل موجوداتها مقارنة بأموال الملكية. ان ارتفاع هذه النسبة عما هو سائد في الصناعة (معيار الصناعة ومخاطر عدم قدرة يعني زيادة اعتماد الشركة على أموال الغير، وتوحي بزيادة المخاطر التمويلية ومخاطر عدم قدرة الشركة على سداد مطلوباتها في الأجل الطويل. في حين فان انخفاض هذه النسبة عما هو سائد فيعني سيولة أكبر ومخاطر تمويل أقل. وسيولة أكبر تعني بطبيعة الحال انخفاض في الأرباح المتوقعة للشركة.

نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية= 1.187 | 896 | 1.187

4- نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية Long Term Debt to Equity

ويمكن قياس هذه النسبة عن طريق قسمة الديون طويلة الأجل على حقوق الملكية. وهنا أيضا يتم استبعاد المطلوبات المتداولة من إجمالي الديون للحصول على الديون طويلة الأجل. وتعتبر هذه النسبة أقل تحفظا من النسبة السابقة لقياس المخاطرة التمويلية وقدرة الشركة على السداد في الأجل الطوبل.

نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية =896/754 =0.842

1- نسبة عدد مرات تغطية الفوائد Interest Coverage Ratio -5

وتستخدم هذه النسبة لقياس مدى قدرة الشركة على خدمة ديونها من فوائد وأقساط. وهي تبين إلى أي مدى يمكن لأرباح الشركة ان تتخفض ولا يزال باستطاعتها خدمة ديونها. وبشكل عام يمكن اعتبار الزيادة في عدد مرات تغطية الفوائد مؤشرا على زيادة قدرة الشركة على دفع مصروفات الفوائد من الأرباح المتحققة.

ويمكن حساب هذه النسبة عن طريق قسمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب على مجموع الفوائد والأقساط.

رابعا: نسب الربحية :Profitability Ratios

وتعكس نسب الربحية الأداء الكلي للشركة حيث تفحص قدرة الشركة على توليد الأرباح من مبيعاتها، وتعتبر من المقاييس الهامة لقياس فعالية سياسات إدارة الشركة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية. فبالإضافة إلى استخدام التحليل الرأسي والذي يبين نسبة كل عنصر من عناصر قائمة الدخل إلى المبيعات، هناك عدد أخر من النسب التي تقيس نسب الربحية للشركات، والتي من أهمها النسب التالية:

Gross Profit Margin الربح الإجمالي -1

ويمكن قياس هذه النسبة عن طريق قسمة إجمالي الربح على المبيعات. وتبين هذه النسبة العلاقة ما بين المبيعات وتكلفة هذه المبيعات.

$$0.038 = 3000 / 113.5 = 114$$
هامش الربح الاجمالي

Margin Before Interests and Taxes هامش الربح قبل الفوائد والضرائب -2

ويقيس حجم الأرباح التشغيلية قبل الفوائد والضرائب عن كل دينار مبيعات. ويمكن قياسه بقسمة صافى الربح قبل الفوائد والضرائب على المبيعات.

Pretax Margin الربح قبل الضرائب -3

ويقيس حجم الأرباح التشغيلية قبل الضرائب عن كل دينار مبيعات. ويمكن قياسه عن طريق قسمة صافي الربح قبل الضرائب على المبيعات.

هامش الربح قبل الضرائب = 195.8 / 3000 قبل الضرائب

Net Profit Margin الربح الصافي -4

ويقيس حجم الأرباح الصافية بعد الفوائد والضرائب الناتجة عن كل دينار من صافي المبيعات. ويعتبر كمقياس عام لكفاءة الإدارة في الإنتاج والبيع والتمويل. ويمكن قياسه عن طريق قسمة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب على المبيعات.

$$0.039 = 3000 / 117.5 = فامش الربح الصافي$$

5− صافى الربح Net Profit

ويستخدم للحكم على مدى فعالية وكفاءة الإدارة، ولكنه كقيمه مطلقه لا يعطي الصورة الحقيقية عن قدرة الشركة على تحقيق أرباح أو مدى كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة لديها، حيث انه لا يأخذ حجم الشركة بعين الاعتبار وبالتالى لا يمكن استخدامه لغايات المقارنة بين الشركات.

صافي الربح لا يأخذ بعين الاعتبار الموارد المتاحة لدى الإدارة مثل الموجودات المستخدمة، ولا يمكن التمييز بين مكوناته، فمع ان معظم عناصره يمكن اعتبارها ذا طبيعة متكررة ألا ان البعض

من عناصره تعتبر ذا طبيعة غير متكررة مثل الأرباح والخسائر غير العادية والتي تعتبر غير ملائمة في كثير من الأحيان لتقييم ربحية الشركة.

كما ان صافي الربح لا يستند إلى أساس اقتصادي، أي انه ليس ناجما عن عوامل اقتصادية فقط وإنما السياسات والطرق المحاسبية الناجمة عن قرارات إدارية هي التي تلعب دورا مهما في الوصول إلى رقم صافي الربح.

