

جدوى المعلومات الحاسبية بالتقارير المالية المؤقتة

لحاملى وثائق صناديق الإستثمار

دراسة تطبيقية مقارنه

لمعايير تقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية
(الأمريكية والدولية والمصرية)

د. حسين مصطفى هلالى

كلية التجارة - بورسعيد
جامعة قناة السويس

المقدمة :

فى الوقت الذى يتسع فيه السوق المصرى فى ظل النظام التجارى الدولى والذى يعمل على فتح الاسواق وتحرير التجارة وتشجيع الاستثمارات الاجنبية المباشرة وازالة كافة المعوقات الادارية المباشرة والغير المباشرة أمام تدفق ليس فقط السلع ولكن ايضا الخدمات ، البنوك ، سوق المال ، شركات المقاولات ، التأمين.

وفى الوقت الذى تبدل فيه الحكومة قدرا كبيرا من الجهد لمواجهة المتغيرات التجارية والمالية والاقتصادية العالمية للاستفادة منها وتقليل تأثيراتها السلبية وتطبيق مراحل الاصلاح الاقتصادى الهيكلى ظهرت الى السطح خلال الفترة الاخيرة عددا من التساؤلات الاقتصادية الملحة والتساؤلات التى برزت هى فى حقيقتها قضايا أو مشكلات يجب دراستها وتمحيصها بواسطة فرق عمل بحثية ليجاد اجابات تمثل حولا لمشكلات قد بدأت فى الظهور ، أما التساؤل الاول فهو الخاص يبدأ ظهور ظاهرة اتجاه الاموال والاستثمارات المصرية فى الخروج من مصر ، فهناك حجم لا بأس به من المستثمرين المصريين قد بدأ ليس فقط فى دراسة فرص الاستثمار فى بعض الدول الشرقية ولكن فى طلب تحويل جزء من استثماراتهم فى الداخل الى تلك المناطق.

أما القضية الثانية على طريق الاصلاح الاقتصادى فهى الخاصة لظاهرة انخفاض اسعار الاسهم والتى مازالت تشير اكثر من تساؤل خاص بطبيعة اسباب الانخفاض ودور صناديق الاستثمار فقد كان من المتوقع ان يودى انشاء تلك الصناديق (فيما استحدثت) قانون سوق رأس المال رقم 9 لسنة 1992 من انشاء نظام صناديق الاستثمار) لزيادة العائد ومن ثم النشاط الا ان الانخفاض يطرح تساؤلا عن دور صناديق الاستثمار ومستقبل انشائها فى السوق وما أثر

تتويج استثمارات تلك الصناديق وخاصة الخارجية منها على الافصاح المحاسبي وعلى اسعار وحدات تلك الوثائق الدائمة الانخفاض.

٢. مشكلة البحث :

فى ضوء ما تقدم تصبح مشكلة البحث محاولة القاء الضوء على المتغيرات الاقتصادية السريعة التى واكبت صدور الانترنت رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ كذلك القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، وتأثير صدور المعيار رقم ١٩ الصادر عن المعهد المصرى للمحاسبين والمراجعين فى عام ١٩٩٢ ، والخاص بالاستثمارات المالية مقارنة بمثيلة فى المعايير الامريكية والدولية فى ذات التخصص على طريقة تقييم المحافظ الاستثمارية وكيفية تنويعها ، ولقد اخص هذا البحث بالنظر فى تقييم محافظ الاوراق المالية الخاصة بصناديق الاستثمار التى تم تنويعها بأوراق مالية خارجية مما لى الكثير من الاعباء على القائمين بعملية تقييم اسعار وحدات صناديق الاستثمار وعلى للكيفية الواجب اظهارها بها فى القوائم المالية المؤقتة الخاصة بصناديق الاستثمار.

٣. الدراسات السابقة :

يمكن تقسيم الدراسات السابقة طبقا لفروض البحث ومتشعبة مع منهج البحث فى تقييم الاستثمارات الخارجية لصناديق الاستثمار واثرت ذلك التقييم على التقارير المؤقتة الربع سنوية والنصف سنوية التى أكد على ضرورة اصدارها القانون ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ وكذلك القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الى مجموعتين :-

A- دراسات تتعلق ببحث تأثير خصائص النموذج المتكامل للقوائم المالية المؤقتة ومدى فاعليتها وقدرتها التنبؤية فى ترشيد قرارات مستثمرين فى تقييم الاستثمارات الخارجية

وتضمنها لتلك القوائم المالية المؤقتة ، مع تقييم درجة ملائمة ومصداقية رقم القيمة الجارية للاستثمارات المالية الخارجية عن طريق قياس مدى انعكاس تلك القيمة على وحدات ووثائق الصندوق الاستثمارى مقارنة مع مثيلاتها المحسوبة على اساس نموذج التكلفة التاريخية (المجموعة الاولى)

B- دراسات تتعلق ببحث تأثير مدى انعكاس ارباح وخسائر الاستثمارات المالية الخارجية المحسوبة على اساس القيمة الجارية على اسعار وحدات ووثائق صناديق الاستثمار وخاصة الاستثمارات الخارجية مع بيان علاقة تلك الارباح والخسائر بمصدر تلك الاستثمارات ونوعية الصناديق المستثمره فيها. (المجموعة الثانية).

المجموعة الاولى :

١- (١٩٧٢) Jack E. Kiger : وقد اهتمت هذه الدراسة بتقييم الاثار المترتبة على نشر القوائم المالية المؤقتة على اسعار الاسهم فى بورصة الاوراق المالية. ولقد جاءت نتائج الدراسة مؤكدة الى اهمية دور الإفصاح المحاسبى عن القوائم المالية المؤقتة و اثره قد أدى الى زيادة معدلات التعامل فى البورصة وان هناك علاقة ايجابية بين اسلوب الإفصاح ومضمونه عن القوائم المالية المؤقتة وتأثيراتها على اسعار الاسهم زيادة ونقصانا.

٢- (١٩٧٩) Lawrence D. Drown & M. S. Rozeff : وقد اهتمت تلك الدراسة بتحديد علاقة القوائم المالية المؤقتة على عمليات التنبؤ بالارباح الربيع سنوية. وقد جاءت نتائج الدراسة التجريبية على التأكيد من وجود تلك العلاقة حيث اعتمدت على مقاييس التحليل المالى فى إيجاد تلك العلاقة.

٣- W. Kross & D. A. Schroeder (١٩٨٤) : وقد اهتمت تلك الدراسة باستخدام بعض

الاساليب الاحصائية لاختبار العلاقة بين توقيت الافصاح المؤقت (الربع السنوى) (مبكر أو

متأخر) والمتغيرات الاخرى (١) جودة ونوعية الافصاح (جيده ، سيئة) ، (٢) ربحية السهم

(مرتفعة أو منخفضة) ، (٣) حجم المنشأة (وأثره على هذه العلاقة).

٤- R. A. Mcewen & B. N. Schwartz (١٩٩٢) : وقد اهتمت هذه الدراسة بمدى التزام

الشركات بالافصاح عن كل المعلومات التي يجب الافصاح عنها فى ضوء المعايير المنظمة

لاعداد القوائم المالية المؤقتة وخاصة المعيار رقم ٢٨ الصادر عام ١٩٧٣ عن الـ A P B .

للتأكيد على ان الالتزام بتلك المعايير يزيد من فائدة هذه القوائم.

المجموعة الثانية :

١- Barrh (١٩٩٤) : وقد اهتمت تلك الدراسة بملاحظة الفرق بين تقديرات الاستثمارات المقومة

على اساس التكلفة التاريخية ومثيلتها المقومة على اساس التكلفة الجارية بالتطبيق على

استثمارات البنوك. ولقد جاءت نتائج الدراسة مبينه : (الليئى)

• زيادة المقدرة التفسيرية لرقم الاستثمارات المالية المحسوب على اساس القيمة الجارية

بالمقارنه بمثيلة المحسوب على اساس التكلفة التاريخية ، وتوقفت ارقام القيمة الجارية

للاستثمارات المالية فى درجة ملائمتها بالمقارنة لمختلف ارقام باقى اصول وخصوم

البنوك الاخرى والمحسوبة على نفس اساس القيمة الجارية.

• جاءت النتائج مختلفة عند قياس مدى ملاءمة ارباح وخسائر الاستثمارات المالية المحسوبة

على اساس القيمة الجارية وذلك نظرا لاستخدام عدة بدائل مختلفة لتقدير العلاقة بين

المتغيرات.

٢- Means (١٩٩٤) : وقد أهتمت تلك الدراسة بانتقاء معيار مجلس المحاسبة المالية الأمريكى لـ FASB رقم ١١٥ والخاص بالاحتساب على الاستثمارات المالية على أساس قيمتها الجارية من حيث وجود تعارض نظرى مرتبط بإطار مفاهيم المحاسبة المالية SFAC No - 6 par (21) والذي يقضى بضرورة توافر العلاقة العضوية والتماثل والاتساق فى الأساس المحاسبى المستخدم فى كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالى. فى ظل المعيار المحاسبى المذكور ، يتم تقييم الاستثمارات المالية بقائمة المركز المالى على أساس القيمة الجارية ، وفى نفس الوقت يستخدم نموذج التكلفة التاريخى فى قائمة الدخل. (د. الليثى)

ولقد أضاف (د. الليثى) أيضا على أن Means ركز على مشكلة كيفية حساب مبلغ فوائد السندات عقب إعادة تقييم السندات على أساس القيمة الجارية. ولقد عرض Means لحل هذه المشكلة ثلاثة بدائل مختلفة أضحها الليثى فيما يلى:-

البديل الاول : ويقضى بتجاهل القيمة الجارية لرقم السندات الوارد بقائمة المركز المالى ومن ثم الاعتراف بإيراد الفوائد المحسوب على أساس جدول الاستهلاك الاصلى لها طبقا لنموذج التكلفة التاريخى.

البديل الثانى : ويقضى بحساب ايراد الفوائد عن طريق ضرب معدل الفائدة الضمنى للعملية الاصلية والمحسوب على أساس نموذج التكلفة التاريخى فى القيمة الجارية الجديدة للسندات الحالية فى بداية كل فترة.

البديل الثالث : ويعتمد على استخدام مدخل اقتصادى بحت ، ويقضى بحساب ايراد الفوائد عن طريق ضرب القيمة الجارية الجديدة للسندات فى معدل الفائدة الجارى والسائد بالسوق.

٤. فروض البحث :

على ضوء اهداف الدراسة المتقدم عرضها يمكن تحديد فروض البحث الرئيسية فيما

يلى:-

الفرض الاول :

يؤيد الفرض الاول (شرط الموضوعية) لتنشيط التداول فى السوق المالى وباعتبار أن هذا الشرط يمثل أفضل البدائل المتاحة فى ظروف سوق المال المصرى الراهنة ، أخذاً فى الاعتبار كل من :

١. الاسواق الاستثمارية الخارجية بمختلف أدواتها وأنماطها ومواقعها التى قد تتيح فرصاً متنوعة أمام القائم على عملية أعداد محافظ الأوراق المالية بصناديق الاستثمار لانجاز استثمارات مربحة وأمنة إلى حد ما غير أن هذه الفرص مرهونة بعدد من المعوقات المتأصلة فى نشاط هذه الاسواق.
٢. ظروف السوق المالية المحلية سواء من حيث حجم الشركات المدرجة بها أو كمية وحركة التداول المستمرة.
٣. كيفية توظيف أو تدوير Recycle تلك الاستثمارات المالية الخارجية لمصلحة الاقتصاد الوطنى خاصة وأن الطاقة الاستيعابية للاقتصاد المصرى تزداد وتطور عاما بعد عام وتشير المؤشرات الاقتصادية إلى قرب دخول بورصة القاهرة للاوراق المالية فى تلك البورصات العالمية.

وعلى ضوء الظروف المتقدمة كلها يمكن صياغة الفرض الاول للبحث على النحو التالي (يعمل هذا الشرط على خلق جو من الثقة عند قيام مدير الصندوق وأمناء الاستثمار في اتخاذ قرارات تنويع محافظهم الاستثمارية محليا وعالميا مع أمداد أصحاب وحدات رأس المال الصناديق الاستثمارية بالمعلومات الكافية والملائمة عن محفظة الاوراق المالية والخارجية طبقا للتقلبات الاقتصادية العالمية ومؤشراتهما) وسيقوم الباحث بتقييم إمكانية قبول هذا الفرض بعد إجراء عرض وتحليل للاوضاع القائمة في الاسواق العالمية في شأن الاستثمارات المالية بها ، وذلك في ضوء عرض مختلف الانتقادات التي وجهت لهذا المدخل.

ويؤدي قبول فرض البحث الاول إلى قبول فكرة تنويع المحافظ المالية لصناديق الاستثمار بالاستثمارات العالمية الخارجية كما يؤدي رفض فرض البحث الاول إلى ضرورة البحث عن بديل أفضل.

الفرض الثاني:

في حالة قبول الفرض الاول للبحث فإنه يجب (عولمة الافصاح) حيث تتمثل مشكلة التوصيل الجيد (من عناصر وأبعاد وعملية التوصيل) نى إمكانية أنتقال نفس الرسالة من القارى المحلى كما تتقاهما من القارى الاجنبى أخذا في الاعتبار ثلاثة نماذج يمكن الاعتماد عليها في تحديد المؤشرات المختلفة التي يمكن أن تعكس عملية (عولمة الافصاح)

١ - نموذج التماثل المطلق

٢ - نموذج تماثل الاغراض

٣ - نموذج تماثل الظروف

ولذلك كنه من خلال أن تشمل تلك النماذج على:-

- ١ - الاحداث الاقتصادية التي يمكن قياسها ، ...
- ٢ - الاحداث الاقتصادية التي يمكن التقرير عنها ، و..
- ٣ - الافصاح عن طريق القياس والتقرير وأحتياجات المستخدمين.

وعلى ضوء الظروف المتقدمة كلها يمكن صياغة الفرض الثاني للبحث على النحو التالي:-

" يترتب على استخدام مدخل (عولمة الافصاح) مؤشرا ايجابيا فى تطبيق اسلوب نظرية الوكالة فى البحوث المحاسبية مما قد يترتب عليها اضافة وتوسعة لمدخل اقتصاديات المعلومات وما تقدم عليه من افتراضات تذكر منها :-

- المنفعة الذاتية

- الرشيد الاقتصادى

- المشاركة فى الخطر

وسيقوم الباحث بتقييم امكانية قبول هذا الفرض بعد دراسة طبيعة علاقة الوكالة بصناديق الاستثمار وببورصات الاوراق المالية والتعارض فى المصالح بينها. ودراسة اثر علاقات الوكالة على مدخل عولمة الافصاح وعلى جوهر الاتصال المحاسبى.

ويؤدى قبول الفرض الثانى من البحث الى قبول فكرة اثر علاقات الوكالة على اختبار السياسات المحاسبية بهدف انتاج معلومات تشبع حاجة المستخدم وتلائم مع محافظ الاوراق المالية المنوعة التى قام الصندوق بالاستثمار فيها وخاصة فيما يتعلق منها بالاستثمارات الخارجية.

٥- حدود البحث :

يقتصر مجال البحث الحالي على مناقشة المشاكل المحاسبية الواجب الافصاح عنها فى حالة قيام احد صناديق الاستثمار باستثمار جزء من امواله فى اوراق مالية اجنبية خارج نطاق بورصة القاهرة للاوراق المالية ، وجميع المشاكل المتعلقة بتوظيف . تلك الاموال ، والبدائل المختلفة لها ، والمخاطر المحيطة بها ، وحساسية القرارات الخاصة بها ، واثار انعكاس كل ذلك على التقارير المالية الدورية الصادرة عن امناء صناديق الاستثمار ومدى شموليتها أو عولمتها لكي تتطابق المفاهيم الدولية مع الواقع المحلى وذلك من خلال التحقيق عن مدى مطابقة الافصاح المحاسبى عن القوائم المالية المؤقتة للمعايير المصرية وخاصة المعيار رقم ١٩ والمعيار الدولى رقم ٢٥ الصادر عن IASC وكذلك المعيار الأمريكى رقم ١٢ الصادر عن الـ FASB والمعدل له رقم ١١٥ الصادر عن نفس الهيئة الأمريكية . خاصة وان القانون ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ قد اكد على ضرورة قيام شركات قطاع الاعمال العام باعداد قوائم مالية ربع سنوية ومن ثم فان هذا البحث لن يتناول الموضوعات التالية :-

- ١- المشاكل المحاسبية المتعلقة باعداد القوائم المالية المجمعة
- ٢- تقديم عرض تفصيلى للقيود المحاسبية المستخدمة فى حالات التحول فى اساس التقييم
- ٣- المشاكل المتعلقة بالاستثمارات فى الاوراق المالية ذات القيم المحددة والجاهزة أوالتي يمكن لادارة المنشأة تحديد تلك القيمة لها بتكلفة قليلة وبدون صعوبات تذكر.

٦ . أهداف البحث :

تتحقق أهداف هذا البحث من خلال اختبار فروضة السابقة ، وذلك من خلال دراسة استخدام مداخل القياس المحاسبية (الجارية أو التاريخية) فى تقييم استثمارات الخارجية لصناديق الاستثمار وأثر ذلك القياس أو التقييم على اسعار وحدات وثائق تلك الصناديق ، وهذا يعود أساسا لضخامة الاموال المستثمرة خارج البلاد فى أوراق مالية متنوعة ، وتعقد أساليب توظيف تلك الاموال ، وكثرة بدائلها ، وتعدد مخاطرها ، وحساسية القرارات الخاصة بها ، لهذا فان هذا البحث يهدف إلى:-

١- بيان أثر الافصاح المحاسبى المتكامل عن كل ما يتعلق بالاستثمارات الخارجية لصناديق الاستثمار ، وبتحسين مستوى المعلومات المحاسبية المقدمة بالتقارير المالية المؤقتة لحاملى وثائق تلك الصناديق لتمكينهم من اتخاذ قراراتهم الاقتصادية على أساس سليم.

