

خمسة أسئلة يجب طرحها قبل الدخول بعمليات التحوط

معاذ الحسيني 

٤ فبراير ٢٠٢١ م

أجبر الانهيار العالمي لأسعار الفائدة غير المسبوق والتذبذب الشديد في العديد من الأصول الكثير من الشركات الى الاخذ بالاعتبار أسلوب ادارتهم لتعرضهم لمخاطر السوق. يصلنا كم هائل من الأسئلة مثل: ما هو الوقت المثالي لعملية التحوط؟ هل من المنطق التحوط في الوضع الراهن؟ بكل بساطة، الوقت دائماً مناسب عند الأخذ بالاعتبار المخاطر المتعلقة بالشركة، لكن يجب المعرفة ان كل شركة لديها تعرض للمخاطر يختلف عن الأخرى، لذا ليس هناك حل مثالي للتحوط يناسب الجميع. ومع ذلك، هناك بعض الأسئلة الحساسة التي يتحتم على الشركات طرحها بشكل مبدئي للوصول الى استراتيجية تحوطية رصينة. في هذه المقالة سوف نتطرق الى أهم خمسة أسئلة من وجهة نظرنا.

هل نحن فعلاً نتحوط ضد مخاطرنا؟

ظاهر السؤال يبدو بديهي، لكن في الغالب أن الشركات تفشل في الإجابة على هذا السؤال بشكل جيد قبل عملية التحوط ضد تعرضها للمخاطر. بعض الشركات تتجاهل دون قصد ان تأخذ بالاعتبار تعرضها الشامل للخطر عند اتخاذ قرار التحوط. في بعض الحالات، وجدنا انه كان من الأفضل للشركة عدم التحوط لتعرضها نتيجة وجود عامل تعويضي مع تعرضاتها الأخرى. مثال اخر على التقييم الغير سليم للتعرض التجاري هو الاعتماد الخاطئ على التحوطات المقاربة وليست المباشرة (Proxy hedge). على سبيل المثال، قد يكون للتحوط من تمويل طويل الأجل بالريال السعودي (على أساس SAIBOR) مع معاملة تحوط طويلة الأجل بالدولار الأمريكي (على أساس LIBOR) تداعيات غير مثالية، مع الاخذ بالاعتبار التغيير القريب في المشهد لمؤشرات معدل الفائدة المتغيرة.

هل لدينا سياسة تحوط؟

ربما يكون هذا أحد أكثر الأسئلة أهمية في قائمة الأسئلة الخمسة. إن سياسة التحوط على مستوى المؤسسة تزرع ثقافة إدارة مخاطر وحوكمة سليمة. فهي تساعد المنظمة بشكل كبير على توقع وتحديد وقياس وإدارة والإبلاغ عن التعرض لمخاطر السوق ذات الصلة بشكل سريع. تعزز سياسة التحوط أيضاً من توزيع الأدوار والمسؤوليات بشكل واضح وتحدد ايقاع محدد لأصحاب المصلحة لتسهيل اجراءات عملية صنع القرار واتخاذها بعناية. إن سياسات التحوط يجب ألا تكون ثابتة أبداً، بل يجب أن تكون ديناميكية ومتطورة.

تعزز سياسة التحوط من توزيع الأدوار والمسؤوليات بشكل واضح وتحدد ايقاع محدد لأصحاب المصلحة لتسهيل اجراءات عملية صنع القرار واتخاذها بعناية.

