

The Effect of the Securitization over the Risks Management Concerning the Insurance Facility/ Study for a Sample of the Commercial Banks

Aqdas Hussein

College of Administration and Economics, University of Babylon

Azher Subhi Abdulhssein

Jasim Edane

College of Administration and Economics , University of Karbala

Zahraz.zz573@gmail.com

Azher.s.aljeboori@gmail.com

j.albrak@yahoo.com

ARTICLE INFO

Submission date: 18/ 11 /2018

Acceptance date: 3 /12 / 2018

Publication date: 1/ 6/ 2019

Abstract

The aim of this research is to remove the ambiguity and risks associated with the securitization process that investors face during trading in the credit market. By looking at the securitization aspects, the investor can understand the market of securitized goods and the investment decisions they need during investment operations (bonds). Investors are largely absent from most of the asset securitization and risk involved. Many studies which dealt with the concept of securitization have focused on the securitization of the mortgage only, without circumventing to the important aspects that the investors' interest is focused on which are the bonds out of mortgage. Therefore, this research came to shed light on the concept of securitization and its role in the management of credit risk in banks and its positive repercussions and to identify the negative aspects for the carrier and investor through the conclusions and some recommendations are reached.

Keywords: Securitization, Risk Management, Credit Institutions

التوريق وأثره على إدارة المخاطر في مؤسسات الائتمان

دراسة تحليلية لعينة من المطارف التجارية

ازهر صبحي عبد الحسين الجبوري

جامعة كربلاء

جاسم عيدان براك المعموري

جامعة كربلاء

اقداس حسين الناصر

جامعة بابل

الخلاصة

يهدف هذا البحث في إزالة الغموض والمخاطر المتعلقة بعملية التوريق التي يتعرض لها المستثمرون أثناء التداول في سوق الائتمان , حيث يتمكن المستثمر من خلال النظر الى الجوانب المتعلقة بعملية التوريق من فهم سوق السلع المورقة وكذلك الاطلاع على القرارات الاستثمارية الرشيدة التي يحتاجونها أثناء عمليات الاستثمار والمتمثلة بالسندات. كما ان المستثمرون في غياب إلى حد كبير بأغلب الأمور المتعلقة بتوريق الأصول والمخاطر التي تنطوي عليها. فقد ركزت العديد من الدراسات التي تناولت مفهوم التوريق على توريق الرهن العقاري فقط دون الالتفات الى الجوانب المهمة التي تنصب اهتمامات المستثمرين عليها وهي السندات خرج الرهن العقاري , لذلك جاءت فكرة هذا البحث لتسليط الضوء على هذا النوع من الاستثمار ومحاولة إيجاد سبل معالجة سوق التوريق ككل والذي يلتقي مع أسواق التوريق القائمة على الأصول إلى حد ما وقد توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها أن المستثمر محمي ومرخص له بالحصول على المعلومات الهامة بشأن عملية التوريق وعن الطبيعة المالية للأصول , اما من اهم التوصيات التي يوصي بها البحث فهي من الضروري ان تتجه الدراسات المستقبلية المهمة بالتوريق على أساس الأصول, لان اغلب الباحثين قد ركزوا في بحثهم على التوريق المدعوم بالرهن العقاري منفردا.

الكلمات الدالة : التوريق , إدارة المخاطر , مؤسسات الائتمان

المقدمة Introduction:

تعتبر آلية التوريق بالرهن العقاري والتوريق في قروض السيارات وبطاقات الائتمان والرهن العقاري التجارية التي شاع استخدامها بالآونة الاخيرة , إحدى أدوات الهندسة المالية التي جاءت لتحويل المنتجات غير السائلة الى منتجات سائلة عن طريق إعادة تحويلها من المؤسسات المالية الى الكيانات الخاصة لإعادة تداولها من جديد وبذلك إزالة الخطر من الميزانية العمومية متى ما تم توريقها. لكن بعد احداث الازمة المالية عام 2007 وجه الاتهام الى التوريق بالرهن العقاري واعتباره احد الاسباب الرئيسية وراء الازمة , نتيجة لعدم الالتزام بالأحكام والمبادئ والتشريعات المحاسبية التي تحكم العمل المصرفي ومقابلته بالمخاطر التي تحيط بعملية التوريق. لذلك جاء هذا البحث لتسليط الضوء على مفهوم التوريق ودوره في إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف وانعكاساته الايجابية والوقوف على سلبياته بالنسبة للمؤسسة الناقلة والمستثمر من خلال ما يتم التوصل من استنتاجات وبعض التوصيات.

المبحث الأول منهجية البحث العلمي

اهمية البحث : Research Significance

تتجلى اهمية البحث من حيث حاجة الوحدة الاقتصادية الى الاسترجاع المعجل لمبالغ القروض الممنوحة للعملاء , فكانت نتائج الابتكارات المصرفية استحداث ادوات مالية جديدة ومنها التوريق لمساهمتها في عمليات التمويل والمراقبة وتحديا للمخاطر التي تتعرض لها المؤسسة المالية وجعل المنتجات اكثر قابلية للتعديل بحسب الرغبة الامر الذي يتيح مدى واسع من عائدات السندات.

مشكلة البحث : Research problem

تتمتع آلية التوريق بمجموعة من المزايا التي تساهم في إنعاش الهيكل التمويلي والاستثماري للوحدة الاقتصادية من خلال توفير السيولة اللازمة والاسترجاع المعجل للقروض الممنوحة وحل أزمة المديونية والقيام ببعض الاستثمارات المالية من جديد , وبذلك تحويل المخاطر المالية من مؤسسة الى أخرى الامر الذي تسبب في الابتعاد عن بعض الاحكام والتشريعات المحاسبية التي تحكم العمل المصرفي الامر الذي أدى إلى أن تكون هذه الآلية محاطة بالمخاطر التي قد تكون كوارث ونكبات اقتصادية كبيرة كونها تتعامل في سوق سمته المنافسة واختلاف الاسعار , لذلك كيف سيكون التوافق ما بين امتيازات التوريق والمخاطر المصرفية ؟

هدف البحث : Research objectives

يهدف البحث الى تحقيق ما يأتي :

- 1- تسليط الضوء عن أكثر أنواع التوريق استعمالا وهو التوريق بالرهن العقاري في مجال محاسبة الاعمال وبيان دوره في عمليات المراقبة والتمويل.
- 2- استكشاف المخاطر التي يتعرض لها المستثمر أثناء التداول في السلع المورقة والمعلومات التي يحتاجها.
- 3- الكشف عن المزايا والمنافع التي يحصل عنها كلا الطرفين (المؤسسات الناقلة والمستثمر) اثناء عمليات التداول في السلع المورقة.
- 4- استكشاف أفضلية المورقين على غير المورقين فيما يتعلق بتخفيف مخاطر الائتمان.

