

AN ARAB GLOBAL GROUP FOR CONSULTING AND TRAINING SERVICES

• تنفيذ التحليل الاساسي

تتفاعل ثلاثة أنواع من تحليل المنظمات (المنشآت / الشركات) في ميدان السوق وتترابط نتائجها وهي: التحليل الاساسي ، والتحليل الفني ، والتحليل المالي. و قد عرض التحليل المالي ضمن محور تحديث العمليات المصرفية بعنوان « تحليل وتقييم اداء العميل المصرفي / منشأة الاعمال»، ونحن نقدم خدماتنا أما بشكل مستقل لكل نوع من الانواع الثلاثة ، أو لها مجتمعه ، وفي مجال التحليل الاساسي نقدم أستشارتنا كما يأتي :

- **الاتفاق مع الجهة الطالبة للتحليل / العميل ،على نطاق التحليل الاساسي في إطار التحليل الاقتصادي الكلي ، بما في ذلك :**
 - اختيار مدخل « القاعدة – السقف » : من الشركة – القطاع – الاقتصاد الوطني (السوق).
 - اختيار مدخل « السقف – القاعدة » : من الاقتصاد الوطني (السوق) – القطاع – الشركة .
 - اختيار المدخلين سوية ، وبشكل متفاعل

- **تحليل وتقييم أثار العوامل الاساسية للتحليل الاقتصادي الكلي ، بعد قيامنا بجمع البيانات الميدانية والمكتبية ذات العلاقة ، شاملا ذلك :**

- خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية (خطط التنمية الشاملة)
- تقلبات الاعمال (الدورة الاقتصادية)
- سوق رأس المال (السوق المالي)
- السوق النقدي والسياسة النقدية
- المالية العامة والسياسة المالية ، بما فيها الموازنات والدين العام
- مستويات الاستخدام (العمالة) ، وتقلباتها ، وأثر ذلك على الدخول
- الاستهلاك، والادخار ، والاستثمار ، والانفاق ، والاثار المتقابلة بينها
- التضخم ، ومستويات الاسعار ، مع تحديد اتجاهاتها
- السيولة العامة في السوق ، مع تحديد مصادرها ، واسباب وفرتها أو شحتها

- **تحليل وتقييم أثار العوامل الاساسية للتحليل الاقتصادي القطاعي ، بعد قيامنا بجمع البيانات الميدانية والمكتبية ذات العلاقة شاملا ذلك :**

- التحليل القطاعي طويل الاجل ، وتفاعل القطاع موضوع الدراسة مع القطاعات الاخرى .
- متابعة مستوى أداء القطاع ، وتصنيف الاداء
- دراسة مدى التوافق بين أداء الأنشطة الفرعية في القطاع
- متابعة دورة حياة القطاع بمراحلها المتعاقبة
- دراسة العوامل الكمية والنوعية والتفاعل بينها
- أستشراف مستقبل القطاع

- **تحليل وتقييم أداء المنظمة (المنشأة / الشركة) قيد الدراسة ،ميدانيا ومكتبيا ، متضمنا متطلبات مجموعة من التحليلات القاعدية :**

- الجوانب المحاسبية ، والتحليل المحاسبي للارباح
- التحليل المالي (وهو تحليل مستقل ، لكن يمكن تقديم نتائجه للعميل بشكل مختصر هنا)
- تحليل الاوراق المالية ، كما هي متداول بها في أسواق رأس المال (الاسواق

- **تفادي الاخطاء العديدة التي يمكن أن يقع فيها التحليل الاساسي :**

- عدم مراجعة الاساسيات
- اعتبار المعلومات القديمة وكأنها جديدة
- الاعتماد على المقارنات لعام واحد فقط
- الافتقار الى الاستشراف (النظرة المستقبلية)
- إهمال الاعتبارات الامنية ذات العلاقة
- أفترض أن الاسعار سوق لا تهبط في الاجل القصير دون تكلفة الانتاج
- الاستنباط غير السليم من الماضي
- أجراء المقارنة مع الاسعار الاسمية
- إهمال التوقعات
- إهمال الاعتبارات الفصلية (الربعية) خلال السنة
- توقع أن الاسعار سوق تتحرك بما يتوافق مع المستهدف، على الصعدين الداخلي والدولي
- الاستنتاج من بيانات غير كافية
- الخلط بين الطلب وبين الاستهلاك

