

راہکارهای سرمایہ گذاری و روش های مختلف تامین مالی

دوره آموزشی تامین مالی کاربردی
استاداری استان آذربایجان شرقی

مدرس: دکتر انوشیروان تقی پور

مرداد ماه ۱۳۹۷

فهرست مطالب

- مفاهیم اولیه سرمایه گذاری
- روش های مختلف سرمایه گذاری
- روشهای تامین مالی سرمایه گذاری
- روشهای مختلف تامین مالی در بازارهای داخلی و خارجی
- منابع تامین مالی در اقتصاد ایران با تاکید بر پروژه های استانی
- مشارکت عمومی خصوصی، **PPP** آئین نامه ها و دستورالعمل های اجرایی مرتبط

روش های مختلف سرمایه گذاری

جلسه اول

مدرس: دکتر انوشیروان تقی پور

مرداد ماه ۱۳۹۷

مفاهیم اولیه سرمایه‌گذاری:

از نگاه اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی، سرمایه‌گذاری اشاره دارد به

- سرمایه‌گذاری پول در گواهی سپرده، اوراق قرضه، سهام عادی یا صندوقهای سرمایه‌گذاری
- سرمایه‌گذاران (حرفه، اطلاعات بالاتر) می‌توانند به سایر دارایی‌های مالی نظیر قراردادهای اختیار معامله، قراردادهای آتی، معاوضه و سایر مشتقات (مالی و کالایی)
- سرمایه‌گذاری روی دارایی‌های مشهود نظیر طلا، املاک و مستغلات

از نگاه دولت سرمایه‌گذاری اشاره دارد به

سرمایه‌گذاری روی پروژه‌های زیر ساختی نظیر جاده، آبرسانی، سد و

چرا سرمایه‌گذاری می‌کنیم؟

- از نگاه فردی افزایش ثروت ولی در سطح کلان هدف رشد اقتصادی و افزایش رفاه جامعه است.

منابع تامین مالی؟

- وجوهی یا محل وجوهی پس‌اندازهای قبلی، قرض، یا کاهش مصرف، بدست می‌آید.

اساس تصميم گيرى سرمايه گذاران

• بازدهى:

❖ پول هزينه فرصتى دارد با نگهدارى پول هزينه فرصتى كسب بازدهى روى پول را از دست مى دهيم . به علاوه، در شرايط تورمى، قدرت خريد كاهش پيدا مى كند.

❖ بازدهى مورد انتظار با بازدهى تحقق يافته ممكن است متفاوت باشد كه به ماهيت فرايند سرمايه گذارى بر مى گردد لذا سرمايه گذاران بايستى ريسك سرمايه گذارى را در نظر بگيرند.

• ريسك:

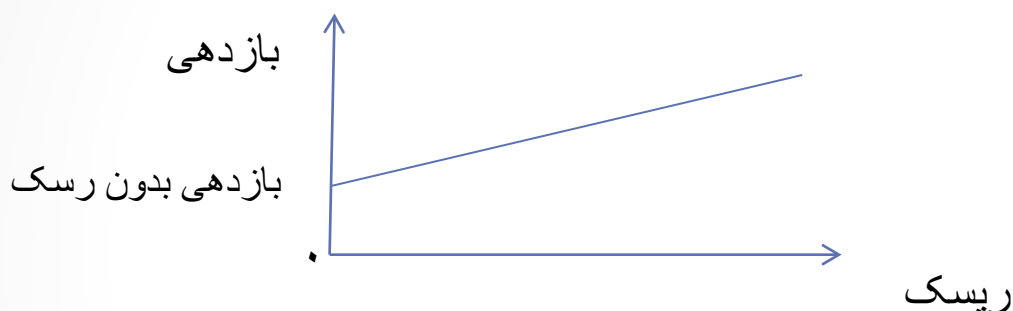
❖ سرمايه گذاران بازدهى بالاتر را دوست دارند ولى با يك سري محدوديت ها مواجه هستند.

❖ آن ميزانى از بازدهى واقعى كه متفاوت از ميزان بازدهى مورد انتظار است، **ريسك** گفته مى شود.

❖ سرمايه گذارى ريسك گريز: سرمايه گذاراني كه سطح معينى از ريسك را تحمل نمى كنند مگر اينكه به اندازه كافى انتظار داشته باشد كه اين ريسك از طريق بازدهى بالاتر جبران مى شود.

بده-بستان بین بازدهی - ریسک:

- شکل زیر رابطه بین بازدهی و ریسک را در بین دارایی‌های مالی نشان می‌دهد.



- شیب این خط مثبت است زیرا منحنی عمومی بازدهی مورد انتظار را بیان می‌کند و سرمایه‌گذاران منطقی ریسک بالاتر را قبول نمی‌کنند مگر اینکه انتظار داشته باشند تا این امر از طریق بازدهی بالاتر جبران شود.
- البته مفهوم بده-بستان ریسک و بازدهی، یک مفهوم انتظاری (قبل از اتفاق) است که قبل از سرمایه‌گذاری این انتظار وجود دارد. ممکن است بعد از انجام سرمایه‌گذاری و مدتی بعد از آن در عمل ممکن است متفاوت باشد.

ساختار فرایند تصمیم گیری سرمایه گذاران

- سرمایه گذاران بایستی از بین مجموعه‌ای از فرصت های مختلف سرمایه گذاری، تلاش کنند تا بازدهی مورد انتظار خود را از بینپانها حداکثر کنند. آنها با محدودیتهای مختلفی مواجه‌اند که مهمترین آنها ریسک می باشد.
- فرایند دو مرحله‌ای :
- تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری ها: شامل ارزیابی و تحلیل
- انتخاب سرمایه گذاری

روشهای مختلف سرمایه گذاری

سرمایه گذاری مستقیم:

دارایی هایی که سرمایه گذاران نه تنها آنها را خودشان خرید و فروش می کنند بلکه بطور مستقیم آنها را کنترل می کنند.

سرمایه گذاری غیرمستقیم:

شامل خرید و فروش سهام شرکتهای سرمایه گذاری که آنها به نوبه خود پرتفوی از سهام را نگهداری می کنند.

روشهای سرمایه گذاری

سرمایه گذاری مستقیم	
بانکها و موسسات اعتباری غیر بانکی	سپردهای پس انداز
ابزارهای بازار پول	گواهی سپردهها اوراق تجاری یورو دلار
بازار سرمایه	اوراق با درآمد ثابت (اوراق قرضه، صکوک، اسناد خزانه و) سهام اختیار معامله قراردادهای آتی معاوضه
سرمایه گذاری غیر مستقیم	
شرکتهای سرمایه گذاری	واحدهای سرمایه گذاری صندوقها شرکتهای سرمایه گذاری باز شرکتهای سرمایه گذاری بسته صندوقهای ETF

صکوک

- صکوک از جمله محصولات جدیدی است که با استفاده از کاربردهای ساختاری در بازارهای مالی اسلامی به وجود آمده است. کلمه صک در واقع معرب کلمه چک در فارسی است. هم اکنون در ادبیات مالی اسلامی واژه صکوک به عنوان "اوراق قرضه اسلامی" تعریف می‌شود.
- صکوک در معنای تخصصی خود عموماً به ابزارهای مالی اسلامی گفته می‌شود که مبتنی بر یک دارایی فیزیکی (عینی) منتشر می‌شوند. بنابراین دارندگان اوراق، در حقیقت مالکان دارایی محسوب می‌شوند.
- صکوک، اوراق بهادار با انعطافی است که می‌توان از آن برای پاسخگویی به انواع نیازهای تامین مالی بن‌های اقتصادی در بازار سرمایه استفاده کرد. در همان حال، اوراق صکوک یک ابزار سرمایه‌گذاری جایگزین برای اوراق بهادار با درآمد ثابت از قبیل اوراق قرضه که در شرع مقدس اسلام حرام می‌باشد، محسوب می‌شود.

تفاوت‌های صکوک با اوراق قرضه (اوراق ربوی با درآمد ثابت) :

۱- صکوک بیانگر مالکیت یک دارایی مشخص است در حالی که اوراق قرضه فقط حاکی از تعهد بدهی هستند. یعنی رابطه بین صادرکننده و خریدار اوراق قرضه، رابطه وام‌دهنده و وام‌گیرنده است که نرخ بهره وام هم ثابت است.

۲- دارایی که اوراق صکوک بر مبنای آن منتشر می‌شود از نظر شرعی باید مجاز و صحیح باشد در حالی که در اوراق قرضه، دارایی‌هایی که از نظر اسلام پذیرفته نیست نیز می‌تواند پشتوانه اوراق قرار بگیرد.

۳- اعتبار اوراق قرضه به اعتبار صادرکننده یا ناشر آن وابسته است و با آن سنجیده می‌شود در حالی که اعتبار صکوک به ناشر بستگی ندارد بلکه به ارزش دارایی پشتوانه بستگی دارد.

انواع اوراق صکوک

- به طور کلی می توان اوراق صکوک را به دو دسته اوراق صکوک دولتی و اوراق صکوک شرکتی تقسیم کرد، ولی سازمان حسابرسی و بازرسی نهادهای مالی اسلامی^۱ تاکنون ۱۴ نوع، صکوک سرمایه گذاری معرفی کرده است که معروف ترین آنها صکوک اجاره می باشد.
- همان طور که از اسم آن مشخص است بازدهی این نوع صکوک به میزان اجاره دارایی پایه آن بستگی دارد. در این قسمت چند نمونه از صکوک که در بازارهای مالی اسلامی دنیا بیشتر مورد استفاده قرار می گیرد، معرفی می شود و ساختار و فرآیند انتشار هر کدام از آنها نیز مورد بررسی قرار می گیرد.

^۱ - Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution (AAOIFI)

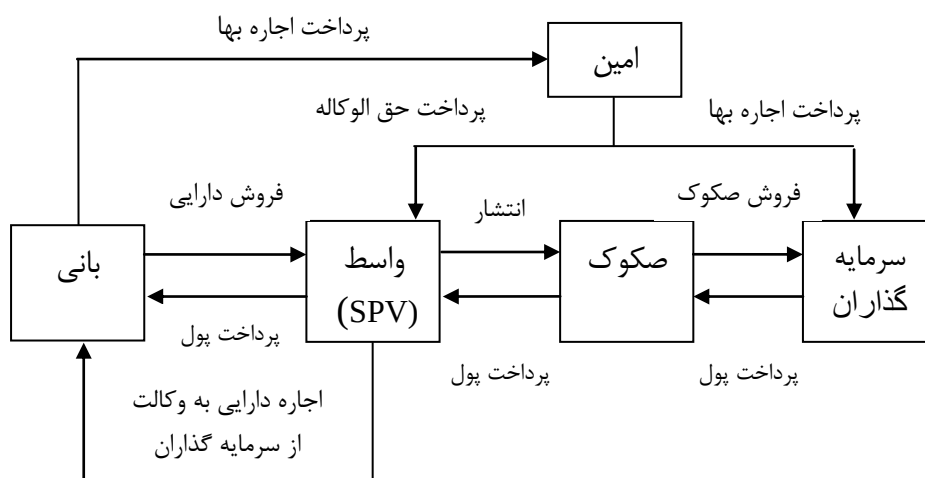
۱- صکوک اجاره

- صکوک اجاره (یا اوراق اجاره) اوراق بهاداری است که دارنده آن مالک بخشی از دارایی است که براساس قرارداد اجاره واگذار شده است. در بین انواع صکوک، صکوک اجاره یک محصول متمایز به شمار می‌رود که جایگاه خوبی در بین سرمایه‌گذاران مسلمان نسبت به سایر اوراق پیدا نموده است و ناشران نیز صکوک اجاره را روش مناسبی برای تجهیز منابع می‌دانند.
- براساس بند ۱ ماده ۱ ضوابط انتشار اوراق اجاره، صکوک اجاره اوراق بهاداری است که نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن، در دارایی مبنای انتشار اوراق است که اجاره داده می‌شود (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۶).
- در صکوک اجاره، حق استفاده از منافع یک دارایی یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، در قبال اجاره‌بها از مالک به شخص دیگری منتقل می‌شود.
- مدت قرارداد اجاره مشخص است و می‌توان اجاره‌بها را در ابتدای دوره، انتهای دوره، با سرسیدهای ماهانه، فصلی یا سالانه پرداخت کرد.
- از آنجا که صکوک اجاره اوراق بهاداری است که بیانگر مالکیت مشاع فرد است، می‌توان آن را در بازار ثانویه و به قیمتی که توسط عوامل بازار تعیین می‌شود، معامله کرد

برای انتشار اوراق اجاره، حداقل وجود سه نهاد مالی ضروری است که عبارتند از: **بانی، واسط و امین**.

- بانی، شخص حقوقی است که صکوک اجاره با هدف تامین مالی آن منتشر می‌شود و می‌تواند اقدام به اجاره نمودن دارایی مبنای انتشار صکوک اجاره از واسط به نمایندگی از سرمایه‌گذاران نماید.
- واسط نهاد مالی است که صرفاً به منظور نقل و انتقال دارایی به وکالت از دارندگان صکوک اجاره و ناشر صکوک اجاره تشکیل می‌شود.
- امین شخص حقوقی است که به نمایندگی از سرمایه‌گذاران و به منظور حفظ منافع آنان در چارچوب ضوابط اجرایی انتشار صکوک اجاره، مسئولیت نظارت بر کل فرآیند عملیاتی صکوک اجاره را بر عهده دارد.

فرآیند عملیاتی انتشار صکوک اجاره



سایر انواع صکوک

- صکوک اجاره
- صکوک مرابحه
- صکوک سلف
- صکوک مشارکت
- صکوک مضاربه

اوراق قرضه و قیمت گذاری آن

استاد: دکتر انوشیروان تقی پور

جلسه دوم

مفهوم اوراق قرضه

- اوراق قرضه، دارایی مالی است که ناشران آن تعهد می‌کند پرداخت‌های معینی را طی دوره‌های زمانی متوالی تا زمان سررسید انجام دهد و در سررسید نیز، قیمت اسمی به دارنده اوراق پرداخت می‌شود.
- دوره پرداخت سود اوراق، ممکن است سالانه، شش ماهه، فصلی و ماهانه باشد. میزان سود پرداختی معادل قیمت اسمی ضربدر نرخ سود می‌باشد.
- پرداخت‌هایی که در پایان دوره به دارنده اوراق پرداخت می‌شود، کوپن نامیده می‌شود.

■ چند نکته لازم است، در مورد اوراق قرضه ذکر شود:

۱- اصولاً اوراق قرضه توسط دولت‌ها منتشر می‌شود ولی شهرداری‌ها و شرکت‌ها نیز می‌توانند از این اوراق برای تأمین مالی استفاده کنند، ولی با این حال دارندگان اوراق، حق کنترل بر روی بنگاه ندارند (به شرط اینکه تعهدات شرکت به موقع انجام شود).

۲- از بین دارائیهای مالی، ریسک اوراق قرضه نسبت به سهام عادی و ممتاز پایین‌تر است. یعنی درآمد ناشی از این اوراق، در سررسید قابل پیش‌بینی است و در مقایسه با سایر دارائیهای از عدم اطمینان خیلی پایینی برخوردار است.

۳- اوراق قرضه دارای سررسید معین است.

از نظر سررسید، اوراق قرضه را می توان به صورت زیر طبقه بندی نمود:

الف- اوراق قابل فراخوان^۱: که در آن ناشر قبل از سررسید T، می تواند قرارداد خود را تسویه کند که این امر معمولاً از طریق پرداخت ارزش اسمی اوراق به مالک آن انجام می شود.

ب- اوراق قابل تبدیل^۲: به دارنده اوراق اجازه داده می شود که اوراق خود را با سایر دارایی عوض کند. مثلاً در اوراق قرضه ممکن است ذکر شود که این ورقه با سهام عادی ناشر یا با بازپرداخت ارزش اسمی آن تسویه می شود.

ج- اوراق قرضه دائمی^۳: که در آن، سررسید اوراق به بی نهایت میل می کند. در این اوراق ناشر به دارنده اوراق، تا ابد تنها ارزش کوپن را پرداخت می کند و هیچ موقع اوراق به سررسید نمی رسد.

^۱- Callable Bonds

^۲- Convertible Bond

^۳-Perpetual Bond

بازدهی اوراق قرضه

بازدهی (عایدی) اوراق قرضه، عبارتست از عایدی که یک سرمایه‌گذار از نگهداری ورقه قرضه تا سررسید به دست می‌آورد.

نرخ بازدهی جاری

نرخ بازدهی جاری اوراق قرضه، عبارتست از نسبت میزان بهره اوراق قرضه به قیمت جاری آن در بازار.

$$y_c = \frac{c}{p} \quad (1-12)$$

y_c = نرخ بازدهی جاری

c = میزان بهره پرداختی

p = قیمت جاری اوراق قرضه در بازار

مثال: ورقه قرضه‌ای را در نظر بگیرید که ارزش اسمی آن ۱۰۰ هزار ریال است و این ورقه در بازار به قیمت ۹۲/۷۸ هزار ریال معامله می‌شود. میزان کوپن (بهره) پرداختی آن سالانه ۷ هزار ریال می‌باشد. بازدهی جاری این ورقه چقدر است؟

حل: براساس رابطه (۱-۱۲) نرخ بازدهی جاری این ورقه برابر است با:

$$y_c = \frac{7000}{92780} \times 100 = 7.54\%$$

اوراق قرضه بدون کوپن

اوراق قرضه بدون کوپن، که اوراق قرضه با نرخ بهره صفر (بدون بهره) نیز گفته می‌شود. صادرکننده این اوراق هیچ‌گونه بهره‌ای پرداخت نمی‌کند و در سررسید تنها ارزش اسمی اوراق پرداخت می‌شود. به همین دلیل این اوراق در زمان فروش به قیمت کمتر از قیمت اسمی فروخته می‌شوند و خریدار از این طریق سود می‌برد.

