

اوراق بهادر با درآمد ثابت

در

بازار سرمایه ایران

تألیف

محمود نجفی نژاد

سیده محدثه موسوی

نشر چالش

سرشناسه	:	نجفی نژاد، محمود، ۱۳۷۱-
عنوان و نام پدیدآور	:	اوراق بهادار با درآمد ثابت در بازار سرمایه ایران / تألیف محمود نجفی نژاد، سیده محدثه موسوی
مشخصات نشر	:	تهران: چالش، ۱۳۹۹.
مشخصات ظاهری	:	۱۸۷ ص.
شابک	:	۹۷۸-۶۲۲-۶۰۱۷-۷۵-۶
وضعیت فهرست‌نویسی	:	فیبا
یادداشت	:	کتابنامه: ص. ۱۸۷.
موضوع	:	اوراق بهادار - ایران Securities- Iran
موضوع	:	سرمایه‌گذاری - ایران Investments- Iran
شناسه افزودن	:	موسوی، سیده محدثه، ۱۳۷۲-
رده‌بندی کنگره	:	HG۴۶۵۰
رده‌بندی دیویی	:	۳۳۲/۶۳



اوراق بهادار با درآمد ثابت در بازار سرمایه ایران

نویسندگان: محمود نجفی نژاد، سیده محدثه موسوی

اجرای طرح جلد: چاووش

امور فنی و صفحه‌آرایی: نشر چالش

چاپ و صحافی: فرشیه

چاپ اول: پاییز ۱۳۹۹

شمارگان: ۵۰۰

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۶۰۱۷-۷۵-۶

نشر چالش: تهران، خیابان انقلاب، خ ۱۲ فروردین، خ وحید نظری، شماره ۱۰۰

تلفن: ۶۶۴۱۴۶۱۰

قیمت: ۵۵۰۰۰ تومان

کلیه حقوق این اثر برای ناشر محفوظ است. هرگونه تکثیر و تولید مجدد آن
کلاً و جزاً بصورت چاپی، کپی، انتشار الکترونیک این اثر بدون اجازه کتبی ناشر
ممنوع و موجب پیگرد قانونی است.



فصل اول: ابزارهای مالی

۱۳	مقدمه.....
۱۴	تقسیم‌بندی انواع اوراق بهادار.....
۱۵	اوراق بهادار غیرقابل معامله.....
۱۵	۱. سپرده‌های پس انداز.....
۱۵	۲. گواهی سپرده غیرقابل معامله.....
۱۵	۳. حساب‌های پس انداز بازار پول.....
۱۶	۴. اوراق قرضه پس انداز دولتی.....
۱۶	اوراق بهادار قابل معامله.....
۱۶	اوراق بهادار بازار پول.....
۱۷	۱. اوراق خزانه.....
۱۷	۲. قراردادهای بازخرید.....
۱۸	۳. نرخ بهره بین بانکی پیشنهادی لندن (لا، بر).....
۱۸	۴. گواهی سپرده قابل معامله.....
۱۸	۵. اوراق تجاری.....
۱۹	۶. دلار اروپایی.....
۱۹	۷. پذیره‌های بانکی (اسناد تایید شده توسط بانک‌ها).....
۲۰	اوراق بهادار بازار سرمایه.....
۲۰	اوراق بهادار با درآمد ثابت.....
۲۰	۱. اوراق قرضه خزانه و اسناد خزانه.....
۲۱	۲. اوراق قرضه سازمان‌های دولتی.....

۳. اوراق قرضه شهرداری‌ها..... ۲۱
۴. اوراق قرضه شرکت‌ها..... ۲۲
۵. اوراق بهادار با درآمد ثابت اسلامی..... ۲۳
- اوراق سهام (با درآمد متغیر)..... ۲۴
۱. سهام ممتاز..... ۲۴
۲. سهام عادی..... ۲۵
- سهام به‌دفعه..... ۲۸
- ابزارهای مالی مهر..... ۲۹
- سهام عادی..... ۲۹
- ویژگی‌های سهام عادی..... ۲۹
- مالکیت شرکت..... ۲۹
- مسئولیت محدود..... ۳۰
- کنترل شرکت..... ۳۱
- حق رأی..... ۳۱
- حق تقدم خرید سهام..... ۳۲
- حق دریافت سود سهام..... ۳۳
- سایر حقوق..... ۳۳
- مفاهیم مرتبط با سهام عادی..... ۳۴
- سهام مجاز، منتشرشده و خزانه..... ۳۴
- ارزش اسمی و صرف سهام..... ۳۴
- اوراق دفتری هر سهم..... ۳۵
- محاسن انتشار سهام عادی..... ۳۵
- معایب انتشار سهام عادی..... ۳۶
- گواهی خرید سهام..... ۳۷

