

۴- نهادهای سرمایه‌گذاری

این نهادها، منابع مالی لازم برای سرمایه‌گذاری در وام‌ها و اوراق بهادار را جمع‌آوری می‌کنند. دو زیرمجموعه اصلی این نهادها هم شرکت‌های سرمایه‌گذاری و موسسات تامین مالی هستند.

۴-۱) شرکت‌های سرمایه‌گذاری: شرکت‌های

سرمایه‌گذاری، عموماً به شرکت‌هایی اطلاق می‌شود که اوراق بهادار منتشر می‌کنند و فعالیت اصلی آنها سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار است.

شرکت سرمایه‌گذاری، وجوه دریافتی از سرمایه‌گذاران را در یک مجموعه اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کند و هر سرمایه‌گذار هم به نسبت سهم خود در مجموعه، از سود و یا ضررهای حاصل از این سرمایه‌گذاری سهم می‌برد. عمده عملکرد شرکت سرمایه‌گذاری بستگی به عملکرد اوراق بهادار و سایر دارایی‌هایی دارد که شرکت در آنها سرمایه‌گذاری کرده است.

این صندوق‌ها برحسب نوع دارایی‌های خود به چهار گروه قابل طبقه‌بندی هستند:

□ صندوق‌های بازار پول که صرفاً در اوراق بهادار بازار پول سرمایه‌گذاری می‌کنند و کوتاه‌مدت هستند.
□ صندوق‌های بازار سرمایه که در بازار سرمایه (سهم و اوراق قرضه) سرمایه‌گذاری می‌کنند.

□ صندوق‌های سرمایه‌گذاری مرکب (مختلط) که در هر دو بازار پول و سرمایه، سرمایه‌گذاری می‌کنند.
□ صندوق‌های شاخص^(۶۴) که در شاخص‌های بازار سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند، مانند شاخص سهام Dow Jones یا S & P^(۶۵). به عبارتی، سبد سهام آنها متشکل از سبد سهام شاخص موردنظر با همان ضرایب وزنی می‌باشد.

قانون فدرال اوراق بهادار آمریکا این شرکت‌ها را به سه گروه: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک^(۶۶) (شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه باز)^(۶۷)، شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت^(۶۸) و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشاع^(۶۹) طبقه‌بندی کرده است که هر یک از ویژگی‌های خاصی برخوردار می‌باشند و دارای برخی وجوه تشابه و تفاوت با یکدیگر هستند^(۷۰).

الف) شرکت سرمایه‌گذاری با سرمایه باز:

صندوق سرمایه‌گذاری با سرمایه باز^(۷۱) در قالب یک شرکت سهامی تاسیس می‌شود. تعداد سهام و میزان سرمایه این شرکت‌ها متغیر است و شرکت موظف به بازخرید سهام به قیمت ارزش خالص دارایی^(۷۲) می‌باشد. این شرکت، پول دریافتی از سهامداران را در

یک مجموعه دارایی‌های مالی - با توجه به اهداف شرکت - سرمایه‌گذاری می‌کند و با فروش سهام شرکت به عموم، منابع مالی شرکت را افزایش می‌دهد و آن را مجدداً صرف خریدارایی‌های مالی جدیدمانند سهام، اوراق قرضه و سایر ابزارهای مالی موجود می‌کند و به این ترتیب، بر میزان سهام و سرمایه شرکت افزوده می‌شود و این فرایند ادامه دارد. بنابراین، بسته به تقاضای خریدوفروش این اوراق و یا همچنین افزایش و یا کاهش ارزش اوراق بهادار موجود در پرتفوی، سرمایه شرکت افزایش یا کاهش می‌یابد. چنین شرکتی نیازمند مدیریت مالی قوی و فعال می‌باشد. این شرکت‌ها بسته به اهداف مختلف می‌توانند پرتفوهایی مختلفی از دارایی‌ها را ایجاد نموده و به عموم ارائه کنند.

ب) شرکت سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت:

این شرکت نیز از محل منابع مردم اقدام به خرید دارایی‌های مالی موجود در بازار پول و سرمایه می‌کند. برخلاف شرکت‌های با سرمایه باز، تعداد سهام این شرکت ثابت است و سهام آن قابل بازخرید نمی‌باشد. به بیانی دیگر، این شرکت‌ها تعداد سهام مشخصی را منتشر و به عموم عرضه می‌کنند و پس از مرحله پذیرهنویسی اولیه، خریدوفروش سهام این شرکت‌ها تنها در بازار بورس امکانپذیر است. نکته مهم آن که قیمت سهام این شرکت‌ها براساس تقاضای بازار تعیین می‌شود و لذا قیمت می‌تواند کمتر و یا بیشتر از ارزش خالص دارایی باشد^(۷۳).

شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت، تعداد سهام مشخصی را منتشر و به عموم عرضه می‌کنند و پس از مرحله پذیرهنویسی اولیه، خریدوفروش سهام این شرکت‌ها تنها در بازار بورس امکانپذیر است. شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران تقریباً وضعیتی مشابه این شرکت‌ها دارند.

پ) صندوق سرمایه‌گذاری مشاع:

صندوق‌ها در ابتدا سبد دارایی مالی خاصی متشکل از اوراق بهادار مانند سهام، اوراق قرضه و سایر ابزارهای مالی را مشخص و نسبت به خرید و یا پیش‌خرید آن اقدام می‌نمایند. پس از آن، با انتشار اوراقی که دربردارنده حصه‌های متفاوتی از اوراق بهادار موجود در سبد دارایی است، این اوراق را به عموم مردم به قیمت روز - براساس ارزیابی صندوق - واگذار

نهادهای بازار مالی در آمریکا

(ماهیت، عملکرد و نظارت بر آنها)

بخش چهارم

تهیه و تدوین: سایه موسوی

درصد دارایی‌های این موسسات در سال ۲۰۰۰ در آمریکا). وام شخصی عمدتاً مربوط به وام خودرو در قالب قراردادهای اجاره می‌باشد. همچنین وام نقدی، وام خانه پیش‌ساخته^(۷۸)، وام کارت‌های اعتباری خصوصی، نمونه‌های دیگر از این نوع وام‌ها می‌باشند. وام‌های تجاری نیز که بیشترین سهم را در ترکیب دارایی‌های این موسسات دارند، شامل وام لیزینگ (قرارداد اجاره)، وام تجهیزات و دیگر وام‌های تجاری می‌باشند. از نظر منابع، علاوه بر سرمایه، اوراق تجاری کوتاه‌مدت و همچنین اقلام بدهی مانند اوراق قرضه بلندمدت^(۷۹) قسمت عمده بدهی آنها را تشکیل می‌دهد.

این موسسات قادر به جذب سپرده نیستند و برخلاف وضعیت دارایی‌های خود، بیشتر بر بدهی‌های کوتاه‌مدت تکیه می‌کنند. در حال حاضر، موسسات تامین مالی، بزرگترین صادرکنندگان اوراق تجاری کوتاه‌مدت هستند و شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه باز نیز از جمله خریداران عمده این اوراق بشمار می‌آیند.

ادامه دارد

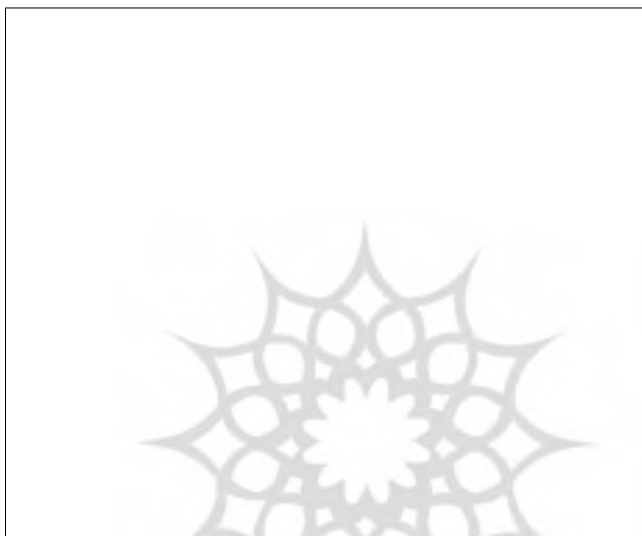
زیر نویس‌ها

- 64) Index Funds.
- 65) Standard & Poors.
- 66) Mutual Funds.
- 67) Open-end Investment Companies.
- 68) Closed-end Investment Funds.
- 69) Unit Investment Trust.
- 70) U.S Securities and Exchange, <http://www.sec.gov/answers/mfinvco.html>
- 71) اگرچه واژه Mutual Fund از نظر معنایی شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه باز و ثابت را شامل می‌شود، ولیکن اصولاً این واژه برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه باز به کار گرفته می‌شود.
- 72) Net Asset Value (NAV).
- 73) شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران تقریباً وضعیتی مشابه این شرکت‌ها دارند.
- 74) Sale Financing Institutions.
- 75) Personal Credit Institutions.
- 76) Business Credit Institutions.
- 77) به دلیل سطح درآمدی پایین و یا بدهی‌های گذشته آنها.
- 78) Mobile Home.
- 79) Long Term Notes and Bonds.