- **أعداد تقرير مبوب ، ومستند الى أفضل البيانات المتاحة للجهة التي تطلب أجراء التحليل الاساسي ، مع تقديم مجموعة من التوصيات**

• تنفيذ التحليل الفني

نقدم خدمات متنوعة لتنفيذ التحليل الفني تعاقديا ، لشركة أو لمجموعة شركات ، في قطاع واحد أو في عدة قطاعات ، مستخدمين في ذلك أفضل أساليب التحليل والتقييم ، وأكثرها اعتمادية ثم مقارنة نتائج تحليل للأساليب المتعددة ، و نقدم ذلك المطلوب للعميل ، وذلك حسبما يأتي :

- استخدام أنواع متعددة من الرسوم البيانية ، التي تعبر عن حركة سوق راس المال (السوق المالي) ، بما في ذلك : تحديد مقاييس الرسم الحسابي ، والشموع اليابانية ، ونصف اللوغاريتمي (Semi-Logarithmic) ، والخط البياني ، والاعمدية البيانية ، واسلوب « النقطة والرقم » (Point and Figure) .
- عرض الاتجاهات الثلاثة لحركة الاسعار ، لتحديد الحركة ذات العلاقة بالشركة ، وهي : « الصاعد – النازل – الجانبي » ، و « خط الاتجاه » و « خط القناة أو القناة السعرية » ، ثم أعاده رسم خط الاتجاه ، وتمديده ، وتبويبه الى خط الاتجاه الداخلي ، وخط الاتجاه من اليمين الى الشمال .
- تنفيذ اساليب متعددة لمتابعة حركة الاسعار ، في أطار حواجز « الدعم والمقاومة » أو «الحاجز السفلي والحاجز العلوي للاسعار » ، مع ايضاح كيفية تبادل الادوار ، والمرشح (Filter) السعري والزمني الذي يشير الى قرارات البيع والشراء الصحيحة ، ومدى الاختراق والارتداد .
- تطبيق أدوات متنوعة للتحليل المالي ، ومقارنة نتائجها ، للتوصل الى تحديد الاتجاه بشكل سليم ، بما فيها تحليل الايام ، وفجوات الاسعار ، ونسب التراجع ، وحجم التداول ، والدورة الزمنية للاسعار في السوق .
- تشخيص الانماط السعرية الثلاثة للشركة موضوع الدراسة :
- الاتجاه الصاعد ، بما في ذلك احتمالات بروز القيمة الحاده أو مقلوب (V) والقيمة الثنائية (M) والقيمة الثلاثية ، والرأس والكتفان ، والقيمة المستديره (الحن المقلوب)، والقيمة المتسعه ، والماسة ، والجزيرة العلوية، والقيمة المسطحة (المستطيل) .
- الاتجاه النازل ، بما في ذلك القاعدة الحاده (V)، والقاعدة الثنائية (W)، والقاعدة الثلاثية ، ومقلوب الرأس ، والقاعدة المستديره (الحن)، والقاعدة السفلية .
- الاشكال المستمرة ، بما في ذلك المثلث الصاعد ، والنازل والمتماثل ، والمستطيل ، واستمرار الراس والكتفين ، والراية (بشكلين) ، والوتر الطالع والنازل .
- استخدام المتوسطات المتحركة في حساب اتجاهات حركة الاسعار ، وخاصة المتوسط المتحرك : البسيط ، والمرجح ، والأسّي
- استخدام المذبذبات في التحليل مثل : الافراط في الشراء والبيع ، والزخم ، ومعدل التغيير، ومؤشرات القوة :
- مؤشر القوة النسبية (Relative Strength Index , RSI)
- المتوسطات الاسية المتحركة (Exponential Moving Average, EMA)
- الحساب المذبذب (Moving Average Convergence Divergence,MACD)
- استخدام واسع للشموع (Candlesticks) اليابانية
- الشمعة الواحدة (دوجي ، خط الحزام الحاجز الصاعد ، خط الحزام الحاجز النازل ، الموجه العاليه ،المطرقة ، الرجل المعلق ، المطرقة المقلوبة ، النجمة الطائرة) .
- الشمعتان (خط الحصار الصاعد ،خط الحصار النازل، الاختراق ، غطاء السحابة المظلمة ، هرامي ، الهجوم المضاد ، هرامي المتقاطع، هجوم الثيران المضاد ،هجوم الدببة المضاد ، برج القمة ، برج القاعدة ، ملقاط القمة ، ملقاط القاعدة)
- الشمعات الثلاثة (دوجي نجمة ، نجمة الصباح ،نجمة دوجي الصباح ، نجمة المساء ، نجمة دوجي المساء ، الغريان الثلاثة السود، الجنود الثلاثة البيض، الطرق الثلاث الطالع، الطرق الثلاث النازلة ،النافذة ، ثمانية خطوط سعر جديدة ، دمج الشموع
- تقديم تقرير منتظم بنتائج التحليل والتقييم ، مع التوصيات حول قرارات الاستثمار ذات العلاقة (الشراء ، البيع ، الاحتفاظ) .

