

البحث النشط عن العائد - نظرة على الودائع المهيكلية

معاذ الحسيني

٥ أغسطس ٢٠٢١



منذ أن ضربت الأزمة المالية العالمية الأسواق في جميع أنحاء العالم ، ضخت البنوك المركزية تريبليونات الدولارات في اقتصاداتها الجريحة وقدمت دعمًا نقديًا غير محدود. تداعيات كوفيد-١٩ جعلت الحزم التحفيزية تتواتر دون توقف، وعلى الرغم من مخاوف التضخم، لا تزال بيئة أسعار الفائدة المنخفضة للغاية هي المهيمنة.

في مثل هذا السيناريو ، شهد المستثمرون والمؤسسات الذين استثمروا الأموال في فئات الأصول ذات الدخل الثابت والودائع الثابتة قصيرة الأجل انخفاض العوائد بشكل كبير. وفي ظل الضغط المتزايد للبحث عن عوائد مجزية، نجد هؤلاء المستثمرين يتبنون بشكل متزايد حلولًا أكثر إبداعًا لتحقيق تطلعاتهم في عوائد أعلى - حتى لو كان هذا يعني إعادة تقييم إطار الرغبة في المخاطرة.

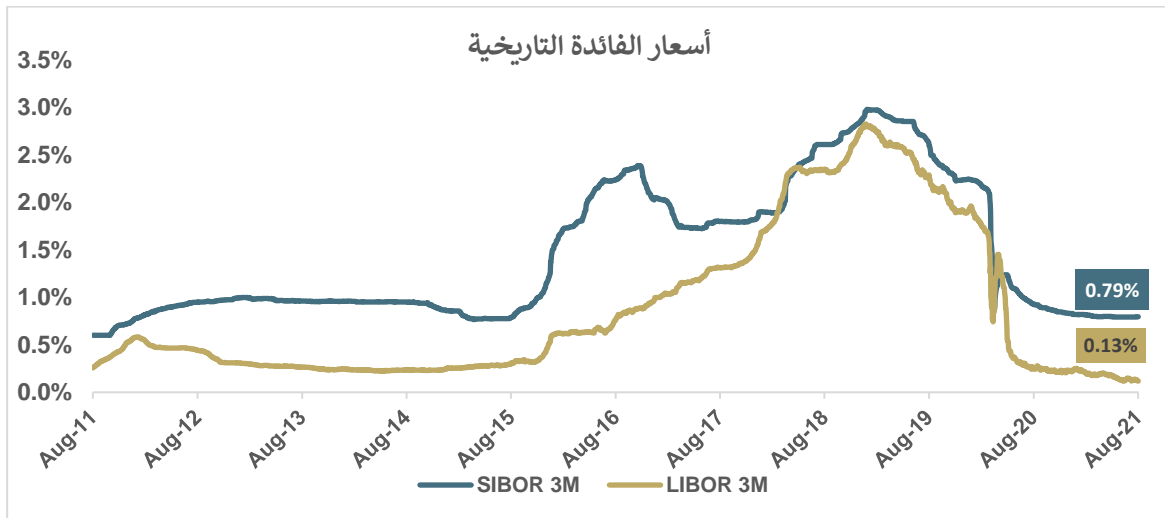
في هذه المقالة، نسلط الضوء على منتجات الودائع المهيكلية التي اكتسبت مؤخرًا بعض الاقبال في السوق محليًا (معظم الجوانب التي يتم تناولها هنا تنطبق أيضًا على الاستثمارات المهيكلية بشكل عام). نسأل سؤال هام هنا، هل هذه المنتجات خطرة؟

ماهي الوديعة المهيكلية، وكيف تختلف عن الوديعة الثابتة؟

الوديعة الثابتة هي أبسط أشكال الودائع حيث يتم استثمار الأموال لفترة متفق عليها بعائد محدد مسبقًا. يرتبط هذا العائد ارتباطًا وثيقًا بأسعار الفائدة السائدة في السوق وتصل مدة الوديعة عادة إلى سنة.