۳۸.....	سهام ممتاز.....
۳۸.....	ویژگی های سهام ممتاز.....
۴۰.....	انواع سهام ممتاز.....
۴۲.....	مزایای سهام ممتاز.....
۴۴.....	معایب سهام ممتاز.....

فصل دوم: اوراق قرضه

۴۷.....	مقدمه.....
۴۸.....	سررب - اوراق قرضه.....
۴۸.....	بازده تا سررسید.....
۵۰.....	اوراق قرضه با نام و بی نام.....
۵۰.....	انواع شرطها در اوراق قرضه.....
۵۰.....	۱. شرط بازخرید.....
۵۱.....	۲. شرایط حمایت کننده.....
۵۳.....	برخی از انواع مختلف اوراق قرضه.....
۵۳.....	۱. قرضه های بدون کوپن.....
۵۳.....	۲. اوراق قرضه با نرخ شناور.....

فصل سوم: اوراق صکوک اجاره

۵۵.....	مقدمه.....
۵۶.....	ماهیت اوراق اجاره.....
۵۷.....	ارکان اوراق اجاره.....
۶۲.....	انواع اوراق اجاره.....
۶۳.....	اوراق اجاره تأمین دارایی.....
۶۵.....	اوراق اجاره رهنی.....
۶۷.....	ریسک های اوراق اجاره.....

۶۷.....الف) ریسک‌های مالی

۷۰.....ب) ریسک‌های غیر مالی

فصل چهارم: اوراق صکوک مرابحه

۷۳.....مقدمه

۷۴.....ماهیت اوراق مرابحه

۷۴.....ارکان اوراق مرابحه

۷۴.....انواع اوراق مرابحه

۷۴.....اوراق مرابحه، تثبیت دارایی

۷۵.....اوراق مرابحه، تأمین نقدینگی

۷۶.....اوراق مرابحه، تأمین سرمایه شرکت‌های تجاری

۷۷.....اوراق مرابحه، رهن

فصل پنجم: اوراق صکوک استصناع

۷۹.....مقدمه

۷۹.....ماهیت اوراق استصناع

۸۰.....ارکان اوراق استصناع

۸۱.....انواع اوراق استصناع

۸۱.....استصناع موازی

۸۲.....استصناع و اجاره به شرط تملیک

فصل ششم: اوراق صکوک مشارکت

۸۵.....مقدمه

۸۶.....ماهیت اوراق مشارکت

۸۷.....ارکان اوراق مشارکت

۸۹.....انواع اوراق مشارکت

۸۹.....اوراق مشارکت دولت

۸۹.....	اوراق مشارکت شهرداری ها، شرکت های دولتی و سایر موسسات.....
۹۰.....	اوراق مشارکت بانک مرکزی.....
۹۰.....	اوراق مشارکت قابل تبدیل و قابل تعویض.....
۹۱.....	حقوق دارندگان اوراق مشارکت (سرمایه گذاران).....

