



ادارة الموجودات (الأصول) المطلوبات (الخصوم) في ظل مخاطر اتخاذ القرار المالي

لأساليب إدارة المطلوبات الذي أدى الى تدعيم امكانات تحقيق العائد، قد أدى في الوقت نفسه الى زيادة المخاطر والتعقيد في ادارة العمليات المصرفية.

مخاطرة السيولة وقرارات التمويل

ان اعادة النظر التي شهدتها المصارف في هيكلية محافظ الموجودات والمطلوبات ادت الى بروز فرص جديدة لتحقيق الربح، ولكنها في الوقت نفسه ادت الى زيادة درجة المخاطرة في محافظ المصارف من الموجودات والمطلوبات معاً. وقد نشأت اعادة الهيكلة هذه بسبب التغييرات في استراتيجيات ادارة السيولة، وبسبب استبعاد الادارة المصرفية لتحمل المخاطر. ونظراً لانحسار مصادر التمويل المتمثل بالودائع بسبب المنافسة مع المؤسسات المالية الوسيطة توجهت المصارف نحو الاسواق النقدية والمالية للحصول على التمويل بدل الودائع. لقد كانت المصارف بالسابق تعمل على توفير السيولة المطلوبة من خلال صياغة مكونات محافظ «الموجودات» بحيث ان تلك المحافظ كانت مرتبة بشكل يسمح بالحصول على مصادر التمويل تدريجياً من خلال التصفية المتعاقبة للموجودات. لكن الادارات المصرفية غيرت في تأكيدها على السيولة بحيث توجه الاهتمام نحو محافظ: المطلوبات «فبدلاً من تصفية الموجودات، اتجهت المصارف للاقتراض في الاسواق النقدية والمالية.

ادارة الموجودات

تشتمل ادارة الموجودات بقدر تعلق الامر السيولة، على هيكلية او تركيبة مكوناتها بحيث أن تدفق (Out Flow) الأموال يمكن أن يواجه بدون الحاجة لتعديلات في الموجودات مقيد بالقدرة على تحويل تلك التوظيفات الى اموال سائلة قابلة للاستخدام ثانية. أما مصادر سيولة الموجودات فتأتي من مصدرين أساسيين، الاول السيولة الذاتية

المجلس الحصول على تقارير دورية لتحقيق اهداف المصرف وكفاءة أدائه والمعلومات المفصلة تساعد كثيراً على إجراء التحليلات المتعددة للكشوفات والتقارير لاستخراج المؤشرات التي تعكس اداء المصرف.

اهمية ادارة الموجودات / المطلوبات

تعني «ادارة الموجودات / المطلوبات» ادارة الميزانية العمومية بما يغطي جميع مخاطر السوق (Market Risks) التي تنشأ بدورها من حركة متغيرات السوق، وتتضمن واحدة او اكثر من المخاطر لمخاطرة سعر الفائدة، مخاطرة السيولة، مخاطرة الربحية والنمو، مخاطرة سعر الصرف ومخاطرة التمويل وتخطيط رأس المال.

وتتضمن استراتيجيات ادارة الموجودات / المطلوبات التنسيق بين خصائص المخاطرة والعائد التي تتسم بها موجودات ومطلوبات المصرف. اذ ان كل قرار يتخذه المصرف لاستخدام الاموال يتطلب قراراً متزامناً معه حول كيفية تمويل ذلك الاستخدام. فالمخاطرة التي يتحملها المصرف لا تتضمن خصائص موجوداته فحسب، انما تمتد لتشمل خصائص مطلوباته ايضاً.

تضم استراتيجيات ادارة المصرف المعاصرة رقابة كل من محفظة موجوداته ومحفظة مطلوباته. وكانت المصارف تقليدياً تؤكد على ادارة محفظة الموجودات وذلك من خلال استخدام أموال الودائع في تكوين محفظة الموجودات التي تتوافق مع محفظة المطلوبات الا ان المصارف اصبحت اكثر تطوراً واكثر نشاطاً وحركة، فتوسعت باستخدام الاقتراض قصير الاجل من الغير لتمويل جزء من الموجودات. ادى هذا الاستخدام الأشمل لادارة المطلوبات الى تطوير استراتيجيات «ادارة الهامش» (Margin Management) التي تتيح للمصارف تحقيق الربح من التغييرات في أسعار الفائدة، الا ان الاستخدام الأوسع

تكتسب القوائم المالية في المصرف اهمية خاصة لعدة أسباب، أولهما طبيعة العمل المصرفي كونه نوعاً من الوساطة المالية، وثانيهما ضرورة الوفاء بمتطلبات المصرف المركزي من المعلومات الدورية لأغراض رقابية على المصارف.

