اوراق قرضه مخاطرات اعتباری

شاهسوندی، شاهین

همان‏طور که تا به حال در تلویزیون‏ دیده‏ایم،روزنامه دیلی تلگراف اخیرا صفحه‏ کاملی را به درج مطالبی در مورد افزایش‏ پدیده تصفیه خسارت‏های ساختگی اختصاص‏ داد و به رانندگان آسیب‏پذیری که تنها هستند هشدار داد.

دوری از کلاهبرداران

اگر نامه تهدیدآمیزی با الفاظ پیچیده و مبهم‏ از وکیلی رسید،اولین واکنش باید فرستاندن‏ بیمه‏گر برای تحقیق باشد.این بیمه‏گر باید اثباتی واضح از وضعیت و هم‏چنین قربانیان‏ احتمالی شخص ثالث جمع‏آوری کند.این‏ داستانها باز برای مطبوعات موقعیتی عالی‏ فراهم می‏آورند.

متأسفانه در گذشته این تسویه‏ خسارت‏ها به علت محافظه‏کاری پرداخت‏ بالایی نداشتند که به ضرر بیمه‏گذاران صادق‏ تمام می‏شد،ولی اکنون در بخش‏های رسیدگی‏ به خسارت‏ها در شرکت‏های بیمه فلسفه‏ جدیدی به عمل گذاشته شده است.شمال غربی‏ انگلستان به ویژه مورد تهدید این تسویه‏ خسارت‏های تقلبی است و کلاهبرداری در صدمات ناشی از تصادف و پرداخت اعتباری‏ بسیار به چشم می‏خورد.بیمه‏گران باید شرکت‏های موجه و ناموجه‏"مدیریت تصادف‏" را از هم تشخیص دهند(به نوشته روزنامه‏ دیلی تلگراف در شهر پرستون تعداد این‏گونه‏ شرکت‏ها به هفت می‏رسد).

بیمه‏گران باید مهندسان،پزشکان،وکلا، و بقیه افراد متقلبی که قصد کلاهبرداری از آنان را دارند شناسایی کنند.اگر این کوشش‏ به صورت تمرینی برای تبلیغات به نفع‏ بیمه‏گران درآید و رسانه‏ها نیز همراهی کنند، نتیجه بسیار مطلوبی به دست می‏آید.

مترجم:افشان مهران

منبع: CII Journal,November 1999,P.20.

اوراق قرضه مخاطرات‏ اعتباری‏1

بیمه اعتباری Gerling واقع در کلن آلمان مبتکر معرفی اولین اوراق قرضه مربوط به ریسک‏های‏ اعتباری است.این اوراق سه ساله 455 میلیون‏ "یورو"ای(500 میلیون دلاری)در اول اوریل‏ (1). Credit-risk bonds

1999 معرفی و در سی‏ام اوریل سال 2002 منقضی می‏شود.

به زعم آقای Immo Querner رئیس‏ بیمه اتکایی و توسعه تجاری Gerling اوراق‏ مذکور ابزاری برای بهینه کردن نسبت سود به‏ ارزش سهام یا سرمایه در خطر و نوعی بیمه‏ جلوگیری از ضرر و زیان است.

اوراق قرضه را که منحصرا Goldman Sachs تحت پوشش قرار داده بود می‏باید در ابتدا در دو لایه(ترانش‏1)اصلی‏ برحسب‏"یورو"و یک لایه فرعی برحسب دلار شکل می‏گرفت.اما تقاضای زیاد در خارج از آمریکا برای سرمایه‏گذاری در اوراق قرضه‏هایی‏ از نوع حوادث فاجعه‏آمیز2که در شطح BBB مورد ارزیابی قرار گرفته بود موجب آن شد تا تمامی معاملات مقید به انجام در واحد پولی‏ یورو گردند.

آقای Querner می‏گوید:از آنجایی که‏ شاهد تقاضاهای بسیار از سوی منابع‏ غیرآمریکایی در اروپا و سایر نقاط بودیم، معاملات غیرآمریکایی انتخاب دیگری بود که‏ برروی ما گشوده شده بود،چرا که به یک معنی‏ ما درباره سرمایه‏گذاری در رده اوراق قرضه از نوع‏"حوادث فاجعه‏آمیز"بحث و گفتگو (1). Tranche

(2). Cat-type bond

می‏کردیم.در گذشته بیشتر اوراق قرضه‏ "حوادث فاجعه‏آمیز"در سطح غیرقابل‏ سرمایه‏گذاری B و یا BB ارزیابی می‏شدند. هرچند که این اوراق بهادار صادره به صورت‏ اوراق قرضه‏"حوادث فاجعه‏"طراحی شده است، اما به مخاطرات اعتباری مربوط می‏شود و به‏ بلایای طبیعی ارتباطی ندارد.

