



# ابزارها و روش‌های تأمین مالی

هادی صفری

بهار ۱۴۰۲



## تأمین مالی توسعه فناوری

# تأمین مالی

- تهیه منابع مالی برای ادامه فعالیت شرکت و ایجاد و راه‌اندازی طرح‌های توسعه و درآمدزایی این واحدهای اقتصادی
- تمرکز منابع مالی یا سرمایه به شکل میان‌مدت یا بلندمدت
- برنامه‌ریزی مالی
- **تأمین مالی شرکتی:** تأمین مالی راه‌اندازی یک شرکت
- **اهرم مالی:** استفاده از انواع ابزارهای مالی (اختیار، آتی و...) یا بدهی برای افزایش نرخ بازده بالقوه سرمایه‌گذاری

# تأمین مالی شرکت‌ها و الگوی بازار کامل

## • بازار کامل

- قراردادهای فاقد هزینه
- در صورت تخصیص مجدد ایجادکننده ارزش، می‌توان بدون هزینه به منابع دسترسی داشت
- ارزش پروژه از دید سرمایه‌گذاران = ارزش فعلی جریان‌ات نقدی آتی شرکت به سرمایه‌گذاران
- ارزیابی یکسان یک پروژه از نظر همه سرمایه‌گذاران

## • انحراف از الگوی بازار کامل

- مسأله فعالیت پنهان ← فعالیت‌های مدیران برای سرمایه‌گذاران آشکار نیست
- مسأله اطلاعات پنهان ← مدیران اطلاعات پنهانی دارند که سرمایه‌گذاران از آن‌ها محرومند

# بهادارسازی/مولدسازی

- تبدیل مجموعه‌ای از دارایی‌ها یا دریافتی‌های موجود یا آتی به یک یا چند اوراق بهادار
  - اوراق بهادار دارای پشتوانه دارایی‌ها
- جایگزینی بازارهای سرمایه کارا به جای واسطه‌های مالی گران‌قیمت ناکارا در تأمین مالی
- بهادارسازی مالکیت فکری
  - فرابورس ایران

■ بر اساس مصوبه هیات پذیرش فرابورس، ۱۰۰٪ از مالکیت علامت تجاری تبرک متعلق به گروه کارخانجات صنعتی تبرک، به ارزش ۶۰ میلیارد ریال از طریق بازار دارایی فکری فرابورس ایران به شرکت نوش‌پونه مشهد واگذار و این معامله در ۲۷ فروردین ۱۴۰۱ قطعی شد.

## فهرست اوراق معامله شده دارای فکری

نوع دارایی فکری	عنوان دارایی فکری	نوع عرضه	ارزش	تاریخ انجام معامله	وضعیت	کارگزار خریدار	کارگزار فروشنده	مدت کار و مستندات
۱	اختراع	فروش قطعی	۳۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۴/۰۵/۱۳	قطعی	پارسین	پارسین	مدت کار و مستندات
۲	اختراع	فروش قطعی	۱۶,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۵/۰۶/۲۴	قطعی	مهم آشنا	مهم آشنا	مدت کار و مستندات
۳	اختراع	فروش قطعی	۱۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۵/۰۵/۱۱	قطعی	آینده نگر خوارزمی	آینده نگر خوارزمی	مدت کار و مستندات
۴	اختراع	مجوز بهره برداری برای مدت معین	۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۵/۰۸/۲۲	قطعی	آینده نگر خوارزمی	آینده نگر خوارزمی	مدت کار و مستندات
۵	اختراع	مجوز بهره برداری برای مدت معین	۸,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۶/۰۸/۲۹	قطعی	آینده نگر خوارزمی	آینده نگر خوارزمی	مدت کار و مستندات
۶	طرح صنعتی	فروش قطعی	۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۶/۰۷/۲۶	قطعی	آینده نگر خوارزمی	آینده نگر خوارزمی	مدت کار و مستندات
۷	اختراع	شرکت سهامی خاص منتهی بر دارایی فکری	۹,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۷/۱۰/۰۹	قطعی	آینده نگر خوارزمی	آینده نگر خوارزمی	مدت کار و مستندات
۸	اختراع	فروش قطعی	۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۶/۰۸/۲۳	قطعی	آینده نگر خوارزمی	آینده نگر خوارزمی	مدت کار و مستندات
۹	علامت تجاری	فروش قطعی	۱,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۶/۱۲/۲۸	قطعی	بانک سپه	بانک سپه	مدت کار و مستندات
۱۰	اختراع	فروش قطعی	۹,۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۷/۰۹/۲۴	قطعی	مهم آشنا	مهم آشنا	مدت کار و مستندات
۱۱	علامت تجاری	فروش قطعی	۱۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۷/۰۸/۱۵	قطعی	مهم آشنا	مهم آشنا	مدت کار و مستندات
۱۲	علامت تجاری	فروش قطعی	۳,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۷/۱۱/۱۳	قطعی	بانک ملی	بانک ملی	مدت کار و مستندات
۱۳	علامت تجاری	فروش قطعی	۶,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۴۰۱/۱۰/۲۷	قطعی	یورس بهکین	یورس بهکین	مدت کار و مستندات
۱۴	اختراع	فروش قطعی	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۴/۰۲/۰۸	قطعی	مهم آشنا	کارگزاری تامین سرمایه نوین	مدت کار و مستندات
۱۵	طرح صنعتی	فروش قطعی	۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۳/۱۰/۲۳	قطعی	مهم آشنا	مهم آشنا	مدت کار و مستندات

