ابزارهای مالی و ریسک‌های مرتبط

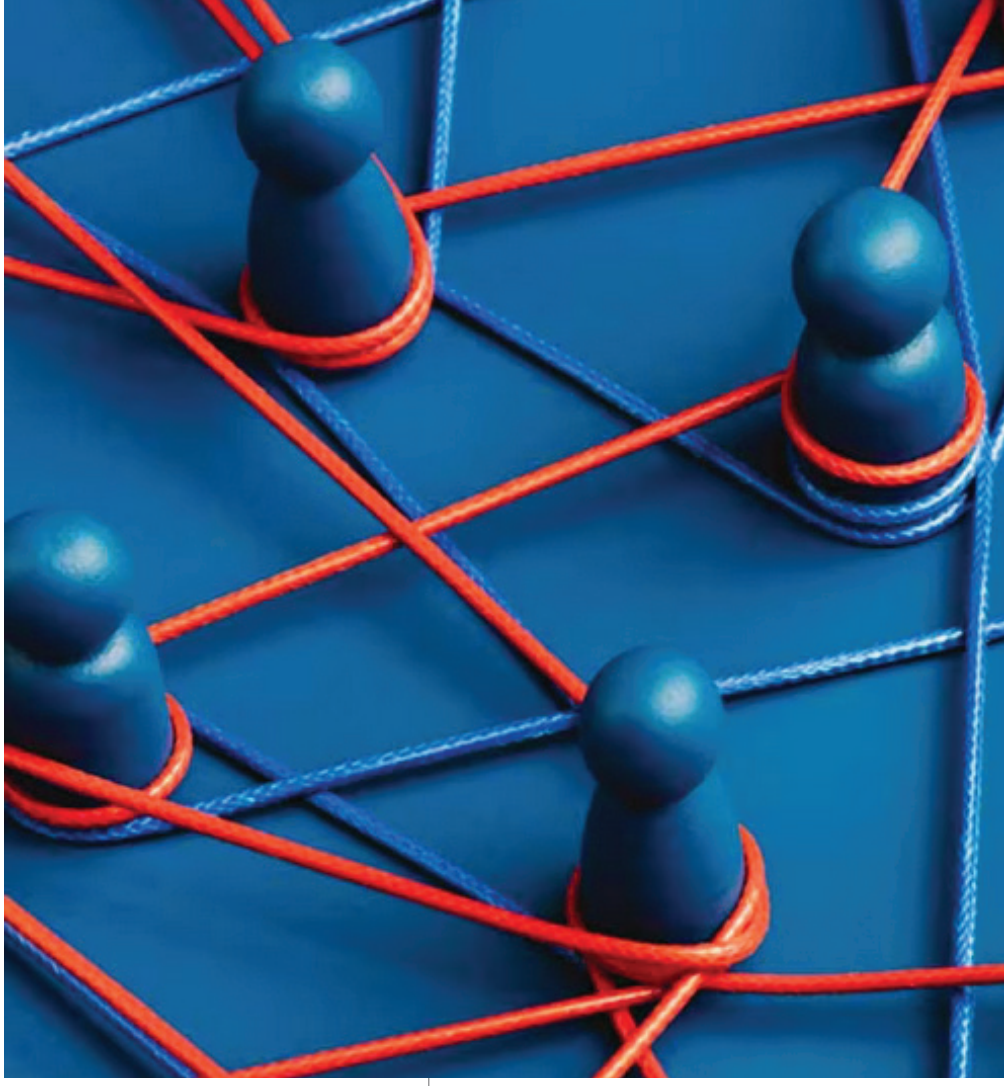
علیرضا آقایی قهی

ابزارهای مالی، ریسک‌های مختلفی دارند و بعضاً با انجام معامله و تغییرات زمانی، ریسک‌های مضاعفی را در بر می‌گیرند؛ بنابراین بررسی ماهیت ابزار و ریسک‌های مرتبط با آن ابزار ضروری است. سرمایه‌گذار، قبل از سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی باید دانش و آگاهی کافی نسبت به انواع ابزارهای مالی داشته باشد و سپس اقدام به تصمیم‌گیری در خصوص سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی کند و با آگاهی کامل و ارزیابی توان مالی خود و ریسک‌پذیری خود، وارد معاملات ابزارهای مالی شود.

هنگام ارزیابی اینکه آیا ابزار مالی برای سرمایه‌گذار مناسب است یا خیر، موارد زیر باید در نظر گرفته شود:

الف) سرمایه‌گذار باید دانش و تجربهٔ کافی برای ارزیابی ابزار مالی مورد نظر داشته باشد.

ب) سرمایه‌گذار باید از خطرات مرتبط با سرمایه‌گذاری در ابزار مالی مورد نظر و تأثیر آن آگاه باشد و ممکن است براساس ظرفیت مالی سرمایه‌گذار، روی دارایی‌های متنوعی سرمایه‌گذاری شود.



ج) سرمایه‌گذار باید با شرایطی که در مورد ابزار مالی اعمال می‌شود آشنا شود و در مورد بازارهایی که ابزار در آن معامله می‌شود سؤال کند.