اوراق قرضه با کوپن صفر نقش مهمی در تجزیه و تحلیل بازار اوراق قرضه ایفا می‌کند. زیرا این اوراق در مقایسه با اوراق کوپنی، ساده‌تر است. این اوراق، از دو پارامتر تشکیل شده است: ارزش اسمی ورقه (m) و زمان سررسید (T) اگر قیمت بازاری یک ورقه بدون کوپن، که n دوره (سال) به سررسید آن باقی مانده است را با p_n نشان دهیم، در این صورت نرخ بازدهی (y_n) این ورقه در سررسید را می‌توان از طریق رابطه زیر نشان داد:

$$y_n = \left(\frac{m}{p_n} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \quad (۶-۱۲)$$

مثال: اگر ارزش اسمی یک ورقه بدون کوپن برابر ۱۰۰ ریال و سررسید آن چهارساله باشد و قیمت بازاری این ورقه در بازار در حال حاضر ۸۳ ریال باشد، نرخ بازدهی این ورقه چقدر است؟

$$y_n = \left(\frac{100}{83} \right)^{\frac{1}{4}} - 1 = 4.77\%$$

با استفاده از رابطه (۱۲-۱۶)، می توان رابطه بین قیمت بازاری ورقه قرضه بدون کوپن و نرخ بازدهی آن را بصورت زیر نوشت:

$$p_n = \frac{m}{(1+y_n)^n} \quad (۱۲-۷)$$

اوراق قرضه با کوپن‌های متغیر

در بازارهای مالی دنیا، نمونه‌هایی از این اوراق عبارتند از:

- ۱- اوراق قرضه با نرخ شناور: در این نوع اوراق، میزان هر کوپن براساس نرخ بهره مشاهده شده در بازار در طول آن دوره محاسبه می‌شود.
- ۲- اوراق قرضه شاخص بندی شده: در این اوراق، میزان هر کوپن براساس شاخص قیمت، مثلاً شاخص قیمت مصرف کننده (CPI) شاخص بندی شده و میزان کوپن بهره براساس تغییرات شاخص قیمت محاسبه و پرداخت می‌شود. نمونه های زیادی از این اوراق را می‌توان در بازار مالی انگلیس مشاهده نمود.

قیمت گذاری اوراق قرضه

قیمت یک ورقه بهادار را چه چیزی تعیین می کند؟ برای پاسخ به آن، لازم است که ارزش برآوردی^۴ یا ارزش ذاتی^۵ را محاسبه کنیم. ارزش برآوردی یک ورقه بهادار برابر با ارزش حال جریانات نقدی مورد انتظار ناشی از آن دارایی است. از آنجایی که جریانات نقدی در آینده اتفاق می افتد، لذا بایستی با یک نرخ تنزیل مناسب، تنزیل شود تا ارزش حال جریانات نقدی به دست آید. برای این منظور از رابطه زیر استفاده می شود:

$$\text{ارزش اوراق قرضه} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{جریانات نقدی}}{(1+k)^t} \quad (۱۲-۸)$$

n = تعداد دوره های مورد انتظار برای جریانات نقدی

k = نرخ تنزیل

^۴ - Estimated Value

^۵ - Intrinsic Value

براساس رابطه (۸-۱۲) می توان گفت که چندین عامل در قیمت اوراق قرضه تاثیر دارد:

(۱) نرخ تنزیل مناسب: این نرخ در واقع حداقل نرخ بازدهی مورد انتظاری است که سرمایه گذار برای ورود به یک سرمایه گذاری به آن نیاز دارد. این نرخ براساس ارزش زمانی پول و ریسک دارایی تعیین می شود و بیانگر نرخ پیش-بینی شده توسط سرمایه گذار برای دستیابی به یک بازدهی با ریسک معقول است.

(۲) جریانهای نقدی آینده: در مورد اوراق قرضه، جریانهای نقدی آینده شامل کوپنهای پرداختی و اصل مبلغ اوراق قرضه هستند. اگر ورقه قرضه قبل از سررسید بازخرید شود، به جای ارزش اسمی ورقه قرضه، ارزش بازخرید جایگزین آن می شود.

بنابراین، از رابطه (۸-۱۲) می توان برای قیمت گذاری اوراق قرضه ای که در بازار معامله نمی شود، استفاده نمود. می دانیم که ارزش هر دارایی معادل ارزش فعلی عایدات حاصل از آن، طی سال های آتی است. لذا اوراق قرضه ای که قیمت اسمی آن m ، سود سالانه آن C و نرخ بازدهی مورد انتظار آن k باشد، ارزش آن به شرح زیر محاسبه می شود:

$$(۹-۱۲) \quad \text{ارزش ورقه قرضه} = \frac{C}{1+k} + \frac{C}{(1+k)^2} + \dots + \frac{C+m}{(1+k)^n}$$

مثال: فرض کنید، شرکت الف اوراق قرضه پنج ساله ای با ارزش اسمی هر ورقه ۱۰۰۰ ریال منتشر کرده است که کوپن های آن به صورت سالانه پرداخت می شود و مبلغ هر کوپن برابر ۸۶ ریال می باشد (یعنی نرخ سود اوراق سالانه ۸/۶ درصد باشد). اگر نرخ بهره اوراق مشابه، ۸ درصد باشد، قیمت این اوراق چقدر باید باشد؟

جواب: با استفاده از رابطه (۹-۱۲)، قیمت برآوردی این اوراق به صورت زیر می باشد:

$$P_0 = \sum_{t=1}^5 \frac{C_t}{(1+k)^t} + \frac{m}{(1+k)^n}$$

$$P_0 = \frac{86}{1.08} + \frac{86}{(1.08)^2} + \frac{86}{(1.08)^3} + \frac{86}{(1.08)^4} + \frac{1086}{(1.08)^5} = 1023.9 \text{ ریال}$$

حال اگر کوپن‌های اوراق هر شش ماه یکبار پرداخت شود و مبلغ هر کوپن ۴۳ ریال باشد، در این صورت، قیمت اوراق از رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$P_0 = \frac{\sum_{t=1}^{2n} \left(\frac{C_t}{2} \right)}{\left(1 + \frac{k}{2} \right)^t} + \frac{m}{\left(1 + \frac{k}{2} \right)^{2n}}$$

$$P_0 = \frac{43}{1.04} + \frac{43}{(1.04)^2} + \frac{43}{(1.04)^3} + \frac{43}{(1.04)^4} + \dots + \frac{43}{(1.04)^{10}} + \frac{1000}{(1.04)^{10}} = 1024.3$$

ریسک‌های اوراق قرضه

(۱) ریسک نرخ بهره:

(۲) ریسک‌های غیربهره‌ای. ریسک‌های غیربهره‌ای شامل تمام ریسک‌های اوراق قرضه به غیر از نرخ بهره است که عبارتند از:

- **ریسک نکول اعتباری:** ریسک نکول اعتباری، بدین معنی^۶ است که، ممکن است ناشر اوراق قرضه در سررسید نتواند به تعهدات خودش عمل کند و بهره و اصل اوراق را پرداخت کند.

- **ریسک نرخ ارز:** این نوع ریسک، از نوسانات نرخ ارز در بازار ارز ناشی می‌شود. برای مثال، فرض کنید که کشور عراق در بازار مالی ایران، اوراق قرضه منتشر کرده و برخی از شهروندان ایرانی این اوراق را خریداری نموده‌اند. اگر در بازار ارزش دینار عراق در برابر ریال ایران تضعیف شود، در این صورت در سررسید، دارندگان اوراق که دریافتی‌های خود را بر حسب دینار می‌گیرند، پس از تبدیل آن به ریال مقادیر کمتری ریال عایدشان می‌شود. ولی اگر ریال ایران در برابر دینار تضعیف شود، برعکس حالت قبلی پیش می‌آید.

^۶ - Credit Default Risk

- **ریسک قدرت خرید:** این نوع ریسک، به دلیل نوسانات ارزش پول داخلی ایجاد می شود. اگر در کشور ارزش پول به دلیل تورم کاهش یابد و نرخ بهره اوراق قرضه نتواند همگام با نرخ تورم افزایش یابد، در این صورت قدرت خرید واقعی پولی که سرمایه گذاران از اوراق قرضه به دست می آورند، کاهش می یابد.

- **ریسک زمانی:** بدین مفهوم که ممکن است ناشر اوراق قرضه طی یک فراخوان، اوراق منتشر شده را قبل از سررسید آن نقد نموده و اصل و سود را تا زمان فراخوان، به دارندگان آن پرداخت و با آنها تسویه کند.

برای ورود به سامانه سهامداران فرابورس ایران کلیک کنید



اطلاعات شرکت	پنیرش	بازارها و محصولات	مرکز داده	سامانه ها و خدمات	قوانین و مقررات
- صفحه اصلی - دیدبان بازار - نقشه بازار - مشاوران پنیرش - مجلسه بازده لوری - کارگزاران عضو - سامانه فراسا - کارمزدهای فرابورس - فرم ها - فرارسانه - سامانه مذاکره ادغام و - تعلیمک	 in Iran Fara Bourse IFB_IranFaraBourse www.aparat.com/IFB @IranFaraBourse 0921 369 86 36 	- بازار لول - بازار دوم - بازار پایه - بازار سوم	- بازارهای سرمایه گذاری زمین و ساختمان - بازارهای سرمایه گذاری قلیل معامله (ETF) - بازارهای چسبانه (VC) - لوری تامین مالی استارت‌آپ - لوری تامین مالی واجد شرایط خاص - استاد خزانه اسلامی - تسهیلات مسکن	انتقادات و پیشنهادات خود را با ما در میان بگذارید	اطلاعاتیهای فرابورس تاریخ ۱۳۹۴-۰۰-۰۰ ۹۷/۰۵/۲۷
جستجوی نماد	اخبار پیام ناظر بازار اطلاعاتیهای فرابورس کدال	پیام ناظر بازار اطلاعاتیهای فرابورس کدال	بازار شرکت‌های کوچک و متوسط (SME) بازار دارایی فکری	عنوان اطلاعاتیهای فرابورس تاریخ ۱۳۹۴-۰۰-۰۰ ۹۷/۰۵/۲۷	اطلاعاتیهای فرابورس تاریخ ۱۳۹۴-۰۰-۰۰ ۹۷/۰۵/۲۷

English | فارسی

به روزرسانی : شنبه ۲۷ مرداد ساعت ۰۶:۴۱:۰۵

برای ورود به سامانه سهامداران فرابورس ایران کلیک کنید

مرداد ۱۳۹۷

IFB IRAN FARA BOURSE

اطلاعات شرکت پذیرش بازارها و محصولات مرکز داده سامانه ها و خدمات قوانین و مقررات

فهرست اوراق تامین مالی پذیرش شده استاندارد

پر کردن تمام فیلدها اختیاری می باشد.

نام نماد : نوع اوراق : جستجو

ردیف	نماد	حجم انتشار	حجم پذیرش	مبلغ اسمی هر ورقه	نرخ سود اسمی	تاریخ انتشار	بازارگردان	ملک و مستثنیات
۱	ریل۱۳۰۱	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۶٪	۱۳۹۷-۰۵-۰۹	شرکت تامین سرمایه تمش	
۲	یکوریش۹۹	۵۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۶٪	۱۳۹۷-۰۴-۱۱	تامین سرمایه بانک ملت	
۳	سپا۱۳۰۱	۹۲۰,۰۰۰	۹۲۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۵٪	۱۳۹۷-۰۲-۲۵	شرکت تامین سرمایه بانک مسکن	
۴	ایر۶۲۳	۱۵,۲۴۶,۴۳۳	۱۵,۲۴۶,۴۳۳	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰	۱۳۹۶-۱۲-۲۸		
۵	ایر۶۲۳	۱۲,۷۵۳,۵۶۷	۱۲,۷۵۳,۵۶۷	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰	۱۳۹۶-۱۲-۲۸		

جستجوی نماد

۰۶:۳۸ 08/18/2018

English | فارسی

به روز رسانی : شنبه ۲۷ مرداد ساعت ۰۶:۴۱:۰۵

برای ورود به سامانه سهامداران فرابورس ایران کلیک کنید

مرداد ۱۳۹۷

IFB IRAN FARA BOURSE

اطلاعات شرکت پذیرش بازارها و محصولات مرکز داده سامانه ها و خدمات قوانین و مقررات

فهرست اوراق تامین مالی پذیرش شده استاندارد

پر کردن تمام فیلدها اختیاری می باشد.

نام نماد

نوع اوراق

نوع جستجو

جستجو

ردیف	نماد	هر	نرخ سود اسمی	تاریخ انتشار	بازارگردان	ملک و مستثنیات
۱	۱۳۰۱	۱	۱۶٪	۱۳۹۷-۰۵-۰۹	شرکت تامین سرمایه تمش	
۲	۹۹۰۹۹	۱	۱۶٪	۱۳۹۷-۰۴-۱۱	تأمین سرمایه بانک ملت	
۳	۱۳۰۱۱	۱	۱۵٪	۱۳۹۷-۰۲-۲۵	شرکت تامین سرمایه بانک مسکن	
۴	۶۲۳۳	۱۵,۲۴۶,۴۳۳	۰	۱۳۹۶-۱۲-۲۸		
۵	۶۲۳۳	۱۲,۷۵۳,۵۶۷	۰	۱۳۹۶-۱۲-۲۸		

جستجوی نماد

۰۶:۳۸ 08/18/2018

اطلاعات شرکت	پذیرش	بازارها و محصولات	مرکز داده	سامانه ها و خدمات	قوانین و مقررات
■ صفحه اصلی ■ دیدبان بازار ■ نقشه بازار ■ مشاوران مبتدیان	استاد خزانه اسلامی: ۹۷۱۳۳۸ (سخاب ۷۴) اوراق با درآمد ثابت			آخرین قیمت ۸۵۶,۵۰۰ ۶۸٪ ↑ -۱۰۸٪	قیمت پایانی ۸۵۵,۲۸۰ ۵۳۸٪ ↓ -۱۰۶٪

اطلاعات معاملات تاریخچه وضعیت نماد اختیار معامله پیام های ناظر بازار کدال اطلاعیه های فرابورس اخبار

مشخصات اوراق

میراثیہ

■ مشخصات نماد معاملاتی اوراق

نام اوراق	استاد خزانه اسلامی ۹۷/۲۲۸	نماد معاملاتی	سختاب ۷۴
نام لاتین	Treasury Bill ۹۰-۳۶	بازار	اوراق با درآمد ثابت
ISIN کد	IRB۲BT۰۷۷C۴	گروه صنعت	اوراق تامین مالی
نموبنک	BT۰۷۴	زیر گروه صنعت	استاد خزانه اسلامی

■ اطلاعات اوراق

نام لوراق	اسناد خزانه اسلامي ۹۷۱۳۳۸	نوع لوراق	اسناد خزانه
-----------	---------------------------	-----------	-------------

- صفحه اصلی
- دیدبان بازار
- نقشه بازار
- مشاوران پذیرش
- محاسبه بازده نوری
- کارگزاران عضو
- سامانه فراسا
- کارمزد های فریلورس
- فرم ها
- فرارسنه
- سامانه مذاکره ادغام و
- تبلیک

جستجوی نماد

شاخص کل قراپورس ایران

10-5.9
0.6 (-.54%)

روش های تامین مالی

مدرس: دکتر انوشیروان تقی پور

مرداد ماه ۱۳۹۷

تعریف تامین مالی

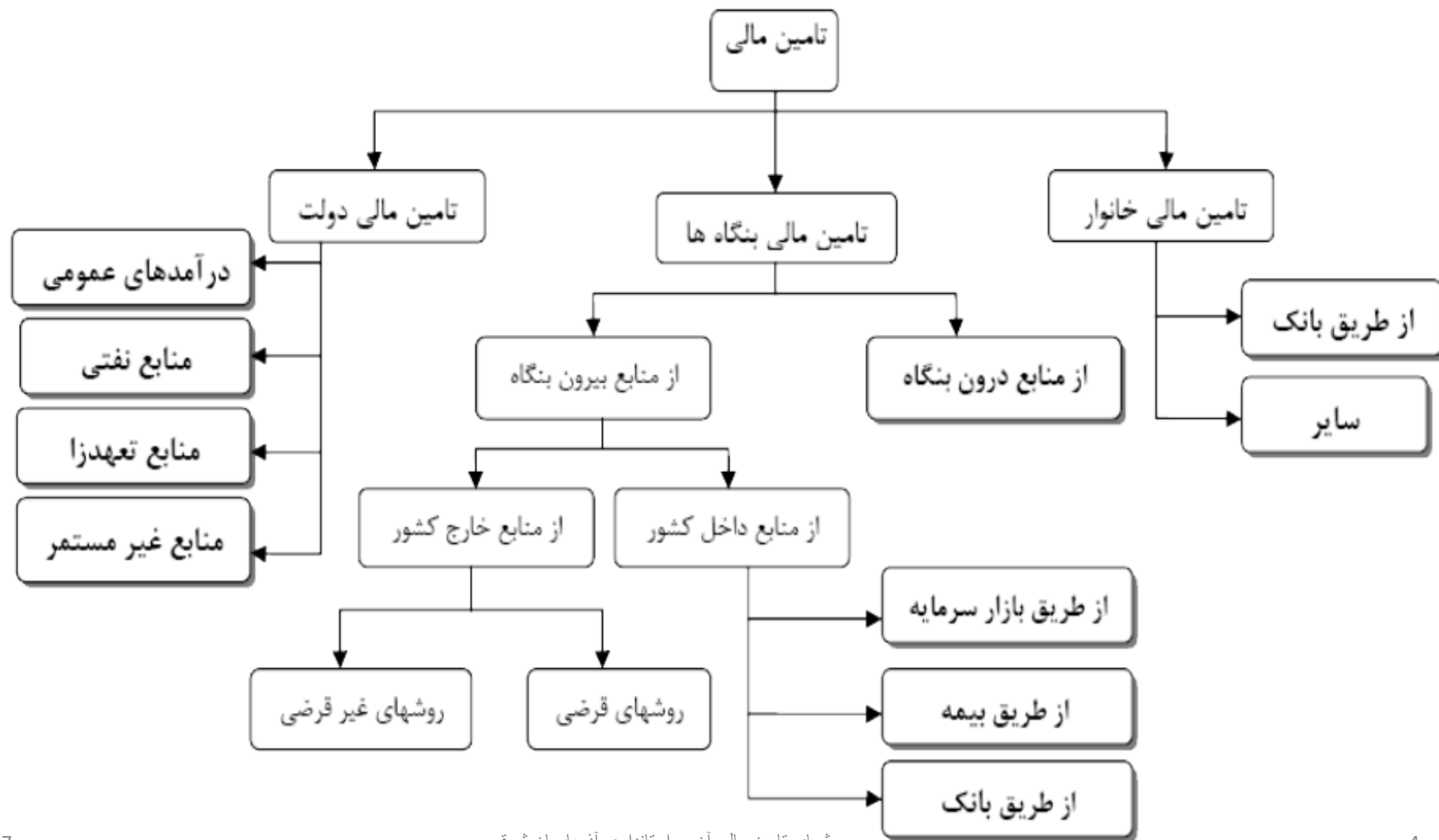
تامین مالی به عمل تهیه منابع مالی برای فعالیتهای تجاری، انجام خریدها یا سرمایه گذاری گفته می شود.

نهادهای مالی و بانک ها در تلاش برای تأمین مالی هستند و با فراهم کردن سرمایه برای کسب و کارها، مصرف کنندگان و سرمایه گذاران به آنها کمک می کنند تا به اهدافشان دست یابند.

طبقه بندی انواع تامین مالی

- تامین مالی داخلی

- تامین مالی خارجی



معیارهای انتخاب روش تامین مالی

- هزینه تامین مالی
- ریسک کسب و کار
- حد بهینه استفاده از هر روش
- در دسترس بودن
- دوره بازگشت سرمایه

تأمین مالی بنگاه ها از منابع درون شرکت

• در تأمین مالی طرح ها و پروژهها، منابع داخلی شرکتهای بدلیل ارزانتر بودن، کم ریسک بودن و کم هزینه بودن، از اولویت های خاصی برای تخصیص مطلوب منابع به سرمایه گذاریها برخوردارند.

