



دليل استرشادي حول إدارة مخاطر الأسواق المالية العربية

الأمانة العامة للاتحاد
دبي / الإمارات العربية المتحدة
يونيو / حزيران 2026



إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية
UNION OF ARAB SECURITIES AUTHORITIES

دليل استرشادي حول إدارة مخاطر الأسواق المالية العربية

إعداد

فريق عمل تعزيز التعاون والتواصل بين الأعضاء في مجالات تطوير أسواق رأس المال ومواجهة المخاطر
ودعم السيولة والاستدامة
بالتعاون مع الأمانة العامة للاتحاد.

الأمانة العامة للاتحاد

دبي / الإمارات العربية المتحدة

يونيو / حزيران 2026

المحتويات

❖ مقدمة

❖ تعاريف

❖ الرؤية الاستراتيجية والأهداف

❖ تصنيف المخاطر وأدوات قياس العملية

❖ الإطار التنظيمي والحوكمة المؤسسية لإدارة المخاطر في سوق الأوراق المالية

❖ استراتيجيات إدارة مخاطر الأسواق المالية – التطبيق العملي والتخصصي

❖ دور التقنيات الحديثة في دعم إدارة مخاطر الأسواق المالية

❖ مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs) ونظام التقارير الفعالة

❖ التوعية والتدريب المستمر لتعزيز ثقافة إدارة مخاطر الأسواق المالية

❖ الملاحق

مقدمة

تُعد إدارة المخاطر أحد الركائز الأساسية لسلامة واستدامة الأسواق المالية، لا سيما في ظل ما تشهده الأسواق المالية العربية من تطورات متسارعة، وتزايد في حجم التدفقات الرأسمالية، وتنوع في الأدوات والمنتجات المالية. ومع تعاضم فرص النمو، تتزايد في المقابل أنواع المخاطر وحدتها، سواء كانت مخاطر سوقية، أو ائتمانية، أو تشغيلية، أو نظامية، الأمر الذي يجعل من تبني أطر فعّالة لإدارة المخاطر ضرورة استراتيجية وليست خيارًا تنظيميًا فحسب.

تتميز الأسواق المالية العربية بخصوصية نابعة من طبيعة اقتصاداتها، ومستويات تطورها، وأطرها التشريعية والتنظيمية، إضافة إلى ارتباطها الوثيق بعوامل خارجية مثل تقلبات أسعار الطاقة، وحركة رؤوس الأموال العالمية، والتغيرات الجيوسياسية. كما أن تفاوت درجات العمق والسيولة والشفافية بين هذه الأسواق يفرض تحديات إضافية أمام المؤسسات المالية والجهات الرقابية والمستثمرين على حد سواء، ويزيد من أهمية وجود فهم منهجي وشامل لمصادر المخاطر وآليات التعامل معها. حيث إن تطوير قدرات إدارة المخاطر يساهم في تعزيز الاستقرار المالي، وحماية المستثمرين، ورفع مستوى الثقة في الأسواق، بما يدعم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية المستدامة في الدول العربية. ومن هذا المنطلق، يأتي هذا الدليل كمرجع إرشادي يساعد على الربط بين الجوانب النظرية والتطبيقية، ويواكب متطلبات المرحلة الراهنة والتحديات المستقبلية للأسواق المالية العربية.

ويهدف هذا الدليل الإرشادي الذي أعدته فريق العمل المكلف بتنفيذ أهداف ومبادرات المحور الأول لخطة الاتحاد الاستراتيجية 2021-2025 حول تعزيز التعاون والتواصل بين الأعضاء في مجالات تطوير أسواق رأس المال ومواجهة المخاطر ودعم السيولة والاستدامة بالتعاون مع الأمانة العامة للاتحاد، إلى تقديم إطار معرفي وعملي لإدارة مخاطر الأسواق المالية العربية، من خلال توضيح المفاهيم الأساسية للمخاطر المالية، واستعراض أبرز أنواعها ومصادرها، وبيان الأدوات والأساليب الحديثة المستخدمة في قياسها وتخفيف آثارها. كما يسعى الدليل إلى تعزيز ثقافة إدارة المخاطر، ودعم متخذي القرار في المؤسسات المالية، وتمكينهم من بناء أنظمة رقابية داخلية أكثر كفاءة، تتماشى مع أفضل الممارسات الدولية، مع مراعاة الخصوصية التنظيمية والاقتصادية للأسواق العربية. حيث إن تحقيق رؤية نظام إدارة مخاطر فعال في الأسواق المالية العربية يتطلب التزامًا طويل الأمد من الهيئات التنظيمية، وتعاونًا إقليميًا مستمرًا، وتكبيرًا مرئيًا مع المتغيرات العالمية. وعليه، فإن هذا الدليل يُعد خطوة أولى نحو بناء إطار مؤسسي قادر على تعزيز الاستقرار المالي في المنطقة، مع ضمان الاستدامة والتطوير المستمر.

وضمن هذا الإطار، فقد استند فريق العمل في إعداد هذا الدليل على الدراسة التي قام فريق العمل بإعدادها حول موضوع إدارة مخاطر الأسواق والتي شملت تقديم الاستراتيجية والأهداف وتصنيف المخاطر وأدوات قياسها والإطار التنظيمي والحوكمة المؤسسية لإدارة المخاطر واستراتيجيات إدارة مخاطر الأسواق المالية من الناحية العملية، ودور التعليمات الحديثة في دعم إدارة مخاطر الأسواق المالية. كما تم دراسة مؤشرات الأداء الرئيسية KPIs ونظام التقارير والتوعية والتدريب المستمر نظراً لأهميتها في إدارة مخاطر الأسواق المالية. كما تضمنت الدراسة جداول تفصيلية مخصصة لإدارة المخاطر وتقييمها وخطط الطوارئ التشغيلية.

نأمل أن يساهم هذا الدليل في فهم مدى أهمية إدارة المخاطر على سلامة الأسواق المالية ومواجهة التحديات المختلفة المرتبطة بذلك. كما نأمل أن يوفر الدليل مادة تكون ذات فائدة وهون لأعضاء الاتحاد وإلى جميع الجهات المهتمة بهذا المجال.

والله ولي التوفيق،،،

الأمانة العامة للاتحاد،،،

تعريف

المادة (1): يكون للألفاظ والعبارات التالية المعنى المبين مقابل لكل منها:

- **الاتحاد:** اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية.
- **الأعضاء:** الجهات أو الهيئات الرقابية العربية الأعضاء في اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية.
- **الجهة الرقابية / الهيئة:** الجهة التي تتولى مهام الإشراف والرقابة على سوق رأس المال في الدولة.
- **الشركة (أو المؤسسة):** الشركة المؤسسة في إحدى دول الأعضاء في دولة أو أكثر من دول الأعضاء والخاضعة لرقابة جهة رقابية.
- **السوق:** سوق تداول الأوراق المالية المرخص.
- **الخطر:** احتمالية وقوع حدث له تأثير سلبي على تحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف.
- **سجل المخاطر:** سجل يشمل على كافة المخاطر المحتملة ودرجتها وضوابط الحد منها.
- **المخاطر المتأصلة:** المخاطر الموجودة بالفعل دون الأخذ في الاعتبار ضوابط تخفيفها.
- **المخاطر المتبقية:** المخاطر المتبقية بعد تنفيذ ضوابط الحد من المخاطر.
- **الاحتمالية:** احتمالية تكرار حدوث أحد المخاطر، على فترات زمنية محددة، مثل عدد المرات سنوياً.
- **الضوابط:** منظومة من السياسات والإجراءات المصممة لتعزيز وحماية قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها.
- **مستوى تقبل المخاطر:** درجة المخاطرة التي تكون المؤسسة على استعداد لتقبلها في سبيل السعي لتحقيق أهدافها الاستراتيجية.
- **معدل المخاطر:** الحد الأقصى لمستوى الخطر المسموح به طبقاً لسياسة تقبل الخطر.
- **مؤشرات المخاطر الرئيسية:** مقاييس تستخدمها الإدارة للتنبؤ بالأحداث المحتملة التي قد تؤثر سلباً على تحقيق أهداف المؤسسة، وتعمل الـ KRIs ك نظام إنذار مبكر.
- **مؤشرات الأداء الرئيسية:** مقاييس كمية أو نوعية تُستخدم لتقييم أداء مؤسسة وقياس مدى نجاح المؤسسة أو نشاط معين في تحقيق أهداف استراتيجية وتشغيلية محددة مسبقاً.

- **التحوط:** استراتيجية لإدارة المخاطر تهدف إلى تقليل الخسائر المحتملة في الاستثمارات عن طريق اتخاذ مراكز تعويضية أو استخدام أدوات مالية مثل العقود الآجلة والخيارات.
- **عقود المبادلات:** عقود مشتقات مالية يتفق فيها طرفان على تبادل تدفقات نقدية أو أصول مالية على مدى فترة زمنية
- **الاستثمار المشترك:** تجميع أموال مجموعة من المستثمرين لإدارتها بشكل احترافي في محفظة متنوعة من الأصول (أسهم، سندات، عقارات)، بهدف تحقيق أرباح وتقاسمها
- **أدوات التمويل قصيرة الأجل:** الوسائل المالية التي توفر السيولة للشركات لتغطية نفقاتها التشغيلية اليومية أو فجوات التدفق النقدي المؤقتة، ويتم سدادها عادة خلال فترة لا تتجاوز عام واحد

الرؤيا الاستراتيجية والأهداف

المادة (2): يجب على الهيئات الرقابية ان يكون لديها رؤية استراتيجية واضحة لتكون نقطة الانطلاق لتوجيه جهود بناء نظام متكامل لإدارة المخاطر وذلك من خلال بنا نظام متكامل ومؤسسي لإدارة المخاطر يكون قادر على التكيف مع التقلبات والمتغيرات الاقتصادية والمالية، بالإضافة إلى اعتماد التقنيات الحديثة مثل الذكاء الاصطناعي، التعليم الآلي، وتحليل البيانات الضخمة لتطوير أدوات تنبؤية عالية الدقة. كما يجب التركيز على تطوير الكفاءات البشرية عبر إنشاء برامج تدريبية مستمرة لتعزيز الوعي والمهارات في هذا المجال وتحقيق الاستدامة المؤسسية من خلال ضمان ديمومة نظام إدارة المخاطر ضمن هيكل تنظيمي واضح ومؤسس بقوة، بالإضافة إلى تعزيز التنسيق الإقليمي من خلال التعاون بين هيئات الأوراق المالية العربية لتوحيد السياسات والممارسات وتبادل المعرفة.

المادة (3): ينبغي على الهيئات الرقابية أن يكون لديها أهداف تشغيلية لنظام إدارة مخاطر الأسواق، حيث أن هذه الأهداف هي الأسس التي تحدد أداء النظام وتوجه تطبيقه في الواقع، وذلك من خلال تحقيق بعض الأهداف كحماية أموال المستثمرين من خلال ضمان تقليل فرص الخسائر الناجمة عن تقلبات السوق وحماية حقوقهم، وتعزيز الحوكمة والشفافية عبر تطوير الأطر التنظيمية والرقابية، بالإضافة إلى ضمان استقرار السوق من خلال الكشف المبكر عن المخاطر المحتملة واتخاذ إجراءات وقائية والامتثال للمعايير الدولية كالمعايير الصادرة عن المنظمة الدولية لهيئات الرقابة IOSCO ومعايير Basel III ومعايير IFRS.

المادة (4): يراعى عند تطبيق المعايير والممارسات الدولية الأخذ بعين الاعتبار الخصوصية التنظيمية والاقتصادية للأسواق العربية، حيث إن نقل التجارب الدولية بشكل مباشر قد لا يكون ملائماً بالكامل لطبيعة الأسواق المالية العربية ومرحلة تطورها المؤسسي والتشريعي، ما يستدعي تطوير إطار عربي متكامل لإدارة المخاطر يراعي السياق المحلي مع الحفاظ على الاتساق مع المبادئ والممارسات الدولية، ويشمل ذلك تكيف بعض المنهجيات لتتلاءم مع واقع السوق العربي وبيئته التشريعية والرقابية المتنوعة.

المادة (5): على الهيئات الرقابية إدراك المخاطر التي يفرضها الواقع التنظيمي والعملي والتي يجب التعامل معها بجدية لفهم أبعادها وابتكار حلول مناسبة لها، بما في ذلك ضعف الوعي المؤسسي بالمخاطر ونقص الكفاءات الفنية ومحدودية البيانات الموثوقة وتعقيد البيئة التنظيمية، حيث يمكن التغلب على هذه المخاطر من خلال إنشاء وحضور برامج تدريب وتوعية دورية مع مشاركة قيادية فعالة لتعزيز ثقافة المخاطر داخل المؤسسة، واستقطاب خبراء في إدارة المخاطر وتطوير مهارات الكوادر المحلية عبر برامج بناء القدرات المستمرة، بالإضافة إلى تحسين نظم جمع وتحليل البيانات وربطها بمنصات تقنية متقدمة تتيح محدودية التنبؤ واتخاذ القرار، وتطوير نماذج إجهاد متقدمة وخطط طوارئ واقعية للتعامل مع الأزمات والاضطرابات في الأسواق. حيث تمثل هذه التحديات نقطة انطلاق أساسية لصياغة خارطة طريق عملية ومتكاملة تستند إلى فهم عميق للواقع المؤسسي والبيئة التنظيمية للأسواق المالية العربية.

