

قد يأخذ الاقتراض من البنوك التجارية شكل اتفاق إعادة الشراء وهو عبارة عن عقد قصير الأجل يبيع البنك بموجبه أوراق مالية إلى بنك آخر على أن يقوم البنك البائع (المقترض) بإعادة شراء هذه الأوراق أو أوراق معادلة لها (عادة ما تكون أوراق مالية أو أذون خزانة) في تاريخ لاحق بسعر يتم الاتفاق عليه مقدما، وهي بذلك تعتبر شكلا من أشكال الاقتراض بضمان عيني.

ولا يقتصر التعامل في اتفاقيات إعادة الشراء على البنوك التجارية وإنما يمتد ذلك إلى المؤسسات المالية الأخرى أو الشركات الكبرى التي تتعامل بالأوراق المالية الحكومية. كما تقوم البنوك المركزية أيضا بالتعامل في اتفاقيات إعادة الشراء وبكميات كبيرة من خلال ما يعرف باسم صفقات الريبو Repo transactions التي يتم من خلالها شراء أو بيع الأوراق المالية وبالتالي التحكم في السيولة بالزيادة أو النقصان في الأجل القصير والتخفيف من أو زيادة القيود على أسعار الفائدة قصيرة الأجل من خلال عمليات إقراض النقود السائلة وشراء الأوراق المالية أو العكس.

ولقد أصبحت سوق صفقات البيع وإعادة الشراء متعارفا عليها الآن في المراكز المالية الكبرى، مثل الولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي، وتستفيد الجهات التالية من اتفاقيات البيع وإعادة الشراء في:

01. البنوك: الحصول على تمويل قصير الأجل أو لاستثمار الفائض المالي لفترة قصيرة.

02. الحكومة، أو هيئاتها: في عمليات السوق الحرة التي تجرى في أسواق رأس المال.

03. المستثمرين في أسواق المال.

04. هيئات تداول السندات، لتمويل مخزون السندات المتداول التي تحتفظ بها.

05. محترفون في أسواق الأوراق التجارية، للحصول على أوراق مالية محددة قصيرة الأجل.

وتتراوح آجال اتفاقيات إعادة الشراء (الفترة الممتدة بين تسوية عملية البيع وعملية إعادة الشراء في المستقبل) ما بين ليلة واحدة إلى ستة أشهر وقد تمتد لفترة أطول كالسنة وهنا تسمى Repos Term كما يمكن أن تكون عمليات إعادة الشراء مفتوحة Continuing Contract بحيث تكون امتدادا تلقائيا لعملية الاقتراض لليلة الواحدة، وتجدد يوميا إلى أن تلغى من أحد الطرفين وتفر اتفاقيات إعادة الشراء للبنك البائع (المقترض) السيولة المطلوبة لفترات قصيرة الأجل.

أما تكلفة الاقتراض في صورة اتفاقيات إعادة الشراء فإن المقترض إما أن يدفع سعر الفائدة السائد في سوق ما بين البنوك وذلك في حالة بيع وشراء الأوراق المالية بالسعر نفسه، أما إذا تم البيع بسعر معين وتمت إعادة الشراء بسعر أعلى، فإن الفرق بين السعرين يعتبر بمثابة سعر الفائدة الذي يتقاضاه المقرض على أمواله المقرضة ويسمى سعر الريبو، وهو يماثل سعر الفائدة على القروض إلا أنه عادة ما يكون سعر الريبو لمدة ليلة واحدة، أقل من سعر الفائدة على القروض بين البنوك للفترة نفسها. وتتميز الأموال المقرضة بنفس الطريقة بأنها لا تخضع لمتطلبات الاحتياطي القانوني من طرف البنك المركزي، مما يمكن من توجيه المبلغ المقرض بالكامل لأوجه الاستثمار المختلفة.

## الفصل الثاني السوق المالي (البورصة)

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السوق المالي، المبحث الثاني: ماهية البورصة

### المبحث الأول : مفاهيم عامة حول السوق المالي

نتناول في بداية هذا المبحث تعريف السوق المالي و الوظيفة الاقتصادية و أقسامه و مؤسساته و عملياته كما يلي :

المطلب الأول . مفهوم السوق المالي

يمارس السوق المالي وظيفته الاقتصادية كوسيط مالي من خلال أقسامه و مؤسساته و عملياته و أدواته الاستثمارية المختلفة.