• برخی مواقع، وجه نقد موجود در بنگاه به تنهایی برای توسعه فعالیت های عملیاتی کفایت نمی کنند. در نتیجه مدیران مجبورند تا پیشنهاد افزایش سرمایه، عدم تقسیم سود، ایجاد ذخایر و پرداخت وام از سوی سهامداران را به مجمع عمومی شرکت ارائه نمایند که از ارزانترین شیوه های تأمین مالی است .

• این روش تأمین مالی بخصوص برای شرکتهای جوانی از بهترین روشهای ادامه فعالیت و سودآوری می باشد زیرا که این شرکتهای به دلیل نوپا بودن شناخته شده نیستند و با مشکل عدم اعطای تسهیلات با بانک ها مواجه هستند.

تأمین مالی بنگاه ها از منابع درون شرکت

سرمایه و سهام، سود انباشته، سود سهام پرداختنی، اندوخته های قانونی و احتیاطی، فروش دارای ها، وام دریافتی از شرکا و حساب جاری شرکا از جمله روش هایی هستند که برای ادامه فعالیت های عملیاتی با کمترین هزینه سرمایه مورد استفاده قرار می گیرد.

معمولاً مدیران و سهامداران بنگاههای اقتصادی که در سالهای اولیه فعالیت خود قرار دارند با مشکل اخذ وام و اعتبار مواجه هستند تأمین مالی داخلی را به دلیل کم هزینه بودن، نسبت به سایر روشهای تأمین مالی ترجیح می دهند.

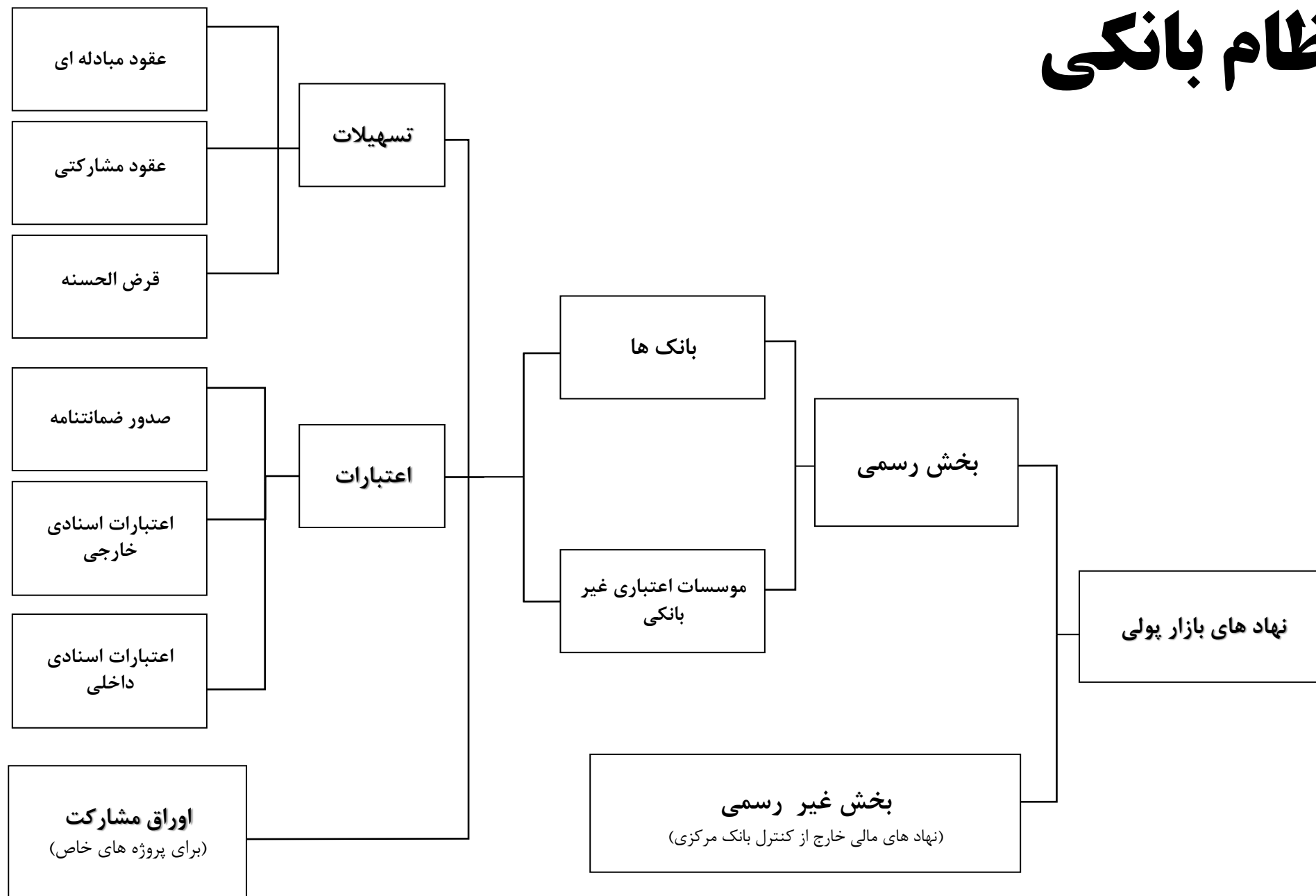
ولی عدم تقسیم سود برای سال های متمادی برای سرمایه گذاران که به قصد سودآوری در بنگاه سرمایه گذاری نموده اند نه تنها نارضایتی آنان را به همراه خواهد داشت بلکه انگیزه آنان را برای حفظ سرمایه در بنگاه کاهش می دهد. بنابراین مدیران در بلند مدت به سوی تأمین مالی خارج از بنگاه متمایل می شوند.

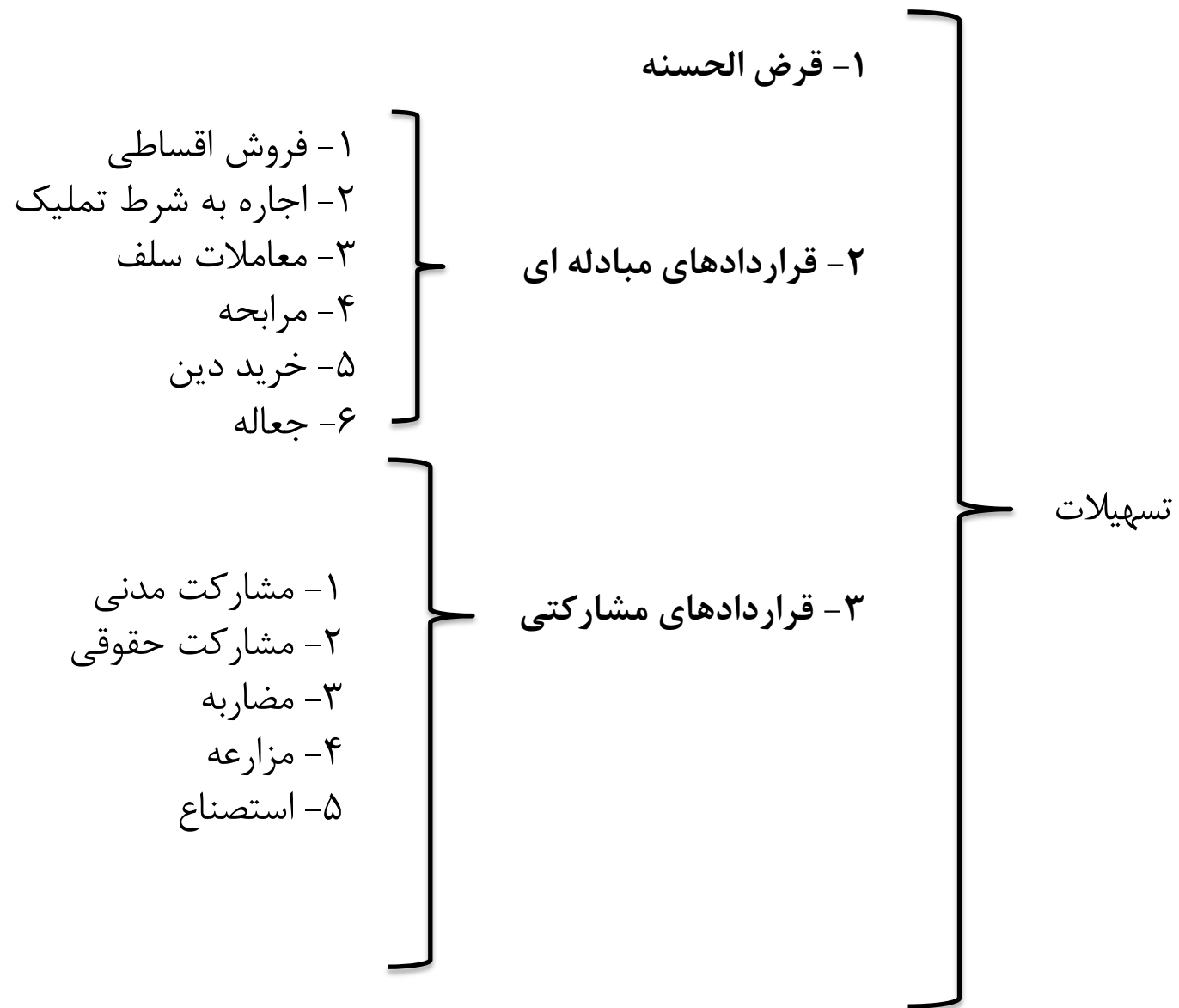
تامین مالی از داخل کشور

منابع مالی در کشور در سه حوزه بانک، بازار سرمایه و بیمه جمع آوری می شود.

این منابع بطور مستقیم یا غیر مستقیم در جهت تامین مالی پروژه های شرکت ها و سایر موارد استفاده می شود.

نظام بانکی





قرض الحسنه

- عقدی است که به موجب آن بانک ها به عنوان قرض دهنده مبلغ معینی را طبق ضوابط مقرر به اشخاص اعم از حقیقی یا حقوقی به صورت قرض واگذار می نمایند
- . تامین نسبی نیازهای ضروری و عمومی اشخاص حقیقی و حقوقی به صورت وام غیر تجاری و بدون انتظار سود ، مرتفع می سازد.

اجاره به شرط تملیک (Leasing)

- یک نوع اعتبار میان مدت برای اجرای طرح های صنعتی است که براساس آن تجهیزات سرمایه ای و سایر سرمایه های ثابت مثل کارخانه، ماشین آلات و تجهیزات برای صنایع، صنایع تبدیلی کشاورزی، زیربنایی، حمل و نقل و غیره برای استفاده هر دو بخش خصوصی و عمومی ارائه می شود.

فروش اقساطی (Instalment Sale)

- فروش اقساطی شبیه اجاره به شرط تملیک است. با این تفاوت عمده که در فروش اقساطی مالکیت سرمایه در زمان تحویل به ذینفع منتقل می شود. براساس این شیوه، بانک تجهیزات و ماشین آلات را خریداری می کند و با اعمال درصدی سود به ذینفع می فروشد.

معاملات سلف

- تسهیلات سلف برای تامین نیاز مالی متقاضی برای تولید کالائی است که قسمتی از هزینه تولید کالا توسط متقاضی انجام و تنها بخشی از هزینه سرمایه در گردش برای تولید محصول نهائی به صورت تسهیلات بانکی در اختیار او قرار می گیرد.
- پیش خرید نقدی محصولات واحد های تولیدی به قیمت معین.

مراجعه

- مراجعه قراردادی است که به موجب آن عرضه کننده (بانک) ، بهای تمام شده اموال و خدمات را به اطلاع متقاضی میرساند و سپس با افزودن مبلغ یا درصدی اضافی به عنوان سود ، آن را به صورت نقدی ، نسبه دفعی یا اقساطی ، به اقساط مساوی و یا غیرمساوی در سررسید یا سررسیدهای معین به متقاضی واگذار می کند.

جعاله

- جعاله قراردادی میباشد که به موجب آن جاعل یا کارفرما در مقابل انجام عمل معین (طبق قرارداد) ملزم به ادای مبلغ یا اجرت معلوم می شود. طرفی که عمل یا کار را انجام می دهد "عامل" یا پیمانکار" نامیده می شود. این عقد در بخش های صنعت و معدن، کشاورزی، ساختمان، بازرگانی و خدمات مورد استفاده قرار می گیرد.

مشارکت مدنی

- مشارکت مدنی عبارت است از درآمیختن سهم الشرکه نقدی و یا غیرنقدی متعلق به اشخاص حقیقی و یا حقوقی متعدد به نحو مشاع، به منظور انتفاع و طبق قرارداد. متقاضیان می توانند با توجه به کارآیی این عقد از تسهیلات بانکی استفاده نمایند.

مشارکت حقوقی

- مشارکت حقوقی قراردادی است که طی آن بانک قسمتی از سرمایه شرکت‌های سهامی جدید را تأمین و یا قسمتی از سهام شرکت‌های سهامی موجود را خریداری می‌کند و از این طریق در سود آن‌ها شریک می‌شود.

مضاربه

- مضاربه، یکی از عقود معین قانون مدنی است که به موجب آن تسهیلات لازم در اختیار اشخاصی که در امر تجارت و بازرگانی اشتغال دارند، قرار می گیرد. که به موجب آن یکی از طرفین (مالک) عهده دار تامین سرمایه نقدی) می شود. طرف دیگر (عامل) با آن تجارت کرده و در سود حاصه، هر دو طرف شریک باشند.

مزارعه

- مزارعه یکی از روش‌های تامین مالی کوتاه مدت در بخش کشاورزی است، که به موجب آن یکی از طرفین در زمین دیگری به کشاورزی می‌پردازد و محصول را آن طور که عرفاً رایج است تقسیم می‌کنند، یکی از شرایط شرعی مزارعه آن است که تمام محصول به یکی از طرفین اختصاص داده نشود.
- حداکثر طول مدت مزارعه یک سال است.

مشارکت در سرمایه (Equity Participation)

- در این روش تامین مالی بانک در سرمایه شرکت های در حال فعالیت یا جدید در بخش خصوصی یا عمومی مشارکت می کند. مشارکت بانک حداکثر معادل یک سوم سرمایه ثبت شده است.

استصناع (Istisna's) :

- این شیوه تامین مالی یک نوع جدید از تامین اعتبار برای اجرای طرح های صنعتی و تجارت کالاهای سرمایه ای و افزایش تولید صادراتی است.
- استصناع قراردادی برای تولید کالاهای تولیدی یا دیگر دارایی هاست که براساس آن تولیدکننده تعهد می کند، کالاهای مشخص را مطابق با ویژگی معین، با نرخ مشخص و در یک زمان خاص تولید کند.

کمک فنی (Technical Assistance)

- علاوه بر موارد مزبور، بانک برخی کمک های فنی را نیز به صورت بلاعوض یا وام برای فراهم آوردن مهارت های فنی جهت کمک به طرح ها مانند تهیه مطالعات امکان سنجی، طراحی و مهندسی، نصب و ارائه خدمات مشاوره ای از قبیل تعیین سیاست ها، مطالعات بخش ها، تحقیقات و غیره به کشورهای عضو کمتر توسعه یافته اعطا می کند.

منابع تامین مالی از طریق بازار سرمایه

تامین سرمایه از طریق پذیرش شرکت ها در بورس اوراق بهادار به گسترش بازار سرمایه و تقویت شرکتها می انجامد، این عمل دارای مزایای متعددی برای ناشر متقاضی پذیرش است، که در زیر به برخی از آنان اشاره می شود.

- سهولت تامین مالی برای طرح های توسعه از طریق انتشار اوراق مشارکت، صکوک
- برخورداری از مشوق های دولت مانند معافیت مالیاتی
- سهولت در تغییر ترکیب سهام داران و انتقال پذیری مالکیت
- سهولت در تامین مالی از طریق سامانه های بانکی در مقایسه با شرکت های غیر بورسی

صنعت بیمه

- صنعت بیمه دو نقش عمده در نظام تامین مالی بر عهده دارد:
 - ۱ - تجهیز و تخصیص منابع مالی
 - ۲ - مدیریت ریسک فرآیندهای تامین مالی

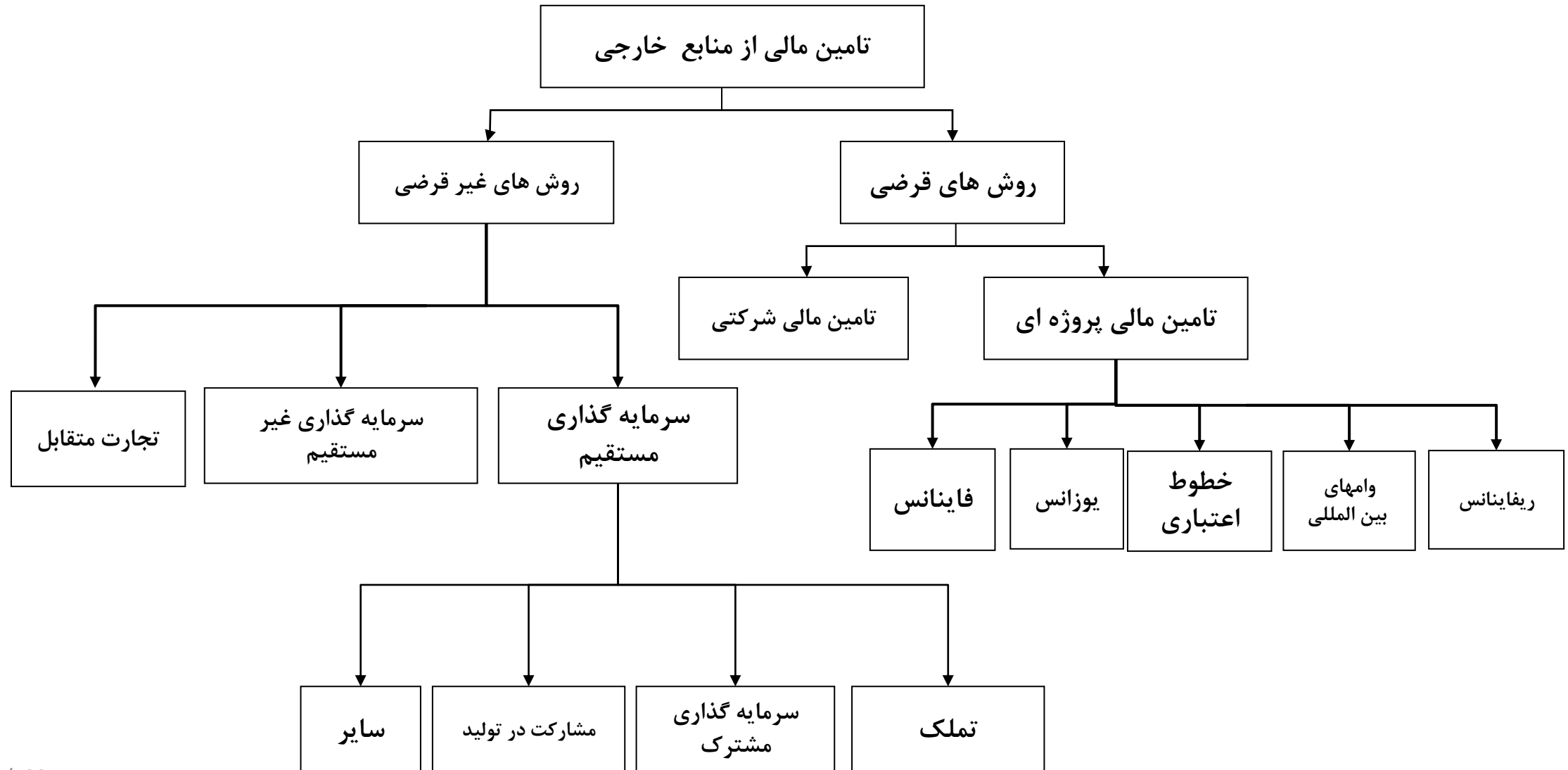
تجهیز و تخصیص منابع مالی در صنعت بیمه

- به طور کلی سرمایه گذاری شرکت های بیمه در بازارهای مالی و پولی به استناد آئین نامه ۶۰ شورای عالی بیمه انجام می گیرد.
- مطابق این قانون، موسسه بیمه موظف است حداقل سی درصد از منابع سرمایه گذاری ابتدای دوره را به صورت سپرده ها بانکی و اوراق مشارکت که با تضمین دولت یا بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سایر بانک ها منتشر شده باشد، سرمایه گذاری کند.