فرضية البحث : Research Hypotheses

لغرض حل مشكلة البحث تم وضع الفرضيات الاتية :

- 1- يساعد التوريق في تخفيف مخاطر الائتمان، مما يسمح للمورقين أن يحصلوا على محافظ ائتمانية مرتفعة ذات مخاطر عالية.
- 2- يحد التوريق في مؤسسات الإقراض من قدرة المستثمرين على كشف الخطر الذي تشكله هذه الأصول.

متغيرات البحث والاساليب المالية والاحصائية المستخدمة

لغرض اختبار فرضيات البحث وتحقيق أهدافه لابد من القيام بتكميم متغيرات الدراسة والمتمثلة بتحديد أثر التوريق باعتبارها المتغير المستقل في إدارة المخاطر . باعتبارها المتغير التابع , حيث تم الاعتماد على مجموعة من المصارف

العراقية المدروسة من سوق العراق للأوراق المالية ومن المدة 2013-2016 وحسب ما منشور في القوائم المالية الصادرة عن المصارف.

ولإنجاز هذا الهدف كان علينا أن نبني على بعض الدراسات، وباستعمال نظام المعادلات الذي وضع في هذا الجزء على الضغوط التنظيمية غير المباشرة الناتجة عن المبادئ المالية المبنية على أساس المخاطر، وكذلك إثبات فرضية أن توريق منتجات القروض المالية يمكن أن يتأثر بنسبة رأس المال المؤسس على المخاطر. وعلاوة على ذلك، فإن الهدف هو إقامة علاقة مباشرة بين العنصرين. الخطوة الأولى هي تقدير معادلة التوريق، تليها المرحلة المتوقعة من توريق الأصول كأداة لتقدير معادلات المخاطر (1)

$$\begin{aligned} \Delta \text{ SEC_it} &= b_0 + b_1 \text{ SIZE_it} + b_2 \text{ CAP_it} + b_3 \text{ CAP_it} + b_4 \text{ TREND_it} + b_5 \text{ RBCC_it} + b_6 \text{ LEVC_it} + b_7 \text{ CC_it} + \beta_1 B_t + \mu_{it} \\ \Delta \text{ RISK_it} &= a_0 + a_1 \text{ SIZE_it} + a_2 \text{ CAP_it} + a_3 \text{ CAP_it} + a_4 \text{ TREND_it} + a_5 \text{ RBCC_it} + a_6 \text{ LEVC_it} + a_7 \text{ CC_it} + a_8 (\Delta \text{ SEC_it}) + \beta_1 B_t + \eta_{it} \end{aligned}$$

وبالتفصيل فإن المعادلات هي :

$\Delta \text{ RISK_it}$ = هو الفرق في حساسية المخاطرة و يتم الحصول عليه باستخدام أما متطلبات البنك لمنح قرض غير قابل للنقض الى قيمة الاصول، أو مجموع أي من الاصول الى قيمة الاصول الكلية.

SIZE_it = تسجيل القيمة الكلية للأصول

$\Delta \text{ SEC_it}$ = الفرق في إجراءات التوريق

CAP_it = المخاطرة الكلية للمؤسسات المصرفية على أساس معدل رأس المال

$(\text{CAP_it}-1)$ = نسبة رأس المال على أساس المخاطر للمؤسسات المصرفية.

CC_it = كلفة رأس المال

TREND = مسار الوقت

LEVC_it = متغيرات ضغط التنظيم وهي إما واحد أو صفر.

B_t = عامل المتغيرات المساهمة في المؤسسات المصرفية.

RBCC_it = هو متغير الجهات الرقابية ويساوي (واحد) في كلتا الحالتين إذا فشلت المؤسسة المصرفية لتلبية نسب رأس المال المذكورة أعلاه، وخلاف ذلك يكون (صفرًا).

في المعادلات أعلاه المتقدمة مع أسلوب المتغير المؤثر، فإن استخدام الحجم (**SIZE**) هو للنظر في احتمالات التعديل الكبيرة التي تمر بها المؤسسات المصرفية الكبيرة. لذلك، يجب على المؤسسات الكبيرة استعمال أنشطة التوريق بشكل أكبر وأن تكون مرنة مع مخاطر أكبر. يعد مجموع نسبة رأس المال على أساس المخاطر للمؤسسات المصرفية كعنصر سيطرة على تأثير الاستثمار على التقييمات لتوريق الأصول المالية وتوظيف مقاييس المخاطر، وإن البنوك التي تمتلك معاملات توريقية أكبر في الربع الماضي، هي بالفعل تمتلك تمويلًا أقل بالربع المعاصر (2). وفي هذه الورقة البحثية سوف نأخذ في الاعتبار الربعين الحالي والماضي كمتغيرات وصفية لكلا من المخاطر والتوريق. لنرى ما هي النتيجة المتوقعة، وهل أن المؤسسات المصرفية الكبيرة ذات نسب رأس المال المرتفعة، يكون لديها عدد أقل نسبيًا من معاملات التوريق، وبالتالي انخفاض الخطر؟ هذا ما سوف يتبين من خلال الجانب التطبيقي.

منهج البحث

استند البحث في جانبه النظري على الادبيات التي تناولت المفاهيم المتعلقة بمقاييس آلية التوريق والخطر من خلال الاطلاع على الكتب والرسائل والاطاريح والشبكة العنكبوتية , وقد اعتمد على المنهج التحليلي في وصف وتحليل القوائم المالية لإيجاد اثر التوريق في ادارة المخاطر.

مجتمع وعينة البحث

يتألف مجتمع البحث من المصارف المساهمة العراقية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية , أما عينة البحث فقد كانت عينة من دون ذكر اسماء المصارف , وبالاعتماد على التقارير السنوية والكشوفات المالية الصادرة عن هيئة الأوراق المالية ولأغراض التحليل.

