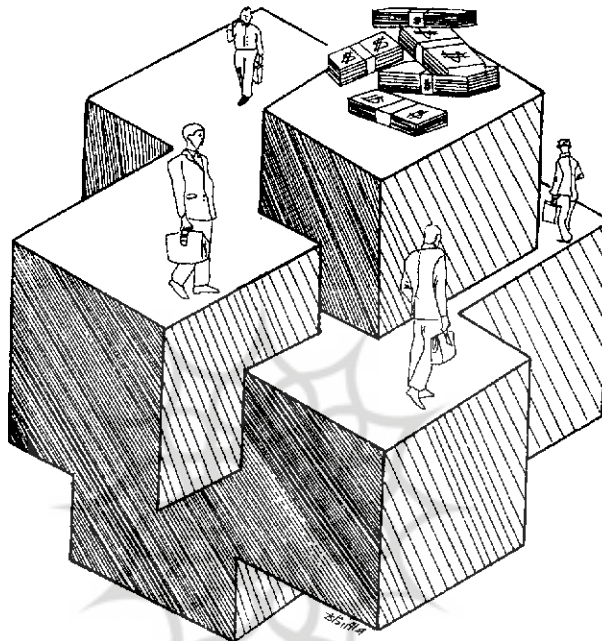


مهندسی مالی، رویکردی جدید برای توسعه بازارهای مالی

تهیه‌کننده: علی بقائی حسین آبادی



مقدمه:

مهندسی مالی، رویکردی برای انتشار اوراق بهادار جدید از طریق یک فرایند سیستماتیک و قانونمند است. مهندسی مالی با استفاده از مفاهیم میان رشته‌ای مثل محصول فیزیکی و مالی، مهندسی اوراق بهادار و رشته‌های مهندسی، ریاضیات و کامپیوتر به تدوین روشهای قانونمند و ساختاریافته برای خلاقیت در بازارهای مالی می‌پردازد. این مقاله به منظور آشنایی مقدماتی خوانندگان خود با مهندسی مالی به تعریف ابزار مالی، خلاقیت در بازارهای مالی، فاکتورهای مؤثر بر مهندسی مالی و مدل مفهومی طراحی اوراق بهادار می‌پردازد.

۱) تعریف ابزار مالی (۱)

ابزارهای موجود در بازارهای تجاری به دودسته کلی تقسیم می‌گردند: ابزارهای فیزیکی. ابزارهای مالی. محصولات یا تولیدات فیزیکی که در بازار کالا خرید و فروش می‌شوند محصولاتی هستند که ارزش آنها ذاتی در خود آنهاست مثل ماشین آلات و تجهیزات، مواد غذایی، نفت و...

محصولات یا تولیدات مالی که در بازارهای مالی معامله می‌شوند، عبرتند از محصولاتی که ارزش آنها ذاتی در خود آنها نیست بلکه وابسته به جریان نقدی است که در آینده برای دارندگان خود ایجاد می‌کند مانند سهام، اوراق قرضه و اوراق مشتقه.

۲) خلاقیت در محصولات مالی (۲)

خلاقیت در محصولات مالی مانند پشتوانه قراردادن داراییهای غیرمولد برای انتشار اوراق بهادار و طراحی اوراق بهادار مشتقه، شاهرگ حیاتی بازارهای مالی است. چنین خلاقیت‌هایی در پی استفاده از

1 - Financial Product

2 - Financial Innovation

۷

بعد کاربردی داشته است، شاید بتوان این رشد را ناشی از نوسانات شدید دوده اخیر در اقتصاد کلان و شرایط بازارهای تولیدی و مالی دانست. این شرایط را می‌توان در دو طبقه اصلی «فاکتورهای محیطی و فاکتورهای شرکتی» طبقه‌بندی نمود.

