

المحاضرة 3: تقنيات تمويل التجارة الدولية متوسطة وطويلة الاجل(التمويل الجزافي و

التأجير التمويلي الدولي)

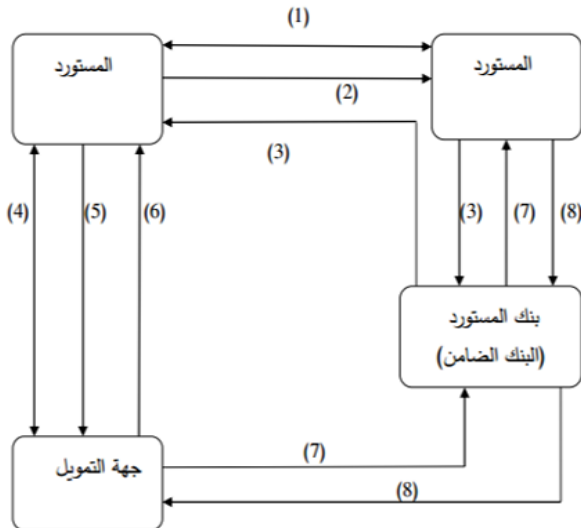
ثالثا: التمويل الجزافي (عملية شراء مستندات التصدير)

1. التعريف: التمويل الجزافي هو شراء ديون ناشئة عن صادرات السلع والخدمات وهو نوع من القروض متوسطة الأجل ، ويفقد المشتري هذا النوع من الديون كل حق في متابعة المصدر أو الأشخاص الذين قاموا بالتوقيع على هذه الورقة أو مالك هذا الدين مهما كان السبب، ونظرا لان مشتري هذا الدين يحل محل المصدر في تحمل الاخطار المحتملة، فان ذلك يقابله تطبيق معدل فائدة مرتفعا نسبيا يتماشى مع طبيعة هذه الاخطار .

2. شروط التغطية: تتمثل جملة هذه الشروط فيما يلي:

- لا تقبل الشركة شراء السندات الا بعد حصولها على ضمان احتياطي من بنك اولي متواجد في بلد المستورد.
- تطبق هذه التقنية على الصادرات من مواد التجهيز والمواد الصناعية المؤمنة لدى شركة التامين.
- تختلف تكلفة العملية حسب قيمة السندات، وهي اكبر من معدلات الفائدة المطبق في قرض المورد وقرض المشتري .
- تحدد قيمة الفائدة وفقا وضعية الزبائن، قيمة العقد، بلد المستورد، وطريقة الدفع المستعملة، وقيمة الضمانات.

3. مراحل التمويل الجزافي (عملية شراء مستندات التصدير)



- 1- عقد بيع السلعة الرأسمالية بين المصدر والمستورد.
- 2- تسليم السلعة المباعة من المصدر إلى المستورد،
- 3- تسليم السندات الاذنية لبنك المستورد ثم للمصدر.
- 4- عقد الصفقة الجزافية بين المصدر وجهة التمويل.
- 5- تسليم السندات الاذنية لجهة التمويل.
- 6- سداد قيمة السندات للمصدر مخصوما منها نسبة معينة.
- 7- تقديم السندات الاذنية لبنك المستورد لتحويلها عند الاستحقاق للمستورد.
- 8- سداد قيمة السندات في تواريخ الاستحقاق.

4. خصائص التمويل الجزائري: فيما يلي خصائص التمويل الجزائري المشابهة لأشكال التمويل

الدولي الأخرى وهي:

- تعقد الصفقات الجزائرية وفقا لسعر فائدة ثابت مثل سندات الأوروبية.
- التمويل الجزائري هو تمويل متوسط الأجل مقابل سندات إذنية أو كمبيالات تستحق كل ستة شهور، مثل الائتمان في سوق عملات الأورو.
- لها نفس المخاطر السائدة في سوق عملات الأورو.
- تخصم السندات الإذنية أو الكمبيالات في النوع من هذا التمويل مثل الخصم النقليدي لهذه الأوراق.
- تصل قيمة الصفقات الجزائرية إلى قيمة قروض المشاركة في سوق بنوك الأورو عملات.
- ترتبط عمليات التمويل الجزائري بسلع رأسمالية مثل الائتمان الحكومي متوسط الأجل الممنوح لتمويل عمليات تصدير السلع الرأسمالية.
- تعتبر عمليات التمويل الجزائري شراء حقوق مالية للمصدرين مثل شراء الديون بالجملة أو ما يعرف بالفاكتورينج
- تحقق عمليات الصفقات الجزائرية عائدا للبنوك مثل وسائل الاستثمار للبنوك في المجالات الأخرى.
- تأخذ الجهة الممولة بعين الاعتبار عند شرائها أية صفقات جزافية كل الظروف السائدة في سوق بلد المستورد ومدى الاستقرار السائد، ودرجة تقييم المخاطر المحيطة بهذه الصفقة، وتقتصر مسؤولية المصدر على ضمان جودة السلع المصدرة وعلى سلامة شحنها.

5. مخاطر تمويل الصفقات الجزائرية: يتعرض مشتري الدين إلى المخاطر التالية:

- **المخاطر التجارية:** وتشتمل على احتمالات عدم قدرة المدين أو البنك الضامن على السداد أو عدم رغبتهم في ذلك ،
- **مخاطر التحويل:** وتتمثل في عدم قدرة أو رغبة المدين أو الضامن أو السلطات النقدية في بلد المستورد في تحويل قيمة السندات المباعة بالعملة المتفق عليها إلى مشتري الدين وتسمى هذه المخاطر السياسية المتعلقة بسياسة البلد الاقتصادية.
- **مخاطر العملة:** يواجه مشتري الدين خطر السداد لعملات تختلف عن عملة المصدر، إذ يؤدي تقلب قيمة أسعار الصرف إلى التأثير في قيمة الصفقة كاملة عندما يتم تحويل القيمة إلى عملة المصدر مما يؤدي إلى إلحاق خسارة محققة لمشتري الدين.

و نظرا للمخاطر السابقة يتعين على مشتري الدين - قبل أن يعطي للمصدر التزاما نهائيا بالشراء - أن يحصل على المعلومات التالية:

- اسم المستورد وبلده
- اسم الضامن وبلده.
- أدوات الدين المطلوب تمويلها سندات إذنية - كمبيالات ... إلخ).
- نوع الضمان المقدم (كفالة مصرفية مستقلة - ضمانة إضافية).
- جدول السداد (قيمة السندات الصادرة وتاريخ استحقاق كل منها).
- نوع البضاعة المصدرة إلى المستورد،
- تاريخ تسليم مستندات شحن البضاعة.
- التأكيد من وجود التصاريح والموافقات اللازمة (تصريح الاستيراد والموافقات النقدية ... إلخ).
- مكان سداد السندات الإذنية أو الكمبيالات.
- التأكد من صحة التوقيعات على السندات المقدمة اليه، قد يلجأ المصدر إلى البنك الذي يتعامل معه للتصديق على صحة التوقيعات المدرجة على السندات

6. **المزايا المكتسبة للمصدر من عمليات الصفقات الجزافية:** هناك عدة مزايا تتحقق للمصدر وهي:

- تجنب كل المخاطر المحتملة (خطر البلد والخطر التجاري) المرتبطة بالعملية التجارية.
- يدخل تمويل الصفقات الجزافية في بند الالتزامات العرضية ولهذا فلا تظهر في ميزانية المصدر، ومن ثم تزداد قدرة المصدر على الاقتراض من البنوك.
- تمويل كلي للسندات حيث يستطيع المصدر أن يبيع 100% من السندات الإذنية إلى جهة التمويل بدون حق الرجوع عليه، ويتحصل على تمويل متوسط الأجل دون اللجوء إلى الاقتراض المصرفي .
- تجنب مخاطر تقلبات اسعار الفائدة، حيث تتم بأسعار فائدة ثابتة شأنها في ذلك شأن سندات الأورو .
- لا يتحمل المصدر مخاطر تقلبات أسعار الصرف لأن هذه المخاطر تتحملها البنوك .