د) سرمایه‌گذار باید بتواند (به‌تنهایی یا با کمک یک مشاور) تأثیر عوامل خارجی را ارزیابی کند. مانند نوسانات اقتصادی، تغییرات در نرخ بهره و سایر عوامل مشابه که ممکن است بر سرمایه‌گذاری در ابزار مالی مورد نظر این کشور تأثیر بگذارد.

عوامل خطر عمومی

ابزارهای مالی شامل ریسک‌های مختلفی می‌شوند امّا چندین عامل خطر برای هر نوع ابزار مالی اعمال می‌شود و به‌صورت زیر مورد بحث قرار می‌گیرد:

الف) ریسک بازار: ریسکی که تغییرات قیمت‌های بازار بر ابزارهای مالی اثر نامطلوب دارد.

ب) ریسک نرخ بهره: ریسکی که تغییرات نرخ بهره بر ارزش یک ابزار مالی اثر نامطلوب دارد.

ج) ریسک ارزی: نرخ ارز در نوسان است و ابزارهای مالی‌ای که به‌صورت ارزی ثبت می‌شوند تحت تأثیر نوسانات ارزی هستند. ریسک ارزی ناشی از تغییرات در نرخ ارز است که می‌تواند باعث سود یا زیان شود، اگرچه ارزش ارزی که در آن پایه ابزار ثبت شده است تغییر نمی‌کند.

د) ریسک نقدینگی: ریسکی که سرمایه‌گذار نمی‌تواند به‌راحتی یک ابزار مالی خاص را در یک مقطع زمانی خاص بفروشد یا بخر د

یا فقط می‌تواند این کار را با شرایطی انجام دهد که به‌طور قابل توجهی ضعیف‌تر از حد معمول در یک بازار فعّال در هر زمان باشد. این مورد می‌تواند ناشی از عوامل مختلفی مانند بازار غیرفعّال با یک ابزار خاص، اندازه قرارداد و سایر عواملی باشد که ممکن است بر عرضه و تقاضا و رفتار فعّالان بازار تأثیرگذار باشد.

ه) ریسک اقتصادی: نوسانات اقتصادی اغلب بر قیمت ابزارهای مالی تأثیر می‌گذارد. نوسانات متغیر است، آنها می‌توانند در زمان و اندازه متفاوت باشد و می‌توانند صنایع مختلف را به طرق مختلف تحت تأثیر قرار دهد. هنگام تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری در مورد ارزش ابزارهای مالی یک سرمایه‌گذار باید از تأثیر کلی نوسانات اقتصادی، از جمله بین اقتصاد کشورها و کشورهای مختلف آگاه باشد.

و) ریسک کشور: این ریسک شامل ریسک سیاسی، ریسک ارزی، ریسک اقتصادی و ریسک مربوط به سرمایه است. نقل و انتقالات این ریسک به عوامل اقتصادی اشاره دارد که می‌تواند تأثیر به‌سزایی بر فضای کسب و کار کشوری که ابزار مالی در آن ثبت شده است، داشته باشد.

ز) خطر حقوقی: خطری که دولت در قوانین یا مقرّرات موجود تغییراتی ایجاد می‌کند که می‌تواند تأثیر نامطلوبی بر آن ابزارهای مالی داشته باشد. به‌عنوان مثال تغییرات در قوانین مالیاتی یا قوانین مربوط به انتقال سرمایه از طریق مرزها.

ح) ریسک تورّم: زمانی که سرمایه‌گذاران بازده یک ابزار مالی خاص را ارزیابی می‌کنند، لازم است این کار را با توجه به تورّم و چشم‌انداز تورّم برای تخمین بازده واقعی مورد انتظار سرمایه‌گذاری و ارزش دارایی جاری در نظر بگیرند.

ط) ریسک طرف مقابل: خطری که طرف مقابل به تعهّدات قراردادی خود به‌طور کامل عمل نکند.

ی) ریسک تسویه: ریسک مربوط به عدم انجام تعهّدات قراردادی طرف مقابل در تاریخ تسویه. زیان تسویه ممکن است به‌دلیل نکول یا به‌دلیل زمان بندی‌های مختلف تسویه بین طرف‌های مربوطه رخ دهد.

ریسک‌های مرتبط با ابزارهای مالی منفرد

۱. سهام

اوراق سهام به‌عنوان سندی مبنی بر مالکیت محدود دارنده آن در شرکت مورد نظر برای یک سهامدار صادر می‌شود. سهام ممکن است به‌صورت اسناد مکتوب یا الکترونیکی در یک سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار منتشر شود. یک سهامدار از حقی که توسط قانون و اساسنامه شرکت پیش‌بینی شده، برخوردار است.