الاسهامات المعرفية السابقة

أولا/دراسة(3): حيث اوضحت هذه الدراسة أن التوريق يعرّض المؤسسات المصرفية لبعض المخاطر، مثل مخاطر السيولة والائتمان والمخاطر القانونية. وبالنظر لتلك المخاطر، فإن التوريق من العمليات المعقدة. يمكن للمعلومة الخاطئة عن التوريق أن تؤدي إلى نتيجة وخيمة فيما يتعلق بقوة المؤسسات المالية وحتى التسبب بوصمة عار لسمعتها. واحدة من أهم الخطوات في عملية التوريق هي نقل مجموعة من القروض من المؤسسات المصرفية إلى كيان الأغراض الخاصة (SPE). ومن خلال هذه الخطوة يلعب التوريق دورا هاما في إدارة مخاطر الائتمان. إن دور التوريق في إدارة المخاطر هو توفير مؤسسة مصرفية مع متنفس للخطر. ولتوضيح ذلك، بعد أن يتم توريق القروض، يتم حذف القرض المنقول إلى الكيانات ذات الأغراض الخاصة من الميزانية العمومية للمؤسسة المصرفية. والنتيجة لتحويل القروض إلى الكيانات ذات الأغراض الخاصة هي أن المؤسسة المصرفية المعنية لم تعد معرضة لخطر القروض المنقولة (4)

ثانيا/دراسة (5) : اكدت هذه الدراسة بان للمستثمر اختيار الشريحة المورقة التي تُقرض جماعيا كافة الرغبات لضمان عوائد قصوى، ولضمان تدفق نقدي ثابت والذي يقود للشعور بالأمان. لمساعدة المستثمرين في التداول في المنتجات المورقة الآمنة، فإن بيان المعايير المحاسبية (SFAS) 140 الذي وُضع حيز التنفيذ عام 2001، يدعو أي منظمة أو مؤسسة توريق لكشف الحقائق الهامة التي تتعلق بمنتجاتها المورقة. بغض النظر عن تلك التعليمات، لا تزال هناك بعض السمات الهامة للتوريق مخفية وغير واضحة للمستثمرين ويرجع ذلك أساسا إلى عدة محدّدات لكشوفات التوريق. تقوم منظمة التوريق دائما بالتعريف بكل أصولها التوريقية بطريقة تجميعية وغير كافية في التقارير التي تقدمها للجمهور.

ثالثا/دراسة (6) تناولت هذه الدراسة كيفية ادارة المخاطر الائتمانية في البنوك التجارية وركزت على العمل المصرفي وعرضت دور ادارة المخاطر واهميتها بالنسبة للبنوك، وكذلك طرحت المبادئ الاساسية لإدارة المخاطر والتي تنطوي عليها الاجراءات الواجب اتباعها من قبل البنوك، وكان من اهم الاستنتاجات التي توصلت اليها هذه الدراسة هو ان المخاطر تمثل الجزء الاخطر الذي يهدد كيان المصارف ويهدم وضعه المالي وخاصتا وخاصة مخاطر الائتمان. وايضا استنتجت بان اهم اسباب المخاطر الائتمانية هي ضعف الامكانات في تحديد منح القروض، فالبنوك التجارية دائما عرضة لهذه المخاطر بسبب عدم وفاء عملائها بتسديد ديونهم. واوصت هذه الدراسة بضرورة تفعيل الرقابة الداخلية والخارجية للأنشطة الائتمانية سواء من قبل البنوك المركزية او جهات رقابية دولية ومنها بازل.

رابعا/دراسة (7): حيث اوضحت هذه الدراسة انه في الحالات التقليدية للتوريق، حيث يقوم المصدّر - الذي هو في معظم الحالات مؤسسة مصرفية- بنقل الأصول المالية للمنظمة التي تم تجميعها معا إلى كيان الأغراض الخاصة (SPE).

ويقوم الكيان ذو الأغراض الخاصة بالتالي ببيع المنتجات المورقة، وتتم المطالبة بكامل الدخل المرتقب الناتج عن الأصول المورقة. بمجرد أن تتسلم الشركة ذات الأغراض الخاصة ((SPE رأسمال المبيعات من المستثمرين، يتم إرسال المال لمؤسسة الإقراض. تدخل المؤسسة في توريق المنتجات لجمع الأموال وأيضاً لتقاسم المخاطر عن طريق نقل مخاطر المنتجات المورقة. يكون التوريق في بعض الحالات نموذجاً للأعمال التجارية. ولتلك البنوك التي تستخدم التوريق باعتباره واحداً من نماذجها التشغيلية وليس استخدام معاملة المرة الواحدة، فهي تهدف لكسب معظم دخلها من ذلك النموذج والعمل به ليكون نهجاً للتشغيل اليومي. لم يتم تعزيز محاسبة التوريق البنكية لأن معظم قواعد المحاسبة كانت أكثر إحكاماً. تساعد المحاسبة في حسابات الأرصدة والأصول تزامنياً.

خامساً/دراسة (8): حيث أكدت هذه الدراسة على أن التوريق كوسيلة لنقل القروض عن طريق إصدار الدين الذي يُعتبر تجميع تدفقاتها النقدي بمثابة تجميع للقروض الأصلية. غالباً ما تقوم الجهة التي تنقل القرض كسند مالي، أي الناقل، بالإبقاء على الفائدة التي يتم تحصيلها من تجميع القرض. وهناك ثلاثة أسباب وراء مثل هذه التحركات. أولاً، لا بد من احتجاز الناقل للمعلومات الخاصة المتعلقة بجودة القرض. إن تواجد الفساد الأخلاقي والذي يجب أن يُعمل على تقليله، يمتلك سلبية بالنسبة للناقل لأن هناك زيادة في حصته من المكاسب والتي تتم مراقبتها. يتم تحميل الضريبة على تلك القروض التي لا تمتلك تطوير الفوائد. تعالج مبادئ المحاسبة المقبولة تلك المنقولات بالفوائد المحتجزة التي تطورت في العملية برمتها.

المبحث الثاني

الاطار النظري

أولاً/ التوريق Securitization:

يعرف التوريق على أنه " تلك الآلية التي تسمح بنقل المخاطر المالية من البنوك أو المؤسسة المالية المالكة للقروض إلى المستثمرين عن طريق الاسواق المالية وذلك بإصدار اوراق مالية مستندة الى رهون عقارية سكنية , أو رهون عقارية تجارية " , كذلك يشار الى التوريق بأنه "عملية تجميع الأصول المالية للمنظمة وتحويلها إلى أوراق مالية متداولة" (9) , من ذلك يتبين أن التوريق حلقة وصل ما بين البنوك والاسواق المالية , حيث تقوم على تحويل اصول غير سائلة الى اصول سائلة , اي تحويل قرض مصرفي مدعوم ائتمانيا مثلاً (قرض مضمون برهن عقاري) الى ورقة مالية تكون محل معاملات في الاسواق المالية . (10) .

وممكن ان نستنتج من التعاريف اعلاه بان عملية التوريق هي " ابتكار مالي مستحدث قائم على اساس تحويل القروض الى اموال سائلة من خلال اعادة بيع الاوراق المالية للجمهور للاكتتاب بها عن طريق الوساطة المالية " .