٢- محاولة وضع نموذج متكامل للقوائم المالية المؤقتة لصناديق الاستثمار والتي تكون ذات تأثير تأكيدى Confrimative Effect وأن يكون لها أثر توقعى أو مستقبلى Anticipative . Ebbect

٣- إجراء دراسة أنتقادية مقارنة للمعايير المحاسبية الامريكية والدولية والمصرية المتعلقة بوسائل تقييم الاستثمارات وتكوين محافظة استثمارية وتشمل :

- المعيار الامريكى رقم (١٢) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الامريكى FASB فى عام ١٩٩٥ .

- المعيار الدولى رقم ٢٥ الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية IAS الصادر فى عام ١٩٨٦ .

- المعيار المصري رقم (١٩) والصادر عن المعهد المصري للمحاسبين والمراجعين

الصادر في عام ١٩٩٢

- ٤- تحليل الاستثمارات الخارجية في البورصات العالمية وكيفية تقييمها وتضمينها للقوائم المالية المؤقتة واطهار اثر ذلك التقييم على قيمة وثائق وحدات صناديق الاستثمار والعمل على ترشيد قرارات المستثمر الصغير في الاستثمار في تلك الصناديق.
- ٥- تقديم دراسة تطبيقية على تطبيق وسائل التقييم المختلفة للاستثمارات الخارجية في حسابات احدى الصناديق وذلك بهدف بيان اثر استخدام طرق تقييم مختلفة (سوقية أو جارية) على اسعار وحدات تلك الصناديق.

٧. تصميم البحث :

ان عناصر تصميم هذا البحث سوف تتناول الامور التالية على التوالى :-

- الفصل الاول : المعلومات المالية والمحاسبية واثرها في دور المخاطر عن صناديق الاستثمار.
- الفصل الثاني : دراسة وتحليل المعيار المصري رقم (١٩) والخاص بالمحاسبة عن الاستثمارات . دراسة انتقادية تحليلية.
- الفصل الثالث : دراسة مقارنة بين محتويات المعيار المصري رقم (١٩) وتلك الصادرة عن لجنة مبادئ المحاسبة الدولية (IAS - No- 25) ومجلس مبادئ المحاسبة المالية الامريكى (FASB NO - 12).
- الفصل الرابع : الافصاح عن السياسات المحاسبية المتبعة عن الاستثمارات المالية الخارجية.
- الفصل الخامس : دراسة تطبيقية لبيان اثر التقييم على اسعار وحدات صناديق الاستثمار .

الفصل الأول

المعلومات المالية المحاسبية وأثرها في درأ المخاطر

عن صناديق الإستثمار

١-١ تعريفات :

يتم تلبية احتياجات صغار المستثمرين عن طريق تكوين شركات متخصصة في بناء وإدارة تشكيلات (صناديق) من الأوراق المالية أو ما يطلق عليه بالمحافظ العامة Public portfolios أو صناديق الإستثمار، تتيح لهم شراء عدد من الحصص في تلك المحافظ. على أن تكون الأوراق المكونة للتشكيله أو للمحفظة فهي من النوع ذات التداول العام Publicly Traded Securities مثل الأسهم والسندات وأذونات الخزائنه. وليس من حق المستثمر أن يدعى ملكية أوراق مالية معنية داخل التشكيله، فحقه يتمثل فقط في حصة التشكيله ككل يحصل في مقابلها على أسهم أو شهادات دالة على ذلك.

هذا وتنقسم شركات الإستثمار Investment Companies إلى :

- ١) شركات الإستثمار ذات النهاية المغلقة Closed-End Investment Companies ويطلق عليها الصناديق ذات النهاية المغلقة Closed-End Funds وهي تلك التي يخول لها المشرع الحق في إصدار أسهما تباع للجمهور. ويطلق عليها أيضا بالصناديق ذات التداول العام Publicly Traded Funds التي تنشر قيمتها السوقية يوميا في مسحف المال.

٢) شركات الإستثمار ذات النهاية المفتوحة Open-End Investment Companies ومهمتها إدارة عددا من صناديق الإستثمار يطلق عليها الصناديق المشتركة Mutual Funds وتعنى عبارة النهاية المفتوحة ان حجم الأموال المستثمره فى الصندوق غير محدد.

ولقد إستحدث قانون سوق الأوراق المالية رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ نظام صناديق الإستثمار حيث أجاز إنشاء مثل هذه الصناديق فنص فى المادة (٣٥) منه على أنه يجوز إنشاء صناديق إستثمار المدخرات فى الأوراق المالية فى الحدود وفقا للأوضاع التى بينها اللانحة التنفيذية. وقصدا المشرع من نظام صناديق الإستثمار توظيف واستثمار المدخرات فى مجال الأوراق المالية تشجيعا منه لهذا المجال من مجالات الإستثمار وتشطيط حركة بورصة الأوراق المالية. ووضع المشرع نظاما خاصا لهذه الصناديق فى الفصل الثالث منه وذلك فى المواد من (٣٥ إلى ٤١) والآتى توضح :

١. إتخاذ الصندوق لشكل شركة مساهمة.
٢. أن يكون رأس مال الصندوق مبلغا نقديا.
٣. أن تكون أغلبية أعضاء مجلس إدارة الصندوق من غير المساهمة فيه.
٤. مجالات نشاط صناديق الإستثمار
٥. صكوك وثنائق الإستثمار للمستثمرين
٦. حقوق أصحاب صكوك وثنائق الإستثمار
٧. حق أصحاب وثنائق الإستثمار فى تكوين جماعة إحمائية مصالحهم.
٨. الإحتفاظ بصكوك وثنائق الإستثمار لدى أحد البنوك الخاضعة لإشراف البنك المركزى المصرى
٩. رقابة الهيئة العامة لسوق المال على مجلس إدارة الصندوق.

١٠. الرقابة على حسابات صناديق الإستثمار.

ولما كان البند العاشر من الأهمية بمكان بالنسبة لموضوع البحث والذي قامت على أركانه أهداف وفروض ذلك البحث فإننا نرى أنه من الأهمية بمكان ان نتعرض للبند عاشرًا بشئ من الإيضاح نظراً لإعتماد البحث بصورة عامة عليه. ويمكن عرض الرقابة على حسابات صناديق الإستثمار كما جاءت بالقانون كما يلي :

١- إمعانا من المشرع في إضفاء الرقابة الفعالة على صناديق الإستثمار وضمان حماية أصحاب الأموال المستثمره قرر في قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أن يتولى مراجعة حسابات الصندوق مراقبان للحسابات مختاران من بين المقيدين في سجل معد لهذا الغرض وذلك بالتشاور بين كل من الهيئة العامة لسوق المال والجهاز المركزي للمحاسبات وذلك لضمان حسن إختيار العناصر القائمة على مراقبة حسابات الصندوق. وإشترط المشرع الايراجع المراقب الواحد حسابات اكثر من صندوقين في وقت واحد. (المادة ٤٠/١).

٢- طبقاً لحكم المادة (٤٠/٢) من قانون سوق رأس المال تسرى أحكام المادة (٦) منه على الصندوق ولو لم يطرح أموالاً مائية للإكتتاب العام. ومقتضى حكم المادة السادسة المشار إليها أنه يجب على الصندوق إتباع الإجراءات الآتية :

أ- أن يقدم الصندوق وعلى مسنوليته تقارير نصف سنوية عن نشاطه ونتائج أعماله على أن تتضمن هذه التقارير البيانات التي تفصح عن المركز المالي الصحيح لها.

ب- تعد ميزانية الصندوق وغيرها من التوائم المالية له طبقاً للمعايير التي تحددها أو تحيل إليها اللائحة التنفيذية.

ج- نخطر الهيئة بالميزانية والقوائم المالية الأخرى وتقريري مجلس الإدارة ومراقب الحسابات عنها قبل شهر من التاريخ المحدد لإتخاذ الجمعية العامة.

د- على الصندوق نشر ملخص واف للتقارير نصف السنوية والقوائم المالية السنوية في صحيفتين يوميتين صباحيتين واسعتي الإنتشار احدهما على الأقل باللغة العربية.

٣- ويحق للهيئة العامة لسوق المال طبقاً للفقرة الرابعة من المادة السادسة من قانون سوق رأس المال ان تقوم بفحص الوثائق المشار إليها والخاصة بالتقارير السنوية عن نشاط الصندوق ونتائج أعماله، كما للهيئة أن تقوم بتكليف جهة متخصصة بهذا الفحص. وعلى الهيئة في حالة وجود ملاحظات أن تقوم بإبلاغها الى الصندوق طالبه إعادة النظر في هذه الوثائق بما يتفق ونتائج الفحص. وإذا لم يستجب الصندوق لذلك التزام بنفقات نشر الهيئة لملاحظاتها والتعديلات التي طلبتها وذلك في صحيفتين يوميتين صباحيتين واسعتي الإنتشار أحدهما على الأقل باللغة العربية.

٤- وبالإضافة الى ماسبق يلزم المشرع في المادة (٧) من قانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢، كل من الشركة ومراقبي الحسابات موافاة الهيئة بما نطلبه من بيانات ووثائق للتحقق من صحة البيانات الواردة بنشرات الإكتتاب والتقارير الدورية والبيانات والقوائم المالية للشركة.

١-٢ المعلومات المالية والمحاسبية وأثرها في درأ المخاطر عن صناديق الإستثمار:

١-٢-١ تطوير التقارير المالية لصناديق الإستثمار لتنشيط سوق الأوراق المالية :

يختص هذا الجزء بمناقشة كيفية تطوير التقارير المالية المنشورة لصناديق الإستثمار

لتنشيط السوق الأولية والسوق الثانوية للأوراق المالية.

أولاً : تطوير التقارير المالية المنشورة لتنشيط السوق الأولية للأوراق المالية :

إن إعداد التقارير المالية لا يمكن إعتبره هدفاً في حد ذاته وإنما وسيلة لتوصيل معلومات تفيد في اتخاذ القرارات الاقتصادية، بغرض المفاضلة بين الاستخدامات البديلة المتاحة لإستخدام الموارد الاقتصادية النادرة، لذا فإن الأهداف تتبع بالضرورة من إحتياجات هؤلاء الذين يحتاجون إلى المعلومات، والتي بالتالي تعتمد على طبيعة الأنشطة الاقتصادية والقرارات التي يختص بإتخاذها هذه الفئات (عراقي)، ويتأثر تحديد أهداف التقارير المالية بالعوامل البيئية المتعلقة بالمناخ الإقتصادي والقانوني والسياسي والإجتماعي للدولة، وكذلك أيضاً يتأثر بالخصائص والقيود على طبيعة المعلومات التي يمكن أن تتضمنها تلك القوائم (العادل، العظمة).

وتبدو أهمية التقارير المالية في ما تحويه من معلومات محاسبية ومالية ذات أثر كبير على متخذى القرارات من مستخدمى تلك القرارات وإلى اى مدى تشكل طبيعة تلك المعلومات التي تلبى إحتياجات مستخدميها وأسس القياس المحاسبى التي يمكن توفيرها لتلبية إحتياجات القراء من المعلومات، وعليه فإنه يمكن إظهار أهمية المعلومات المحاسبية في السوق الأولية للأوراق المالية فيما يلي :

أولاً : المساهمة في التخصيص الكفاء للموارد الاقتصادية المحدودة على مشروعات الإستثمار التي إحتاجها المجتمع، حيث تلعب أسواق المال والمنظمة تنظيمياً عالمياً (السوق الكفاء) دوراً هاماً في تخصيص الموارد الاقتصادية بين الوحدات الاقتصادية وتوجيهها إلى تلك الوحدات التي تستخدمها بكفاءة أكثر من غيرها (Bartov, E).

ثانياً : مساعدة المستثمرين في إختيار أفضل محفظة أوراق مالية تقابل إحتياجاتهم حيث تتوقف فاعلية العديد من القرارات التي يتخذها الأفراد والمنشآت والجهات الحكومية في

تخصيص الموارد النادرة بين الإستخدامات البديلة والمنتافسة ومع توافر المعلومات الملائمة بالشكل وفي التوقيت الملائم فإنها بلاشك سوف تؤثر تأثيرا إيجابيا على قرارات هذه الأطراف فى الأسواق المالية وعلى حسن إختيار أفضل محفظة للأوراق المالية ذات مخاطر متدنية بقدر الإمكان (Dann).

ثالثا : مما لاشك فيه فإن المعلومات المحاسبية والمالية تساعد فى ترسيخ دعائم وأسس الإستثمار الموضوعى وفى خلق المناخ الإستثمارى المناسب.

رابعا : تلعب المعلومات المحاسبية والمالية فى الأسواق المالية دورا لا بأس به يتصل بفاعلية القرارات الاقتصادية سواء كان على مستوى المستثمر (صناديق الإستثمار) أو على مستوى السوق المالية أو على مستوى القومى (Healy, 1989).

ثانيا : تطوير التقارير المحاسبية والمالية المنشورة لتنشيط تداول وحدات الإستثمار فى السوق الثانوية :

تتميز صناديق الإستثمار بمختلف أنواعها وتنفرد بخاصية مستقلة تميزها عن غيرها من الشركات المساهمة الأخرى، من حيث إمكانية إسترداد الوحدات الإستثمارية بعد فترة محددة، وإحتساب فائض التوزيع بفرق التقييم للوحدات بين آخر فترة والتقييم الحالى، وإلى قابلية تداول وحدات الإستثمار فى الأسواق المالية من بيع وشراء، فقد أدى ذلك كله الى تطوير وظيفة إعداد التقارير المالية الدورية (كل ستة أشهر أو كل سنة) من جانب "مدير" صندوق الإستثمار لتقديمها لمالكي "وحدات الإستثمار" أو الى جهة الإشراف وأمين الإستثمار، ومراقب الحسابات، وغيرهم إستيفاء لإحتياجاتهم من المعلومات المالية عن صندوق الإستثمار (De Anglo)، لذا نجد أن "مدير الصندوق" فى الأغلب يلتزم بإعداد ونشر تقريره المالى بصفة دورية ويضمنه البيانات التى تشكل

مصدرا رئيسيا للمعلومات التي يحصل عليها كافة فئات المتعاملين المتأثره أموالهم بصندوق الإستثمار .

وباستقراء الأدب المحاسبي المتواتر نجد أنه في السنوات الأخيرة قامت العديد من البحوث المحاسبية بمحاولة قياس أثر المعلومات المحاسبية على أسعار الإستثمارات المتداولة في سوق الأوراق المالية، إذ أجريت العديد من الدراسات عن العلاقة بين نشر الأرقام المحاسبية (أرقام الربحية الدورية وغيرها) وبين أسعار الأسهم في السوق المالية، وكذلك أثر العديد من الطرائق المحاسبية البديلة والتوصيات المحاسبية المستحدثه على حركة أسعار تلك الأسهم (Healy, 1993)

دور السوق الكفاء في عدم تضليل المستثمر البسيط :

وتقوم هذه الدراسات أساسا على إختيار مايسمى بفرض كفاءة السوق المالية Efficient Markets Hypothesis والذي يعبر عن رد فعل السوق المالية للمعلومات التي تصبح متاحة للمتعاملين، وتقاس كفاءة سوق الأوراق المالية بالنسبة لمعلومات معينة Information Set إذا كانت القيمة المتوقعة للعوائد غير العادية بمعلومية تلك المعلومات (يعادل صفر Zero) والنتيجة الطبيعية لتوافر مثل هذه الأسواق المالية ذات الكفاءة في إستخدام المعلومات هو أن سعر "وحدة الإستثمار" لأي صندوق أو سعر سهم أية شركة سوف يتحدد بناء على كافة المعلومات العامة المتاحة لجميع المتعاملين.

لقد دلت نتائج العديد من البحوث وأثبتت صحة هذا الفرض بالنسبة للمعلومات العامة المتاحة، ومنها المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية حيث أنه في الأسواق المالية التي تتصف بالكفاءة فإنه لايمكن "تضليل" السوق نظرا لوجود العديد من المستثمرين الواعين

Sophisticated Investors العالمين بدلالات الأرقام المحاسبية والذين يستطيعون التأثير على أسعار الأسهم أو "وحدات الإستثمار" أو "الأوراق" بما لهم من قدرة ودراية بالمعلومات المالية المتاحة (العادلي ، العظمة).

ولقد إستخدم البعض (Beaver, 1981). نظرية كفاءة السوق المالية للتقليل من شأن إعتقاد المستثمرين على البيانات الواردة فى القوائم المالية، وإخضاعها لقواعد التحليل المالى التقليدى (وهو ما يطلق عليه أحيانا إسم التحليل الأساسى Fundamental Analysis) لتحقيق مكاسب تزيد المكاسب العادية التى يمكن التحصيل عليها إذا لم يتم الإعتداد على تلك البيانات، ولكن فى الواقع أنه على الرغم من أن النتائج الإحصائية تدل على أن الأسواق المالية والتى على قدر من التنظيم يمكن وضعها طبقا لغرض كفاءة السوق المالية، إلا أن هذه الطريقة لاتفسر لنا سلوك المستثمر الفردى فى إعتاده على المعلومات المحاسبية، وكذلك لاتفسر لنا سلوك إدارة الشركة فى محاولتها إستخدام بعض الطرائق المحاسبية دون غيرها لغرض التأثير على النتائج المالية التى تعرضها القوائم المحاسبية (Awyatt).