سرمایه‌گذاری در سهام ممکن است شامل ریسک‌های زیر باشد:

الف) ریسک شرکت: با خرید سهام، سرمایه‌گذار، وجوهی را به شرکت مربوطه پرداخت می‌کند و با پرداخت مبلغ سهام، سرمایهٔ شرکت تأمین و تبدیل به یک شرکت می‌شود. بنابراین، سهامدار به همراه سایر سهامداران، مالک شرکت شناخته می‌شود و به‌عنوان مالک در توسعه شرکت و تغییراتی که در دارایی‌ها و بدهی‌های آن رخ می‌دهد مشارکت دارد. تخمین بازدهی سهام برای سهامدار می‌تواند دشوار باشد و سهامدار انتظار دارد که از سرمایه‌گذاری در سهام، بازده معقولی دریافت کند. از آنجایی که در جریان رسیدگی به ورشکستگی به مطالبات سهامداران اولویت داده نمی‌شود و آخرین اولویت را در مرحله تسویه دارند، در صورت ورشکستگی، سهامدار ممکن است وجوه خود را از دست بدهد و در اصل در بازپرداخت بدهی‌ها و زیان شرکت کمک کرده است.

ب) ریسک قیمت: قیمت سهام ممکن است کاهش یا افزایش یابد بدون اینکه امکان پیش‌بینی زمان یا مدت آن وجود داشته باشد. نوسانات ریسک قیمت باید از ریسک شرکت متمایز شود. بااین‌حال، به‌طور مشترک یا جداگانه، این عوامل بر قیمت سهام با خطرات ناشی از آن برای سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد.

ج) ریسک سود تقسیمی: میزان سود سهام در صورت وجود که سرمایه‌گذاران از سهام خود دریافت می‌کنند، تابعی از سیاست تقسیم سود و میزان سود شرکت است که در صورت آسیب دیدن شرکت، پرداخت سود سهام ممکن است متوقف شود.

۲. اوراق قرضه

اوراق قرضه، اعلامیه‌هایی کتبی هستند که در آن ناشر به‌طور یک‌جانبه و بدون قید و شرط تعهّد خود مبنی بر پرداخت مبلغ معیّن در یک زمان معیّن مطابق با شرایط ذکر شده طبق قرارداد را می‌پذیرد. اوراق قرضه عموماً توسط شرکت‌ها و ارگان‌های دولتی منتشر می‌شود و شرایط اوراق، مانند بهره و

سررسید، همیشه از قبل تعیین می‌شود. اوراق قرضه با توجه به نوع علاقه‌مندی سرمایه‌گذاران می‌تواند ثابت یا متغیّر باشد یا نیز می‌تواند با شاخص، پیوند داده شود که در این صورت اصل بدهی مطابق با یک شاخص قیمت خاص، به‌عنوان مثال شاخص قیمت مصرف کننده تعدیل می‌شود و اصل و سود بدهی در سررسید نهایی یا در سررسیدهای از پیش تعیین شده توسط ناشر (قرض گیرنده) به سرمایه‌گذار (قرض دهنده) پرداخت می‌شود.

سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه ممکن است شامل ریسک‌های زیر باشد:

الف) ریسک ناشر: ممکن است ناشر اوراق قرضه قادر به پرداخت تعهّدات خود نباشد. چنین وضعی ممکن است موقت یا دائمی باشد. تحوّلات اقتصادی و سیاسی در بخش و کشورهایی که ناشر در آن فعّالیت می‌کند ممکن است بر پرداخت آن تأثیر گذارد. به همین ترتیب، رتبه اعتباری ناشر ممکن است در نتیجه تحوّلات مثبت یا منفی تغییر کند و در عملیات ناشر و بر قیمت بازار تأثیرگذار باشد. به‌طور معمول ارتباطی بین رتبه اعتباری ناشر و ظرفیت آن در بازار وجود دارد و هر چه رتبه اعتباری کمتر باشد، نرخ بهره بالاتر می‌رود.

ب) ریسک نرخ بهره: عامل ریسک بازار که بیشترین تأثیر را بر قیمت اوراق دارد. تغییرات نرخ بهره در بازار و افزایش نرخ بهره عمومی منجر به کاهش ارزش بازار اوراق می‌شود و بالعکس .این ریسک با طولانی‌تر شدن سررسید اوراق قرضه بیشتر می‌شود.

ج) ریسک بازخرید: اوراق قرضه ممکن است قبل از سررسید توسط ناشر قابل پرداخت باشد. چنین بازخریدی ممکن است بر بازده مورد انتظار تأثیر بگذارد؛ به‌عنوان مثال اگر نرخ بهره بازار اوراق قرضه کاهش یابد، ناشر اقدام به بازخرید قبل از سررسید می‌کند.

د) ریسک مرتبط با انواع مختلف اوراق قرضه: ریسک‌هایی غیر از موارد ذکر شده در بالا ممکن است در سرمایه‌گذاری در انواع مختلف اوراق قرضه تأثیرگذار باشد. بنابراین به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که با شرایط هر یک از اوراق قرضه آشنا شوند و تا زمانی که کلیه عوامل خطر مرتبط با اوراق قرضه مورد نظر انجام نشده است، تصمیمی برای سرمایه‌گذاری در اوراق یاد شده نگیرید.

۳. وجوه

تنها هدف UCITS و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، جذب وجوه از سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری جمعی در ابزارهای مالی و سایر دارایی‌ها، مطابق با استراتژی سرمایه‌گذاری صندوق براساس تنوع آن است.

تفاوت بین این صندوق‌ها اساساً در مجوزهای سرمایه‌گذاری آنها است. UCITS و صندوق‌های سرمایه‌گذاری

جایگزین همیشه مشمول بازخرید می‌شوند و دارندگان واحد می‌توانند هر زمان که بخواهند دارایی‌های خود را بازخرید کنند.