فاکتورهای محیطی

این دسته شامل فاکتورهایی است که حاکم بر شرایط اقتصادی-

مالی کشورها است و شرکتها برای استفاده و تطبیق خود با آنها مجبورند اثرات آنها را در طراحی و اصلاح ابزارهای مالی خود مورد توجه قرار دهند. از جمله

مهندسی مالی در دوده اخیر رشد چشمگیری هم از بعد نظری و هم بعد کاربردی داشته است، شاید بتوان این رشد را ناشی از نوسانات شدید دوده اخیر در اقتصاد کلان و شرایط بازارهای تولیدی و مالی دانست.

این فاکتورها عبارتند از:

الف) نوسانات قیمت

نوسان قیمت انواع محصولات فیزیکی و مالی در بازارها یکی از منابع ایجادکننده ریسک شرکتها است. اینگونه شرکتها برای مصونیت خود در مقابل ریسک نوسان قیمت اقدام به طراحی ابزارهای مالی همچون برگه اختیار معامله که در آن به خریدار یا فروشنده اختیار خرید و فروش محصولی را در یک قیمت از قبل تعیین شده و در یک دوره زمانی معین را می‌دهد و یا قرارداد تحویل آتی که در آن منتشرکننده قرارداد متعهد می‌شود محصولاتی را در یک زمان مشخص در آینده با یک قیمت مشخص تحویل خریدار نماید، می‌کند.

ب) جهانی شدن بازارها

یکی از ویژگیهای مهم بازارهای امروزی جهانی شدن آنها از طریق فرایند صدور سرمایه است امروزه شاهد این مسئله هستیم که اکثر اوراق قرضه و سهام کمپانیها در سایر کشورهای جهان نیز خرید و فروش می‌شود. جهانی شدن بازارها موجب ایجاد ریسکهای همچون ریسک نوسان نرخ ارز و ریسک سیاسی کشورها است. شرکتها برای مصونیت خود از چنین ریسکهای اقدام به طراحی ابزارهای مالی همچون برگه اختیار معامله بر روی ارز و قرارداد تحویل بر روی ارز می‌نمایند.

فرصتهای سودآوری ناشی از عدم کارایی در بازارهای مالی است. خلاقیت مالی از طرف اشخاصی شکل می‌گیرد که نیازمند وجوه جهت اجرای سرمایه‌گذاری‌های خود هستند، این اشخاص برای جمع‌آوری وجوه سرگردان در بازارهای مالی و کانالیزه نمودن آنها در طرحهای سرمایه‌گذاری، اوراق بهادار جدید با شرایط نو و طرح نو منتشر می‌کنند. اثرات عمده خلاقیت مالی در اقتصاد عبارتند از:

- کارا نمودن

بازارهای مالی.

- کانالیزه نمودن

وجوه به سمت

طرحهای

سرمایه‌گذاری بهینه.

- تطبیق بهینه نیاز

عرضه‌کنندگان و متقاضیان وجوه در بازار مالی.

همچنین، از دیگر عوامل شکل‌گیری خلاقیت‌های مالی، تغییراتی

است که در محیط اتفاق می‌افتد. تعدادی از این تغییرات عبارتند از:

- تغییرات قوانین مالیاتی.

- پیشرفت‌های تکنولوژیک.

- تغییر در نرخ بهره و نرخ ارز.

- تغییر در سطوح فعالیتهای اقتصادی.

- تغییر در قوانین و مقررات.

تغییر در هر یک از این فاکتورها ممکن است موجب ایجاد فرصتهای جدید سودآوری در بازار شده و طراحی اوراق بهادار جدید عکس العمل عقلایی بازار برای استفاده از این فرصتها است. طراحی اوراق قرضه با نرخ بهره صفر^(۱) و اوراق قرضه با بهره شناور^(۲)، در چند دهه قبل توسط شرکتهای بزرگ تولیدی از جمله این خلاقیت‌هاست که موجب جمع‌آوری میلیاردها دلار از بین مردم و سرمایه‌گذاری در فعالیتهای تولیدی شد.