• تقييم الاستثمار

تتعدد أستخدمات التقييم، من البيانات اللازمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق راس المال (السوق المالي)، أو تقييم الاستثمار لمنح القروض للمنشآت، أو لشراء و بيع المنشآت، وغير ذلك . أستجابه لذلك تقدمت عبر الوقت أساليب التقييم باتجاه أخذ المزيد من العوامل في الاعتبار، وادخال طرق أدق في التنبؤ، وأستخدام اساليب جديدة لحساب القيمة . تقدم أستشارتنا هنا في المجالات الآتية:

1. الاتفاق مع الجهة الطالبة للتقييم / العميل حول أسلوب التقييم، مثل خصم التدفق النقدي، والتقييم النسبي، وتحديد أنواع ومركزات المخاطر التي تواجه المنشأة وتحديد الاستثمار الخالي من المخاطر وأضافة علاوة المخاطره.

2. تقديم الاستشارة حول كيفية التحول من قياس «الايادات» الى قياس «التدفق النقدي»، أخذ في الاعتبار متطلبات أعاده الاستثمار، والضرائب، وذلك من خلال :

- تحليل القوائم المالية
- تقدير التدفقات النقدية
- تقدير القيمة المتبقية
- تطبيق أسلوب التدفق النقدي المخصوم
- تقدير التدفق النقدي الحر

3. استخدام الوسائل الادق في التنبؤ بالنمو المتوقع، مع الاشارة الى النمو التاريخي، والعوامل المحدده للنمو، (الكمية والنوعية)، وتحديد القيمة النهائية، بعد أنتهاء عمر المنشأة (المشروع)

4. عرض نموذج خصم الارباح الموزعة، بصيغ متعددة، والقضايا المثارة عند أستخدامه، وكيفية أختبار نتائجه .

5. تقديم النصح لاستخدام أسلوب « التدفق النقدي الحر » (Free Cash Flow , FCF)، قياسا بنموذج خصم التدفق النقدي، مع عرض البدلين:

- التدفق النقدي الحر لحقوق الملكية
- التدفق النقدي الحر للمنشأة، وذلك بعد الاخذ في الاعتبار ما يأتي :
- تكلفة راس المال
- حقوق الملكية للسهم
- قيمة المنشأة

- لارباح قبل الضرائب، وقبل الفوائد والضرائب، وقبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك (EBITDA)

- الارباح العامله الصافية بعد الضريبة
- الارباح من راس المال المستثمر
- العائد المعدل بالمخاطرة من راس المال (RAROC)
- العائد من راس المال المعدل بالمخاطرة (RORAC)
- الطرق الاخرى
- التقييم النسبي (Relative Valuation)

6. عرض معايير تقييم مساعدة تستند الى حساب المضاعفات (أو مكررات) (Multiples)، مثل مضاعف (مكرر) الارباح، ومضاعف المبيعات (أو الايرادات)، ومضاعف الارباح الموزعة، ومضاعفات قطاعية محددة، والعلاقة بين كل من القيمة السوقية والقيمة الدفترية .