دیدگاه صدا

دیدگاه بازار

دیدگاه بازار اوراق مشتقه

معامه بازده اوراق

آمار معاملات روانه اوراق مالی اسلامی

نارنمای عرضه اولیه

سامانه فراسا

سامانه گزارش دهی تحلفات

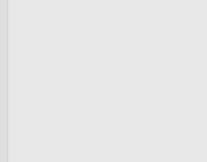
نقوش نامین مالی فرابورس

فرم ها

فراسانه

شاخص کل هم وزن فرابورس

شاخص کل فرابورس



شاخص کل صکوک فرابورس ایران (Index)



# بازار دارایی فکری فرابورس ایران



# روش های تأمین مالی

# ابزارها و روش‌های تأمین مالی

- پروژه‌ای
  - بازپرداخت از طریق جریان‌های مالی خود پروژه
  - خود پروژه به عنوان وثیقه
- تجاری
  - قرض، اسناد اعتباری، اسناد تجاری (مانند چک و سفته)، اعتبار صادرات، بیمه و...
  - تسهیل تجارت بین‌المللی
- ترکیبی
  - ترکیب بدهی و سرمایه
  - امکان شراکت در مالکیت در صورت نکول



# ابزارها و روش‌های تأمین مالی شرکت‌ها

- بازار مالی

- بازار پول ← بانک‌ها و مؤسسات اعتباری ← دیگران

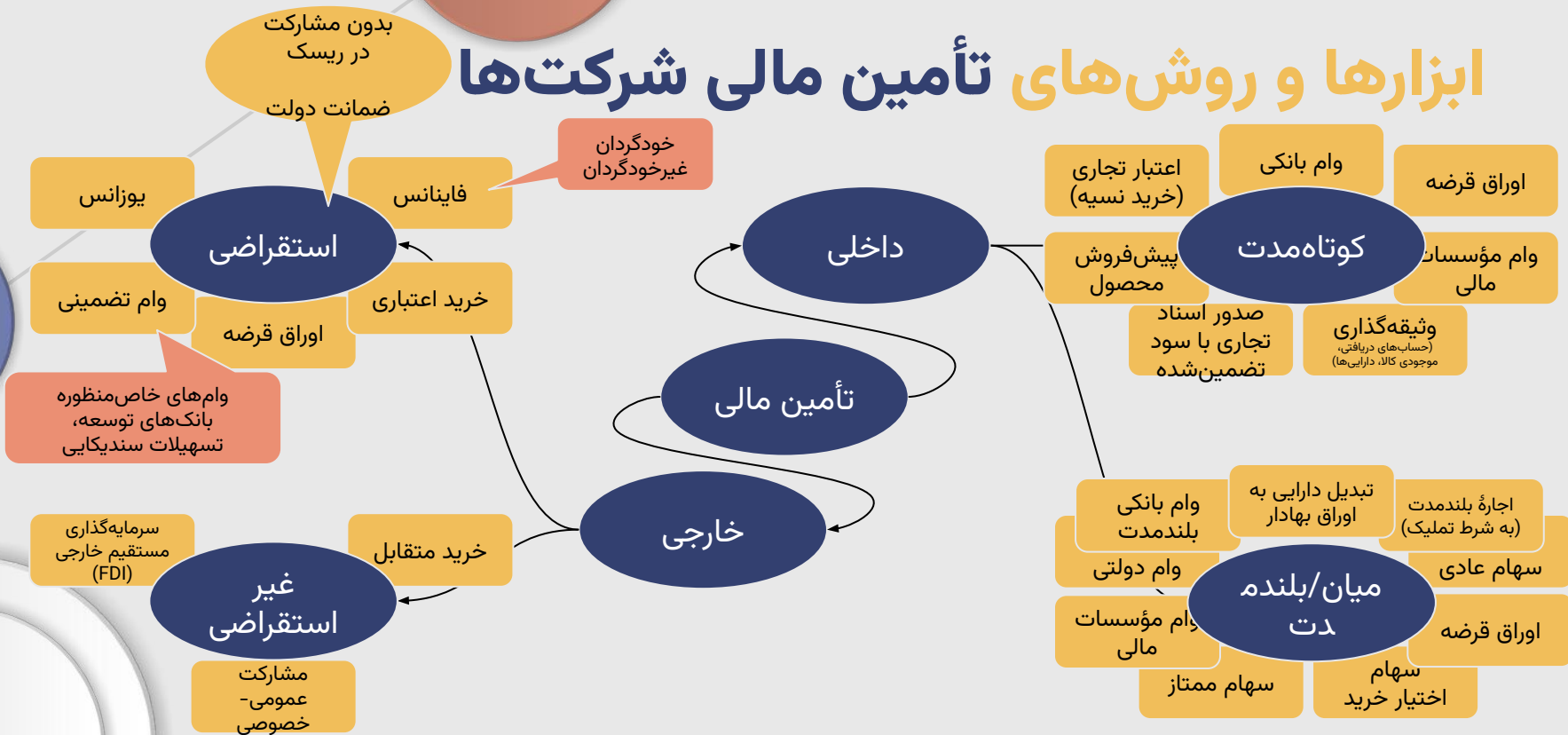
- تأمین مالی مبتنی بر بدهی ← اوراق مشارکت، صکوک، سرمایه‌گذاری، گواهی سپرده مدت‌دار و...