أولا . تعريف السوق المالي

مكان التقاء بين عارضين رؤوس أموال  
طويلة الأجل، والطلبين لها. يبيع  
وشراء مختلف الأوراق المالية التي  
تصدرها الشركات والدول، عن طريق  
التفاوض في عقود عاجلة أو آجلة.

ثانيا . نشأة وتطور السوق المالي

نتيجة للتطور الاقتصادي للمجتمعات وازدياد الحاجات التمويلية لمختلف الوحدات الاقتصادية بسبب تعدد وتوسع نشاط هذه الأخيرة وزيادة حجم المدخرات ونمو الاقتصاديات ظهرت العديد من المؤسسات والأسواق التي تحاول الاستفادة من الفوائض المالية لدى الأفراد وتوظيفها بالشكل الأمثل أو الأحسن والتقليل من درجة المخاطرة واستثمارها نشأت بذلك فكرة إنشاء الأسواق المالية والتي يتم عن طريقها إجراء الصفقات المالية وتمكين المساهمين والمستثمرين من بيع حصصهم المالية والاكتتاب في هذه الصفقات.

وتعتبر فرنسا أول دولة شهدت ميلاد أول سوق لتداول الأوراق المالية، وذلك في القرن 13 ميلادي حيث وجد تطور في النشاط التجاري والاقتصادي والذي تطلب معه اعتماد لنظام الوساطة المالية والتوسع في استخدام الأوراق المالية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل. يتم تداولها وفق تنظيم معين وقوانين مساعدة على تسهيل استخدامها وظهرت بذلك الوقت (الفترة الممتدة بين 1268 إلى غاية 1314) مهنة السماسرة والوساطة.

وخلال نفس الفترة تطورت المبادلات التجارية في بلجيكا وبدأ التجار يجتمعون لتبادل الصفقات وشهدت هذه الحركة التجارية تطور في التبادل وظهر بذلك مصطلح البورصة لأول مرة لينطلق أو ليصطلح على سوق تداول الأوراق المالية. ونتيجة لهذا التطور ظهرت خلال القرنين 16 و 17 الميلادي أسواق للتداول لتداول الأوراق المالية في بلدان أخرى كهولندا وبريطانيا والدانمرك وألمانيا.

ومع النمو المستمر للنشاط الاقتصادي وزيادة متطلباته التمويلية زادت الحاجة إلى التوسع في عدد البنوك والمؤسسات المالية من أجل قيامها بالبحث عن موارد مالية جديدة توفى بذلك الغرض التمويلي، مما أدى إلى إصدار الأوراق المالية من الحكومات والبنوك والمؤسسات المالية، وبعض شركات المساهمة خاصة الكبيرة منها وأصبحت الأسواق المالية مكانا محددًا لتداول هذه الإصدارات وأجواء المعاملات بشأنها. ومع حلول القرن 19 م أصبح التعامل في هذه الأسواق يُجرى بشكل رسمي في أغلبية الدول المتقدمة.

أما الدول الإسلامية فقد عرفت أسواق رأس المال من خلال الدول الاستعمارية التي احتلت مناطقها وأنشئت العديد من البنوك والبورصات تطبيقًا لنظمها الاقتصادية وضمنا لتصدير بعض منتجاتها بهذه الدول.

وفي هذا الإطار عرفت مصر الأسواق المالية كأول دولة في الشرق الأوسط حيث يرجع إنشاء سوق الأوراق المالية في مصر في نهاية القرن 19، فتم إنشاء بورصة الأوراق المالية في الإسكندرية 1883م وبورصة القاهرة عام 1904، وقد تمكنت هذه السوق المالية في مصر من القيام بدورها كسوق قوية أو معتبرة للأوراق المالية حتى أصبحت السوق الأولى في إفريقيا والخامسة على مستوى العالم من حيث النشاط وعدد الشركات وحجم رؤوس الأموال المستثمرة، إلا أنه تراجع دور البورصة المصرية مؤخرا ولم تكن ذات نشاط معتبر إلى غاية 1992، وبعدها أعيد تنظيم سوق رأس المال المصري في ظل سياسة الدولة لتحقيق برنامج الإصلاح الاقتصادي.