الوديعة المهيكلية هي مزيج بين وديعة ثابتة ومنتج استثماري في منتج واحد، ويرتبط عائده مباشرة بأداء المنتج الاستثماري، مما يوفر إمكانية تحقيق عائد أعلى مقارنة بالوديعة الثابتة. تتيح الودائع المهيكلية للمستثمرين تكوين سمات مخصصة للمخاطر والعوائد (على سبيل المثال ، التعرض لسلة عملات مختارة). ومع ذلك ، يجب على المستثمرين تقييم المخاطر لاتخاذ قرار على بيئة.

عادة ما تمتد فترة الوديعة المهيكلية إلى ما يزيد عن عام لتحقيق العائد المنشود، خاصة في بيئة أسعار الفائدة المنخفضة الحالية. في المتوسط، تتراوح آجال الاستحقاق للوديعة المهيكلية ما بين ثلاث إلى خمس سنوات. بقيت أسعار الفائدة السائدة بين البنوك السعودية (سايبور) منخفضة لفترة ليست بالقصيرة (انظر الرسم البياني)، جنبًا إلى جنب مع أسعار الفائدة بالدولار الأمريكي (لايبور). بيئة أسعار الفائدة المنخفضة هذه تدفع المستثمرين إلى البحث المضني عن عوائد أفضل في أماكن أخرى، حتى لو تحملوا المزيد من المخاطر.



يمكن تصميم المنتج الاستثماري المرتبط بالودائع المهيكلية وربطه مع أي فئة من فئات الأصول، فيمكن ربط عائد الوديعة بأداء سهم معين (أو مؤشر أسهم)، أو أسعار الفائدة، أو الصرف الأجنبي، أو حتى السلع. بالنظر إلى النطاق الكبير والمتنوع للمشتقات المالية، فإن المؤسسات المالية لديها خيارات واسعة تقدمها للمستثمرين. على سبيل المثال، يمكن للمستثمر الدخول في وديعة مهيكلية لمدة 3 سنوات ويكون لعائدها ارتباط بأداء مجموعة من الأسهم دون شرائها فعليًا بشكل مباشر. غالبًا ما يكون رأس المال محميًا بالكامل إن استمر الإستثمار حتى تاريخ الاستحقاق.

إذا كان هذا يبدو جيدًا لدرجة يصعب تصديقها، فدعونا نتعمق في مزيد من التفاصيل.

الاعتبارات المتعلقة بالوديعة المهيكلية

هل يمكنني كسر وديعتي المهيكلية قبل تاريخ الاستحقاق؟

بالنسبة للوديعة الثابتة فتستطيع كسرها في أي وقت (برسوم قليلة تؤخذ من الأرباح، إن وجدت). ولكن يجب عليك التفكير أكثر عند كسر الوديعة المهيكلية. على سبيل المثال، قد تتحمل رسومًا كبيرة إذا كان أداء المنتج الاستثماري المرتبط بالوديعة سيئًا. في بعض الحالات، استعد لقبول الخسائر من رأس المال المستثمر.

كيف يمكنني تقييم المخاطر والعوائد بشكل صحيح؟

في بعض الأحيان، يحق للمؤسسة المالية التي تباع منتج الوديعة المهيكلية أن تستعمل حق "استدعاء" المنتج (أي إلغاء الوديعة المهيكلية)، وإعادة الأموال إليك. يحدث هذا فقط عندما يصبح الاستثمار مربحًا للمستثمر وغير مجدي للمؤسسة المالية

ضع في اعتبارك دائمًا المخاطر المتعلقة بإعادة الاستثمار. في بعض الأحيان، يحق للمؤسسة المالية التي تباع منتج الوديعة المهيكلية أن تستعمل حق "استدعاء" المنتج (أي إلغاء الوديعة المهيكلية)، وإعادة الأموال إليك. يحدث هذا فقط عندما يصبح الاستثمار مربحًا للمستثمر وغير مجدي للمؤسسة المالية. الأساس من وراء تضمين خاصية "قابلية الاستدعاء" هذه هو الوصول إلى ميزات أفضل للمستثمر تتعلق بتفاصيل الوديعة المهيكلية عند الدخول فيها مقابل تنازله لهذا الحق للمؤسسة المالية.

