

المحاضرة الرابعة

منتجات الهندسة المالية

III. إبداع وابتكار حلول للمشاكل المالية:

أولاً- التوريق (Securitization): يعتبر التوريق من أهم تقنيات الهندسة المالية، التي إبتدعت و تطورت بفعل التحولات المالية والتنظيمية التي عرفتھا الأنظمة المالية العالمية منذ 1970، ولكنه إعتبر من بعض المختصين السبب الأساس في حدوث الأزمة المالية الخطيرة التي عاشها النظام المالي العالمي سنة 2008.

ويعرف التوريق على أنه تحويل القروض أو أدوات الديون غير السائلة إلى سندات قابلة للتداول في الأسواق المالية، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية مرجوة ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين.

ثانياً- نظام b.o.t : وهو اختصار لـ (BUILD OPERATE TRANSFER) والتي تعني بالعربية التحويل والتشغيل والبناء، وهو عبارة عن نظام التشغيل والبناء والتحويل بالإضافة إلى نقل الملكية أو التشييد، حيث يتم قيام مستثمر من القطاع الخاص بعد إعطائه ترخيص من جهة حكومية مختصة من أجل تشييد أو بناء مشروع بنية أساسية، مثل إنشاء محطة لتوليد الكهرباء أو إنشاء مطار، وذلك على أن يقوم بتشغيله وإدارته بعد عملية الانتهاء منه وذلك بإمтиاز معين قد يكون مدته من (30-40) سنة، وخلال هذه المدة يقوم بتشغيل المشروع ويحصل على التكاليف والأرباح من خلال الرسوم والعوائد التي يقوم بدفعها مستخدمي المشروع، وبعد الإنتهاء من مدة الامتياز ينقل المشروع بكل عناصره إلى الجهة الحكومية أو الدولة، ممّا يعني أن نظام (BOT) هو آلية التمويل من أجل إنشاء البنية التحتية والأساسية في مجال معين بعيدا عن موارد الحكومة.

يعتبر هذا النظام على أنه أحد الوسائل المناسبة من أجل تمويل مشاريع البنية الأساسية بدون المساس بموازنة الدولة، بحيث يقوم المستثمر بتحمل الأعباء المالية للمشروع، ويكون بصورة مؤسسة أو شركة دولية أو محلية للقيام بالمشروع، وذلك يكون بمقابل عوائد مالية تحسّل نتيجة التشغيل.

المحاضرة الرابعة

ثالثا- رأس المال المخاطر (Venture capital): يعد رأس المال المخاطر آلية لتمويل المشاريع الاستثمارية التي غالبا ما تتميز بدرجة مخاطرة مرتفعة وعدم امتلاكها للضمانات الكافية للحصول على التمويل التقليدي، تقابلها توقع عوائد مرتفعة لأنها غالبا ما تتمثل في أفكار، تقنيات أو تكنولوجيا جديدة يمكن أن تحقق أرباحا طائلة في حالة نجاحها.

كما يعتبر رأس المال المخاطر بديل جديد لتمويل المشاريع الاستثمارية، حيث لا يقوم على تقديم الأموال فحسب، بل يقوم على أساس المشاركة، ولهذا فإن المؤسسات الاستثمارية تساعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عملية إنشائها، أو نموها.

رابعا: - الهندسة المالية لنشاط السمسرة (سمسار الخصم) (bill broker): نجحت الهندسة المالية في إدخال ابتكار جديد هو سمسار الخصم بهدف تخفيض تكلفة السمسرة، حيث يقصد به بيت السمسرة الذي يقدم لعملائه خدمات محدودة، مستبعدا أكثر خدمات السمسرة تكلفة، وهي تقديم الخدمات الاستشارية في شأن قرارات الاستثمار.

فالخدمات التي يقدمها سمسار الخصم هي في حدّها الأدنى، حيث تقتصر على الأعمال الكتابية الخاصة بأوامر البيع والشراء، ويعدّ هذا النوع من السماسرة ملائما لأولئك المستثمرين الذين يتخذون قراراتهم بأنفسهم دون حاجة لسمسار يساعدهم في اختيار القرار أو توقيت القرار. لإعطاء فكرة عن مدى ضآلة الخدمة التي يقدمها سمسار الخصم نشير إلى الخدمة الكاملة التي تقدمها بيوت السمسرة التقليدية وهي:

الحفظ و الحماية: توفر للعميل خزائن خاصة لحفظ مستندات ملكية الأوراق المالية، و تقوم بكل العمليات التي يريد العميل أن يقوم بها من شراء أو بيع فهو لا ينقل الأوراق في كل مرة يريد إبرام صفقة.

توفير المعلومات: توفير للعميل أحدث المعلومات وفقا لتقارير خبراء مختصين .

خدمة الاتجار: يعتمد عليها العميل في بيع و شراء الأوراق المالية وكذلك في عمليات المضاربة.

النصح و المشورة: تقوم بيوت السمسرة التقليدية حتى بإدارة محفظة العميل.

خدمات الاضافية: كتقديم الهدايا الفاخرة مثلا.

المحاضرة الرابعة

خامسا- المتاجرة بالحزمة أو متاجرة البرنامج (Program Trading):

كانت المتاجرة في أسواق أرس المال تجرى على أسهم فردية، بمعنى أنّ أمر الشراء أو البيع لا يتضمن سوى أسهم مؤسسة معينة دون غيرها، وبعدها قدّمت الهندسة المالية منتج جديد هو المتاجرة بالحزمة، حيث يتضمن الأمر تشكيلة من أسهم عدد من المنشآت المقيمة في البورصة، وهذا الأسلوب كما يبدو يناسب المؤسسة المالية المتخصصة في الاستثمار، و من بينها بالطبع صناديق الاستثمار، حيث يصبح مضیعة للوقت والتكلفة في أحيان كثيرة أن يكون التعامل على أساس سهم بسهم، أي الأسلوب التقليدي الذي كان سائد من قبل .

فقد تلجأ المؤسسة المالية للمتاجرة بالحزمة عندما تعزم تغيير التشكيلة التي تتكون منها محفظة الاستثمار، أو في حالة تغيير الإدارة القائمة على المحفظة، في ظلّ رغبة الإدارة الجديدة في اتباع استراتيجيات استثمارية تستلزم تغيير مكونات المحفظة الحالية كلها أو جزء منها، كما يتمّ اللجوء إليها في حالة توفر موارد مالية إضافية، أو في حالة سحب جزء من الموارد المالية المتاحة، ففي الحالة الأولى ينبغي شراء تشكيلة جديدة من الأسهم، و في الحالة الثانية ينبغي التخلص من جزء من التشكيلة القائمة.