

إدارة التداعيات: إعادة هيكلة مشتقات أسعار الفائدة التي بيعت بشكل خاطئ على الشركات غير المالية

معاذ الحسيني



٤ مايو ٢٠٢٣



في المشهد المالي العالمي المتقلب الذي نشهده حاليًا، أصبحت حالة عدم اليقين هي الحالة السائدة. في خضم هذا الاضطراب، من الأهمية بمكان بالنسبة للشركات غير المالية أن تتقن فن الإدارة الحكيمة للمخاطر، لا سيما عندما يتعلق الأمر بإدارة تعرضها لمخاطر أسعار الفائدة ومعالجة مشتقات أسعار الفائدة لديها والتي ربما بيعت بشكل خاطئ.

في هذه المقالة، نتعمق في الدور الحساس للعناية بإجراءات إعادة هيكلة هذه المشتقات، مع التركيز على الإدارة الفعالة لمخاطر السوق. لقد شهدنا مفاهيم خاطئة عند حواراتنا مع بعض الشركات غير المالية فيما يتعلق بالمشتقات المالية لأسعار الفائدة والتي قد تقع الشركات فريسة لها. **في نشرة شهرية سابقة**، ناقشنا منتج مشتق مالي معين اكتسب زخمًا كبيرًا، وهذه النشرة تتقاطع تمامًا معها.

يدفعنا هذا إلى استكشاف الفروقات بين المفاهيم الأساسية مثل الفرق بين مفهوم التحوط ومفهوم المضاربة، والتمييز بين القيمة العادلة (أو ما يسمى Mark-to-Market) والتأثير النقدي، والآثار المترتبة على محاسبة التحوط، وأهمية تطبيق مقاييس إدارة المخاطر الحساسة لاتخاذ قرارات مستنيرة وعلى بيئة.

التمييز بين التحوط والمضاربة

أحد الأخطاء التي ترتكبها الشركات غير المالية في بعض الأحيان هو الفشل في التفريق بين التحوط والمضاربة عند التعامل مع مشتقات أسعار الفائدة. يشمل التحوط استخدام المشتقات كوسيلة لتخفيف أو تعويض المخاطر الحالية أو المتوقعة، مثل التقلبات في أسعار الفائدة، بهدف حماية المركز المالي للشركة. من ناحية أخرى، تستلزم المضاربة اتخاذ مراكز في المشتقات لغرض وحيد هو الاستفادة من تحركات السوق وجني الأرباح تبعًا لذلك والتي عادة ما يترتب عليها مخاطر إضافية.

على الرغم من هذا التمييز، ما زلنا نواجه حالات تدخل فيها بعض الشركات عن غير قصد في معاملات مضاربة بحتة، مُسيئين التقدير بأنها أُجريت للتحوط، ويحصل ذلك غالبًا بسبب الطريقة التي يروج بها موفرو المشتقات (مؤسسات مالية) للمنتج. قد يقومون بتسويق هذه المشتقات للشركات غير المالية على أنها "مخفضة لتكاليف التمويل"، مما يخلق الوهم بأن مثل هذه المنتجات ستخفض تكلفة التمويل الإجمالية للشركة. وهنا تبدأ الحكاية المأساوية.

يجب على الشركات غير المالية أن تدرك بوضوح الفرق بين التحوط والمضاربة والتأكد من أن أي إعادة هيكلة لمشتقات أسعار الفائدة التي بيعت بشكل خاطئ تتم بهدف أساسي يتمثل في التحوط الفعال وإدارة المخاطر بدلاً من الانخراط في أنشطة المضاربة التي يمكن أن تُعرض الشركة لمزيد من المخاطر.

مفهوم القيمة العادلة (MTM) والتأثير النقدي الفعلي

جانب آخر مهم لإدارة مشتقات أسعار الفائدة هو فهم التباين بين القيمة العادلة للمنتج والتأثير النقدي الفعلي للمنتج المشتقات المالية. يشير المفهوم الأول إلى تقييم المشتقات بناءً على أسعار السوق الحالية، والتي يمكن أن تتقلب بمرور الوقت. ومع ذلك، قد لا يتماشى التأثير النقدي الفعلي للمشتق المالي مع القيمة العادلة له، لأنه يعتمد على عوامل مختلفة، مثل توقيت التدفقات النقدية. وبالتالي، فإن القيمة العادلة تدمج جميع التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة في قيمة واحدة باستخدام أسعار اليوم.