إن عملية التوريق لا تجرى الا على القروض الناتجة عن العمليات الائتمانية ,اي في حالة وجود علاقة اصلية ما بين دائن ومدين كالعلاقة ما بين البنك المقرض والمقرض سواء كان فردا او شركة او حكومة ومن ثم رغبة المقرض من التخلص من سندات الدين التي تحت يده وتحويلها الى جهة اخرى تحل محله عن طريق اعادة اصدار سندات جديدة في صورة اسهم او سندات قابلة للتداول في اسواق المال مع وجود ضمانات عينية او مالية ذات تدفقات متوقعة وتقابل هذه الاصدارات الجديدة مستثمر يشتريها ويقوم بتحصيل فوائدها بالموعد المحدد , وغالباً هذه القروض الممنوحة تأخذ في اطار التمويل العقاري(11) , وبذلك تعتبر الرهون العقارية وقروض السيارات أكثر المنتجات شيوعاً والتي تخضع للتوريق على الرغم من أن عدداً من الأصول المالية تستعمل بالفعل هذه العملية المالية , فالأوراق التجارية التي تُجمع من أموال

الرهن العقاري عادة تسمى (بالأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري) في حين تعرف غيرها بأنها (الأوراق المالية المدعومة بالأصول) (12) وتتخلص آلية توريق القروض المصرفية بقيام المصرف ببيع أصول مضمونة **Secured Asset** لمنشأة أخرى متخصصة في شراء الديون من هذا المصرف , والذي يفترض انه راغب في توريق دينه , ويسمى المصرف البادئ بالتوريق **The Origination** , وغالبا ما تكون المنشأة متخصصة في ذلك النشاط حيث يطلق عليها وسيلة او منشأة ذات غرض مالي خاص **(SVP) SPECIAL PURPOSE VEHICLE** وتكون هذه مدعومة ائتمانيا وتدخل الاصول المالية في الذمة المالية لها , وبهذه العملية تتحول المخاطر المالية من البائع الى المشتري اي لا تقع المخاطر على البائع اطلاقا , وتأخذ هذه الاصول في اغلب الاحيان شكل سندات المديونية **Receivables** , مضمون بحقوق رهن او ملكية لدى المصرف , والذي يكون بدوره دائما لمجموعة من المقترضين , بحيث تجسد هذه السندات مديونياتهم للمصرف فتنتقل الاصول (سندات المديونية) بضماناتها الى **(SVB)**.

بعد ذلك يقوم **(SVB)** بإصدار أوراق مالية تكون غالبا في صور سندات بعلاوة اصدار وبقيمة تعادل قيمة الديون موضوع التوريق **(Leveraged Buyout (BO)** , وذلك لتمويل شراء سندات المديونية , والتي عادة ما تعتمد على القروض البسيطة لتمويل شراء السندات , مع مراعاة ان تكون مواعيد وفاء المدينين بقيمة السندات وفوائدها قبل او عند حلول اجل الوفاء بقيمة القرض المصرفي , ويقوم المستثمرين الراغبين بشراء السندات المصدرة من **SVP** رغبة منهم في فوائد هذه السندات. ويعلن المصرف البادئ بالتوريق والمنشأة ذات الغرض الخاص على الاتفاق بشكل مفصل ومحدد , وعلى التنسيق ما بين تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المقترضين من المصرف وتواريخ استحقاق فوائد المستثمرين في الاوراق المالية المصدرة من **SVP** , وكذلك التنسيق بين قيم الفوائد على الديون الاصلية وقيمة الفوائد على الاوراق المالية المصدرة. (13)

ولعل احد الاسباب الرئيسية التي تدفع المؤسسات المالية نحو عمليات التوريق يتمثل في التحرر من قيود الميزانية العمومية، حيث تقضي القواعد المحاسبية والمالية مراعاة مبدأ كفاية رأس المال، وتدبير مخصصات لمقابلة الديون المشكوك فيها، وهو ما يعرقل أنشطة التمويل بشكل عام، ويبطئ بالضرورة من دورة رأس المال، ويقلل بالتبعية من ربحية البنك.. (14) , على مدى العقود الأربعة الماضية، ازداد استخدام التوريق كمصدر للتمويل بسرعة في كل من الولايات المتحدة ومعظم بلدان العالم. والتوريق هو مصدر حيوي للتمويل البديل غالبا لمؤسسات القطاع المصرفي وللمؤسسات المالية الأخرى (15) .

وتختلف معاملات التوريق من حيث التعقيد، معتمدة على المتطلبات الهيكلية والقانونية ومعتمدة أيضا على فئة ذلك الأصل الذي يتم توريقه. وهناك سمة رئيسة لهذه السندات وهي أنها تُعرض بشكل شرائح حيث يتم تقسيم المجموعة الكبيرة الأصلية إلى وحدات تجارية صغيرة ذات سمات مختلفة. وتلك السمات هي بالتالي قابلة للتكيف من قبل المستثمرين على مستوى مختلف لأن خصائصها مناسبة لعدد كبير من مجموعات المستثمرين المتباينة.

ويجوز للمستثمر اختيار الشريحة التي تجمع كافة رغباته لضمان عوائد قصوى، وتحقيق تدفق نقدي ثابت وتلك التي تُشعره بالأمان. لمساعدة المستثمرين في التداول في المنتجات المورقة الآمنة، فإن بيان المعايير المحاسبية 140 الذي وُضع حيز التنفيذ عام 2001، يحتاج الى ان تقوم أي منظمة توريق بكشف الحقائق الهامة التي تتعلق بمنتجاتها المورقة. ومن المزايا التي تجذب المصارف بشكل خاص الى عملية التوريق هي :-

- 1- التحرر من القيود التي تفرضها قواعد الميزانية العمومية :
 - 2- تخفيض مخاطر الائتمان :
 - 3- الملائمة ما بين الاصول والمسؤوليات المترتبة على الاحتفاظ بها :
 - 4- امكانية التخلص من حدود التمويل المصرفي الوطني :
- وعلى هذا النحو، فإن المعلومات الصادرة مع المنتجات تشمل؛ (1) الإيرادات وأرباح المبيعات التي تم الحصول عليها من توريق الأصول بحسب أنواعها؛ (2) السعر المنطقي للفوائد المحتجزة لكل مرحلة مالية؛ و(3) يقدر تغيير نسب حساسية التقييم وفقاً لإمكانية تطبيق النماذج. مع الكشف الإضافي المترتب والذي يتطلبه بيان المعايير المحاسبية (SFAS) رقم 166 و167، فقد تمتع المستثمرون بمعلومات مفيدة أكثر أصبحت تحت تصرفهم. (16)

ثانياً/إدارة المخاطر Risk management:

إن مسألة ازدياد المخاطر التي تتعرض لها المصارف وخصوصاً مع تزايد درجة العولمة المالية (Financial Globalization) وتشابك المؤسسات المصرفية مع بعضها البعض بدرجة كبيرة، وانخراطها في الأسواق المالية التي أصبحت بلا حدود قد أصبحت محل اهتمام الكثير من السلطات الرقابية الوطنية وكذلك المؤسسات والمننديات المالية الدولية وخصوصاً لجنة بازل للرقابة المصرفية، فقد قامت تلك المؤسسات بدراسة أسباب الأزمات المصرفية وخصوصاً الأزمات الكبرى التي كان لها الأثر السلبي الواضح على الاستقرار المالي والاقتصادي الدولي (17)

إن الخطر بمفهومه الشائع هو ما يمكن أن يتسبب في ضرر أو اذى للإنسان سواء كان هذا الضرر مادياً أو معنوياً، أما مفهوم الخطر في المؤسسات الاقتصادية " هو عدم التأكد من وقوع خسارة معينة " (18) . ومن وجهة النظر الرقابية تعرف المخاطر بأنها " تمثل الاثار غير المؤاتية الناشئة عن احداث مستقبلية متوقعة او غير متوقعة تؤثر على ربحية المؤسسة المالية ورأسمالها " (19) . وقد يتعرض البنك الى العديد من المخاطر والتي يتطلب ان يتوفر لدى كل بنك برامج معينة للتعامل مع المخاطر , فقد تعتمد بعض البنوك او المؤسسات المالية على وسائل لتقليل حدة المخاطر من خلال الضمانات والمشتقات المالية او التوريق , وذلك لغرض الحد من التعرض لمخاطر السوق او لمخاطر السوق او لمخاطر الائتمان , غير ان هذه الوسائل قد ينتج عنها اشكال اخرى من المخاطر (20)

إذ تعد تتعدد المخاطر التي تواجه البنوك في العصر الحديث ومن أمثلة هذه المخاطر (مخاطر السيولة ومخاطر سعر الفائدة ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان ومخاطر سعر الصرف ومخاطر رأس المال ومخاطر التسوية والمخاطر التشغيلية والمخاطر القطرية) (21)، ومن المخاطر المرتبطة بعملية التوريق وهي : - (22) .

- 1- خطر التسديد المسبق : ويعد اول خطر تم التعرف عليه بمجرد استعمال الرهن العقاري ((MBS , فعوائد تسديدات الاوراق المتنازل عنها لشركة التوريق يمكن توجيهها بشكل كبير عن طريق القرارات المتخذة من طرف المقترضين الذين يحبذون تسديد ديونهم قبل موعد الاستحقاق , لكن هذا الاحتمال قد شكل خطر من قبل الشركة المقرضة والتي في حيازتها (القروض والرهنات العقارية) , لان الخطر يتزايد عندما يرى مصدرو الاوراق المالية ذات المعدل الثابت , والعكس في حال انخفاض اسعار الفائدة والتي سوف تكون من مصلحتهم تسديد بعض الاوراق من الديون السابقة بأوراق جديدة مصدرة في ظروف اكثر ملائمة.

- 2- خطر اعسار المدينين : ويطلق عليه في بعض الاحيان بخطر الائتمان , اذ يمكن للمقترضين عدم الوفاء بالتزاماتهم اتجاه الدائنين , لان معدل الاعسار او تقدير احتمالية الاعسار متوقعين اساسا على طبيعة القروض المورقة.
- 3- خطر تذبذب التدفقات النقدية : يحدث هذا الخطر في حال فرق التذبذب ما بين التدفقات النقدية المنتظرة من طرف ملاك الحصص والتدفقات المسددة والتي قد تكون ناتجة عن التأخر في الدفع , التسديدات المسبقة , مشاكل الاخطاء او الصعوبات التقنية اثناء الدفع
- 4- خطر اعسار المتدخلين : ان اعسار اي متدخل يعتبر خطر على اتمام هذه العملية , ويرى بعض الاخصائيين بان هذا الخطر مؤكد في حالة ما اذا قام نفس الهيكل بلعب عدة ادوار في بنية عملية التوريق.
- ويعود تنوع تلك المخاطر الى نقل المخاطر في منظمة ما لتقليل تعرضها للمخاطر. وينقل المخاطر من خلال عملية التوريق, يمكن للمؤسسات المصرفية إعادة تنظيم محفظة الائتمان الخاصة بها لتحسين نسبة العائد مقابل المخاطر, وأيضا الاستمرار المتعمد للمخاطر أو التوجه نحو مخاطرة جديدة.
- وهذا يمكن أن يكون مفيدا بشكل خاص في حال حققت المحفظة الائتمانية للمؤسسة المصرفية تركيزاً كبيراً في المخاطر نظرا لقوة التجارة المحلية. وبالتالي قد لا يكون التوريق مصدرا للمخاطر فقط ولكن بالمقابل يمكن أن يستخدم كعلاج لإدارة المخاطر التي تهدف إلى السيطرة على المخاطر في مؤسسات الإقراض. وينبغي أن تشمل إدارة مخاطر التوريق على كل المخاطر التي يمكن للمؤسسات المصرفية مواجهتها أثناء توريق أصولها (23) . يأتي هذا الموقف الخطير بسبب تولي المؤسسة غايات متنوعة, وكذلك بسبب الأدوات التجارية والتنظيمية الداخلة في هذه العملية.

ثالثا/ اثر التوريق في ادارة المخاطر :

يعد التوريق كشكل من أشكال إلغاء الوساطة والذي يسمح لمؤسسة الإقراض بالتخفيف والحد من بعض المخاطر التي تصنعها عملية الإقراض. إن إلغاء الوساطة هو استثمار للأموال التي يُحتفظ بها عادة في البنوك أو المؤسسات المالية الأخرى للمضاربة بصك تم إصداره من قبل المستخدم لهذا التمويل. يتعامل الممولون والمدينون بالتجارة مباشرة وبالتالي يتجاهلون المؤسسات المصرفية الوسيطة والمؤسسات المالية الأخرى. تنطوي عملية إلغاء الوسيط أيضا على استبعاد الوسيط بين مقدم رأس المال والمستخدمين من الأموال التي تم جمعها, مما يؤدي إلى سحب رؤوس الأموال من الوسيط الماليين مثل البنوك, وذلك للاستثمار علنا مع طرفي التعامل. ينطوي التوريق على تحويل الأصول التجارية مثل القروض والرهون العقارية الى منتجات منضبطة ومسالة وأمنة سوقيا. وقد أدى هذا النوع من الابتكار المالي لتقليل المخاطر في المؤسسات المصرفية لأنه يتيح لهم نقل المخاطر وكذلك توفير السيولة النقدية لديهم لمواصلة أعمالهم كالمعتاد (24) .