أما بالنسبة للبورصات في بعض المناطق العربية الأخرى إلى غاية 1989 لم يكن في العالم العربي سوى 5 بورصات إضافة إلى البورصة المصرية وهي كالتالي:

بورصة لبنان 1920، المغرب 1967، تونس 1968، الكويت 1977، الأردن 1978، إلا أن أغلبية هذه البورصات بقيت معطلة في النشاط إلى غاية 1995 بسبب ظروف الحروب خاصة في بورصة لبنان، وفي عام 1989 تم إنشاء بورصات في البحرين والعراق، وبدأت السوق المالية تنشط كذلك في السعودية، وفي عام 1999 ظهرت بورصات أخرى في كل من السودان وقطر والجزائر وفلسطين، وفي عام 2002 تم إنشاء بورصة دبي وبورصة أبوظبي في الإمارات المتحدة.

### المطلب الثاني: الوظيفة الاقتصادية للسوق المالي

تعد السوق المالي من أهم مؤسسات الوساطة المالية في الاقتصاد المعاصر، وهي تؤدي وظيفة متممة لمؤسسات أخرى كالبنوك التجارية ومؤسسات التأمين وغيرها. ويمكن تلخيص الوظائف الاقتصادية للسوق المالي فيما يلي:

. إيجاد وسيلة فعالة للادخار والاستثمار وذلك بتوفير الأوعية الادخارية القادرة على جذب المدخرات وتوجيهها لأغراض الاستثمار، بما يساعد على تدعيم عملية التكوين الرأسمالي في الاقتصاد، وزيادة معدلات النمو الاقتصادي فيه.

. يعطي نشاط السوق المالي مؤشرا عاما لاتجاهات الوضع الاقتصادي للدولة، في مجال الادخار والاستثمار، المحلي والخارجي، والقدرة على اتخاذ القرار بشأن السياسة النقدية والسياسة المالية لتحقيق الاستقرار فيهما.

. تحقيق المواءمة بين تفضيلات المدخرين والمستثمرين، حيث " تمنح السوق المالي للمقرضين إمكانية الحصول على عوائد استثماراتهم، وفي المقابل تمنح للمقرضين فرصة الحصول على الموارد المالية اللازمة لنشاطهم، وبالتالي تحقيق ناتج قومي مرتفع للاقتصاد الوطني.

- تخصيص الموارد وتوجيهها للاستخدامات المختلفة بطريقة تحقق الاستخدام الأمثل لها، حيث "يساعد حسن أداء الأسواق المالية لدورها بين المدخرين والمستثمرين من جهة، والمؤسسات المالية من جهة ثانية، على تخصيص الموارد في الاقتصاد الوطني، بشكل يجعل تحركاتها بين مختلف الاستخدامات على قدر من الكفاءة الاقتصادية.

- توفير وعاء يمكن من خلاله تسعير مخاطر الاستثمار المالي، ومن ثم الاستثمار بأنواعه المختلفة، بما يساهم في تحقيق مصالح المتعاملين في الحصول على القيمة الحقيقية للأوراق المالية، وتكوين تراكم رأسمالي لأجل مختلف، وبشكل مستمر.

- تمكين الإدارة المالية من تقليل المخاطر وتوزيعها من خلال التفضيل الزمني لإيراداتها حسب الحاجة، بالإضافة إلى تنوع الاستثمارات والتوسع فيها.

- تحقيق السيولة للأموال المستثمرة في شكل أوراق مالية بصورة سهلة، و تجنب الآثار التضخمية إلى حد بعيد مقارنة بالاستثمار في السوق النقدي.

- توفير جو المنافسة الضرورية لتأمين حرية المبادلات بفضل ما يسود السوق المالي من انتظام في التعامل ومعرفة بالأسعار وكبر عدد المتعاملين، مما يؤدي إلى زيادة حجم المبادلات، وبالتالي تحقيق معدل نمو مقبول في النشاط الاقتصادي.

- تقديم أداة فعالة لمراقبة أداء القطاع الخاص لاسيما شركات المساهمة، وتوفير طريقة لتبادل المعلومات حول فرص الاستثمار الأمر الذي يزيد من كفاءة قرارات المستثمرين.