يتعين على الشركات غير المالية أن تدرك أن التأثير النقدي الفعلي قد لا يعكس بالضرورة التأثير المالي الحقيقي للمشتقات على تدفقاتها النقدية وبياناتها المالية. يمكن أن يؤدي فشل احتواء النطاق الكامل للمخاطر المحتملة التي تتجاوز التأثير النقدي الفعلي للتحوط من مشتقات أسعار الفائدة إلى تقييمات غير دقيقة للمخاطر وقرارات غير مدروسة، وبالتالي تعريض الشركة لمخاطر أكبر.

يمكن أن يؤدي فشل احتواء النطاق الكامل للمخاطر المحتملة التي تتجاوز التأثير النقدي الفعلي للتحوط من مشتقات أسعار الفائدة إلى تقييمات غير دقيقة للمخاطر وقرارات غير مدروسة، وبالتالي تعريض الشركة لمخاطر أكبر

■ أهمية مقاييس إدارة المخاطر

يعد تطبيق مقاييس إدارة المخاطر القوية أمرًا محوريًا في فهم التأثير المحتمل لمشتقات أسعار الفائدة. يمكن أن توفر بعض التطبيقات مثل محاكاة مونت كارلو واختبارات الجهد رؤى لا تقدر بثمن حول النتائج المحتملة للسيناريوهات المختلفة، مما يساعد الشركات في تقييم فعالية التحوط الخاصة بهم بالإضافة إلى تقديم منظور حول صفقات المشتقات التي بيعت بشكل خاطئ.

تستلزم محاكاة مونت كارلو استخدام الأساليب الإحصائية لنمذجة سيناريوهات مختلفة وتوليد نتائج احتمالية، والتي يمكن أن تساعد الشركات على فهم النطاق المحتمل للتدفقات النقدية وتقييمات القيمة العادلة المستقبلية والآثار المالية. من ناحية أخرى، تتضمن اختبارات الجهد إخضاع مراكز المشتقات المالية لأسوأ السيناريوهات المحتملة، مثل صدمات أسعار الفائدة الحادة أو اضطرابات السوق، لتقييم مرونتها ونقاط ضعفها ومكامن قوتها.

أحد الجوانب الهامة التي تتطلب دراسة متأنية تتعلق بالالتزام المرتبط بأدوات المشتقات المالية. قبل الانخراط في عمليات المشتقات المالية، يجب على الشركات عادةً إنشاء حد ائتماني والتوقيع على الاتفاقيات المنظمة لعمليات التحوط. في حالة أن السوق تحرك بشكل غير موات، وفشل المنتج في تلبية متطلبات التحوط، فإنه في هذه الحالة، يزداد التعرض الائتماني، مما يعرض الشركة لمخاطر أعلى واستهلاك خطوط ائتمان أكثر مما قبل.

لذلك، من الأساسي إدراك أن القيمة العادلة قد لا تمثل سوى الجزء المرئي من المخاطر، بينما تظل الالتزامات المرتبطة مخفية. لذلك تعد محاكاة مونت كارلو أداة فعالة لتقييم مدى هذه الالتزامات المحتملة.

■ آثار محاسبة التحوط: مسألة ذات أهمية قصوى

لا تستطيع الشركات غير المالية التفاوض عن أهمية المعالجة المحاسبية عندما يتعلق الأمر بالمشتقات المالية. **محاسبة التحوط** ليست مجرد إجراء شكلي، بل هي أداة حاسمة تتيح للشركات أن تعكس بدقة وشفافية تأثير المشتقات على بياناتها المالية. إنها عملية دقيقة تتطلب الامتثال الصارم لمعايير المحاسبة مثل المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS).

لا يمكن التقليل من الآثار المترتبة على محاسبة التحوط. لا يتعلق الأمر فقط بوضع علامة على المربعات في قائمة المراجعة، بل يتعلق أيضًا بضمان أن التقارير المالية للشركة موثوقة وذات مصداقية. يمكن أن يكون للتحريفات أو التناقضات في البيانات المالية عواقب وخيمة، مما يقوّض مصداقية الشركة، ويقلل من قيمتها، بل ويهدد بقاءها.

يجب على الشركات غير المالية ألا تدخر وسعاً في ضمان أن تكون وثائق محاسبة التحوط الخاصة بها قوية وشاملة ومتوافقة بدقة مع معايير المحاسبة. عدم القيام بذلك يعني المخاطرة باستقرار الشركة المالي وثقة المستثمر وسمعتها.