۳) مهندسی مالی

مهندسی مالی یکی از رشته‌های جدید در حوزه مالی و در حقیقت زیربنای خلاقیت در بازارهای مالی است. مهندسی مالی در صدد تطبیق ابزارهای مالی موجود با شرایط بازار (شرایط عرضه‌کنندگان و متقاضیان وجوه) و طراحی ابزارهای مالی جدید برای استفاده از فرصتهای سودآوری در بازار است. کمپانیهای بزرگ خدماتی و تولیدی در چند دهه اخیر کوشیده‌اند با طراحی ابزارهای جدید مثل انواع اوراق قرضه^(۳) انواع برگه‌های اختیار معامله^(۴)، انواع قراردادهای تحویل آتی^(۵) و انواع سهام و یا اصلاح ابزارهای مالی موجود وجوه سرگردان در بازار مالی را جذب و در فعالیتهای سودآور صنعتی و خدماتی سرمایه‌گذاری نمایند.

۴) فاکتورهای مؤثر بر رشد مهندسی مالی

مهندسی مالی در دوده اخیر رشد چشمگیری هم از بعد نظری و هم

1 - Zero - Copun Bond

2 - Floating Bond

3 - Bond

4 - Option

5 - Futures

نماید. همچنین بر همین اساس باید دیدگاه خود نسبت به ماهیت اوراق بهادار، دوره بازپرداخت، میزان پول مورد انتظار و یکسری عوامل مرتبط دیگر را روشن نماید تا مهندسین مالی قادر به طراحی اوراق متناسب با این دیدگاهها، اهداف و استراتژیها باشند.

مرحله دوم: طراحی

دومین مرحله در این فرایند، طراحی اوراق بهادار جدید است که شامل طراحی و تست مفهومی سیستم انتشار و عرضه اوراق بهادار، تحلیل بازار، طراحی ویژگیهای اوراق بهادار مثل نوع آن (اوراق قرضه یا سهام) دوره بازپرداخت، نرخ بهره و شرایط اضافی دیگر، طراحی برنامه بازاریابی شامل یافتن طبقه خاصی از بازار برای عرضه آن، روش عرضه به بازار و سیستمهای تشویقی برای خرید آن و آموزش پرسنل شرکت در ارتباط با محصول مالی جدید است.

مرحله سوم: آزمون اوراق بهادار

پس از طراحی اوراق بهادار و سیستمهای جانبی آن مثل سیستم بازاریابی و آموزش، مرحله بعدی آزمون محصول در بازار از ابعاد، بازاریابی و میزان استقبال مصرف کنندگان، تطبیق آن با شرایط اقتصادی و مالی بازار و تطبیق آن با شرایط داخلی شرکت و ارزیابی عکس العمل بازار نسبت به قیمت آن است. در این مرحله، در واقع مهندسین مالی با آزمایش اولیه محصول، بازخوری از سیستمهای اقتصادی و مالی بازار گرفته و با تغییر شرایط اوراق بهادار منتشر شده نسبت به انطباق آن با وضع ایجاد شده می پردازند.

مرحله چهارم: معرفی

آخرین مرحله از فرایند مذکور، معرفی محصول به بازار مالی و آشنا نمودن بازار با محصول جدید مالی است. در این مرحله مهندسین مالی با استفاده از روشهای مختلف اوراق بهادار جدید را به بازار معرفی و مزایا و فرصتهای ایجاد شده بوسیله آن را تشریح می کنند تا بازار بالقوه خوبی برای فروش ورق جدید ایجاد نمایند. همچنین در این مرحله چون عرضه اوراق بصورت عملی شروع شده، مهندسین مالی فرصت مناسبی برای ارزیابی مجدد این اوراق پیدا می نمایند.

