

صندوق سرمایه‌گذاری تعهد باز خرید؛ راهکاری نوین برای تامین مالی



مونا حاجی‌علی‌اصغر
مدیر واحد سبیدگردانی
و مدیریت دارایی‌های
تامین سرمایه نوین

سرمایه کوتاه‌مدت یا مدیریت نقدینگی در بازار سهام صورت می‌گیرد. این صندوق سرمایه‌گذاری، که از نوع صندوق سرمایه‌گذاری با سرمایه متغیر است. پس از اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار، وجوه لازم را با انتشار و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران نهادی برای اجرای مشارکت در موافقت‌نامه‌های باز خرید تجهیز می‌شود. سپس، فی‌مابین مدیر صندوق با متقاضی دریافت اعتبار یک موافقت‌نامه باز خرید منعقد می‌شود. به موجب این موافقت‌نامه، صندوق مقداری مشخص اوراق بهادار از فروشنده (برای مثال، یک شرکت سرمایه‌گذاری) به قیمتی مشخص خریداری می‌کند و متقاضی در عین حال متعهد می‌شود در زمانی در آینده، همان تعداد اوراق بهادار را با قیمتی تعیین‌شده باز خرید نماید. تفاوت قیمت خرید (اولیه) و قیمت باز خرید، سودی است که مدیر صندوق بابت اعطای وجه نقد به فروشنده در مدت موافقت‌نامه کسب می‌کند و در عین حال این تفاوت، هزینه متقاضی برای دریافت وجه از مدیر صندوق است. در واقع، این اوراق بهادار در حکم وثیقه در این موافقت‌نامه عمل می‌کند. لازم به ذکر است در صندوق‌های سرمایه‌گذاری تعهد باز خرید برای کاهش ریسک نکول خریدار، سازوکار به‌روزرسانی ارزش وثیقه نیز مشابه آنچه در بازار آتی وجود دارد، در نظر گرفته می‌شود. به نظر می‌رسد راه‌اندازی و پیاده‌سازی صندوق سرمایه‌گذاری تعهد باز خرید از یک طرف می‌تواند پاسخگوی تقاضای بازار برای تامین مالی سرمایه‌گذاری در بازار سهام باشد و از طرف دیگر، محدودیت‌های سرمایه و عدم تخصصی بودن را نخواهد داشت. شرکت تامین سرمایه نوین طراحی جزئیات صندوق سرمایه‌گذاری تعهد باز خرید را در دستور کار خویش قرار داده و پیشنهاد اولیه راه‌اندازی آن را برای سازمان محترم بورس و اوراق بهادار ارسال کرده است.

تامین مالی سرمایه‌گذاری خواه برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی خواه در دارایی‌های مالی همواره یکی از دغدغه‌های اصلی سرمایه‌گذاران بوده است. روش خرید اعتباری (Margin Trading) مدتی است که در بازار سهام کشور به وسیله کارگزاری‌ها به مشتریان بزرگ و معتبرشان ارائه می‌شود. در این روش، بخشی از منابع مالی لازم از طریق شرکت کارگزاری به خریدار سهام تخصیص داده می‌شود.

شرکت‌های کارگزاری این منابع را از طریق سرمایه خویش یا دریافت وام از بانک‌ها تهیه می‌کنند. بانک‌های کشور طبق قوانین بانکی می‌توانند مبالغ مورد نیاز کارگزاران را به صورت وام به آنها اعطا کنند که در این صورت کارگزاری به عنوان واسط میان بانک و دریافت‌کننده اعتبار عمل می‌کند. ولی این روش دارای برخی معایب است که بسیار کوتاه به آنها اشاره می‌کنیم. شرکت‌های کارگزاری از یک طرف از سرمایه کافی برای اعطای اعتبار به تمامی مشتریان‌شان برخوردار نیستند و از طرف دیگر بانک‌ها اعتبار مشخصی در اختیار کارگزاری‌ها قرار می‌دهند که جوابگوی تمامی افراد هستند. علاوه بر این، شرکت کارگزاری به‌طور تخصصی برای این موضوع، یعنی اعطای اعتبار برای امر سرمایه‌گذاری ایجاد نشده و کارکرد اصلی آن موضوع دیگری است.

بنابراین، به نظر می‌رسد ایجاد یک نهاد مالی جدید و تخصصی برای تامین اعتبار سرمایه‌گذاری در بازار سهام امری ضروری و اجتناب‌ناپذیر است. پیشنهاد ما برای این موضوع، تاسیس و راه‌اندازی صندوق سرمایه‌گذاری تعهد باز خرید است. مدل کسب‌وکار صندوق سرمایه‌گذاری پیشنهادی تقریباً مشابه صندوق‌های سرمایه‌گذاری موجود است با این تفاوت که بر موافقت‌نامه باز خرید استوار است. صندوق سرمایه‌گذاری تعهد باز خرید با هدف تامین