وبالإضافة الى ذلك فإن الدراسات التى إعتمدت على فرض كفاءة السوق المالية حتى الآن لم تستخدم سوى البيانات المحاسبية المتاحة حاليا فى التقارير المالية، وذلك بغفل أهمية وإختبار اثر العديد من البيانات التى يمكن ان يقدمها المحاسب من جراء إستخدام مقاييس محاسبية اخرى أو غير خاضعة للإفصاح حاليا، أى بعبارة أخرى لايمكن إستخدام نتائج نظرية كفاءة السوق المالية فى تحديد مايجب ان تكون عليه المعلومات المحاسبية المتاحة للمساهمين فى السوق المالية (العادلي، العظمة).

ثالثا : عوامل تطويل التقارير المحاسبية المنشورة لتنشيط تداول وحدات الإستثمار فى
السوق الأولية للأوراق المالية :

فى العرض السابق فى ثانيا يتضح لنا مدى القصور فى إمكانية التوصل الى نتائج بخصوص مدى فائدة التقارير المالية والمعلومات المحاسبية ودورها فى إتخاذ القرارات وخاصة بالنسبة للمستثمر البسيط ولقرارات السوق، ويبدو من هذا الإستعراض للبحث عن دور المعلومات المالية والمحاسبية وأثرها فى درأ المخاطر عن صناديق الإستثمار، أن الصورة لم يكتمل تكوينها بعد عن طبيعة هذا الدور وأنه مازالت هناك العديد من الخطوات على هذا الطريق تستخدم فيه العديد من مناهج البحث (R. May). وفى نفس الوقت يوضح أهمية إرتباط المعلومات المالية بالعوامل البيئية والمؤثره على خلفية المستثمرين وطبيعة الأسواق المالية ومدى إنتظامها.

ومن هنا نتوقع ضرورة تفاوت محتويات التقارير المالية ووظيفتها باختلاف طبيعة المستثمرين والأسواق المالية التى يتعاملون فيها من بلد لآخر (Healy, 1990). إلا أنه يمكننا إقتراح بعض البيانات والمعلومات الواجب الإفصاح عنها فى التقارير المالية لصناديق الإستثمار بغرض تنشيط تداول وحدات الإستثمار فى الأسواق الأولية للأوراق المالية :

- ١) إعداد تقرير يلتزم به "المدير" عن نشاط الصندوق كل شهر يوضح به الوضع المالى للصندوق، ويحق لمالكي الوحدات الإستثماريه "أو حملة الوثائق" من الإطلاع عليه.
- ٢) إعداد ميزانية سنوية، يلتزم بها المدير "مراجعة للصندوق فى نهاية كل سنة مالية على أن تعتمد من قبل أمين الإستثمار، كما يلتزم المدير بإعداد ميزانية نصف سنوية فى منتصف كل سنة مالية.

- ٣) على "المدير" ان يعد مع الميزانية السنوية تقريرا سنويا ونصف سنويا ويشمل كل تقرير عرض لنشاط الصندوق خلال الفترة المنتهية التى أعدت عنها الميزانية والبيانات المالية

للسندوق كما تتطلبها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها وحساب الأرباح والخسائر وأية بيانات مالية أخرى تطلبها جهة الإشراف.

٤) يجب أن يعد التقرير النصف سنوي خلال مدة لا تزيد على ثلاثين يوما من نهاية السنة أشهر التي يعد بشأنها، وأن يعد التقرير السنوي خلال مدة لا تزيد على ستين يوما من نهاية السنة المالية، ويجب أن تكون البيانات المالية المدرجة في التقرير النصف سنوي مراجعة من قبل مراقب الحسابات، أما البيانات التي تدرج في التقرير السنوي فيقوم مراقب الحسابات بفحصها وإبداء رأيه فيها وترسل نسخة منها لجهة الإشراف.

٥) على مدير الصندوق أن يمكن المشتركين من الإطلاع على التقارير النصف سنوية بعد موافقة جهة الإشراف عليها وأن يرسل إليهم نسخا منها بالبريد، أما البيانات المالية السنوية فتتشر في صحيفتين يوميتين تصدران باللغة العربية على الأقل بعد أخذ موافقة جهة الإشراف عليها.

٦) يجب على "المدير" أن يوضح في تقاريره النصف سنوية والسنوية سياسات وأساليب ومخاطر الإستثمار وأن يفصح عن تلك المخاطر في التقارير وفي القوائم المالية.

٧) إعداد تقارير عن التدفقات النقدية أسبوعيا ومقارنتها بالتدفقات النقدية التقديرية والمتوقعة مع توضيح أسباب الاختلافات إن وجدت ووسائل معالجتها.

٨) إعداد تقارير أداء مدير الصندوق وأمين الإستثمار مع إظهار أوجه الضعف والقوة في أداء كل منهما، مع دراسة جميع الاعتراضات التي أبداها أمين الإستثمار إلى مدير الصندوق إن وجدت.

٩) إعداد تقارير عن الجرد الفجائي الذي يقوم به مراقب الحسابات على أصول الصندوق على أن يتم هذا الجرد الفجائي مرتين على الأقل في السنة ويقدم تقريره إلى السوق عن نتائج هذا الجرد.

١٠) يجب على مدير الصندوق تقديم بيانات مالية ربع سنوية بالإضافة الى تقريره السنوى والنصف سنوى عن نشاط الصندوق خلال هذه الفترة ويجب أن تكون هذه البيانات المالية مفحوصة من مراقب الحسابات وان تشمل على مايلى :

- الميزانية العمومية
- بيان الدخل موضحا فيه الدخل المحقق والدخل غير المحقق
- بيان بالتغيرات فى المركز المالى.
- كشف كامل بالإستثمارات موضحا فيه تكلفتها وقيمتها السوقية ومتضمنا إجمالى حركة البيع والشراء.

٢/٢/١ التصنيف النوعى لعالمية صناديق الإستثمار تصنيفات صناديق الإستثمار :

تختلف أنواع وتصنيفات صناديق الإستثمار باختلاف الغرض فيما بينها من حيث تنوع مصدر عائد نشاطها وتقلبات درجة مخاطرها وطبيعة الأصول المستثمرة بها. وإذا كان هذا الأخير (طبيعة الأصول المستثمرة بها) يعد أفضل أسلوب لتصنيف الصناديق .. نذكر منها على سبيل المثال :

١- صندوق السندات الدولية : Eurobonds Fund

تعتبر السندات الدولية من أبرز الأدوات الإستثمارية طويلة الأجل والتي احتلت موقعها فى مطلع الستينات فقط، والتي ترسخت من الناحية العلمية لتصبح جزءا هاما فى تكوين أية حافظة مالية إستثمارية ، ويدل تحليل البيانات المتاحة فى شأن هذه السندات على أن عمليات الإقتراض لاتخضع لنمط ثابت، وأن تغييرات كبيرة يمكن حدوثها بين عام وآخر، وذلك تبعا لتطورات الأحوال النقدية العالمية ومسار أسعار الفوائد، على أنه يمكن فى ضوء تلك البيانات أن نلاحظ أن

إستخدام سوق السندات الدولية يتم فى الغالب من قبل المقترضين من الدول المتقدمة الصناعية وذلك على الرغم من أن عددا من الدول النامية قد لجأت إليها.

وفيما يخص عملات الإصدار التى تقوم بها هذه السندات فإن الدولار الأمريكى مازال يمثل عملية الإصدار المفضلة لهذه السندات يليه المارك الألمانى، ويليهما الجدر الهولندى والفرنك السويسرى وغيرهم، وغنى عن الذكر أن المقترضين والمستثمرين فى هذه السوق يضعون فى إعتبارهم على الدوام لدى إختيارهم لعملة الإقتراض أو حيازتهم من إصدارات معينة" مستقبل أسعار الصرف وأسعار التعادل للعملة المعنية، إذ يحاول المقترض أن يتفادى الإقتراض بعملات قوية، بينما تلاقى مثل هذه العملات ترحيبا من قبل المستثمرين طمعا فى تحقيق أرباح إستثنائية من جراء إعادة تقييمها أو تحسن أسعار صرفها فى المستقبل.

وتقوم سوق السندات الدولية فى الواقع بتعبئة وإعادة توزيع الأموال للأجيال الاطول مدة وعلى نطاق دولى بين مختلف طوائف المقترضين الذين قد يرون ان ذلك أنسب لهم من اللجوء الى مصادر التمويل الأخرى أو الذين تجبرهم السياسات النقدية المحلية السائدة فى بلادهم على اللجوء الى هذه السوق، وفى هذه الحالة تمثل سوق السندات الدولية حلقة وسيطه بين المدخرات المتوافره عالميا والإحتياجات التمويلية الطويلة الأجل، سواء كان من نتيجة ذلك توجيه قدر من الأموال الى الدول النامية، أو تمويل برامج التوسع لدى المؤسسات لهذه السندات، فهى تمثل بلاشك إحدى مسارب التنويع فى حافظته الإستثماريه (النشاشيبي)

٢- صندوق الإستثمار فى أسواق الأوراق العالمية : International Stock Fund

تعتبر أسواق الأسهم العالمية أحد الأدوات الإستثمارية ذات جاذبية خاصة للمستثمرين

العرب على وجه الخصوص وذلك بعنصرين أساسيين هما :

أ- تنوع عناصر المحافظ الإستثمارية للمستثمرين.

ب- البحث عن عوائد مرتفعة

وعند الإستثمار فى أسواق الأسهم بصفة عامة فلا بد أن يأخذ القائم على الإستثمار "مدير الصندوق" فى الإعتبار عددا من الأمور كالأوضاع المالية للشركات المعينة التى تتداول أسهمها ودرجة سيولة هذه الاسهم وجودتها لإجتذاب المستثمرين المحتملين وكذلك القيود القانونية والفنية التى تتضمنها التشريعات المنظمة لأعمال هذه الاسواق والامكانيات العملية. (النشاشيبي)

٣. صندوق الاستثمار فى أسواق العقارات الدولية : Intrenational

Property Fund تهتم تلك الأنواع من الصناديق بالاستثمارات فى مجال العقارات التجارية من الدرجة الأولى فى المدن الرئيسية ، والتي تعتبر أكثر أصناف العقارات جاذبية للمستثمرين ، حيث أنها لا تتطلب منهم الكثير من الخبرات الإدارية والفنية على نحو ما تتطلبه أنواع أخرى من الاستثمار .

ومع ذلك وخلافا للاعتقاد السائد لدى العديد من الأوساط العربية ، فإن الفرص الساتحة لإنجاز استثمارات عقارية بالمفهوم الجارى ، خارج المنطقة العربية ، هى فرص محددة فى الواقع.

وليس هناك فى الحقيقة ... سوق للاستثمار العقارية بالمعنى المتعارف عليه ، ولكن هناك العديد من الأسواق الصغيرة المجزأة والتي تتطور بسرعة للباحث يتتبعها بدقة مطلوبة - كما يعتبر فى حكم المستحيل اجراء تقديرات كمية دقيقة لحجم هذه الأسواق حتى لو حاولنا ان نحصر جهودنا فى قيمة العقارات التجارية من الدرجة الأولى فى المدن الرئيسية (النشاشيبي) Frist - Class .City- Center Commercial property .

٤ . صندوق شهادات الإيداع الدولية : London Doliar Cds FUND

تعد هذه الإداة الاستثمارية على درجة من الأثارة بين مختلف الأدوات أو الأفكار الاستثمارية. والفكرة الأساسية التى تستند إليها هذه الأداة الاستثمارية هى ببساطة تمكين المستثمر الدولى من ايداع أمواله بعائد محدد ولأجل محدد مع ضمان سرعة سيولة هذه الوديعة وقابليتها للتداول فى نفس الوقت. فهى :

"شهادات لحاملها قابلة للتحويل والتبادل ، تثبت ايداع مبلغ معين من المال لدى مصرف معين لأجل معين وبسعر فائدة سنوى معين ."

ومن هذا التعريف تبين لنا أهم خصائص شهادات الإيداع :

أ- سيولتها الكبيرة ، إذ يمكن التصرف فيها فى أى وقت بعد شرائها.

ب- قابليتها الكبيرة للتحويل والتداول بين مالك وأخر.

ج- تنوع أجالها بما يناسب مختلف فئات المستثمرين (سواء من القطاع المصرفى أو من

التجارى). (النشاشيبي)

الفصل الثاني

دراسة وتحليل المعيار المصري رقم ١٩ والخاص بالتماسية عن الاستثمار دراسة أنتقادية تحليلية

١-٢ مقدمة وتعريف:

أفرد المعيار في مقدمته الغرض منه وهو التعرض لتقويم الاستثمارات التي تدرج في البيانات المالية للمؤسسات الاقتصادية بأشكالها المختلفة وكذلك الإيضاحات المطلوبة في هذا الشأن. كما أفرد المعيار تعريفاً لمصطلح الاستثمار (في البند الأول من التعاريف) سواء كانت استثمارات قصيرة الأجل (متداولة) أو استثمارات طويلة الأجل. كما أوضح مفاهيم للقيمة العادلة والقيمة السوقية. ويتفق ذلك مع ما أورده المعيار الدولي رقم ٢٥.

٢-٢ أنواع الاستثمارات:

جاء في المعيار رقم ١٩ أن الاستثمارات المؤقتة تمثل نشاطاً فرعياً من نشاطات المشروع وفيه يحاول المشروع الحصول على عائد من السيولة الفائضة لديه دون التضحية بما تمثله هذه السيولة من مصدر أساس في مقابلة النفقات النقدية وسداد الالتزامات المستحقة في الأجل القصير، كما أنه يوجد لبعض الاستثمارات سوق تنشط لتداولها ومن هذا السوق يمكن تحديد قيمتها السوقية. والقيمة السوقية لتلك الاستثمارات هي القيمة العادلة، ولكن بعض الاستثمارات لا يوجد لها سوق للتداول، ولذلك يجب أن يستعمل أسلوب آخر لتحديد القيمة العادلة لها.

ولم يفرق المعيار رقم ١٩ بين الأنواع المختلفة للاستثمارات في الاسواق المالية ولكن قام بسرد الاستثمارات في الاسواق المالية بصفحة عامة دون التفرقة بين الاستثمارات التي تمثل حقوق ملكية Equity Securities (مثل الاسهم وما فى حكمها) وكذلك الاستثمارات فى اصدارات القروض من جانب الشركات المساهمة Debt Securitized (مثل قروض السندات وما فى حكمها) سواء كانت قصيرة الأجل أو طويلة الأجل لكل منهما وينبع ذلك من أن المعاملات المحاسبية لهذين النوعين من الاستثمارات ليست بالضرورة موحدة فى كافة الحالات.

٢-٣ تكلفة الاستثمارات :

أورد المعيار رقم ١٩ بأن تكلفة الاستثمارات يجب أن تتضمن تكاليف حيازتها مثل عمولة الدالين. وفى حالة تملك أوراق مالية فان سعر السوق لهذه الاوراق المالية يعبر عن تكلفة التملك وليست القيمة الاسمية لهذه الأوراق، واذا تم التملك بمبادلة أصول موجودة لدى المؤسسة مقابل هذا الاستثمار فان تكلفة الاستثمار تحدد بالرجوع الى السعر السوقي للأصل المبادلة به ، أما فى حالة كون الأصل المبادل به ليس له سعر سوقي واضح للأصل المستبدل فيؤخذ السعر السوقي للأصل المستبدل كتكلفة.

وتعتبر الفوائد ، وحق الامتياز ، وتوزيعات الارباح من الاستثمارات تدرج عادة كأيراد ، ولكن هذا الدخل فى بعض الحالات لا يمثل عائدا وانما يعتبر استرداداً لتكلفة حيازة الاستثمارات. ان الفرق بين تكلفة الحيازة وقيمة التسديد لاستثمارات سندات الدين - الخصم أو العلاوة عند الحيازة - يتم اطفاءه عادة بالتساوى خلال المدة بين تاريخ الشراء وتاريخ الاستحقاق ، وذلك لكسب مردود ثابت من هذا الاستثمار. ان القسط المطفأ من العلاوة أو الخصم والذي يتم ارجاه فى

بيان الأرباح والخاسر كفوائد إيرادات أو فوائد مصروفات يجرى اضافته أو خصمه بالمقابل من القيمة المدرجة لتلك الاستثمارات، ويعتبر المبلغ الصافي بعد هذا الخصم أو الاضافه هو التكلفة لمثل هذه الاستثمارات. وهذا المبدأ يتطابق مع ما أورده المعيار رقم ٢٥ الصادر عن IASC.

٢-٤ تصنيف الاستثمارات:

لقد اخذ المعيار رقم ١٩ بمنهج ازدواجية محفظة الاستثمارات Dual Portfolio approach ولم يأخذ بمفهوم المحفظة الوحيدة للاستثمارات Single portfolio approach حيث أورد بالمبدأ المحاسبي لتصنيف الاستثمارات ان المؤسسة التي تميز بين الاصول القصيرة الاجل (المتداولة) والطويلة الاجل في بياناتها المالية يجب ان تدرج الاستثمارات قصيرة الأجل (المتداولة) كأصول متداولة ، والاستثمارات طويلة الأجل كأصول طويلة الأجل. كذلك فإن المؤسسات التي لا تميز بين استثمارات قصيرة الاجل (متداولة) وطويلة الاجل (غير متداولة) في الميزانية العمومية يجب أن تعمل على تمييزها بهدف قياسها وتقدير القيمة المدرجة للاستثمارات.