يعرف الائتمان المصرفي بأنه تلك الخدمات المقدمة للعملاء التي يتم بمقتضاها تزويد الأفراد والمؤسسات والمنشآت في المجتمع بالأموال اللازمة على أن يتعهد المدين بسداد تلك الأموال وفوائدها والعمولات المستحقة عليها والمصاريف دفعة واحدة أو على أقساط في تواريخ محددة. يمنح الائتمان المصرفي بناء على مجموعة من الشروط ومن بينها وجود الضمانات التي تكفل للبنك استرداد أمواله في حال توقف العميل عن السداد بدون أية خسائر وينطوي هذا المعنى على ما يسمى بالتسهيلات الائتمانية ويحتوي على مفهوم الإقراض والسلفيات حتى إنه يمكن أن يكتفي بأحد تلك المعاني للدلالة على إحداها (25).

فإن عمليات التوريق تعرّض المؤسسة المصرفية للعديد من المخاطر، التي تتكون من مخاطر الائتمان والسوق والسيولة والتشغيل والمخاطر القانونية(26) . تنشأ مخاطر الائتمان من حالة عدم اليقين الناتجة عن تعثر المقترضين لسداد الدفعات المطلوبة، والتي تجمع معا في شريحة من الأوراق المالية المضمونة. عندما يفشل المتعهدون بالالتزام بالدفعات المطلوبة منهم، يتعرض المستثمرون لخطر فقدان رأس المال المأمون المستثمر. وقد تتأثر مخاطر السوق من عدة أمور بما فيها مخاطر إعادة استثمار سعر الفائدة. يحدث هذا بسبب التضارب في كل من الأسعار المقررة من قبل كيان الأغراض الخاصة على المدنيين وبين تلك المدفوعة من الكيان للممولين. وتُشاهد مخاطر السيولة عند وجود عدم تطابق بسبب إصدار كيان الأغراض الخاصة (SPE) لشريحة السندات قصيرة المدى التي يتم تمويلها من الأصول طويلة الأجل. وتلاحظ المخاطر التشغيلية من مختلف الأشخاص والمؤسسات المعنية في أعداد المنتجات المورقة، ونستطيع ادراك متى لا تكون هذه الأطراف قادرة على الوفاء بالتزاماتها. ويجعل ذلك المستثمرين والكيانات والمصارف، أو الدائنين معرضين للحجز على أموالهم. تقع المخاطر القانونية بسبب تلك التغيرات المحتملة في القوانين الضابطة لعملية التوريق، والتي قد تؤدي إلى إبطال أجزاء معينة من اتفاقية التوريق.

يمكن إدارة مخاطر الائتمان ومعدل المخاطر من خلال تطبيق نقل القرض ولتوفير أموال داخلية، يجب أن يكون هناك نهوضاً بعملية تغطية المخاطر كوسيلة للتأكد من أن التمويل الخارجي هو أقل كلفة من التمويل الداخلي. يجب استخدام تغطية المخاطر كعلاج للمخاطر والذي قد يصبح عاملاً لخفض الأسعار للوصول للعدالة في القيمة السوقية. يمكن للتمويل الذي يتم من خلال التوريق أن يتطابق مع القرض والذي بالتالي يقلل من التحوط من معدل المخاطر. من ناحية أخرى، فإن بيع القرض هو الوضع الذي يتم به نقل القروض دون أي اتصال مع المحوّل (الناقل) في المستقبل يتشابه التوريق مع بيع القروض بسبب تلك المنافع التي يجلبها كلا منهما. ويمتلك نقل القرض بعملية البيع القدرة على إبقاء البنوك على قدم وساق للتركيز على الكفاءات في مجال الخدمات المصرفية. تكون القروض بمثابة مصدرا للتمويل الرئيسي وتعمل بكيالتها أيضا كأداة لإدارة المخاطر. تسمح التحويلات (عمليات النقل) أيضا للبنوك بأن يكون لديها ذلك التأثير على الميزانية العمومية وبيان الدخل. إن تلك الخسائر والمكاسب التي تنجم عن القروض هي بالواقع نتيجة لوجود بيان مؤرخ لمحاسبة تكاليف القروض. للتوريق تأثيرا على الدخل وعلى حقيقة أن هناك قضية رسمية المستقبل المتوقع. تتواجد التقارير المالية لنقل القروض في كلٍ من إدارة الاستحقاق وتدقيق التعاملات (27) .

المبحث الثالث

الجانب العملي

سنقوم في هذا الجانب بتطبيق المعادلات الرياضية الخاصة على عينة من الشركات المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية بالتوريق وبأخذ الربع الاول من نتيجة الاعمال وبالشكل الاتي :

الجدول (1) التوريق والخطر (الربع الاول)

	SEC	RISK ₁	RISK ₂
Intercept	-1.302 (- 1.737)	0.114 (1.905)	-0.521 (- 1.639)
SIZE	0.014 (2.714)	0.008 (2.109)	0.013 (1.921)
CAP	-0.021 (- 2.108)	0.016 (2.014)	0.009 (2.107)
CAP ₋₁	0.0007 (1.707)	0.010 (1.998)	-0.004 (- 1.301)
TREND	0.019 (2.127)	0.005 (1.982)	0.11(1.5205)
RBCC	0.005 (1.973)	0.011 (2.103)	0.023 (1.824)
LEVC	0.012 (1.510)	0.007 (1.917)	0.009 (1.704)
CC	0.012 (1.510)	0.001 (1.200)	0.019 (2.821)
ΔSEC		0.171 (2.334)	0.0054 (1.732)
R ²	0.32	0.61	0.55
No. of observation	449	449	449