۶ نتیجه گیری

مهندسی مالی یک فرایند سیستماتیک و قانونمند برای انطباق محصولات مالی موجود با شرایط جدید بازار یا طراحی اوراق بهادار جدید است و در واقع بستر خلاقیت مالی در بازارهای مالی است. بنابر این زیربنای اصلی برای توسعه بازارهای مالی و کارایی بازار محصولات تولیدی و نمادی برای توسعه اقتصادی کشورها است. با بازنگری مجدد بر این مقاله مزایای ذیل را می توان برای مهندسی مالی برشمرد:

- ۱- کارا نمودن بازارهای از ابعاد مالی و اطلاعاتی.
- ۲- کانالیزه نمودن سرمایه ها و اجراء سرمایه گذاری با نرخ بازده بالا جهت توسعه بازار محصولات فیزیکی.
- ۳- قانونمند شدن بازارهای مالی از طریق تنوع در انتشار اوراق بهادار، تدوین سیستمهای مفهومی طراحی و انتشار و عرضه اوراق بهادار جدید.

ج) قوانین و مقررات مالیاتی

قوانین و مقررات مالیاتی کشورها از عوامل مؤثر بر شرکتهای در بازارهای مالی است. نوسان مرتب اینگونه قوانین و مقررات موجب ایجاد فرصتها یا محدودیت برای شرکتهای است که برای اجتناب از محدودیتها و کسب فرصتها اینگونه شرکتهای اقدام به انتشار ابزارهای مالی جدید می کنند. از جمله مزیت اینگونه اوراق بهادار، معافیت مالیاتی بهره ای است که شرکتهای بابت اوراق بهادار پرداخت می نمایند.

فاکتورهای شرکی

این دسته فاکتورها شامل عواملی است که برای یک شرکت خاص منحصر به فرد بوده و تنها این شرکت خاص را تحت تأثیر قرار می دهد.

از جمله این عوامل عبارتست از:

الف) نیازهای نقدینگی شرکت

نیاز به نقدینگی از مهمترین عوامل اثرگذار بر چرخه عملیاتی شرکتها است. شرکتها برای خرید داراییهای ثابت، تأمین سرمایه در گردش و اجراء طرحهای سرمایه گذاری خود نیاز به تأمین نقدینگی دارند. میزان وجه نقد مورد نیاز، نوع و شرایط مصرف آن و دوره نیاز به نقدینگی از جمله عواملی است که موجب طراحی اوراق بهادار متناسب با آنها می گردد.

ب) ریسکگریزی

شرکتهای از زوایای مختلف تحت تأثیر ریسکهای مختلفی قرار دارند، ریسک نوسان قیمت در بازار، ریسک ورشکستگی، ریسک طرحهای توسعه، ریسک نقدینگی و... از جمله ریسکهایی است که با تالیهای زمانی متفاوت آنها را تحت تأثیر قرار می دهد. شرکتها برای اجتناب و مدیریت انواع ریسک، اقدام به انتشار اوراق بهادار مختلف می نمایند. از جمله این اوراق، اوراق قرضه قابل بازخرید توسط شرکت در یک دوره زمانی معین و یا سهام قابل بازخرید توسط شرکت در یک دوره زمانی مشخص است. در اینگونه اوراق شرکت حق دارد سهام یا اوراق قرضه خود را با یک قیمت مشخص از دارندگان آنها بازخرید نماید.

۵) مدل مفهومی برای طراحی اوراق بهادار

محصولات مالی موفق به ندرت بصورت اتفاقی ظهور پیدا می کنند. آنها از طریق یک فرایند دقیق و ساختاریافته طراحی می شوند. شرکتها معمولاً به دلیل کسب فرصتهای جدید و مزایای رقابتی اقدام به انتشار اوراق بهادار جدید می کنند. برای طراحی اوراق بهادار جدید نیاز به یک فرایند علمی داریم. این فرایند را می توان در قالب «مدل مفهومی طراحی اوراق بهادار جدید» نشان داد. این مدل دارای چهار مرحله برای طراحی اوراق بهادار جدید است که به طور خلاصه به تشریح آن می پردازیم.