تلخص القائمتان الأساسيتان وهما الميزانية العمومية (Balance Sheet) وقائمة الدخل (Income Statement)، كلا من المركز المالي ونتائج أعمال السنة المالية. فإن قائمة الدخل توضح مدى ربحية القرارات التي اتخذتها ادارة المصرف خلال الفترة المالية في حين ان الميزانية العمومية هي خلاصة مبنوبة بالقرارات التي اتخذتها الادارة بشأن مصادر واستخدامات الأموال لما هي بتاريخ معين. وهناك مجموعة كبيرة من التقارير المساعدة والاضافية التي تقدمها المصارف واهمها تلك المقدمة الى المصرف المركزي بصفته الرقيب على المصارف وتسمى «التقارير الدورية Call Reports» وتكون فصلية او شهرية وفي الدول المتقدمة الآن تطلب اسبوعياً لمزيد من شفافية الوضع المالي للمصرف. وهي عبارة عن مجموعة متنوعة من التقارير كالمعلومات عن القروض بمختلف انواعها وحسب القطاع الاقتصادي وعن الاستثمارات حسب كونها اسهم، سندات، اوراق مالية وحسب الجهة المصدرة لها وأجاليها والمعلومات عن الموجودات النقدية والمعلومات عن الودائع وأنواعها وكذلك عن حقوق الملكية والأموال المقترضة.

تساعد تلك البيانات بالاضافة الى تلك المقدمة الى مجلس الادارة مواكبة نتائج اعمال المصرف في اوجه نشاطاته المختلفة، وللمركز المالي. وكلما كانت تلك التقارير والقوائم المالية لأجل اقصر كلما استطاع



المتغيرة بالمطلوبات ذات الاسعار المتغيرة ب «المطلوبات» ذات الاسعار الثابتة.

وتكون الفجوة Negative عندما يمول المصرف الموجودات ذات الاسعار الثابتة بمطلوبات ذات اسعار متغيرة.

تعمل ادارة الفجوة بما يتوافق مع الحركة المتوقعة في اسعار الفائدة، فالفجوة Positive الكبيرة. تعتبر حالة مثالية عندما تكون اسعار الفائدة متصاعدة، وفي الحالة هذه يستطيع المصرف تحقيق اسعار فائدة اعلى من الموجودات، في الوقت الذي يمول به هذه الموجودات بمطلوبات ذات اسعار ثابتة.

اما اذا كانت التوقعات تشير الى انخفاض اسعار الفائدة، فان المصرف يريد ان يحافظ على موجودات ذات اسعار ثابتة، وان يمولها بمطلوبات ذات اسعار متغيرة. فاذا تحقق هذا الانخفاض فان تكلفة اموال المصرف سوف تنخفض، وسوف يزداد الفارق، لان المصرف قام باستخدام امواله اصلاً في الموجودات ذات الاسعار الثابتة.

تؤدي استراتيجيات ادارة الفجوة اثناء التغيرات في اسعار الفائدة في الاسواق الى زيادة الفوارق وهوامش الفائدة اما الاستراتيجية المحافظة (Conservative) بتحقيق فجوة في كل الاوقات، وتضيق الفجوة عندما تنجح اسعار الفائدة نحو الهبوط عن المستويات العالية نحو الاسعار المنخفضة حيث تبلغ الفجوة ادنى مستوى لها عندما تصل الاسعار الى ادنى مستوى لها.

اما استراتيجية المخاطر العالية فهي تحقق فجوة (Negative) عندما يتوقع المصرف انخفاض في اسعار الفائدة ويمول المصرف هنا موجوداته ذات الاسعار الثابتة بمطلوبات ذات اسعار متغيرة. لانه يحتفظ هنا بموجودات ذات اسعار فائدة عالية ثابتة على الموجودات في حين تنخفض كلفة مصادر التمويل التي استخدمت لادعمها.