هذا ولقد اشار التقرير رقم ١٢ الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية FASB الى أنه يمكن للشركات ان تبوب أوراقها المالية في مجموعتين : الأولى : الاستثمارات المؤقتة وتبوب كأصول متداولة ، الثانية : الاستثمارات طويلة الأجل وتبوب ضمن الأصول طويلة الاجل. واذ حصلت احدى الشركات على أوراق مالية كاستثمار طويل الأجل ، فيجب اظهارها في الميزانية العمومية بعد قطاع الاصول المتداولة مباشرة تحت عنوان استثمارات طويلة الاجل. وفي معظم الحالات لا تتردد الشركات في بيع أوراقها المالية القابلة للتداول عندما ترغب في ذلك ، أو اذا

كانت عملية البيع سوف تحقق لها مزايا او مكاسب ، ولذلك ينظر دائما للاراق المالية القابلة للتداول على أنها أصول متداولة.

٢-٥ القيمة المدرجة (الدفترية) للاستثمارات :

ان الاستثمارات التي تصنف كأصول متداولة يجب أن تدرج في الميزانية العمومية بسعر التكلفة أو السوق أيهما أقل Cost or Market whichever is Lower حتى يظهر بقيمتها السائلة أو الجاهزة Redily Avilable في الميزانية ، وتحدد القيمة المدرجة للاستثمار على أساس مجموعة واحدة أو صنف واحد من الاستثمار ، ويؤخذ فرق انخفاض سعر السوق عن التكلفة كمخصص ويحمل على حساب الأرباح والخسائر.

أما في شركات الاستثمار والبنوك (الشركات المالية) فقط فيجوز استخدام سعر السوق ويدرج فرق الربح أو الخسارة غير المحققة في حقوق المساهمين كبنء مستقل. أما الاستثمارات التي تصنف كأصول طويلة الأجل يجب أن تدرج في الميزانية العمومية على النحو التالي :

أ- بالتكلفة

ب- في حالة الاستثمارات في الاسهم الغرض منها الاحتفاظ بها لمدة طويلة ويكون الغرض الاساسى من هذا الاستثمار عادة نمو النشاط التجارى طويل المدى وتعزيز السياسة الاستثمارية طويلة الأجل ، يجب أن تدرج بسعر التكلفة او السوق ايهما اقل على أساس مجموعة واحدة ، ويؤخذ انخفاض سعر السوق عن التكلفة كمخصص ، أما الاسهم التي يتم شراؤها ويبيعها بقرار من مجلس الادارة فيجوز ان تدرج مثل هذه الاسهم بالتكلفة على أن توضح القيمة السوقية. ان القيمة المدرجة لجميع الاستثمارات الطويلة الأجل في حالة

استخدام التكلفة يجب أن تخفض عند وجود انخفاض دائم في قيمة الاستثمارات الطويلة الأجل ، على ان يرحد هذا الانخفاض الدائم بالنسبة كل استثمار على حده الى حساب الارباح والخسائر.

وإذا استعرضنا عملية تقويم الاوراق المالية في الميزانية العمومية Balance sheet valuation of marketable securities انه على الرغم من ان سعر السند في السوق قد يتغير من يوم الى آخر، فانه من المتوقع ان يتساوى سعر السند في السوق مع قيمته المستحقه (القيمة الاسمية) في تاريخ استرداده. أما السهم فليس له تاخي محدد لاسترداده ، وبالتالي فليست له قيمة استردادية. وعندما ينخفض سعر السهم في السوق فليس هناك من طريقه للتأكد بأن هذا الانخفاض مؤقت أو دائم. ولهذا السبب تطبق معايير تقويم مختلفة في المحاسبة عن الاستثمار في السندات باعتبارها صكوك مديونية Debt Securities والاسهم باعتبارها صكوك ملكية. Equity securities. وعند تقويم السندات (باعتبارها صكوك مدين Valuation of marketable Debt securities) فانها تظهر كاستثمارات قصيرة الأجل في شكل سندات بالسجلات المحاسبية وفقا لتكلفتها بصفه عامه ويعترف بالارباح والخسائر عند بيع الاستثمارات. وإذا تم الحصول على السندات كاستثمار طويل الاجل وكان الفرق بين تكلفة الاستثمار والقيمة الاستردادية (الاسمية) كبيرا سيصبح تقويم الاستثمارات امرا معقدا. وعند تقويم الاسهم (باعتبارها صكوك ملكية) Valuation of marketable equity securities فان القيمة السوقية للأسهم قد ترتفع او تنخفض بدرجة كبيرة خلال افتره المحاسبية ، فاذا باعت المؤسسة استثمار بسعر يزيد او يقل عن التكلفة سوف يعتبر بالمكاسب او الخسائر من عملية البيع. ولكن ماذا يحدث اذا ظلت المؤسسة محتفظه بالاوراق المالية وحدث تغير ملحوظ في قيمتها السوقية ؟ هل يجب في هذه الحالة ان يعترف

بالمكاسب او الخسائر فى الفوائهم.المالية ؟ فى هذا العدد ، يشير تقرير بالمكاسب المحاسبية المالية FASB رقم ١٢ بوجوب تقويم الاستثمارات للاسهام القابلة للتداول فى الميزانية العمومية بالتكلفة ار سعر السوق ايها اقل (LCM) Lower-of-Cost-or- Market والاثر الذى ينتج من تطبيق هذه القاعدة هو الاعتراف بالخسائر عند انخفاض سعر السوق وعدم الاعتراف بالمكاسب فى حالة ارتفاع سعر السوق.

ولنا ان نيين ان هناك جدل حول التقويم وفقا للقيمة السوقية The Argument for valuation at market value ناشىء عن بعض جوانب الضعف المأخوذة على تقرير مجلس معايير المحاسبة المالية رقم ١٢ الصادر فى ١٩٧٥ حيث ان بعض الزيادات فى القيمة السوقية للاوراق المالية تؤخذ فى الاعتبار بينما البعض الآخر لا يؤخذ (وهذا ما أخذ به المعيار ١٩) فعندما تنخفض القيمة السوقية عن التكلفة يكون مخصص هبوط قيمة الأوراق المالية. واذا زادت القيمة السوقية يعد ذلك يعاد تقويم الاوراق المالية مرة أخرى حيث يؤخذ فى الحسبان مقدار هذه الزيادة كاستدراك للخسائر غير المحققة طالما ان هذه الزيادة مازالت لا تزيد عن التكلفة. ولهذا السبب يعتقد كثير من المحاسبين ان الاستثمارات فى الاوراق المالية يجب أن تقوم فى الميزانية العمومية وفقا لسعر سوقها الجارى بصرف النظر عما اذا كان هذا السعر مرتفعا عن التكلفة او اقل منها. وعندئذ يعترف بالزيادة أو النقص من القيمة السوقية كمكاسب أو خسائر. ويستند هذا الرأى الى عدة ميررات هى :

١. يعتبر سعر السوق مؤشرا جيدا لمقدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام الاوراق المالية.

٢. يمكن تحديد القيم السوقية بطريقه موضوعيه عن طريق سعر السوق المعلن.

٣. يمكن ان يتحقق سعر السوق فى اى وقت دون التأثير على العمليات العادية للشركة.

٤. قد تشكل التغييرات فى سعر السوق جزءا أساسيا من المنفعة الاقتصادية الناتجة من الاستثمارات فى الاوراق المالية.

ومن الأهمية ان نؤكد ان تقويم الاوراق المالية فى مجال الممارسة العملية يتم وفقا للتكلفة، ولا يؤخذ بسعر السوق فى الاعتبار الا فى حالة انخفاضه فقط، ولذلك، فمزال هذا الموضوع من القضايا الجدلية فى مهنة المحاسبة ومن المحتمل ان يكون موضوعا لتغييرات مقبله فى المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.

٢-٦ بيع الاستثمارات :

لقد اشار المعيار رقم ١٩ الى أنه فى حالة بيع الاستثمارات فإن الفرق بين القيمة المدرجة والقيمة المحصلة من البيع بعد خصم المصاريف تدرج فى حساب الارباح والخسائر اما ربحا واما خسارة. اما اذا كانت الاستثمارات مدرجة بالقيمة السوقية والفرق بين القيمة السوقية والتكلفة قد تم إدراجه فى حقوق المساهمين فيجب أن يحول هذا الفرق من حساب حقوق المساهمين الى حساب الارباح والخسائر. ولقد اشار ايضا الى أن أى انخفاض للقيمة السوقية للاستثمارات قصيرة الاجل والمدرجة بالتكلفة أو سعر السوق أيهما أقل كمجموعة واحدة يحمل على تكلفة الاستثمارات كمجموعة، ولهذا فإن أى بند من بنود الاستثمارات فى المجموعة يبقى مدرجا فى الدفاتر بالتكلفة، وعليه فإن مبلغ الربح أو الخسارة الناتجة عن بيع أحد بنود الاستثمار يحسب على أساس تكلفته، ومن ناحية أخرى يجب ان يعاد احتساب انخفاض القيمة السوقية للاستثمار كمجموعة، وعندما يتم التصرف فى جزء من أحد بنود الاستثمارات فيجب أن يخصص له ما يخصه من القيمة المدرجة

لهذا البند ، وهذه القيمة عادة ما تكون لدينا لمتوسط مجموع القيمة المدرجة لهذا البند من الاستثمار. ولقد أقر المبدأ المحاسبي لهذا البند في المعيار رقم ١٩ على أنه عند بيع الاستثمارات يدرج الفرق بين صافي المحصل من مبيعات السبوعات والتكلفة في حساب الأرباح والخسائر. وإذا كانت هذه الاستثمارات مصنفة ضمن الأصول المتداولة ومدرجة على أساس سعر السوق أو التكلفة كمجموعة واحدة فإن مبلغ الربح أو الخسارة الناتج عن بيع هذه الاستثمارات يجب أن يحتسب على أساس سعر التكلفة. وتلك المعالجات تتفق معها في الرأي ووفقا لما أورده المعيار رقم ١٢ الصادر عن مجلس مبادئ المحاسبة المالية.

٢-٧ إعادة تصنيف الاستثمارات :

أشار المعيار رقم ١٩ الى أنه في بعض الاحيان يعاد تصنيف الاستثمارات طويلة الأجل الى استثمارات قصيرة الأجل ، وفي هذه الحالة فإن التصنيف يتم ادراجه كما يلي :

أ- بالتكلفة أو السوق أيهما أقل.

ب- بالقيمة المدرجة ، اذا كانت الاستثمارات قصيرة الاجل تدرج بالقيمة السوقية ، لهذا فان اى رصيد فائض من التقييم بالنسبة الى الاستثمارات يدرج في حساب حقوق المساهمين كبند مستقل.

كما أقر المبدأ المحاسبي لهذا البند على أنه اذا أعيد تصنيف الاستثمارات من قصيرة الى طويلة الاجل يجب أن يتم التحويل :

أ- بالتكلفة او السوق أيهما أقل لكل بند من بنود الاستثمارات.

ب- بالقيمة السوقية اذا كانت سياسة الشركة تدرج الاستثمارات قصيرة الاجل بهذه القيمة ، ولهذا فان أى رصيد فائض من التقويم بالنسبة الى الاستثمارات والمدرج فى حساب حقوق المساهمين يجب أن يحمل على حساب الأرباح والخسائر.

ويجب هنا أن نشير الى أنه طبقاً للتوصيات الصادرة فى الدراسة رقم ١٢ فإنه اذا تم تحويل بعض الاستثمارات المتداولة والتي تمثل حقوق ملكية - أسهم - من عناصر الاصول المتداولة الى عناصر الاصول طويلة الأجل - اى تغيير فى الصنف - او العكس فان الاستثمارات المنقولة يجب ان تتم المحاسبة عنها على أساس التكلفة او السوق أيهما اقل من تاريخ الانتقال ، فاذا كان سعر السوق اقل من التكلفة فان سعر السوق يعتبر بمثابة أساس جديد للتكلفة New Cost basis والفرق بين التكلفة وسعر السوق يعتبر بمثابة خسائر محققة ويؤخذ فى الحسبان كأحد عناصر قائمة الدخل ، ومعنى ذلك هو أن تعامل الخسائر غير المحققة فى تاريخ التحويل أو الانتقال كما لو انها خسائر محققة ، ومن شأن ذلك هو التغلب على التحاليل فى التلاعب بالارباح عن طريق التحويل بين العناصر المتداولة والعناصر طويله الأجل.

٢-٨ بيان الأرباح والخسائر:

أقر المبدأ المحاسبى الصادر عن هذا البند المشار اليه فى المعيار رقم ١٩ على أنه يجب ان يدرج فى بيان الارباح والخسائر البنود التالية :

أ- إيرادات الاستثمارات الناتجة عن (الفوائد ، التوزيعات من الاستثمارات القصيرة والطويلة الاجل ، الارباح والخسائر من بيع الإستثمارات القصيرة الأجل، المخصص المكون

لإخفاض سعر السوق عن التكلفة للأستثمارات قصيرة الاجل وكذلك عندما تنتفى الحاجة إليه).

ب- الإنخفاض الدائم للأستثمارات طويلة الأجل وكذلك عندما تنتفى الحاجة إليه.

ج- الأرباح والخسائر الناتجة عن بيع الإستثمارات.

وهذا يتفق تماما مع ما أورده المعيار الدولي رقم ٢٥ الصادر عن لجنة معايير المحاسبة

الدولية IASC فى الفقرة رقم ٥٣ الخاصة بما يجب أن يدرج فى بيان الأرباح والخسائر.

٢-٩ الإيضاحات :

أن الإفصاح عن الأوراق المالية فى القوائم المالية Presentation of Marketable

securities in financial statements يتطلب وفقا لما أشار إليه المعيار رقم ١٩ عن بعض

الإيضاحات الملانمة لإدراجها فى البيانات المالية :

(أ) السياسات المحاسبية

١- كيفية تقويم القيمة المدرجة للإستثمارات.

٢- كيفية معالجة التغيرات فى القيمة السوقية للإستثمارات قصيرة الأجل والتي تدرج بالقيمة

السوقية.

(ب) المبالغ من عائد الإستثمارات

١- الفوائد ، التوزيعات ، العائد من الإستثمارات قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.

٢- الربح أو الخسارة من بيع الأستثمارات قصيرة الأجل أو التغير فى قيمة مثل هذه

الإستثمارات.

- (ج) القيمة السوقية للإستثمارات المسعرة إذا لم تكن مدرجة بقيمتها السوقية.
- (د) القيود المفروضة على الإستثمارات ودفع عوائدها والمتحصل من بيعها.
- (هـ) تحليل الإستثمارات طويلة الأجل طبقاً لأنواعها.
- (و) تقويم الإدارة للقيمة العادلة للإستثمارات التي ليست راتجة.
- (ز) الطريقة المستعملة لتقويم الإستثمار لمقارنتها بالتكلفة إذا كان هذا الإستثمار غير رائج.
- (ح) تفاصيل عن بند الإستثمار الذي يكون نسبة هامة من مجموع موجودات الشركة.
- (ط) التغيرات التي تمت في تصنيف الإستثمارات.

ويجدر الإشارة بنا إلى أن تشير هنا إلى أن المعيار رقم ١٢ الصادر عن الـ FASB وكذلك المعيار رقم ٢٥ الصادر عن الـ IASC يتطابق ما جاء بهما من حيث الإفصاح إلى حد كبير مع ما جاء بالمعيار رقم ١٩ ، ولكننا نرى أنه يمكن الإفصاح عن البيانات التالية بهدف مساعدة القارئ على فهم البيانات المالية :-

- ١- تحليل الإستثمارات طويلة الأجل طبقاً لأبوابها.
- ٢- التقييم الإداري للقيمة العادلة للإستثمارات غير المتداولة.
- ٣- الطريقة المستعملة في تقييم الإستثمارات غير المتداولة ، وذلك لمقارنتها بالتكلفة.
- ٤- مبلغ فائض إعادة التقييم السابق لإستثمارات تم التصرف فيها خلال السنة والذي جرى توزيعه أو تحويله إلى أسهم.
- ٥- تفاصيل عن أي بند من بنود الإستثمارات يمثل نسبة هامة من مجموع موجودات المؤسسة.

كذلك فإنه يمكننا القول بأن المكاسب والخسائر الناتجة من بيع الإستثمارات ، وكذلك إيرادات فوائد السندات وإيراد توزيعات الأرباح لا تعتبر من مكونات دخل العمليات. ولذلك يجب الإفصاح عن هذه العناصر بصفة مستقلة في قائمة الدخل بعد تحديد دخل العمليات.

كذلك نرى بأن الإفصاح عن المكاسب والخسائر المحققة الناتجة من تطبيق قاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل يتوقف ظهورها في القوائم المالية على ما إذا كانت الأوراق المالية إستثمارات قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. فإذا كانت من الإستثمارات قصيرة الأجل تقلل الخسائر غير المحققة أو المستدركة في ملخص الدخل مع عناصر دخل الإستثمار الأخرى، أما إذا كانت من الإستثمارات طويلة الأجل فتظهر هذه الخسائر مطروحة من حقوق الملكية بالميزانية العمومية باعتبار أن الإدارة لم تقتضى هذه الأوراق بهدف إعادة بيعها في المستقبل القريب.

٢-١٠ تاريخ التطبيق :

أثار المعيار رقم ١٩ على وجوب تطبيقه على جميع البيانات المالية للشركات والمؤسسات بجميع أنواعها القانونية في جمهورية مصر العربية من الفترة المالية المنتهية في ٣١ ديسمبر ١٩٩٢ وما بعدها.