■ ما هو مقدار تذبذب Mark-to-Market؟

هذا السؤال هو جزء لا يتجزأ من إجراءات العناية المطلوبة خصوصاً إن كانت المشتقات المالية معقدة وبالتالي تكون ذات تسعير وتقييم مبهم. يعد Mark-to-Market (MTM) مقياس للقيمة العادلة للأداة المشتقة، والتي تتقلب مع مرور الوقت اعتماداً على حركة الأصول الأساسية. من الممكن أن تكون القيمة أصل (رقماً موجباً) ويمكن أن تكون التزام (رقماً سالباً). عندما تطبق المؤسسة طرق للتأكد من المسارات المحتملة للقيمة العادلة بالشكل الصحيح، فإنها بهذا تقلل من احتمالات الدخول الخاطئ في منتجات ظاهراً أنها تخدم الغرض المطلوب، ولكن باطنها يحتوي على مخاطر متأصلة لا تحصى. مثل هذه المنهجيات الاستباقية تُظهر بشكل جلي أي عمليات تحوي على رافعة مالية تمت بشكل خفي وتعزز من ثقافة النقاشات والحوارات المفتوحة المفيدة داخل المؤسسة. إن الممارسات يجب أن تأخذ بالاعتبار كل من ادوات التحوط (المشتقات المالية) وأيضاً الأصول المرط التحوط من مخاطرها (التعرضات الأساسية).

■ هل نحتاج إلى مشورة مستقلة؟

كما هو معلوم فإن موفري منتجات التحوط مطالبين بتسويق منتجاتهم وبيعها. لذلك، لتجنب أن يكون هناك أي تعارض للمصالح، لا يسمح لهم بتقديم أي استشارة عند عملية بيع الأدوات المشتقة لعملائهم. من أجل حل هذه الإشكالية، هنالك آلية محددة يمكن أن تتبعها المؤسسة إذا كانت لا تمتلك الكوادر اللازمة وتود ان يكون لديها فهم شامل للمخاطر المحتملة او مدى فعالية عملية التحوط. وعلى إثر هذه الإشكالية يُنصح، بل يُحتم على أي مؤسسة ان تطلب المشورة من طرف ثالث مستقل.

■ المعايير المحاسبية عند التحوط: هل نأخذها بالاعتبار؟

قد يكون هذا الموضوع كابوساً للمدراء الماليين ومدراء الخزينة. التحوط المحاسبي هو طريقة محاسبية تقلل من تذبذب البيانات المالية في دفاتر الشركة المحاسبية. عند تطبيق المعايير المحاسبية فإننا نقلل من النقلب في بيان الربح والخسارة الذي ينتج بسبب التعديل المتكرر للقيمة العادلة لأداة التحوط. محاسبة التحوط تتبع معياراً محاسبياً واضح يجب تطبيقه من اجل الوصول إلى تطبيق صحيح للمعيار. خلاف ذلك، فإن القيمة العادلة لأداة التحوط ستؤثر بشكل مباشر على بيان الأرباح والخسائر. تقوم بعض المؤسسات بإعطاء الأولوية والنظر في الآثار المحاسبية على الفوائد الاقتصادية والعكس صحيح. لذلك، يعتبر هذا السؤال ذو صلة وثيقة ويجب الإجابة عليه قبل اتخاذ أي قرار تحوطي.

تقوم بعض المؤسسات بإعطاء الأولوية والنظر في الآثار المحاسبية على الفوائد الاقتصادية والعكس صحيح.

يمكن طرح المزيد والكثير من الأسئلة المتعلقة بعملية التحوط، ومن الممكن أن تطول القائمة إلى ما لا نهاية. لكن إذا كان هناك شيء واحد يجب التأكيد عليه فهو: أن الاعتماد على الأحكام الذاتية أو توقع اتجاه السوق لاتخاذ قرار استراتيجي مثل التحوط من التعرض لمخاطر السوق لهو أمر ذو مخاطر عالية جداً. يجب الحرص على ان تكون جميع القرار في المؤسسة ضمن إطار حوكمة مناسب وخطة واضحة.

لمزيد من المعلومات، يرجى التواصل مع عبد الله آل علي، مستشار أول 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) ومتخصصة 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 بالمشنقات 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 مشنقات من عدمه. إذا لم تكن تمتلك الخبرة الكافية في المشنقات المالية، أو إذا لم تكن قادرًا على اتخاذ قرارات تداول مستقلة مبنية على فهم تام للشروط والمخاطر المتعلقة بمعاملات المشنقات، فيجب عليك الامتناع عن الدخول في هذه المعاملات. ينبغي لك استشارة خبراءك القانونيين وكذلك في الضرائب والمراجعين فيما يتعلق بأي معاملة مشنقات 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 ب 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.