براساس امیدنامه و روش‌های اجرای صندوق‌ها، سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها می‌تواند خطرات زیر را به دنبال داشته باشد و به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که قبل از اتخاذ تصمیم سرمایه‌گذاری صندوق مربوطه با استراتژی سرمایه‌گذاری آشنا شوند:

الف) فروش و بازخرید: هیچ اطمینانی در مورد وجود بازار ثانویه فعّال برای UCITS یا سهام مربوطه وجود ندارد. بنابراین ممکن است فروش سهام خود برای سرمایه‌گذاران دشوار باشد. علاوه بر این، در برخی از صندوق‌ها محدودیت‌هایی برای بازخرید وجود دارد یا کارمزدهای مرتبط با بازخرید سهام ممکن است به صرفه نباشد. بااین‌حال، UCITS و صندوق‌های سرمایه‌گذاری جایگزین همیشه مشمول بازخرید هستند. بااین‌حال، به‌دلیل عدم اطمینان موقت در مورد ناشران ابزارهای مالی متعلق به صندوق، موقعیت‌هایی ممکن است در بازارهایی ایجاد شود که در آنها با وجوه نزد صندوق نتوان دارایی‌های اساسی معامله کرد و این منابع محدود شده باشد. در چنین وضعیتی در صورت لزوم تعلیق موقت بازخریدها در صندوق در صورت لزوم حفظ کل آن مجاز است.

منافع صاحبان واحد در صندوق

ب) ریسک حقوقی: عملیات صندوق‌های خاص ممکن است تحت قوانین دولتی یا قوانین خارجی قرار گیرد، که ممکن است به این معنی باشد که اشکال خاصی برای حمایت از سرمایه‌گذار یا محدودیت‌های عملیاتی که ممکن است در یک حوزه قضایی اعمال شود، در سایر حوزه‌های قضایی اعمال نمی‌شود.

ج) اهرم‌سازی: برخی از صندوق‌ها مجاز به تأمین مالی بخش‌های خاصی از فعّالیت‌های خود با وام و سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه هستند. توافق‌نامه‌های این نوع اهرم‌سازی می‌تواند ریسک عملیات صندوق را افزایش دهد و هزینه‌هایی را در پی داشته باشد که می‌تواند منجر به یک کاهش ارزش سهام سرمایه‌گذار در صندوق باشد.

د) حق مشارکت: سرمایه‌گذاران در صندوق عموماً حق مشارکت اندکی دارند یا هیچ‌گونه تأثیری بر مشارکت ندارند.فعّالیت‌های‌صندوق‌نسبی‌است.

ه) استراتژی سرمایه‌گذاری: استراتژی‌های سرمایه‌گذاری صندوق‌ها می‌تواند بسیار متفاوت باشد. برخی از صندوق‌ها سرمایه‌گذاری‌های تخصصی انجام می‌دهند و برای مثال، فقط در انواع خاصی از ابزارهای مالی یا در مناطق خاص بازار سرمایه‌گذاری کنند. بنابراین، خطری که صندوق را تهدید می‌کند خسارتی است که عمدتاً به ابزارهای مالی نسبی یا مناطق بازار مرتبط است. وجوه نیز ممکن است در مناطقی سرمایه‌گذاری شود که

رقابت زیادی برای آن وجود دارد و در نتیجه فرصت‌های سرمایه‌گذاری کمتری وجود دارد. خطر سیاست‌ها و تنوع بین صندوق‌ها متفاوت است امّا به‌طور کلی ریسک تنوع بخشی در صندوق‌هایی که ریسک کمتری دارند بیشتر است.

و) ارزیابی: اگر صندوقی در دارایی‌هایی سرمایه‌گذاری کند که نقدشونده نیستند، ممکن است برآورد ارزش واحد/سهام آن مشکل باشد.

ز) دارایی‌های زیربنایی: انواع مختلفی از دارایی‌های اساسی در یک صندوق وجود دارد، مانند سهام، اوراق قرضه، سرمایه‌گذاری در سایر صندوق‌ها و اوراق مشتقه. صندوق‌ها ممکن است در معرض ریسک بازار و ریسک ذاتی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری‌شان، مانند سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه، قرار گیرند که خارج از بازارهای تنظیم شده است باشد مانند ابزارهای مالی کوتاه مدت فروش و خرید یا فروش اهرمی که می‌تواند منجر به زیان برای صندوق مربوطه باشد. در ارزیابی ریسک ذاتی سرمایه‌گذاری در صندوق‌های خاص، باید ریسک و عواملی را که می‌تواند بر ارزش دارایی‌های اساسی در صندوق تأثیر بگذارد، در نظر داشت.

ح) مدیریت: فعّالیت و عملکرد تک‌تک صندوق‌ها به صلاحیت مدیریت آن بستگی دارد و کارکنان و مدیر صندوق عموماً تصمیمات سرمایه‌گذاری را مطابق با استراتژی سرمایه‌گذاری صندوق می‌گیرد. تصمیمات بد مدیریت می‌تواند منجر به زیان برای صندوق و سرمایه‌گذاران شود. در صورت توافق بین مدیر صندوق و کارکنان کلیدی هیچ تضمینی وجود ندارد که کارکنان شایسته بدون تحمّل ضرر و زیان جذب صندوق شوند.