الفصل الثالث

المعايير الدولية ١٢ ، ٢٥ والمعيار المصري ١٩

" دراسة مقارنة "

تعمل هيئات دولية عديدة على وضع معايير محاسبية وتنسيقها على نطاق عالمي. وبالإضافة إلى هذه الهيئات هناك الجمعيات الوطنية للمحاسبة المعنية بوضع المعايير والموجودة في بلدان منفردة ، وهدف هذه الهيئات في معظم الأحيان هو تحقيق تنسيق في البيانات المالية للشركات الدولية. وعلى المدى البعيد فإن عملها قد يؤثر في المعايير المعمول بها في كل بلد.

وينصب هذا البحث بصفة أساسية إلى المحاسبة عن تقييم الإستثمارات في الأوراق المالية الخارجية لصناديق الإستثمار ولقد سبق وأن أشرنا عند عرض وتحليل المعيار رقم ١٩ الصادر في جمهورية مصر العربية في هذا الشأن أنه من الصفات الأساسية للإستثمارات في أوراق مالية والتي يمكن تصنيفها كإستثمارات مؤقتة قصيرة الأجل والتي في الأساس تتكون من إستثمارات في اصدارات تمثل مديونية الغير Debt Securities أو تمثل حقوق ملكية Ownership Securities، وبمتابعة التطبيقات العملية للمعالجة المحاسبية لتلك الإستثمارات يتضح وجود إختلافات عديدة في طرق القياس والعرض، فبعض الصناديق قد تستخدم " التكلفة" كأساس ، في حين قد يستخدم البعض الآخر " السوق" كأساس لتقييم الأوراق المالية قصيرة الأجل ، هذا بالإضافة إلى شيوع استخدام طريقة التكلفة أو السوق إيهما أقل. ونتيجة لتعدد البدائل المتاحة وما يترتب على ذلك من عدم القدرة في مقارنة القوائم المالية بالإضافة إلى التغيرات الشديدة في أسعار الأوراق المالية للمؤسسات المسجلة بسوق الأوراق المالية. فقد حظيت الإستثمارات المؤقتة الممثلة لأسهم الشركات الأخرى المتداولة بإهتمام المهنة المحاسبية خاصة في أمريكا بموجب الإصدار رقم ١٢ لعام

١٩٧٥ الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB والتي أوضحت معايير القياس والعرض في حالة الإستثمارات في أوراق مالية متداولة بالسوق وتمثل حقوق ملكية Marketable equity Securities اما الإستثمارات في أوراق مالية تمثل مديونية الغير Debt Securities فيتم المحاسبة عنها في ظل التوصيات الصادرة من قبل " لجنة الإجراءات المحاسبية" Committee on Accounting Procedures (CAP) والصادرة في سلسلة إصدارات البحوث المحاسبية والتي تم تجميعها في الدراسة رقم ٤٣ Committee on Accounting procedures Accounting Research Bulletin (AR 13) No. 43 AICPA 1953.

كما أنه صدر في عام ١٩٨٦ المعيار الدولي رقم ٢٥ الصادر عن لجنة مبادئ المحاسبة الدولية (IAS, IAS No. 25) وقد تصدى ايضا ذلك المعيار الدولي لذات الموضوع هو المحاسبة عن الإستثمارات بعد ظهور كثير من المتغيرات الأخرى وخاصة في اسعار الأوراق المالية بالاسواق العالمية وتباين الإفصاح عن تلك المتغيرات في القوائم المالية للؤسسات المختلفة، ولقد كان من ضمن اهداف هذه اللجنة والتي تأسست عام ٧٣ على إتفاق الأعضاء على إقناع المؤسسات الرسمية المشرفة على الأسواق المالية ، والأوساط التجارية والصناعية بضرورة الإلتزام الرئيسي بقواعد المحاسبة الدولية عند نشر البيانات المالية، وضرورة الإفصاح عن ذلك الإلتزام.

ومن دراسة ومقارنة ما جاء به المعيار ١٩ المصرى من المبادئ المحاسبية السابق إستعراضها في الفصل اثنانى من البحث ، ومثيلاتها من قواعد محاسبية عن الإستثمارات وفق ما جاء بالمبدأ رقم (١٢) الصادر عن مجلس مبادئ المحاسبة المالية الأمريكي (FASB, SFAS, No. 12, 1975) ، وكذلك وفق المعيار المحاسبى رقم (٢٥) الصادر عن لجنة مبادئ المحاسبة

الدولية (IASC, IAS, NO. 25, 1986) فإبتنا نلاحظ ان هناك العديد من أوجه الشبه وأوجه
الخلافا التي تحتم ضرورة الدراسة والمقارنة فى الإستثمارات فى الأسهم سواء كانت قصيرة
الأجل أم طويلة الأجل.

ونستعرض فيما يلى أوجه الشبه والخلافا بين المبادئ الثلاثة رقم (١٢)، ورقم (٢٥)،
الدوليين ورقم ١٩ المصرى.

المقارنة بين العائسية عن الإستثمارات فى الأوراق المالية

طبقا للمبدأ الأمريكى (FASB, 12) والمعيار الدولى (IAS, 25) والمعيار المصرى رقم ١٩

المعيار المصرى رقم ١٩	(IAS, 25)	(FASB, 12)	القاعدة العائسية
<p>١- يتفق مع ماجاء بالمبدأ رقم (١٢) ما عدا حجم الإستثمارات بنذ رقم (٤)</p> <p>٢- يتفق تماما مع ماجاء بالمعيار الدولى رقم (٢٥).</p>	<p>١- تتمثل بعض الإستثمارات فى الشهادات أو مايمثلها من المستندات والبعض الأخر يدونها وقد تكون طبيعة الإستثمارات اما دينا مستحقا للمستثمر غير الديون التجارية قصيرة او طويلة الأجل وعادة تمثل مبلغا نقديا مستحقا للمستثمر وما يعود له من فائدة، او يكون إستثمارا فيه شئى من المخاطرة وذلك باعتماده على نتائج المؤسسة ، مثل الأسهم، ومع أن غالبية الإستثمارات تمثل حقوقا مالية لكن بعضها يكون أصولا ملموسة مثل الإستثمارات فى الأراضي والمباني من الإستثمارات المباشرة فى الذهب والمجوهرات واية منتجات اخرى لها اسعار سوقية.</p> <p>٢- يوجد لبعض الإستثمارات سوق نشط للتداول يتم من خلاله تحديد قيمتها السوقية التى يمكن إعتبارها مؤشرا لقيمتها العادلة" ولكن بعض الإستثمارات الأخرى لا يوجد لها سوق للتداول ولهذا يجب أن يستعمل اسلوب آخر لتقييم القيمة العادلة لها.</p>	<p>١- تمثل الإستثمارات المؤقتة نشاطا فرعيا من نشاطات المشروع وفيه يحاول المشروع الحصول على عائد على السيولة الفائضة لديه دون التضحية بما تمثله هذه السيولة من مصدر أساسى فى مقابلة النفقات النقدية وسداد الإلتزامات المستحقة فى الأجل القصير.</p> <p>٢- قابلية الإستثمارات المؤقتة للتداول حالا أو تكون مستحقة فى الأجل القصير.</p> <p>٣- تتمثل الإستثمارات المؤقتة فى سندات الديون المتداولة مثل سندات الشركات المساهمة وسندات الحكومة، وأسهم رأس المال المتداول كالأسهم العادية والممتازة فى رأس مال الشركات الأخرى التى لها سوق مفتوحة.</p> <p>٤- تمثل الإستثمارات المؤقتة بنسبة ثقلى عن ٢٠٪ من حيث الحجم من رأس مال الشركة المستثمر فيها أما إذا زاد الحجم عن ذلك فإنها تخرج عن طبيعة الإستثمارات المؤقتة وتدخل فى نطاق الإستثمارات طويلة الأجل.</p>	<p>أولاً: أنواع الإستثمارات</p>

المقارنة بين المعايير المحاسبية عن الإستثمارات في الأوراق المالية

طبقا للمبدأ الأمريكى (FASB, 12) والمعيار الدولى (IAS, 25) والمعيار المصرى رقم ١٩

المعيار المصرى رقم ١٩	(IAS, 25)	(FASB, 12)	القاعدة المحاسبية
<p>يتفق تماما مع ماجاء من بنود تكلفة الإستثمار الواردة فى المعيار رقم ١٢ والمعيار رقم ٢٥</p>	<p>١- يجب أن تتضمن تكلفة الإستثمارات مصاريف حيازتها مثل رسوم المساهسة والرسوم المتعلقة بتحويل شهادات الأسهم واية رسوم أخرى. ٢- تكلفة تملك الإستثمار هى القيمة اعاداة للأوراق المالية المصدرة وليس القيمة الاسمية لهذه الأوراق. وإذا تم تملك استثمار بواسطة مبادلة أصول موجودة لدى المؤسسة مقابل هذا الإستثمار فإن تكلفة الإستثمار تكون القيمة العاداة للأصل المبادل. ٣- تعتبر القوائد والعائد من حقوق الإمتيازات وتوزيعات الأرباح والإيجارات فى بعض الأحيان لا يمثل عائدا ولكن يعتبر استرداد لتكلفة الإستثمارات. ٤- ان الفرق بين تكلفة الإستثمار فى سندات الدين وقيمة إستردادها والذي يكون أما بالخصم أو بالزيادة (العلاوة) يجب أن يطبق خلال المدة بين تاريخ الشراء وتاريخ الإستحقاق وذلك لتحديد الفيات فى المردود الفعلى من هذا الإستثمار.</p>	<p>يتفق تماما مع بنود تكلفة الإستثمارات الواردة فى المعيار الدولى رقم ٢٥ البنود رقم ٤ ، ٣ ، ٢ ، ١</p>	<p>ثانيا تكلفة الإستثمار</p>

المقارنة بين الحاسبية من الإستثمارات في الأوراق المالية

طبقا للمبدأ الأمريكى (FASB, 12) والمعيار الدولى (IAS, 25) والمعيار المصرى رقم 19

القاعدة المحاسبية	(FASB, 12)	(IAS, 25)	المعيار المصرى رقم 19
ثانياً : تصنيف الإستثمارات	إذا لم تقم المنشأة بتصنيف الإستثمارات إلى قصيرة وطويلة الأجل فإنها تعتبر إستثمارات طويلة الأجل، وذلك فى حدود الا تقل الإستثمارات فى حجمها عن ٢٠٪ من رأس مال الشركة المستثمر فيها فى دفاتر الشركة المستفجرة ، ويتم هذا التوزيع وفقاً لإمكانية التسويق ونية الإدارة. فإذا كانت الإستثمارات سهلة التمويق وكان قصد الإدارة إعادة بيعها فإنها تبوب ضمن الإستثمارات قصيرة الأجل وخلافاً لذلك تعتبر إستثمارات طويلة الأجل.	١- يجب تصنيف الإستثمارات إلى قصيرة الأجل (المعادولة) كأموال متداولة والإستثمارات طويلة الأجل، كأصول طويلة الأجل. ٢- ان المؤامسات التى لاتميز فى الميزانية العمومية بين الإستثمارات قصيرة الأجل (المعادولة) والإستثمارات طويلة الأجل يجب أن تعمل رغم ذلك على تمييزها بهدف تقييمها، وأيضاً لتقدير القيمة الاقترية للإستثمارات.	يجب تصنيف الإستثمارات إلى قصيرة الأجل وطويلة الأجل لغرض تقييمها كما جاء فى المعيار رقم ٢٥.
ثالثاً : تصنيف الإستثمارات	١- تقييم الإستثمارات قصيرة الأجل بالتكلفة أو السوق أيهما أقل على مستوى اجمالى، محفظة الإستثمارات. ٢- وذلك لانطبق على الشركات التى لها طبيعة خاصة كالشركات المالية.	١- بالقيمة السوقية أو بالتكلفة أو السوق أيهما أقل وفى هذه الحالة فإن القيمة الاقترية يمكن احتسابها على اساس اجمالى المحفظة الإستثمارية او مجموع كل باب من ابواب الإستثمار او على اساس كل بند من بنود الإستثمار على حدة	١- بالتكلفة أو السوق أيهما أقل على مستوى اجمالى المحفظة او على مستوى صنف واحد من الإستثمار. ٢- بالقيمة السوقية فقط فى شركات الإستثمار والبنوك.
رابعاً : القيمة المقترحة للإستثمارات (القيمة المصدرجة)	١- تقييم الإستثمارات قصيرة الأجل بالتكلفة أو السوق أيهما أقل على مستوى اجمالى، محفظة الإستثمارات. ٢- وذلك لانطبق على الشركات التى لها طبيعة خاصة كالشركات المالية.	١- بالقيمة السوقية أو بالتكلفة أو السوق أيهما أقل وفى هذه الحالة فإن القيمة الاقترية يمكن احتسابها على اساس اجمالى المحفظة الإستثمارية او مجموع كل باب من ابواب الإستثمار او على اساس كل بند من بنود الإستثمار على حدة	١- بالتكلفة أو السوق أيهما أقل على مستوى اجمالى المحفظة او على مستوى صنف واحد من الإستثمار. ٢- بالقيمة السوقية فقط فى شركات الإستثمار والبنوك.

المقارنة بين المعايير عن الإستثمارات في الأوراق المالية

طبقاً للمبدأ الأمريكي (FASB, 12) والمعيار الدولي (IAS, 25) والمعيار المصري رقم ١٩

القاعدة المحاسبية	(FASB, 12)	(IAS, 25)	المعيار المصري رقم ١٩	
	<p><u>ثانياً : تقييم الإستثمارات طويلة الأجل</u> بالتكلفة أو السوق أيهما أقل على مستوى إجمالي محفظة الإستثمارات</p>	<p><u>ثانياً : تقييم الإستثمارات طويلة الأجل</u> ١- بالتكلفة أو ٢- مبالغ إعادة التقييم أو ٣- بالتكلفة أو السوق أيهما أقل في حالة الإستثمارات في الأسهم المتداولة على أساس إجمالي المحفظة الإستثمارية. وإذا استعملت مبالغ إعادة التقييم (القيمة المقدرة) فإنه يجب اتباع تلك السياسة على أساس دوري وشكل منتظم كما يجب إعادة تقييم الباب بأكمله من الإستثمارات طويلة الأجل بنفس الوقت. ويجب ان تخفض القيمة الدفترية لجميع الإستثمارات طويلة الأجل لتعكس الهبوط غير الموقت في قيمتها ، ومثل هذا التخفيض يجب ان يحتسب على أساس كل بند من بنود الإستثمار على حدة.</p>	<p><u>ثانياً : التغييرات في القيمة الدفترية للإستثمارات :</u> (١) الخصائر غير المحققة من انخفاض القيمة السوقية عن التكلفة للإستثمارات قصيرة الأجل.</p>	<p><u>ثانياً : التغييرات في القيمة الدفترية للإستثمارات :</u> (١) الخصائر غير المحققة من انخفاض القيمة السوقية عن التكلفة للإستثمارات قصيرة الأجل.</p>
	<p><u>ثالثاً : التغييرات في القيمة الدفترية للإستثمارات :</u> (١) الخصائر غير المحققة من انخفاض القيمة السوقية عن التكلفة للإستثمارات قصيرة الأجل.</p>			

المقارنة بين الحاسبة عن الإستثمارات في الأوراق المالية

طبقاً للمبدأ الأمريكي (FASB, 12) والمعيار الدولي (IAS, 25) والمعيار المصري رقم ١٩

القاعدة المحاسبية	(FASB, 12)	(IAS, 25)	المعيار المصري رقم ١٩
	<p>يجب ان يحتمل اى انخفاض فى القيمة الدفترية على حساب الأرباح والخسائر وذلك فى حالة التقييم بالتكلفة أو السوق ايهما اقل.</p> <p>(ب) الخسائر غير المحققة من انخفاض القيمة السوقية عن التكلفة للإستثمارات طويلة الأجل.</p> <p>١- وهذا يعترف بها كخسائر وتعمل لحساب الأرباح والخسائر.</p> <p>٢- وإذا ارتفعت القيمة مستقبلا لنفس الإستثمار فإنها لا تقيد كإرباح</p>	<p>١- يجب ان يحتمل اى انخفاض فى القيمة الدفترية على الأرباح وذلك فى حالة التقييم بالتكلفة أو السوق ايهما اقل.</p> <p>٢- يجب ان يحتمل اى انخفاض فى القيمة الدفترية فى حساب احتياطي اعادة التقييم ضمن حقوق المساهمين.</p> <p>(ب) الخسائر غير المحققة من انخفاض القيمة السوقية عن التكلفة للإستثمارات طويلة الأجل.</p> <p>١- ان الانخفاض فى القيمة الدفترية اذا تساوت زيادة سابقة لنفس الإستثمار ولم تكن تلك الزيادة (أو المكاسب) قد استعملت منذ قديمها فإنه يجب هنا أن يحتمل على فائض اعادة التقييم.</p> <p>٢- اما اذا لم يمكن تغطيتها من مكاسب سابقة فإنها تحمل على حساب الأرباح والخسائر.</p> <p>٣- وإذا ارتفعت القيمة مستقبلا لنفس الإستثمار فإنها تقيد كإرباح للمدى الذى يساوى ما سبق قيده من انخفاض.</p>	<p>١- يجب أن يحتمل اى انخفاض فى القيمة الدفترية على حساب الأرباح والخسائر وذلك فى حالة التقييم بالتكلفة أو السوق ايهما اقل.</p> <p>٢- اما فى شركات الإستثمار والبنوك فإنه يدرج فرق الخسارة فى حقوق المساهمين كبنيد مستقل وذلك فى حالة التقييم على اساس سعر السوق (ب) الخسائر غير المحققة من انخفاض القيمة السوقية عن التكلفة للإستثمارات طويلة الأجل.</p> <p>١- فى حالة استخدام اساس التكلفة يرحل الانخفاض الدائم بالنسبة لكل إستثمار على حده إلى حساب الأرباح والخسائر.</p> <p>٢- فى حالة استخدام اساس التكلفة أو السوق ايهما اقل على اساس إجمالي المحفظة لم يذكر الطريقة وبفهم من ذلك ان الدليل رقم ٢ لا يعترف هما إلا بأساس التكلفة.</p>