مدیریت ریسک فرآیندهای تامین مالی

- صنعت بیمه علاوه بر اینکه می تواند با تخصیص منابع خود باعث افزایش منابع در نظام مالی کشور شود، می تواند با پوشش ریسک فعالیت های مالی و اقتصادی فرآیند تامین مالی را گسترده تر کرده و بهبود ببخشد. از جمله بیمه هایی که نقش روشنی بر روی کاهش ریسک فرآیند تامین مالی می توانند داشته باشند عبارت اند از:
- بیمه سپرده
- بیمه اعتباری نظیر اشکال خاصی از بیمه عمر
- بیمه عدم النفع یا وقفه در فعالیت. این پوشش به عنوان مکمل بیمه آتش سوزی ، ضامن بقاء بیمه گذار بعد از وقوع یک حادثه و خسارت فیزیکی است
- بیمه نوسانات نرخ ارز (ممکن است از طریق مشتقات مالی صورت گیرد مثل **آتی ارز**)

تامین مالی از منابع خارج از کشور



روش های قرضی تامین مالی خارجی

تامین مالی شرکتی

- در این نوع تامین مالی کشور یا موسسه وام دهنده علاوه بر اعطای وام، به نحوه هزینه شدن آن نیز نظارت کامل داشته و نوع مصرف را از ابتدا با وام گیرنده شرط می کند. در واقع در این شیوه تامین مالی از اعتبارات شریکان يك شرکت برای تامین وجوه مورد نیاز پروژه استفاده می کنند.
- پس از تعیین اعتبار شرکت، سرمایه لازم برای اجرای يك پروژه اقتصادی مشخص توسط موسسه اعتباری یا بانک عامل خارجی تامین می شود نرخ بهره هم بر حسب شرایط اقتصادی و ریسک کشور در زمان اعطای اعتبار تعیین می شود.
- در ایران مالک پروژه به خصوص پروژه های زیر بنایی دولت ایران است و دولت بر اساس اعتبار و رتبه ریسک خود می تواند از تسهیلات استفاده کند.
- در این روش، مدیریت ریسک بر عهده شرکت یا دولت اعتبار گیرنده است و آنها با توجه به آگاهی و شناخت خود از ریسک ها می توانند از این روش استفاده کنند. با توجه به بی توجهی که در ایران نسبت به مدیریت ریسک وجود دارد اکثر پروژه ها در ایران تحت ریسک های موجود، در زمان و هزینه مناسب خود انجام نشده و در بازپرداخت ها دچار مشکل می شوند بنابراین برای حفظ اعتبار و وجه خود در مقابل بانک های خارجی باید به دنبال منابعی برای جبران کمبود در این بازپرداخت ها باشند.

روش های قرضی تامین مالی خارجی

تامین مالی پروژه‌ای

- در این نوع تامین مالی کشور یا موسسه وام‌دهنده هیچ‌گونه شرطی را برای نحوه مصرف وام پرداختی قرار نمی‌دهد و در واقع فاز تامین مالی از فاز اجرایی آن کاملاً جدا است.
- در تامین مالی پروژه‌ای، از دارایی‌های پروژه و در آمد آتی پروژه به عنوان پایه‌هایی برای تامین وجوه مورد نیاز استفاده می‌کنند. مدیریت ریسک در این ساختار نقش بسیار مهمی دارد و اصولاً ارتباط بین بخش‌های درگیر در پروژه به منظور مدیریت ریسک پروژه‌ها و به وسیله قرار دادها برقرار می‌شود.

روش های تامین مالی پروژه ای

فاینانس:

- فاینانس در لغت به معنی تامین مالی می باشد و در بحث سرمایه گذاری به تامین مالی از طریق استفاده از منابع داخلی و یا دریافت و استفاده از وام ارزی اطلاق می شود.
- به طور خلاصه قراردادهای فاینانس بدین مفهوم هستند که یک بانک یا موسسه تجاری خارجی وامی را به منظور عملیات معینی به کشور و یا شرکت مشخصی پرداخت کرده و در واقع کنترلی روی هزینه کردن آن ندارد و بنابراین تعهدی نیز برای به ثمر نشستن طرح نداشته و در سررسیدهای تعیین شده ای اصل و فرع آن را از طرف قرارداد و یا بانک تضمین کننده قرارداد دریافت می کند.
- در هر صورت روش فاینانس یک روش میان مدت تا انتقال سرمایه به کشور است، زیرا پس از فرا رسیدن موعد بازپرداخت وام، می بایست اصل سرمایه به همراه سود آن برگشت داده شود. بنابراین مهم ترین شرط در دریافت وام ارزی، تخصیص آن به طرح هایی است که دارای توجیه اقتصادی بوده و نرخ بازگشت سرمایه معقولی را داشته باشند.

روش های تامین مالی پروژه ای

فاینانس:

به طور کلی دو روش شامل فاینانس **خودگردان و غیرخودگردان** برای تامین مالی پروژه ها مورد استفاده قرار می گیرد. در روش اول، طرح (شرکت دریافت کننده اعتبار) باید توانایی صدور کالا برای بازپرداخت اقساط تسهیلات به صورت ارز را داشته باشد. اما در روش فاینانس غیرخودگردان، سرمایه لازم برای اجرای پروژه اقتصادی مشخص، توسط موسسه اعتباری و یا بانک عامل خارجی تامین می شود. مدت استفاده از منابع در این روش حدود ۱۰ الی ۱۲ سال است و نرخ بهره سالانه آنها بر حسب شرایط اقتصادی و ریسک کشور تعیین می شود که حدود ۱ الی ۴ درصد بیشتر از نرخ بهره بین بانکی لندن (لایبور) می باشد.

روش های تامین مالی پروژه ای

• ریفاینس یا تامین مالی مجدد:

استفاده از خطوط اعتباری کوتاه مدت بین بانکی حداکثر یکساله برای گشایش اعتبارات اسنادی بابت واردات کالا را اصطلاحاً تأمین مالی مجدد یا ریفاینانس می گویند. کلیه واردکنندگان کالا و خدمات می توانند اقدام به گشایش اعتبارات اسنادی با استفاده از خطوط اعتباری بین بانکی نمایند.

تأمین مالی مجدد نوعی گشایش اعتبار اسنادی می باشد که فروشنده یا ذینفع در زمان معامله، طبق شرایط اعتبار وجه اسناد را به صورت نقد از بانک کارگزار دریافت می نماید و خریدار با توجه به قرارداد منعقد شده با بانک در زمان تعیین شده در قرارداد اقدام به پرداخت وجه اسناد می نماید. حداکثر مهلت خریدار برای پرداخت وجه اسناد یک سال می باشد

روش های تامین مالی پروژه ای

• یوزانس یا نسیه تضمین شده:

یوزانس یا نسیه تضمین شده در لغت به معنی «فرجه»، «مهلت» و «وعده پرداخت» آمده است و در اصطلاح سرمایه گذاری به معنی *توافق بر پرداخت قیمت فناوری و تجهیزات دریافت شده در قبال ارائه برات مدت دار می باشد.*

یکی از روش های استقراض کوتاه مدت، یوزانس (ورود کالا و خدمات به شکل نسیه) می باشد که معمولاً بازارهای پولی و مالی کشورهای صنعتی برای حمایت از فروش تولیدات کشور خود آن را تامین یا تضمین می کنند و از بدترین نوع استقراض بویژه برای استقراض در حجم زیاد به حساب می آید.

زیرا زمان بازپرداخت این نوع از استقراض ها بسیار کوتاه مدت بوده و معمولاً حتی در صورت تبدیل آنها به سرمایه تولیدی فرصت کافی برای به گردش درآمدن چرخه تولید همان سرمایه وجود ندارد و بنابراین کشور متعهد، مکلف است از سایر منابع مالی خود برای تامین بازپرداخت وام اقدام کند، بنابراین در کوتاه مدت منابع مالی کشور به شدت تحت فشار قرار می گیرد.

روش های تامین مالی پروژه ای

• یوزانس:

معمولا هزینه های مالی این نوع از استقراض ها سنگین بوده و تامین کننده این منابع نگران به ثمر نشستن نتایج هزینه نبوده و صرفا تضمین های کافی برای برگشت اصل و فرع را از طریق دولت ها مطالبه می کنند.

هدف اصلی کشور یا منبع واگذارنده، فروش هر چه بیشتر و صادرات تولیدات داخلی است. در حقیقت این شیوه برای حمایت از صادرات است که کشورهای صادرکننده از آن استفاده می کنند.

تفاوت روش فاینانس با روش یوزانس:

- در روش فاینانس تنها بحث تامین مالی و دریافت پول به صورت وام مطرح است، در حالی که در روش یوزانس بحث کالا، خدمات و یا دانش فنی نیز وارد شده و در واقع این فناوری‌ها از کشور یا موسسه خارجی خریداری می‌گردد. با توجه به نرخ بهره و تنظیم نرخ محصول توسط وام‌دهنده این روش بسیار پرهزینه است.

روش های تامین مالی پروژه ای

• خطوط اعتباری:

در این حالت دریافت کننده خط اعتباری بدون پرداخت هیچ گونه پولی اجازه می یابد به اندازه معینی از تولیدات یا خدمات اعطاکننده خط اعتباری استفاده کرده و مطابق توافقات قبلی اقدام به بازپرداخت آن کند.

روش های تامین مالی پروژه ای

- وام های بین المللی:

این روش به برقراری مشروط و مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل موسسه وام دهنده بر نحوه هزینه شدن وام در زمان اجرای پروژه برمی گردد. در این گونه موارد می بایست مطالعات امکان سنجی الزام شده توسط وام دهنده به انجام رسیده و توجیه فنی و اقتصادی پروژه مورد قبول وی قرار گیرد.

تفاوت روش فاینانس با روش وام‌های بین‌المللی:

- وام‌های دریافتی در این روش با روش فاینانس یک تفاوت عمده دارد و آن هم به برقراری مشروط و مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل موسسه وام‌دهنده بر نحوه هزینه شدن وام در زمان اجرای پروژه برمی‌گردد.

روش های غیر قرضی تامین مالی خارجی

- سرمایه گذاری مستقیم خارجی Direct Investment
- سرمایه گذاری غیر مستقیم خارجی Indirect Investment
- تجارت متقابل Counter trade

روش های غیر قرضی تامین مالی خارجی

• سرمایه گذاری مستقیم خارجی Direct Investment

منظور از سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مشارکت یک یا چند سرمایه گذار خارجی در سهام ثبت شده یک موسسه داخلی است که حق و حقوقی را برای سرمایه گذار ایجاد می کند.

انواع روش های سرمایه گذاری مستقیم خارجی:

تملك یا خرید، ایجاد شعبه فرعی از شرکت، سرمایه گذاری مشترک، مشارکت در تولید، مشارکت در سود و مشارکت زمانی

روش های غیر قرضی تامین مالی خارجی

- سرمایه گذاری غیر مستقیم خارجی Indirect Investment

هر نوع سرمایه گذاری که در آن سرمایه گذار خارجی مایل یا واجد شرایط لازم برای داشتن سهمی از سرمایه و مالکیت مشترک نباشد در این طبقه وسیع که با عنوان سرمایه گذاری غیرمستقیم شناخته می شود جا می گیرد.

تفاوت این روش با سرمایه گذاری مستقیم در این است که در اینجا سرمایه گذار در روند اجرای پروژه وارد نشده و نظارتی ندارد و از نظر مالی نیز تعهداتی نمی سپارد؛ تنها در صورت سود یا زیان پروژه، بر اساس سهم الشراکه داده شده، سود دریافت می کند.

روش های غیر قرضی تامین مالی خارجی

انواع قراردادهای سرمایه گذاری غیر مستقیم خارجی Indirect Investment

✓ BOT (ساخت، بهره برداری، واگذاری)

✓ BOO (ساخت، بهره برداری، مالکیت)

✓ BLT (ساخت، اجاره، انتقال)

✓ BLO (ساخت، اجاره، بهره برداری)

✓ DBOM (طراحی، ساخت، بهره برداری، نگهداری)

✓ ROT (احیاء، بهره برداری، انتقال)

✓ ROO (احیاء، بهره برداری، مالکیت)

ساخت، بهره‌برداری، واگذاری (BOT):

بر اساس این نوع قرار داد، سرمایه‌گذار خارجی پس از اخذ امتیاز واحد صنعتی، مسوولیت تامین مالی، ساخت و بهره‌برداری از واحد صنعتی را برای مدت مشخصی (حدود ۱۰ الی ۳۰ سال) به عهده گرفته و پس از اتمام قرارداد، مالکیت آن را به کشور میزبان انتقال می‌دهد.

طولانی بودن مدت اداره پروژه توسط سرمایه‌گذار به دلیل هزینه‌های بالای انجام چنین پروژه‌هایی است که ممکن است توسط چند گروه سرمایه‌گذار انجام شود.

BOT بیشتر در طرح‌های زیربنایی و عمومی (نیروگاه‌ها، جاده‌ها، تونل‌ها و پل‌ها) کاربرد دارد و به همین علت طرف داخلی قرارداد لزوماً بایستی واحدهای دولتی و یا شهرداری‌ها و موسسات عمومی باشند.

در این روش کلیه منابع مالی مورد نیاز برای اجرای یک طرح از سوی تامین‌کننده منابع مالی تامین می‌شود و به وی اجازه داده می‌شود برای مدت معلوم با شرایط از پیش تعیین شده از طرح بهره‌برداری کند و پس از آن کلیه تاسیسات و حقوق ناشی از آن را به طرف خارجی از محل محصول طرح یا درآمد حاصل از عملکرد اقتصادی آن انجام می‌گیرد.

استفاده از این روش در قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی به عنوان یکی از شیوه‌های سرمایه‌گذاری در چارچوب ترتیبات قراردادی مورد تاکید است. در متن قانون این روش با عنوان «احداث، بهره‌برداری و واگذاری» ذکر شده

ساخت، بهره‌برداری، مالکیت: BOO

این روش نیز مشابه BOT است به استثناء این که مالکیت طرح مذکور به کشور میزبان انتقال نمی‌یابد. اگر چه امتیازات عملیات به طور معمول مبتنی یک دوره ثابت بوده و بعد از آن حقوق عملیات می‌تواند در صورت تمایل سرمایه‌گذار به غیر انتقال یابد.

ساخت، اجاره، انتقال BLT

یک تسهیلات جدید با سرمایه خصوصی ایجاد و بعد از انقضای مدت اجاره تحت موافقتنامه اجاره، مالکیت و مسوولیت عملیاتی آن به دولت میزبان انتقال می‌یابد.

ساخت، اجاره، بهره‌برداری BLO

مانند قرارداد BLT است، بدون آنکه نیاز به انتقال مالکیت به دولت میزبان در پایان قرار داد اجاره وجود داشته باشد.

BOO

طراحی، ساخت، بهره‌برداری، نگهداری DBOM

مانند BOT یا BOO است. یعنی با و بدون انتقال مالکیت در پایان کار. در اینجا تاکید بر روی مسوولیت شرکت پروژه برای طراحی پروژه است.

احیاء، بهره‌برداری، انتقال ROT

همان ترتیبات قراردادی BOT است ولی برای احیاء (ترمیم) تسهیلات موجود در عوض ایجاد یک طرح جدید است.

احیاء، بهره‌برداری، مالکیت ROO

همان ترتیبات قراردادی BOO است ولی برای احیاء (ترمیم) یک طرح موجود و مالکیت آن توسط سرمایه‌گذار است.

روش های غیر قرضی تامین مالی خارجی

• تجارت متقابل Counter trade

تجارت متقابل یا معاملات متقابل، مجموعه ای از روش های تجاری برای توسعه تجارت است که در این معاملات، صادرکنندگان یا واردکنندگان متعهد می گردند در قبال کالاهایی که به کشور دیگر (صادر و وارد) می کنند، یا مؤسسه سرمایه گذار در قبال فراهم سازی منابع نقدی (سرمایه لازم برای خرید تجهیزات و نیروهای تولید) و غیر نقدی (تجهیزات، فناوری، دانش فنی و...) مورد نیاز برای اجرای پروژه، کالای مرتبط یا غیر مرتبط با کالای اولیه را وارد و صادر نماید. یا مؤسسه سرمایه گذار اصل سرمایه مالی و غیر مالی خود را به همراه سود انتظاری از محل محصولات یا خدمات تولیدی همان پروژه یا طرحهای داخلی دیگر یا در برخی موارد به صورت معادل ارزی آن دریافت نماید.

انواع قراردادهای تجارت متقابل: **معاملات تهاتری، خرید متقابل، افسست، بیع متقابل** است

روش های غیر قرضی تامین مالی خارجی

- انواع قراردادهای تجارت متقابل Counter trade
✓ معاملات تهاتر (Barter):

مبادله مستقیم کالاها بدون انتقال پول.

- ✓ خرید متقابل (purchase Counter):

قرارداد جداگانه ای است که از یک سو بر فروش کالا و از سوی دیگر بر تعهد صادرکننده به خرید از طرف تجاری خود تاکید می نماید.

- ✓ افست (Offset):

صادر کننده تجهیزات (غالباً هواپیمایی و نظامی) تعهد می نمایند که قطعات مورد استفاده در این تجهیزات یا محصولات دیگر از کشور واردکننده خریداری نموده یا موجبات خریداری آنها را فراهم نمایند.

