بازار ابزارهای نوین مالی طی روز پایانی هفته گذشته شاهد ورود ابزارهای جدید برای کنترل و پوشش ریسک سرمایه گذاری در بورس و بیمه کردن سهام بود تا آثار مفید ناشی از استفاده از این ابزار در آینده مشاهده شود.

محمد حسن جنانی، مدیر عامل سابق شرکت کارگزاری آتی ساز بازار در رابطه با این ابزار و کاربردهای آن در گفتگو با خبرنگار **بورس نیوز** اظهار داشت: ریشه استفاده از این ابزار به برگه اختیار فروش سهام در کشورهای پیشرفته صنعتی و بورس سایر کشورها برمی گردد که با اوراق اختیار فروش سهام منتشر شده در بورس اوراق بهادار تهران تفاوت زیادی دارد.

وی در بیان تفاوت های اساسی این اوراق در ایران و دیگر نقاط جهان خاطر نشان کرد: این اوراق در سراسر دنیا مورد معامله مکرر قرار می گیرد و می توان در دوره انتشار این اوراق اقدام به خرید و فروش آن کرد.

حال آنکه در ایران این قابلیت برای آن وجود نداشته و اوراق پس از خریداری توسط سرمایه گذار تا زمان سررسید در بازار مورد معامله قرار نمی گیرد.

این کارشناس ارشد بازار سرمایه اذعان داشت: البته نوع اروپایی این اوراق تنها در سررسید امکان فروش از سوی سرمایه گذار را دارد، اما نوع آمریکایی آن قبل از سررسید نیز قابلیت معامله را دارا است. از این رو می توان اوراق منتشر شده در بورس تهران را به نوع اروپایی شبیه دانست.

تفاوت دیگر انتشار این اوراق در ایران و سایر بورس های جهان در این است که در سایر بورس ها هدف اصلی ناشر از انتشار این اوراق کسب انتفاع می باشد. در حالیکه این ابزار در داخل در راستای حمایت از سهام و قیمت ها بوده که این حمایت ها این بار به شکلی متفاوت و در قالب استفاده از این اوراق صورت گرفته است. بطوریکه کسب انتفاع ناشران چندان مطرح نیست. البته نباید از نظر دور داشت که رشد قیمت سهام نیز خود نوعی کسب انتفاع تلقی می شود.

این استاد دانشگاه دیگر تفاوت را در لزوم در اختیار داشتن سهام آن بنگاه مورد نظر قبل از خرید اوراق اختیار فروش سهم عنوان کرد و یادآور شد: در دیگر بورس ها لزومی ندارد سرمایه گذار قبل از خرید اوراق اختیار فروش خود سهم را در اختیار داشته باشد. بلکه این امکان وجود دارد تا پس از خرید این اوراق بتوان سهم را با قیمت پایین تر خریداری کرد. اما در بورس تهران الزامی است سرمایه گذار حتماً سهام شرکت مورد نظر را در پرتفوی خود داشته باشد و پس از آن اقدام به خرید این اوراق کند.

دکتر جنانی خاطر نشان کرد: طبق دستورالعمل های استفاده از این ابزار، فروشنده اوراق متعهد می شود تا اوراق را به قیمتی حداقل 20 درصد بالاتر از قیمت فروش آن خریداری کند. اما با توجه به اینکه حدود 0.5 درصد از قیمت سهام در ابتدا بابت ورقه اختیار فروش از سرمایه گذار اخذ می شود می توان به کسب سود حداقل 19 درصدی پس از کسر کارمزد کارگزاری در پایان دوره اطمینان داشت که این رقم در صورت رشد قیمت سهم با بازدهی نامحدود همراه است. چراکه در افزایش قیمت سهام مشخص می تواند سهام خود را در بازار به فروش رسانده و از رشد قیمت ها نیز انتفاع به دست آورد. اما در دیگر بورس ها طبق دستورالعمل ها حدود پنج درصد از قیمت سهام در ابتدا بابت ورقه اختیار فروش از سرمایه گذار اخذ می شود که این مورد نیز از دیگر تفاوت های ابزار اختیار فروش سهام در ایران با سایر بورس های جهان است.

وی شناخت کافی بازار سرمایه از این اوراق را لازم دانست و عنوان کرد: چنانچه این اوراق جایگاه خود را در بازار به دست آورد و بتواند پاسخگویی تقاضای بازار سهام باشد، می تواند از سقوط قیمت ها جلوگیری کند. اما تحقق این امر مشروط به رعایت چند پیش شرط اساسی است، بدین ترتیب که بهتر است در درجه اول با توجه به شرایط کلی بورس در ایران، تنها سهامداران حقیقی و خرد بتوانند از این ابزار استفاده کنند و حقوقی ها وارد اینگونه معاملات نشوند. البته این شرط در بورس سایر نقاط جهان وجود ندارد، اما در شرایط کنونی توصیه می شود این رویه معاملاتی در ایران صورت گیرد.

در وهله دوم نیز باید ناشران این اوراق به عرضه تعدادی ورقه اختیار فروش سهام اقدام کنند که صف خرید برای آنها تشکیل نشده و به تقاضای سرمایه گذاران پاسخ داده شود.

وی افزود: البته بهتر آنکه تعداد شرکت هایی که متقاضی حضور در این طرح هستند، افزایش یابد تا با فرهنگ سازی و اطلاع رسانی لازم، این ابزار به جایگاه واقعی خود برسد.

این کارشناس ارشد بازار سرمایه تصریح کرد: روی هم رفته به نظر می رسد استفاده از این ابزار نوین در بورس تهران بتواند تا حدودی به حمایت از قیمت سهام شرکت ها بالاتر از ارزش ذاتی آنها کمک کرده و زمینه گذار از موقعیت فعلی را با موفقیت فراهم نماید. منوط به اینکه پیش شرط ها و تمهیدات لازم اتخاذ گردد.

جنانی در خاتمه سخنان خود تأکید داشت: در بورس تهران با توجه به تفاوت هایی که مطرح شد، محدودیت های قانونی در استفاده از این ابزار وجود دارد، اما این ابزار می تواند با وجود تفاوت های یاد شده و با فراهم آوردن پیش زمینه های لازم، ابزار اختیار معامله را رواج دهد و اگر این محدودیت ها نیز رفع شود، می توان به توسعه بازار ابزارهای نوین مالی و نیز جلوگیری از افت قیمت ها در شرایط نامساعد بورس دست یافت.