المقارنة بين المعالجة عن الإستثمارات في الأوراق المالية

طبقا للمبدأ الأمريكى (FASB, 12) والمعيار الدولى (IAS, 25) والمعيار المصرى رقم ١٩

المعيار المصرى رقم ١٩	(IAS, 25)	(FASB, 12)	القاعدة المحاسبية
(ج) الأرباح غير المحققة من ارتفاع القيمة السوقية عن التكلفة للأستثمارات قصيرة الاجل :	(ج) الأرباح غير المحققة من ارتفاع القيمة السوقية عن التكلفة للأستثمارات قصيرة الاجل :	(ج) الأرباح غير المحققة من ارتفاع القيمة السوقية عن التكلفة للأستثمارات قصيرة الاجل :	
وتعترف أيضا بتلك الأرباح غير المحققة وتسجل في حساب الأرباح والخسائر في حدود ما سبق وتم قيده من خسائر غير محققة للأستثمارات المقومة على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل.	وتعترف أيضا بتلك الأرباح غير المحققة وتسجل في حساب الأرباح والخسائر في حدود ما سبق وان تم قيده من خسائر غير محققة للأستثمارات المقومة على أساس سعر السوق أو التكلفة أيهما أقل أو الأستثمارات المقومة بسعر السوق	وتعترف بتلك الأرباح غير المحققة وتسجل في حساب الأرباح والخسائر وفي ما سبق وتم قيده من خسائر غير محققة للأستثمارات المقومة على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل.	
(د) الأرباح غير المحققة من ارتفاع القيمة السوقية عن التكلفة للأستثمارات طويلة الاجل :	(د) الأرباح غير المحققة من ارتفاع القيمة السوقية عن التكلفة للأستثمارات طويلة الاجل :	(د) الأرباح غير المحققة من ارتفاع القيمة السوقية عن التكلفة للأستثمارات طويلة الاجل :	
لم يذكر الدليل شئى عنها	يجب ان تعقد ازيادة فى القيمة الافتراضية الناتجة عن اعادة التقييم مباشرة الى حقوق المساهمين تحت بند فائض اعادة التقييم.	وهنا تخصص الأرباح غير المحققة من الخسائر غير المحققة- وذلك كله فى جانب حقوق المساهمين فى الميزانية.	

المقارنة بين المحاسبية عن الإستهتمارات في الأوراق المالية

طابق للمبدأ الأمريكي (FASB, 12) والمعيار الدولي (IAS, 25) والمعيار المصري رقم ١٩

المعيار المصري رقم ١٩	(IAS, 25)	(FASB, 12)	القاعدة المحاسبية
<p>(١) الأرباح أو الخسائر المحققة من بيع الإستهتمارات قصيرة الاجل :</p>	<p>(١) الأرباح أو الخسائر المحققة من بيع الإستهتمارات قصيرة الاجل :</p>	<p>(١) الأرباح أو الخسائر المحققة من بيع الإستهتمالات قصيرة الاجل :</p>	<p>القاعدة المحاسبية : خصامها : بيع الإستهتمارات</p>
<p>١- يدرج الفرق بين صافي المحصل من هذا المبيعات والتكلفة في حساب الأرباح والخسائر وذلك بالنسبة للإستهتمارات المقومة بالتكلفة أو السوق أيهما أقل.</p> <p>٢- بالنسبة للإستهتمارات المقومة بسعر السوق فإن ما يخصها من فروق التقييم الظاهرة في حقوق المساهمين يجب اعادتها مرة ثانية الى حساب الارباح والخسائر.</p>	<p>١- يدرج الفرق بين صافي المحصل من هذا المبيعات والتكلفة في حساب الأرباح والخسائر وذلك بالنسبة للإستهتمارات المقومة بالتكلفة أو السوق أيهما أقل.</p> <p>٢- في حالة ما إذا كان الإستهتمارات مقبومه سابقا او كان الإستهتمار معادا تقبومه سابقا او كان مدرجا بقيمته السريفة وكانت الزيادة في القيمة الاقترية محولة الى فائض اعادة التقييم فاما ان يتم قيد الرصيد المتبقي لفائض اعادة التقييم الى الدخل او تحويله الى الأرباح المتراكمة. وذلك وفقا لما تقتضيه القاعدة المحاسبية الدولية رقم ٨ (البنود غير العادية وبنود الفترات السابقة في السياسات المحاسبية).</p>	<p>١- يدرج الفرق بين صافي المحصل من هذه المبيعات والتكلفة في حساب الأرباح والخسائر.</p> <p>٢- لا يتأثر حسابها بلية أرباح أو خسائر غير محققة سبق قدها والأصترف بها.</p>	
<p>(٢) الأرباح أو الخسائر المحققة من بيع الإستهتمارات طويلة الاجل :</p> <p>يتم معالجتها وفق بنود الإستهتمارات قصيرة الاجل المقومة بسعر السوق أو التكلفة أيهما أقل.</p>	<p>(٢) الأرباح أو الخسائر المحققة من بيع الإستهتمارات طويلة الاجل :</p> <p>يتم معالجتها وفق بنود الإستهتمارات قصيرة الاجل.</p>	<p>(٢) الأرباح أو الخسائر المحققة من بيع الإستهتمارات طويلة الاجل :</p> <p>يتم معالجتها وفق بنود الإستهتمارات قصيرة الاجل.</p>	

المقارنة بين الحاسبة من الإستثمارات في الأوراق المالية

طبقا للمبدأ الأمريكى (FASB, 12) والمعيار الدولى (IAS, 25) والمعيار المصرى رقم ١٩

المعيار المصرى رقم ١٩	(IAS, 25)	(FASB, 12)	القاعدة المحاسبية
يجب أن تدرج في بيان الأرباح والخسائر البنود التالية :	يجب أن تدرج في بيان الأرباح والخسائر البنود التالية :	يجب أن تدرج في بيان الأرباح والخسائر البنود التالية :	بيان الأرباح والخسائر سابقا :
<p>(١) إيرادات الاستثمارات الناتجة عن :-</p> <ul style="list-style-type: none"> - القوائد ، التوزيعات من الاستثمارات القصيرة وطويلة الأجل. - الأرباح والخسائر الناتجة من بيع الاستثمارات قصيرة الأجل. - المخصص المكون لانخفاض سعر السوق عن التكلفة للاستثمارات قصيرة الأجل وكذلك عندما تنقضى الحاجة اليه. <p>(٢) الانخفاض الدائم للإستثمارات طويلة الأجل، وكذلك عندما تنقضى الحاجة اليه.</p> <p>(٣) الأرباح والخسائر الناتجة عن بيع الاستثمارات طويلة الأجل.</p>	<p>(١) إيرادات الإستثمارات الناتجة عن :</p> <ul style="list-style-type: none"> - القوائد والعائد من حقوق الامتيازات وتوزيعات الأرباح والإيجارات من الإستثمارات القصيرة وطويلة الأجل. - الأرباح والخسائر الناتجة من بيع الإستثمارات قصيرة الأجل. - الأرباح والخسائر غير المحققة للمحقة السوقية. - الانخفاض في القيمة السوقية و عكس هذا الانخفاض وذلك للإستثمارات قصيرة الأجل الظاهرة بسعر التكلفة أو السوق ليهما أقل. <p>(٢) الانخفاض غير المؤقت في القيمة المرجحة للإستثمارات طويلة الأجل وعكس هذا الانخفاض. أو</p> <p>(٣) الأرباح والخسائر الناتجة عن بيع الإستثمارات طويلة الأجل.</p>	<p>(١) إيرادات الإستثمارات الناتجة عن :</p> <ul style="list-style-type: none"> - القوائد والعائد من حقوق الامتيازات وتوزيعات الأرباح من الإستثمارات القصيرة وطويلة الأجل. - الأرباح والخسائر الناتجة عن بيع الإستثمارات قصيرة الأجل. - الأرباح والخسائر غير المحققة للإستثمارات قصيرة الأجل. <p>(٢) الأرباح والخسائر المحققة من بيع الإستثمارات طويلة وقصيرة الأجل.</p> <p>(٣) الخسائر المحققة على إعادة تصنيف الإستثمارات</p>	

المقارنة بين المحاسبية عن الإستثمارات في الأوراق المالية

طبقا للمبدأ الأمريكى (FASB, 12) والمعيار الدولى (IAS, 25) والمعيار المصرى رقم ١٩

المعيار المصرى رقم ١٩	(IAS, 25)	(FASB, 12)	القاعدة المحاسبية
<p>يتطلب الإفصاح عما يلى :</p> <p>(أ) السياسات المحاسبية :</p> <p>١- كيفية تقييم القيمة المدرجة للإستثمارات.</p> <p>٢- كيفية معالجة التغيرات فى القيمة السوقية للإستثمارات قصيرة الأجل والتي تدرج بالقيمة السوقية.</p> <p>(ب) المبالغ من حائد الإستثمارات :</p> <p>١- القوائد ، التوزيعات، العائد من الإستثمارات قصيرة وطويلة الأجل.</p> <p>٢- الربح أو الخسارة من بيع الإستثمارات قصيرة الأجل أو التغيير فى قيمة مثل هذه الإستثمارات.</p> <p>(ج) القيمة السوقية للإستثمارات المعصرة إذا لم تكن مدرجة بقيمتها السوقية.</p> <p>(د) القيود المفروضة على الإستثمارات و دفع عائداتها والمكسب من بيعها.</p>	<p>يتطلب الإفصاح عما يلى :</p> <p>(أ) السياسات المحاسبية :</p> <p>١- كيفية احتساب القيمة الافتراضية للإستثمارات.</p> <p>٢- كيفية معالجة التغيرات فى القيمة السوقية للإستثمارات قصيرة الأجل والتي تدرج بالقيمة السوقية. أو</p> <p>٣- كيفية معالجة فائض إصدار التقييم عند بيع الإستثمارات المعاد تقييمها.</p> <p>(ب) المبالغ المهمة الظاهرة ضمن الدخل كما يلى :</p> <p>١- القوائد والعائد من حقوق الإمتيازات وتوزيعات الأرباح والإيجارات من الإستثمارات قصيرة وطويلة الأجل.</p> <p>٢- الربح أو الخسارة من بيع الإستثمارات قصيرة الأجل والتغير فى قيمة مثل هذه الإستثمارات.</p> <p>(ج) القيمة السوقية للإستثمارات المتأهلة إذا لم تكن تدرج بقيمتها السوقية.</p> <p>(د) القيمة المعدلة للإستثمارات فى العقول فيما لو تمت محاسبتها كإستثمارات طويلة الأجل ولم يتم أرباحها بقيمتها المعدلة.</p>	<p>يتطلب الإفصاح عن الأمور التالية فيما يتعلق بالإستثمارات التى تقل عن ٢٠٪ من حجم الشركات المستقر فيها :</p> <p>١- مجموع الأرباح والخسائر غير المحققة فى تاريخ الميزانية.</p> <p>٢- الأرباح أو الخسائر المحققة من الإستثمارات والتي دخلت حساب الأرباح والخسائر من المدة المالية.</p> <p>٣- أساس التكلفة الذى تتبع فى حساب الأرباح أو الخسائر المحققة.</p> <p>٤- التغيرات فى مخصص هبوط أسعار الإستثمارات القصيرة الأجل والطويلة الأجل عن المدة المالية.</p>	<p>ثامنا :</p> <p>الإفصاح</p>

طبقا للمبدأ الأمريكي (FASB, 12) والمعيار الدولي (IAS, 25) والمعيار المصري رقم ١٩

المعيار المصري رقم ١٩	(IAS, 25)	(FASB, 12)	القاعدة المحاسبية
<p>(هـ) تحليل الاستثمارات طويلة الاجل طبقا لادواعها.</p> <p>(و) تقويم الادارة للقيمة العادلة للاستثمارات التي ليست رابحة</p> <p>(ز) الطريقة المستعملة لتقويم الاستثمار لمقارنتها بالذكافة انا كان هذا الاستثمار غير رابح.</p> <p>(ح) تفصيلات عن بند الاستثمار الذي يكون نسبة هامه من مجموع موجودات الشركة.</p> <p>(ط) التغييرات التي تمت في تصنيف الاستثمارات.</p>	<p>(هـ) التواجد المفروضة على بيع أو تحويل ملكية الاستثمارات ورفع عوائدها والمتحصل عن بيعها.</p> <p>(و) في الحالات التي تكون الاستثمارات طويلة الاجل مخرجة بمبالغ اعاده تقييمها :-</p> <p>١- الميساة المتعلقة بتكرار اعاده التقييم.</p> <p>٢- تاريخ اخر اعاده تقييم. و</p> <p>٣- امس اعاده للتقييم وما اذا تم استخدام مقرر خارجي.</p> <p>(ز) الحركة خلال الفترة لفائض اعاده التقييم وطبيعه هذه الحركة.</p> <p>(ح) تحليل الاستثمارات طبقا لحافظتها وذلك بالنسبة للمؤسسات التي يكون عملها الرئيسي هو امتلاك الاستثمارات</p>	<p>يسرى العمل باحكام تلك القاعدة الدولية من اول يناير ١٩٨٧ وما بعدها</p>	<p>يسرى العمل باحكام ذلك المبدأ الأمريكي من اول يناير ١٩٧٦ وما بعده</p>
<p>يطبق هذا المعيار من اول يناير ١٩٩٣ وما بعدها</p>			القاعدة التطبيقية

الفصل الرابع

متطلبات القياس والانعام المحاسبى المؤقت فى القوائم المالية المؤقتة لصناديق الاستثمار

٤-١ الإفصاح ودورة فى تنشيط التداول فى أسواق رأس المال :

تتناول الاصل المحاسبى الدولى الخامس الصادر عن لجنة المعايير الدولية IASC) المعلومات التى يتوجب الإفصاح عنها فى البيانات المالية) والتى تتألف من الميزانية العمومية وحساب الارباح والخسائر ، والايضاحات حول البيانات المالية والبيانات المكملة الاخرى التى تعتبر جزءا من البيانات المالية (الاصول الدولية للمحاسبة) ، حيث تستخدم البيانات المالية لاجراء دراسات وإتخاذ قرارات مالية ، وغالبا ما تتضمن البيانات المالية معلومات تفرضها المتطلبات المحلية لكل دولة ، وذلك بلاضافة الى الحد الادنى الذى تفرضه الاصول المتعارف عليها ، وهذا ما أكدت عليه ايضا الاصول الدولية رقم (١) ، (٢٤) ، (٣٠) من نفس اللجنة (IASC).

وإذا كنا بصدد الاسهاب فى المفاهيم العامة للإفصاح المحاسبى ودورة فى تنشيط التداول فى اسواق المال فانه يمكن اجمال القول فى ان موضوعات الإفصاح على مدى اتساعها فانها على الاقل تتضمن كل مجالات التقارير المالية ، وإذا كانت المحاسبة المالية تختص بتقديم المعلومات التى تساعد على اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة تتعلق بتوزيع الموارد فى الاسواق المالية وغيرها، فان القوائم المالية تعتبر المصدر الرئيسى للمعلومات بالنسبة لفئات متعددة من الاشخاص خارج ادارة المشروع (كالمستثمرين الحاليين والمرتكبين) والدائنين ، والمقترضين ، والاجهزة الحكومية، ومكاتب الوسطاء وغيرهم ، على ان تكون تلك المعلومات على مستوى يمكن فهمه من جانب

هؤلاء الذين يتوافر لديهم درجة كافية من الالمام والدراية بالانشطة الاقتصادية ومجالات الاعمال، ولديهم الرغبة فى دراسة تلك المعلومات وتحليلها بدرجة كافية من العناية.

ونظرا لاهمية صناديق الاستثمار باعتبارها القناة المثالية للمستثمر المؤهل وغير المؤهل ، ونظرا لضخامة رؤوس الاموال المستثمرة بها والتي اصبحت كمنتج من منتجات سوق المال سوقا جديدا ورابحا ، ولكونها قناة مثالية لتجميع مدخرات غالبية افراد الشعب طبقا لصنوفهم واختلاف ثرواتهم فبات من الضرورى احتواء تلك القوائم الصادرة عن تلك الصناديق لمعلومات رئيسية تهتم فئات عديدة سواء هؤلاء الذين هم من خارج ادارة المشروع والسابق الاشارة اليهم من جهة ، ومن جهة اخرى اولئك المستثمرين من حملة الوثائق أو وحدات الصندوق حتى تساعدهم فى اتخاذ القرارات الرشيدة ، ويتطلب هذا الهدف الافصاح التام Full Disclosure عن البيانات المالية والمعلومات الرئيسية ذات الاهمية النسبية بصورة صحيحة ودقيقة بحيث تحقق الغرض منها بحيث يجب ان تتميز بخاصتين اساسيتين (FASB, No. 1)

١- الملائمة Relevance.

٢- امكان الاعتماد عليها Reliability.