تصنيف المخاطر وأدوات القياس العملية

المادة (6): على الهيئات الرقابية تصنيف المخاطر المتعلقة ببيئة سوق الأوراق المالية، حيث إنها خطوة جوهرية لفهم طبيعة التهديدات التي تواجه المؤسسات المالية والهيئات التنظيمية، على أن يشمل تصنيف المخاطر في أسواق الأوراق المالية مخاطر السوق، والتي تشمل المخاطر الناتجة عن تقلبات أسعار الأوراق المالية ومعدلات الفائدة، أسعار العملات، وأسعار السلع الأساسية، كذلك مخاطر الائتمان، والتي تتعلق بخطر عدم قدرة الطرف المقابل على الوفاء بالتزاماته المالية مثل شركات الوساطة والعملاء، كذلك مخاطر السيولة والتي تنشأ عندما لا تتمكن المؤسسة من تنفيذ الصفقات أو تسديد الالتزامات النقدية في الوقت المناسب بسبب نقص السيولة في السوق. بالإضافة إلى مخاطر التشغيل الناتجة عن فشل في الأنظمة والعمليات الداخلية أو الأخطاء البشرية، وتشمل مخاطر تقنية واحتيال وتعطل في النظام. ومخاطر الامتثال التي تتعلق بعدم الالتزام بالقوانين واللوائح، مما يعرض المؤسسة لعقوبات قانونية وتنظيمية. بالإضافة إلى مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب والتي تتعلق باستخدام سوق الأوراق المالية كوسيلة لتمويل الأنشطة غير القانونية. وأخيراً مخاطر النظام والتي تكون عبارة عن تهديدات تؤثر على النظام المالي بأكمله نتيجة لانهايار مؤسسة رئيسية أو أزمات اقتصادية.

المادة (7): ينبغي على الهيئات الرقابية استخدام أدوات القياس العملية للمخاطر للتنبؤ بالمخاطر وتقليل الأضرار الناتجة عنها. ومن أدوات القياس المستخدمة في أسواق رأس المال النماذج الكمية والتي تقيس المخاطر باستخدام نموذج القيمة المعرضة للخطر واختبارات الإجهاد وتحليل السيناريوهات، وبالإضافة إلى نموذج القيمة المعرضة للخطر (VaR)، ينبغي على الهيئات الرقابية العمل على اعتماد نموذج الخسارة المتوقعة (Expected Shortfall) كأداة تكميلية متقدمة، حيث يقوم هذا النموذج بقياس متوسط حجم الخسارة في الحالات التي تتجاوز فيها الخسائر حد القيمة المعرضة للخطر (VaR)، مما يعالج قصور نموذج VaR في تقدير شدة الخسائر أثناء فترات الضغط الحاد والتقلبات الاستثنائية للأسواق، ويسهم هذا النموذج في تعزيز دقة اختبارات الإجهاد وتحليل السيناريوهات المتطرفة، خاصة في الأسواق المالية العربية التي قد تشهد تحركات سعرية حادة وغير خطية نتيجة لصغر حجم السوق أو تركيز السيولة.

كما يتم استخدام المؤشرات النوعية والتي تقيس المخاطر عن طريق مؤشرات التقلب وتحليل الاتجاهات ونماذج وتقارير قياس الأداء، حيث تأتي أهمية اختيار أدوات القياس الملائمة لكل نوع من المخاطر لتحديد مستوى التهديدات بدقة وتمكين اتخاذ القرارات السليمة، مما يعزز من فاعلية منظومة إدارة المخاطر بشكل عام.

الإطار التنظيمي والحوكمة المؤسسية لإدارة المخاطر في سوق الأوراق

المادة (8): على الهيئات الرقابية إنشاء وحدة متخصصة لإدارة المخاطر، حيث تعد هذه الوحدة كياناً تنظيمياً مستقلاً داخل الهيئات أو المؤسسات المالية، معنيةً برصد وتقييم المخاطر، وصياغة السياسات، ومتابعة تنفيذها عبر الإدارات المختلفة، لضمان الفعالية والاستقلالية. كما يجب أن تتبع هذه الوحدة مباشرة للإدارة العليا أو مجلس الإدارة، ويقودها مدير مؤهل يمتلك خبرات فنية وقانونية في أسواق الأوراق المالية. ومن مهامها المراقبة المستمرة لأنواع المخاطر كالمسوق، الائتمان، التشغيل، السيولة، الامتثال، وغسل الأموال، وكذلك تطوير وتحديث نماذج القياس والتقييم وإعداد تقارير تحليلية للإدارة العليا ومجلس الإدارة، بالإضافة إلى التنسيق مع وحدات الامتثال، التدقيق الداخلي، إدارة الأزمات، ومكافحة غسل الأموال.

المادة (9): يجب على الهيئات الرقابية تحديد الأدوار والمهام المرتبطة بإدارة المخاطر، بحيث يكون دور مجلس الإدارة اعتماد السياسات العامة لإدارة المخاطر والمراجعة الدورية للتقارير وخطط الطوارئ وتقييم فعالية الهياكل والأنظمة الداخلية. أما الإدارة التنفيذية فيجب أن يتمحور دورها حول التنفيذ الفعلي للاستراتيجية المعتمدة وتمكين وحدة إدارة المخاطر من الحصول على الدعم والموارد اللازمة، بالإضافة إلى ترسيخ ثقافة المخاطر داخل المؤسسة وتعزيز الوعي المؤسسي بها. كما أنه من المهم إشراك المستثمرين المؤسسيين وصناديق الاستثمار، نظراً لدورهم الفاعل في الحوكمة المؤسسية وإدارة المخاطر، وفي الحوارات التنظيمية وصياغة السياسات، وتوفير قنوات تواصل مؤسسية معهم، حيث يسهم ذلك في تعزيز الشفافية، وتحقيق رقابة تشاورية ذات طابع استباقي، مما يعكس نضجاً مؤسسياً متقدماً في إدارة المخاطر على مستوى السوق ككل.

المادة (10): ينبغي على الهيئات الرقابية تكوين لجنة لإدارة المخاطر ويمكن أن تتضمن أعضاء مجلس إدارة والإدارة التنفيذية، ومديري الإدارات ذات العلاقة (كالامتثال والتدقيق والمالية والتشغيل). ويمكن لهذه اللجنة مراجعة وتحديث استراتيجية المخاطر بانتظام وتقييم الاستجابة للحوادث الكبرى واقتراح الإجراءات التصحيحية، وضمان تكامل إدارة المخاطر مع الاستراتيجية العامة للمؤسسة.

المادة (11): ينبغي على الهيئات الرقابية العمل على تعزيز تبني مفهوم إدارة المخاطر المؤسسية المتكاملة (Enterprise Risk Management-ERM) لدى المؤسسات الخاضعة لإشرافها، بحيث لا تقتصر إدارة المخاطر على وحدات معزولة تتعامل مع كل خطر على حدة، بل تمتد لتشمل رؤية شاملة تدمج جميع أنواع المخاطر (المسوق، الائتمان، السيولة، التشغيل، الامتثال، وغسل الأموال، ومخاطر النظام) ضمن إطار موحد على مستوى المؤسسة ككل. ويُسترشد في ذلك بنموذج COSO ERM الذي يقوم على خمسة عناصر مترابطة:

1. **الحوكمة والثقافة:** تحديد مسؤوليات مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية تجاه المخاطر، وترسيخ ثقافة المخاطر داخل المؤسسة.
 2. **الاستراتيجية وتحديد الأهداف:** ربط مستوى تقبل المخاطر (Risk Appetite) ومعدل المخاطر (Risk Tolerance) بالأهداف الاستراتيجية للمؤسسة.
 3. **الأداء:** تحديد المخاطر المحتملة (المتأصلة والمتبقية)، وتقييمها، وترتيب أولوياتها باستخدام أدوات قياس كمية ونوعية متقدمة.
 4. **المراجعة والتعديل:** مراجعة دورية لأداء نظام إدارة المخاطر وإجراء التعديلات اللازمة بناءً على المتغيرات الداخلية والخارجية.
 5. **المعلومات والاتصال والتقارير:** اعتماد نظام تقارير متكامل على مستوى المؤسسة يضمن تدفق المعلومات المتعلقة بالمخاطر بين جميع المستويات الإدارية والجهات الرقابية.
- كما ينبغي على الهيئات الرقابية التأكيد على أهمية إدارة رأس المال المرتبط بالمخاطر (-Risk Capital adjusted) لدى المؤسسات الخاضعة لإشرافها، بحيث يكون حجم رأس المال المحتجز متناسباً مع مستوى المخاطر الإجمالي الذي تتحمله المؤسسة، وليس مقتصرًا على الحد الأدنى من متطلبات رأس المال التنظيمي فقط.

المادة (12): على الهيئات الرقابية العمل على تحديد عناصر نظام إدارة المخاطر المؤسسي ولاسيما المشار إليها في المادة السابقة بحيث تشمل سياسات مكتوبة وواضحة لتوضيح أساليب التعرف على المخاطر، تقييمها، التحكم بها، والإبلاغ عنها. بالإضافة إلى وجود إجراءات تنفيذية محدثة تشمل العمليات اليومية والتقنيات المعتمدة لرصد وتحليل المخاطر. كما يجب على الهيئة العمل على نظام التقارير الدورية المنظمة بحيث تتنوع بين يومية، أسبوعية، شهرية، وربع سنوية، ويتم رفعها إلى مجلس الإدارة والإدارة العليا والجهات الرقابية، على أن تشمل مؤشرات الأداء، ملخصات المخاطر، وخطط التحسين. كما أن على الهيئة استحداث آليات المراجعة والتحديث بحيث تستند إلى تقييمات دورية، تقارير التدقيق، والتغيرات في بيئة العمل والتشريعات.

المادة (13): على الهيئات الرقابية العمل على تحديد سياسات وآليات التواصل والتنسيق الرقمي وذلك عن طريق الاجتماعات الدورية المشتركة بين إدارات المخاطر والتدقيق والامتثال والعمليات. بالإضافة إلى استخدام منصات معلوماتية متكاملة لتحليل البيانات ومشاركتها وتفعيل قنوات اتصال طارئة للتبليغ السريع عن المخاطر الحرجة والأزمات المفاجئة.

المادة (14): ينبغي على الهيئات الرقابية العمل على دورية التقييم والمراجعة المستمرة لمؤشرات الأداء الرئيسية للتأكد من دقة وموثوقية تقارير المخاطر وسرعة الاستجابة للحوادث التشغيلية أو السوقية ومعدل تنفيذ التوصيات الرقابية في الوقت المحدد. كما ينبغي على الهيئات المراجعة الدورية للسياسات والإجراءات سنوياً على الأقل، وإدماج نتائج التدقيق الداخلي والخارجي والتغيرات التقنية أو التنظيمية، حيث إن تبني ثقافة التعلم المؤسسي من الأخطاء والحوادث ونتائج الأداء يساعد في التحسين المستمر للمؤسسة ويقلل من الأخطاء ويعزز استقرار السوق.

استراتيجيات إدارة مخاطر الأسواق المالية – التطبيق العملي والتخصصي

المادة (15): يجب على الهيئات الرقابية العمل على استحداث الأدوات المالية والتقنيات التطبيقية لتقليل التعرض لمخاطر تغير أسعار الأصول كالتحوط مثلاً. ويشمل ذلك المشتقات المالية، العقود المستقبلية، الخيارات، والمبادلات. ومن أدوات التحوط الرئيسية، العقود المستقبلية، وهي عقود تلزم الطرفي بشراء أو بيع أصل مالي بسعر محدد في تاريخ مستقبلي. وكذلك عقود الخيارات والتي تمنح الحق وليس الالتزام في شراء أو بيع أصل مالي بسعر محدد قبل أو في تاريخ معين. بالإضافة إلى عقود المبادلات والتي تسمح بتبادل التدفقات النقدية أو الأصول بين طرفين وفق شروط معينة. كما يمكن استخدام أدوات التحوط الطبيعي وهي استراتيجيات تستخدم من خلال التوزيع المتوازن للأصول والخصوم في محفظة الاستثمار لتقليل المخاطر دون اللجوء إلى المشتقات.

المادة (16): على الهيئات الرقابية اتخاذ ما يلزم لتشجيع أسواق المال على تنويع الاستثمار عبر الأصول المختلفة لتقليل المخاطر الخاصة بالأصول الفردية ولزيادة الاستقرار العام للمحافظ الاستثمارية. ويتم ذلك عبر استخدام استراتيجيات التنويع مثل توزيع الأصول وهو ما يسمح بتخصيص نسبة معينة من الاستثمارات بين الأسهم والسندات والنقد والأصول البديلة. بالإضافة إلى الاستثمار عبر قطاعات متعددة للحد من التعرض لقطاعات محددة متقلبة. كما يجب الاستثمار في الأسواق المختلفة لتقليل مخاطر التركز الجغرافي. كما يمكن تقييم التنويع عن طريق مؤشرات التنويع وتحليل التغيرات بين الأصول، متضمناً ذلك الاستثمار المشترك وغيرها.

المادة (17): يجب على الهيئات الرقابية التأكيد على أهمية قيام الجهات الخاصة الرقابية بالعمل على إدارة السيولة بشكل سليم حيث إن السيولة تضمن قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها دون خسائر مادية وتحافظ على الثقة في السوق. ومن السياسات والتطبيقات التي تساعد على إدارة السيولة، الاحتفاظ بأصول سائلة كافية لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل، بالإضافة إلى وضع خطط طوارئ لإدارة أزمات السيولة المفاجئة. ومن أدوات إدارة السيولة المتداولة في السوق، مؤشرات السيولة وأدوات التمويل قصيرة الأجل.