6- معدل العائد على الاستثمار (ROI) معدل العائد على الاستثمار

ويقيس العلاقة بين الأرباح والاستثمارات المطلوبة لتوليد هذه الأرباح. ويمكن قياسه عن طريق النسبتين التاليتين:

أ) معدل العائد على الموجودات (ROA) معدل العائد على الموجودات

وتقيس هذه النسبة العلاقة بين الربح التشغيلي وحجم الموجودات ، أي مدى قدرة الدينار المستثمر في الموجودات على توليد الأرباح التشغيلية ، وبذلك فانه يعكس كفاءة أنشطة العمليات والأنشطة الاستثمارية وليس الأنشطة التمويلية. ويمكن قياس هذه النسبة كما يلى:

معدل العائد على الموجودات =صافى الدخل ÷ مجموع الموجودات

معدل العائد على الموجودات =5.00/ 113.5

وكما هو ملاحظ فانه عند احتساب معدل العائد على الموجودات ROAيتم تعديل رقم صافي الربح بحيث يتم إعادة مصروف الفوائد إلى صافي الربح لاستبعاد أثر الأنشطة التمويلية، كما ويتم إضافة هذه الفوائد بعد استبعاد أثرها الضريبي.

ب) معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) Return on Equity

وتقيس هذه النسبة العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الأسهم العادية، ويأخذ هذا المقياس بعين الاعتبار أثر النشاطات التشغيلية والتمويلية. وعندما لا يوجد ديون في هيكل رأس مال الشركة

فان معدل العائد على حقوق الملكية يساوي معدل العائد على الموجودات . ويمكن قياس معدل العائد على حقوق الملكية كما يلى:

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح المتاح لحملة الأسهم العادية ÷ حقوق المساهمين العاديين

معدل العائد على حقوق الملكية = 113.5 / 896 | 0.127

يمثل البسط في هذه النسبة الربح المتاح لحملة الأسهم العادية وهو عبارة عن صافي الربح بعد الضرائب مطروحا منه أرباح الأسهم الممتازة (ان وجدت)، أما المقام في هذه النسبة فيمثل متوسط حقوق المساهمين، ويساوي إجمالي حقوق المساهمين مطروحا منها قيمة الأسهم الممتازة (ان وجدت).

خامسا: نسب السوق Market Ratio

وتعتبر نسب القيمة السوقية والأسهم ذات أهمية خاصة للعديد من الأطراف وخصوصا حملة الأسهم Stockholders والمستثمرين المحتملين في الأسهم والذين يهمهم معرفة تأثير أداء الشركة على العوائد المتوقعة عن استثماراتهم في أسهم الشركة. وكذلك أهميتها للمدير المالي الذي يسعى لتعظيم القيمة السوقية لثروة أصحاب المشروع، وأهم هذه النسب ما يلي:

Book Value Per Share (BVPS) القيمة الدفترية للسهم العادي-1

وتعبر هذه النسبة عن القيمة المحاسبية للسهم، وتعكس نصيب السهم العادي الواحد من حقوق المساهمين. وتعتبر مؤشر للحد الأدنى الذي يجب ان تكون عليه قيمة السهم، ولكنها لا تعكس القيمة السوقية للسهم. وتعتبر هذه النسبة ذات أهمية خاصة في حالة الشركات المزمع تصفيتها. وبمكن قياس هذه النسبة كما يلى:

القيمة الدفترية للسهم العادي = حقوق المساهمين العاديين ÷ عدد الأسهم العادية

القيمة الدفترية للسهم العادي = 896 / 89 = 17.92 دينار لكل سهم

ويتم استبعاد الأسهم الممتازة وكذلك حصص الأرباح المتراكمة على الأسهم الممتازة من إجمالي حقوق المساهمين.

Earnings Per Share (EPS) نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح المحققة -2

وهو مقياس عام للكفاءة يعبر عن مقدار ما سيناله حامل السهم العادي من أرباح بعد اقتطاع نصيب الأسهم الممتازة من صافي الربح بعد الفوائد والضرائب. وتسعى الإدارة دوما إلى استعماله كمؤشر ومعيار تقيس عليه الكثير من القرارات وخاصة فيما يتعلق بتمويل التوسع في المستقبل. ويمكن قياس نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح المحققة (EPS) عن طريق المعادلة التالية:

EPS = (صافي الربح بعد الفوائد والضرائب - الأرباح المحتجزة) ÷ عدد الأسهم العادية

نصيب السهم العادي من الارباح المتحققة = 50/57.5 = 1.15 دينار للسهم الواحد

4- نسبة حصص الأرباح الموزعة Dividends Payout Ratio

وتقيس هذه النسبة نسبة ما تم توزيعه من أرباح للأسهم العادية من الأرباح المحققة. ويمكن قياس هذه النسبة كما يلى:

نسبة حصص الأرباح الموزعة = نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح الموزعة ÷ نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح المحققة أي صافى الدخل على عدد الاسهم

نسبة حصص الأرباح الموزعة =1.15 / (50/113.5) / 1.15 = 2.27 الأرباح الموزعة

5- نسبة الأرباح المحتجزة Percentage of Earnings Retained

وبمكن قياس هذه النسبة بإحدى طريقتين:

أ) نسبة الأرباح المحتجزة = 1 - نسبة حصص الأرباح الموزعة

نسبة الأرباح المحتجزة = 1- 0.51 = 0.49

ب) - نسبة الأرباح المحتجزة = (صافي الدخل - توزيعات أرباح الأسهم العادية) ÷ صافي الدخل

$$0.49 = 113.5 / (57.5 - 113.5)$$
 نسبة الأرباح المحتجزة

Price Earnings Ratio (P/E) سبة سعر السهم إلى ربحه-6

ويمكن قياس هذه النسبة عن طريق قسمة سعر السهم في السوق على نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح المحققة. وتقيس هذه النسبة السعر الذي يدفعه المستثمر لكل دينار من أرباح الفترة الحالية. وتعتبر هذه النسبة كذلك أحد النماذج البسيطة والمستخدمة بشكل كبير في تقييم الأسهم، حيث تدعى هذه النسبة بالمضاعف Multiplier لأنت النسبة معروفة وجرى ضربها بأحدث قيمة للأرباح بالسهم فانه يمكن الحصول على تقدير لما يجب ان يكون عليه سعر السهم في السوق. وإذا كان سعر السهم لشركة السلام ب(25) دينار

7- ربع السهم Dividend Yield

وهو ببساطة عبارة عن توزيعات الأرباح المتوقعة كنسبة من سعر السهم في السوق. ويمكن قياس هذه النسبة كما يلي:

ريع السهم = نصيب السهم من الأرباح الموزعة ÷ القيمة السوقية للسهم

ونصيب السهم من الأرباح الموزعة (DPS) Dividends Per Share لأرباح الموزعة على حملة الأسهم مقسومة على عدد الأسهم، أو القيمة الاسمية للسهم مضروبة بنسبة توزيع الأرباح.