يجب عليك أيضًا تقييم "مخاطر العائد الأقصى". احذر من السيناريوهات التي يتم فيها تقييد عوائدك عند حد معين. في هذه الحالة، قد يكون من الأجدى لك أن تستثمر الأموال في الأصل الأساسي نفسه (على سبيل المثال، الأسهم أو سلة العملات) بدلاً من تنفيذ الاستراتيجية بشكل مركب عبر الوديعة المهيكلية.

ما هي درجة سيولة الوديعة المهيكلية، وما مدى سهولة إجراء التقييم؟

أحد الجوانب المهمة هو تقييم سيولة الودائع المهيكلية. معظم الودائع المهيكلية تتضمن تعرضًا اصطناعيًا، فهي تحاكي تحركات الأصول المرتبطة بها عن طريق المشتقات المالية. ولذلك، تظل السيولة عنصرًا أساسيًا في تحليل احتمالية كسر الوديعة المهيكلية، خاصة في أوقات الأزمات التي تختفي فيها السيولة. وهذا يستدعي إجراء تحليل للسيولة قبل الدخول بالمنتج، حيث يتم استخدام اختبارات الجهد والتحليل الإحصائية المناسبة.

اعتبار آخر مهم هو التقييم العادل للوديعة المهيكلية. نظرًا لأن مثل هذه الاستثمارات تتضمن مشتقات مالية، فقد تتفاوت التقييمات بشكل كبير بين المؤسسات المالية حسب منهجيات التقييم ونماذج التسعير الخاصة بها. يعتبر تقييم الاستثمار بشكل يومي وبدقة أمرًا بالغًا في الصعوبة، لذا يجب إيلاء هذا الجانب اهتمام خاص.

كيف يمكنني ضمان حصولي على أفضل تنفيذ للوديعة المهيكلية؟

يؤدي عدم تكافؤ المعلومات بين المستثمر والمؤسسات المالية المقدمة لمنتجات الوديعة المهيكلية إلى خلق فجوة معرفية. فمن المحتمل أن ينتج عن ذلك هوامش ربح تنفيذ العملية للمؤسسة المالية تفوق المستوى العادل والمقبول. إمكانية حدوث هذا الأمر وارد خصوصًا إذا كان المنتج الاستثماري المرتبط مع الوديعة عبارة عن مشتق مالي مما قد يسبب تعقيدًا بحساب قيمة منتج الوديعة المهيكلية ككل. هذا التعقيد في التسعير قد يغري مقدمي الخدمات لتحقيق هوامش ربح تتجاوز المعايير المعقولة تجاريًا متنافية مع أفضل الممارسات في هذا المجال.

هل يمكنني التنبؤ و بدقة بالعوائد الدورية للوديعة المهيكلية؟

على عكس الودائع الثابتة والتي يتم تثبيت العائد بها مسبقاً، تعتمد مستويات العوائد الدورية للودائع المهيكلية على أداء المنتج الاستثماري الأساسي المرتبط بالوديعة

الجواب المباشر هو لا. يجب الاستعداد لقبول التذبذب في العوائد الدورية التي تولدها الودائع المهيكلية، سواء صعوداً أو هبوطاً. على عكس الودائع الثابتة والتي يتم تثبيت العائد بها مسبقاً، تعتمد مستويات العوائد الدورية للودائع المهيكلية على أداء المنتج الاستثماري الأساسي المرتبط بالوديعة. على الرغم من أن العوائد بالودائع المهيكلية قد تكون أعلى بكثير من الودائع الثابتة، إلا أنها يمكن أن تكون صفرية أيضاً إذا كان أداء الأصل الأساسي ضعيفاً.

خاتمة

سواء كنت مستثمراً من الأفراد أو الشركات ، يجب أن تضع في اعتبارك أهداف وقيود الاستثمار عند الاستثمار في الودائع المهيكلية. تحتوي الشروط والأحكام للوديعة المهككة على معلومات مهمة يجب عليك قراءتها وتحليلها. يجب عليك أن تضع في الحسبان أن مقدّمي الخدمة عادة ما يضحّمون السمات الإيجابية للمنتج ويقللون من أهمية أوجه القصور فيه.