المادة (18): ينبغي على الهيئات الرقابية تطبيق استراتيجيات التخفيف الفعالة والتي تقلل من تأثير المخاطر عند وقوعها سواء عن طريق إجراءات وقائية أو استجابة سريعة. ويمكن تطبيق ذلك عن طريق اتخاذ مجموعة من الإجراءات الرقابية لمنع أو تقليل استمرار تعرض المؤسسات أو الجهات الخاضعة للأثار السلبية للمخاطر أو احتمالية حدوثها. مع التأكيد على أن تقوم المؤسسات أو الجهات الخاضعة بإعداد خطط مواجهة المخاطر اللازمة، بالإضافة إلى ضرورة وجود أنظمة إنذار مبكر، وتدريب الفرق المختصة على التعامل مع الأزمات.

المادة (19): ينبغي على الهيئات الرقابية تجاوز نطاق اختبارات الإجهاد التي تُجرى على مستوى المؤسسة المالية المنفردة، والعمل على تصميم وتنفيذ اختبارات التحمل النظامي على مستوى السوق ككل (Systemic Stress Testing) ، وذلك بهدف تقييم قدرة النظام المالي بأكمله على تحمل الصدمات المشتركة (Common Shocks) وآثار العدوى المالية (Contagion Effects) التي قد تنتقل من مؤسسة إلى أخرى بسبب الترابط التشغيلي أو المالي بينها، حيث تختلف هذه الاختبارات عن الاختبارات التقليدية في أنها تركز على نقاط الضعف النظامية وليس فقط مخاطر المؤسسة المنفردة.

من أهم أنواع السيناريوهات النظامية التي ينبغي للهيئات الرقابية تصميمها ومحاكاتها دورياً:

- سيناريوهات الاقتصاد الكلي الحادة: مثل انهيار حاد في أسعار الطاقة، ارتفاع مفاجئ وكبير في أسعار الفائدة، انخفاض غير مسبوق في التحويلات الخارجية أو الاستثمارات الأجنبية، أو انكماش حاد في الناتج المحلي الإجمالي
- سيناريوهات المخاطر الجيوسياسية الإقليمية: مثل إغلاق بورصة رئيسية، فرض عقوبات مالية دولية، تعطل أنظمة الدفع والمقاصة عبر الحدود، أو اضطرابات أمنية تؤثر على مراكز البيانات الرئيسية للأسواق
- سيناريوهات انهيار مؤسسة مالية كبرى: مثل إفلاس إحدى كبرى شركات الوساطة، أو تعذر التسوية من قبل طرف مقابل مركزي (CCP) ، أو فشل أحد أمناء الحفظ الرئيسيين، مع قياس آثار العدوى المتسلسلة (Domino Effect) على باقي مؤسسات السوق.

حيث يجب تطبيق المنهجيات والأدوات المقترحة لإجراء اختبارات التحمل النظامي:

- نماذج الشبكات المالية: (Financial Network Models) لقياس درجة الترابط (Interconnectedness) بين المؤسسات المالية من حيث حجم التداول، مراكز المقاصة، والائتمان المتبادل، مما يسمح بتحديد المؤسسات ذات الأهمية النظامية (Systemically Important Institutions)
- مؤشرات المخاطر النظامية: مثل تقدير رأس المال الإضافي اللازم لدعم المؤسسات الكبرى في حالة الأزمات، أو قياس العجز النظامي (Systemic Shortfall) الناتج عن تركيز المخاطر لدى جهة أو عدة جهات.
- محاكاة مونت كارلو على مستوى السوق: لتوزيع الخسائر في ظل سيناريوهات متطرفة ومتزامنة تشمل عدة أنواع من المخاطر (السوق، الائتمان، السيولة، التشغيل) معاً.

أما أهم الإجراءات الرقابية الواجب اتخاذها بناءً على نتائج اختبارات التحمل النظامي:

- إجراء اختبارات التحمل النظامي بشكل دوري منتظم (نصف سنوي على الأقل) على مستوى السوق بالكامل، على أن تتولى وحدة إدارة المخاطر في الهيئة الرقابية تنسيق هذه الاختبارات بمشاركة المؤسسات الرئيسية في السوق.
- تحديد عتبات الإنذار المبكر النظامي (Systemic Early Warning Thresholds) ،
- وضع خطط تدخل منسقة ومعدة مسبقاً بين الهيئات الرقابية والبنوك المركزية وصناديق ضمان الاستثمار في الدولة أو على المستوى العربي

المادة (19): ينبغي على الهيئات الرقابية تجاوز نطاق اختبارات الإجهاد التي تُجرى على مستوى المؤسسة المالية المنفردة، والعمل على تصميم وتنفيذ اختبارات التحمل النظامي على مستوى السوق ككل (Systemic Stress Testing) ، وذلك بهدف تقييم قدرة النظام المالي بأكمله على تحمل الصدمات المشتركة (Common Shocks) وآثار

العدوى المالية (Contagion Effects) التي قد تنتقل من مؤسسة إلى أخرى بسبب الترابط التشغيلي أو المالي بينها، حيث تختلف هذه الاختبارات عن الاختبارات التقليدية في أنها تركز على نقاط الضعف النظامية وليس فقط مخاطر المؤسسة المنفردة.

من أهم أنواع السيناريوهات النظامية التي ينبغي للهيئات الرقابية تصميمها ومحاكاتها دورياً:

- سيناريوهات الاقتصاد الكلي الحادة: مثل انهيار حاد في أسعار الطاقة، ارتفاع مفاجئ وكبير في أسعار الفائدة، انخفاض غير مسبوق في التحويلات الخارجية أو الاستثمارات الأجنبية، أو انكماش حاد في الناتج المحلي الإجمالي
- سيناريوهات المخاطر الجيوسياسية الإقليمية: مثل إغلاق بورصة رئيسية، فرض عقوبات مالية دولية، تعطل أنظمة الدفع والمقاصة عبر الحدود، أو اضطرابات أمنية تؤثر على مراكز البيانات الرئيسية للأسواق
- سيناريوهات انهيار مؤسسة مالية كبرى: مثل إفلاس إحدى كبرى شركات الوساطة، أو تعذر التسوية من قبل طرف مقابل مركزي (CCP)، أو فشل أحد أمناء الحفظ الرئيسيين، مع قياس آثار العدوى المتسلسلة (Domino Effect) على باقي مؤسسات السوق.

حيث يجب تطبيق المنهجيات والأدوات المقترحة لإجراء اختبارات التحمل النظامي:

- نماذج الشبكات المالية: (Financial Network Models) لقياس درجة الترابط (Interconnectedness) بين المؤسسات المالية من حيث حجم التداول، مراكز المقاصة، والائتمان المتبادل، مما يسمح بتحديد المؤسسات ذات الأهمية النظامية. (Systemically Important Institutions)
- مؤشرات المخاطر النظامية: مثل تقدير رأس المال الإضافي اللازم لدعم المؤسسات الكبرى في حالة الأزمات، أو قياس العجز النظامي (Systemic Shortfall) الناتج عن تركيز المخاطر لدى جهة أو عدة جهات.
- محاكاة مونت كارلو على مستوى السوق: لتوزيع الخسائر في ظل سيناريوهات متطرفة ومتزامنة تشمل عدة أنواع من المخاطر (السوق، الائتمان، السيولة، التشغيل) معاً.

أما أهم الإجراءات الرقابية الواجب اتخاذها بناءً على نتائج اختبارات التحمل النظامي:

- إجراء اختبارات التحمل النظامي بشكل دوري منتظم (نصف سنوي على الأقل) على مستوى السوق بالكامل، على أن تتولى وحدة إدارة المخاطر في الهيئة الرقابية تنسيق هذه الاختبارات بمشاركة المؤسسات الرئيسية في السوق.
- تحديد عتبات الإنذار المبكر النظامي (Systemic Early Warning Thresholds)،
- وضع خطط تدخل منسقة ومعدة مسبقاً بين الهيئات الرقابية والبنوك المركزية وصناديق ضمان الاستثمار في الدولة أو على المستوى العربي

المادة (20): ينبغي على الهيئات الرقابية وضع الأطر التنظيمية اللازمة لإدارة مخاطر غسل الأموال، حيث إن أسواق الأوراق المالية تعتبر بيئة محفزة لغسل الأموال بسبب حجم المعاملات وتقييد الأدوات المالية. وعلى المؤسسات أو الجهات الخاضعة لإدارة مخاطر غسل الأموال عن طريق أنظمة كشف المعاملات المشبوهة وتطبيق تقنيات تحليل البيانات الضخمة للكشف عن أنماط غسل الأموال والتعاون مع الجهات الرقابية والتنفيذية. ومن الناحية العملية، يجب على الهيئات تقييم المخاطر بشكل دوري وتدريب العاملين على أحدث طرق الكشف والتبليغ، بالإضافة إلى إعداد تقارير دقيقة للإدارة والجهات الرقابية.

المادة (21): ينبغي على الهيئات الرقابية، وفي ظل تطور الأسواق المالية وتزايد تعقيد الأدوات الاستثمارية، دعم وتبني التقنيات الحديثة لدعم إدارة مخاطر الأسواق المالية، حيث يمكن استخدام أدوات متعددة في دعم إدارة مخاطر الأسواق المالية، بما في ذلك:

1. أدوات تعتمد على الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات:

- **التعلم الآلي (Machine Learning)** للتنبؤ بالمخاطر: يعتمد على بناء نماذج تنبؤية تعتمد على بيانات تاريخية وواقعية لتحليل الاتجاهات وتوقع حركة السوق عن طريق استخدام خوارزميات تصنيف لتحديد الأوراق المالية ذات المخاطر العالية أو حساب احتمالية التخلف عن السداد. وبالرغم من أن هذه الأداة بحاجة إلى بيانات نظيفة وكبيرة وإلى مراقبة مستمرة للنماذج لتفادي التحيز، إلا أنها من أكثر الأدوات فاعلية في السوق.
- **الروبوتات المالية (Robo-Advisors):** تعتمد هذه الآلية على أنظمة ذكية تقوم بإدارة المحافظ الاستثمارية أوتوماتيكياً بناءً على معايير محددة مسبقاً. كما تساعد في تنفيذ استراتيجيات التحوط، التنويع، وإعادة التوازن بسرعة وبدقة، بالإضافة إلى أنها تقلل من الخطأ البشري وتوفر تقارير مفصلة عن الأداء والمخاطر.
- **تحليل البيانات الضخمة (Big Data Analytics):** تعتمد على جمع وتحليل كميات ضخمة من البيانات المالية، الاجتماعية والاقتصادية والسوقية، كما تساعد في الكشف المبكر عن الأنماط غير الطبيعية أو التحركات المفاجئة وتدعم اتخاذ القرار بناءً على رؤى شاملة وواقعية.

2. تقنية البلوك تشين (Blockchain) والتكنولوجيا المالية (FinTech):

- **توثيق البيانات عبر سلسلة الكتل:** وهي عبارة عن سجل موزع وشفاف لا يمكن التلاعب به، مما يقلل مخاطر الاحتيال والفساد ويمكن تطبيقه في البورصات لتسريع وتسوية الصفقات بأمان وفعالية.
- **العقود الذكية (Smart Contracts):** وهي عبارة عن عقود تنفذ تلقائياً عند تحقق شروط معينة، تقلل مخاطر التنفيذ والتأخير. كما يمكن استخدامها في المقاصة والتسوية لضمان الالتزام التلقائي بشروط العقد.

3. أدوات تقنية متقدمة للتقارير الآنية والتنبؤية:

- أنظمة مراقبة الأسواق المالية الفورية (Real-time Market Monitoring Systems).
- **بيانات (Dashboards)** تفاعلية تعرض مؤشرات المخاطر الأساسية.
- تقارير تنبؤية تعتمد على الذكاء الاصطناعي بتنبه الجهات الرقابية والاستثمارية

مؤشرات المخاطر الرئيسية (KRIs) ومؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs)

المادة (22): ينبغي على الهيئات الرقابية الاعتماد على مجموعتين متكاملتين من المؤشرات لقياس فاعلية إدارة المخاطر في الأسواق المالية:

أولاً: مؤشرات المخاطر الرئيسية (KRIs) لقياس مستوى التعرض للمخاطر ومدى اقترابها من الحدود المقبولة (ضمن إطار (*Risk Appetite*)) وتشمل كحد أدنى:

1. تقلب السوق (*Market Volatility*):

- التعريف: قياس درجة التذبذب في أسعار الأوراق المالية في فترة زمنية محددة.
- أداة القياس: مؤشر تقلب الأسواق (*VIX*) وتحديد فترات الضغط السوقي.
- الأهمية: يساعد في تحديد استراتيجيات التحوط المناسبة وتنفيذ تعديلات على المحفظة الاستثمارية.

2. نسبة السيولة (*Liquidity Ratio*):

- التعريف: قياس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل.
- أداة القياس: النسبة السائلة (*Current Ratio*) والنسبة السريعة (*Quick Ratio*).
- الأهمية: مراقبة السيولة تساهم في اتخاذ إجراءات فورية عند حدوث أزمة سيولة، مثل تكثيف إجراءات إدارة النقد أو بيع بعض الأصول.

3. نسبة الائتمان (*Credit Risk Ratio*):

- التعريف: قياس درجة تعرض المؤسسة لمخاطر التخلف عن السداد.
- أداة القياس: تصنيف الائتمان للمؤسسات والعملاء والمراقبة المستمرة للائتمان المتعثر.
- الأهمية: يساعد في تجنب المديونيات الضخمة واتخاذ إجراءات تصحيحية.

4. سرعة الاستجابة للأزمات (*Crisis Response Time*):

- التعريف: الوقت الذي تستغرقه المؤسسة للتفاعل مع الأزمات السوقية.
- أداة القياس: قياس وقت الاستجابة الفعلي مقارنة مع الوضع الأمثل.
- الأهمية: كلما كانت الاستجابة أسرع، كلما قلت المخاطر على المؤسسة وسوقها.