$$0.046 = 25 / 1.15 = 0.046$$
 ربع السهم

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | النتوجة | الاسم الكامل |
|----------------------|--------------------------|---------------------|---------------------------|
| ص 9:03:45 2021/05/06 | mq651234@gmail.com | | محمد قاسم صبيح |
| ص 9:03:46 2021/05/06 | aldjf1996@gamil.com | | بتول أحمد حسن |
| ص 9:03:47 2021/05/06 | yaqootyaqoota@gmail.co | om | طفوف عبد الكريم احمد |
| ص 9:03:47 2021/05/06 | zainabsadik69@gmail.co | m | زينب صادق عبد الأمير جاسم |
| ص 9:03:51 2021/05/06 | altalqany17@gmail.com | | محسن عقيل حمزة نور |
| ص 9:03:51 2021/05/06 | amohe717@gmail.com | | عبدالله محي خزعل حسن |
| ص 9:03:52 2021/05/06 | bzyd03597@gmai.com | | هدی ریکان کاظم |
| ص 9:03:52 2021/05/06 | salahandmahdi6@gmail. | com | صلاح مهدي جبار حسين |
| ص 9:03:53 2021/05/06 | Ibfiras79917991@gmail.c | com | لبنى حسين خضر |
| ص 9:03:55 2021/05/06 | miqdad2323@gmail.com | | مقداد نزار کریم |
| ص 9:03:55 2021/05/06 | blueside223@gmail.com | | زهراء فارس عبد مسلم |
| ص 9:03:58 2021/05/06 | ali96aljeborey@gmail.com | n | علي عويد عباس عبد الرضا |
| ص 9:03:58 2021/05/06 | fatmtmwsybdzyd@gmail. | com | فاطمة موسى عبد زيد محمد |
| ص 9:03:58 2021/05/06 | sukaina9742@gmail.com | | سكينه فارس جاري |
| ص 9:04:00 2021/05/06 | hussenahmed5512@gma | ail.com | حسین احمد فاضل |
| ص 9:04:02 2021/05/06 | khdyjhnjmbdhswn@gmai | l.com | خديجة نجم عبد حسون |
| ص 9:04:02 2021/05/06 | qwpoqw1999@gmail.com | | محمد علي سلمان سفر |
| ص 9:04:02 2021/05/06 | abasim886@gmail.com | abasim886@gmail.com | |
| ص 9:04:03 2021/05/06 | alghzalyhsyn974@gmail. | com | فاطمة رعد حاجم |
| ص 9:04:03 2021/05/06 | anaqttalbt973@gmail.com | n | فاطمة احمد مهدي |
| ص 9:04:04 2021/05/06 | abumariah50@gmail.com | 1 | أمير عبدالرضا مجيد |
| ص 9:04:06 2021/05/06 | tyop4523@gmail.com | | حنين عباس علي حسون |
| ص 9:04:08 2021/05/06 | anwyr0768@gmail.com | | نور علي سوير حمزه |
| ص 9:04:10 2021/05/06 | ghdyrijasmmhmd@gmail. | .com | غدير جاسم محمد |
| ص 9:04:12 2021/05/06 | arhf5699@gmail.com | | رشا ناصر حسين عودة |
| ص 9:04:13 2021/05/06 | husseein.abd37@gmail.c | om | حسين عبدالله جبار |
| ص 9:04:13 2021/05/06 | karrarjasem2@gmail.com | 1 | كرار رحيم جواد كاظم |
| ص 9:04:13 2021/05/06 | ayatmethak84@gmil.com | | ايات ميثاق طالب علي |
| ص 9:04:17 2021/05/06 | mustafaer569@gmail.cor | n | حسين علي فنوخ |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | ةجيتنلا | الاسم الكامل |
|----------------------|--------------------------------|----------|---------------------------|
| ص 9:04:19 2021/05/06 | haessen844@gmail.com | | حسين هادي نعمه عباس |
| ص 9:04:22 2021/05/06 | akeelalklabe@gmail.com | | عقیل حیدر علوان |
| ص 9:04:23 2021/05/06 | fadelabbas18897@gmail. | com | فاضل عباس هلال صويح |
| ص 9:04:23 2021/05/06 | Safamyali3344@gmail.co | m | قاسم علاوي حوان |
| ص 9:04:25 2021/05/06 | 07805866269wwww@gm | ail.com | مرتضئ مطيع عبد ثنوان |
| ص 9:04:25 2021/05/06 | zydansahb48@gmail.com | 1 | صاحب زيدان صالح |
| ص 9:04:25 2021/05/06 | alhsynymrym049@gmail. | com | مريم جواد عطيوي |
| ص 9:04:27 2021/05/06 | faslefady56@gmail.com | | فضل الله حميد كريم شعلان |
| ص 9:04:29 2021/05/06 | zainabmuwafaq578@gma | ail.com | زينب موفق ابراهيم علي |
| ص 9:04:31 2021/05/06 | rwaedamohamad135@gr | mail.com | رويده محمد صالح عبدالحسين |
| ص 9:04:38 2021/05/06 | alhwylyysy@gmail.com | | صادق زاهي عيسى صكبان |
| ص 9:04:39 2021/05/06 | hmzhalsbry263@gmail.co | om | حمزه فارس خضير علي |
| ص 9:04:41 2021/05/06 | johnbm818@gmail.com | | هبه شاکر سوادي عبد |
| ص 9:04:41 2021/05/06 | dano09724@gmail.com | | دیانا علی داخل محمد |
| ص 9:04:42 2021/05/06 | xmohamedj@gmail.com | | محمد جاسم محمد عبود |
| ص 9:04:42 2021/05/06 | dly46974@gmail.com | | ضحی علي ذياب جليل حسون |
| ص 9:04:42 2021/05/06 | zyn34481@gmail.com | | زين العابدين محمد عيد |
| ص 9:04:46 2021/05/06 | hananfh9797@gmail.com | 1 | حنان فلیح حسن |
| ص 9:04:47 2021/05/06 | hsynalmrzwky371@gmail | .com | حسن فارس ناجي |
| ص 9:04:49 2021/05/06 | hshshhdhd886@gmail.co | m | صفا هادي حسون |
| ص 9:04:52 2021/05/06 | abonajm209@gmail.com | | عبدالله جودي جاسم |