- توفير البيانات والمعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة ومواقعها وتكاليفها، حيث يساعد وجود سوق مالي ناجح ومتطور في جذب رؤوس أموال خارجية للمشاركة في مشروعات محلية، وذلك للمدى الذي تسمح به قوانين الاستثمار والشركات والإجراءات التنظيمية للنشاط الاقتصادي.

### المطلب الثالث : أقسام وعمليات السوق المالي

يتحقق نشاط السوق المالي من خلال أقسامه و مؤسساته وعملياته المختلفة:

#### أولا . أقسام السوق المالي

ينقسم السوق المالي إلى سوقين أساسيين هما:

#### 01 . السوق الأولية: أو أسواق الإصدار

السوق الأولية هي سوق الإصدارات الجديدة، التي تتكون فيها علاقة مباشرة بين مصدر الأسهم والمكتتبين الأوائل لها، سواء لتمويل مشروعات جديدة أو التوسع في مشروعات قائمة بزيادة رأسمالها، والترويج والتسويق لتلك الإصدارات (الأوراق المالية) وتغطية الاكتتابات فيها من خلال منشآت مالية مصرح لها مثل: البنوك، وذلك قصد ضمان مهمة تمويل الاقتصاد الوطني.

#### 02 . السوق الثانوي: أو سوق التداول

سوق التداول هو المكان المخصص لتداول الإصدارات السابقة، أو التي تم طرحها سابقا، ومحله استثمار قائم من قبل وليس استثمارا جديدا، ومن خلال هذا السوق يستطيع المستثمرون والمدخرون التحول بسهولة من الأصول النقدية إلى الأصول الحقيقية والعكس، عبر تقنيات العرض والطلب في هذا السوق. ومنه فإن السوق الثانوي هو الذي يشكل موضوع السوق المالي ككل، بمعاملاته ومؤسساته وعملياته الحاضرة والأجلة.

و من بين المؤسسات الرئيسية التي تنشط في هذه الأسواق ما يلي:

- شركات إدارة وتكوين المحافظ المالية (الأوراق المالية).
- صناديق الاستثمار.
- شركات الوساطة في الأوراق المالية.
- شركات رأس المال المخاطر.
- شركات الترويج والتغطية للاكتتاب في الأوراق المالية.
- شركات المقاصة والتسوية في معاملات الأوراق المالية.

#### ثالثا . عمليات السوق المالي

تنقسم عمليات السوق المالي بدورها إلى:

01 - عمليات حاضرة أو فورية، يتم تسليم وتسلم الأوراق المالية فور إتمام الصفقة وسواء كان ذلك في السوق المنظمة، أو في السوق غير المنظمة (السوق الموازي).

02 . عمليات آجلة، وذلك من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، في أسواق العقود المستقبلية بمختلف أنواعها.

وتنقسم أدوات الاستثمار في سوق المال عموماً إلى مجموعتين رئيسيتين نذكرهما بإيجاز فيما يلي:

### 01 . المجموعة الأولى: أدوات أو أوراق مالية أساسية

وتمثل هذه الأوراق الأساس في معاملات السوق المالي الحاضرة، وهي في طبيعتها محررات كتابية قد تكون: حق ملكية وحصّة في الربح المحقق مع الحق في الإدارة مثل : الأسهم، أو حق دائنية مقابل فائدة ثابتة مثل السندات، أو حق ملكية وحصّة في الربح بدون حق في الإدارة مثل: صكوك الاستثمار، صكوك التمويل، ووثائق الاستثمار، أو حق في الربح فقط مثل: حصص التأسيس.

### 02 المجموعة الثانية: أدوات وأوراق مالية مشتقة

وتشتق قيمتها من قيمة الأصول المتداولة في الأسواق الحاضرة، فهذه الأخيرة وما يتداول بها من أصول مالية تعد مطلب أساسي لوجود هذه المشتقات، والتي تتمثل عقودها أساساً، في العقود الآجلة، العقود المستقبلية، وعقود الخيارات، وعقود المبادلة، إضافة إلى التوريق الذي يجمع بين الاقتراض والمشتقات