5. مؤشر الترابط النظامي (Systemic Interconnectedness Index):

- التعريف: قياس درجة التركيز والاعتماد المتبادل بين المؤسسات المالية الكبرى في السوق، حيث يشير الارتفاع الكبير في هذا المؤشر إلى زيادة احتمالية انتقال العدوى المالية بين المؤسسات.
 - أداة القياس: تحليل شبكات التعرض، مثل حجم التداول المتبادل بين أكبر خمس شركات وساطة، أو نسبة مراكز المقاصة المركزة لدى طرف مقابل مركزي واحد (CCP)، أو عدد المؤسسات المرتبطة بأمين حفظ رئيسي واحد.
 - الأهمية: يساعد هذا المؤشر الهيئات الرقابية على الكشف المبكر عن مخاطر العدوى النظامية (Systemic Contagion Risk)، مما يمكنها من اتخاذ إجراءات وقائية مثل تنويع جهات المقاصة، أو فرض حدود قصوى للتركز، أو مطالبة المؤسسات الكبرى بالاحتفاظ بسيولة إضافية لمواجهة حالات التخلف عن السداد المفاجئ من قبل أطراف مرتبطة.
- ثانياً: مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs): لقياس كفاءة وفعالية عمليات إدارة المخاطر نفسها (مرتبطة بالخطة الاستراتيجية) وتشمل على سبيل المثال:

1. نسبة إنجاز تقارير المخاطر في الوقت المحدد- (Risk Reports Timeliness Rate)

- التعريف: قياس النسبة المئوية لتقارير إدارة المخاطر التي تم تسليمها إلى الجهات الرقابية أو الإدارة العليا ضمن الإطار الزمني المحدد مسبقاً، مقارنةً بإجمالي التقارير المطلوبة.
- أداة القياس: (عدد تقارير المخاطر التي تم تسليمها في الوقت المحدد ÷ إجمالي عدد تقارير المخاطر المطلوبة) × 100، مع تسجيل أي تأخيرات وأسبابها.
- الأهمية: الالتزام بالمواعيد يضمن توفر المعلومات للجهات الرقابية قبل اتخاذ القرارات الحاسمة، ويقلل من فجوة المعلومات بين حدوث الحدث ووقت الإبلاغ، ويساهم في بناء ثقافة المساءلة والانضباط التنظيمي.

2. نسبة نجاح خطط المعالجة في تقليل التعرض للمخاطر: (Risk Mitigation Success Rate)

- التعريف: قياس مدى فعالية خطط المعالجة التصحيحية في خفض مستوى التعرض للمخاطر (سواء تقلب السوق، أو مخاطر السيولة، أو مخاطر الائتمان) مقارنةً بالمستهدف في خطة المعالجة.
- أداة القياس: (عدد أهداف تخفيض المخاطر التي تم تحقيقها ÷ إجمالي أهداف تخفيض المخاطر المحددة في الخطط) × 100، مع قياس الفرق بين مستوى التعرض قبل وبعد تنفيذ الخطة.
- الأهمية: تساعد في الحكم على جودة القرارات الاستراتيجية التصحيحية، وتحديد ما إذا كانت الأدوات المستخدمة (كالتحوط، أو تعزيز السيولة، أو إعادة هيكلة الائتمان) تحقق الغرض منها فعلياً، كما تمكن الهيئات الرقابية من مقارنة كفاءة المؤسسات المالية في إدارة المخاطر نفسها.

3. جودة التقارير والامتثال (Reporting Quality & Compliance) :

- التعريف: مدى دقة وموثوقية واكتمال التقارير المتعلقة بإدارة المخاطر، بما في ذلك خلوها من الأخطاء الجوهرية أو الحذف المتعمد للمعلومات.
 - أداة القياس:
 - نسبة التقارير الخالية من الأخطاء الجوهرية.
 - نتائج مراجعات الامتثال للمعايير التنظيمية مثل بازل، IOSCO.
 - درجة اكتمال تحليل السيناريوهات والضغوط المالية المطلوبة.
- الأهمية: توفر تقارير دقيقة وشاملة الأساس لاتخاذ قرارات حكيمة وفي الوقت المناسب، وتحمي الهيئات الرقابية من الاعتماد على بيانات مضللة، كما تقلل من احتمالية حدوث أزمة ثقة بين المؤسسة والجهات الرقابية.

المادة (23): على الهيئات الرقابية كذلك إدراج مؤشرات أداء نوعية تعكس النضج المؤسسي والثقافي في إدارة المخاطر كمدى التزام الشركات بثقافة الإبلاغ عن المخاطر، وفعالية قنوات التواصل الداخلي حول قضايا المخاطر، ومستوى فهم الموظفين لأدوارهم في منظومة إدارة المخاطر، بالإضافة إلى جودة البرامج التدريبية ومدى تأثيرها على الأداء الفعلي، إذ إن تحقيق التوازن بين المؤشرات الكمية والنوعية يعتبر خطوة استراتيجية لفهم شامل وواقعي لنضج منظومة إدارة المخاطر.

المادة (24): يجب على الهيئات الرقابية استحداث وتصميم نظام التقارير الفعالة لفتترات زمنية مختلفة، وعلى المؤسسات أو الجهات الخاضعة موافاة الهيئات الرقابية بالتقارير المطلوبة وفق ما يلي:

1. التقارير اليومية / الأسبوعية:

- التفاصيل: تقارير متجددة تحتوي على مؤشرات الأداء الأساسية، تنبيهات المخاطر، تقلبات السوق.
- المحتوى: تطورات قلب السوق، مؤشرات السيولة، التقارير الائتمانية.

2. التقارير الشهرية / الربع سنوية:

- التفاصيل: تقارير مفصلة تحلل أداء السوق والأدوات المالية المتاحة في المحفظة، إضافة إلى مقارنة الأداء مع المعايير العالمية والمحلية.
- المحتوى: مراجعة شاملة لمخاطر السوق، الائتمان، والسيولة. توصيات استراتيجية للتحسين.

3. التقارير السنوية:

- التفاصيل: تقارير تقييم شاملة لجميع استراتيجيات إدارة المخاطر على مدار العام.
- المحتوى: تحليل الأداء الكلي، مقارنة مع الأهداف المحددة، والتوصيات المستخلصة.

المادة (25): على الهيئات الرقابية تحديث مؤشرات الأداء الرئيسية والتقارير بشكل دوري استناداً إلى البيانات السوقية المتجددة، احتياجات المؤسسة، والمستجدات في القوانين. وذلك عن طريق مراجعة التقارير بشكل دوري (شهرياً وربع سنوياً) من قبل المديرين التنفيذيين للوصول إلى استراتيجيات تقييم وتحسين للمخاطر مما يوفر معلومات دقيقة للأطراف المعنية لتمكين اتخاذ قرارات استباقية.

التوعية والتدريب المستمر لتعزيز ثقافة إدارة مخاطر الأسواق المالية

المادة (26): ينبغي على الجهة الرقابية ان يكون لديها استراتيجية لبناء ثقافة المخاطر في الشركات المالية وذلك عن طريق اتباع نهج متعدد المحاور يشمل دمج ثقافة المخاطر في الاستراتيجية المؤسسية بحيث تصبح إدارة المخاطر جزءاً لا يتجزأ من العمليات اليومية، بالإضافة إلى التواصل المؤسسي الفعال عن طريق استخدام منصات داخلية وخارجية لنشر التحديات الدورية حول المخاطر، قصص النجاح، والدروس المستفادة من الأزمات. كما يجب تطبيق المبادرات التشاركية عن طريق تنفيذ ورش عمل تفاعلية، محاكاة أزمات، ومسابقات مؤسسية تُشارك مختلف الإدارات، مما يعزز التعاون والتفاعل مع موضوعات المخاطر.

المادة (27): على الجهات الرقابية إتاحة البرامج التدريبية المتقدمة والمستدامة للموظفين في مختلف المستويات، على سبيل المثال:

1. تدريب الإدارة العليا والمستوى التنفيذي:

- الهدف: دعم القيادة المؤسسية في اتخاذ قرارات مدروسة وفعالة في سياق ديناميكي عالي المخاطر
- المحاور: فهم المخاطر الاستراتيجية والتكتيكية، القيادة في بيئات عالية التقلب، والتكامل بين الحوكمة وإدارة المخاطر
- الوسائل: ورش محاكاة لأزمات السوق، وحوارات مغلقة مع خبراء إقليميين ودوليين

2. التدريب الفني للكوادر التنفيذية والعمليات:

- المحتوى التقني: أدوات قياس مخاطر السوق، استخدام الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة في التنبؤ بالمخاطر، وتطبيقات متقدمة في التحوط وإدارة السيولة
- طرق التنفيذ: ورش تقنية تطبيقية، تعليم إلكتروني تفاعلي مدعوم بتقييمات دورية، وجلسات متابعة وتقييم الأثر النفسي.

المادة (28): ينبغي على الجهات الرقابية تقييم أثر التوعية والتدريب على الموظفين للتأكد من فعالية البرامج وذلك عن طريق مقاييس الأداء الكمية والنوعية والتي تقيس نسبة التفاعل مع المحتوى التدريبي، تقيس مدى انعكاس المهارات المكتسبة على مؤشرات الأداء الرئيسية، وتقيس نسب الامتثال لتوصيات إدارة المخاطر. كما يمكن استخدام أدوات تقييم مهنية تعتمد على استطلاعات رأي وتحليل فجوات المعرفة، دراسات حالة قبل/بعد التدريب، واختبارات قدرات وربطها بأداء فعلي.

المادة (29): يجب على الهيئات الرقابية تعزيز الاستدامة في التدريب والتوعية وذلك عن طريق استخدام أدوات وتقنيات مثل منصات التعليم الإلكتروني المستمر، الألعاب التفاعلية، تطبيقات الهاتف المحمول، ومكتبات رقمية مرجعية تشمل أدلة وحالات دراسية ومقاطع فيديو توعوية وتقييمات ذاتية.

الملحق (1)

دراسة إدارة مخاطر الأسواق المالية العربية ودور التقنيات الحديثة في مواجهتها

الفصل الأول: الرؤية الاستراتيجية والأهداف

1.1 مقدمة

يُعتبر نظام إدارة المخاطر في الأسواق المالية إطارًا مؤسسيًا وتشغيليًا يهدف إلى التعرف على المخاطر المحتملة، وقياسها، ومراقبتها، واتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من تأثيرها على استقرار السوق وسلامة المستثمرين. ويُعد تحديد الرؤية الاستراتيجية والأهداف حجر الأساس لأي نظام إدارة مخاطر ناجح في سوق الأوراق المالية. فبدون وضوح في التوجهات المستقبلية والأهداف التنفيذية، يصعب بناء نظم إدارية متماسكة قابلة للتنفيذ والقياس، مما يعرض السوق لمخاطر غير محسوبة ويُقلل من قدرة المؤسسات على مواجهة الأزمات والتقلبات.

إن تحقيق رؤية نظام إدارة مخاطر فعال في الأسواق المالية العربية يتطلب التزامًا طويل الأمد من الهيئات التنظيمية، وتعاونًا إقليميًا مستمرًا، وتكيفًا مرئيًا مع المتغيرات العالمية. وعليه، فإن هذا الدليل يُعد خطوة أولى نحو بناء إطار مؤسسي قادر على تعزيز الاستقرار المالي في المنطقة، مع ضمان الاستدامة والتطوير المستمر.

1.2 الرؤية الاستراتيجية

تُعد الرؤية الاستراتيجية نقطة الانطلاق لتوجيه جهود بناء نظام متكامل لإدارة المخاطر. فهي تعكس الطموح في تطوير منظومة مرنة وقادرة على التكيف مع التغيرات الاقتصادية والتقنية.

- بناء نظام متكامل ومؤسسي لإدارة المخاطر قادر على التكيف مع التقلبات والمتغيرات الاقتصادية والمالية.
- اعتماد التقنيات الحديثة مثل الذكاء الاصطناعي، التعلم الآلي، وتحليل البيانات الضخمة لتطوير أدوات تنبؤية عالية الدقة.
- تطوير الكفاءات البشرية عبر برامج تدريبية مستمرة لتعزيز الوعي والمهارات في مجال إدارة المخاطر.
- تحقيق الاستدامة المؤسسية من خلال ضمان ديمومة نظام إدارة المخاطر ضمن هيكل تنظيمي واضح ومؤسس بقوة.
- تعزيز التنسيق الإقليمي من خلال التشارك بين هيئات الأوراق المالية العربية لتوحيد السياسات والممارسات وتبادل المعرفة.

1.3 الأهداف التشغيلية لنظام إدارة مخاطر الأسواق

تُعد الأهداف التشغيلية الأسس التي تحدد أداء النظام وتوجه تطبيقه في الواقع. ومن هذا المنطلق، يجب أن يحقق نظام إدارة المخاطر في سوق الأوراق المالية الأهداف التالية:

- حماية أموال المستثمرين: ضمان تقليل فرص الخسائر الناجمة عن تقلبات السوق، وحماية حقوق المستثمرين.
- ضمان استقرار السوق: من خلال الكشف المبكر عن المخاطر المحتملة واتخاذ إجراءات وقائية.
- تعزيز الحوكمة والشفافية: عبر تطوير الأطر التنظيمية والرقابية لضمان تقارير وإفصاحات دقيقة في إدارة المخاطر.
- تحسين الأداء المؤسسي: بتطوير الأدوات والنماذج التحليلية لتوقع المخاطر والاستجابة السريعة.
- الامتثال للمعايير الدولية: مثل معايير IOSCO، ومعايير بازل (Basel III)، والمعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS).