لجنة ادارة الموجودات / المطلوبات (ALCO)

Assets / Liabilities Committee

في المصارف الصغيرة عادة تؤلف ALCO من المدير العام ومدير الاستثمارات والقروض ومدير الخزينة اما في المصارف الكبيرة فانه لا بد من تأليف لجنة دائمة من رئيس ومدير

تقلبات اسعار الفائدة في السوق. اما الموجودات والمطلوبات ذات الاسعار الثابتة (Fixed) فهي غير حساسة للتغيرات في اسعار الفائدة خلال فترة استحقاقها مثال على ذلك القروض الاستهلاكية. فالاسعار الثابتة المدفوعة على الاجزاء الثابتة من محافظ الموجودات والمطلوبات تبقى في المصرف للاستحقاقات المحددة للأموال.

المخاطرة الائتمانية

(Credit Risk)

ان صياغة استراتيجية التوافق بين المخاطرة والعائد من اهم السياسات في المصرف. والفارق الذي يحققه المصرف خلال استخدام الاموال في الموجودات هو التعويض له عن المخاطرة التي يقوم بها في عملية الائتمان، ويكن للمصرف من تحديد او تعديل الفارق من خلال استخدام الاموال في قروض ذات مخاطر اعلى او في استثمارات ذات درجة ادنى من المركز الائتماني. الا انه بزيادة الفارق من خلال زيادة المخاطرة قد يؤدي الى السقوط خصوصاً اذا كانت الاجواء الاقتصادية في حالة الانحطاط Resecion.

حجم الموجودات والمطلوبات

وازداد مخاطرة سعر الفائدة

تصنف الموجودات والمطلوبات في ثلاثة مجموعات : المتضابطة (Matched) ، المتغيرة (Variable) ، والثابتة (Fixed).

فالموجودات والمطلوبات، «المتضابطة» هي مصادر محددة تحقق التطابق في الاستحقاق مثلاً القبولات المصرفية (Acceptances).

اما المتغيرة فإنها تتميز بأسعار فائدة تتقلب بما يتوافق مع الظروف السائدة في الاسواق النقدية، مثال شهادات الایداع المصرفي المتداولة (Negotiable E CD'S) والقروض قصيرة الاجل للمؤسسات والقروض الاستهلاكية المقسطة وباسعار ثابتة خلال فترة القرض ومقابل الودائع الاساسية (C Ore Deposits). والودائع لاجل ذات الاسعار الثابتة.

فالفجوة اذا هي المبلغ الذي تفوق فيه «الموجودات ذات الاسعار المتغيرة» بالمطلوبات ذات الاسعار المتغيرة، وتكون الفجوة Positive عندما يكون المبلغ موجبا اي عندما يمول المصرف الموجودات ذات الاسعار

عندما تقوم بتعديل المحفظة، وكلما ازداد تحمله للمخاطرة.

ومن اجل تحقيق النجاح في الهامش والفارق يوجد اربعة خصائص اساسية لمحافظ الموجودات والمطلوبات وهي: هيكل الاستحقاق - هيكل اسعار الفائدة - المخاطرة الائتمانية والمبلغ (حجم الموجودات / المطلوبات) وتتطلب الادارة المتزامنة لهذه الخصائص الاربعة معا تحقيق التوازن الدقيق بينهما، ومن خلالهما تستطيع الادارة تنسيق التدفقات الداخلة والخارجة من الى مجمع الاموال (Pool of Funds) في المصرف.

هيكل الاستحقاق

(Maturity Composition)

قد يكون هيكل الاستحقاق للموجودات والمطلوبات متطابق (Matched) او غير متطابق (Mismatched) وعندما تكون الاسعار المتحققة من استخدام الاموال في القروض والاستثمارات اعلى من التكاليف المدفوعة على الودائع المقترضة. فان هناك فارقاً مؤكداً ينشأ عندما تكون الاستحقاقات متطابقة.

أما اذا كانت الاستحقاقات غير متطابقة فان المصرف لن يستطيع تحقيق الفارق المؤكد. فلو ان استحقاق المطلوبات يفوق استحقاق الموجودات، فان على المصرف ان يعيد توظيف الاموال بأسعار فائدة مستقبلية مع عدم التأكد. او لو كان العكس صحيحاً، اي ان استحقاق الموجودات، فان المصرف هنا سيكون مجبراً على الحصول على اموال اضافية، بسعر فائدة غير مؤكد في المستقبل لغرض تمويل الموجودات الاطول أجلاً وبالتالي تحقيق فارق اعلى.