7. حسب الحالة موضوع التقييم المعروضة من قبل العميل، يمكن تقديم الاستشارة اللازمة للتقييم في حالات ومجالات متخصصة، مثل تقييم :

- المصارف والمنشآت المالية
- المنشآت الخدمية
- المنشآت ذات الايرادات السالبة
- المنشآت المتعثرة
- المنشآت قيد التأسيس أو الشابه
- المنشآت غير المطروحة اسهمها في السوق
- المنشآت الصغيرة والمتوسطة
- الاندماجات والحيازات (الاستحواذات)
- العقارات
- العقود
- الموجودات الاخرى

8. عرض أساليب زيادة القيمة، مثل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، وعائد التدفق النقدي من الاستثمار، وتقييم السندات، والعقود الاجلة

9. أعداد وتقديم تقرير الى الجهة الطالبة / العميل، متضمنا نتائج التقييم في حالة تكليفنا بهذه المهمة .

على الرغم من العقبات والسلبات التي رافقت سوء استخدام هذه الوسيلة التمويلية (كما أتضح ذلك من خلال الازمة المالية والاقتصادية الدولية الاخيره)، فان التوريق (أي تحويل القروض والذمم المدينة الى أوراق مالية متداولة) ما زال أداة مالية (من بين المشتقات المهمة) ، التي تلعب دورها في المصارف ، والمؤسسات ، والاسواق المالية ، بشرط سلامة استخداماته. نحن نقدم أستشارتنا ، ضمن مجموعة من المؤسسات التي تشارك معنا في تحقيق نجاح الصفقة التوريق كما يأتي:

- المشاركة مع الاطراف الاساسية في « ترتيب » صفقة التوريق ، بما فيها المنشئ، والمصدر ، والمرتب ، والامين (أمين الاستثمار) ومنشأة التوريق، وذلك في عملية تحزيم مجمعات من القروض والذمم المدينة المتجانسة ، مصحوبه بالتصنيف الائتماني ، وتعزيز الائتمان، ثم إصدار الأوراق المالية أستنادا اليها ، واعاده توزيع الحزم على المستثمرين
- تقديم الاستشارة فيما يخص تنفيذ عملية التوريق داخل الميزانية العمومية ، أو من خلال منشآت التوريق (أي المنشآت ذات الغرض الخاص) (SPE) أو (SPV)، وتبويب المجمع بشرائع متعاقبة في المزايا ، مثل تعاقب السداد للمستثمرين، وفي تحقيق العوائد ، وتحمل المخاطر ، والتأمين على المجمع، وعلى المصرف المنشئ .
- توكيد ايجابيات عملية التوريق لاطراف ذات العلاقة من حيث اخضاع الموجودات بالتجزئة الى اختبار القبول في السوق ، وتنويع المخاطر المالية ، وتمويل الديون السيادية، وتدعيم الخيار التمويلي للتعامل بالتجزئة ، وزيادة الطاقة الاقتراضية للمصرف، وتدعيم الإيرادات المتحققة من دخل الرسوم ، وتحقيق التطابق بين خصائص الموجودات واتاحه المجال للحصول على مستثمرين جدد وتعزيز النسب المالية للمنشئ والمصدر .
- تصميم الهياكل الخاصة بتوريق القروض العقارية السكنية، والذمم المدينة التجارية ، وقروض السيارات ، والبطاقات الائتمانية، وغيرها من الموجودات
- تصميم الاجراءات الاحتياطية مسبقا لمواجهة أحمالات السداد المبكر (المبكرات) والسداد المتأخر (المتأخرات) ، والسداد المتعثر (المتعثرات) ، وقضايا حق الرجوع الكامل، والجزي أو أنعدام حق الرجوع ، وذلك أثناء متابعة أوضاع المدين (الذمم المدينة) أو المقترض الاصلي، من المنشئ، مع اقتراح الادوات اللازمة لذلك، مثل مواجهة العجز النقدية المؤقتة، والخسائر الائتمانية ، ومخاطر الاساس (مع تقلبات سعر الفائدة أثناء عملية التوريق) ، ومخاطر اعادة الاستثمار ، والمخاطر الادارية ، والعمل المتواصل على تفادي سلبات التوريق لكل الاطراف ذات العلاقة
- متابعة مراحل معاملة التوريق من البداية حتى النهاية ، شاملا ذلك :
 - المرحلة الاولى : التخطيط والاعداد (الهيكل الاساسي، ومراجعة التوثيق، وهيكل البيانات)
 - المرحلة الثانية : الهيكل (التصنيف الائتماني ، واختيار ومراجعة الموجودات / ومراجعة هيكل منشأة التوريق)
 - المرحلة الثالثة : التوثيق
 - المرحلة الرابعة : الاغلاق (الاصدار والاختتام)
 - المرحلة الخامسة : الادارة بعد الاغلاق
- ضمان انتظام التدفق النقدي اللازم لخدمة السندات (سداد الاصل والفوائد) الذي يعتبر الامتحان الاساسي لنجاح عملية التوريق ، وذلك من خلال الترتيبات الآتية :
 - التأمين على الرهونات
 - هيكل القروض الممتازة / نافذة الامتياز
 - التأمين على السندات
 - توفير السيولة اللازمة من خلال بدائل : الصندوق الاحتياطي ، والفارق الفائض ، وتسهيل السيولة
- تحديد أدوار واضحة لمن يتحمل المسؤوليات الآتية :
 - التصنيفات المسانده، مدير الموجودات، الامين، التصنيفات السيادية، مخاطر اعاده الاستثمار، مخاطر العمل، الضرائب، المصروفات الادارية، الرقابة
- أجراء المفاضلة وتقديم النصح لاطراف المعنية حول أنواع «تعزيز الائتمان» (Credit Enhancement) المتاحة وهي :
 - الضمانه الفائضه (Over - collateralization)
 - حساب الفائض (Spread Account)
 - خطاب الضمان المصرفي (الكفالة)
 - تأمين المجمع (Pool Insurance)
 - الدين فاقدا لامتياز (Subordinated Debt)
 - سندات الضمان