ومع ذلك، فإن تطبيق هذه المعايير يجب أن يتم ضمن إطار مواعمة مدروس يأخذ بعين الاعتبار الخصوصية التنظيمية والاقتصادية للأسواق العربية. إن نقل التجارب الدولية بشكل مباشر قد لا يكون ملائمًا بالكامل لطبيعة الأسواق المالية العربية ومرحلة تطورها المؤسسي والتشريعي، ما يستدعي تطوير إطار عربي متكامل لإدارة المخاطر يراعي السياق

المحلي مع الحفاظ على الاتساق مع المبادئ والممارسات الدولية. ويشمل ذلك تكييف بعض المنهجيات لتتلاءم مع واقع السوق العربي وبيئته التشريعية والرقابية المتنوعة.

1.4 التحديات والحلول الاستراتيجية

بالرغم من أهمية بناء نظام متكامل لإدارة المخاطر، إلا أن الواقع التنظيمي والعملي في الأسواق المالية العربية يفرض مجموعة من التحديات التي يجب التعامل معها بجدية لفهم أبعادها وابتكار حلول مناسبة:

التحدي	الحلول المقترحة
ضعف الوعي المؤسسي بالمخاطر	برامج تدريب وتوعية دورية مع مشاركة قيادية فعالة لتعزيز ثقافة المخاطر داخل المؤسسات.
نقص الكفاءات الفنية	استقطاب خبراء في إدارة المخاطر وتطوير مهارات الكوادر المحلية عبر برامج بناء القدرات المستمرة.
محدودية البيانات الموثوقة	تحسين نظم جمع وتحليل البيانات، وربطها بمنصات تقنية متقدمة تتيح التنبؤ واتخاذ القرار.
تعقيد البيئة التنظيمية	العمل على توحيد المعايير وتنسيق السياسات بين الهيئات التنظيمية في الدول العربية.
التغيرات الاقتصادية المفاجئة	تطوير نماذج إجهاد متقدمة وخطط طوارئ واقعية للتعامل مع الأزمات والاضطرابات في الأسواق.

تمثل هذه التحديات نقطة انطلاق أساسية لصياغة خارطة طريق عملية ومتكاملة تستند إلى فهم عميق للواقع المؤسسي والبيئة التنظيمية للأسواق المالية العربية.

1.5 خارطة الطريق لتحقيق الأهداف

تعكس خارطة الطريق الخطوات العملية والمرحلية لترجمة الرؤية الاستراتيجية والأهداف التشغيلية إلى واقع ملموس، مع الأخذ بعين الاعتبار التحديات التي تم تحديدها مسبقاً:

المرحلة	المكونات الرئيسية	المخرجات المتوقعة
المرحلة 1: التأسيس	- تحديد السياسات الرئيسية - تأسيس وحدة إدارة المخاطر	- نظام إدارة مخاطر أساسي - ثقافة مخاطر أولية
المرحلة 2: التطوير	- تبني أدوات قياس متقدم - دمج التقنيات الحديثة	- قدرة تنبؤية محسنة - تقارير دورية وموثقة
المرحلة 3: التمكين	- تدريب مكثف وتوعية مستمرة - تطوير بنية تحتية تقنية متكاملة	- أداء عالي المستوى - استجابة سريعة للأزمات
المرحلة 4: التميز	- الابتكار في إدارة المخاطر - مشاركة معرفية إقليمية	- نظام إدارة مخاطر متكامل ومستدام - زيادة في الأسواق العربية

الفصل الثاني: تصنيف المخاطر وأدوات القياس العملية

2.1 مقدمة

في بيئة سوق الأوراق المالية المتطورة، يُعد تصنيف المخاطر خطوة جوهرية لفهم طبيعة التهديدات التي تواجه المؤسسات المالية والهيئات التنظيمية، ومن ثم اختيار أدوات القياس المناسبة التي تمكّن من تقييم هذه المخاطر بدقة واتخاذ إجراءات فعالة للتحكم فيها. هذا الفصل يستعرض التصنيفات الرئيسية للمخاطر في الأسواق المالية، ويقدم الأدوات العملية الكمية والنوعية المستخدمة لقياس هذه المخاطر بدقة، بما يتلاءم مع طبيعة الأسواق المالية وسوق الأوراق المالية بشكل خاص.

2.2 تصنيف المخاطر في أسواق الأوراق المالية

1. **مخاطر السوق (Market Risk):** تشمل المخاطر الناتجة عن تقلبات أسعار الأوراق المالية، معدلات الفائدة، أسعار العملات، وأسعار السلع الأساسية.
2. **مخاطر الائتمان (Credit Risk):** تتعلق بخطر عدم قدرة الطرف المقابل على الوفاء بالتزاماته المالية، مثل شركات الوساطة، العملاء، أو المقاصة.
3. **مخاطر السيولة (Liquidity Risk):** تنشأ عندما لا تتمكن المؤسسة من تنفيذ الصفقات أو تسديد الالتزامات النقدية في الوقت المناسب بسبب نقص السيولة في السوق.
4. **مخاطر التشغيل (Operational Risk):** نتيجة لفشل في الأنظمة، العمليات الداخلية، أو أخطاء بشرية، وتشمل مخاطر تقنية، احتيال، وتعطل النظام.
5. **مخاطر الامتثال (Compliance Risk):** تتعلق بعدم الالتزام بالقوانين واللوائح، مما يعرض المؤسسة لعقوبات قانونية وتنظيمية.
6. **مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب (AML/CFT Risk):** مخاطر متعلقة باستخدام سوق الأوراق المالية كوسيلة لتمويل الأنشطة غير القانونية.
7. **مخاطر النظام (Systemic Risk):** تهديدات تؤثر على النظام المالي بأكمله نتيجة لانهيار مؤسسات رئيسية أو أزمات اقتصادية.

2.3 أدوات القياس العملية للمخاطر

■ النماذج الكمية

● نموذج القيمة المعرضة للخطر: (Value at Risk – VaR)

- التعريف: يحدد الحد الأقصى للخسارة المحتملة في فترة زمنية معينة وبمستوى ثقة محدد.
- التطبيق: يُستخدم في مراقبة المخاطر السوقية عبر المحافظ الاستثمارية.
- الأنواع:

■ نموذج التاريخي (Historical VaR)

■ نموذج التباين-التغاير (Variance Covariance VaR)

■ نموذج المحاكاة مونت كارلو (Monte Carlo Simulation)

- مثال عملي: تحديد VaR ليوم واحد عند مستوى ثقة 99% لمحفظه أسهم بقيمة 10 ملايين دولار = 500 ألف دولار، أي احتمال 1% أن تخسر المحفظه أكثر من هذا المبلغ في يوم واحد.

• نموذج الخسارة المتوقعة: (Expected Shortfall – ES)

- التعريف: متوسط حجم الخسارة المتوقعة في الحالات التي تتجاوز فيها الخسائر الفعلية حد القيمة المعرضة للخطر (VaR)، أي أنه يقيس شدة الخسائر في أقصى ذيل توزيع الاحتمالات (الذيل الأيمن للخسائر)، وهو يعالج قصور نموذج VaR في تقدير شدة الخسائر في حالات الذيل الخلفي (Fat Tail Problem)، كما يُسهم في تحسين دقة اختبارات الإجهاد وتحليل السيناريوهات المتطرفة.
- التطبيق: يُستخدم كأداة تكملية لنموذج VaR، خاصة في ظروف الأسواق شديدة التقلب أو الأسواق التي تشهد تحركات سعرية حادة وغير خطية، حيث يكون نموذج VaR أقل دقة في تقدير حجم الخسائر الكارثية المحتملة، وهي حالات أكثر شيوعاً في الأسواق المالية العربية التي قد تشهد تقلبات حادة بسبب صغر حجم السوق أو تركيز السيولة
- الأنواع:
 - الخسارة المتوقعة التاريخية (Historical Expected Shortfall) بناءً على بيانات سابقة.
 - الخسارة المتوقعة البارامترية (Parametric Expected Shortfall) بافتراض توزيعات احتمالية معينة (مثل توزيع t-Student الذي يراعي الأطراف الثقيلة).
 - الخسارة المتوقعة عبر محاكاة مونت كارلو (Monte Carlo Expected Shortfall).
- مثال عملي: بناءً على المثال السابق، إذا كانت القيمة المعرضة للخطر VaR عند مستوى ثقة 99% لمحفظه أسهم بقيمة 10 ملايين دولار تساوي 500 ألف دولار، فإن الخسارة المتوقعة (Expected Shortfall) عند نفس مستوى الثقة قد تُظهر أن متوسط الخسارة في أسوأ 1% من الحالات يبلغ 800 ألف دولار، مما يعطي صورة أكثر واقعية عن حجم الخسارة المتوسطة عند تجاوز عتبة VaR.

• اختبارات الإجهاد: (Stress Testing)

- التعريف: تقييم تأثير سيناريوهات سلبية شديدة على المحفظة أو المؤسسة.
 - التطبيق: تحليل سيناريوهات مثل أزمات مالية سابقة، انهيار أسعار النفط، أو أزمات جيوسياسية.
 - مثال عملي: اختبار أثر انهيار 20% في سوق الأسهم خلال 5 أيام على سيولة شركة وساطة.
- كما يجب تطبيق اختبارات الإجهاد العكسي (Reverse Stress Testing) التي تهدف إلى تحديد السيناريوهات التي قد تؤدي إلى فشل المؤسسة أو إفلاسها، ومن ثم تقدير الاحتياجات الفعلية لرأس المال الوقائي اللازم لمواجهة تلك السيناريوهات.

• تحليل السيناريوهات: (Scenario Analysis)

يقوم على دراسة تأثير تغيرات مترامنة في عدة عوامل مثل أسعار الفائدة، العملات، وأسعار الأسهم على المحفظة الاستثمارية.

2.3.2 المؤشرات النوعية

- مؤشرات التقلب: (Volatility Indicators)
 - مؤشر التقلب الضمني (Implied Volatility) في عقود الخيارات، والذي يعكس توقعات السوق لتقلبات الأسعار المستقبلية.
 - مؤشر VIX (مؤشر الخوف): مؤشر لمدى تقلبات السوق ويُعتبر مقياساً لمخاطر السوق المتوقعة.
- تحليل الاتجاهات: (Trend Analysis)
 - متابعة أنماط حركة الأسعار عبر فترات مختلفة لتحديد نقاط الانعطاف أو المخاطر المحتملة.

• نماذج وتقارير قياس الأداء:

إعداد قوائم موحدة لتقارير يومية وشهرية تشمل مؤشرات الأداء الرئيسية، تحليل المخاطر، والتوصيات. تأتي أهمية اختيار أدوات القياس الملائمة لكل نوع من المخاطر لتحديد مستوى التهديدات بدقة وتمكين اتخاذ القرارات السليمة، ما يعزز من فاعلية منظومة إدارة المخاطر بشكل عام.

2.4 أدوات قياس خاصة بكل فئة سوقية

ملاحظات تطبيقية	الأدوات المتخصصة	الفئة
تحليل تأثير التذبذب الكبير على سيولة السوق	مراقبة حجم التداول، معدلات الهامش، مؤشرات التقلب	البورصات
استخدام نظم إدارة مخاطر الائتمان والتحوط	تقييم مخاطر الائتمان للعملاء، مراقبة مراكز التداول	شركات الوساطة
إعداد خطط طوارئ للتعامل مع حالات العجز أو التأخير	تحليل المخاطر المتعلقة بالتسوية والتصفية	المقاصة
تطبيق نظم تأمين متقدمة وتقارير شفافة للمراجعة	تدقيق سلامة الأصول المودعة، تقييم مخاطر التكنولوجيا	أمناء الحفظ
تطوير سياسات استثمارية صارمة وتحديث تقييم المخاطر دوريًا	قياس مخاطر المحفظة، مراقبة مستويات السيولة	صناديق الاستثمار

يُشكّل هذا الفصل قاعدة معرفية مهمة تساعد الهيئات التنظيمية والجهات العاملة في السوق على فهم التصنيفات المختلفة للمخاطر، وتحديد الأدوات الأكثر فاعلية لقياسها. وتكمن القوة الحقيقية في قدرة المؤسسات على دمج هذه الأدوات ضمن إطار تنظيمي متكامل، ما سيتم تفصيله في الفصل الثالث حول الحوكمة والإطار المؤسسي لإدارة المخاطر.

كما سيتم التوسّع في الفصل السادس في تناول مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs) وآليات إعداد التقارير المؤسسية الفعالة، بوصفها امتداداً وظيفياً لأدوات القياس، وركيزة رئيسية في متابعة تطبيق الاستراتيجيات وتقييم نتائج إدارة المخاطر بشكل مستمر.

الفصل الثالث: الإطار التنظيمي والحوكمة المؤسسية لإدارة المخاطر في سوق الأوراق المالية

3.1 مقدمة

يُعد الإطار التنظيمي والحوكمة المؤسسية من المرتكزات الأساسية التي تضمن فعالية واستدامة أنظمة إدارة المخاطر في أسواق الأوراق المالية. فمع تعاضم تعقيد الأسواق وتعدد الفاعلين فيها، تبرز الحاجة إلى منظومة تنظيمية متماسكة تضمن وضوح الأدوار، وشفافية الإجراءات، واستقلالية الرقابة الداخلية، بما يعزز قدرة المؤسسات على الاستجابة للمخاطر بشكل منهجي وفعال.