هيكل اسعار الفائدة

„Interest Rate Structure.“

يشير هيكل الاسعار الى حساسية الفائدة على الموجودات والمطلوبات تجاه التغيرات في السوق. ان هيكل الاستحقاق وهيكل اسعار الفائدة يتفاعلان سوياً لتحديد الجوانب الاساسية للعائد في المصرف.

فالموجودات والمطلوبات بسعر متغير (Floating) تعتبر حساسة لسعر الفائدة. لان الفائدة المكتسبة او المدفوعة تنقلب بتوافق مع

العائد هو «الفجوة Gaps والذي هو مستمد من الميزانية العمومية. وقد أخذت المصارف المركزية في عدد من الدول تطلب من المصارف تقديم تقارير دورية تفصح فيها عن الفجوة وذلك بعد تبويب الموجودات في خانات زمنية وكذلك المطلوبات واحتساب كل من الفجوة السالبة Negative Gaps والفجوة الموجبة Positive Gaps.

وتقيس الفجوة عادة عدم التوازن بين الموجودات والمطلوبات ذات العائد المتغير كذلك «بالحساسية للفائدة» Interests Sensitive موجبة (Positive Gap) في المصرف فان ذلك يعني تمويل جزء من الموجودات ذات العائد المتغير.

بمطلوبات ذات عائد ثابت كما هو واضح من الرسم ادناه:

(Positive Gap)	
موجودات ذات مردود متغير	مطلوبات ذات تكلفة متغيرة
Floating	Floating
Positive Gap	
موجودات ذات مردود ثابت	مطلوبات ذات تكلفة ثابتة
Fixed	Fixed

(Negative Gap)	
موجودات ذات مردود متغير	مطلوبات ذات تكلفة متغيرة
Floating	Floating
Negative Gap	
موجودات ذات مردود ثابت	مطلوبات ذات تكلفة ثابتة
Fixed	Fixed

(ولهدف زيادة الفارق «Spread» على المصرف ان يغير في تركيبته محفظة موجوداته ومطلوباته بما يتوافق مع التغييرات المتوقعة في اسعار الفائدة. اي ان عليه ان يتحمل درجة اعلى من المخاطر لتحقيق مستويات اعلى من العائد، ولو تم تعديل المحفظة لغرض تعظيم المردود في وضع محدد لاسعار الفائدة وكان المصرف قد اخطأ في تقديره للأسعار المتوقعة فانه قد يتعرض لانخفاض في الفارق أو الى «فارق سلبي» وبالتالي تحقيق الخسائر. لذلك تتطلب اساليب ادارة الهامش من ادارة المصرف حسن تقديرها للمبادلة بين المخاطرة والعائد

المفتوحة. فالعائد الأعلى من محفظة الموجودات يتحقق بسبب التركيز الأكبر على القروض ذات العائد الاعلى للمصرف. اما الزيادة في تكلفة الاموال المقترضة فيتمثل بسعر الفائدة في السوق الذي يجب ان يدفعه المصرف للحصول عليها. ويمكن قياس التغير في الهامش (Margin) من خلال المقارنة بين الزيادة في العائد في الموجودات والزيادة في تكلفة المطلوبات، وهو «الفارق» SPREAD بين الاثنين.

يعتمد تأثير استخدام ادارة المطلوبات على ربحية المصرف حسب خصائص الموجودات التي يتم تمويلها بتلك المصادر المقترضة، فاذا استخدم المصرف الاموال المقترضة لتمويل القروض طويلة الاجل ذات العائد الثابت فان ارباحه سوف تتغير بتوافق مع تغيير اسعار الاموال.

اما اذا استخدم المصرف الاموال المقترضة لتمويل موجودات ذات عائد متقلب مع تقلبات اسعار الاموال في السوق، فان الارباح قد لا تتأثر، او تكون محدودة التأثير.