| ص 9:04:56 2021/05/06 | jjjjjjjjjj66g@gmail.com | | مرتضى عدنان حسن |
| ص 9:04:57 2021/05/06 | chxhcjbk@gmail.com | | سرى قاسم محمد |
| ص 9:05:01 2021/05/06 | baneenbaneen216@gma | il.com | بنين عبد الحسين عباس |
| ص 9:05:11 2021/05/06 | iyanwrmnyabwhwsyh@gr | mail.com | علي أنور محي عليوي |
| ص 9:05:18 2021/05/06 | vbvgvx28@gmail.com | | زهراء جاسم سلماان |
| ص 9:05:23 2021/05/06 | dhrfrr4gni6vemy35647@gmail.com | | سجى غايب داخل غيدان |
| ص 9:05:55 2021/05/06 | hasanen589354@gmail.c | com | حسنین کریم سعید عباس |
| ص 9:06:45 2021/05/06 | aassdmm@gmail.com | | مصطفى عامر محمد حسن مهدي |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | ةجيتنلا | الاسم الكامل |
|----------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| ص 9:07:40 2021/05/06 | ebtehalalasdy95@gmail.d | ابتهال عبدالحسين محمد حسن | |
| ص 9:08:44 2021/05/06 | mkym99493@gmail.com | | محمد مكي سوادي عبد الحسن |
| ص 9:09:24 2021/05/06 | fadla6834@gmail.com | | فاضل عنبر صافي عباس |
| ص 9:10:01 2021/05/06 | ialhasnawe@gmail.com | | ابراهيم محمد رضا جابر |
| ص 9:10:10 2021/05/06 | nraad5930@gmail.com | | نور الهدى رعد كاظم |
| ص 9:10:27 2021/05/06 | kararalaa016@gmail.com | 1 | كرار علاء هادي |
| ص 9:10:34 2021/05/06 | zahraaaljbory111@gmail. | com | ز هراء وليد جساب |
| ص 9:11:12 2021/05/06 | sbahmntzr11@gmail.com | | منتضر صباح نجيب عبد |
| ص 9:12:40 2021/05/06 | mrtthkk95@gmail.com | | مرتضى خضير جويد |
| ص 9:15:03 2021/05/06 | zzzzxx22318@gmail.com | | ایات موسی جدران |
| ص 9:18:13 2021/05/06 | nona35294@gmail.com | | حنين عبد الصاحب ماضي |
| ص 9:22:43 2021/05/06 | mustafa1998d21@gmail. | com | مصطفى كاظم صكبان طلال |
| ص 9:24:19 2021/05/06 | buraat.wait@gmail.com | | بنين عبد الرحيم يوسف |
| ص 9:24:52 2021/05/06 | abeerhatem99a@gmail.c | om | عبير حاتم عبدالحسن |
| ص 9:32:42 2021/05/06 | nawrs21.abdalameer@gr | nail.com | نورس عبد الامير فرهود علي |
| ص 9:32:53 2021/05/06 | zoze7573@gmail.com | | ز هراء رحيم كاظم |
| ص 9:33:06 2021/05/06 | ywsfh522@gmail.com | | احمد حاجم محمد |
| ص 9:33:08 2021/05/06 | zydnmh38@gmail.com | | زيد نعمه غزاي خريبط |
| ص 9:33:24 2021/05/06 | sagsalkafaj@gmail.com | | سجى احمد عبد علي |
| ص 9:35:58 2021/05/06 | ly802750@gmail.com | | فاطمه فاضل حمود |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | النتوجة | الاسم الكامل |
|----------------------|--------------------------|---------------------|---------------------------|
| ص 9:03:45 2021/05/06 | mq651234@gmail.com | | محمد قاسم صبيح |
| ص 9:03:46 2021/05/06 | aldjf1996@gamil.com | | بتول أحمد حسن |
| ص 9:03:47 2021/05/06 | yaqootyaqoota@gmail.co | om | طفوف عبد الكريم احمد |
| ص 9:03:47 2021/05/06 | zainabsadik69@gmail.co | m | زينب صادق عبد الأمير جاسم |
| ص 9:03:51 2021/05/06 | altalqany17@gmail.com | | محسن عقيل حمزة نور |
| ص 9:03:51 2021/05/06 | amohe717@gmail.com | | عبدالله محي خزعل حسن |
| ص 9:03:52 2021/05/06 | bzyd03597@gmai.com | | هدی ریکان کاظم |
| ص 9:03:52 2021/05/06 | salahandmahdi6@gmail. | com | صلاح مهدي جبار حسين |
| ص 9:03:53 2021/05/06 | Ibfiras79917991@gmail.c | com | لبنى حسين خضر |
| ص 9:03:55 2021/05/06 | miqdad2323@gmail.com | | مقداد نزار کریم |
| ص 9:03:55 2021/05/06 | blueside223@gmail.com | | زهراء فارس عبد مسلم |
| ص 9:03:58 2021/05/06 | ali96aljeborey@gmail.com | n | علي عويد عباس عبد الرضا |
| ص 9:03:58 2021/05/06 | fatmtmwsybdzyd@gmail. | com | فاطمة موسى عبد زيد محمد |
| ص 9:03:58 2021/05/06 | sukaina9742@gmail.com | | سكينه فارس جاري |
| ص 9:04:00 2021/05/06 | hussenahmed5512@gma | ail.com | حسین احمد فاضل |
| ص 9:04:02 2021/05/06 | khdyjhnjmbdhswn@gmai | l.com | خديجة نجم عبد حسون |
| ص 9:04:02 2021/05/06 | qwpoqw1999@gmail.com | | محمد علي سلمان سفر |
| ص 9:04:02 2021/05/06 | abasim886@gmail.com | abasim886@gmail.com | |
| ص 9:04:03 2021/05/06 | alghzalyhsyn974@gmail. | com | فاطمة رعد حاجم |
| ص 9:04:03 2021/05/06 | anaqttalbt973@gmail.com | n | فاطمة احمد مهدي |
| ص 9:04:04 2021/05/06 | abumariah50@gmail.com | 1 | أمير عبدالرضا مجيد |
| ص 9:04:06 2021/05/06 | tyop4523@gmail.com | | حنين عباس علي حسون |
| ص 9:04:08 2021/05/06 | anwyr0768@gmail.com | | نور علي سوير حمزه |