المصدر : من اعداد الباحثين

يوضح الجدول (1) التوريق وتقدير المخاطر حيث لم يتضمن إحصائيات **T** التي كانت تستخدم لمراقبة التأثيرات الثابتة للبنوك وبعد ان تم استخدام اسلوب المتغيرات المساعدة لتطوير نظام المعادلات تمت جدولة النتائج في الجدول (1) , حيث يمكننا أن نتفق انه تم الاخذ بعين الاعتبار معظم المتغيرات لتحديد التغيير في عملية التوريق، خاصة المتغير (**DRISK1**) الذي كان ذا دلالة إحصائية لدى كل من (**SIZE**) و(**CAP**) تأثيراً إيجابياً على مخاطر التوريق لتقدير تأثير القيود على رأس المال التنظيمي على إدارة مخاطر الائتمان، و قد تم استخدام المؤشر (**DRISK 1**) في معادلة المخاطر، وكانت النتيجة إيجابية وكبيرة لكل من المؤسسة المصرفية التي يسيطر عليها المؤشر (**LEVC**)، وأيضاً لتلك التي يسيطر عليها المؤشر (**RBCC**) ، وعلاوة على ذلك فإن النتائج تعني أن لعمليات التوريق تأثيراً إيجابياً على مخاطر الائتمان للمؤسسات المصرفية ، إن معيار (**ΔSEC**) هو تقدير معياري وضروري في مخاطر الائتمان على درجة 5% في (**DRISK 1**) وعلى درجة 10% في (**DRISK 2**)، وبالتالي فإن المؤسسات المصرفية ذات العدد الكبير من عمليات التوريق هي أكثر خطورة لتلك المؤسسة المصرفية التي تستخدم (**RBCC**) كقيد، فإن النتيجة تشير الى أن هذه المؤسسة المالية زادت من استخدام صفقات التوريق و يمكن للمرء أن يستنتج أنه في الحالات التي توظف المؤسسات المصرفية معايير (**RBC**)، فإن نتيجة التقدير الإيجابي تشير إلى وزن مخاطر منخفض نسبياً بالمقارنة مع وزن المخاطر على أنشطة أخرى، مما يسمح للمدراء بزيادة استخدام أنشطة التوريق وفي الوقت نفسه الامتثال لمعايير رأس المال على أساس المخاطر الأوراق المالية (**ABS**) .

الجدول (2) التوريق والخطر (الربع الاول)

	SEC	RISK ₁
Intercept	0.114 (1.987)	0.074 (1.811)
SIZE	0.019 (2.506)	0.021 (2.147)
CAP	-0.033 (- 2.914)	0.036 (2.109)
CAP ₋₁	0.014 (2.308)	0.010 (1.952)
TREND	0.0018 (2.221)	0.005 (2.004)
RBCC	0.024 (2.514)	0.009 (2.308)
LEVC	0.011 (2.841)	0.017 (2.106)
CC	0.018 (1.410)	0.012 (1.807)
ΔSEC		0.214 (3.001)
R ²	0.65	0.81
No. of observation	449	449

المصدر: من اعداد الباحثين

أن الجدول (2) لم يتضمن إحصاءات (T) التي كانت تستخدم للسيطرة على الآثار المصرفية الثابتة حيث يفسر العنصران البديلان المستخدمان قيود السيطرة وبالتالي فهي إلزامية لأي مؤسسة إقراض معرضة للمخاطر وذات مستوى عال من التوريق. يجب أن يكون المتغير (CC) ذا تأثير ايجابي على العنصرين وأن تمثل عنصر تكلفة الفرصة (28). وقد توصل البحث الى نتيجة أن التغيير في المخاطر سيكون ايجابيا اذا عرّضت عمليات التوريق المؤسسات المصرفية إلى مستوى أعلى من المخاطر. يمكن تفسير هذا النوع من العلاقة على أنه من المرجح أن التنظيم الحالي لمخاطر الائتمان هو غير مناسب. على سبيل المثال، يتم استخدام معاملات التوريق من قبل المؤسسات المصرفية المتنوعة بشكل جيد للحد من التكلفة العالية الناجمة عن الأنظمة القائمة (29)

الجدول (3) (ABS) التوريق والخطر في الامد الطويل

	SEC	RISK ₁
Intercept	-1.022(1.601)	0.0501 (2.001)
SIZE	0.010 (1.914)	0.005 (2.114)
CAP	-0.015 (-1.982)	0.016 (2.007)
CAP ₋₁	0.004 (1.836)	0.011 (2.164)
TREND	0.0003 (1.923)	0.003 (1.704)
RBCC	0.011 (1.869)	0.002 (1.807)
LEVC	0.002 (1.765)	0.001 (1.739)
CC	0.009 (1.662)	0.005 (1.336)
ΔSEC		0.116 (2.306)
R ²	0.29	0.69
No. of observation	419	419

المصدر: من اعداد الباحثين

يوضح الجدول (3) (ABS) الخطر في الامد الطويل وقد تم استخدام متغيرات وهمية لهذا الانحدار وايضا لم يتضمن الجدول إحصاءات -T- التي كانت تستخدم للسيطرة على الآثار الثابتة للبنوك.

نستنتج من الجدولين 2 و 3 بأن نتائج الجدول (3) هي قوية سواء باستخدام معادلات (ABS) قصيرة او طويلة المدى أن تأثير التوريق على مخاطر الائتمان هو أقوى باستخدام (ABS) قصير المدى مقارنة بـ (ABS) طويل المدى ويمكن تفسير العلامة السلبية بالنسبة CAP في (ΔSEC) بأن المؤسسة المصرفية ذات عمليات التوريق المزدحمة هي تلك المؤسسات المالية ذات الأصول المرتفعة الخطورة في مقام الـ (CAP). في المعادلة (DRISK)، تكون متغيرات الأصول ذات المخاطر العالية جزءاً من المتغيرات التابعة. وهكذا، في الحالة التي يكون فيها التوريق مقيداً، يكون لدى المؤسسة المصرفية ذات المخاطر العالية رأسمال أكبر.

الاستنتاجات والتوصيات Conclusions and Recommendations

اولا/الاستنتاجات Conclusions

هناك مجموعة من الاستنتاجات المستنبطة من الاطار النظري والعملي للدراسة التي في ضوءها سيتم وضع التوصيات والاستفادة منها في الحياة العملية وكما تشير التعليمات الفعالة لـ (SFAS) إلى مجموعة من الامور اهمها:

- 1- إن المستثمر محمي ومرخص له بالحصول على المعلومات الهامة بشأن عملية التوريق وعن الطبيعة المالية للأصول.
- 2- عملية التوريق من الأصول الداخلة في المجموعة المورقة باتباع اللوائح المنصوص عليها، توثق مؤسسة الإقراض جميع العائدات من الأصول المالية وقيم فوائدها، والحساسية من التغيير بسبب الحالة الاقتصادية كعامل رئيسي ضمن الأسباب الأخرى.
- 3- على الرغم من هذه الظروف فقد كان المستثمرون دائماً على الطرف المتلقي عندما تتأثر المنتجات المورقة المتداولة بخطر واحد أو أكثر. أدى ميل الشركات لتجنب التبليغ عن المعلومات بشأن الأصول المالية المضمونة الى الحد بدرجة كبيرة من كمية المعلومات التي من المفترض أن تكون تحت تصرف المستثمرين.
- 4- إن عملية التوريق هي نموذج الأعمال التجارية المربحة التي تستخدمها المؤسسات المصرفية كوسيلة للحد من تعرضهم لمخاطر الائتمان. هذا النموذج هو أيضا وسيلة هامة للحصول على رأسمال تمويلي عندما تقتصر المنظمة للسيولة اللازمة للحفاظ على أعمالها.
- 5- إن البنوك ومؤسسات الإقراض التي تستخدم التوريق كنموذج للأعمال يساعدهم على خفض مخاطر الائتمان الخاصة بهم، الامر الذي يسمح للمصرف امكانية استعماله في توظيفات اخرى.