۴. مشتقات

مشتق، توافقی است که در آن، شروط تسویه حساب براساس تغییر یک عامل خاص در طول یک دوره خاص است. ارزش این قراردادها براساس توسعه عوامل زمینه‌ای از تاریخ قرارداد تا تاریخ تسویه حساب است. مانند دوره، نرخ بهره، نرخ ارز، قیمت اوراق بهادار، شاخص‌های اوراق بهادار یا قیمت کالا. قراردادهای مشتقه به سرمایه‌گذاران این حق را می‌دهد درصورتی‌که واقعیات برخلاف انتظارات بود یا به‌عبارتی آنطور که سرمایه‌گذار برای خرید یا فروش برخی از دارایی‌های اساسی پیش‌بینی کرده بود توسعه نمی‌یابد، اقدام به درخواست تسویه نقدی کنند. سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه اغلب به گونه‌ای اهرمی انجام می‌شود که تغییر جزئی در ارزش دارایی‌های پایه می‌تواند باعث شود تأثیر نسبتاً بالایی بر ارزش قرارداد مشتق با پیامدهای مثبت یا منفی باشد. برای سرمایه‌گذار مربوطه قراردادهای مشتقه ممکن است موقتی باشد و بنابراین در صورت انقضای قیمت‌ها می‌توانند بی‌ارزش باشند. سرمایه‌گذاری در ابزارهای مشتقه تنها زمانی باید صورت گیرد که سرمایه‌گذاران آمادگی

تحمّل زیان‌های قابل توجه را داشته باشند. سرمایه‌گذاری‌ها در قراردادهای مشتقه مشمول شرایط خاصی مانند الزامات وثیقه و فراخوان مارجین است که سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود قبل از سرمایه‌گذاری با آنها آشنا شوند. نمونه‌هایی از قراردادهای مشتقه متفاوت عبارتند از:

۴.۱ قراردادهای فوروارد

قراردادهای آتی تعهّدات طرفین قرارداد را برای خرید یا فروش برخی دارایی‌ها به قیمت معیّن و زمان از پیش تعیین شده می‌دهد. این نوع قراردادها به‌صورت نقدی نیز قابل تسویه است. قراردادهای آتی با توجه به این واقعیت که سرمایه‌گذاران اغلب باید فقط بخشی از مبلغ سرمایه‌گذاری شده را مشارکت دهند بسیار پرخطر هستند. زمانی که قراردادهای آتی به نیت سرمایه‌گذاری منعقد می‌شود و نیت تأمین کالا یا دارایی پایه نیست معمولاً با انجام اهرم صورت می‌پذیرد و ریسک مضاعفی برای سرمایه‌گذار به همراه دارد.

به‌عبارتی سرمایه‌گذار وام می‌گیرد که سرمایه‌گذاری پُرمخاطره انجام دهد و به اصطلاح فنی اهرم دریافت می‌کند. این اهرم به این معنی است که یک تغییر جزئی در قیمت دارایی‌های پایه می‌تواند تأثیر بر ارزش قرارداد و در نتیجه افزایش یا کاهش ارزش بازار توافق به نسبت بالا باشد.

۴.۲ اختیار معامله

اختیار معامله، قراردادی است که به یک طرف قرارداد، یعنی خریدار، حق خرید دارایی‌ها با قیمت از پیش تعیین شده در زمان مشخص یا در محدوده زمانی مشخص را می‌دهد امّا تعهّدی برای انجام آن ندارد و در طرف دیگر، فروشنده در ازای کارمزدی مشخص براساس ارزش بازار دارایی، متعهّد می‌شود دارایی مشخص شده‌ای را با قیمت از پیش تعیین شده در زمان مشخص یا در محدوده زمانی مشخص بفروشد. بااین‌حال، انواع مختلفی از قراردادهای اختیار معامله وجود دارد و هرکدام ویژگی‌های خاص خود را دارند. آنچه بیشتر اهمیت دارد این است که آیا سرمایه‌گذار، خریدار یا فروشنده از چنین توافقی اطّلاع دارند یا خیر؟

اختیار خریدها:

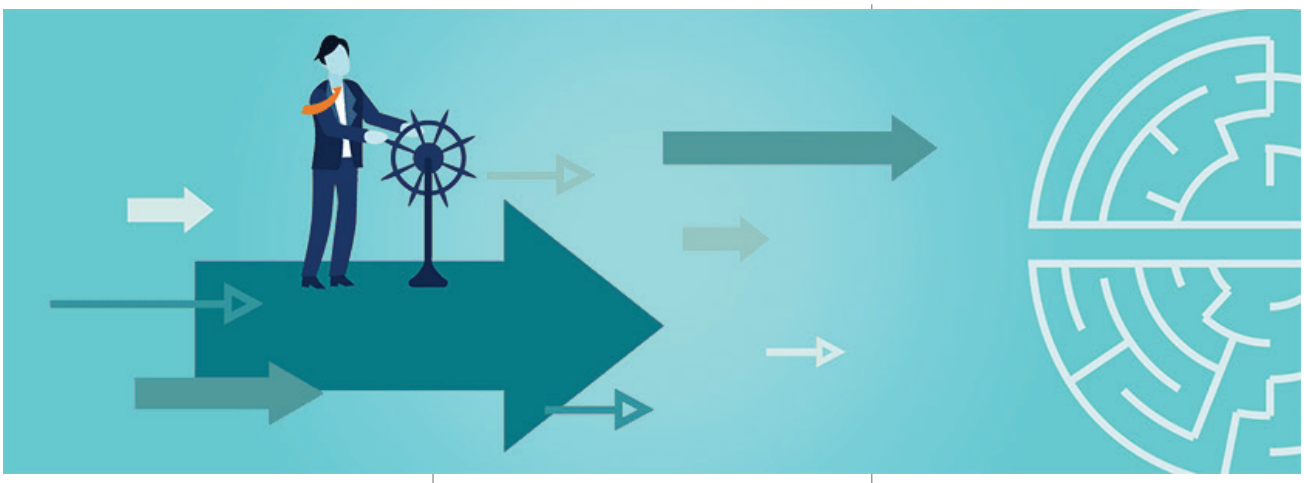
خرید یک قرارداد اختیار معامله مستلزم ریسک کمتری نسبت به فروش آن است زیرا در صورت کاهش قیمت کالای پایه سرمایه‌گذار در اختیار خرید ممکن است به زیان رود و از اختیار معامله خرید برای انجام خرید استفاده نکند. بنابراین حداکثر ضرر سرمایه‌گذار هزینه اختیاری که در ابتدای قرارداد پرداخت شده است.

اختیار فروش:

فروش یک قرارداد اختیار معامله ریسک بیشتری نسبت به خرید یک قرارداد دارد. با فروش قرارداد اختیار معامله، درصورتی‌که خریدار اختیار خرید از حق خود استفاده کند، سرمایه‌گذار تعهّد خرید یا فروش دارایی پایه را بر عهده می‌گیرد. سرمایه‌گذاری که قرارداد اختیار معامله را می‌فروشد، ممکن است نیاز به قرار دادن وثیقه یا وثیقه اضافی در ابتدای قرارداد باشد. درصورتی‌که در لحظه تسویه ارزش قرارداد برای فروشنده نامطلوب باشد اختیار فروش دارای زیان است و فروشنده ممکن است متحمّل ضرری می‌شود که بسیار بیشتر از حق اختیاری است که فروشنده در ابتدای قرارداد اختیار پرداخت می‌کرد. در شرایطی که یک اختیار فروش که در آن سرمایه‌گذار مالک دارایی‌هایی است که متعهّد به فروش آن شده است ریسک کمتری وجود خواهد داشت، تا نسبت به سرمایه‌گذاری که در مالکیت دارایی‌هایی که او برای فروش متعهّد شده است سرمایه‌گذاری نکرده است و این ریسک می‌تواند نامحدود باشد.

۴.۳ قراردادهای مالی متفاوت

در برخی از قراردادهای آتی و قراردادهای



اختیار معامله، تسویه فقط به‌صورت نقدی مجاز است. سرمایه‌گذاری‌ها در قراردادهایی از این نوع، همان ریسک سرمایه‌گذاری در قراردادهای آتی معمولی و/یا قراردادهای اختیار معامله را شامل می‌شود

فصل ۴.۱ و ۴.۲.

۴.۴ قراردادهای تاخت

قرارداد سوآپ توافقی است بین طرفین برای مبادله جریان‌های پرداخت مختلف در یک دوره معیّن. قراردادهای سوآپ انواع متفاوتی دارند. رایج‌ترین انواع آن، قراردادهای نرخ بهره و قراردادهای سوآپ ارزی هستند. عوامل خطر اصلی در سوآپ نرخ بهره و ارز، ریسک نرخ بهره و ریسک ارز هستند.

قراردادهای سوآپ نرخ بهره:

در این نوع قراردادی، طرفین پرداخت‌های بهره را بابت اصل مشخص شده برای مدت معیّنی در همان زمان مبادله می‌کنند. در این نوع قرارداد، مبلغ اسمی قرارداد برای دو طرف قرارداد یکسان بوده و تسویه به‌صورت خالص انجام می‌شود. در سوآپ نرخ بهره، دو حالت ممکن است: در حالت اول، دو طرف قرارداد مبالغ بهره را بر حسب بهره متغیر پرداخت می‌کنند امّا در حالت دوم، یکی از طرفین قرارداد بر حسب بهره ثابت و دیگری بر حسب بهره متغیر پرداخت می‌کند. به‌عبارتی در اغلب موارد یکی از طرفین سود ثابتی را به اصل سرمایه خاص پرداخت می‌کند و در ازای آن سود متغیر دریافت می‌کند.

قراردادهای مبادله ارز:

این نوع قرارداد طرفین پرداخت‌های بهره را با دو ارز مختلف مبادله می‌کنند که در اصل ابتدا و پایان دوره این توافق رخ می‌دهد. بنابراین سوآپ ارز می‌تواند برای تبدیل وام یا دارایی از یک ارز به وام یا دارایی به ارز دیگر صورت‌پذیرد.