سپرده‌پذیر است، لذا در رقابت تنگاتنگی با نهادهای سپرده‌پذیر از نظر این نوع عملیات می‌باشند.

(ب) موسسات تامین مالی برای اشخاص: این موسسات وام‌های اقساطی یا دیگر وام‌ها را برای مصرف‌کنندگان فراهم می‌کنند. اصولاً مشتریان این موسسات افرادی هستند که از نظر نهادهای سپرده‌پذیر بسیار ریسک‌زا هستند^(۷۷) و به همین دلیل، نرخ بهره این وام‌ها از نهادهای سپرده‌پذیر بالاتر است. ویژگی دیگر این موسسات در قبول وثایقی است که نهادهای سپرده‌پذیر قبول نمی‌کنند مانند خودرو و...

(پ) موسسات تامین مالی برای شرکت‌ها:



② صندوق‌های شاخص، در بازارهای سهام همچون Dow Jones سرمایه‌گذاری می‌کنند.

این موسسات اصولاً نیاز مالی شرکت‌ها را از طریق عملیات لیزینگ و فاکتورینگ تامین می‌کنند. در عملیات فاکتورینگ این موسسات اسناد دریافتی مربوط به مشتریان شرکت‌ها را با نرخ تنزیل نسبت به ارزش اسمی آن خریداری می‌کنند. این موسسات در این امر تخصص دارند و مسوولیت جمع‌آوری حساب‌های چنین اسنادی را به عهده می‌گیرند. این مساله باعث می‌شود که مشتری شرکت بدون نگرانی از تاخیر در پرداخت وجوه اسناد دریافتی و... پول نقد را سریعتر از زمانی که مشتری پرداخت می‌کند، دریافت نماید. برخی موسسات تامین مالی ترکیب یا مجموعه‌ای از این فعالیت‌ها را انجام می‌دهند. مهمترین اقلام دارایی این موسسات را وام تجاری و شخصی تشکیل می‌دهند (حدود ۵۸/۸

موسسات، دادن وام به افراد و شرکت‌ها مانند وام به اشخاص، وام تجاری و تامین مالی رهنی است. بعضی از این وام‌ها شبیه وام بانک‌های تجاری است، مانند وام مصرفی، اتومبیل و... دیگر وام‌های این موسسات بسیار تخصصی است. تفاوت این موسسات با بانک‌ها در این است که این موسسات سپرده دریافت نمی‌کنند، بلکه برای تامین منابع خود، به بدهی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت به‌شدت وابسته هستند.

در آمریکا تاریخچه پیدایش این شرکت‌ها به شروع دوران رکود برمی‌گردد. رکود اقتصادی باعث شد که شرکت‌های تولیدکننده برای رونق بازار فروش محصولات خود چنین شرکت‌هایی را ایجاد کنند. این

شرکت‌ها در طی سال‌های اخیر رشد قابل توجهی داشته‌اند که از جمله عمده دلایل آن عبارت است از:

- ۱) محدودبودن نسبی مقررات آنها در مقایسه با بانک‌ها.
 - ۲) تمایل این موسسات به پرداخت وام به افرادی که از نظر بانک‌ها ریسک بالایی دارند.
 - ۳) کمتری بودن بوروکراسی و هزینه فرصت به دلیل آن که اغلب این موسسات شرکت تابعه شرکت تولیدکننده محصول موردنظر می‌باشند و در نتیجه، خرید همزمان با دریافت وام (و عدم لزوم مراجعه به مکانی دیگر جهت دریافت وام و...) از هزینه‌های اداری آنها می‌کاهد.
- نرخ بهره این موسسات عمدتاً از نرخ

بهره نهادهای سپرده‌پذیر بالاتر است. از طرف دیگر، به علت آن که بار (هزینه) مقرراتی کمتر در مقایسه با نهادهای سپرده‌پذیر بر این موسسات تحمیل می‌شود، لذا در سال‌های اخیر در آمریکا با رشد قابل توجهی مواجه بوده‌اند.

سه نوع اصلی این موسسات عبارتند از:

- موسسات تامین مالی فروش^(۷۴).
- موسسات تامین مالی برای اشخاص^(۷۵).
- موسسات تامین مالی برای شرکت‌ها^(۷۶).

الف) موسسات تامین مالی فروش: این موسسات عمدتاً منابع مالی موردنیاز برای خرید محصول یا محصولات خاص را برای مشتریان فراهم می‌کنند. از آنجایی که فرایند وام‌دهی توسط این موسسات بسیار سریعتر و سهل‌تر از نهادهای