الدرس الثاني: العمليات المالية قصيرة الأجل / الخصم

1- تعريف:

يعرف الخصم على أنه أحد أنواع قروض الاستغلال، بموجبه يمكن لحامل ورقة تجارية الحصول على قيمتها، أو ما يقابلها الآن قبل حلول تاريخ استحقاقها.

ويلجأ للخصم في واقع الإدارة المالية للمؤسسات الاقتصادية في الحالات التي تظهر فيها الخطط المالية فصيره الأجل اختلالا لحضي بين المقبوضات والمدفوعات النقدية، حين يتعذر تقليص فترة الائتمان الممنوح للعملاء، أو توسيع فترة الائتمان المتحصل عليه من الموردين. في هذه الحالة يتم اللجوء إلى خصم الأوراق التجارية، حيث يتحصل البنك لقاء خصمه للورقة التجارية على فائد ة مدينة فورية تطرح من القيمة الاسمية للورقة بتاريخ خصمها (بداية مدة القرض)، أو فائدة مدينة مؤجله أين يتحصل حامل الورقة التجارية على قيمتها الاسمية بتاريخ الخصم، على أن تطرح الفائدة من رصيده بالتاريخ المفترض لاستحقاقها(نهاية مدة القرض).

2- الصيغة العامة لحساب الخصم:

هناك وجهتان للنظر اختلفتا في حساب قيمة الخصم، حيث نجد:

2 – 1 وجهة النظر التجارية: حسب وجهة النظر التجارية، يحسب الخصم على أساس القيمة الاسمية للورقة التجارية، أي أن: $E_c = \frac{A \times n}{D}$

حيث: E_C : الخصم التجاري، A : القيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة،

n : الفاصل الزمني بين تاريخ خصم الورقة التجارية وتاريخ استحقاقها،

D : القاسم المحسوب انطلاقا من معدل الخصم السنوي المطبق.

2 – 2 وجهة النظر العقلانية: حسب وجهة النظر العقلانية، يحسب الخصم على أساس القيمة الحالية للورقة التجارية بتاريخ خصمها، أي أن: $E_R = \frac{a \times n}{D}$ ، حيث a تمثل القيمة الحالية للورقة التجارية بتاريخ الخصم، وبما أنها مجهولة القيمة سننطلق من المساواة التالية:

$$A = a + E_E \Rightarrow A = a + \frac{a \times n}{D} = \frac{a \times D + a \times n}{D} = \frac{a \times (D + n)}{D}$$

$$\Rightarrow a = \frac{A \times D}{(D + n)}$$

وبالتعويض عن قيمة القيمة الحالية للورقة التجارية المخصومة في الصيغة الحسابية للخصم العقلاني (الحقيقي) نجد:

$$E_R = \frac{\frac{A \times D}{(D + n)} \times n}{D}$$

$$\Rightarrow E_R = \frac{A \times n}{(D + n)}$$

وهي الصيغة الحسابية للخصم الحقيقي بما أن جميع محدداتها قي معلومة.

مثال: خصمت ورقة تجارية قيمتها الاسمية 420000 قبل تاريخ استحقاقها بمدة شهرين، وبواقع معدل خصم سنوي 9%.

أحسب ما يلي: الخصمين التجاري والحقيقي، القيمة الحالية التجارية والحقيقية.

الحل: $E_c = 6300$ $E_R = 6206.90$ $a_C = 413700$ $a_R = 413793.10$

3- العلاقة بين الخصم التجاري والحقيقي:

3 – 1 الفرق بين الخصمين: لدينا:

$$E_C - E_R = \frac{A \times n}{D} - \frac{A \times n}{(D+n)}$$

$$\Leftrightarrow E_C - E_R = \frac{A \times n \times (D+n) - A \times n \times D}{D \times (D+n)}$$

$$\Rightarrow E_C - E_R = \frac{A \times n \times D + A \times n \times n - A \times n \times D}{D \times (D+n)}$$

$$\Rightarrow E_C - E_R = \frac{A \times n \times n}{D \times (D+n)}$$

نعلم أن :

$$E_c = \frac{A \times n}{D} \Rightarrow E_C - E_R = \frac{E_C \times n}{(D+n)}$$

ومنه يصبح الفرق بين الخصمين: الخصم الحقيقي للخصم التجاري.

وبنفس الطريقة إذا تم التعويض عن قيمة الخصم الحقيقي في معادلة الفرق، حيث نجد:

$$E_R = \frac{A \times n}{(D+n)} \Rightarrow E_C - E_R = \frac{E_R \times n}{D}$$

وبذلك يصبح الفرق بين الخصمين يمثل الخصم التجاري للخصم الحقيقي.

مثال 01: القيمة الاسمية لدين 4731000 دج يستحق بعد 03 أشهر من الآن.

أحسب معدل الخصم السداسي المطبق علما أن: $E_C - E_R = 6412{,}50$

الحل: $t_S = 7.5\%$

مثال 02: القيمة الاسمية لورقة تجارية 2050 دينار. إذا علمت أن $E_C - E_R = 1{,}25$ و $t_a = 5\%$. أحسب مدة الخصم

الحـــل: 180 يوم.

3 – 2 النسبة بين الخصمين

$$\frac{E_C}{E_R} = \frac{\frac{A \times n}{D}}{\frac{A \times n}{D+n}} = \frac{D+n}{D}$$

ومنه يمكننا القول أن النسبة بين الخصمين التجاري والحقيقي ترتبط بمدة الخصم، ومعدل الخصم المطبق، دون أن تتأثر بالقيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة.