تُبنى أنظمة الحوكمة الفعالة على التكامل بين الهياكل التنظيمية، ووحدات الرقابة، وآليات اتخاذ القرار، وهو ما يُمكن الهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية من تبني إدارة مخاطر أكثر تخصصًا ومواءمة مع المعايير الدولية. ويُعتبر هذا الفصل امتدادًا طبيعيًا لما تم طرحه في الفصل السابق حول تصنيف المخاطر وأدوات قياسها، حيث يسلط الضوء على الأطر المؤسسية والتنظيمية التي تُمكن من توظيف تلك الأدوات ضمن بيئة عمل محكومة، شفافة، وقابلة للمساءلة.

3.2 إنشاء وحدات متخصصة لإدارة المخاطر

تُعد وحدة إدارة المخاطر كيانًا تنظيميًا مستقلًا داخل الهيئات أو المؤسسات المالية، معنيًا برصد وتقييم المخاطر، وصياغة السياسات، ومتابعة تنفيذها عبر الإدارات المختلفة. لضمان الفعالية والاستقلالية، يجب أن تتبع هذه الوحدة مباشرة للإدارة العليا أو مجلس الإدارة، ويقودها مدير مؤهل يمتلك خبرات فنية وقانونية في أسواق الأوراق المالية. وتشمل مهامها:

- المراقبة المستمرة لأنواع المخاطر: السوق، الائتمان، التشغيل، السيولة، الامتثال، وغسل الأموال.
- تطوير وتحديث نماذج القياس والتقييم.
- إعداد تقارير تحليلية دورية للإدارة العليا ومجلس الإدارة.
- التنسيق مع وحدات الامتثال، التدقيق الداخلي، إدارة الأزمات، ومكافحة غسل الأموال.

3.3 دور مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية

مجلس الإدارة:

- اعتماد السياسات العامة لإدارة المخاطر.
- مراجعة دورية للتقارير وخطط الطوارئ.
- تقييم فعالية الهياكل والأنظمة الداخلية.

الإدارة التنفيذية:

- التنفيذ الفعلي للاستراتيجية المعتمدة.
- تمكين وحدة إدارة المخاطر بالموارد والدعم اللازم.
- ترسيخ ثقافة المخاطر داخل المؤسسة وتعزيز الوعي المؤسسي بها.

3.3.1 دور المستثمرين المؤسسيين وصناديق الاستثمار

أصبح للمستثمرين المؤسسيين وصناديق الاستثمار دور فاعل في الحوكمة المؤسسية وإدارة المخاطر، حيث يُوصى بإشراكهم في الحوارات التنظيمية وصياغة السياسات، وتوفير قنوات تواصل مؤسسية معهم. يُسهم ذلك في تعزيز

الشفافية، وتحقيق رقابة تشاركية ذات طابع استباقي، ما يعكس نضجاً مؤسسياً متقدماً في إدارة المخاطر على مستوى السوق ككل.

3.4 لجنة إدارة المخاطر

التكوين:

تتألف اللجنة من أعضاء مجلس الإدارة، الإدارة التنفيذية، ومديري الإدارات ذات العلاقة (مثل الامتثال، التدقيق، المالية، التشغيل).

المهام:

- مراجعة وتحديث استراتيجية المخاطر بانتظام.
- تقييم الاستجابة للحوادث الكبرى واقتراح الإجراءات التصحيحية.
- ضمان تكامل إدارة المخاطر مع الاستراتيجية العامة للمؤسسة.

3.5 العلاقة مع الوحدات الرقابية الأخرى

الوحدة الرقابية	أدوارها في إدارة المخاطر
الامتثال (Compliance)	التحقق من الالتزام باللوائح والمعايير، وتقييم مخاطر عدم الامتثال.
التدقيق الداخلي	مراجعة دورية لفاعلية الأنظمة والإجراءات الخاصة بإدارة المخاطر.
التدقيق الخارجي	تقديم تقارير محايدة تعزز الشفافية والمساءلة.
وحدة مكافحة غسل الأموال (AML)	مراقبة الأنشطة المشبوهة وضمان كفاءة أنظمة الكشف المبكر.

3.6 عناصر نظام إدارة المخاطر المؤسسي

- سياسات مكتوبة وواضحة: توضح أساليب التعرف على المخاطر، تقييمها، التحكم بها، والإبلاغ عنها.
- إجراءات تنفيذية محدثة: تشمل العمليات اليومية والتقنيات المعتمدة لرصد وتحليل المخاطر.
- تقارير دورية منظمة:
 - تتنوع بين يومية، أسبوعية، شهرية، وربع سنوية.
 - تُرفع إلى مجلس الإدارة والإدارة العليا والجهات الرقابية.
 - تشمل مؤشرات الأداء، ملخصات المخاطر، وخطط التحسين.
- آليات المراجعة والتحديث: تستند إلى تقييمات دورية، تقارير التدقيق، والتغيرات في بيئة العمل أو التشريعات.

3.7 آليات التواصل والتنسيق المؤسسي

- اجتماعات دورية مشتركة بين إدارات المخاطر، التدقيق، الامتثال، والعمليات.
- استخدام منصات معلوماتية متكاملة لتحليل البيانات ومشاركتها.
- تفعيل قنوات اتصال طارئة للتبليغ السريع عن المخاطر الحرجة والأزمات المفاجئة.

3.8 التقييم والمراجعة المستمرة

مؤشرات الأداء المؤسسي: (KPIs)

- دقة وموثوقية تقارير المخاطر.

- سرعة الاستجابة للحوادث التشغيلية أو السوقية.
- معدل تنفيذ التوصيات الرقابية في الوقت المحدد.

المراجعة الدورية:

- مراجعة السياسات والإجراءات سنويًا على الأقل.
- إدماج نتائج التدقيق الداخلي والخارجي والتغيرات التقنية أو التنظيمية.

التحسين المستمر:

- تبني ثقافة التعلم المؤسسي من الأخطاء، والحوادث، ونتائج الأداء.

يساعد وجود إطار تنظيمي فعّال، قائم على مبادئ الحوكمة الرشيدة، في تحويل إدارة المخاطر من وظيفة رقابية تقليدية إلى عنصر استراتيجي حيوي في تعزيز استقرار السوق ومرونته. ويُعد هذا الإطار خطوة حاسمة نحو التطبيق العملي المتقدم لاستراتيجيات إدارة المخاطر، وهو ما سيتم تناوله تفصيلاً في الفصل الرابع، من خلال عرض الأدوات والمنهجيات التي تُسهم في بناء منظومة تخصصية فعالة لإدارة مخاطر الأسواق المالية.

الفصل الرابع: استراتيجيات إدارة مخاطر الأسواق المالية – التطبيق العملي والتخصصي

4.1 مقدمة

تعتبر الاستراتيجيات الفعالة لإدارة مخاطر الأسواق قلب النظام المالي الآمن والمستدام في أسواق الأوراق المالية. الهدف هنا هو تقديم أدوات وتقنيات تطبيقية متخصصة تمكن الهيئات والمؤسسات المالية من تقليل التأثيرات السلبية لمخاطر السوق، وتحسين قدرتها على التعامل مع المتغيرات غير المتوقعة.

4.2 التحوط (Hedging) في أسواق الأوراق المالية

4.2.1 التعريف والأهمية

التحوط هو استخدام أدوات مالية تقلل من التعرض لمخاطر تغير أسعار الأصول، ويشمل ذلك المشتقات المالية كالعقود المستقبلية، الخيارات، والمبادلات.

4.2.2 أدوات التحوط الرئيسية

- العقود المستقبلية: (Futures Contracts) عقود تلزم الطرفين بشراء أو بيع أصل مالي بسعر محدد في تاريخ مستقبلي.
- الخيارات: (Options) تمنح الحق وليس الالتزام في شراء أو بيع أصل مالي بسعر محدد قبل أو في تاريخ معين.
- المبادلات: (Swaps) تبادل التدفقات النقدية أو الأصول بين طرفين وفق شروط معينة.

4.2.3 التحوط الطبيعي (Natural Hedging)

استراتيجيات تستخدم من خلال التوزيع المتوازن للأصول والخصوم في محفظة الاستثمار لتقليل المخاطر دون اللجوء إلى المشتقات.

4.2.4 تطبيق عملي

- مثال: استخدام العقود المستقبلية على الأسهم لتغطية المخاطر الناتجة عن تقلبات السوق.
- دراسات حالة محلية وعالمية تُبين كيفية تنفيذ التحوط بفعالية وتقليل الخسائر.

4.3 تنويع المحفظة الاستثمارية (Portfolio Diversification)

4.3.1 المفهوم وأهميته

تنويع الاستثمار عبر أصول مختلفة يقلل من المخاطر الخاصة بالأصول الفردية، ويزيد من الاستقرار العام للمحفظة.

4.3.2 استراتيجيات التنويع

- توزيع الأصول: (Asset Allocation) تخصيص نسبة معينة من الاستثمارات بين الأسهم، السندات، النقد، والأصول البديلة.
- الاستثمار عبر قطاعات متعددة: الحد من التعرض لقطاعات محددة متقلبة.

- تنوع جغرافي: الاستثمار في أسواق مختلفة لتقليل مخاطر التركيز الجغرافي.

4.3.3 أدوات تقييم التنوع

- مؤشرات التنوع. (Diversification Index)
- تحليل التباين (Covariance Analysis) بين الأصول.

4.4 إدارة السيولة (Liquidity Management)

4.4.1 أهمية السيولة في أسواق الأوراق المالية

السيولة تضمن قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها دون خسائر مادية، وهي أساسية للحفاظ على الثقة في السوق.

4.4.2 السياسات والتطبيقات

- الاحتفاظ بأصول سائلة كافية لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل.
- وضع خطط طوارئ لإدارة أزمات السيولة المفاجئة. (Liquidity Stress Testing)

4.4.3 أدوات إدارة السيولة

- مؤشرات السيولة. (Liquidity Ratios)
- أدوات التمويل قصيرة الأجل.

4.5 استراتيجيات التخفيف الفعالة (Risk Mitigation Strategies)

4.5.1 التعريف

الاستراتيجيات التي تقلل من تأثير المخاطر عند وقوعها، سواء عن طريق إجراءات وقائية أو استجابة سريعة.

4.5.2 تطبيقات عملية

- إعداد خطط طوارئ شاملة.
- أنظمة الإنذار المبكر.
- تدريب الفرق المختصة على التعامل مع الأزمات.

4.6 إدارة مخاطر غسل الأموال (AML Risk Management)

4.6.1 التحديات في أسواق الأوراق المالية

تُعتبر أسواق الأوراق المالية بيئة محفزة لغسل الأموال بسبب حجم المعاملات وتعقيد الأدوات المالية.

4.6.2 الأدوات والتقنيات

- أنظمة كشف المعاملات المشبوهة.
- تقنيات تحليل البيانات الضخمة للكشف عن أنماط غسل الأموال.
- التعاون مع الجهات الرقابية والتنفيذية.

4.6.3 إطار العمل العملي

- تقييم المخاطر بشكل دوري.
- تدريب العاملين على أحدث طرق الكشف والتبليغ.

• إعداد تقارير دقيقة للإدارة والجهات الرقابية

تختتم استراتيجيات إدارة مخاطر الأسواق المالية في هذا الفصل بأهمية التطوير المستمر والتكيف مع المتغيرات البيئية والاقتصادية، حيث إن الفاعلية الحقيقية لهذه الاستراتيجيات تعتمد بشكل كبير على دعم التقنيات الحديثة وأدوات التحليل المتقدمة. فتوظيف التكنولوجيا المالية المتقدمة، مثل الذكاء الاصطناعي، وتحليل البيانات الضخمة، وأنظمة الإنذار المبكر، أصبح ضرورة ملحة لتعزيز دقة التقييم، وسرعة الاستجابة، والحد من المخاطر المحتملة بشكل فاعل.

ومن هنا، يأتي الفصل التالي ليُسلط الضوء على دور التقنيات الحديثة في دعم إدارة مخاطر الأسواق المالية، حيث سيتم استعراض التطبيقات العملية لهذه التقنيات، وتأثيرها الإيجابي على تحسين آليات الرقابة، وتعزيز القدرة على التنبؤ بالمخاطر وتخفيف آثارها بشكل استباقي، مما يمثل خطوة نوعية نحو سوق مالي أكثر مرونة واستقرارًا.

الفصل الخامس: دور التقنيات الحديثة في دعم إدارة مخاطر الأسواق المالية

5.1 مقدمة

في ظل تطور الأسواق المالية وتزايد تعقيد الأدوات الاستثمارية، أصبحت التقنيات الحديثة حجر الزاوية في إدارة المخاطر. لا يمكن لأي هيئة أو مؤسسة مالية أن تضمن استمراريتها ونجاحها دون تبني حلول ذكية قائمة على التكنولوجيا.

5.2 الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات في إدارة المخاطر

5.2.1 التعلم الآلي (Machine Learning) للتنبؤ بالمخاطر

- آليات العمل: بناء نماذج تنبؤية تعتمد على بيانات تاريخية وواقعية لتحليل الاتجاهات وتوقع حركات السوق.
- التطبيق: مثلاً، استخدام خوارزميات تصنيف لتحديد الأوراق المالية ذات المخاطر العالية أو حساب احتمالية التخلف عن السداد.
- التحديات: الحاجة إلى بيانات نظيفة وكبيرة، ومراقبة مستمرة للنماذج لتفادي التحيز.

5.2.2 الروبوتات المالية (Robo-Advisors)

- أنظمة ذكية تقوم بإدارة المحافظ الاستثمارية أوتوماتيكياً بناءً على معايير محددة مسبقاً.
- تساعد في تنفيذ استراتيجيات التحوط، التنويع، وإعادة التوازن بسرعة وبدقة.
- تُقلل من الخطأ البشري وتوفر تقارير مفصلة عن الأداء والمخاطر.