روش های غیر قرضی تامین مالی خارجی

• انواع قراردادهای تجارت متقابل Counter trade ✓ بیع متقابل (Buy Back):

یکی از شیوه های رایج معاملات و تجارت متقابل در دنیا است که در آن سرمایه گذار خارجی منابع مالی نقدی و غیر نقدی (ماشین آلات، تجهیزات تولیدی یا یک کارخانه کلی) را جهت توسعه و یا نوسازی بنگاه اقتصادی سرمایه پذیر در اختیار بنگاه قرار می دهد و در مقابل محصولاتی که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به وسیله تسهیلات تولید شده، بابت تمام یا بخشی از بهای تسهیلات در مدت زمانی مشخص دریافت می شود.

✓ اوراق قرضه (Bonds):

ورقه بدهی می باشد که خریدار آن به عنوان طلبکار شرکت محسوب می شود و شرکت متعهد است بهره آن را در موعد مقرر و اصل آن را در سررسید پرداخت نماید.

تأمین مالی از طریق بازار سرمایه: انتشار اوراق مالی اسلامی (صکوک، اسناد خزانه، اوراق مشارکت)

• انواع صکوک (از نظر سازمان حسابداری و حسابرسی موسسه‌های مالی اسلامی (AAOIFI) مستقر در کشور بحرین)

- ۱- صکوک اجاره، ۲- صکوک مشارکت، ۳- صکوک مضاربه، ۴- صکوک مالکیت دارایی‌هایی که در آینده ساخته می‌شود، ۵- صکوک مالکیت منافع دارایی‌هایی که در آینده ساخته می‌شود، ۶- صکوک نماینده سرمایه گذاری، ۷- صکوک مالکیت منافع دارایی‌های موجود، ۸- صکوک مزارعه، ۹- صکوک مساقات، ۱۰- صکوک سلم، ۱۱- صکوک ارائه خدمات، ۱۲- صکوک استصناع، ۱۳- صکوک حق الامتیاز و ۱۴- صکوک مرابحه.

تأمین مالی در بنگاه‌های کوچک و متوسط

- دسترسی به دارایی مالی برای بنگاه‌های کوچک و متوسط بسیار دشوار است و نهادهای مالی و قانونی نقش مهمی در رابطه با این محدودیت بازی می‌کنند.
- منابع سرمایه‌ای برای آن‌ها شامل:
 - درآمد تقسیم نشده، پذیره نویسی داخلی
 - بانک‌ها
 - فروش سهام، دارایی خالص
 - اعتبار تجاری، کارت اعتباری، توسعه پذیره نویسی، اجاره داری
- حدود ۱/۴ بنگاه‌های کوچک بیش از ۱۰٪ منابع مالی خود را از اعتبارات تجاری به دست می‌آورند. حدود ۴۰٪ آنها از بانک‌های تجاری محلی به دست می‌آورند. در واقع بنگاه‌های کوچک و متوسط از دارایی خارجی به خصوص دارایی بانک استفاده کمتری می‌کنند.

ظرفیت‌های صندوق توسعه ملی در
تجهیز منابع برای طرح‌های نیمه تمام

مشکلات بلندمدت طرح‌های بودجه عمرانی دولت

- طولانی بودن دوره اجرا
- پایین بودن کیفیت
- بالا بودن هزینه اجرایی
- ضعف کارشناسی در توجیه‌پذیری اقتصادی

کمک به کاهش حجم مشکلات فوق با استفاده از ظرفیت‌های PPP؛

- جلوگیری از فرسوده شدن طرح‌های عمرانی با تسریع در واگذاری آن‌ها به بخش خصوصی
- افزایش کیفیت
- کاهش نسبی هزینه‌های اجرایی
- استفاده از دانش فنی بالاتر و به‌روزتر

ضرورت واگذاری طرح‌های عمرانی (اعم از اجرا شده و نیمه تمام)

- تجربه اجرای طرح‌های عمرانی توسط دولت حاکی از این واقعیت است که صرف نظر از مشکلات مربوط به تامین هزینه‌های اجرائی طرح‌های مزبور، بطور کلی اجرای پروژه‌ها توسط دولت هم گران‌تر است و هم هزینه‌هایی را نیز بر رژیم بهره‌برداری از آن طرح‌ها تحمیل می‌کند. به عبارت دیگر وجود دولت در اجرا (Disadvantage) بوجود می‌آورد.
- بر همین اساس ضروری است در این خصوص تغییر نگرش جدی صورت پذیرد، به نحوی که؛

حتی در طرح‌هایی که مشکل تامین مالی هم نداریم با انتقال منابع مالی، اجرا و سرمایه‌گذاری را توسط بخش غیردولتی دنبال کنیم.

نتیجه اینکه به منظور حصول نتیجه پایدار از واگذاری‌ها، می‌بایست در راستای ترغیب بخش غیردولتی به ورود به چنین طرح‌هایی، واگذاری‌ها را از بهترین‌ها شروع کنیم نه در گل مانده‌ها.

ملاحظات در طراحی و اجرای پروژه‌های مشارکت عمومی-خصوصی

- در طراحی قراردادهای عمومی-خصوصی، مهمترین نکته چگونگی توزیع ریسک در اجرای پروژه بین طرف دولت و بخش خصوصی است. بدون وجود سازوکار مشخص برای چگونگی توزیع ریسک، این احتمال وجود دارد که تمامی ریسکهای مربوط به اجرای پروژه به عهده دولت قرار گیرد و یا بالعکس.
- باید برای هر پروژه به طور مشخص و شفاف، ریسکهای اجرای پروژه اعم از کیفیت خروجی اجرای پروژه، قیمت‌گذاری محصول، خریدار محصول پروژه، چگونگی تامین مالی اجرای پروژه و سایر موارد مشخص باشد.

شروط لازم برای حضور و تمایل بخش خصوصی بعنوان پذیرنده طرح‌های مورد نظر

- ضروریست در قرارداد واگذاری، حدود دخالت دولت در حین واگذاری و بعد از واگذاری بویژه پس از به بهره‌برداری رسیدن، مشخص باشد. باید توجه داشت که نمی‌توان سرمایه‌گذاران را در میانه کار رها نمود و بدلیل نداشتن منابع نمی‌توان قواعد بازی را تغییر داد(مثال: رفتار وزارت نیرو در طرح‌های نیروگاهی)
- دولت هرگونه شرطی دارد باید در قرارداد واگذاری بیاورد و پس از واگذاری باید به مفاد قرارداد واگذاری پایبند باشد.

در نتیجه همانگونه که پیشتر نیز گفته شد، مهمترین بحث طراحی قرارداد واگذاری است که می‌بایست توزیع ریسک در آن مشخص شده باشد.

ظرفیت‌های صندوق توسعه ملی و ملاحظات

ملاحظات استفاده از منابع صندوق توسعه ملی

مهمترین محدودیت و ممنوعیت استفاده از منابع صندوق، تبصره (۱) جزء (خ) ماده ۱۶ قانون احکام دائمی (قسمت مصارف صندوق) است؛
استفاده از منابع صندوق برای اعتبارات هزینه‌ای و تملک دارائی‌های سرمایه و بازپرداخت بدهی‌های دولت به هر شکل ممنوع است.

نتیجه اینکه؛

استفاده از منابع صندوق برای اجرای طرح‌های عمرانی از طریق پیمانکاری ممنوع است و باید از طریق سرمایه‌گذاری بخش غیر دولتی کار دنبال شود.

ظرفیت‌های صندوق توسعه ملی

- صندوق توسعه ملی صرفاً برای تامین منابع مالی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و تعاونی بوجود آمده است.
- مشارکت دولت نباید از ۲۰ درصد کل طرح بیشتر باشد.
- سازوکارهای نحوه رفتار با سرمایه‌گذار(به عنوان شریک اصلی دولت)، در زمان بهره برداری و چگونگی خرید خدمت/ کالا و یا اجاره تاسیسات توسط دولت، می‌بایست مشخص شود.
- طرح جامع تامین مالی (شامل ریال و ارز) باید مشخص باشد. بدین معنا که همزمان با تامین نیازهای ارزی طرح از محل منابع صندوق، تامین نیازهای ریالی طرح هم مشخص باشد(آورده و یا بانک عامل).

سپاس از حسن توجه



نظام تامین منابع مالی برنامه

ششم توسعه اقتصادی

حوزه های اصلی سیاستگذاری تامین مالی در اقتصاد ایران

بازار پول

بازار سرمایه

آورده
اشخاص

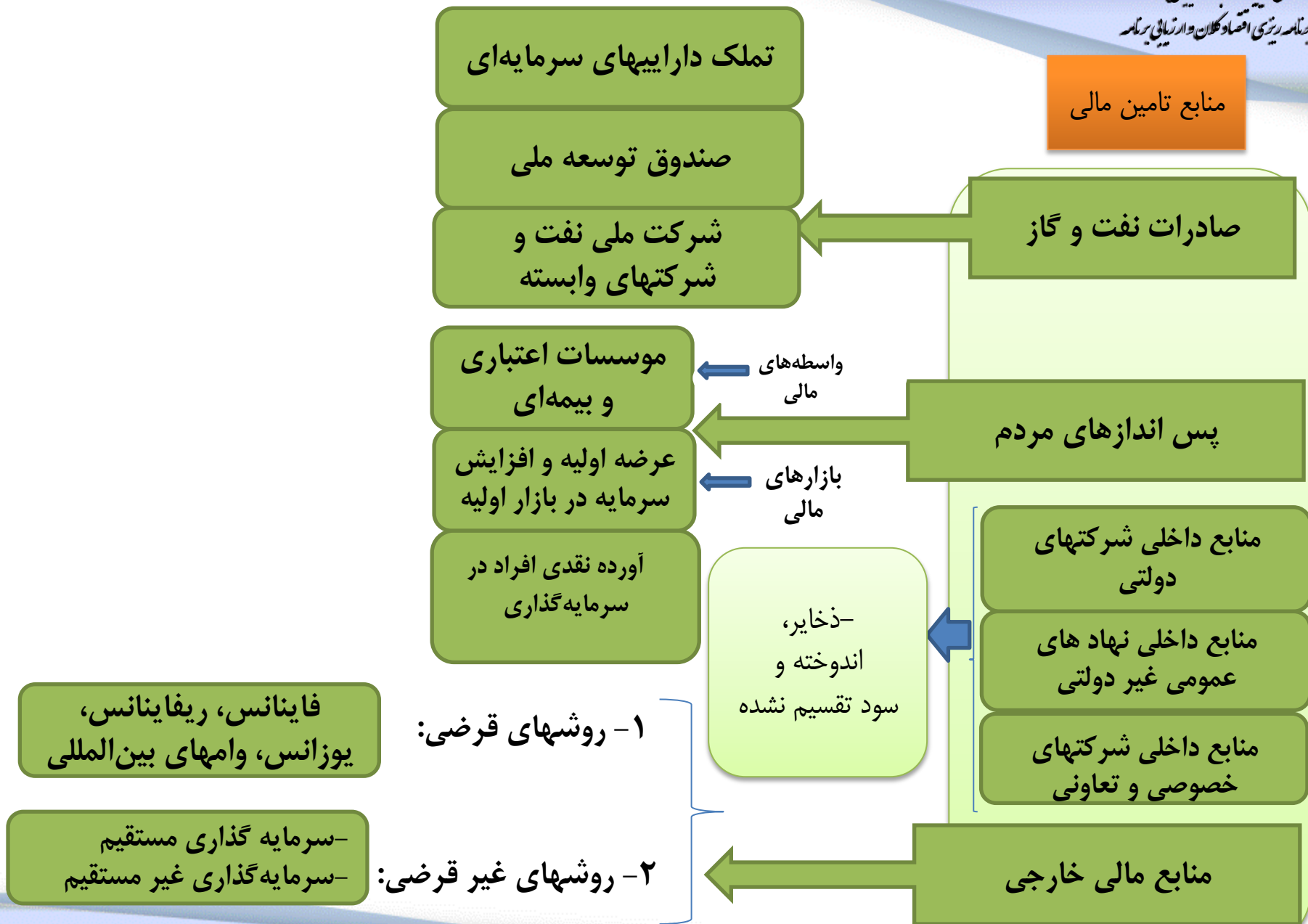
بودجه دولت

منابع مالی
خارجی

صندوق توسعه
ملی

منابع داخلی شرکتها و
مؤسسات دولتی،
خصوصی و تعاونی و
نهادهای عمومی غیر
دولتی

منابع اصلی تامین منابع مالی در اقتصاد ایران





برآورد منابع مالی مورد نیاز سرمایه‌گذاری برای برنامه ششم

منابع مالی برنامه ششم توسعه

تسهیلات بانکی

تملك داراییهای سرمایه‌ای (بودجه عمرانی دولت)

تسهیلات صندوق توسعه ملی

منابع بازار سرمایه

منابع مالی خارجی

سرمایه‌گذاری شرکت‌های دولتی از منابع داخلی

سهام متقاضی سرمایه‌گذاری از محل پس اندازها و آورده‌ها

منابع داخلی نهاد های عمومی غیر دولتی و شرکت‌های خصوصی و تعاونی



برآورد منابع مالی مورد نیاز سرمایه گذاری برای برنامه ششم

برآورد منابع مالی برنامه ششم توسعه (هزار میلیارد ریال)		
شرح	متوسط سالانه برنامه	سهم
بودجه دولت	1050	14.5
تسهیلات بانکی برای سرمایه گذاری	1800	24.8
بازار سرمایه	950	13.1
منابع داخلی شرکتهای دولتی	833	11.5
منابع داخلی نهادهای عمومی غیر دولتی	187	2.6
آورده اشخاص	240	3.3
منابع مالی خارجی	1607	22.2
صندوق توسعه ملی	578	8.0
جمع	7245	100.0

راہکارهای سرمایہ گذاری و روش های مختلف تامین مالی

دوره آموزشی تامین مالی کاربردی
استاداری استان آذربایجان شرقی

مدرس: دکتر انوشیروان تقی پور

مرداد ماه ۱۳۹۷

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

مشارکت عمومی خصوصی public private participation (PPP)

جلسہ پنجم

مشارکت عمومی - خصوصی چیست؟

- مشارکت عمومی - خصوصی مکانیزمی است که در آن بخش عمومی (دولت و سایر نهادهای حکومتی) به منظور تأمین خدمات زیربنایی (اعم از آب و فاضلاب، حمل و نقل، سلامت، آموزش و...) از ظرفیتهای بخش خصوصی (اعم از دانش، تجربه و منابع مالی) استفاده می‌نماید. به بیان دیگر بخش خصوصی به نیابت از دولت در برخی از وظایف و مسئولیتهای تأمین این خدمات نقش آفرینی می‌نماید.
- در مشارکت عمومی - خصوصی قراردادی بین بخش عمومی و بخش خصوصی به منظور تسهیم ریسک، مسئولیت، منافع و هم‌افزایی منابع و تخصص هر دو بخش در ارائه خدمات زیربنایی منعقد می‌گردد.
- در مشارکت عمومی - خصوصی نقش دولت از سرمایه‌گذاری، اجرا و بهره‌برداری در پروژه‌های زیرساختی به سیاست‌گذار و تنظیم‌کننده مقررات و ناظر بر کیفیت و کمیت ارائه خدمات تبدیل می‌شود.

تعریف مشارکت عمومی - خصوصی

❑ بانک توسعه آسیا:

«مشارکت عمومی خصوصی به پروژه های سرمایه گذاری اطلاق می شود که در آنها بخش عمومی با مشارکت بخش خصوصی، تأمین مالی، ساخت و بهره برداری پروژه را بر عهده بگیرد و درآمدهای ناشی از راه اندازی پروژه هم به نسبت سهم مشارکت هریک از شرکاء بین آن ها تقسیم شود.»

❑ سازمان همکاری اقتصادی و توسعه:

«مشارکت عمومی خصوصی توافقنامه ای میان دولت و بخش خصوصی است که براساس آن بخش خصوصی نسبت به ارائه خدمات عمومی، هم راستا با اهداف ارائه خدمات دولت و اهداف سودآوری بخش خصوصی، به نحوی اثربخش که ریسک کافی به بخش خصوصی منتقل شود، اقدام می نماید.»

اهمیت و چرایی استفاده از مشارکت عمومی- خصوصی

تغییر پارادایم پروژه‌های زیربنایی

تامین مالی بودجه محور +
اوراق مشارکت + فاینانس دولتی



سرمایه گذار مشارکتی غیردولتی
با نرخ سود ثابت



سرمایه گذار مشارکتی غیردولتی
با نرخ متغیر و تضمین حداقل سود



اوراق بدهی
سرمایه گذار

صندوق
پروژه

تسهیلات
پروژه محور از
صندوق توسعه

ملی و منابع
بانک های
توسعه ای

وجه تمایز مشارکت عمومی - خصوصی:

- مشارکت عمومی - خصوصی تنها با هدف تأمین مالی پروژه انجام نمی‌شود و بهره‌گیری از دیگر ظرفیت‌های بخش خصوصی مانند دانش و تجربه تخصصی، مهارت‌های مدیریتی، انگیزه جهت مصرف بهینه منابع نیز می‌تواند مورد توجه باشد؛ با این توضیح که در مشارکت عمومی - خصوصی به دلیل انتقال ریسک و مسئولیت بیشتر به بخش خصوصی، نتایج عوامل فوق تأثیر بیشتری خواهند داشت.

وجه تمایز مشارکت عمومی - خصوصی:

- تفاوت مشارکت عمومی - خصوصی با قراردادهای برون سپاری و پیمانکاری در **میزان ریسک و مسئولیت منتقل شده به بخش خصوصی** و همچنین در **نحوه پرداخت به او** می باشد. پرداخت در قراردادهای برونسپاری و پیمانکاری بر اساس حجم عملیات انجام شده Output بوده اما در مشارکت عمومی - خصوصی بر اساس نتایج حاصل شده Outcome می باشد. بعنوان مثال در پروژه احداث تصفیه خانه فاضلاب در حالت پیمانکاری بر اساس میزان پیشرفت مستحدثات پروژه به پیمانکار پرداخت صورت می گیرد (فارغ از اینکه پروژه با چه هزینه یا زمانی تکمیل و به بهره برداری برسد) اما در حالت مشارکتی تنها در صورتی که پروژه تکمیل و بهره برداری شود و محصول پروژه (پساب) با کیفیت مطلوب عینیت پیدا نماید، بازپرداخت سرمایه بخش خصوصی از محل عواید پروژه یا خرید خدمت بخش عمومی تأمین می شود. به بیان دیگر در روش پیمانکاری تکیه بر روی انجام عملیات عمرانی بوده اما در روش مشارکتی تکیه بر روی انجام فعالیت های توسعه ای و افزایش کمیت و کیفیت ارائه خدمات زیربنایی است.
- در حالت کلی تفاوت خصوصی سازی کامل Full Privatization با مشارکت عمومی - خصوصی در انتقال کامل دارایی های فیزیکی و غیر فیزیکی (اعم از مستحدثات، زمین، برند) و کنترل و نظارت کمتر بخش عمومی می باشد.