| ص 9:04:10 2021/05/06 | ghdyrijasmmhmd@gmail. | .com | غدير جاسم محمد |
| ص 9:04:12 2021/05/06 | arhf5699@gmail.com | | رشا ناصر حسين عودة |
| ص 9:04:13 2021/05/06 | husseein.abd37@gmail.c | om | حسين عبدالله جبار |
| ص 9:04:13 2021/05/06 | karrarjasem2@gmail.com | 1 | كرار رحيم جواد كاظم |
| ص 9:04:13 2021/05/06 | ayatmethak84@gmil.com | | ايات ميثاق طالب علي |
| ص 9:04:17 2021/05/06 | mustafaer569@gmail.cor | n | حسین علي فنوخ |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | ةجيتنلا | الاسم الكامل |
|----------------------|--------------------------------|----------|---------------------------|
| ص 9:04:19 2021/05/06 | haessen844@gmail.com | | حسين هادي نعمه عباس |
| ص 9:04:22 2021/05/06 | akeelalklabe@gmail.com | | عقیل حیدر علوان |
| ص 9:04:23 2021/05/06 | fadelabbas18897@gmail. | com | فاضل عباس هلال صويح |
| ص 9:04:23 2021/05/06 | Safamyali3344@gmail.co | m | قاسم علاوي حوان |
| ص 9:04:25 2021/05/06 | 07805866269wwww@gm | ail.com | مرتضئ مطيع عبد ثنوان |
| ص 9:04:25 2021/05/06 | zydansahb48@gmail.com | 1 | صاحب زيدان صالح |
| ص 9:04:25 2021/05/06 | alhsynymrym049@gmail. | com | مريم جواد عطيوي |
| ص 9:04:27 2021/05/06 | faslefady56@gmail.com | | فضل الله حميد كريم شعلان |
| ص 9:04:29 2021/05/06 | zainabmuwafaq578@gma | ail.com | زينب موفق ابراهيم علي |
| ص 9:04:31 2021/05/06 | rwaedamohamad135@gr | mail.com | رويده محمد صالح عبدالحسين |
| ص 9:04:38 2021/05/06 | alhwylyysy@gmail.com | | صادق زاهي عيسى صكبان |
| ص 9:04:39 2021/05/06 | hmzhalsbry263@gmail.co | om | حمزه فارس خضير علي |
| ص 9:04:41 2021/05/06 | johnbm818@gmail.com | | هبه شاکر سوادي عبد |
| ص 9:04:41 2021/05/06 | dano09724@gmail.com | | دیانا علی داخل محمد |
| ص 9:04:42 2021/05/06 | xmohamedj@gmail.com | | محمد جاسم محمد عبود |
| ص 9:04:42 2021/05/06 | dly46974@gmail.com | | ضحی علي ذياب جليل حسون |
| ص 9:04:42 2021/05/06 | zyn34481@gmail.com | | زين العابدين محمد عيد |
| ص 9:04:46 2021/05/06 | hananfh9797@gmail.com | 1 | حنان فلیح حسن |
| ص 9:04:47 2021/05/06 | hsynalmrzwky371@gmail | .com | حسن فارس ناجي |
| ص 9:04:49 2021/05/06 | hshshhdhd886@gmail.co | m | صفا هادي حسون |
| ص 9:04:52 2021/05/06 | abonajm209@gmail.com | | عبدالله جودي جاسم |
| ص 9:04:56 2021/05/06 | jjjjjjjjjj66g@gmail.com | | مرتضى عدنان حسن |
| ص 9:04:57 2021/05/06 | chxhcjbk@gmail.com | | سرى قاسم محمد |
| ص 9:05:01 2021/05/06 | baneenbaneen216@gma | il.com | بنين عبد الحسين عباس |
| ص 9:05:11 2021/05/06 | iyanwrmnyabwhwsyh@gr | mail.com | علي أنور محي عليوي |
| ص 9:05:18 2021/05/06 | vbvgvx28@gmail.com | | زهراء جاسم سلماان |
| ص 9:05:23 2021/05/06 | dhrfrr4gni6vemy35647@gmail.com | | سجى غايب داخل غيدان |
| ص 9:05:55 2021/05/06 | hasanen589354@gmail.c | com | حسنین کریم سعید عباس |
| ص 9:06:45 2021/05/06 | aassdmm@gmail.com | | مصطفى عامر محمد حسن مهدي |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | ةجيتنلا | الاسم الكامل |
|-----------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|
| ص 9:07:40 2021/05/06 | ebtehalalasdy95@gmail.c | com | ابتهال عبدالحسين محمد حسن |
| ص 9:08:44 2021/05/06 | mkym99493@gmail.com | | محمد مكي سوادي عبد الحسن |
| ص 9:09:24 2021/05/06 | fadla6834@gmail.com | | فاضل عنبر صافي عباس |
| ص 9:10:01 2021/05/06 | ialhasnawe@gmail.com | | ابراهيم محمد رضا جابر |
| ص 9:10:10 2021/05/06 | nraad5930@gmail.com | | نور الهدى رعد كاظم |
| ص 9:10:27 2021/05/06 | kararalaa016@gmail.com | l | كرار علاء هادي |
| ص 9:10:34 2021/05/06 | zahraaaljbory111@gmail. | com | زهراء وليد جساب |
| ص 9:11:12 2021/05/06 | sbahmntzr11@gmail.com | | منتضر صباح نجيب عبد |
| ص 9:12:40 2021/05/06 | mrtthkk95@gmail.com | | مرتضى خضير جويد |
| ص 9:15:03 2021/05/06 | zzzzxx22318@gmail.com | | ایات موسی جدران |
| ص 9:18:13 2021/05/06 | nona35294@gmail.com | | حنين عبد الصاحب ماضي |
| ص 9:22:43 2021/05/06 | mustafa1998d21@gmail.d | com | مصطفى كاظم صكبان طلال |
| ص 9:24:19 2021/05/06 | buraat.wait@gmail.com | | بنين عبد الرحيم يوسف |
| ص 9:24:52 2021/05/06 | abeerhatem99a@gmail.co | abeerhatem99a@gmail.com | |
| ص 9:32:42 2021/05/06 | nawrs21.abdalameer@gn | nail.com | نورس عبد الامير فرهود علي |