### المبحث الثاني عمليات البورصة

نقصد بها تلك العمليات المتعلقة بشراء أو بيع القيم المتداولة في البورصة ويمكن تقسيم العمليات حسب الالتزامات الزمنية المترتبة عن الصفقات المبرمة في البورصة إلى نوعين رئيسيين هما:

#### 01 . العمليات العاجلة:

وتتميز بأنها تتم فوراً حيث يجري دفع الثمن للبائع نقداً (أو فوراً) وتسليم القيم المتداولة موضوع الصفقة مباشرة للمشتري أو خلال فترة قصيرة جداً لا تتعدى يومين على الأكثر، وبشكل عام فإن العمليات العاجلة تمثل الجزء الأكبر من عمليات البورصة، ولأن المبادلات العاجلة غالباً ما تحتاج إلى أموال سائلة ضخمة فإنه عامة ما يكون اللجوء إلى هذا الأسلوب في شراء القيم المتداولة غير مرغوب فيه لدى المضاربين المحترفين، في حين أن المتعاملين العاديين يعمدون إلى شراء أو بيع القيم في السوق العاجلة لأسباب هامة منها:

● الرغبة في الاحتفاظ بالقيم المتداولة المشتراة في محافظهم المالية، وذلك لفترة زمنية بغية الحصول على العوائد الناتجة من عملية الشراء خلال تلك المدة (خاصة السندات).

● قد يلجأ المضارب قصد المضاربة على ارتفاع أسعارها حيث يقوم ببيعها عندما تتحسن السوق وترتفع أسعار تلك القيم المشتراة ويحصل بتلك على عوائد ناتجة من عملية البيع هذه والهدف من ذلك هو تحقيق وتوفير السيولة المطلوبة وذلك ببيع القيم في السوق الفورية، ونشير إلى أنه يشترط أن تتضمن أوامر البورصة المتعلقة بالعمليات العاجلة جملة من العناصر التي من شأنها أن تبين بكل وضوح خصائص الصفقة محل التعامل ويمكن عرض هذه العناصر كما يلي:

● صلاحية الأمر.

● بيان نوع المعاملة وصفة القيم المتداولة محل الصفقة المرغوب إجرائها.

● تحديد كمية القيم المتداولة المعروضة أو المطلوبة.

● تحديد السعر الذي يرغب المتعامل في البورصة أن تتم العملية بمقتضاه.

#### 02 . العمليات الآجلة:

. تعريفها: العمليات الآجلة في البورصة هي عمليات تمنح للمتعاملين إمكانية شراء أو بيع قيم متداولة لأجل متباعدة في الزمن، حيث لا يدفع الثمن ولا تسلم الأوراق وقت عقد الصفقة بل يتم ذلك بعد فترة متفق عليها مسبقاً تسمى الأجل أو موعد التصفية، وتجرى عملية التصفية النهائية للصفقة عامة خلال فترات محددة إلى آخر موعد من مواعيد التصفية والتي تتمثل في جلسة من جلسات البورصة. والتصفية النهائية للصفقات بين المتعاملين بيعة أو شراء تأخذ إحدى الشكلين التاليين:

1. دفع الثمن وتسليم القيم المتداولة بصورة فعلية خلال الأيام اللاحقة لتاريخ التصفية.

2. تسوية الفرق بين سعري القيم المتداولة موضوع الصفقة (السعر عند عقد الصفقة والسعر عند موعد التصفية، وتتم التصفية بمتابعة مجريات العملية وظروفها خلال فترات متعددة سابقة لموعد التصفية) وبغية الحد من درجة المخاطرة وأخذاً بمبدأ



عدم إلحاق الضرر بإحدى المتعاقدين، فإنه يتعين على المتعاملين في السوق الآجلة (خاصة المشتري) بتسديد جزء من قيمة الصفقة فوراً يسمى بهامش الضمان.

على أن يتم دفع المتبقي حسب الاتفاق ويعتبر الجزء المدفوع في البداية بمثابة التأمين المالي أو الضمان الذي يادربه المشتري لسلامة هذه العملية، ويعرف هذا الجزء المقدم مبدئياً باسم: مقدار أو مبلغ التغطية وبالتالي فإن نسبة التغطية قد تكون أو تختلف وفق نوع العمليات المتعاقدة عليها فقد يقبل الطرف الثاني (البائع) بقبولها في الشكل النقدي أو العيني (أوراق مالية) ومثل العملية السابقة تحتاج هذه العمليات إلى نظام وساطة لتسهيل إبرامها وتنفيذها فقد يتدخل الوسيط بتقديم قروض للمتعاملين قصد شراء القيمة المتداولة المطلوبة، وهذا الوسيط يلجأ بدوره إلى الاقتراض من المؤسسات المصرفية بضمان القيم المتداولة موضوع الصفقة.