انواع روش‌های انجام پروژه و جایگاه مشارکت عمومی - خصوصی:

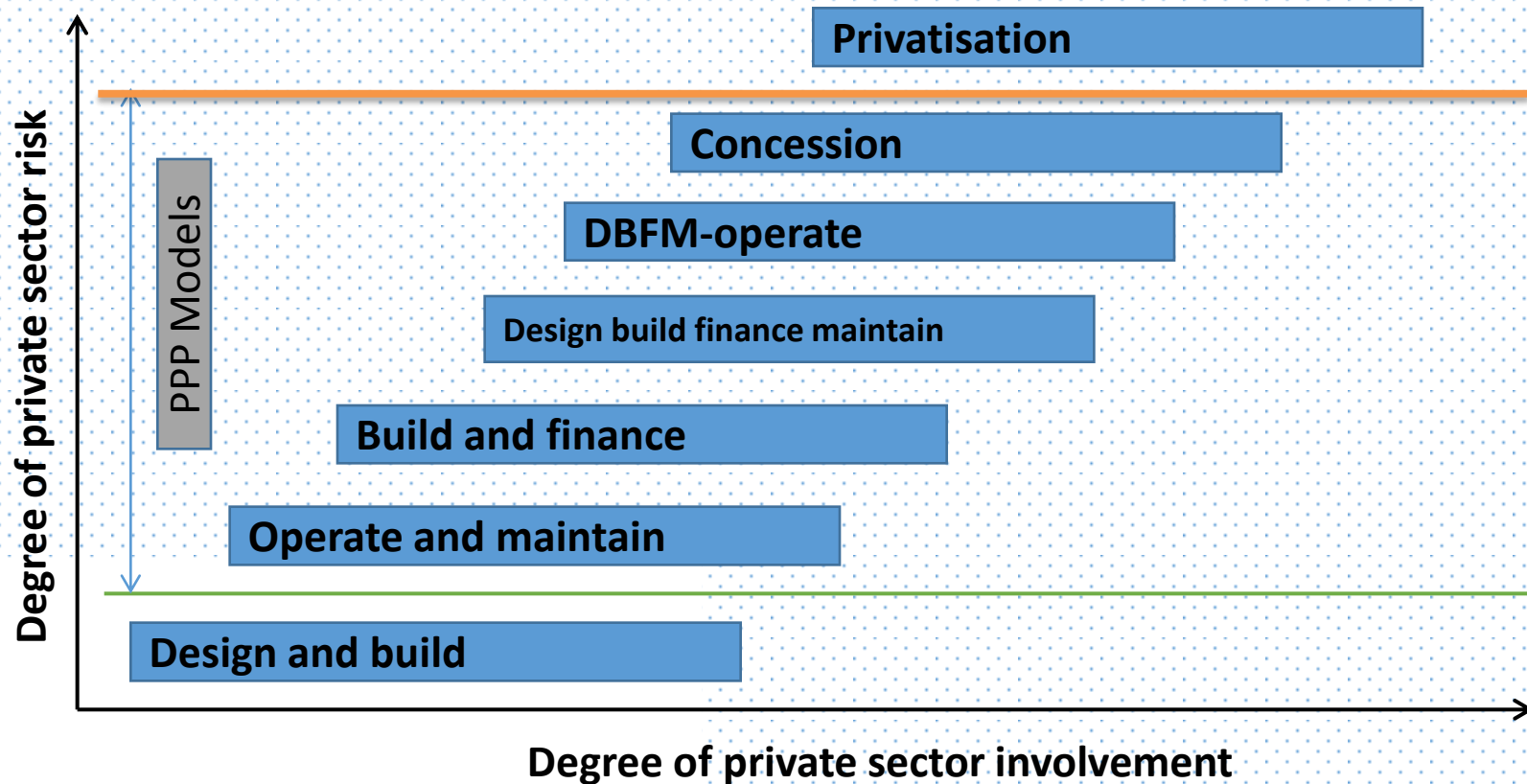
- روش‌های انجام پروژه می‌تواند در طیف وسیعی از انواع الگوها (بسته به وضعیت مالکیت و نحوه تقسیم مسئولیت و ریسک‌ها) مورد توجه باشد. این طیف از الگوی کاملاً دولتی شروع شده و تا کاملاً خصوصی ادامه پیدا می‌کند.
- الگوهای مشارکت عمومی - خصوصی مابین ابتدا و انتهای این طیف قرار داشته و بسته به میزان نقش‌آفرینی بخش خصوصی و مسئولیت‌ها و وظایف او در پروژه (اعم از مدیریت، تأمین مالی، طراحی، ساخت، بهره‌برداری) می‌تواند شامل طیفی مانند شکل زیر باشد:

انواع روش‌های انجام پروژه و جایگاه مشارکت عمومی - خصوصی:



انواع مدل های مشارکت عمومی-خصوصی

- Adapted from Canadian Council PPP 2009



Public/Private Roles in PPP Methods

PPP Approach	Responsibility for Project Element					
	Design	Construction	Maintenance	Operations	Financing	Ownership
Design, Bid, Build						
Fee-Based Contracting			Mixture			
Construction Manager at Risk					Public	
DB						
DB-W						
DBOM						
DBFO		Private				
BOT						
BOO						

More Efficient Project Delivery
Finance

Private	Mixture	Public
---------	---------	--------

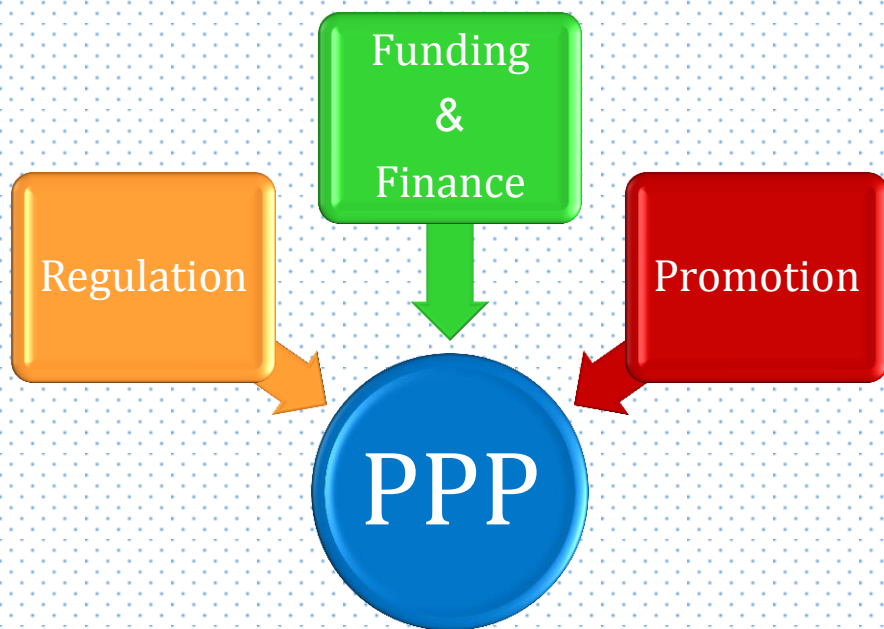
منافع و مزایای مشارکت عمومی خصوصی



منافع و مزایای مشارکت عمومی خصوصی

- **کاهش هزینه‌های کل چرخه عمر پروژه:** یکپارچگی طراحی، احداث و بهره‌برداری، توانمندسازی بخش خصوصی در نوآوری در طراحی، جلوگیری از طراحی بیش از ظرفیت مورد نیاز و تعمیر و نگهداری مناسب که عموماً به دلیل بلندمدت بودن قراردادهای مشارکتی هستند.
- **تخصیص ریسک بهتر:** انتقال ریسک به بخش خصوصی که باعث افزایش بهره‌وری می‌شود؛ بعنوان نمونه انتقال ریسک طراحی و احداث به بخش خصوصی و همچنین این واقعیت که منافع پروژه از زمان بهره‌برداری آن شروع خواهد شد، انگیزه‌های بسیاری را در بخش خصوصی در جهت افزایش سرعت احداث پروژه بوجود می‌آورد.
- **کیفیت خدمات بهتر:** که به دلایلی از جمله یکپارچگی مدیریت خدمات و مستحدثات پروژه، صرفه‌جویی‌هایی که ناشی از افزایش تولید هستند ((Economies of Scale، استفاده از تکنولوژی جدید و نوآوری در طراحی، عوامل انگیزشی و تنبیهی عملکردی در قرارداد بوجود می‌آیند.
- **ایجاد درآمدهای ثانویه:** بهره‌برداری بیشتر از منابع و مستحدثات که منجر به ایجاد درآمدهای ثانویه می‌شود، مانند استفاده مشترک از منابع یا فروش دارایی‌های اضافه یا احداث تأسیسات جانبی در پروژه
- **ایجاد رقابت در انتخاب سرمایه‌گذار،** سنجش عملکرد مبتنی بر خروجی و عوامل انگیزشی، مهارت‌های مدیریتی بخش خصوصی

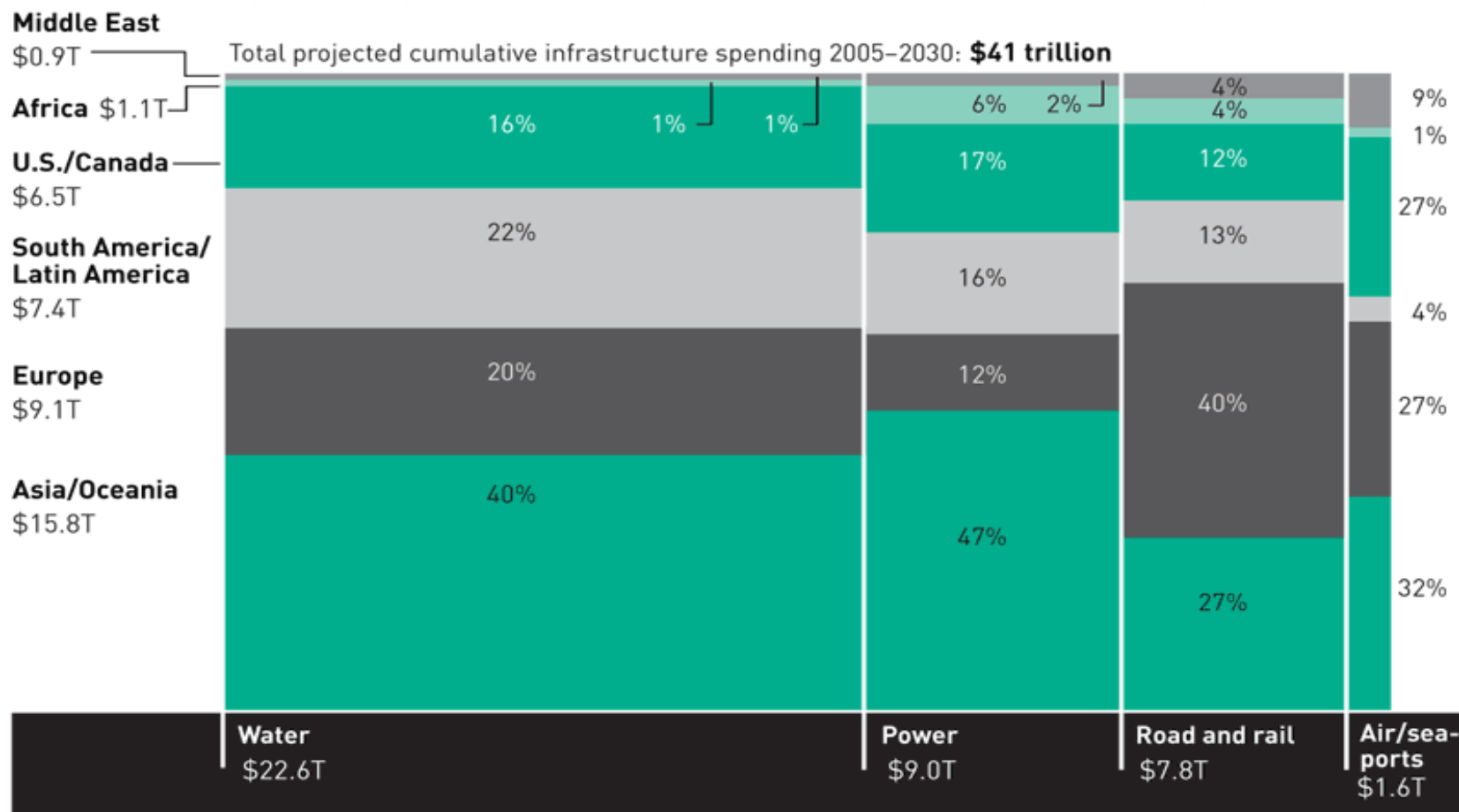
مهمترین عوامل موفقیت مشارکت عمومی - خصوصی



- بسترسازی مناسب در قوانین و مقررات موجود برای توسعه مشارکت؛
- وجود چهارچوب‌های قانونی، قراردادی و حقوقی که از منافع بخش عمومی و خصوصی حمایت نماید؛
- ظرفیت سازی بخش عمومی برای پذیرش روش مشارکت بجای روش سنتی؛
- ضرورت تعریف سازوکار تامین منابع مالی پروژه و نحوه حمایت‌های مالی در پروژه‌های غیرخودگردان
- انجام مطالعات امکان سنجی و تحلیل‌های مالی و اقتصادی دقیق
- ایجاد شرایط مناسب برای بخش خصوصی جهت سرمایه گذاری در زیربناها؛

چالشهای جهانی در زمینه ایجاد زیرساختها

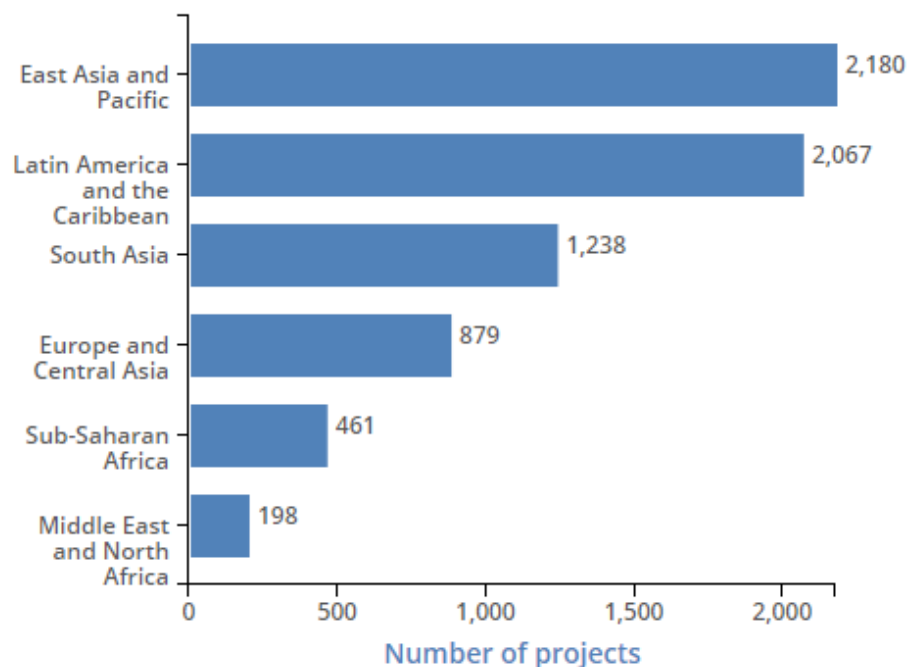
■ آمارها حاکی از نیاز به ایجاد ۴۱ تریلیون دلار پروژه زیرساختی در جهان تا سال ۲۰۳۰ می باشد.



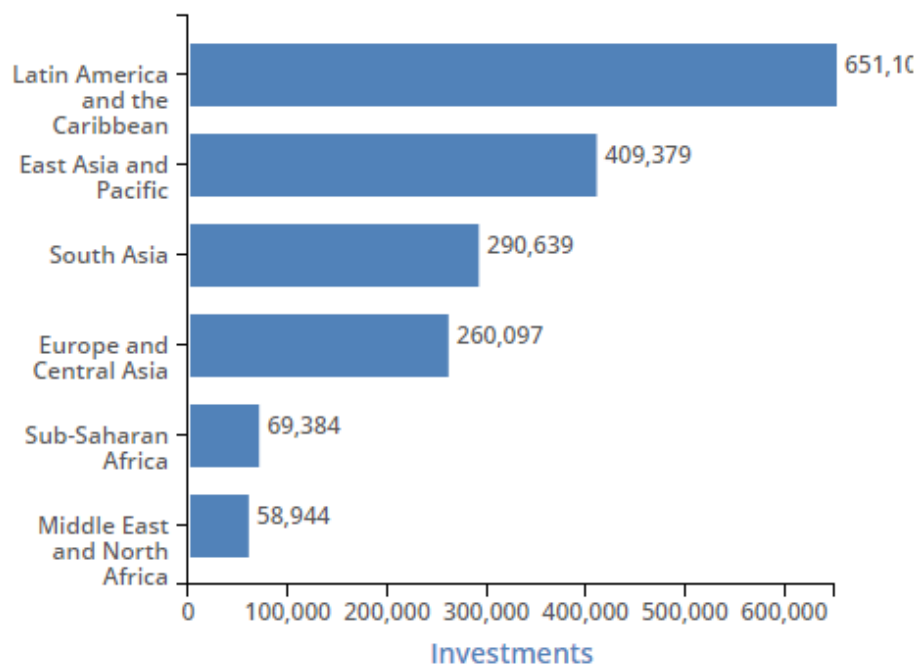
Source: *Lights! Water! Motion!*, by V. Doshi, G. Schulman, and D. Gabaldon, Booz Allen Hamilton

آمار تعدادی و مبلغی سرمایه گذاری مناطق در مشارکت عمومی خصوصی از ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۷

Regions ranked by number of projects, 1990- 2017



Regions ranked by investment 1990- 2017 (US\$ million)