۵. اوراق بهادار غیربورسی

اوراق بهادار غیربورسی، به‌عنوان مثال، اوراق قرضه و سهامی هستند که در بازارهای استاندارد شده فهرست نشده‌اند. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار فهرست نشده (غیربورسی) ریسک بالاتری نسبت به اوراق بهادار فهرست شده (بورسی) دارند.

سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار غیربورسی ممکن است خطرات زیر را به همراه داشته باشد:

الف) ریسک نقدینگی: سهام غیربورسی در بازارهای استاندارد شده، پذیرفته نشده‌اند و بنابراین اغلب می‌توانند نقدینگی نداشته باشند و قیمت آنها ممکن است ناقص و فاقد شفّافیت شکل‌گیری شده باشد.

ب) کمبود اطّلاعات: الزامات افشای اطّلاعات کمتری نسبت به شرکت‌های بورسی وجود دارد. علاوه بر این، به‌طور کلی اطّلاعات کمتری درباره شرکت‌های غیربورسی وجود دارد. بنابراین، عملیات این شرکت‌ها شفّافیت کمتری دارد و به‌دلیل اطّلاعات کمتر، ریسک اطّلاعات افزایش می‌یابد و در رابطه با عملیات آنها اطّلاع‌رسانی نمی‌شود.

ج) ریسک سرمایه کوچک: عملیات شرکت‌های سهامی عام غیربورسی اغلب به‌طور قابل توجهی کوچکتر از عملیات شرکت‌های بورسی است. بنابراین عملیات شرکت‌های سهامی عام به‌طور قابل توجهی در برابر تغییرات در اقتصاد عمومی و تحوّلات یا شرایط سیاسی که پیامدهای اقتصادی در پی دارد آسیب‌پذیرتر هستند.

جمع بندی:

با توجه به موارد مطرح شده می‌توان به ضرورت به‌کارگیری استانداردهای مرتبط با ابزارهای مالی اشاره کرد. استانداردهای حسابداری ۳۶ و ۳۷ ایران با عنوان ابزارهای

مالی ارائه و افشاء توانسته است راهنمایی مناسبی برای مدیریت ریسک‌های مرتبط با ابزارهای مالی باشد و به‌کارگیری این استانداردها می‌تواند جوابگوی نیازهای اطّلاعاتی مخاطبین صورت‌های مالی باشد و بتواند تا حدّی ریسک‌های اطّلاعاتی مرتبط با ابزارهای مالی را پوشش دهد.

با توجه به اینکه استانداردهای مرتبط با ابزار مالی در ایران، استانداردهایی تازه و جدید محسوب می‌شوند، تا حدّی نیاز به توجه اساسی تهیه کنندگان صورت‌های مالی و همچنین مخاطبین صورت‌های مالی دارد از این رو لازم است توجهی نیز به مسائل مرتبط با این استانداردها شود.

معضلات عدم به‌کارگیری استانداردهای ۳۶ و ۳۷ حسابداری ایران

بسیاری از شرکت‌ها معاملات خود را به‌صورت اعتباری انجام می‌دهند. شکل اعتباری معاملات هم در موقعیت‌های خرید و هم در موقعیت‌های فروش مرسوم است. با توجه به وضعیت متورّم اقتصاد کشور، معاملات اعتباری موجب ایجاد کارمزد مدت اعتباری معاملات در مبالغ نهایی خرید و فروش می‌شود. این کارمزدها در برخی موارد به‌صورت قراردادی و شکل رسمی ایجاد می‌شود و شناسایی آنها کمی ساده و تفکیک‌پذیر است و به راحتی طرفین معاملات می‌توانند درآمدهای مالی و هزینه‌های مالی مترتّب را شناسایی و آن را از مبالغ اصلی درآمدها و هزینه‌ها تمیز دهند و به‌عبارتی به‌راحتی استانداردهای حسابداری مرتبط نظیر استاندارد ۳۶ و ۳۷ را اجرایی کنند و قیمت تمام شده خرید براساس واقعیت معامله محاسبه شود.

ولی برخی معاملات هستند که به‌صورت زبانی یا به‌عبارتی به‌صورت توافقی در مبلغ صورتحساب‌ها گنجاده شده است و ماهیت هزینه مالی و درآمد مالی در خود دارند ولی ردّی از آن در صورتحساب خرید و فروش نیست. برای مثال زمانی که خریدار و فروشنده توافق می‌کنند کالایی که قیمت آن ۱۰۰ تومان است به‌صورت اعتباری به قیمت ۱۳۰ تومان معامله شود، مبلغ ۳۰ تومان اضافه بر مبلغ معامله به‌عنوان درآمد مالی یا هزینه مالی تلقی می‌شود و این مبلغ نباید به‌عنوان قیمت تمام شده خرید محاسبه شود و همچنین نباید به‌عنوان بهای فروش به‌عنوان درآمد عملیاتی گزارش شود. حال اگر در صورتحساب خرید یا فروش، این مبلغ به‌صورت جداگانه درج نشود، تعیین مبلغ ارزش منصفانه معامله با اشکال جدّی مواجه است و موجب محاسبات قیمت تمام‌شده اشتباه می‌شود و موجب گمراهی در تصمیمات استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌شود و موجب می‌شود قیمت نهایی فروش محصولات، دچار خطا در تعیین آن شود که ضرورت دارد شرکت‌ها نسبت به رفع این معضل اقدام درست انجام دهند. با توجه به اینکه استانداردهای حسابداری برای موضوعات این چنینی راه‌حل‌های مناسب وضع کرده‌اند ولی برخی از شرکت‌ها به آنها بی‌توجه بوده است و بعضاً از چشم ناظرین گزارشگری مالی نیز مخفی شده است. برای این منظور حسابرسان به‌عنوان ناظرین گزارشگری مالی باید کنترل‌هایی در این خصوص انجام‌دهند تا از نبود درآمد مالی یا هزینه مالی در مبلغ نهایی معاملات اطمینان کافی کسب