| ص 9:32:53 2021/05/06 | zoze7573@gmail.com | | زهراء رحيم كاظم |
| ص 9:33:06 2021/05/06 | ywsfh522@gmail.com | | احمد حاجم محمد |
| ص 9:33:08 2021/05/06 | zydnmh38@gmail.com | | زيد نعمه غزاي خريبط |
| ص 9:33:24 2021/05/06 | sagsalkafaj@gmail.com | | سجى احمد عبد علي |
| ص 9:35:58 2021/05/06 | ly802750@gmail.com | | فاطمه فاضل حمود |
| ص 9:39:31 2021/05/06 | jawharf43@gmail.com | | فاطمه جو هر حمزه |
| ص 2021/05/06 10:32:30 | wertyzxcv71@gmail.com | | علاءناصرحسين شعبة ج |
| ص 05/05/06 10:32:38 | hasuen123321@gmail.co | m | ز هراء كاظم زامل صيهود |
| ص 05/05/06 10:32:46 | balghzaly447@gmail.com | | عباس كريم سالم |
| ص 10:32:49 2021/05/06 | krymbahr8@gmail.com | | باهر عبد الكريم صاحب |
| ص 10:32:49 2021/05/06 | hussein2mohsen@gmail.com | | حسین محسن کریم |
| ص 10:32:57 2021/05/06 | drtd117@gmail.com | | محمد جابر جبر واجد |
| ص 10:33:24 2021/05/06 | mohaadeed100@gmail.co | om | محمد ناظم عبد محمد |
| ص 10:33:26 2021/05/06 | alafadl324@gmail.com | | الاء فاضل جابر |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | النتية | الاسم الكامل |
|-----------------------|-----------------------------|----------|------------------------|
| ص 2021/05/06 10:33:31 | teebaalasady150@gmail | .com | طيبه علي جاري |
| ص 2021/05/06 10:33:55 | zhrabdalrdashmran@gmail.com | | زهراء عبدالرضا شمران |
| ص 2021/05/06 10:34:49 | gentleman99abdullah@g | mail.com | عبدالله علي مردان موسى |
| ص 2021/05/06 10:38:05 | nonaalhamdaniyn@gmai | I.com | نور عقیل جبار محمد |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | النصيحة | الاسم الكامل | الدراسة |
|----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------------|---------|
| م 5:37:08 2021/06/30 | haydarnidal7@gmail.com | | حيدر نضال سجاد | مسائي |
| م 5:37:11 2021/06/30 | aqasjcd12@gmail.com | | سيف نجم عبد عبود حمادي مسائي أ | مسائي |
| م 5:37:12 2021/06/30 | amnamuhiddin@gmail.co | m | أمنة محمد جواد كاظم | مسائي |
| م 5:37:14 2021/06/30 | qwerty126u@gmail.com | | محمد جلال طالب جبر | مسائي |
| م 5:37:17 2021/06/30 | ailjdxjdk83737@gmail.cor | n | احمد عبد عزيز سعيد | مسائي |
| م 5:37:22 2021/06/30 | s31100261@gmail.com | | صباح عريبي حسين غيدان | مسائي |
| م 2021/06/30 5:37:23 | Tibaalaaraji42@gmail.cor | n | طيبه نعمه عليوي ياسين | مسائي |
| م 5:37:31 2021/06/30 | safeer97ali@gmail.com | | سفير الحسين علي رزاق محمد | مسائي |
| م 5:37:32 2021/06/30 | nalklaby4@gmail.com | | نصير شمخي راهي | مسائي |
| م 5:37:34 2021/06/30 | aamh44868@gmail.com | | احمد حامد مسلم | مسائي |
| م 5:37:35 2021/06/30 | Ahmedpolice137@gmail.d | com | احمد حاكم كاظم هادي | مسائي |
| م 5:37:35 2021/06/30 | ajwad2462@gmail.com | | امیر جواد کاظم | مسائي |
| م 2021/06/30 5:37:39 | martda.jasem@gmail.com | 1 | مر تضى جاسم محمد | مسائي |
| م 5:37:40 2021/06/30 | am70037003@gmail.com | | امال عزيز عبود | مسائي |
| م 2021/06/30 5:37:43 | alirtrt12@gmail.com | | علي غالي برهان حمادي | مسائي |
| م 5:37:49 2021/06/30 | albashanydhw@gmail.cor | m | معن قيس جاسم محمد | مسائي |
| م 5:37:51 2021/06/30 | leanalean61@gmail.com | | فائزه يوسف عكلة | مسائي |
| م 5:37:55 2021/06/30 | hhhjjjhj12312@gmail.com | 1 | زيد ياسين عبدالرضا | مسائي |
| م 5:37:55 2021/06/30 | gdigjdhdjf@gmail.com | | هدی غازی عمران درویش | مسائي |
| م 5:37:56 2021/06/30 | nesreena698@gmail.com | | نسرين عبد السادة تومان | مسائي |
| م 5:37:57 2021/06/30 | bly738284@gmail.com | | عباس علي شهيد عبدالله | مسائي |
| م 5:37:59 2021/06/30 | ninjassassen113@gmail.d | com | محمد جواد كاظم محمد | مسائي |
| م 5:37:59 2021/06/30 | hani199421@gmail.com | | هاني حيدر كاظم فرحان | مسائي |
| م 5:38:04 2021/06/30 | Muslimalnasery9@gmail.d | com | مسلم دعيم فيصل | مسائي |
| م 5:38:04 2021/06/30 | hmzhalasdy222@gmail.co | om | حمزه عباس شاکر | مسائي |
| م 2021/06/30 5:38:07 | haydarqiblah@gmail.com | | حيدر محمد عبد الحسين مهدي | مسائي |
| م 5:38:11 2021/06/30 | Mstfe99310@gmil.com | | مصطفى حبيب حسن حبيب | مسائي |
| م 2021/06/30 5:38:13 | mohammedhusseinowaid | @gmail.com | محمد حسين عويد | مسائي |
| خ 5:38:15 2021/06/30 | ghyathaldynmhmdlybhrall | ىمد علّي wm@gmail.com | غياث الدين محمد علي غياث الدين مح | مسائي |