• التوريق

- تحليل التدفق النقدي المطلوب للتوريق من حيث : تاريخ عمل المنشئ، والقطاع الذي يعمل فيه ، وإدارته ، وتنظيم فروعها، وهيكله التنظيمي، واجراءات منح ورقابة الائتمان من قبله، واهدافه، وكيفية نشوء الموجودات (الرهونات) لديه، ومعايير الاقراض، وكيفية جمع المعلومات الائتمانية ، وتوزيع أجال الموجودات المتبقية ، والضمانات، والتامين ومدى التركيز القطاعي والجغرافي للموجودات، وبيانات عن مجمع القروض / الذمم المدينة ، وعمل المنشئ كخادم للدين (Servicer)
- كيفية التنبؤ بالتدفق النقدي من المجمع، والمخاطر التي يحتمل ان يتعرض لها مما يؤدي الى أختلال التدفق، والسداد لحملة السندات ، وجمع البيانات عن التدفق النقدي في منشأة التوريق ، مع الانعكاسات المحتملة لمخاطر التمويل على أنتظام التدفق النقدي .
- أنجاز عملية تصنيف مجمع القروض / الذمم المدينة المطلوب توزيعها ، وذلك من قبل وكالة (مكتب) تصنيف أئتماني معتمده ، ولكل الرهونات ، مع مراعاة ثلاثة ابعاد هي : جودة الرهونات، والتدفق النقدي / تعزيز الائتمان ، والاطار القانوني ، ومع صياغة مجمع مرجعي (Benchmark Pool) تقاس به جودة التوريق.
- الامتثال لمقررات بازل (2) فيما يخص « المركز الاول – المتطلبات الدنيا لراس المال – المخاطرة الائتمانية – أطار التوريق ».
- تقديم النصح في ممارسة التوريق « من داخل الميزانية العمومية » أي بدون «منشات التوريق» في المرحلة الاولى ، ثم من خلال تلك المنشآت بعد أكتساب الخبرات والمهارات في ميدان السوق .
- الادخال التدريجي للأنواع الجديدة من التوريق ، مثل العائمت (Floaters) والعائمت الفائقات (Super Floaters) ، والشريحة الاخيرة القافزة (Jump Z Tranche) وما شابه .