به نظر آقای Querner از جهت فنی‏ قضیه اوراق منتشره مذکور،تمامی اجزا سازنده‏ اوراق قرضه بیمه‏های اتکایی‏"حوادث فاجعه‏ آمیز"،که اوراق بهادار خاصی برای انتشار اوراق‏ قرضه مربوط به ریسک هستند،را دارد.ولی نه‏ به طوفان و نه زلزله بلکه به ریسک‏های اعتباری‏ مربوط می‏شود.

این معامله یکی از بزرگ‏ترین‏ معاملات انجام شده برمبنای‏"یورو"و در نوع‏ خود است و اوراق مذکور کاملا قابل‏ سرمایه‏گذاری ارزیابی می‏شود.

به نظر ایشان،این اولین بار است که یک‏ بیمه‏گر اعتباری،در موقعیتی قرار گرفته تا از امکانات فنی اوراق قرضه‏"حوادث فاجعه آمیز" استفاده کند.وی هم‏چنین اجتناب‏ناپذیری‏ طراحی این نوع معاملات را مسلم فرض نموده و فقط باید زمان آن فرارسد،وی در ادامه‏ می‏گوید که ریسک اعتباری اکنون پدیده بسیار عجیبی است که به خوبی به وسیله بازارهای‏ مالی درک گشته و امکاناتی را برای ما فراهم‏ آورده تا از آن بخش از سرمایه‏گذاران که خواهان‏ سرمایه‏گذاری بر ریسک‏های اعتباری در قالب‏ اوراق بهادار با کیفیت بالای قابل سرمایه‏گذاری، می‏باشند،بهره‏مند شویم.

این اوراق بهادار صادر شده بین سه لایه‏ (ترانش)تقسیم شده است:اول یک لایه 5/245 میلیون‏"یورو"ای با درجه اعتباری( AA ، قیمت‏گذاری شده در سطح 45 واحد1بالاتر از نرخ بهره بین بانکی یورو، Euribor ،دوم یک‏ لایه 5/127 میلیون‏"یورو"ای با درجه‏ اعتباری( A )قیمت‏گذاری شده در سطح 85 واحد بالاتر از Euribor ،و بالاخره یک لایه 82 میلیون یوروای با درجه اعتباری( BBB )قیمت‏ گذاری شده در سطح 170 واحد بالاتر از Euribor .

آقای Querner چنین شرح می‏دهد:چون‏ ما بازده اوراق قرضه را به یک شاخص مرتبط ساخته‏ایم،فی الواقع ما مخاطرات اخلاقی‏2را از ریسک‏های اعتباری موجود جدا کرده‏ایم. این روش کار ما به خوبی تعریف شده و کاملا آشکار است.

(1). basis points

(2). Moral hazard

انتشار این اوراق به وسیله یک شرکت‏ بیمه اتکایی تابع Gerling به نام Namur Re که‏ آقای Querner مدیرعامل آن نیز می‏باشد، هدایت شد.وی می‏گوید که گروه Gerling پس‏ از انقضای آخرین اوراق قرضه مزبور و با در نظر داشتن شرایط بازار،تقریبا سه سال بعد ممکن‏ است که به بازارهای سرمایه‏ای رجوع کند.

در مورد اهمیت این معامله،آقای‏ Querner می‏گوید:من از گزارش‏های عاملان‏ خود در بیمه‏های اتکایی چنین استنباط می‏کنم که بیمه‏گران اعتباری دیگری وجود دارند که شروع به بررسی کاملا جدی این مطلب‏ کرده‏اند.مدتی طول خواهد کشید تا آن را الگوی خود سازند،اما از این‏که تأسی کنند و دنباله‏رو باشند،به هیچ روی متعجب نخواهد شد.

هم‏چنین این امر ممکن است بر صنعت‏ بیمه تأثیر داشته باشد.

مترجم:شاهین شاهسوندی

منبع: Reactions,May 1999,P 11.