الخليج

اقتصاد, آراء وتحليلات, مقالات

27 أكتوبر 2021 22:21 مساء

الدَّين الخاص.. مزايا كثيرة ومخاطــر قابلــة للانفجــار

الكاتب



آبي لاتور

*** آبي لاتور**

في اقتصاد عالمي تزداد اعتماديته على الائتمان، برزت سوق الديون الخاصة كمجال جديد للمستثمرين المتعطشين للعوائد حيث توفر العلاقات الثنائية الوثيقة التي تعتبر سمة من سمات هذا السوق، فرصًا فريدة لكل من المقترضين والمقرضين، ولكن قاعدة المستثمرين المتنامية، والتوزيع الواسع النطاق للقروض الخاصة عبر منصات الإقراض، يجعلان تقييم مستوى المخاطر مهمة صعبة، والأهم من ذلك تقييم من يكون أكثر عرضة لها في نهاية المطاف.

شهد السوق العالمي للديون الخاصة نمواً بعشرة أضعاف في العقد الماضي. وفي بداية هذا العام، احتفظت الصناديق التي تشارك بصورة أساسية في الإقراض المباشر بأصول بقيمة 412 مليار دولار، ومن المرجح أن يستمر هذا التوسع السريع في الدين الخاص الذي يشمل على نطاق واسع أوضاعًا خاصة، والديون المتعثرة، والديون المختلطة، بالإضافة إلى الإقراض المباشر. إن سجل النتائج التي حققها الدين الخاص في ما يتعلق بالأداء الثابت، والعوائد الجذابة على مدى العقد الماضي، مع فروق ائتمانية تكون عادة أوسع من تلك الخاصة بالقروض المشتركة على نطاق واسع، جذب المستثمرين المؤسسيين ذوي مخصصات الدخل الثابت مثل شركات التأمين ومقدمي المعاشات التقاعدية والهبات وصناديق الثروة السيادية.

لا يزال الدين الخاص يمثل ركنًا غير معروف من التمويل، مع شفافية وسيولة أقل مقارنة مع أسواق السندات من فئة المضاربة والقروض المجمعة، ولا تزال البيانات الموثوقة نادرة نسبيًا، وقد يؤدي توسيع قاعدة المستثمرين إلى زيادة المخاطر إذا أدى ذلك إلى زيادة التقلبات، ومع ذلك، فإن جاذبية الديون الخاصة للمقرضين والمقترضين على حد سواء تدفع بهذا السوق الغامض نسبيًا إلى بؤرة الضوء.

لا شك في أن الديون الخاصة تنطوي على الكثير من المزايا، فالمقترضون يستفيدون لأن الإقراض المباشر تحركه العلاقة بطبيعته، ومع وجود عدد أقل من المقرضين المشاركين في كل معاملة، يفضل المقترضون العمل معهم عن

كثب، ويمكن إتمام الصفقات بسرعة أكبر وبتأكيد أكبر للأسعار، مقارنة بمجموعة كبيرة من المقرضين. ويرى الدائنون أن الدين الخاص هو أحد مجالات سوق القروض حيث لا تزال التعاقدات شائعة، فعلى سبيل المثال، لدى العديد من الشركات تقديرات ائتمانية وتعاقدات صيانة مالية تتطلب من المقترضين الحفاظ على نسب الرافعة المالية أو مؤشرات أخرى للجدارة الائتمانية، كما أن التعاقدات تساهم على ما يبدو في حدوث المزيد من التخلف عن السداد الانتقائي المتكرر.

ومع وجود عدد أقل من المقرضين، فإن عملية وضع هيكل للدين في حالة التخلف عن السداد غالباً ما تكون أسرع وأقل تكلفة بالنسبة للمقترضين من القطاع الخاص. وتزيل هياكل الديون الأبسط، مثل ما يسمى بصفقات أحادية الحصة، تعقيد فئات الديون المتنافسة التي يمكن أن تبطئ عملية إعادة الهيكلة، وبفضل هذه العوامل، غالبًا ما تكون معدلات استرداد الديون الخاصة أعلى في المتوسط من معدلات استرداد القروض المشتركة على نطاق واسع.

ولكن هناك مخاطر إلى جانب المزايا المذكورة، فبالنسبة للمستثمرين الذين يسعون إلى خروج متسرع، يمثل الافتقار إلى السيولة خطرًا رئيسيًا، حيث عادة ما لا يتم تداول أدوات الدين الخاصة في سوق ثانوية، على الرغم من أن هذا قد يتغير بمرور الوقت إذا استمر حجم السوق وعدد المشاركين في النمو، وهذا التعتيم يحد من اكتشاف السوق، ويجب على المقرضين في كثير من الأحيان أن يكونوا مستعدين وقادرين على الاحتفاظ بالديون حتى تاريخ الاستحقاق. وفي الوقت نفسه، قد تشكل صناديق الديون الخاصة الموجهة نحو المستثمرين الأفراد خطرًا إذا كانت عرضة لعمليات الاسترداد المتتالية، ما قد يؤدي إلى إجبارية بيع الأصول.

أدى النمو الهائل في الدين الخاص إلى انخفاض جودة الاكتتاب في السنوات الأخيرة، وفي وثائق القروض، أصبح تعريف الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإهلاك أطول وأقل وضوحًا، مثل التعريفات المستخدمة في الصفقات المشتركة على نطاق واسع، وكما هو الحال في سوق القروض المجمعة، فإن العائد قبل احتساب الفائدة والضريبة والإهلاك والاستهلاك، والذي يتمثل في إعادة تصنيف النفقات لتحسين الأرباح، آخذ في الارتفاع.

تتوفر معلومات أقل عن الديون الخاصة، كما أن العلاقة الوثيقة بين المقرضين والمقترضين جنبًا إلى جنب مع المجموعة الأصغر من المقرضين في الصفقة، تعني أن عددًا أقل من الأشخاص على دراية بتفاصيل المعاملة. ونتيجة لذلك، لا يُعرف الكثير عن الحجم الإجمالي، وعن تكوين السوق الإجمالية للديون الخاصة. إن توزيع القروض الخاصة ضمن منصات الإقراض التي تشمل شركات تطوير الأعمال وصناديق الائتمان الخاصة، والتزامات القروض المضمونة يجعل تتبع مستوى المخاطر والجهات الأكثر عرضة لها مهمة صعبة للغاية.

*** رئيسة التحرير بموقع بيانات «ليفيريدج كومنتاري آند داتا» التابعة لوكالة التصنيف الائتماني «اس آند بي جلوبال».**

"حقوق النشر محفوظة "لصحيفة الخليج .2024 ©