5.2.3 تحليل البيانات الضخمة (Big Data Analytics)

- جمع وتحليل كميات ضخمة من البيانات المالية، الاجتماعية، الاقتصادية، والسوقية.
- الكشف المبكر عن الأنماط غير الطبيعية أو التحركات المفاجئة.
- دعم اتخاذ القرار بناءً على رؤى شاملة وواقعية.

5.3 تقنية بلوك تشين (Blockchain) والتكنولوجيا المالية (FinTech)

5.3.1 توثيق المعاملات عبر سلسلة الكتل

- سجل موزّع وشفاف لا يمكن التلاعب به، مما يقلل مخاطر الاحتيال والفساد.
- تطبيقات في البورصات لتسريع وتسوية الصفقات بأمان وفعالية.

5.3.2 العقود الذكية (Smart Contracts)

- عقود تنفذ تلقائياً عند تحقق شروط معينة، تقلل مخاطر التنفيذ والتأخير.

- تُستخدم في المقاصة والتسوية لضمان الالتزام التلقائي بشروط العقد.

5.3.3 التحديات والفرص

- ضرورة تحديث الأطر التنظيمية لاستيعاب التقنيات الحديثة.
- الحاجة لتطوير الكوادر الفنية المختصة.
- تعزيز التعاون بين الهيئات المالية والشركات التقنية.

5.4 أدوات تقنية متقدمة للتقارير الآنية والتنبؤية

- أنظمة مراقبة الأسواق المالية الفورية. (Real-time Market Monitoring Systems)
- لوحات بيانات (Dashboards) تفاعلية تعرض مؤشرات المخاطر الأساسية.
- تقارير تنبؤية تعتمد على الذكاء الاصطناعي لتنبيه الجهات الرقابية والاستثمارية.

5.5 تطوير منصة عربية موحدة لتقارير المخاطر

في إطار تعزيز التنسيق الإقليمي وتبادل المعلومات الرقابية، يُقترح إنشاء منصة رقمية عربية موحدة لجمع، تحليل، وتبادل تقارير المخاطر بين هيئات الأسواق المالية الأعضاء. تعمل هذه المنصة كمركز إقليمي للبيانات والتحليل، تسهم في تعزيز الشفافية، وتوفير مؤشرات إنذار مبكر للمخاطر النظامية، ودعم اتخاذ القرار الاستراتيجي. كما يمكن تزويدها بأدوات تحليل متقدمة تعتمد على الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي لتوقع الأنماط المستقبلية للمخاطر، وربط التقارير بالتقلبات الفعلية في الأسواق المالية العربية.

الفصل السادس: مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs) ونظام التقارير الفعالة

6.1 مقدمة

تُعد مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs) من الأدوات الأساسية لقياس مدى فعالية إدارة المخاطر في الأسواق المالية. من خلال هذه المؤشرات، يمكن قياس النجاح، تحديد النقاط الضعيفة، واتخاذ القرارات الاستراتيجية الصحيحة في الوقت المناسب. ولهذا فإن تحديد مؤشرات الأداء المناسبة وتصميم نظام تقارير دقيق هو من أهم العناصر لضمان استدامة وكفاءة العمل المؤسسي في إدارة المخاطر.

6.2 مؤشرات قياس الأداء (KPIs) الأساسية في إدارة المخاطر

6.2.1 تقلب السوق (Market Volatility)

- التعريف: قياس درجة التذبذب في أسعار الأوراق المالية في فترة زمنية محددة.
- أداة القياس: مؤشر تقلب الأسواق (VIX) وتحديد فترات الضغط السوقي.
- الأهمية: يساعد في تحديد استراتيجيات التحوط المناسبة وتنفيذ تعديلات على المحفظة الاستثمارية.

6.2.2 نسبة السيولة (Liquidity Ratios)

- التعريف: قياس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل.
- أداة القياس: النسبة السائلة (Current Ratio) والنسبة السريعة (Quick Ratio).
- الأهمية: مراقبة السيولة تساهم في اتخاذ إجراءات فورية عند حدوث أزمة سيولة، مثل تكثيف إجراءات إدارة النقد أو بيع بعض الأصول.

6.2.3 نسبة الائتمان (Credit Risk Ratio)

- التعريف: قياس درجة تعرض المؤسسة لمخاطر التخلف عن السداد.
- أداة القياس: تصنيف الائتمان للمؤسسات والعملاء والمراقبة المستمرة للائتمان المتعثر.
- الأهمية: يساعد في تجنب المديونيات الضخمة واتخاذ إجراءات تصحيحية.

6.2.4 سرعة الاستجابة للأزمات (Crisis Response Time)

- التعريف: الوقت الذي تستغرقه المؤسسة للتفاعل مع الأزمات السوقية.
- أداة القياس: قياس وقت الاستجابة الفعلي مقارنة مع الوضع الأمثل.
- الأهمية: كلما كانت الاستجابة أسرع، كلما قلت المخاطر على المؤسسة وسوقها.

6.2.5 جودة التقارير والامتثال (Reporting Quality & Compliance)

- التعريف: مدى دقة وموثوقية التقارير المتعلقة بإدارة المخاطر.
 - أداة القياس: تقييم دقة التقارير وكفاءتها في تقديم تحليل شامل للوضع الراهن.
 - الأهمية: توفر تقارير دقيقة المساعدة في اتخاذ قرارات حكيمة وفي الوقت المناسب.
- ومع ذلك، من الضروري كذلك إدراج مؤشرات أداء نوعية تعكس النضج المؤسسي والثقافي في إدارة المخاطر، ومنها:
- مدى التزام المؤسسة بثقافة الإبلاغ عن المخاطر.
 - فعالية قنوات التواصل الداخلي حول قضايا المخاطر.
 - مستوى فهم الموظفين لأدوارهم في منظومة إدارة المخاطر.
 - جودة البرامج التدريبية ومدى تأثيرها على الأداء الفعلي.
- إن تحقيق التوازن بين المؤشرات الكمية والنوعية يُعتبر خطوة استراتيجية لفهم شامل وواقعي لنضج منظومة إدارة المخاطر.

6.3 تصميم نظام التقارير الفعالة

6.3.1 التقارير اليومية/الأسبوعية

- التفاصيل: تقارير متجددة تحتوي على مؤشرات الأداء الأساسية، تنبيهات المخاطر، تقلبات السوق.
- المحتوى: تطورات قلب السوق، مؤشرات السيولة، التقارير الائتمانية.

6.3.2 التقارير الشهرية/الربع سنوية

- التفاصيل: تقارير مفصلة تحلل أداء السوق والأدوات المالية المتاحة في المحفظة، إضافة إلى مقارنة الأداء مع المعايير العالمية والمحلية.
- المحتوى: مراجعة شاملة لمخاطر السوق، الائتمان، والسيولة. توصيات استراتيجية للتحسين.

6.3.3 التقارير السنوية

- التفاصيل: تقارير تقييم شاملة لجميع استراتيجيات إدارة المخاطر على مدار العام.
- المحتوى: تحليل الأداء الكلي، مقارنة مع الأهداف المحددة، والتوصيات المستخلصة للعام المقبل.

6.4 تحديث مؤشرات الأداء والتقارير

6.4.1 آلية تحديث المؤشرات

- يجب أن تتم عملية تحديث مؤشرات الأداء بشكل دوري استناداً إلى البيانات السوقية المتجددة، احتياجات المؤسسة، والمستجدات في القوانين.
- آلية: قيام فرق إدارة المخاطر بمراجعة البيانات مع فرق البحث والتطوير لاستخراج مؤشرات قياس أداء دقيقة.

6.4.2 آلية تحديث التقارير

- التفاصيل: ينبغي أن تتم مراجعة التقارير بشكل دوري (شهرياً وربع سنوياً) من قبل المديرين التنفيذيين للوصول إلى استراتيجيات تقييم وتحسين للمخاطر.
- الأهمية: يوفر معلومات دقيقة للأطراف المعنية لتمكين اتخاذ قرارات استباقية.

6.5 آلية حوكمة مستدامة لتحديث الدليل

لضمان استمرار ملاءمة الدليل الاسترشادي لمستجدات الأسواق المالية، يُقترح إنشاء لجنة فنية دائمة منبثقة عن اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، تتولى مراجعة وتحديث الدليل كل ثلاث سنوات على الأقل. تشمل مهام هذه اللجنة:

- تقييم تنفيذ الدول الأعضاء لتوصيات الدليل.
 - تحديد التحديات والمعوقات التطبيقية.
 - تقديم الدعم الفني للدول الأعضاء.
- ويُعتبر هذا التحديث المستمر عنصراً أساسياً في ضمان فعالية الدليل واستجابته للتطورات التشريعية والتكنولوجية المتسارعة في الأسواق المالية.

الفصل السابع: التوعية والتدريب المستمر لتعزيز ثقافة إدارة مخاطر الأسواق المالية

7.1 المقدمة

لم تعد إدارة المخاطر مجرد وظيفة تقنية أو إجراء رقابي، بل أصبحت ثقافة مؤسسية متكاملة تؤثر على جميع المستويات داخل الأسواق المالية. وتعزيز هذه الثقافة يستلزم برامج توعية وتدريب مستمرة، متخصصة، ومبنية على أفضل الممارسات الدولية، مع مراعاة السياق العربي. يهدف هذا الفصل إلى تقديم إطار تنفيذي متكامل لبناء وتنمية هذه الثقافة المؤسسية، ضمن استراتيجية مستدامة تدعم كفاءة الأداء وتقلل من الفجوات المعرفية والتنظيمية.

7.2 استراتيجية بناء ثقافة المخاطر في المؤسسات المالية

من أجل إحداث تحول حقيقي في فهم وتطبيق إدارة المخاطر، يجب اتباع نهج متعدد المحاور يشمل:

- **دمج ثقافة المخاطر في الاستراتيجية المؤسسية:** يجب أن ترتبط برامج التوعية والتدريب برؤية وأهداف المؤسسة، بحيث تصبح إدارة المخاطر جزءاً لا يتجزأ من العمليات اليومية، لا مجرد التزام تنظيمي.
- **التواصل المؤسسي الفعال:** استخدام منصات داخلية وخارجية لنشر التحديثات الدورية حول المخاطر، قصص النجاح، والدروس المستفادة من الأزمات.
- **المبادرات التشاركية:** تنفيذ ورش عمل تفاعلية، محاكاة أزمات، ومسابقات مؤسسية تُشرك مختلف الإدارات، مما يعزز التعاون والتفاعل مع موضوعات المخاطر.

7.3 برامج التدريب المتقدمة والمستدامة

7.3.1 تدريب الإدارة العليا والمستوى التنفيذي

الهدف: دعم القيادة المؤسسية في اتخاذ قرارات مدروسة وفعالة في سياق ديناميكي عالي المخاطر.
المحاور:

- فهم المخاطر الاستراتيجية والتكتيكية.
- القيادة في بيئات عالية التقلب.
- التكامل بين الحوكمة وإدارة المخاطر.

الوسائل:

- ورش محاكاة لأزمات الأسواق.
- حوارات مغلقة مع خبراء إقليميين ودوليين.

7.3.2 التدريب الفني للكوادر التنفيذية والعمليات

المحتوى التقني:

- أدوات قياس مخاطر السوق) مثل VaR :، اختبارات الإجهاد، تحليل السيناريو.
- استخدام الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة في التنبؤ بالمخاطر.
- تطبيقات متقدمة في التحوط وإدارة السيولة.

طرق التنفيذ:

- ورش تقنية تطبيقية.
- تعليم إلكتروني تفاعلي مدعوم بتقييمات دورية.
- جلسات متابعة وتقييم الأثر المؤسسي.

7.4 تقييم أثر التوعية والتدريب

لكي تكون البرامج فعّالة، لا بد من نظام تقييم شامل يشمل:

- مقاييس أداء كمية ونوعية:

- نسبة التفاعل مع المحتوى التدريبي.
- مدى انعكاس المهارات المكتسبة على مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs).
- نسب الامتثال لتوصيات إدارة المخاطر.

- أدوات تقييم مهنية:

- استطلاعات رأي وتحليل فجوات المعرفة.
- دراسات حالة قبل/بعد التدريب.
- اختبارات قدرات وربطها بأداء فعلي.

7.5 أدوات وتقنيات لتعزيز الاستدامة في التدريب والتوعية

- منصات تعليم إلكتروني مستمر (LMS) توفر محتوى محدثًا وتقييمًا فوريًا.
- الألعاب التفاعلية: (Gamification) لمحاكاة واقع الأزمات المالية واختبار الاستجابة.
- تطبيقات الهاتف المحمول: تقدم محتوى تدريبيًا، تحديثات تنظيمية، وتنبيهات مخاطر آنية.
- مكتبة رقمية مرجعية: تشمل أدلة، حالات دراسية، مقاطع فيديو توعوية، وتقييمات ذاتية.

يمثل هذا الفصل نقطة الختام في هذا الدليل التنفيذي، ويُجسد قناعة جوهرية مفادها أن إدارة المخاطر تبدأ وتنتهي بالثقافة المؤسسية والفردية.

فنجاح أي نظام رقابي أو استراتيجي لإدارة المخاطر لا يتحقق إلا بوجود كوادر مؤهلة، واعية، ومزودة بأدوات معرفية حديثة، ضمن بيئة تدعم التعلم المستمر والتحديث المستدام.