ثانيا/ التوصيات Recommendations

من خلال الاستنتاجات التي تم التوصل اليها من النتائج النظرية والعملية للبحث تم صياغة بعض التوصيات التي نرى من المناسب الاخذ بها وهي:-

- 1- من الضروري أن تتجه الدراسات المستقبلية المهتمة بالتوريق ان يكون التوريق على أساس الأصول , لان اغلب الباحثين قد ركزوا في بحوثهم على التوريق المدعوم بالرهن العقاري منفردا.
- 2- توثيق المخاطر غير المعلنة التي تواجه المستثمرين بعملية التداول في المنتجات المورقة إذ ينبغي أن تركز الأبحاث على الأخطار والمخاطر المخبأة داخل المنتجات المورقة للسماح للمستثمرين بتكوين معرفة كافية عن التوريق.
- 3- ولتنظيم سوق التوريق، يجب أن تكون مؤسسات الإيداع والائتمان متكيفة مع لوائح التوريق وسن التعليمات سيساعد في زيادة المعرفة المتاحة للمستثمرين، فضلا عن السماح لمؤسسات أخرى بتنويع نماذج أعمالها لتشمل التوريق.

Conflict of Interests.

There are non-conflicts of interest .

المصادر

- 1- Batta, G., Ganguly, A., & Rosett, J. (2014). Financial statement recasting and credit risk assessment. *Accounting & Finance*, 54(1), 47-82
- 2- Almazan, A., Martín-Oliver, A., & Saurina, J. (2015). Securitization and Banks' Capital Structure. *Review of Corporate Finance Studies*, cfv002
- 3- Cheng, M., Dhaliwal, D., & Neamtiu, M., 2008. Banks' asset securitization and information uncertainty. Working paper. University of Arizona.
- 4- Lemmon, M., Liu, L. X., Mao, M. Q., & Nini, G. (2014). Securitization and capital structure in nonfinancial firms: An empirical investigation. *The Journal of Finance*, 69(4), 1787-1825.
- 5- Scholz, M. (2013). Securitization and Credit Risk: Evidence from Retained Interest in Securitized Mortgages. Available at SSRN 2294553.
- 6- بن شيحة، هناء، اساليب ادارة المخاطر الائتمانية في البنوك التجارية في ضل مقررات لجنة بازل، دراسة حالة بنك الخليج الجزائر، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر، 2014.
- 7- Zhang, J. Z. (2014). Asset Securitizations and Credit Default Swaps. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 23 (4), 211-243.
- 8- Dou, Y., Liu, Y., Richardson, G., & Vyas, D. (2014). The risk-relevance of securitizations during the recent financial crisis. *Review of Accounting Studies*, 19(2), 839-876.
- 9- Landsman, W. R., Peasnell, K. V., & Shakespeare, C., 2008. Are asset securitizations sales or loans? *The Accounting Review*, 83(5), pp. 1251-1272 .
- 10- سميرة مصطفاوي , الكاهنة , ارزويل " البنوك في مواجهة الية التوريق " رسالة ماجستير في القانون مقدمة الى كلية الحقوق والعلوم السياسية , جامعة مولود معموري , الجزائر , 2016
- 11- الحمري , خير الدين عبدربه , " امكانية توريق القروض المصرفية كأسلوب للتمويل الاسكاني في ليبيا " , مقالة مقدمة الى كلية الاقتصاد , 2012
- 12- حمد، راتول "دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر" 2006.
- 13- Barth, M. E., Ormazabal, G., & Taylor, D. J., 2011. Asset securitizations and credit risk. *The Accounting Review*, 87(2), pp. 423-448.

- 14- Chen, W., Liu, C. C., & Ryan, S. G., 2008. Characteristics of securitizations that determine issuers' retention of the risks of the securitized assets. *The Accounting Review*, 83(5), pp. 1181-1215.
- 15- سعيد , زيد غسان محمد " اثر المخاطرة والعائد في كفاية رأس المال المصرفي باستخدام انموذج تسعير الموجودات الرأسمالية – دراسة تطبيقية لعينة من المصارف العراقية الخاصة " , رسالة ماجستير في مقدمة الى مجلس المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبي لنيل شهادة الدبلوم العالي المعادل للماجستير في المصارف , بدون سنة.
- 16- سعيدة، عمرأوي، دور التدقيق الداخلي في ادارة المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، دراسة ميدانية لعينة مؤسسات بولاية بسكرة، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية العلوم التجارية، 2015.
- 17- بوطكوك , عمار , " دور التوريد في نشاط البنك – حالة بنك التنمية المحلية " رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية مقدمة , جامعة منتوري , 2008.
- 18- الشماع، خليل، تحليل وتقييم اداء المصارف، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الاردن، 2002.
- 19- Saunders, A., Cornett, M. M., & McGraw, P. A. (2006). *Financial institutions management: A risk management approach* (Vol. 8). McGraw-Hill/Irwin.
- 20- Casu, B., Clare, A., Sarkisyan, A., & Thomas, S. (2013). Securitization and bank performance. *Journal of Money, Credit and Banking*, 45(8), 1617-1658.
- 21- عبد اللطيف، عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية (الإسكندرية)، جمهورية مصر العربية، 2000.
- 22- Saunders, A., Cornett, M. M., & McGraw, P. A. (2006). *Financial institutions management: A risk management approach* (Vol. 8). McGraw-Hill/Irwin.
- 23- Chen, W., Liu, C. C., & Ryan, S. G., 2008. Characteristics of securitizations that determine issuers' retention of the risks of the securitized assets. *The Accounting Review*, 83(5), pp. 1181-1215.
- 24- (Barth ،Ormazabal و Taylor.(2011 ،
- 25- Albertazzi, U., Eramo, G., Gambacorta, L., & Salleo, C. (2015). Asymmetric information in securitization: An empirical assessment. *Journal of Monetary Economics*, 71, 33-49.
- 26- Acharya, V. V., Schnabl, P., & Suarez, G. (2013). Securitization without risk transfer. *Journal of Financial economics*, 107(3), 515-536.
- 27- Beatty, A., & Liao, S. (2014). Financial accounting in the banking industry: A review of the empirical literature. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), 339-383.
- 28- Blankespoor, E., Linsmeier, T. J., Petroni, K. R., & Shakespeare, C. (2013). Fair value accounting for financial instruments: Does it improve the association between bank leverage and credit risk? *The Accounting Review*, 88(4), 1143-1177.
- 29- Bushman, R. M. (2014). Thoughts on financial accounting and the banking industry. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), 384-395.