- يستطيع المصدر أن يتحصل على مورد مالي سريع ببساطة بدون تعقيدات التوثيق القانوني ومشاكل ناجمة عن إدارة الائتمان ومشاكل التحصيل لأن المستندات المطلوبة تتمثل فقط في سندات إذنية أو كمبيالات يتم خصمها.

و بالمقابل يتحمل المصدر تكلفة تمويل مرتفعة نظرا للمزايا سابقة الذكر التي يحصل عليها.

7. المقارنة بين شراء مستندات التصدير وتحويل الفاتورة

هناك تشابه كبير بين التقنيتين فكلاهما أداة من أدوات تمويل التجارة، يتضمن بيع سندات الدين الناتجة عن تصدير بضاعة من المنتج المصدر إلى أحد المؤسسات المالية أو البنوك المختصة من أجل توفير السيولة النقدية للمصدر دون الحاجة إلى انتظار حلول تواريخ استحقاق سندات الدين مقابل نسبة خصم.

الا ان هناك اختلاف بينهما في مجموعة من النقاط تتمثل فيمايلي:

- شراء مستندات التصدير آلية تخص أساسا المعاملات الدولية، في حين ان عقد تحويل الفاتورة قد يكون دوليا او محليا

- تستخدم تحويل الفاتورة لتمويل صادرات السلع الاستهلاكية ولفترات ائتمان تتراوح بين 90 إلى 180 يوما، اما عمليات شراء مستندات التصدير فتستخدم لتمويل تصدير السلع الرأسمالية ولفترات ائتمان تمتد إلى خمس سنوات وأكثر .

- في عقد تحويل الفاتورة لا تغطي عادة مخاطر التمويل والمخاطر السياسية، في حين تتحمل جهة التمويل في عمليات شراء مستندات التصدير هذه المخاطر.

رابعا: التأجير التمويلي الدولي (الايجار التمويلي الدولي)

1. **التعريف:** التأجير التمويلي هي عقد الصفقة محليا بمعنى أن المؤجر والمستأجر من نفس الدولة، غير أن التأجير يقع دوليا عندما تتم العملية بين المقيمين وغير المقيمين بمعنى ان المؤجر في بلد ما والمستأجر في بلد اخر، ويحدث ذلك إذا باع مصدر في دولة ما بعض المعدات التي ينتجها إلى شركة تأجير في نفس الدولة، وقامت هذه الأخيرة بتأجير هذه المعدات إلى مستأجر أجنبي في دولة أخرى، وفي هذه الحالة يشحن المنتج المعدات إلى المستأجر في الدولة الأجنبية وتظل تحت ملكية شركة التأجير خلال مدة العقد، وغالبا ما يقوم المستأجر بشراء المعدات المؤجرة بسعر منخفض في نهاية فترة التأجير، وبهذا تعتبر عملية التأجير كأنها عملية تصدير معدات دامت فترة تسديد قيمتها مدة عقد الإيجار. ويحدث التأجير الدولي في حالة السلع الرأسمالية التي يمكن تسجيلها دوليا كما هو الحال بالنسبة للطائرات والبواخر التي تستأجرها بعض الدول من دول أخرى.

وتستخدم هذه التقنية عبر الحدود فيما بين الدول ويعتبر أحد أشكال تمويل الإستثمارات غير المباشرة للصادرات، وتتيح هذه الآلية إمكانية تأجير أدوات الإنتاج خاصة فيما يتعلق بالسلع الرأسمالية الضخمة، ولقد عملت الكثير من الدول النامية على الأخذ بهذه الآلية في السنوات الأخيرة، حيث أنها تساعد على تحسين الوضع التنافسي للمصدر

2. المراحل الأساسية للتأجير التمويلي الدولي: تمر عملية التأجير التمويلي الدولي بثلاث مراحل

أساسية:

- يختار العميل (المستورد) التجهيزات او المعدات الانتاجية التي يحتاجها من المورد، ويتفاوض معه حول ما سوف يتضمنه العقد من صيانة وسعر... الخ، وبعد ذلك يبحث العميل عن مؤسسة القرض الايجاري، ويتفاوض معها حول عقد التمويل (التكلفة، المدة، الايجار... الخ).