كما ذكرنا ، فإن تسعير هذه المنتجات وتقييمها أمر معقد بسبب طبيعة الأداة (الأدوات) المشتقة المتضمنة بالمنتج. قم بدراسة قدرتك على تحمل المخاطر وشهيتك للمخاطرة مع ما تقدمه الودائع المهيكلية. ومن ثم، تأكد أنك تستطيع وبموضوعية تقييم الأصل أو الأصول المرتبطة بمنتج الوديعة المهيكلية حتى تستطيع إلى حد كبير فهم مخاطر الاستثمار المتأصلة بالمنتج ويضمن حصولك على أفضل تنفيذ. يجب إيلاء اهتمام خاص بالآثار الضريبية والمحاسبية أيضاً قبل الدخول في مثل هذا الاستثمار متعدد السنوات.

أخيراً و في وسط هذا الزخم من الحلول الاستثمارية، يجب أن نأخذ خطوة للوراء لنفكر ونفهم الصورة الجمالية لضمان إعطاء الأولوية للموضوعية في اتخاذ القرار. على سبيل المثال ، يجب أن تتماشى فئة الأصول المرتبطة بالوديعة المهيكلية مع إستراتيجية إدارة المخاطر، فقد تدخل الشركة في وديعة مهيكلة مرتبطة بأداء سلعة ما بهدف تعويض تأثير رفع سعر المواد الخام لديها. في هذه الحالة، يمكن أن تؤدي موائمة جوانب إدارة المخاطر مع التطلعات الاستثمارية إلى نجاح مستدام.

لمزيد من المعلومات، يرجى التواصل مع الأستاذ معاذ الحسيني، الشريك التنفيذي في شركة إحاطة المالية، على Muadh.alhusaini@ehata.com.sa كما يمكنكم زيارة المقال على موقعنا بالنقر [هنا](#).

نبذة عن شركة إحاطة

إحاطة المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية في السعودية (ترخيص رقم ١٧١٨٣-٢٠) ومخصصة في إدارة مخاطر الأسواق العالمية وتقديم الاستشارات المتعلقة بها. ما يميزنا هو أن فريق عملنا يضم مستشارين مستقلين لهم خبرة في ممارسة المهنة الخاصة بأسعار الفائدة والعملات الأجنبية و السلع وكل ما يتعلق بالمشتقات المالية.

إخلاء المسؤولية

شركة إحاطة المالية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية (ترخيص رقم ١٧١٨٣-٢٠). يجوز لشركة إحاطة المالية القيام بأنشطة الخدمات المالية التي تقع ضمن نطاق ترخيص هيئة السوق المالية لها. المقر الرئيسي للعمل في المملكة العربية السعودية: طريق الملك فهد، مبنى أفنيو، الطابق الخامس، ص.ب. ٢٤١١٠٦، الرياض ١١٣٢٢. على الرغم من أنه يُعتقد أن المعلومات الواردة هنا موثوقة، فإن شركة إحاطة المالية لا تقدم أي تمثيل لدقتها أو اكتمالها. ينبغي ألا تعتمد على هذا التقرير عند اتخاذ قرار بشأن إبرام معاملة مشتقات من عدمه. إذا لم تكن تمتلك الخبرة الكافية في المشتقات المالية، أو إذا لم تكن قادرًا على اتخاذ قرارات تداول مستقلة مبنية على فهم تام للشروط والمخاطر المتعلقة بمعاملات المشتقات، فيجب عليك الامتناع عن الدخول في هذه المعاملات. ينبغي لك استشارة خبراءك القانونيين وكذلك في الضرائب والمراجعين فيما يتعلق بأي معاملة مشتقات مقترحة. لا نتحمل نحن أو أي من شركائنا أو أي من المديرين أو الموظفين أو الوكلاء التابعين لنا أو شركائنا المسؤولية تجاه العميل عن الخسائر غير المباشرة أو التبعية بما في ذلك أي فشل في تقييم حالة المخاطر والتحوط بشكل صحيح، وتحقيق أي ربح أو ميزة أو فرصة تتعلق بـ الصفقة أو غير ذلك. لا ينبغي إعادة إنتاج المعلومات الواردة في هذه المقالة بأي شكل من الأشكال دون الحصول على موافقة صريحة من شركة إحاطة المالية. لا تعتبر المعلومات الواردة في هذه المقالة نصيحة لشراء أو بيع أي ورقة مالية.