مرحله اول: جهت گیری

اولین قدم در فرایند طراحی اوراق بهادار جدید، تعیین دیدگاه مدیران ارشد شرکت نسبت به چنین اوراقی است. مدیریت باید اهداف و استراتژیهای که بر مبنای آن قصد انتشار چنین اوراقی را دارد روشن

برای آینده خود و آینده شرکت خود سرمایه‌گذاری کنید

اهداف اصلی توسعه مدیریت

- ۱- تقویت بینش هستی‌شناسی، خودشناسی و خودسازی جامعه مدیریتی.
- ۲- رشد شایستگی‌ها، خلاقیت و نوآوری مدیران.
- ۳- اعتلای سطح دانش، مهارت‌ها و توانمندی‌های ترکیبی مدیران.
- ۴- افزایش سطح بهره‌وری فرد، سازمان و جامعه.
- ۵- نهادینه‌سازی هویت مدیریت حرفه‌ای.
- ۶- بالندگی اخلاق و مسئولیت اجتماعی مدیران.
- ۷- کمک به یکپارچگی جامعه مدیریتی.
- ۸- بسط روحیه کارآفرینی جامعه مدیریتی.
- ۹- کمک به سازماندهی و پویایی جامعه.
- ۱۰- بومی‌سازی مفاهیم مدیریت در ایران.

فقط با یک تلفن

مشترک شوید

هر شماره از این نشریه
تفکر شما را بسط
می‌دهد... شما را به سوی
موارد ممکن و جدید
معرفی می‌کنند... در تهیه
فهرستی پرمعنا از تفکر و
عمل به شما کمک خواهد
کرد... در تبدیل شدن شما
به یک رهبر کارآمدتر و
قوی‌تر کمک خواهد کرد.

۸۸۲۴۷۳۳

مدیریت مالی و حسابداری

برنامه ریزی تولید

مدیریت بهره وری

مدیریت بازاریابی و بازرگانی

سیستمهای اطلاعاتی مدیریت

ارتباطات

مدیر اجرایی

توسعه تجاری

مدیریت تغییر

رهبری

مذاکرات

تعلیم و تربیت

تکنولوژی اطلاعات

معرفت مدیران

مدیریت استرس

تئوری سازمانی

کارآفرینی

رقابت

مدیریت استراتژیک

تحلیل اقتصادی

انتخاب سهام

مدیریت تولید و تکنولوژی

ریسک مشارکت

روانشناسی و مدیریت

اطلاع رسانی

مدیریت مخاطره

مدیریت منابع انسانی

● هزینه اشتراک را به حساب ۳۷۴۰ به نام مؤسسه مالی و اعتباری بنیادبانک صادرات شعبه فرخی کد ۱۰۵۴۰۱ واریز و بصورت

- فیش پرداخت شده
- تلفنی
- فاکس
- اقدام نمایید

● ۲۰ درصد تخفیف ویژه برای اساتید دانشگاه، دانشجویان، جانبازان، خانواده شهداء رزمندگان و آزادگان

● در صورت نیاز به اطلاعات بیشتر با شماره تلفن ۸۸۲۴۷۳۳ تماس بگیرید.

● آدرس: هفت تیر - خیابان مفتاح شمالی - کوچه نوری اسفندیاری - پلاک ۴۶

● تهران - صندوق پستی ۴۹۹۱-۱۵۸۷۵

جهت آینده خود و آینده شرکت خود سرمایه گذاری لماکاید

نام: نام خانوادگی:
 شغل: نام شرکت: سن:
 تحصیلات:
 تعداد نسخه درخواست شده شروع از شماره
 آدرس: شهر: خیابان پلاک
 کدپستی: صندوق پستی تلفن تماس

- اشتراک شش ماهه ۳ هزار تومان
- یکساله ۵۵۰۰ تومان
- دوساله یازده هزار تومان

امضاء متقاضی تاریخ