

ابزار مالی «وارانت» چیست؟



بازار سرمایه توسعه یافته می‌تواند در هدایت بهینه منابع مالی و سرمایه‌های اندک به سمت بخش‌های تولیدی و زیربنایی کشور بسیار موثر باشد. یکی از ویژگی‌های بازار سرمایه توسعه یافته، وجود ابزارهای متنوع است که بتواند نیاز سرمایه‌گذاران مختلف را پاسخگو باشد. یکی از ابزارهایی که ورود آن به بازار سرمایه ایران می‌تواند مفید باشد، «وارانت» است که به‌طور مختصر معرفی می‌شود.

وارانت یکی از ابزارهای بازار سرمایه است که به دارنده آن حق می‌دهد ابزار پایه یا شاخص معینی را با قیمت از پیش تعیین شده، ظرف مهلت مشخصی معامله کند؛ این ابزار می‌تواند به صورت تحویل فیزیکی یا تسویه نقدی اعمال شود. اگرچه غالباً در بازارهای مالی، از وارانته به‌عنوان گواهی حق خرید نام برده می‌شود، اما وارانته می‌تواند هم به‌عنوان حق خرید و هم به‌عنوان حق فروش

منتشر شود. وارانته در مجموعه محصولات مالی ساختار یافته قرار می‌گیرد که عملاً از ویژگی‌های اختیار معامله تضمین شده برخوردار است. این ابزار روی محصولات مالی و شاخص قابل انتشار است. اگر ابزار پایه وارانته، سهام یا سبد سهام باشد، آن را «دارایی پایه» و در صورتی که شاخص باشد، آن را «شاخص پایه» می‌نامیم.

انواع وارانته

متداول‌ترین نوع وارانته روی سهام اعمال می‌شود. وارانته سهم نوعی اوراق بهادار است که شرکت‌ها منتشر می‌کنند و به دارنده آن حق می‌دهد که تعداد معینی از سهام شرکت را ظرف مهلت مشخص و به قیمت از پیش تعیین شده خریداری کند. دارنده وارانته سهم، دارایی پایه (سهام) را خریداری نمی‌کند، بلکه با پرداخت مبلغ معامله، وارانته آن را به‌دست

می‌آورد. وارانته سهم در واقع نوعی اختیار خرید تضمین شده است؛ زیرا:
- در بورس اوراق بهادار پذیرفته و معامله می‌شود؛
- در بازار ثانویه قابل معامله است؛
- تسویه آن مانند دیگر اوراق بهادار است.
از دیگر ویژگی‌های وارانته این است که کمتر با هدف تامین مالی منتشر می‌شود، تنها با مسوولیت ناشر دارایی پایه منتشر می‌شود، به دارنده حق می‌دهد که دارایی پایه (سهام) را ظرف مهلت مشخص و به قیمت از پیش تعیین شده از ناشر خریداری کند و در نهایت برای دارنده ایجاد حق می‌کند؛ اما تعهدی برایش ایجاد نمی‌کند و در مقابل این حقوق را شامل نمی‌شود: سود تقسیمی، حق تقدم خرید سهام، مشارکت در مدیریت شرکت و حق رأی در مجامع و انتخاب هیات مدیره.

ایفای تعهدات است؛ اما وارانته سهم، با توجه به این که تمام مسوولیت‌ها بر عهده ناشر است، نیازمند وجه تضمین نیست. بنابراین، سیستم وجه تضمین یا درخواست افزایش وجه تضمین در معاملات وارانته سهم لازم نیست. جدول شماره (۱) به مقایسه اختصاری اختیار خرید و وارانته سهم می‌پردازد.

■ عوامل موثر بر قیمت وارانته

- قیمت دارایی پایه (سهم) با قیمت وارانته سهم رابطه مستقیم دارد.
- قیمت اعمال با قیمت وارانته سهم رابطه معکوس دارد.
- زمان باقیمانده تا سررسید با قیمت وارانته سهم رابطه مستقیم دارد.
- نوسان پذیری با قیمت وارانته سهم رابطه مستقیم دارد.
- نرخ بهره در بازار با قیمت وارانته سهم رابطه مستقیم دارد.
- سود تقسیمی با قیمت وارانته سهم رابطه معکوس دارد. (جدول شماره ۲)

■ واما ریسک‌ها

وارانته سهم تاریخ انقضای دارد؛ بنابراین عمر آن محدود است و با توجه به خاصیت اهرمی بودن وارانته سهم، خرید آن می‌تواند با وجود ایجاد سود زیاد، زیان زیاد نیز در برداشته باشد. با توجه به نوسانات قیمت سهم در بازار نقدی، ممکن است کل سرمایه گذاری فرد از بین برود؛ اما از طرف دیگر این مزیت در استفاده از وارانته سهم وجود دارد که ریسک سرمایه گذاری فقط محدود به مبلغ پرداخت شده برای وارانته سهم و هزینه‌های معاملاتی است. لازم به ذکر است که در بازار سرمایه ایران، به دلیل منع قانونی نگهداری سهام خزانه، در حال حاضر امکان انتشار وارانته توسط شرکت‌ها وجود ندارد.