ونشير على أن هناك حد أدنى بخصوص الكمية المطلوبة من القيم المتداولة والتي تكون محل كل العمليات الآجلة والتي بدونها لا يمكن أن تعقد الصفقة، وقد تكون العمليات الآجلة في غالب الأحيان في صالح المضاربين (عمليات المضاربة) حيث أن البائع يضارب على ارتفاع الأسعار في الوقت الذي يراهن المشتري على نزولها وبالتالي تقوم العمليات الآجلة على تحقيق جملة من الوظائف منها:

- تسهيل أعمال المضاربة على أمل تحقيق عوائد في الآجال المحددة بالنظر إلى تغيير الأسعار بالصعود أو النزول.
- إمكانية قيام المستثمرين بالعمليات على المكشوف عندما يقدر أن السعر يظهر ملائماً في العاجل دون الآجل.

### الفصل الثالث مؤشرات البورصة

المبحث الأول: ماهية مؤشرات البورصة

المبحث الثاني: أنواع مؤشرات البورصة

المبحث الأول ماهية مؤشرات البورصة

تعتمد المؤسسات الاقتصادية لتطوير نشاطها على التغيرات التي تجرى في البورصة، وتعتبر المؤشرات أحد أهم تلك العوامل والمصادر التي تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة من خلال توفيرها جملة المعطيات المتعلقة بالتغيرات في الأسعار، وهو ما سوف نوضحه بالتفصيل كما يلي:

المطلب الأول: تعريف مؤشرات البورصة

مؤشرات البورصة هي تقنية تعطي لمستخدميها نظرة شاملة عن أوضاع البورصة من حيث تطور الأسعار في هذه السوق، في وقت معين وعادة ما يكون الأساس الحسابي لمؤشر معين محدود على عينة من القيم المتداولة التي لها تمثيل على السوق موضوع الدراسة. حيث يمثل مؤشر السوق قيمة رقمية مطلقة بصورة متوسطة أو أرقام قياسية تصلح لعمليات المقارنة والملاحظة والتتبع والقياس للتغيرات الزمنية (سلاسل زمنية) أو التغيرات المقطعية بين المنشآت والصناعات والأسواق والأقاليم ودول العالم في مستوى زمني معين (مقطع مستعرض) والحاصلة في سوق رأس المال وبشكل رئيسي بسوق الأسهم سواء كانت سوق منظمة أو غير منظمة، لذلك فمؤشرات البورصة هي مرجعية معلوماتية مهمة للمستثمرين وصناع القرار على حد سواء فضلاً عن الباحثين.

المطلب الثاني: استخدامات وأهمية مؤشرات البورصة

إن للمؤشرات استخدامات عديدة وأهمية كبيرة تساعد المستثمرين أفراداً كانوا أو مؤسسات في حالات عديدة للوصول للاستثمار الناجح في البورصة ونوضح ذلك من خلال:

أولاً: استخدامات المؤشرات

لمؤشرات سوق الأوراق المالية استخدامات عديدة تهم مستثمرين الأفراد وغيرهم من الأطراف التي تتعامل في أسواق رأس المال ومن تلك الاستخدامات نذكر ما يلي:

01. إعطاء فكرة سريعة عن أداء المحفظة

القاعدة العامة أن حركة أسعار مختلف الأسهم المتداولة في السوق تسير في نفس الاتجاه وهذا يعني بالتبعية وجود علاقة طردية بين التغيير في سعر سهم ما والتغيير الذي يطرأ على مؤشرات الأسعار، الذي هو انعكاس لحركة أسعار كافة الأسهم المتداولة في السوق وعليه فإنه يمكن للمستثمر أن يكون فكرة سريعة عن التغيير في عائد محفظة أوراقه المالية إيجاباً وسلباً بمجرد معرفته اتجاه التغيير الذي طرأ