على انه قد يثار هنا بعض انتسازات الخاصة بالافصاح عما يلى :-

اولا : الى من سيوجه له تلك المعلومات المفصح عنها ؟

ثانيا : ماهى كمية ونوعية ومنفعة تلك المعلومات التى يتم الافصاح عنها ؟

ثالثا : ماهو الغرض من تلك المعلومات التى يتم الافصاح عنها ؟

رابعا : ماهو التوقيت المناسب للافصاح عن تلك المعلومات ؟

ورغم ان المحاسبة المالية توصف بانها نظام للقياس Measurement والافصاح Disclosure ورغم تشكيل الافصاح لنصف النظرية المحاسبية ورغم بروز اهميته بظهور وانتشار الشركات المساهمة والعايره للمحيطات ، الا ان اهميته ازدادت بعد ازمة الكساد الكبير Great Depression الذى حل بالولايات المتحدة الامريكية عام ١٩٢٩ نظرا لتلاعب الكثير من الشركات المساهمة بالأرقام المحاسبية المنشورة لقيم اصولها وممتلكاتها بغية اجتذاب رؤوس اموال المستثمرين مما ادى الى امتصاص مدخرات المستثمرين وتوجيهها الى مشاريع غير ناجحة ووهمية ، ومما زاد الامر سوءا ضعف دور مراقب الحسابات الخارجى وغياب المعايير الدقيقة والفعالة للمراجعة مما قاد بالتالى الى عدم تمكين مراقب الحسابات الخارجى من اكتشاف التلاعب وتببية المستثمرين من خلال تقاريرهم ، وهكذا تمكنت الشركات المتلاعبه من اظهار قوائمها المالية بصورة غير حقيقية ، وقد ادى هذا الى ارتفاع اسهم هذه الشركات بصورة جنونية الى ان تم اكتشاف حقيقة هذه الشركات فهبطت قيمة اسهمها هبوطا مريعا مما ادى الى افلاس اعداد كبيرة من المستثمرين وانهيار هذه الشركات الامر الذى الحق اضرارا بالغة بالاقتصاد الامريكى ووصلت نسبة البطالة الى مستويات خيالية ، وكان من اثار الكساد الكبير انشاء هيئة تداول الاوراق المالية Securities And Exchange Commission (S E C) لكى تتولى مراقبة تداول الاوراق المالية مع تمتعها بحق فرض ايه قيود على الشركات المتداولة اسهمها ، كذلك قام المشرع باصدار قانون الاوراق المالية Securities Act عام ١٩٣٣ والذى يعتبر بحق قانونا متعلقا بالافصاح حيث يتطلب هذا انقانون نشر معلومات مالية بصورة دورية من خلال تقارير وقوائم مالية تقدم لهيئة لتداول الاوراق المالية وتصبح متاحة لجميع من يريد الاطلاع عليها حتى يتمكن المستثمر من اتخاذ القرارات الرشيدة .. وقد دعم هذا القانون دور مراقب الحسابات الخارجى بحيث اصبح يلعب دورا كبيرا فى تحديد المعلومات التى تقوم الشركات بتزويدها للمساهمين ، وفى نفس الوقت زادت

المسئولية القانونية الملقاه على عاتق هذا المراقب الخارجى فى حالة اكتشاف معلومات غير صحيحة قام بالمصادقة عليها سواء بالاهمال أو بالتواطؤ (خالد أمين)

٤-٢ الاتجاه لزيادة حجم وحدود الإفصاح فى التقارير المالية :

يمكن القول عموما بان النظرة التقليدية للإفصاح هى تلك التى تركز على حماية المستثمر الذى له دراية محدودة باستخدام المعلومات المالية وهو ما يمكن ان يطلق عليه (الإفصاح الوقائى Protective Disclosure) وتعكس النظرة المعاصرة للإفصاح عن المعلومات المالية اتجاها نحو ما يمكن تسميته (بالإفصاح التثقيفى Informative Disclosure) والذى يهدف الى تقديم معلومات تفيد فى اغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية.

ولكن يظهر هنا على انسطح سؤالا يفرض نفسه عن موقف الشركات بجميع انواعها وأحجامها وموقف مديروا صناديق الاستثمار عن قدر الإفصاح الواجب يتضمنه البرنامج الاعلامى للمعلومات الصادرة عنها ؟.

لقد أوضحت الدراسات التجريبية فى مختلف البحوث المحاسبية وبيانات إستقراء الفكر مؤشرا على أن القائمين على ادارة تلك الشركات أو صناديق الاستثمار يترددون فى توسيع وزيادة مدى الإفصاح المالى وحدوده ان لم يكن هناك ضغوط مهنية محاسبية أو قوانين حكومية إلزامية أو إشرافية (Beaver, 8a) ويمكن توضيح مضمون تلك الاعتراضات على زيادة مقدار البيانات المالية التى يجب الإفصاح عنها فيما يلى :-

أولاً : قد يكون الإفصاح التام وسيلة ناجحة يستفيد منها المنافسون قبل وعلى حساب حملة الوثائق أو وحدات صناديق الاستثمار أو حملة الأسهم ، ولكن يمكن الرد على هذا الاعتراض بأنه مرفوض ولا يمكن ان يلقى قبولا ، لانه بإمكان المنافسين ان يحصلوا على كل ما يحتاجونه من معلومات من وسائل ومصادر أخرى للمعلومات.

ثانياً : قد يكون الإفصاح التام وسيلة ضغط من قبل نقابات العمال مما يكسبهم ميزة المساومة على الاجور فى حالة الاطلاع على كل المعلومات المالية.. ومع ذلك فإنه يمكن القول الى ان الإفصاح التام قد يؤدي الى تحسين المناخ العام للمساومة بصفة عامة وعلى أسس مالية حقيقية وواقعية وسليمة.

ثالثاً : قد يكون الإفصاح التام وسيلة تضليل لأولئك المستثمرين نذوى القدرة المحدودة على تفسير المعلومات المالية ، ولكن يمكن الرد على هذا الاعتراض بأنه وان صح هذا القول الى حد ما الا انهم (أى المستثمرين البسطاء) يستطيعوا الاستعانة بالخدمات الاستثمارية للمحللين الماليين المهنيين ، والذين يتوافر لهم العسى بأسس إعداد المعلومات المالية واستخدامها.

رابعاً : قد يكون الإفصاح التام الصادر عن الشركة أو تقارير صناديق الاستثمار ذات تكلفة عالية ، وعلية فانه يمكن البحث عن مصادر أخرى للمعلومات المالية التى قد تنتج هذه المعلومات بتكلفة أقل ، ونحن قد نتفق مع هذا الرأى.

خامساً : قد يكون الإفصاح التام الذى قد يتم أعداده بدون معرفة احتياجات المستثمرين سببا لتحديد وتحجيم الإفصاح ، غير انه يمكن القول بانه نظرا لامكانية توفير الكثير من نماذج الاستثمار ، والحاجة المتزايدة على وسائل المعلومات ، فانه يجب ان لا يكون عدم معرفة احتياجات المستثمرين عاملا محددًا.

٤-٣ القوائم المالية المؤقتة :

هناك أهمية خاصة لموضوع القوائم المالية المؤقتة ودورها في مجال تحسين عمليات التنبؤ بغرض ترشيد قرارات صناديق الاستثمار مما يؤدي الى حماية الاموال المستثمره في الوثائق الاستثمارية ، وهذا ما اراد به المشرع عند اصدار القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ في التشديد في المادة (١/٤٠) على الرقابة على حسابات صناديق الاستثمار ، كما نصت المادة (٢/٤٠) فقرة (أ) على ان يقدم الصندوق وعلى مسنوليته تقارير نصف سنوية عن نشاطه ونتائج اعماله على ان تتضمن هذه التقارير البيانات التي تنصح عن المركز المالي الصحيح لها.

ان العبء يقع الان على جمهور المحاسبية بضرورة ازيد العناية بموضوع القوائم المالية المؤقتة ، بعد ان تم تجاهلها لفترات طويلة ، ذلك عن طريق وضع مجموعة من المبادئ التي يمكن الاستناد اليها عند القيام بعمليتين القياس والافصاح المؤقت. وخاصة بعد ان ثبت اهمية توافر الخصائص الثانوية للمعلومات وفقا لما جاء به التقرير رقم (٢) الصادر عن FASB بعنوان " الخصائص الكيفية للمعلومات " مع ضرورة التفرقة بين :

- ١- مفهوم الفترات المستتلة - The Separate Period Concept
- ٢- مفهوم الفترات المتساوية - The Equalizing Concept
- ٣- مفهوم الفترات الموسمية - The Seasonalizing Concept

ولقد اثبتت جميع الدراسات الى ان الافصاح عن القوائم المالية المؤقتة يؤدي الى زيادة مستوى التعامل في البورصة كما انه توجد علاقة ايجابية بين الافصاح عن القوائم المالية المؤقتة

وما يحدث لاسعار الاسهم من تغيرات ، مما يلقي الضوء على اهمية المحتوى الاعلامى للقوائم المالية المؤقتة ، وعلى الكيفية التى يتم القياس بها وعلى اسلوب التقييم المستخدم.

٤-٤ التقييم المحاسبى لمحافظ الاستثمارات الخارجية :

أظهرت الدراسات المحاسبية فى الالونه الاخيرة اهمية استخدام مفاهيم المحاسبية باستخدام القيمة السوقية الجارية المعدلة بالتكلفة التاريخية على بند محافظ الاستثمارات. وقد اقر مجلس معايير المحاسبة الامريكى باصداره للمعيار رقم (١١٥) المعدل للمعيار رقم (١٢) السابق الاشارة الية موافقته على ايجاد حل وسط يرضى جميع الاطراف (المدخل التقليدى ، المدخل الجارى).

ونطبق المعيار الامريكى رقم (١١٥) على جميع الاستثمارات فى سندات المديونية Marketable Debt ، وكذلك الاستثمارات فى اسهم حقوق الملكية Equity Security والتي يمكن تحديد القيمة السوقية لها بسهولة وتفتتها المنشأة ضمن محافظ الاستثمارات المؤقتة ، ذلك فى حالة عدم السيطرة. (الليشى). كما يقتصر تطبيق هذا المعيار على الشركات المساهمة وصناديق الاستثمار.

المشمل الخامس

المرحلة التطبيقية

اثر التقييم من أسعار وحداث صنابير الاستثمار

نورد فيما يلى حالة كاملة عن اثار التقييم عن تشكيل محفظة الاستثمارات المالية " لصندوق

استثمار شركة س " تتعرض قيمها لارتفاع وانخفاض موضحين :-

١- اثر ذلك على صافى الربح والخسارة غير المحققة التى تظهر ضمن حقوق المساهمين طبقا لطريقة القيمة السوقية.

٢- مقارنتها بالطرائق البديلة الاخرى لسحاسبة عن نفس المحفظة.

البيانات والمعلومات الافتراضية :-

١- قام الصندوق بشراء عدد من الاسهم لشركات مختلفة مدرجة بسوق القاهرة للاوراق المالية وعددها خمس شركات مختلفة وهى الشركات (س ، ص ، ع ، ل ، م).

٢- يتحدد سعر الشراء بناءا على متوسط الاسعار الترجيحى للفترة من ١٩٩٣/٤/١ وحتى ١٩٩٣/٦/٣٠ أو أسعار السوق فى اخر اكتوبر ايهما اقل شريطة الانتقال اسعار متوسط السوق للفترة من ١٩٩٣/٤/١ وحتى ١٩٩٣/٦/٣٠ عن ٥٪ من الاسعار اقبال اخر يوم اكتوبر لكل شركة على حدة.

٣- يتم تحديد الاسهم بناءا على نسبة الشركة من القيمة الرأسمالية للسوق كما فى ١٩٩٣/١٢/٣١ بهدف تحقيق عائد مؤشر السوق.

٤- تبلغ القيمة الرأسمالية للسوق كما فى ١٩٩٣/١٢/٣١ لقطاعات السوق كما ظهرت فى التقرير الاقتصادى السنوى لعام ١٩٩٣ (بيانات افتراضية).

النسبة لكل قطاع %	النسبة لكل قطاع %	القمية الرأسمالية لكل قطاع في ٩٣/١٢/٣١ بالمليون جنية	النسبة لكل قطاع %	القمية الرأسمالية لكل قطاع في ٩٣/١٢/٣١ بالمليون جنية	القطاع
٦١,٤	٥١,٣	١٧٦٦,٧	٥١,٣	١٦٩٤,٧	البنوك
٣,٢	٦,٧	٩١	٦,٧	٢١٩,٨	الاستثمار
٦,٧	٥,٣	١٩٢,٧	٥,٣	١٧٦,٥	التأمين
٤,٩	٥,٣	١٤١,٥	٥,٣	١٧٤,٣	العقار
١١	١٢,١	٣١٧,٨	١٢,١	٣٩٩,٣	الصناعة
٤,٧	٩,٩	١٣٦,٥	٩,٩	٣٢٥,٤	الخدمات
٤	٤,٥	١١٤,٩	٤,٥	١٥٠	الاغذية
					الشركات
٤,١	٤,٩	١١٨	٤,٩	١٦٢	غير المصرية
١٠٠	١٠٠	٢٨٧٩,١	١٠٠	٣٣٠١,٩	المجموع

٥- تبلغ القمية الرأسمالية للشركات الخمس من القمية الرأسمالية للسوق كما يلي :

الشركة س =	٠,١٥ مليار جنية
الشركة ص =	٠,٩٠ مليار جنية
الشركة ع =	٠,٣٠ مليار جنية
الشركة ل =	٠,١٠ مليار جنية
الشركة م =	٠,٤٠ مليار جنية

٦- متوسط سعر السهم لكل شركة طبقا لاسعار السوق للفترة من ١٩٩٣/٤/١ وحتى

١٩٩٣/٦/٣٠ كما يلي :

الشركة	متوسط سعر السهم	سعر الاقفال في اخر يوم تداول	سعر الشراء المعتمد
س	٢٠ جنيه	٢٠,٥ جنيه	٢٠ جنيه
ص	٤٠ جنيه	٣٨ جنيه	٣٨ جنيه
ع	١٨ جنيه	١٩,٥ جنيه	١٨ جنيه
ل	٣٩ جنيه	٥١ جنيه	٣٩ جنيه
م	٢٦ جنيه	٢٥ جنيه	٢٥ جنيه

٧- تبلغ القيمة السوقية لتلك الاستثمارات في ١٩٩٤/١٢/٣١ كما يلي :-

أسهم الشركة س	٢١,٦٠ جنيه للسهم.
أسهم الشركة ص	٣٧ جنيه للسهم.
أسهم الشركة ع	٢٠ جنيه للسهم.
أسهم الشركة ل	٣٧ جنيه للسهم.
أسهم الشركة م	٢٥ جنيه للسهم.

٨- يبلغ رأسمال الصندوق ٣٠ مليون جنيه مصرى مقسم الى ٣ مليون وحدة استثمار قيمة الوحدة عشرة جنيهات مصرية.

٩- واليك نتائج الدراسة التى استطاع مدير الصندوق ومحليية المالبين من التوصل اليها فى

معرفة العائد الذى يحققه كل سهم فى ظل الاحوال الاقتصادية واحتمالات حدوثها :-

الاحوال الاقتصادية	احتمالات حدوثها	عائد السهم س	عائد السهم ص	عائد السهم ع	عائد السهم ل	عائد السهم م
رواج	%٣٣	%١٨	%١٦	%٢٢	%١٤	%٢١
إنكماش	%٣٤	%١٥	%١٣	%١٨	%١١	%١٧
كساد	%٣٣	%١٠	%١١	%١٥	%٩	%١٢

والمطلوب من خلال البيانات السابقة :

أولاً : تحديد عدد الاسهم الواجب شراؤها من كل شركة.

ثانياً : المبلغ المخصص للاستثمار في كل شركة.

ثالثاً : عدد الاسهم الواجب شراؤها من كل شركة.

رابعاً : أثر تقييم تلك المحفظة في ظل الطرائق البديلة المحاسبية (القيمة السوقية أو التكلفة أو

السوق أيهما أقل)

خامساً : إيضاح مدى قدرات مدير الصندوق وهل حافلة الحظ من اعداد محفظة كفاء؟ ولماذا؟

سادساً : ماهو عائد تلك المحفظة.

سابعاً : كيفية قياس مخاطر تلك المحفظة.

(إيضاحات) :

للاجابة على المطلوب سادسا وسابعاً فيفضل اتباع الاتى :

أ- حساب القيمة المتوقعة للعائد من كل سهم.

ب- حساب معامل الارتباط بين عائد كل سهم.

من البيانات السابقة نستطيع استنتاج المعلومات التالية :

أولاً : تحديد عدد الاسهم الواجب شراؤها من كل شركة بناء على نسبة الشركة من القيمة
الرأسمالية للسوق كما فى ١٢/٣١/١٩٩٣.

$$١- \text{نسبة الشركة من القيمة الرأسمالية للسوق} = \frac{\text{القيمة الرأسمالية للشركة}}{\text{القيمة الرأسمالية للسوق}} \times ١٠٠$$

$$\text{س} = \frac{0.15 \text{ مليار جنيه}}{3,301,900 \text{ مليار جنيه}} \times 100 = 4.54\%$$

$$\text{ص} = \frac{0.90 \text{ مليار جنيه}}{3,301,900 \text{ مليار جنيه}} \times 100 = 2.73\%$$

$$\text{ع} = \frac{0.30 \text{ مليار جنيه}}{3,301,900 \text{ مليار جنيه}} \times 100 = 9.1\%$$

$$\text{ل} = \frac{0.10 \text{ مليار جنيه}}{3,301,900 \text{ مليار جنيه}} \times 100 = 3\%$$

$$\text{م} = \frac{0.40 \text{ مليار جنيه}}{3,301,900 \text{ مليار جنيه}} \times 100 = 12.11\%$$

٢- المبلغ المخصص للاستثمار في كل شركة = نسبة الشركة في القيمة الرأسمالية X القيمة الرأسمالية للصندوق.