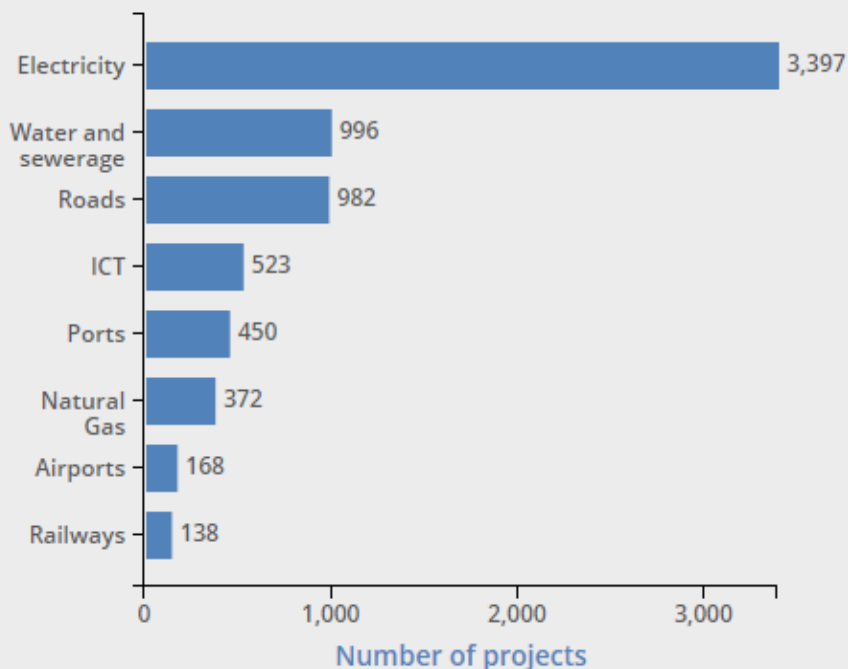


30/5/1397

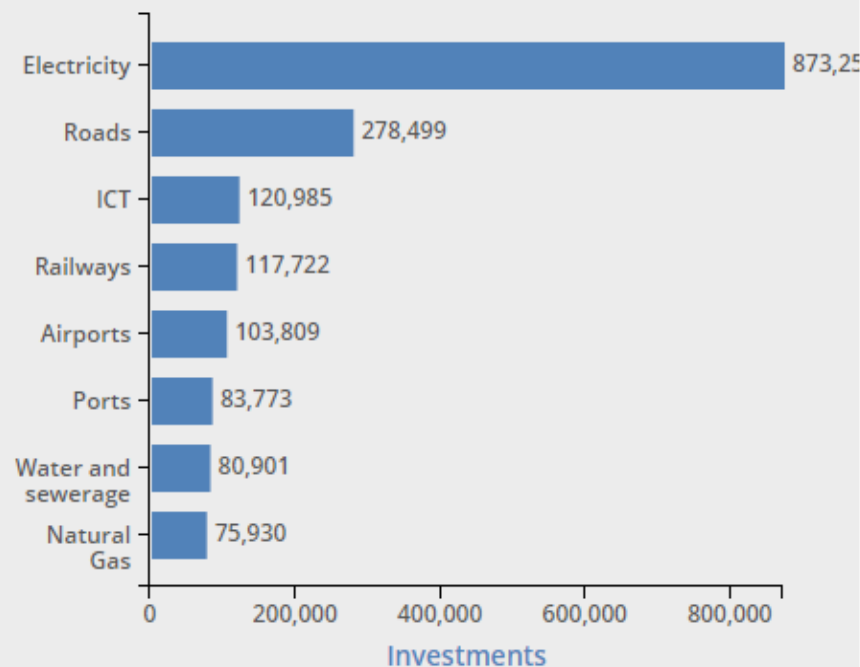
مشارکت عمومی- خصوصی و روشهای تامین مالی آن- استانداری استان اذربایجان شرقی

آمار تعدادی و مبلغی سرمایه گذاری بخشها در مشارکت عمومی خصوصی از ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۷

Primary sectors ranked by number of projects, 1990- 2017

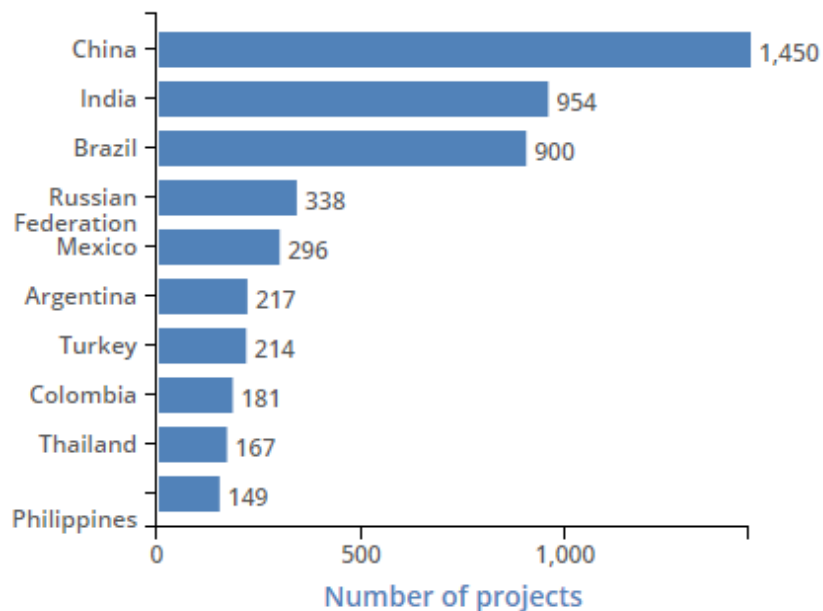


Primary sectors ranked by investment, 1990- 2017 (US\$ million)

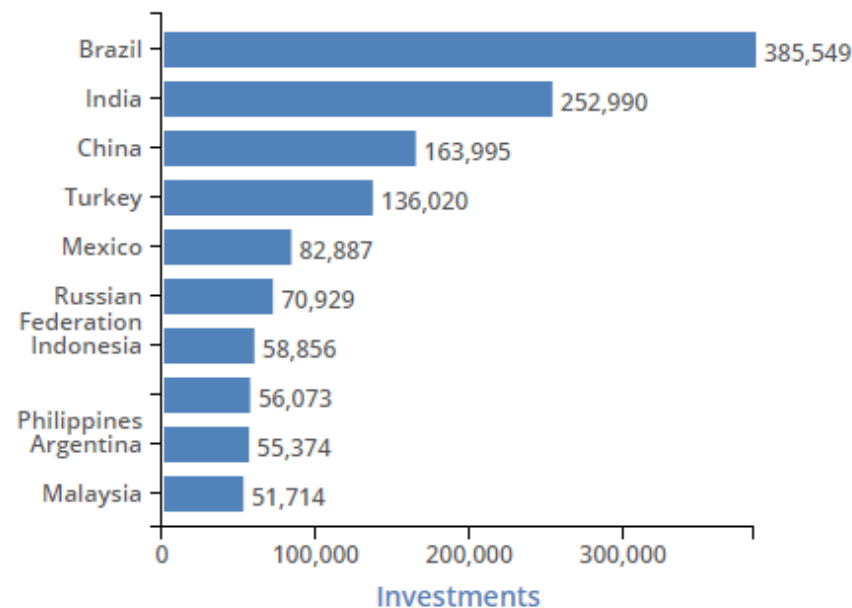


آمار تعدادی و مبلغی سرمایه گذاری ده کشور برتر در مشارکت عمومی خصوصی از ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۷

Top 10 countries by projects, 1990- 2017

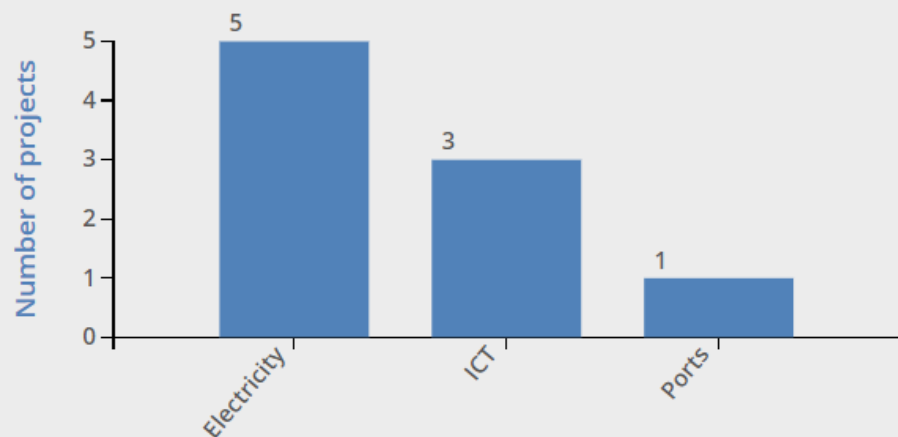


Top 10 countries by investment, 1990- 2017 (US\$ million)

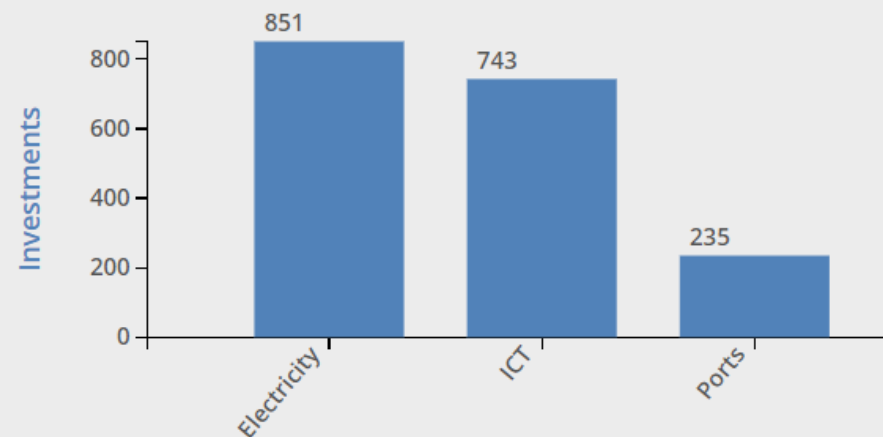


آمار تعدادی و مبلغی سرمایه گذاری ایران در مشارکت عمومی خصوصی از ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۷

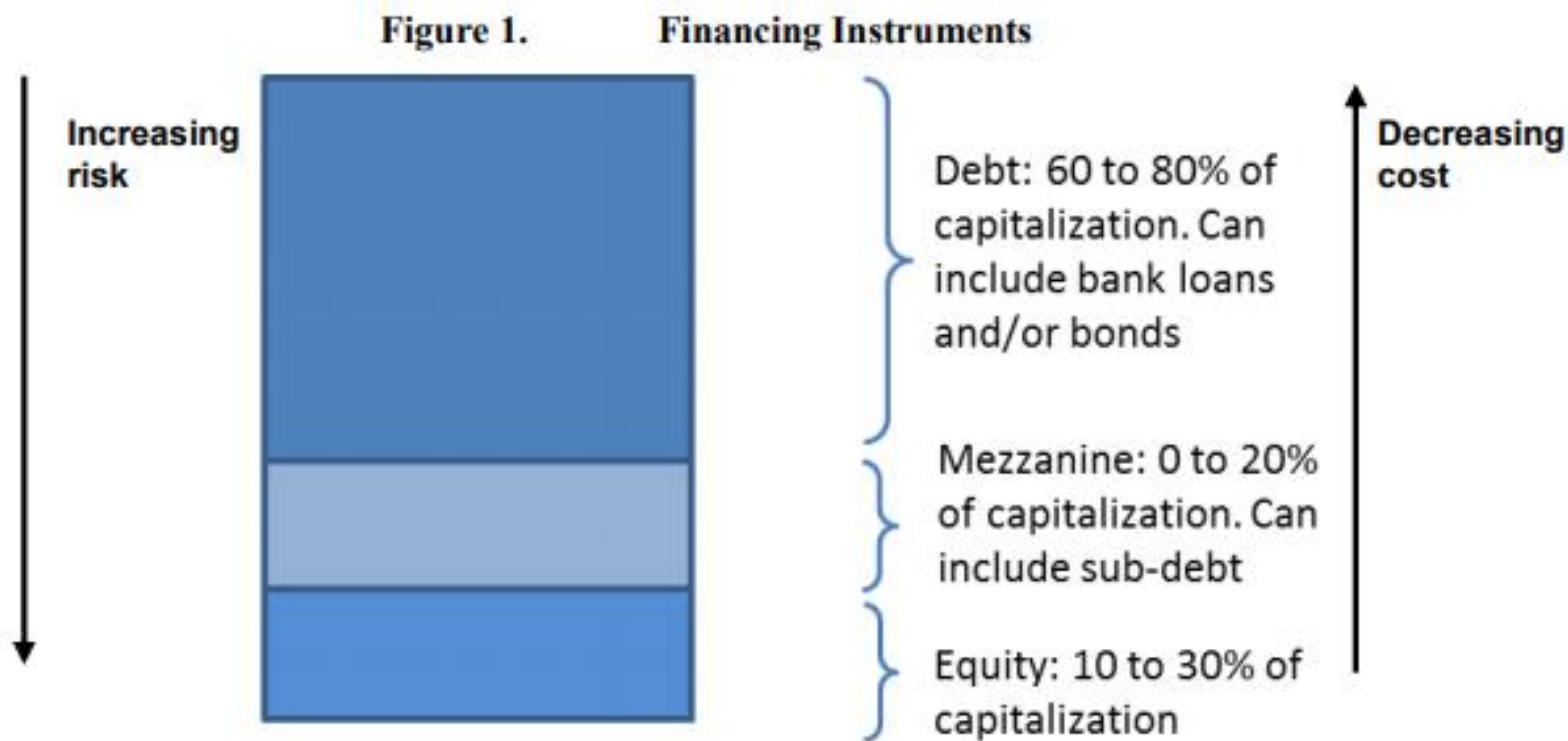
Projects reaching financial closure by sector



Investment in projects by sector (US\$ million)



وضعیت تأمین مالی بدهی و سرمایه ای در مشارکت عمومی خصوصی



Source: Adapted from Weber and Alfen (2010)

What is 'Mezzanine Financing'

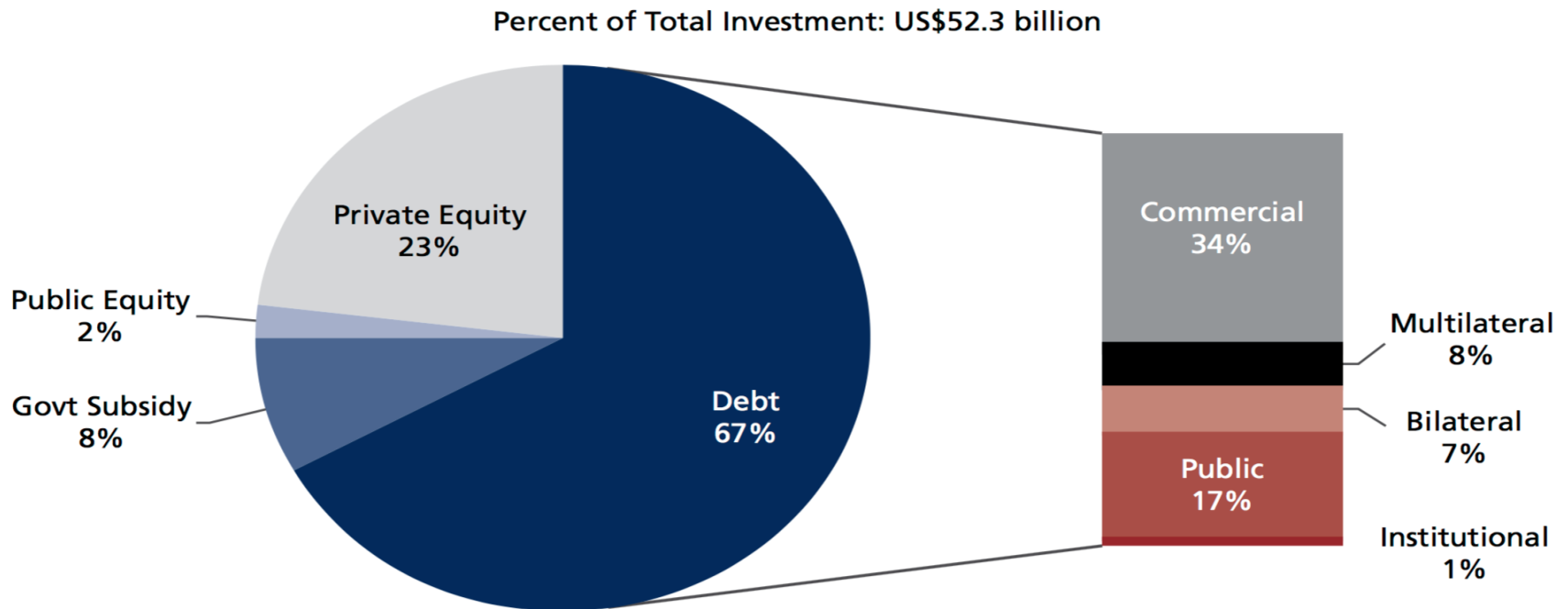
- Mezzanine financing is a hybrid of debt and [equity financing](#) that gives the lender the right to convert to an equity interest in the company in case of default, generally after venture capital companies and other senior lenders are paid.
- Mezzanine financing tends to be completed with little [due diligence](#) on the part of the lender and little or no collateral on the part of the borrower. It is treated as equity on a company's balance sheet.