| طابع زمني | عنوان البريد الإلكتروني | النتي ة | الاسم الكامل | الدراسة |
|----------------------|--------------------------|---------|-----------------------------------|---------|
| م 5:38:27 2021/06/30 | zoon57644@gmail.com | | حسین عبود جاسم محمد | مسائي |
| م 5:38:27 2021/06/30 | abtanmj@gmail.com | طان | محمد جعفر صفاء نزار عبد الرزاق عب | مسائي |
| خ 2021/06/30 5:38:28 | gdigjdhdjf@gmail.com | | هدی غازي عمران درویش | مسائي |
| خ 5:38:50 2021/06/30 | ammar9965758@gmail.c | om | عمار شهيد كنون حسين | مسائي |
| م 5:38:57 2021/06/30 | th.merza2@gmail.com | | ذو الفقار علي كاظم محمد | مسائي |
| م 5:39:15 2021/06/30 | uuu87728@gmail.com | | ثامر مسلم هاشم محمد العميدي | مسائي |
| م 2021/06/30 5:39:23 | hayder1999mil@gmail.co | m | حيدر محمد حامد مهدي | مسائي |
| م 5:39:34 2021/06/30 | rafedalhsnwy@gmail.com | 1 | رافد محمد سلمان | مسائي |
| م 5:39:35 2021/06/30 | graffitihasan@gmail.com | | حسن حسین عبد مجید | مسائي |
| م 5:40:07 2021/06/30 | alkhzlym168@gmail.com | | محمدر سول حسين | مسائي |
| م 5:40:11 2021/06/30 | wsaim921@gmail.com | | وسام حسين علي حجي | مسائي |
| م 2021/06/30 5:41:03 | Mstfe99310@gmil.com | | مصطفى حبيب حسن حبيب | مسائي |
| م 5:41:34 2021/06/30 | aseilhayder@gmail.com | | اصيل حيدر عبد الحسن كاظم | مسائي |
| م 5:43:22 2021/06/30 | yaseerali306@gmail.com | | ياسر علاوي عباس مجيد | مسائي |
| م 5:43:52 2021/06/30 | sdalmwswy44@gmail.cor | n | سعد عظیم عبد | مسائي |
| م 5:47:05 2021/06/30 | mbas25571@gmail.com | | مهدي عباس حمد خشان | مسائي |
| م 5:48:07 2021/06/30 | kkh53366@gmail.com | | خديجة ابراهيم كاظم | مسائي |
| م 5:49:25 2021/06/30 | mohsenhbh@gmail.com | | محسن حيدر باقر | مسائي |
| م 5:50:12 2021/06/30 | zahrashlaka1996@gmail. | com | ز هراء عبد شلاکه | مسائي |
| م 5:51:44 2021/06/30 | mezekeria@gmail.com | | زكريا يحيى محمد باقر | مسائي |
| م 5:52:56 2021/06/30 | salmanalialabbasi@gmail | .com | سلمان علي عبيد سلمان العباسي | مسائي |
| م 5:56:35 2021/06/30 | nooralmusawy412@gmai | I.com | نور علي حسب كافي | مسائي |
| م 5:58:48 2021/06/30 | adhmid@gmail.com | | عدي حميد مجيد علوان | مسائي |
| م 6:00:06 2021/06/30 | lubna197009@gmail.com | | لبنى جبار عبد الزهرة | مسائي |
| م 6:00:14 2021/06/30 | hhhjjjhj12312@gmail.com | 1 | زيد ياسين عبدالرضا | مسائي |
| م 6:00:15 2021/06/30 | ailjdxjdk83737@gmail.com | m | احمد عبد عزيز سعيد | مسائي |
| م 6:00:18 2021/06/30 | Mstfe99310@gmil.com | | مصطفى حبيب حسن حبيب | مسائي |
| م 6:00:29 2021/06/30 | hjklmnp.4927@gmail.com | 1 | سبطين نعمه عاشور عودة | مسائي |
| م 6:00:35 2021/06/30 | lubna197009@gmail.com | | لبنى جبار عبد الزهرة | مسائي |