الملاحق التفصيلية المتخصصة

الملحق 1: نماذج تقارير مفصلة لإدارة مخاطر الأسواق المالية

الملحق 1: نماذج تقارير مفصلة لإدارة مخاطر الأسواق المالية

• نموذج التقرير اليومي التفصيلي:

- ملخص أداء السوق والمؤشرات الرئيسية.
- تحليل اتجاهات المخاطر الفورية (تقلبات الأسعار، حجم التداول، السيولة).
- تنبيهات عاجلة لحالات الطوارئ.

• نموذج التقرير الشهري والربع سنوي:

- تحليل شامل لمخاطر السوق، الائتمان، والسيولة.
- مقارنة الأداء مع الأهداف المؤسسية والمعايير الدولية.
- توصيات استراتيجية لتحسين إدارة المخاطر.

• نموذج تقرير الحوكمة والامتثال:

- متابعة التزام وحدة إدارة المخاطر باللوائح والسياسات.
 - رصد الحوادث والمخالفات، وتقييم فعالية الإجراءات التصحيحية.
- ## الملحق 2: نموذج تقييم المخاطر الشامل وخطط الطوارئ التشغيلية

• نموذج تقييم المخاطر:

- جدول تفصيلي بأنواع المخاطر: السوقية، الائتمانية، التشغيلية، السيولة، الامتثال، وغسل الأموال.
- تقييم احتمالية الحدوث، تأثير كل خطر، ومستوى الأولوية.
- أدوات القياس المعتمدة (نماذج كمية ونوعية).

• خطة الطوارئ التشغيلية:

- إجراءات استجابة واضحة لكل نوع من المخاطر.
- سيناريوهات التعامل مع أزمات السيولة، تقلب السوق الحاد، اختراقات أمن المعلومات.
- آليات التنسيق مع الجهات التنظيمية والمراجعة الدورية لخطة الطوارئ.

الملحق 3: مخطط تدرج النضج المؤسسي لوحدات إدارة المخاطر (Maturity Model)

• المستوى 1 – المبتدئ:

- إدارة المخاطر غير رسمية، اعتماد محدود على أدوات القياس.
- غياب تقارير دورية ومنهجية واضحة.

• المستوى 2 – المتطور:

- وجود وحدات مختصة، تقارير دورية لكن غير متكاملة.
- اعتماد على أدوات قياس أساسية.

• المستوى 3 – المتقدم:

- نظام إدارة مخاطر متكامل مع حوكمة واضحة.

- استخدام نماذج قياس متقدمة وتقارير شاملة.
- **المستوى 4 – المؤسسي المتكامل:**
- تكامل تام مع وحدات الامتثال والتدقيق.
- تحديث مستمر للنظم، وتوظيف تقنيات الذكاء الاصطناعي والتحليلات الضخمة.
- **المستوى 5 – المتفوق:**
- ثقافة مؤسسية متأصلة، استشراف مخاطر استباقي.
- دور استراتيجي في توجيه السياسات العامة للأسواق المالية.
- **الملحق 4: خطة تشغيلية تفصيلية لوحدة إدارة المخاطر داخل هيئة سوق مالية نموذجية (3-5 سنوات)**
- **السنة الأولى:**
- تأسيس الوحدة، إعداد الهيكل التنظيمي، تعيين الكوادر الرئيسية.
- بناء قاعدة بيانات المخاطر، وضع السياسات الأساسية.
- إعداد نظام التقارير والمؤشرات الأولية.
- **السنة الثانية:**
- تطوير أدوات قياس المخاطر المتقدمة (اختبارات الإجهاد، تحليل السيناريوهات).
- تطبيق برامج تدريبية مكثفة.
- إطلاق نظام تقارير دورية متكامل.
- **السنة الثالثة:**
- دمج تقنيات الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة.
- إنشاء شراكات مع وحدات الامتثال والتدقيق الداخلي والخارجي.
- مراجعة دورية واستراتيجية لتحديث نظام إدارة المخاطر.
- **السنوات الرابعة والخامسة:**
- تحسين مستمر للعمليات، اعتماد آليات استباقية لرصد المخاطر.
- تطوير خطة استمرارية الأعمال والطوارئ.
- تقييم ومراجعة استراتيجية الوحدة مع التركيز على الابتكار والتحسين المستمر.

الملاحق التفصيلية المتخصصة

الملحق 2: نماذج تقارير مفصلة لإدارة مخاطر الأسواق المالية

1. نموذج التقرير اليومي التفصيلي

الغرض: متابعة يومية لحالة السوق ومخاطرها.

العنصر	المحتوى
ملخص أداء السوق	وصف موجز لأداء السوق العام، مؤشرات الأسهم الرئيسية، وحجم التداول
تحليل اتجاهات المخاطر	تقلبات الأسعار، حجم التداول، السيولة الحالية، مؤشرات التذبذب
تنبيهات الطوارئ	تنبيهات عاجلة للحالات الطارئة مثل انخفاض السيولة المفاجئ، تقلبات غير معتادة، أحداث أمنية

2. نموذج التقرير الشهري والربع سنوي

الغرض: تحليل شامل وإستراتيجي لمخاطر السوق.

القسم	المحتوى
تحليل مخاطر السوق	تقييم تفصيلي لمخاطر السوق، مخاطر الائتمان والسيولة خلال الفترة
مقارنة الأداء	مقارنة المؤشرات مع الأهداف المؤسسية والمعايير الدولية المعتمدة
توصيات إستراتيجية	مقترحات لتطوير إدارة المخاطر وتحسين الإجراءات والتعامل مع المخاطر المحتملة

3. نموذج تقرير الحوكمة والامتثال

الغرض: رصد التزام الوحدة التنظيمي والسياسات المتبعة.

القسم	المحتوى
متابعة الالتزام	مراجعة مدى التزام وحدة إدارة المخاطر باللوائح والسياسات المحلية والدولية
رصد الحوادث والمخالفات	تسجيل وتحليل أي حوادث أو مخالفات تم رصدها خلال الفترة
تقييم الإجراءات	تقييم فاعلية الإجراءات التصحيحية المتخذة والاستجابة للمخالفات

الملاحق التفصيلية المتخصصة

الملحق (3)

نموذج تقييم المخاطر الشامل وخطط الطوارئ التشغيلية

1. نموذج تقييم المخاطر

مستوى التعرض	دورية القياس			طريقة القياس	أدوات القياس	نوع الخطر
	H	M	L			
			أسبوعي	القيمة عند مستوى ثقة معين	القيمة المعرضة للخطر VAR	مخاطر السوق
			ربع سنوي	وضع سيناريو لتغير أسعار السوق ورصد تأثير حقوق الملكية	اختبار الضغط	
			أسبوعي	نسبة تركيز الاستثمارات في شركة أو نشاط معين إلى إجمالي الاستثمارات	نسبة التركيز السوقي	
			شهري	إجمالي القروض المتعثرة (أكثر من 30 يوم أو 90 يوم // إجمالي قيمة القروض %	نسبة المحفظة المعرضة للخطر PAR 30 & PAR 90	مخاطر الائتمان
			شهري	مديونية أكبر 5 عملاء ÷ إجمالي المحفظة الائتمانية	نسبة التركيز الائتماني	
			يومي/أسبوعي	نسبة إجمالي قيمة الأصول السائلة والشبه سائلة إلى إجمالي الالتزامات الجارية 30 يوم.	نسبة تغطية السيولة	مخاطر السيولة
			أسبوعي	الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة	فجوة السيولة	
			شهري	وضع سيناريو لتغير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة ورصد فجوة السيولة.	اختبار ضغط السيولة	
			شهري	نسبة الشكاوى التي ثبت صحتها إلى إجمالي الشكاوى	نسبة الشكاوى الصحيحة	مخاطر التشغيل
			سنوي	نسبة تحسب عن طريق إعداد قائمة تحقق Weighted Check List	نسبة الالتزام بمتطلبات شغل الوظائف الرئيسية	
					نسبة الالتزام بمتطلبات البنية التكنولوجية	

مستوى التعرض			دورية القياس	طريقة القياس	أدوات القياس	نوع الخطر
H	M	L				
					نسبة الالتزام بشروط الترخيص	مخاطر الامتثال
					نسبة الالتزام بمتطلبات الحوكمة	
					نسبة الالتزام بالتعليمات الرقابية الأخرى	
			نصف سنوي / سنوي	تقييم الشركة بوحدة غسل الأموال ومكافحة الإرهاب	نسبة المخاطر بتقرير وحدة غسل الأموال	مخاطر غسل الأموال
			سنوي	تقييم الشركة وفق مؤشرات الاستدامة	المؤشر الإجمالي وفق تقييم معايير الاستدامة	مخاطر بيئية واجتماعية وحوكمة

2- خطة الطوارئ التشغيلية

نوع الخطر	إجراءات الاستجابة	سيناريوهات التعامل	التنسيق مع الجهات التنظيمية
أزمة السيولة	إجراءات توفير السيولة الطارئة	انخفاض السيولة المفاجئ، انقطاع التمويل	التواصل مع البنك المركزي والجهات المختصة
تقلب السوق الحاد	تعديل استراتيجيات التداول، وقف العمليات عند الحاجة	تحركات أسعار حادة، أحداث غير متوقعة	إشعار الجهات التنظيمية فوراً
اختراقات أمن المعلومات	استجابة فورية، تعزيز الأمن الإلكتروني	هجمات إلكترونية، تسريب بيانات	التعاون مع الجهات الأمنية والتدقيق الداخلي

الملاحق التفصيلية المتخصصة

الملحق (4)

نموذج مخطط تدرّج النضج المؤسسي لوحدات
إدارة المخاطر (Maturity Model)

المؤشرات الرئيسية	الوصف التفصيلي	المستوى
-لا توجد سياسات رسمية -غياب تقارير منتظمة	-إدارة مخاطر غير رسمية -اعتماد محدود على أدوات القياس -غياب تقارير دورية ومنهجية واضحة	المستوى 1 – المبتدئ
-وجود بعض السياسات -تقارير دورية غير شاملة	-وجود وحدة مختصة -تقارير دورية لكنها غير متكاملة -اعتماد على أدوات قياس أساسية	المستوى 2 – المتطور
-سياسات وإجراءات موثقة -تقارير شاملة ودورية	-نظام إدارة مخاطر متكامل -حوكمة واضحة -استخدام نماذج قياس متقدمة وتقارير شاملة	المستوى 3 – المتقدم
-تكامل العمليات -استخدام تقنيات متقدمة	-تكامل تام مع وحدات الامتثال والتدقيق -تحديث مستمر للنظم -توظيف تقنيات الذكاء الاصطناعي والتحليلات الضخمة	المستوى 4 – المؤسسي المتكامل
-ثقافة مؤسسية قوية -تأثير على السياسات العامة	-ثقافة مؤسسية متأصلة -استشراف مخاطر استباقي -دور استراتيجي في توجيه السياسات العامة	المستوى 5 – المتفوق

الملاحق التفصيلية المتخصصة

الملحق (5)

نموذج خطة تشغيلية تفصيلية لوحدة إدارة المخاطر (3-5 سنوات)

السنة	الأهداف الرئيسية	الأنشطة التفصيلية	المؤشرات / النتائج المتوقعة
السنة الأولى	تأسيس الوحدة وبناء الأساسيات	-إعداد الهيكل التنظيمي -تعيين الكوادر الرئيسية -بناء قاعدة بيانات المخاطر -وضع السياسات الأساسية -إعداد نظام التقارير والمؤشرات الأولية	-تأسيس الوحدة رسمياً -وجود سياسات مكتوبة -تشغيل نظام تقارير أولي
السنة الثانية	تطوير أدوات القياس وتعزيز الكفاءات	-تطوير أدوات قياس المخاطر المتقدمة (اختبارات الإجهاد، تحليل السيناريوهات) -تطبيق برامج تدريبية مكثفة -إطلاق نظام تقارير دورية متكامل	-أدوات قياس متقدمة مطبقة -تدريب كامل للكوادر -تقارير دورية متكاملة
السنة الثالثة	دمج التقنيات المتقدمة وتوسيع الشراكات	-دمج تقنيات الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة -إنشاء شراكات مع وحدات الامتثال والتدقيق الداخلي والخارجي -مراجعة دورية واستراتيجية لنظام إدارة المخاطر	-تطبيق الذكاء الاصطناعي -شراكات فعالة -خطط محدثة بانتظام
السنوات 4-5	تحسين مستمر واستدامة الأداء	-تحسين العمليات باستمرار -اعتماد آليات استباقية لرصد المخاطر -تطوير خطة استمرارية الأعمال والطوارئ -تقييم ومراجعة استراتيجية الوحدة مع التركيز على الابتكار	

الملحق (6)

فريق العمل المكلف بإعداد دليل استرشادي حول إدارة مخاطر الأسواق المالية العربية

جاء إعداد هذا الدليل بجهود مخلصه من فريق العمل الذي ساهم بخبراته ومعرفته في بلورته وإخراجه بصورته الحالية.

نيفين سعيد - مدير الدراسات والأبحاث والتوعية
د. شادي بيطار - نائب رئيس مجلس المفوضين

هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية - سوريا

مصعب اللواتي - مدير مكتب إدارة المخاطر

هيئة الخدمات المالية - سلطنة عُمان

عمر الحموري - مستشار مالي

هيئة سوق المال - الإمارات العربية المتحدة

أحمد الحيارى - رئيس قسم تسجيل وإصدار الصكوك الإسلامية

هيئة الأوراق المالية - الأردن

رشيد محمودي - مستشار

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها - الجزائر

د. بشار أبو زعرور - مدير عام الإدارة العامة لخدمات التمويل الرقمي والابتكار

هيئة سوق رأس المال الفلسطينية - فلسطين