فصل هفتم: اوراق منفعت

۹۳.....	مقدمه.....
۹۶.....	ماهیت اوراق منفعت.....
۹۷.....	ویژگی ها و مزایای اوراق منفعت.....
۹۹.....	شرایط انتشار اوراق منفعت.....
۱۰۱.....	جایگاه اوراق منفعت در طبقه بندی صکوک.....
۱۰۴.....	صکوک استثمار بر پایه رده های اجاره دارایی یا حساب های دریافتی.....
۱۰۶.....	صکوک استثمار بر پایه رافع.....
۱۰۶.....	مبنای شرعی انتشار و معاملات ثانویه اوراق منفعت.....
۱۱۱.....	اوراق منفعت بر پایه منافع دارایی های موجود.....
۱۱۷.....	اوراق منفعت گواهی پایه بر پایه خدمات دارایی های موجود.....
۱۲۲.....	اوراق بهادار سازی در صنعت گردشگری.....
۱۲۳.....	امکان انتشار اوراق منفعت به پشتوانه دارایی های نامشهود.....
۱۲۴.....	مدیریت ریسک های انتشار اوراق منفعت.....
۱۲۴.....	ریسک های عملیاتی.....
۱۲۶.....	ریسک های مالی.....
۱۲۹.....	اوراق انتفاع بر پایه منافع آتی دارایی معین غیر موجود.....

فصل هشتم: تحلیل و بررسی اوراق بدهی

۱۳۵.....	مقدمه.....
۱۳۶.....	افزایش حجم بازار بدهی.....

- ۱۳۸.....افزایش نرخ‌های سود در بازار بدهی و بازار بین بانکی
- ۱۴۰.....کاهش سهم اوراق تأمین مالی بخش خصوصی
- ۱۴۲.....رشد حجم اوراق فاقد بازار متشکل
- ۱۴۴.....مخاطرات بودجه‌ای انتشار اوراق بدهی
- ۱۴۵.....پیشنهادات سیاستی
- ۱۴۶.....❖ استفاده از منابع صندوق توسعه ملی برای خرید اوراق
- ۱۴۶.....❖ استفاده از منابع صندوق ضمانت سپرده‌ها جهت خرید اوراق
- ۱۴۶.....❖ استفاده از منابع شرکت‌های بیمه جهت خرید اوراق
- ۱۴۶.....❖ استفاده از ظرفیت اوراق ارزی از طریق تجارب سایر کشورها
- ورود بانک مرکزی به عنوان بازگردان بازار بدهی و استفاده از اوراق بدهی به عنوان ابزار
- سیاست پولی.....۱۴۸
- افزایش تدریجی سهم صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بازار بدهی.....۱۴۸
- تسهیل ورود سرمایه‌گذاران خارجی در بخش اوراق ریالی.....۱۴۹
- تبدیل بدهی دولت به اوراق بهادار در چارچوب سیاست‌های برنامه ششم.....۱۵۰
- تجربه کشورها در استفاده از اوراق بدهی برای ساخت بدهی.....۱۵۱
- ❖ آرژانتین ۱۹۹۱.....۱۵۱
- ❖ روسیه ۱۹۹۷/۹۸.....۱۵۳
- ❖ مولداوی ۱۹۹۶/۱۹۹۷.....۱۵۴
- ❖ کامرون ۱۹۹۵/ ۱۹۹۶.....۱۵۵
- ❖ ونزوئلا ۱۹۹۷.....۱۵۶
- ضمیمه.....۱۵۹
- منابع.....۱۸۷

مقدمه مؤلف

بیشتر کسانی که در جامعه ما زندگی می‌کنند جهت خرید مسکن، خودرو و ... نیاز به دریافت وام از بانک‌های مختلف دارند؛ سازمان‌های تجاری نیز همچون افراد جامعه، باید جهت تأمین مالی خود و دریافت وام به بانک‌ها مراجعه نمایند. با این حال اگر مقدار این تأمین مالی زیاد باشد، بانک‌ها توان پرداخت وام‌های کلان به این سازمان‌ها را نداشته و به همین دلیل برای تأمین مالی فعالیت‌های خود، باید از روش‌های دیگری استفاده نمایند. یکی از روش‌های تأمین مالی انتشار اوراق بدهی است تا از این طریق بتوانند سرمایه‌های مورد نیاز خود را جمع‌آوری نموده و اهداف سازمان خود را به بهترین نحو پیش ببرند.

اوراق بدهی از یک سو تأمین‌کننده بودجه لازم برای پیاده‌سازی طرح‌های شرکت‌ها و نهادها است و از سوی دیگر روشی برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و ایمن کردن سبد سهام سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه است. از آنجا که اوراق بدهی نظیر انواع اوراق مشارکت، اوراق خزانه اسلامی و ... دارای سود ثابت است، می‌تواند ریسک سرمایه‌گذاری را تا حد قابل توجهی کاهش دهد.