- تشتري مؤسسة القرض الايجاري التجهيزات والمعدات المطلوبة من المورد لتصبح المالك الحقيقي لها،

- يدفع المستأجر الايجارات لشركة التأجير ويصبح له الحق في استعمال العتاد، وفي نهاية تاريخ العقد يستطيع المستأجر شراء هذا العتاد مع مراعاة الايجارات التي دفعها خلال مدة التأجير.

3. خصائص التأجير التمويلي الدولي: تتمثل خصائص قرض الإيجار الدولي فيما يلي:

- عملية التمويل بقرض الإيجار تهدف إلى تمويل الأصول الرأسمالية للمشروعات الإنتاجية أو الخدمية وليس تمويل شراء منتجات أو مستلزمات.

- قرض الإيجار إئتمان عيني وليس نقدي أي لا يمنح في صورة نقدية أو فتح اعتماد وإنما يقوم على إنتفاع المستأجر بأصول تحصل عليها من المؤجر الذي إقتناها من موردها.

- المؤجر هو المالك القانوني للأصل خلال فترة العقد، في حين يملك المستأجر حق الإنتفاع به مقابل دفع أجره.

- مدة العقد غير قابلة للإلغاء يعمل خلالها المؤجر على إستعادة تكلفة تمويله للأصل المؤجر، وهي تحدد عادة بمدة الإستهلاك أو مدة الحياة الاقتصادية المتوقعة للأصل على العقد

- بما أن عقد قرض الإيجار غير قابل للإلغاء فلا يمكن فسخه لأي سبب كان، إلا في حالة إفلاس المستأجر أو إعساره، في هذه الحالة يحق للمؤجر إسترجاع الأصل.

* يكون المستأجر في نهاية العقد أمام ثلاث خيارات:

- شراء الأصول المؤجر نظير ثمن يتفق عليه، يراعى في تحديده ما سبق سداده من قبل المستأجر إلى الشركة المؤجرة من مبالغ خلال فترة التعاقد.

- او تجديد عقد الإيجار من قبل المستأجر مع الشركة المؤجرة لمدة أخرى، بالشروط التي يتفق عليها الطرفين مع الأخذ في الاعتبار تقادم الأصل المؤجر

- او إرجاع الأصل إلى الشركة المؤجرة

4. مزايا التأجير التمويلي الدولي: نذكر أهمها:

- تجنب المصدر والمستورد البحث عن طرق للتمويل، يتعرضان من خلالها لخطر الصرف ومخاطر عدم الدفع، حيث ان مؤسسة التأجير هي التي تقوم بعملية الشراء.

- بالنسبة للمصدر هذه التقنية تعد بمثابة البيع الفوري (البيع نقدا).

- تسمح للمستورد عدم التسديد الفوري لمبالغ المعدات والتجهيزات والتي تكون في العادة مبالغها كبيرة.

- التخفيف من ميزانية المؤسسة (المستورد)، نظرا لعدم الحصول على هذه الأصول عن طريق الشراء بأموال مقرضة، وهذا يعطي المستأجر قدرة أكبر على الاقتراض.

- تسمح هذه التقنية بتوفير الأموال الذاتية للمؤسسة وتوجيهها إلى أوجه إنفاق أخرى.

- تسمح بإعفاء المستأجر من تقديم ضمانات مصرفية مكلفة على نحو ما هو متبع في حالة التمويل المصرفي .

5. عيوب التأجير الدولي: رغم كل المزايا المذكورة سابقا الا انه لا يخلو من بعض السلبيات والتي تتمثل فيمايلي:

- ارتفاع تكلفة الإيجار، كما تعتبر هذه التقنية عملية معقدة مقارنة بطرق التمويل الأخرى.

- تواجه المؤسسة المؤجرة مخاطر عدة منها خطر سعر الصرف، وخطر تراجع قيمة المعدات، وعدم القدرة على إعادة بيعها.

- يقوم المصدر بالتعهد بشراء الأصل المؤجر من شركة التأجير في حالة إفلاس المستأجر أو عدم قدرته على تسديد مستحقاته.