الشركة س = $4.54\% \times 30$ مليون جنيه = ١,٣٦٢٠ مليون جنيه.

الشركة ص = $2.73\% \times 30$ مليون جنيه = ٨١٩٠ مليون جنيه.

الشركة ع = $9.1\% \times 30$ مليون جنيه = ٢,٧٣٠ مليون جنيه.

الشركة ل = $3\% \times 30$ مليون جنيه = ٩٠٠ مليون جنيه.

الشركة م = $12.11\% \times 30$ مليون جنيه = ٣,٦٣٣ مليون جنيه.

٣- عدد الاسهم الواجب شراؤها من كل شركة =

المبلغ المخصص للاستثمار في الشركة	متوسط سعر الشركة
	للفترة من ٤/١ حتى ٣٠/٦/٩٣

$$\text{الشركة س} = \frac{1,362 \text{ مليون جنيه}}{20 \text{ جنيه}} = 681,000 \text{ سهما.}$$

$$\text{الشركة ص} = \frac{0,819 \text{ مليون جنيه}}{38 \text{ جنيه}} = 210,536 \text{ سهما.}$$

$$\text{الشركة ع} = \frac{2,730 \text{ مليون جنيه}}{18 \text{ جنيه}} = 151,667 \text{ سهما.}$$

$$\text{الشركة ل} = \frac{0,900 \text{ مليون جنيه}}{39 \text{ جنيه}} = 23,077 \text{ سهما.}$$

$$\text{الشركة م} = \frac{3,633 \text{ مليون جنيه}}{25 \text{ جنيه}} = 145,320 \text{ سهما.}$$

ثانيا : البيانات الاجمالية عن محفظة الاوراق المالية في ٣١/١٢/١٩٩٤ مقومة بأسعار السوق

ملاحظات	القيمة السوقية	تكلفة الشراء في ٣١/١٢/٩٣	بنود الاستثمار
٢١,٦ X ٦٨١,٠٠٠ جنيه	١٤٧,٠٩٦٠ جنيه	١,٣٦٢ مليون جنيه	الشركة س
٣٧ X ٢١٥٥٣٦ جنيه	٧٩٧٤٦١ جنيه	٠,٨١٩ مليون جنيه	الشركة ص
٢٠ X ١٥١٦٦٧ جنيه	٣,٠٣٣٤٠ جنيه	٢,٧٣٠ مليون جنيه	الشركة ع
٣٧ X ٢٣,٠٧٧ جنيه	٨٥٣٨٤٩ جنيه	٠,٩٠٠ مليون جنيه	الشركة ل
٢٥ X ١٤٥٣٢٠ جنيه	٣٦٣٣,٠٠٠ جنيه	٣,٦٣٣ مليون جنيه	الشركة م
	٩٠٢,٠٦١٠ جنيه	٩٤٤٤,٠٠٠ جنيه	المجموع

ثالثا : اثر تقييم تلك المحفظه في ظل الطرائق البديله للمحاسبه

(القيمه السوقية - التكلفة او السوق ايهما اقل)

القيمة السوقية	التكلفة او السوق ايهما اقل	الأثر على
		أولا : قائمة الربح :
٤٢٣٣٩٠ جنيه يتم إضافتها إلى مخصص هبوط أسعار الأوراق المالية المثبت ضمن حقوق المساهمين.	(٩٠٢٠٦١٠ - ٩٤٤٤٠٠٠) = ٤٢٣٣٩٠ حيث يتم إثبات تلك الخسائر الغير محققة مع الخسائر الغير محققة سابقه (إن وجدت)	خسائر غير محققة عن انخفاض القيمة السوقية عن التكلفة .
ويتم إثباتها بقيد اليومي التالي: ٤٢٣٣٩٠ ح/ خسائر غير محققة ٤٢٣٣٩٠ ح/ مخصص هبوط أي يتم زيادة المخصص بالخسائر الغير محققة الجديدة.		
		ثانيا : قائمة المركز المالي
(١) الأصول : تظهر الاستثمارات بقيمتها الإسمية ٩٠٢٠٦١٠ جنيه	٩٤٤٤٠٠٠ أوراق ماليه (٤٢٣٣٩٠) (-) مخصص هبوط أسعار أوراق ماليه = ٩٠٢٠٦١	(١) الأصول: تظهر الاستثمارات بقيمتها الدفترية مخصصا منها قيمة المخصص
يتم زيادة مخصص هبوط أسعار أوراق ماليه بالخسائر الغير محققة ٤٢٣٣٩٠	لا أثر	(٢) حقوق المساهمين

الخلاصة والتوصيات :

في الوقت الذي تبذل فيه الحكومة قدرا كبيرا من الجهد لمواجهة المتغيرات التجارية
والمالية والاقتصادية العالمية للاستفادة منها وتقليل تأثيراتها السلبية وتطبيق مراحل الإصلاح
الاقتصادي الهيكلي ظهرت على السطح خلال الفترة الاخيرة عدد من القضايا والتسؤلات
الاقتصادية الملحة التي أبرزت هي في حقيقتها قضايا أو مشكلات يجب دراستها وتمحيصها .

ولقد كان من أهم تلك القضايا والتي يدور حولها ذلك البحث ظاهرة انخفاض أسعار الاسهم-والتي مازالت تثير أكثر من تساؤل خاص بطبيعة أسباب الانخفاض ودور صناديق الاستثمار ، ومستقبل إنشاء صناديق جديدة ، وما أثر تنوع محافظ استثمارات تلك الصناديق وخاصة الخارجية منها على الإفصاح المحاسبي وعلى عملية القياس ودورها فى تقييم القوائم المالية المؤقتة وعلى تقييم أسعار وثائق تلك الصناديق ، والآثار المحاسبية المطبقة وأنعكاساتها على عملية التقييم.

ولقد حاول البحث أن يلقي الضوء على المتغيرات الاقتصادية السريعة التي وأكبت صدور القانون رقم 203 لسنة 1991 وكذلك القانون رقم 95 لسنة 1992 وتأثير صدور المعيار المصرى رقم 19 الصادر عن المعهد المصرى للمحاسبين والمراجعين والصادر فى عام 1992 والخاص بالاستثمارات ومقارنته بمثيلية الأمريكى رقم 12 الصادر فى عام 1975 عن لجنة مبادئ المحاسبة الأمريكية FASB والمعيار المعدل لة رقم (115) وكذلك المعيار رقم (25) الصادر عن لجنة المعايير الدولية الصادر عام 1986 ، كدراسة مقارنة.

وقد أسسنا إمكانية استخدام البيانات والمعلومات المحاسبية فى حل هذه المشكلة على قدرتها فى أن تعكس أساليب التقييم المناسبة وكيفية أظهارها بالقوائم المالية المؤقتة الصادرة عن صناديق الاستثمار وعلى ما أكدت الدراسات السابقة من وجود علاقة قوية بين القياس المحاسبى من الإفصاح فى القوائم المالية المؤقتة ، ثم عرضنا بإختصار للدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع.

وحددنا فرضين للبحث أختص الغرض الأول بشرط الموضوعية لتنشيط التداول في السوق المالي باعتبارها أحد العوامل المهمة في خلق جو من الثقة عند قيام مدير الصندوق وأمناء الاستثمار في اتخاذ قرار تنويع محافظهم الاستثمارية بالمعلومات محليا وعالميا ، مع أمداد أصحاب وحدات رأس مال الصناديق الاستثمارية بالمعلومات الكافية والملائمة من محفظة الأوراق المالية الخارجية ، وهذا ما أكدته البحث في الفصلين الأول والخامس منة.

كما أختص الفرض الثاني في حالة قبول الفرض الأول وهذا ما أكدته البحث إلى وجوب ما يسمى بعولمة الانصاح باعتبارها مؤشرا إيجابيا في تطبيق أسلوب نظرية الوكالة في البحوث المحاسبية مما قد يترتب عليها إضافة وتوسعة لمدخل أقتصاديات المعلومات . وهذا ما أكدتة الدراسة وخاصة وخاصة في الفصلين الثاني والثالث من البحث. وأوضحنا أن حدود البحث تتسع للتحقق من تطبيق المعايير المحاسبية أرقام 12, 25, 19 في مجال التطبيق والقياس دون التعرف للمشاكل المتعلقة بالاجراءات الفنية للقوائم المالية المجمعة.

وحددنا هدف البحث من خلال تأكيد فروضة وذلك من خلال دراسة استخدام مداخل القياس المحاسبية (الجارية والتاريخية) في تقييم استثمارات محافظ الأوراق المالية لصناديق الاستثمار وأثر استخدام أسلوب التقييم على أسعار وحدات وثائق تلك الصناديق.

ولقد أشتمل البحث على خمسة فصول ، أختص الفصل الأول منة على إظهار المعلومات المالية والمحاسبية وأثرها في المخاطر عن صناديق الاستثمار كما أختص الفصل الثاني على القيام بدراسة تحليلية أنتقادية للمعيار رقم 19 الصادر عن المعهد المصري للمحاسبين والمراجعين وقد حاول البحث مناقشة جميع البنود التي وردت به وعددها عشرة بنود تمت دراستها ومناقشتها

وتحليلها ، ثم جاء الفصل الثالث مكملا لما جاء به الفصل الثانى مقارنة ذلك المعيار المصرى مع مثيلية الامريكى رقم 12 والدولى رقم 25 . لكى تكتمل الدورة وتبلور منطقة البحث وأركانها.

أما الفصلين الرابع والخامس فقد جاء مكملين لبعضهما البعض ، وحاول البحث أن يلخص المبادئ التى أستند عليها فى الفصول الثلاث السابقة ، فقد أظهر فى الفصل الرابع متطلبات القياس والافصاح المحاسبى المؤقت ، فى القوائم المالية المؤقتة لصناديق الاستثمار ، ولقد تعرض الفصل لمفهوم القياس والمداخل التقليدية والحديثة فى تقييم الاستثمارات ، ثم جاء الفصل الخامس بدراسة تطبيقية شاملة بينت ولخصت جميع المناقشات التى سبقتها فى الفصل الرابع وأحتوت على كل ما اثير من مفاهيم ومبادئ وسياسات فى الفصول الأخرى ، ولقد حاول البحث أن ينهى الفصل الخامس والاخير بدراسة تطبيقية شاملة عن قيام صندوق استثمارى وتكوين محفظة استثمارية ثم أسلوب تقييم تلك المحفظة وذلك باتباع جميع الاساليب التقييمية المختلفة والمشاركة.

وفى ضوء ما تقدم فان التوصيات الاساسية لهذا البحث تشمل:-

- ١ - ضرورة الاهتمام بتطوير أساليب القياس والافصاح عن الاستثمارات فى مصر فى ظل مختلف القطاعات الاقتصادية التى تخضع لقوانين ولوائح ومعايير مهنية محاسبية تفرض اتجاهات متباينة لمعالجة نفس البند ، ونخص بالذكر منها صناديق الاستثمار على وجهة الخصوص اذا ما كان ضمن تشكيلة المحفظة الاستثمارية للصندوق أوراق مالية خارجية.
- ٢ - ضرورة الاهتمام بتطوير المنهج التقليدى فى المعالجة المحاسبية للاستثمار على أساس تجاهلة الكامل للقيمة السوقية رغم موضوعية قياسها ، حيث لا يقدم المنهج لمستخدم القوائم المالية المعلومات بالمستوى الذى يعكس الحقيقة الاقتصادية لها.

- ٣ - يأمل الباحث أن يتم في بحث مقبل إن شاء الله تطوير المعيار المصري رقم ١٩ تطويرا كاملا بما يتلاءم مع البيئة المصرية المستحدثة وبما يتفق مع التعديلات التي أوردتها المعيار الأمريكي رقم 115 المعدل للمعيار رقم 12 .
- ٤ - تطوير سوق المال المصري لمواكبة التطورات العالمية فى أسواق المال ، مع ربطه بالاسواق العالمية.
- ٥ - العمل على تشجيع إنشاء صناديق استثمار وأعطاء عملية القوائم المؤقتة قدرا أكبر من الأهمية ، مع وضع نظام رقابى للإشراف على تلك الصناديق ، يضاف إلى النظام المعمول به إشراف وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية ، وإشراف الهيئة القائمة على الاستثمار .
- ٦ - أعداد دليل موحد لنظم أعداد انقوائم الربع سنوية ومضامينها ، وأساليب تقييمها ، والطرق المحاسبية الواجبة الاتباع ، ووسائل الإفصاح عن ربحية الوثيقة ، وكيفية التعرف فيها .
- ٧ - أعطاء شركات الاستثمار فى الاوراق المالية دورا أكبر لما لها من أهمية بارزة ودور بالغ فى تنشيط تداول الاوراق المالية.

(تم بحمد الله تعالى)

المراجع العربية والأجنبية

أولاً: المراجع العربية :

- الاصول الدولية للمحاسبة ، لجنة الاصول الدولية للمحاسبة ، من منشورات المجمع العربي للمحاسبين القانونيين ، الاردن.
- حكمت شريف النشاشيبي ، الاسواق المالية الدولية ، وأهميتها بالنسبة للارصدة العربية إصدارات جمعية المحاسبين والمراجعين الكويتية ، ١٩٧٩ ، ص ١٢ وما بعدها.
- د.خالد أمين عبد الله ، الافصاح ودورة فى تنشيط التداول بالبورصات العربية.
- د. فؤاد محمد اللبثى ، استخدام مدخل القيمة السوقية الجارية لتقييم الاستثمارات فى الاوراق المالية للشركات المساهمة ، فى جمهورية مصر العربية ، دراسة نظرية تطبيقية ، المحلية العلمية ، لكلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد ٢ ، ١٩٩٤ .
- قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ باصدار قانون سوق المال ولائحته التنفيذية الصادرة بقرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ ، الهيئة العامة لشئون المطابع الاميرية- القاهرة ، ١٩٩٣
- قانون شركات قطاع الاعمال المصرى رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ ، الهيئة العامة لشئون المطابع الاميرية ، القاهرة ، ١٩٩١
- عراقى العرافى ، تطوير التقارير المحاسبية المنشورة لتنشيط سوق الاوراق المالية ، بحث غير منشور ، الكويت ، ١٩٨٩ .
- د. يوسف العادلى ، د. محمد العظيمة ، المحاسبة المالية ، المجلدين الاول والثانى ، من منشورات ذات السلاسل ، الكويت ، ١٩٨٦ .

ثانيا : المراجع الاجنبية

- **A Wyatt**, (*Efficient Market Theory. Its Impact on Accounting.*) *Journal of Accountancy*. (Feb. 1983) pp.56-65.
- **Barth, M. E.** 1994. Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks, *The Accounting Review* 69(Jan) :3
- **Beaver, W;** (*Market Efficiency;*) *The Accounting Review*, January, 1981
- “ *Financial Reporting ,*” *An Accounting Revolution*, 2nd ed. Englewood Cliffs, New Jersey, Prentic-Hall, 1989.
- **Bartov , E.**, “ *Open-Market Stock Repurchases as Signals For Earnings and Risk Changs,*” *Journal of Accounting and Economics*, 1992, 14, 275-294.
- **Dann, L.,R. Masulis, and D. Mayers**, “ *Repurchase Tender Offers and Earnings Information,*” *Journal of Accounting and Economics*, 1992, 14, 217-251
- **De Angelo, L.**, “ *Equity Valuation and Corporate Control,*” *The Accounting Review*, 1990, 65: 1, 93- 112.
- **Financial Accounting Standards Board.** 1975 . SFASB No.12 *Accounting For Certain Marketable Securittes*, FASB.
- **F A S B** , “ *Statement of Fincial Accounting Concept No.2. Qualitative Characteristics of Accounting Lnformation,*” 1980.

- 1985 . Elements of financial Statements. Statement of Financial Accounting Concept No6. Stamford, CT: FASB.
- 1992 . Exposure Draft : Accounting For Certain Investments in Debt and Equity Securities, FASB.
- **Healy, P., and K. Palepu**, "How Investors Interpret Changes in Corporate Financial Policy," Journal of Applied Corporate Finance, 1989, 2:3, 149-176.
-, "Earnings and Risk Changes Surrounding Primary Stock Offers," Journal of Accounting Research, 1990, 28:1, 25-48.
-, "The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices" Accounting Horizons, Vol 7 - 1, March, 1993.
- **Jack E. Kiger**, "An Empirical Investigation of NYSE Volume and Price Reaction to the Announcement of Quarterly Earnings" Journal of Accounting Research, Spring, 1972, PP.113-128.
- **Lawrence D. Brown and Michal S. Rozeff**, "The Predictive Value of Interim Report for Improving forecasts of Future Quarterly Earnings", The Accounting Review, July, 1979, PP. 585-591.
- **Means, K. M.** 1994. Effective Interest... On What Basis? Accounting Horizons 8 (June):71-79.
- **OFFICIAL RELEASES.** 1993. Statement of Financial Accounting Standards No.115-Accounting For certain Investments in Debt and Equity Securities, Journal of Accountancy (Sept.): 128-143.

R.May and G. Sundem, "Research for Accounting Policy An Overview,"
The Accounting Review, (October, 1976), pp,747-763.

Ruth Ann Mccewen and Bill N. Schwartz, "Are Firms Complying with the
Minimum Standards for Interim Financial Reporting" Accounting Horizons,
March, 1992, pp. 75-87.

William Kross and Douglas A. Schroeder, "An Emp[irical Investigation of
the Effect of Quarterly Earnings Announcement Timing on Stock Returns",
Journal of Accounting Research, Spring, 1984, pp. 153-176.