■ الخلاصة: أهمية الخطوات الاستباقية

في الختام، يمكن أن تكون تداعيات مشتقات أسعار الفائدة المباعة بشكل خاطئ بمثابة كابوس مالي للشركات. ومع ذلك، من خلال بذل العناية الواجبة التي لا تتزعزع، يمكن للشركات التغلب على هذه الآثار وحماية مستقبلها المالي.

إن التمييز بين التحوط والمضاربة، وفهم الفرق بين القيمة العادلة والتأثير النقدي الفعلي، وتطبيق مقاييس صارمة لإدارة المخاطر، والاعتراف بأهمية آثار محاسبة التحوط ليست مجرد خيارات، بل ضرورات يجب متابعتها بلا هوادة.

يجب ألا تتردد الشركات غير المالية من طلب مشورة طرف ثالث مستقل خبير في إدارة المخاطر المالية. يمكن لهؤلاء المستشارين تقديم رؤى مفيدة وبشكل موضوعي وتقييم استراتيجيات المشتقات الحالية وتحديد المخاطر المحتملة وتقديم التوجيه فيما يتعلق بتطبيق أدوات متطورة مثل محاكاة مونت كارلو واختبارات الجهد لتقييم تأثير المشتقات ومنتجات التحوط على المركز المالي للشركة.

يمكن للمستشارين المستقلين تقديم رؤى مفيدة وبشكل موضوعي وتقييم استراتيجيات المشتقات الحالية وتحديد المخاطر المحتملة وتقديم التوجيه فيما يتعلق بتطبيق أدوات متطورة للشركة.

عند تطبيق استراتيجيات استباقية ويقظة في إدارة مشتقات أسعار الفائدة، يمكن للشركات غير المالية أن تتغلب على التحديات، وتحمي أهدافها الاستراتيجية، وتعزز من استقرارها المالي في مواجهة بيئة السوق المتقلبة. لقد حان الوقت للشركات غير المالية للارتقاء إلى مستوى أحداث السوق والتغلب على تداعيات مشتقات أسعار الفائدة التي بيعت بشكل خاطئ عن طريق اتخاذ قرارات على بينة.

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

نبذة عن شركة إحاطة

إحاطة هي شركة استشارية متخصصة في إدارة مخاطر السوق، ومرخصة من قبل هيئة السوق المالية (ترخيص رقم ١٧١٨٣-٢٠). نحن ممارسون مستقلون يتمتعون بخبرة تغطي أسعار الفائدة والعملات الأجنبية والسلع والمشتقات المالية. نحن نستفيد من قدراتنا الفنية ومعرفتنا بالسوق لضمان حصول عملائنا على امتياز المشورة والرضا الذي يأتي معها.

إخلاء المسؤولية

إحاطة هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية (ترخيص رقم ١٧١٨٣-٢٠). يجوز لشركة إحاطة المالية فقط القيام بأنشطة الخدمات المالية التي تقع ضمن نطاق ترخيص هيئة السوق المالية. مقر العمل الرئيسي في المملكة العربية السعودية: طريق الملك فهد، مبنى أفينيو، الطابق الخامس ص.ب. ٢٤١١٠٦، الرياض ١١٣٢٢. أعدت شركة إحاطة المالية المعلومات الواردة في هذا المقال. وعلى الرغم من أنه يُعتقد أن المعلومات الواردة هنا موثوقة، فإن شركة إحاطة لا تُقدم أي إقرار بدقتها أو اكتمالها. ينبغي ألا تعتمد على هذه المقالة عند اتخاذ قرار بشأن إبرام معاملة مشتقات أو استثمار من عدمه. إذا لم تكن تمتلك الخبرة في المشتقات المالية والتحوط والاستثمار، أو إذا لم تكن قادرًا على فهم الشروط والمخاطر المتعلقة بمعاملات المشتقات، فيجب عليك الامتناع عن الدخول في هذه المعاملات. ينبغي لك استشارة الخبراء الاستشاريين في القانون والضرائب والمحاسبة فيما يتعلق بأي معاملة. ولا نتحمل، تحت أي ظرف من الظروف، نحن أو أي من شركائنا أو أي من المديرين أو المسؤولين أو الموظفين أو الوكلاء التابعين لشركائنا المسؤولية عن الخسائر المباشرة، بما في ذلك عدم تحقيق أي أرباح أو مزايا أو فرص 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 من المرسل نصيحة أو التماس لشراء أو بيع أي أوراق مالية.