[due diligence](#)

اعتبار (راستی) آزمایی: فرآیند ارزیابی دقیق وضعیت مالی و سایر شرایط یک شرکت به منظور تملک یا شراکت با آن شرکت

شیوه های مورد استفاده در تأمین مالی مشارکت عمومی خصوصی

FIGURE 1: SOURCES OF FINANCING FOR 163 PROJECTS



انواع ابزارها و شیوه های تأمین مالی مشارکت عمومی خصوصی

Table 1. Taxonomy of instruments and vehicles for infrastructure financing

Modes		Infrastructure Finance Instruments		Market Vehicles
Asset Category	Instrument	Infrastructure Project	Corporate Balance Sheet / Other Entities	Capital Pool
Fixed Income	Bonds	Project Bonds	Corporate Bonds, Green Bonds	Bond Indices, Bond Funds, ETFs
		Municipal, Sub-sovereign bonds		
		Green Bonds, Sukuk	Subordinated Bonds	
	Loans	Direct/Co-Investment lending to Infrastructure project, Syndicated Project Loans	Direct/Co-investment lending to infrastructure corporate	Debt Funds (GPs)
			Syndicated Loans, Securitized Loans (ABS), CLOs	Loan Indices, Loan Funds
Mixed	Hybrid	Subordinated Loans/Bonds, Mezzanine Finance	Subordinated Bonds, Convertible Bonds, Preferred Stock	Mezzanine Debt Funds (GPs), Hybrid Debt Funds
Equity	Listed	YieldCos	Listed infrastructure & utilities stocks, Closed-end Funds, REITs, IITs, MLPs	Listed Infrastructure Equity Funds, Indices, trusts, ETFs
	Unlisted	Direct/Co-Investment in infrastructure project equity, PPP	Direct/Co-Investment in infrastructure corporate equity	Unlisted Infrastructure Funds

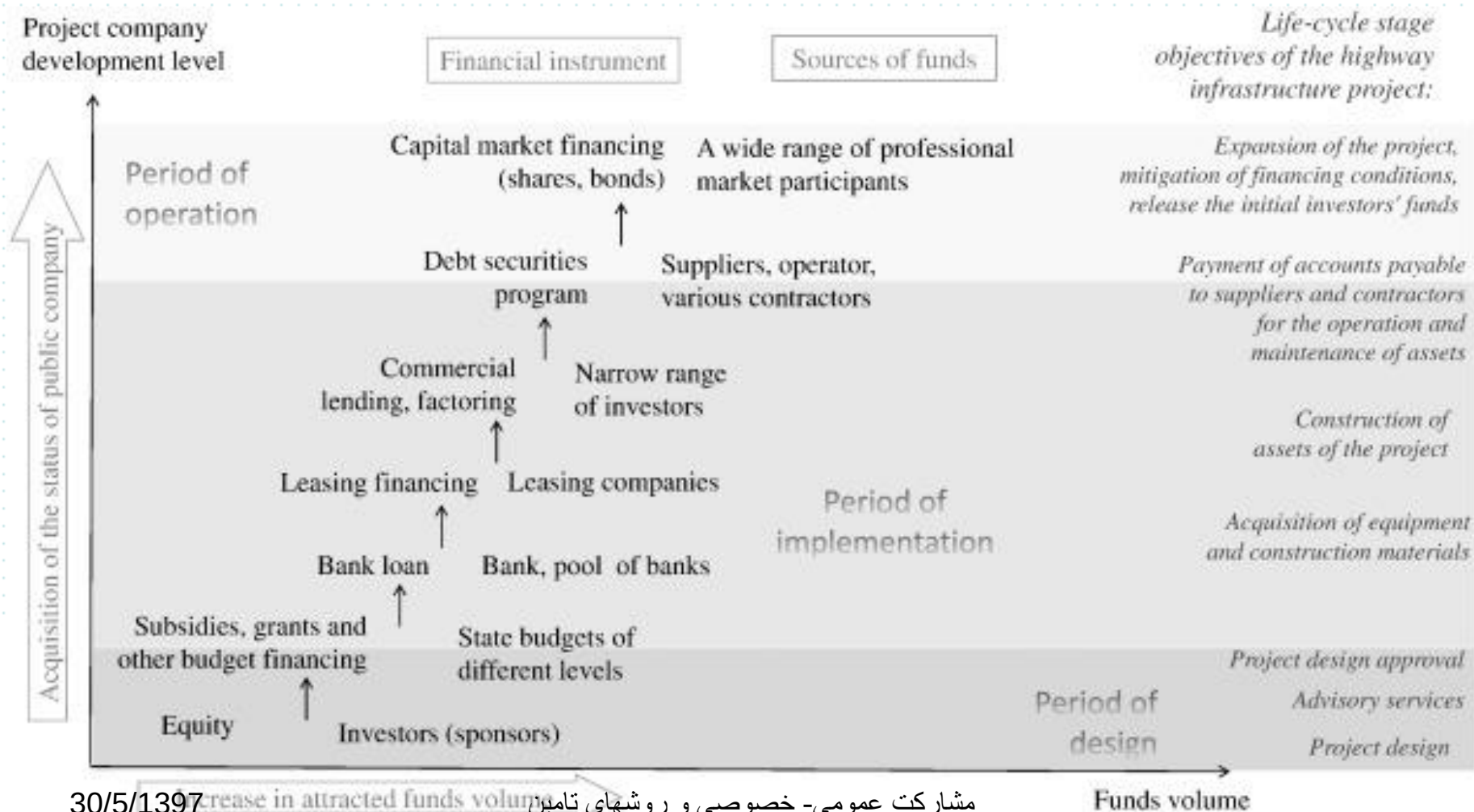
Source: OECD analysis drawing on OECD (2015b)

انواع ابزارها و شیوه های تأمین مالی مشارکت عمومی خصوصی به تفکیک ریسک و بازده

Across the Risk/Return Spectrum..

Low Risk/ Return	Low Risk/ Return	Medium Risk/ Return	High Risk/ Return
Bonds	Alternative debt	“Hybrid” instruments	Equity instruments
• Government / municipal bonds • Corporate bonds • Project bonds • Green bonds /Sukuk	• Securitised debt • Debt funds • Direct lending/Co-invest	• Subordinated debt • Mezzanine finance	• Listed equity stocks and funds • Unlisted funds • Direct/Co-investment

استراتژیهای تأمین مالی مشارکت عمومی خصوصی

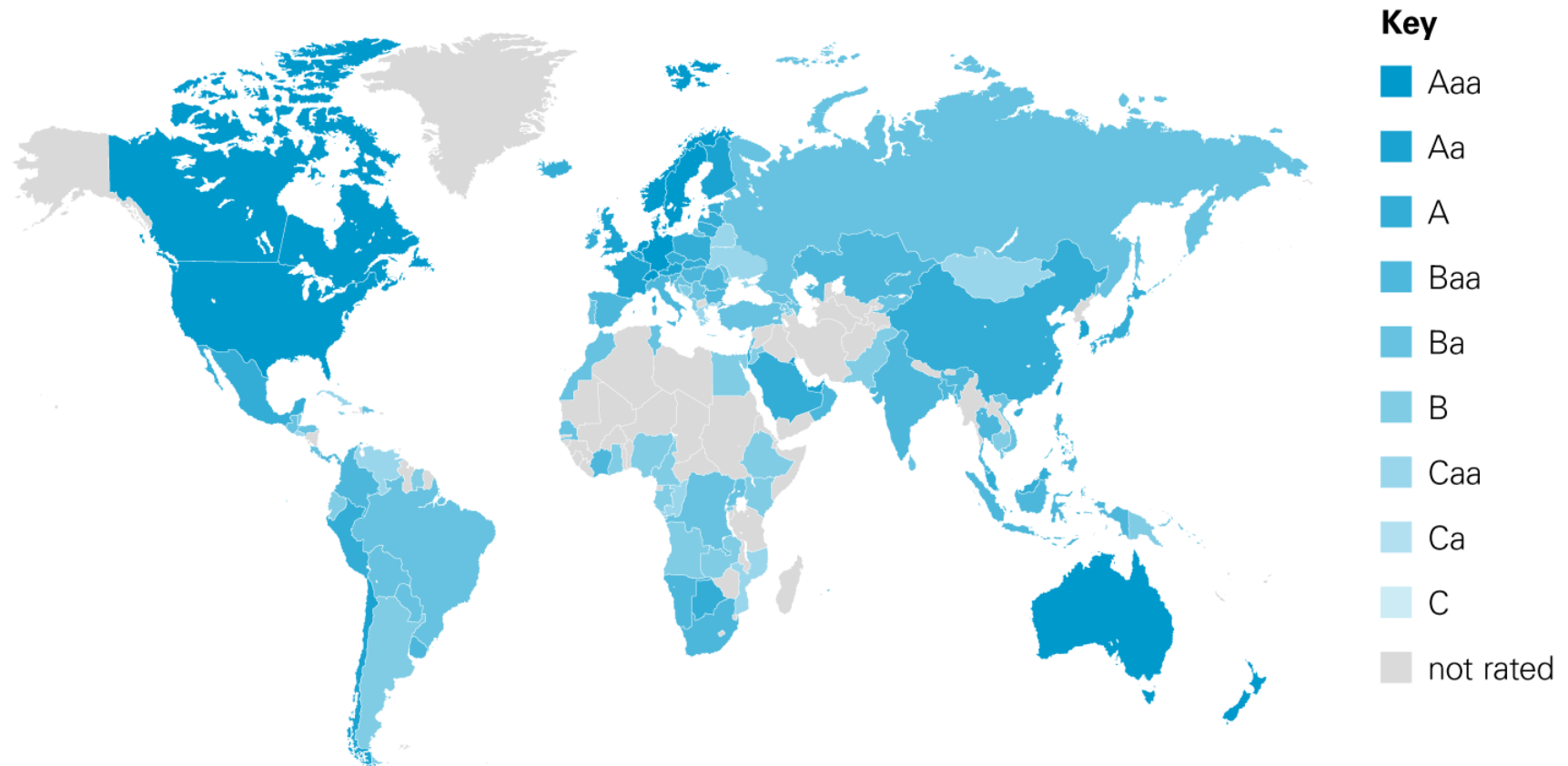


30/5/1397

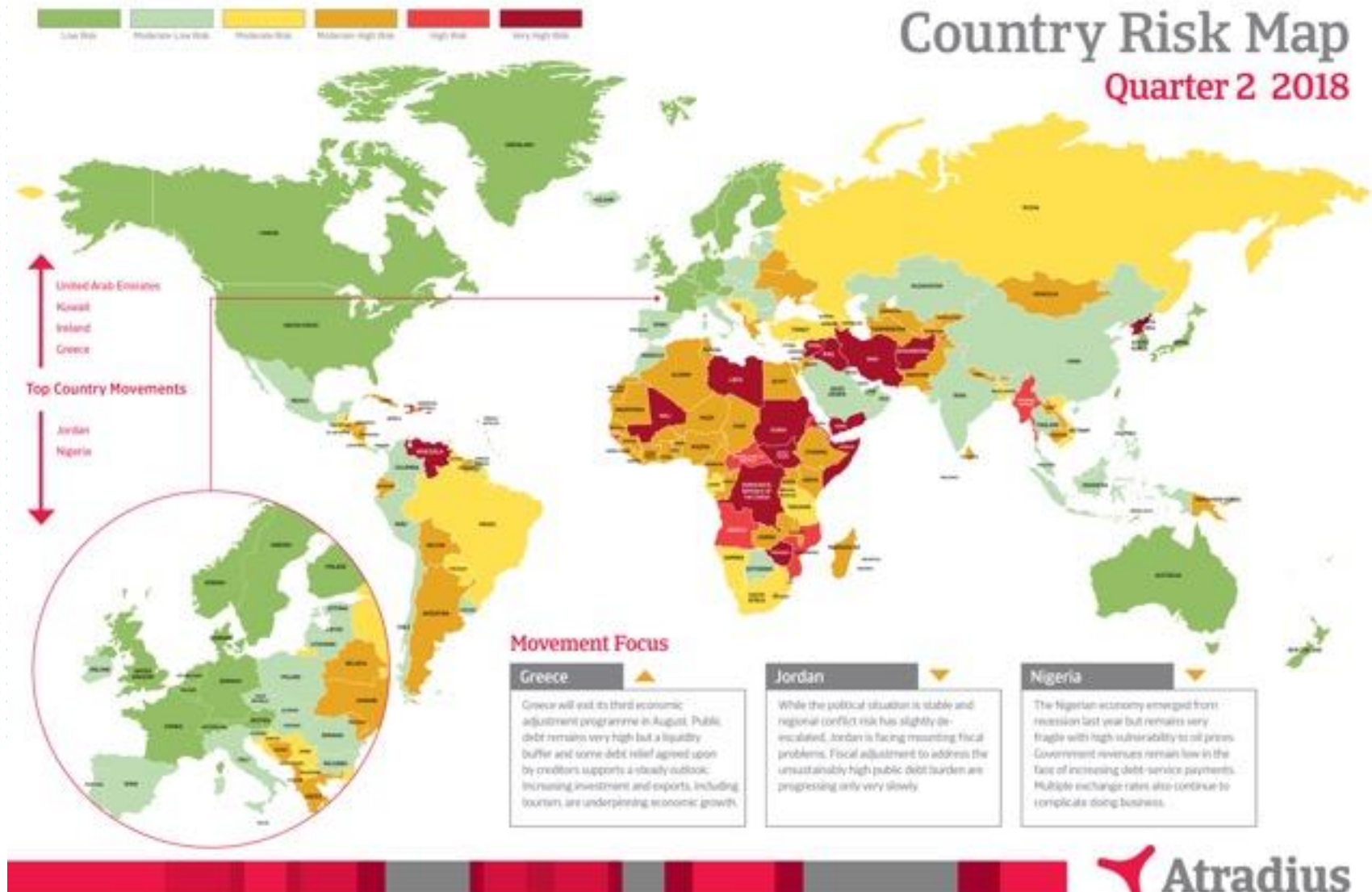
مشارکت عمومی- خصوصی و روشهای تامین مالی آن- استانداری استان اذربایجان شرقی

ریسک کشوری عامل مهم جذب منابع مالی برای مشارکت عمومی خصوصی

Figure 1: Moody's credit ratings



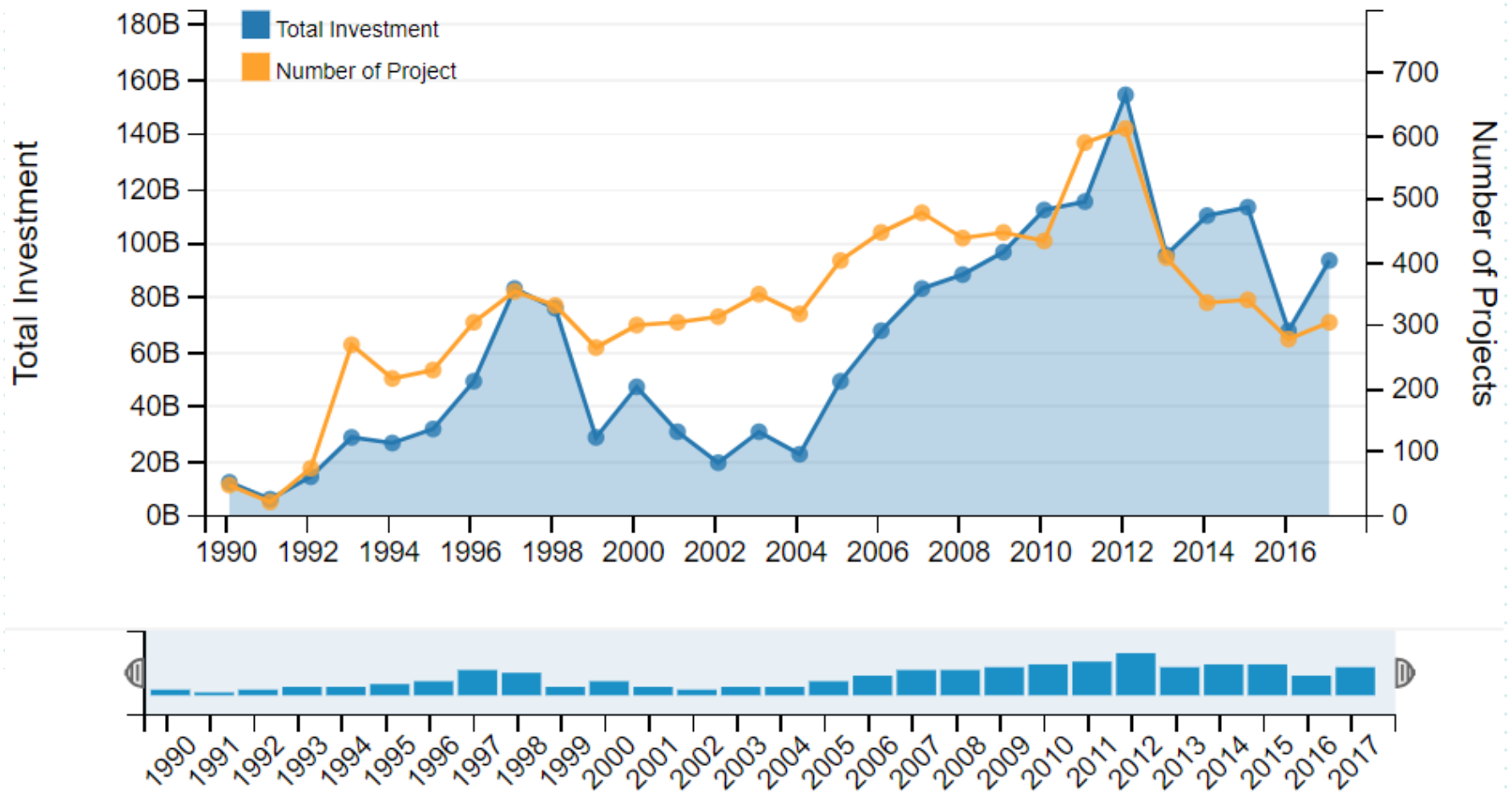
ریسک کشوری عامل مهم جذب منابع مالی برای مشارکت عمومی خصوصی



30/5/1397

مشارکت عمومی- خصوصی و روشهای تامین مالی آن- استانداری استان اذربایجان شرقی

آمار تعدادی و مبلغی سرمایه گذاری در مشارکت عمومی خصوصی از ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۷



محدودیت های فعلی

- ☐ تعیین مشخصات و سطح ریسک پروژه و مجریان آن؛
- ☐ مدلسازی مالی مستقل، جذاب نمودن و تأمین سرمایه برای پروژه ها؛
- ☐ عدم وجود ابزارهای مالی تأمین مالی اسلامی متنوع و اختصاصی؛
- ☐ فقدان قوانین مستقل و ضمانت اجرایی قراردادهای؛
- ☐ عدم توثیق پذیری پروژه نزد بانک ها و مؤسسات مالی و سازمان بورس و اوراق بهادار؛
- ☐ تعدد مراکز راهبری مشارکت عمومی خصوصی در کشور؛

راهکارها

مؤسسه رتبه بندی ارائه خدمات رتبه بندی، اعتبارسنجی، درجه بندی و خدمات مدیریت ریسک	اشخاص حقوقی (پیمانکاران، مؤسسات و شرکتهای دولتی) پروژه اوراق بهادار (خصوصی و دولتی) تعهدات مالی خاص	ارزیابی ریسک
سامانه ملی اعتبارسنجی (تحت نظارت بانک مرکزی)	اشخاص حقیقی	
شرکتهای مشاوره سرمایه گذاری (تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار)	جذاب سازی پروژه	مدلسازی مالی
شرکتهای تأمین سرمایه (تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار) ☐ معرفی و جذب سرمایه گذاران داخلی و خارجی ☐ زمینه چینی واگذاری شرکتها و فرآیندهای مربوط به آن و نظارت بر اجرا ☐ ساختار بندی مجدد مالی و جذاب نمودن پروژهها ☐ پیشنهاد بسته های تأمین مالی مناسب ☐ مشاوره مالی از جمله راستی آزمایی، ارزش گذاری پروژهها، ادغام و تملک، تدوین استراتژی و تجدید ساختار ☐ خدمات بازارگردانی سهام و پذیرش رکن متعهد پذیرهنویسی و مشاور در انتشار اوراق ☐ ارائه خدمات مشاوره مهندسی مالی و مدیریت ریسک از جمله طراحی ابزارها و نهادهای جدید ☐ طراحی و راه اندازی انواع صندوق های سرمایه گذاری مورد نیاز ☐ درج و پذیرش شرکتها در بورس های داخلی و بین المللی و تأمین مالی بین المللی آنها ☐ ارائه خدمات مدیریت دارایی و سبدگردانی اختصاصی به شرکت های زیرمجموعه	اوراق بدهی و سرمایه ای صندوق سرمایه گذاری ارزش گذاری و مشاوره مالی	تأمین مالی
در کمیسیون اقتصادی جهت ارسال به مجلس شورای اسلامی جهت تصویب	لایحه مشارکت عمومی خصوصی	قانون مستقل
سازمان برنامه و بودجه	واحد مشارکت عمومی خصوصی	متولی