اوراق بدهی (اوراق قرضه)، به طور معمول توسط دولت منتشر می‌شود و ضمانت می‌شود و از آنجا که پرداخت اصل و فرع این اوراق توسط دولت تعهد می‌شود، بدون خطر محسوب شده و مورد اطمینان سرمایه‌گذار است و ریسک آن بسیار پایین است. به بیان دیگر سرمایه‌گذار بخشی از سرمایه

خود را در محلی سرمایه‌گذاری کرده است که برای آن سود ضمانت شده در نظر گرفته شده است.

مشخصات این اوراق (اوراق بدهی)، این است که کلیه اوراق بدهی مشخصات مشترکی دارند که با آن ویژگی‌ها شناخته و تعریف می‌شوند. در ادامه به شرح این مشخصات می‌پردازیم. اولین مورد تاریخ سررسید این اوراق است. تاریخ سررسید به تاریخ پایان یک دوره در اوراق بدهی گفته می‌شود. در این تاریخ صاحبان اوراق بدهی، ارزش اسمی اوراق خود را دریافت می‌کنند. هر فرد بدهی ارزش اسمی می‌باشد که به اصل مبلغ وام، ارزش اسمی گفته می‌شود. در تاریخ سررسید اوراق بدهی این مبلغ به خریدار اوراق بازپرداخت می‌گردد. فرد بدهی در این اوراق نرخ سود اسمی است که به نرخ بهره‌ای گفته می‌شود که به طول دوره‌ای و تا سررسید اوراق پرداخت می‌گردد. برای مثال اگر اوراق بدهی یک فرد به ارزش اسمی ۱۰۰ هزار تومان و با نرخ سود اسمی ۲۰ درصد با تعداد دو دوره ۶ سال باشد؛ به این معنی است که آن فرد هر ۶ ماه یک بار به میزان ۱۰ درصد و به مبلغ ۱۰ هزار تومان به عنوان نرخ سود اسمی اوراق تا سررسید اوراق دریافت خواهد نمود. مورد بعدی قیمت فروش اوراق بدهی است؛ یعنی چنانچه مالک اوراق نخواهد تا زمان سررسید اوراق منتظر بماند، می‌تواند اوراق خود را در روزی باز بازار سرمایه و به قیمت آن روز بازار به فرد دیگری بفروشد. شایان ذکر است قیمت بازار با توجه به مسائل مختلفی تعیین می‌شود. ازجمله این مسائل می‌توان به نرخ سود در بازار پول اشاره کرد.

مورد بعدی نرخ سود تا سررسید (YTM)^۱ است، چنانچه شخصی اوراق بدهی خود را در اولین روز انتشار خریداری کند، نرخ سودش نرخ سود اسمی می‌شود. ولی اگر بعد از انتشار و به قیمت تعیین شده بازار اقدام به خرید اوراق نموده و آن‌ها را تا سررسید نگهداری کند، نرخ سود تا سررسید یا YTM نامیده می‌شود. اغلب اوراق بدهی با YTM، خرید و فروش می‌شوند. به عبارتی در هر لحظه، اوراق به قیمتی خاص در بازار خرید و فروش می‌گردد. سرمایه‌گذاران YTM را نیز به صورت لحظه‌ای محاسبه کرده و جهت خرید و فروش اوراق بر این مبنا تصمیم می‌گیرند. اوراق بدهی در دو بازار فرابورس و بازار اصلی منتشر می‌گردند. برای کسب اطلاعات بیشتر از مشخصه‌های اوراق بدهی، می‌توانید به سایت فرابورس به آدرس www.ifb.ir مراجعه کنید.

کتاب حاضر مناسب تمام سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه و مناسب رشته‌های مالی شامل؛ اقتصاد، مدیریت، حسابداری، تمامی گرایش‌ها می‌باشد. امیدواریم خوانندگان محترم از مطالعه کتاب حاضر نهایت استفاده را داشته باشند. از مدیریت و تمامی اعضای محترم و زحمت‌کش انتشارات «حالت» نهایت سپاس و تشکر را دارا می‌باشیم.

^۱ Maturity To Yield