کننـد و اگـر حسابرسـان، تـوان کشـف ایـن تحریف‌هـا را نداشـته باشـند در عمـل کمکـی بـه اطمینان‌بخشـی صورت‌هـای مالـی نکرده‌انـد. حسابرسـان بایـد از روش‌هـای نظام‌منـد و مناسـب جهـت اطمینـان از ارزش‌هـای منصفانـه اسـتفاده کننـد. ایـن روش‌هـا شـامل مشـاهده قیمت‌هـای نقـدی در تاریخ‌هـای انجـام معاملـه بـرای برخـی کالاهـا کـه دارای سـامانه‌های معاملاتـی هسـتند یـا مقایسـه نرخ‌هـای معامـلات در تاریخ‌هـای یکسـان یـا نزدیـک بـه هـم و مقایسـه نرخ‌هـای معاملـه بـا نرخ‌هـای معامـلات نقـدی اسـت و اگـر دسترسـی بـه تاریخچـه قیمت‌هـا وجـود نداشـته باشـد حسابرسـان بـا محدودیـت مواجـه هسـتند و بایـد از سـایر روش‌هـا بسـته بـه شـرایط موجـود نظیـر درخواسـت اسـتعلام از تأمیـن کننـده از جانـب صاحبـکار کننـد تـا بتواننـد محدودیـت را مرتفـع سـازند. بـرای حـل و فصـل ایـن موضـوع در وهلـه اول مدیران‌مالـی بایـد نسـبت بـه حرفـه و اسـتانداردهای آن توجـه ویـژه داشـته باشـند و در مقطعـی بایـد مدیـران مالـی شـرکت‌ها را مکلـف بـه تفکیک‌پذیـری درآمدهـا و هزینه‌هـای مالـی از مبلـغ معامـلات کننـد یـا به‌عبارتـی اسـتانداردهای ۳۶ و ۳۷ حسـابداری بـه نحـو مناسـبتری اجرایـی شـود. شـایان ذکـر اسـت در بسـیاری از شـرکت‌های کوچـک و متوسـط دخیـل شـدن درآمدهـا و هزینه‌هـای مالـی بـا مبلـغ معامـلات موجـب محاسـبات قیمـت تمـام شـده ناصحیـح و قیمت‌گذاری‌هـای غلـط شـده اسـت و فرآیندهـای تصمیم‌گیـری را بـا اشـکالاتی همـراه سـاخته اسـت و ایـن موضـوع نیـز در بسـیاری از شـرکت‌های بـزرگ نیـز محـرز اسـت کـه در اسـتعلام قیمت‌هـا یـا به‌عبارتـی پیـش فاکتورهـای فـروش قیمـت نقـدی بـا قیمـت اعتبـاری متفـاوت اسـت و انجـام معاملـه اعتبـاری بـدون شناسـایی درآمـد مالـی در صورتحسـاب‌های آن شـرکت‌ها انجـام می‌شـود و در صورت‌هـای مالـی آن شـرکت‌ها ردی از شناسـایی و تفکیـک درآمدهـای مالـی از مبلـغ معامـلات نیسـت. مدیـران مالـی به‌عنـوان بدنـه اجرایـی اسـتانداردهای حسـابداری و متولـی امـر اسـتفاده و به‌کارگیـری ایـن اسـتانداردها وظیفـه سـنگینی در شناسـایی درآمدهـا و هزینه‌هـای مالـی معامـلات نقـدی و اعتبـاری کـه به‌صـورت شـکلی و بـدون درج مبلـغ درآمـد مالـی در صورتحسـاب‌ها انجـام می‌شـوند دارنـد و می‌بایسـت به‌عنـوان خـط مقـدم شـروع کننـده ایـن الزامـات و اصـلاح ایـن اشـکالات شـوند و حسابرسـان بـا کنتـرل درسـت و انجـام مطابقت‌هایـی کـه تـا حـدی دسترسـی دارنـد اقـدام کننـد کـه اقدامـات صحیـح بـرای حـل معضـلات صورتحسـاب‌ها، قراردادهـا و در نهایـت به‌کارگیـری صحیـح اسـتاندارد ۳۶ و ۳۷ فراهـم شـود. ■

علیرضـا آقایی قهـی: دکتـری حسـابداری، حسـابدار مسـتقل و حسـابدار رسمی