ان الاعتماد المتزايد على ادارة المطلوبات سمح للمصارف استخدام نسب اعلى من اموالها في موجودات ذات عائد اعلى، وكذلك فقد ادى الاستخدام المتزايد للاموال المقترضة الى تعقيد عملية ادارة محافظ المصرف. ومن اجل صيانة السيولة وتدني المخاطرة فانه يترتب على المصرف ان يمارس الادارة المتزامنة لكل من الاستحقاق والمردود والحجم على جانبي الموجودات والمطلوبات معا مما ادى الى ظهور وتطور استراتيجيات ادارة هامش الفائدة Margin Management.

استراتيجيات ادارة الهامش وادارة الفجوة

Gap Management

ان هامش الفائدة هو الفرق بين الفائدة المكتسبة من الموجودات والفائدة المدفوعة (مصرفات) على المطلوبات. كما يمكن ان يبعد عن الهامش على اساس انه (نسبة مئوية) من الموجودات المربحة بغرض قياس العائد الصافي من محفظة الموجودات المربحة. (والفارق) هو الفرق بين النسبة المئوية من العائد المكتسب من الموجودات والنسبة المئوية لتكلفة المطلوبات.

هناك مفهوم آخر في مجال تحليل هامش

للموجود اي قدرته على البيع المتوافق مع «الأجل» اذ يعكس هذا المصدر من السيولة استحقاق او اجل الموجودات. اما المصدر الثاني فهي القدرة على تحويلها او تبادلها نقدا من خلال بيعها الى مستثمر آخر في السوق الثانوي. وفي هذا الصدد تعتبر سندات الخزينة اكثر سيولة من قرض مصرفي قصير الاجل لمدة اشهر، لأن المصرف يستطيع لو رغب ذاك بيع تلك السندات في السوق الثانوي. أي بعبارة اخرى ان سيولة الموجودات تعتمد على سهولة تحويلها الى النقد لمواجهته الحاجات الناشئة للأموال بدون خسارة قياسا بتكلفة الشراء.

ان عملية صيانة السيولة من خلال تركيبة الموجودات هي ليست بدون تكلفة. فالقروض تعتبر تقليديا اكثر الموجودات المصرفية عائدا ولكنها اقل الموجودات (المكتسبة الفوائد) سيولة. فلغرض تحقيق السيولة الاعلى، لا بد للمصرف من مبادلتها (Off - Trade) بالمردود الأقل.

ادارة المطلوبات

بالاضافة الى ادارة الموجودات شهد التخطيط المصرفي الحديث ايضا التأكيد على ادارة المطلوبات بشكل متوازن بينهما، بحيث ان هناك مصدرا آخر للسيولة قابل للاستخدام وهو امكانية اقتراض الاموال من خلال زيادة المطلوبات اضافة الى تصفية الموجودات.

ان الاهتمام المزدوج بسيولة الموجودات والمطلوبات معا، ادى الى أحداث تغيير كبير في محافظ الموجودات والمطلوبات. فقد قامت المصارف بتخفيض نسبة الموجودات السائلة النقدية والاوراق الحكومية وزيادة نسبة الموجودات على شكل قروض ذات مردود اعلى. بحيث تمكنت المصارف من تخفيض سيولة محفظة الموجودات لانها استطاعت الحصول على السيولة من مصدر ثان وهو محفظة المطلوبات، من خلال الاعتماد المتزايد على الاموال المقترضة من الغير لمواجهة متطلبات السيولة، مما سمح لها لاستخدام الاموال في موجودات اعلى عائدا.

ولتقييم اثر ادارة المطلوبات على ربحية المصارف، فانه لا بد من المقارنة بين الزيادة في العائد من محفظة الموجودات، وبين التكلفة الاعلى للاموال المقترضة في السوق

جانب المطلوبات حيث يكون له قاعدة جيدة من المودعين ومصادر التمويل بل ان الخل الناشئ عن عدم التطابق (Mismatch) بين الموجودات والمطلوبات اي ان السبب عدم وجود ادارة الموجودات/ المطلوبات او ضعف لجنة ALCO فالادارة الفاعلة للموجودات/ المطلوبات تتطلب القدرة على ربط جانب الموجودات بجانب المطلوبات، وتكوين صورة شاملة عن المؤسسة المالية، وتوجه الادارة هنا ليس لتفادي المخاطرة، بل لمعرفة طبيعتها، وادارتها بعد التحليل، ذلك لان المخاطرة والعائد متلازمان. فلو تم تفادي المخاطرة او حذفها، لانخفضت الربحية، فانعدام المخاطرة والعائد متلازمان. فلو تم تفادي المخاطرة او حذفها، لانخفضت الربحية، فانعدام المخاطرة تعني انعدام الربحية. □