3 – 3 الفرق بين مقلوبي الخصمين:

$$\frac{1}{E_R} - \frac{1}{E_C} = \frac{D+n}{A \times n} - \frac{D}{A \times n} \Rightarrow \frac{1}{E_R} - \frac{1}{E_C} = \frac{n}{A \times n}$$

وباختزال العلاقة الأخيرة نجد:

$$\frac{1}{E_R} - \frac{1}{E_C} = \frac{1}{A}$$

ومن العلاقة الأخيرة نستنتج أن الفرق بين مقلوبي الخصمين لا علاقة له بمدة الخصم، ولا بمعدل الخصم المطبق، وإنما يتحدد فقط بالقيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة.

كما تجدر الإشارة إلى أنه يمكن إيجاد القيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة بمعلومية الخصمين التجاري والحقيقي من خلال:

$$\frac{1}{E_R} - \frac{1}{E_C} = \frac{1}{A} \Leftrightarrow \frac{1}{A} = \frac{E_C - E_R}{E_C \times E_R} \Rightarrow A = \frac{E_C \times E_R}{E_C - E_R}$$

مثـــال: ورقتان تجاريتان خصمتا بنفس المعدل السنوي فكان الخصم التجاري للورقة الأولى 12000 دينار و الخصم التجاري للورقة الثانية 48000 دينار، أما الفروق:

$$E_{C1} - E_{R1} = 480$$

$$E_{C2} - E_{R2} = 4800$$

1- استنتج قيمة E_{R1} و E_{R2}. 2- أحسب القيمة الاسمية لكل ورقة تجارية.

3- حدد تاريخ استحقاق كل ورقة علما أن الورقة الثانية تستحق بعد 200 يوم من تاريخ استحقاق الورقة الأولى.

الحـــل:

$$E_{R1}=11520 \quad E_{R2}=43200 \quad A_1=288000 \quad A_2=432000$$

$$n_2=320\,\text{jours} \quad n_1=120\,\text{jours}$$

4 – الآجيو (L'agio)

إضافة إلى فيمه الخصم التجاري، يتحصل البنك لقاء قبوله خصم الأوراق التجارية على عمولات، لعل أهمها نذكر:

4 – 1 عمولة الخصم: وتسمى كذلك عمولة القبول، وهي عمولة غير مرتبطة بالزمن، تحسب عادة على أساس نسبة مئوية من القيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة، أو سلم تصاعدي بالقيم النقدية ذو علاقة مباشرة بالقيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة.

4 – 2 عمولة التظهير: وهي عمولة مرتبطة بالزمن، يقتطعها البنك التجاري لتغطية مخاطرة إعادة الخصم التي قد يلجأ إليها في حالة عجز خزينته الناتجة عن سحب الودائع، بما أن هذه الأخيرة صرفت في الجهة المقابلة على شكل قروض التي يمثل الخصم أحد أنواعها.

وربطت هذه العمولة بالفاصل الزمني بين تاريخ الخصم وتاريخ الاستحقاق، لأنه وخلال هذه الفترة تظل المخاطرة قائمة، لأن البنك لم يسترد بعد أصل القرض (القيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة)، وبما أن القرض في أصله ناشئ من وديعة لدى البنك، ستظل احتمالية طلبها واردة طيلة مدة القرض.

من خلال ما تقدم، يصبح لدينا: $\text{Agio} = E_C + C$ حيث C تمثل مجموع العمولات المقتطعة الأخرى بخلاف الخصم.

والملاحظ من عملية الخصم، أنها تكلف المستفيد أكبر من معدل الخصم الاسمي المطبق، ولمعرفة معدل الخصم الحقيقي نحل المعادلة التالية:

$$\text{Agio} = \frac{A \times t_r \times n}{360} \Rightarrow t_r = \frac{\text{Agio} \times 360}{A \times n}$$

فبمعلومية الآجيو، القيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة، مدة الخصم بالأيام، نستطيع حساب المعدل الحقيقي للخصم.

كما أن المتعامل المستفيد من الخصم لا يتحصل على القيمة الحالية التجارية للورقة، وإنما سيتحصل على صافي القيمة الحالية التي تمثل القيمة الاسمية للورقة التجارية المخصومة مطروحة منها قيمة الآجيو، $\text{NVA} = A - \text{Agio}$

هذا بالإضافة إلى أن البنك المتكفل بعملية الخصم سيتحصل على عائد معدله يفوق معدل الخصم الحقيقي، بما أنه يحسب على أساس صافي القيمة الحالية للورقة التجارية المخصومة انطلاقا من العلاقة التالية:

$$\text{Agio} = \frac{\text{NVA} \times \text{TR} \times n}{360} \quad \Rightarrow \text{TR} = \frac{\text{Agio} \times 360}{\text{NVA} \times n}$$

مثـال: خصمت ورقة تجارية قيمتها الاسمية 450000 دج قبل تاريخ استحقاقها بمدة 60 يوما تحت الشروط التالية: $t = 12\%$، عمولة الخصم: 2 دج عن كل 10000، عمولة التظهير 0.25 %، عمولات أخرى ثابتة 15 دج.

المطلوب: أحسب: الآجيو، صافي القيمة الحالية، المعدل الحقيقي للخصم. معدل العائد

الحـل:

$$\text{Agio} = 9292.50 \qquad \text{NVA} = 440707.50$$

$$t_r = 12.39\% \qquad \text{TR} = 12.6512\%$$