فرصت می‌دهد که از نوسانات قیمت سهام، بدون التزام به تملک آن استفاده کند.

- وارانته سهم و اختیار خرید تا زمانی که اعمال نشده باشد، به دارنده هیچ حق کنترلی بر شرکت یا سهام شرکت نمی‌دهد.

■ تفاوت‌ها

- اختیار خرید نوعی قرارداد است؛ اما وارانته سهم نوعی اوراق بهادار است.

- اختیار خرید بر اساس اصول بازار آتی معامله می‌شود؛ اما وارانته سهم بر اساس اصول بازار نقدی معامله می‌شود.

- اختیار خرید نوعی قرارداد استاندارد است که شاخصه‌های آن توسط بورس اوراق بهادار تعیین می‌شود؛ اما وارانته سهم، استاندارد نیست و قدری منعطف است (مثلا وارانته سهم تاریخ انقضای قطعی ندارد) و شاخصه‌های آن توسط ناشر تعیین می‌شود.

اختیار خرید نوعی قرارداد استاندارد است که شاخصه‌های آن توسط بورس اوراق می‌شود؛ بهادار تعیین وارانته سهم، اما استاندارد نیست و قدری منعطف است

- اختیار خرید توسط ناشر تعیین می‌شود. - اختیار خرید توسط فروشندگان مختلف به فروش می‌رسد؛ اما ناشر وارانته سهم، صرفاً یک شرکت است. - اختیار خرید مستلزم سیستم وجه تضمین برای

■ ویژگی‌های وارانته‌ها

مؤلفه‌های با اهمیت وارانته عبارت است از: **■ تاریخ انقضا:** آخرین تاریخی که دارنده می‌تواند حق خود را اعمال کند.

■ تبدیل: اعمال وارانته و تبدیل آن به سهام. تبدیل می‌تواند به صورت تحویل فیزیکی یا تسویه نقدی صورت گیرد.

■ قیمت اعمال: مبلغی که دارنده وارانته سهم، بابت خرید هر سهم می‌دهد. قیمت اعمال قبل از انتشار وارانته سهم توسط ناشر تعیین می‌شود.

■ نسبت تبدیل: تعداد سهامی که به ازای هر وارانته سهم به دارنده آن تعلق می‌گیرد. نسبت تبدیل قبل از انتشار وارانته سهم توسط ناشر تعیین می‌شود. به عنوان مثال، نسبت تبدیل ۱:۱ به این معناست که هر وارانته سهم، وارانته یک سهم را به دارنده آن می‌دهد؛ نسبت ۴:۱ به این معناست که هر ۴ وارانته سهم، وارانته یک سهم را به دارنده آن می‌دهد؛ نسبت ۱:۲ به این معناست که هر وارانته سهم، وارانته دو سهم را به دارنده آن می‌دهد.

■ مقایسه قرارداد اختیار خرید و وارانته سهم

همان‌طور که گفته شد، واژه وارانته بیشتر برای اشاره به گواهی حق خرید به کار می‌رود. گواهی حق خرید هم شباهت زیادی به قرارداد اختیار خرید دارد؛ از این رو در این قسمت وارانته و قرارداد اختیار خرید مقایسه می‌شود. با توجه به آن که در بررسی وارانته از بسیاری از مبانی و روش‌های قرارداد اختیار خرید استفاده می‌شود، توجه به این شباهت‌ها و تفاوت‌ها اهمیت دارد.

■ شباهت‌ها

- وارانته سهم مانند اختیار خرید به دارنده آن اختیار می‌دهد که سهم پایه را به قیمت از پیش تعیین شده، در مهلت مشخصی خریداری کند. - وارانته سهم مانند اختیار خرید به دارنده آن

عوامل موثر بر قیمت وارانته سهم	رابطه با قیمت وارانته سهم
قیمت دارایی پایه (سهم)	+
قیمت اعمال	-
زمان باقیمانده تا سررسید	+
نوسان پذیری	+
نرخ بهره در بازار	+
سود تقسیمی	-

اختیار خرید	وارانته سهم	شاخصه‌ها
قرارداد	اوراق بهادار	ساختاری
مشتق	نقد	معامله‌گری در بازار
استاندارد شده	انعطاف پذیر	ویژگی
سرمایه گذار	شرکت	ناشر
بله	خیر	وجه تضمین