علي بدران

خبير ومدير مصرفي
عضو نقابة خبراء المحاسبة المجازين

من هنا يتمثل السبب في الاهتمام بادارة الموجودات/ المطلوبات في تعميق وعي الادارات العليا في المصارف والمؤسسات المالية في اعقاب الخسائر الكبيرة التي تحقق في التداول غير المسؤول بالمشتقات والخسائر الناشئة عن مخاطرة السوق وهكذا تزايد اهتمام الادارة العليا بادارة الموجودات/ المطلوبات. فقد تتمتع احدي الشركات العاملة في القطاع الصناعي مثلاً بالتكنولوجيا والمنتجات الممتازة والتسويق الجيد ولكنها مع ذلك تتحمل مخاطر كبيرة في مجال ادارة اسعار الفائدة وتقلبات العملات الاجنبية، مما يعني السقوط وبالتالي يدل على سوء التخطيط المالي في هذه الشركة، فالسقوط لم يكن بسبب الافتقار التكنولوجي او المنتجات الجديدة او التسويق المطلوب بل السبب في ذلك ضعف ادارة الموجودات/ المطلوبات. وفي حالة المصرف فقد يتعرض للمشاكل لا بسبب خلل في جانب الموجودات بحيث يكون له قاعدة اقراضية ممتازة ولا بسبب خلل في

عام المصرف وعضوية مدراء ادارة مكونات الميزانية وخبراء المال والاقتصاد والائتمان في المصرف ومدير الادارة المالية والخزينة. وتكون مهمة اللجنة متابعة الحصول على الاموال وتوظيفها لتحقيق «الفارق» والهامش الاعلى للفائدة من خلال تحقيق الفجوة الناجحة، وتكون مسؤولة عن تحديد الاستحقاقات والوفاء بمتطلبات الاسواق النقدية والتنبؤ بالتغيرات الاساسية لاسعار الفائدة وتحليل الحساسية لاسعارها. وينصب اهتمام لجنة ALCO على تحديد الوضع الاستراتيجي للميزانية العمومية، وان ادراج مخاطر التداول يصبح جزءاً من مهمات «لجنة الموجودات/ المطلوبات» وبالتالي ان نطاق اللجنة ذات صيغة استراتيجية تشتمل على جميع أنشطة المصرف وترتبط بكل فقرة من فقرات الميزانية العمومية وتؤمن هذا الترابط بين الموجودات والمطلوبات مع تعزيز هذا الترابط من خلال الفقرات خارج الميزانية العمومية (Off- Balance Sheet Items).

شركة جاندودي هولدينغ ش م ل

س.ت. بيروت ٨٩٧

الميزانية العمومية الموقوفة في ١٩٩٨/١٢/٣١ و ١٩٩٩/١٢/٣١

المطلوبات		الموجودات	
سنة ١٩٩٨	سنة ١٩٩٩	سنة ١٩٩٨	سنة ١٩٩٩
دولار أميركي	دولار أميركي	دولار أميركي	دولار أميركي
٦,٠٠٠,٠٠٠	٦,٠٠٠,٠٠٠	٤٠,٤٨٠	٣٢,٣٨٤
٠	٤,٣٦٨	٢٤,٤٥٤,٧٠٤	٢٤,٤٥٤,٧٠٤
٤,٣٦٨	٦٢٢,٦٢٢	٠	٨,١١٢
٥,٩٩٥,٦٣٢	٦,٦١٩,٢٥٤		
١٨,٤٥٤,٧٠٤	١٧,٨٧٠,٦٢٣		
١,٠٠٠	٢,٠٠٠		
٤,٠٥٢٦	٠		
٣,٣٢٢	٣,٣٢٣		
٢٤,٤٩٥,١٨٤	٢٤,٤٩٥,٢٠٠	٢٤,٤٩٥,١٨٤	٢٤,٤٩٥,٢٠٠
مجموع المطلوبات		مجموع الموجودات	

سمعان، غلام وشركاهم

مفوضو المراقبة

رئيس مجلس الادارة

عضو

عضو

عضو

مجلس الادارة

مارك جان عوده

كريستيان جان عوده

غابيان جان عوده

ريمون وديع عوده