- بازار سرمایه ← بازار بورس ← سهام‌داران

- تأمین مالی مبتنی بر سرمایه ← افزایش سرمایه، سهامی عام، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و...

- بازار بیمه

# ابزارها و روش‌های تأمین مالی شرکت‌ها



# مشارکت عمومی-خصوصی برای تأمین مالی

ردیف	نوع قرارداد	اختصار	معادل انگلیسی
۱	ساخت-بهره برداری-واگذاری	BOT	Build-Operate-Transfer
۲	ساخت-مالکیت-بهره برداری	BOO	Build-Ownership-Operate
۳	ساخت-مالکیت-بهره برداری-واگذاری	BOOT	Build-Ownership-Operate-Transfer
۴	ساخت-مالکیت-بهره برداری-اجاره	BOOL	Build-Ownership-Operate-Lease
۵	ساخت-اجاره-واگذاری	BLT	Build-Lease-Transfer
۶	ساخت-واگذاری	BT	Build-Transfer
۷	ساخت-اجاره-بهره برداری	BLO	Build-Lease-Operate
۸	طراحی-ساخت-بهره برداری-نگهداری	DBOM	Design-Build-Operate-Maintenance
۹	بازسازی-بهره برداری-واگذاری	ROT	Rehabilitate-Operate-Transfer
۱۰	بازسازی-بهره برداری-مالکیت	ROO	Rehabilitate-Operate-Ownership
۱۱	نوسازی-مالکیت-راه اندازی-واگذاری	MOOT	Modernize-Ownership-Operate-Transfer
۱۲	احداث-واگذاری-راه اندازی	BTO	Build-Transfer-Operate
۱۳	طراحی-احداث-تامین اعتبار-راه اندازی	DBFO	Design-Build-Finance-Operate
۱۴	بهره برداری-نگهداری	OM	Operate-Maintenance
۱۵	طراحی-ساخت-مدیریت-تامین مالی	DBMF	Design-Build-Management-Finance

# ابزارها و روش‌های تأمین مالی شرکت‌ها

- تأمین مالی مجدد (ریفاینانس)
  - فروش و اجارهٔ مجدد دارایی‌های موجود شرکت
- شرکت‌های تأمین سرمایه
  - کمک به خواستاران منابع مالی در تأمین سرمایه
  - کمک به سرمایه‌گذاران در خرید و فروش اوراق بهادار

# تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط

## تأمین مالی

### داخلی

سود انباشته

فروش عاملیت  
حساب‌های دریافتی

### بدهی و قرض

خطوط اعتباری و  
اعتبار اسنادی

اتحادیه‌های  
اعتباری

مؤسسات  
اعتباری و  
بیمه‌ها

وام‌های  
کوتاه‌مدت

وام‌های  
بلندمدت

کمک‌های  
دولتی

عرضه خصوصی  
اوراق قرضه

اعتبار تجاری و  
عرضه‌کنندگان  
تجهیزات

بانک‌های  
تجاری

### سرمایه و سهام

شرکای با  
مسئولیت  
محدود

فرشتگان  
کسب‌وکار

شرکای  
عمومی

سرمایه‌گذاری  
راهبردی  
شرکت‌های  
سهامی بزرگ

### منابع خصوصی

دوستان و  
وابستگان

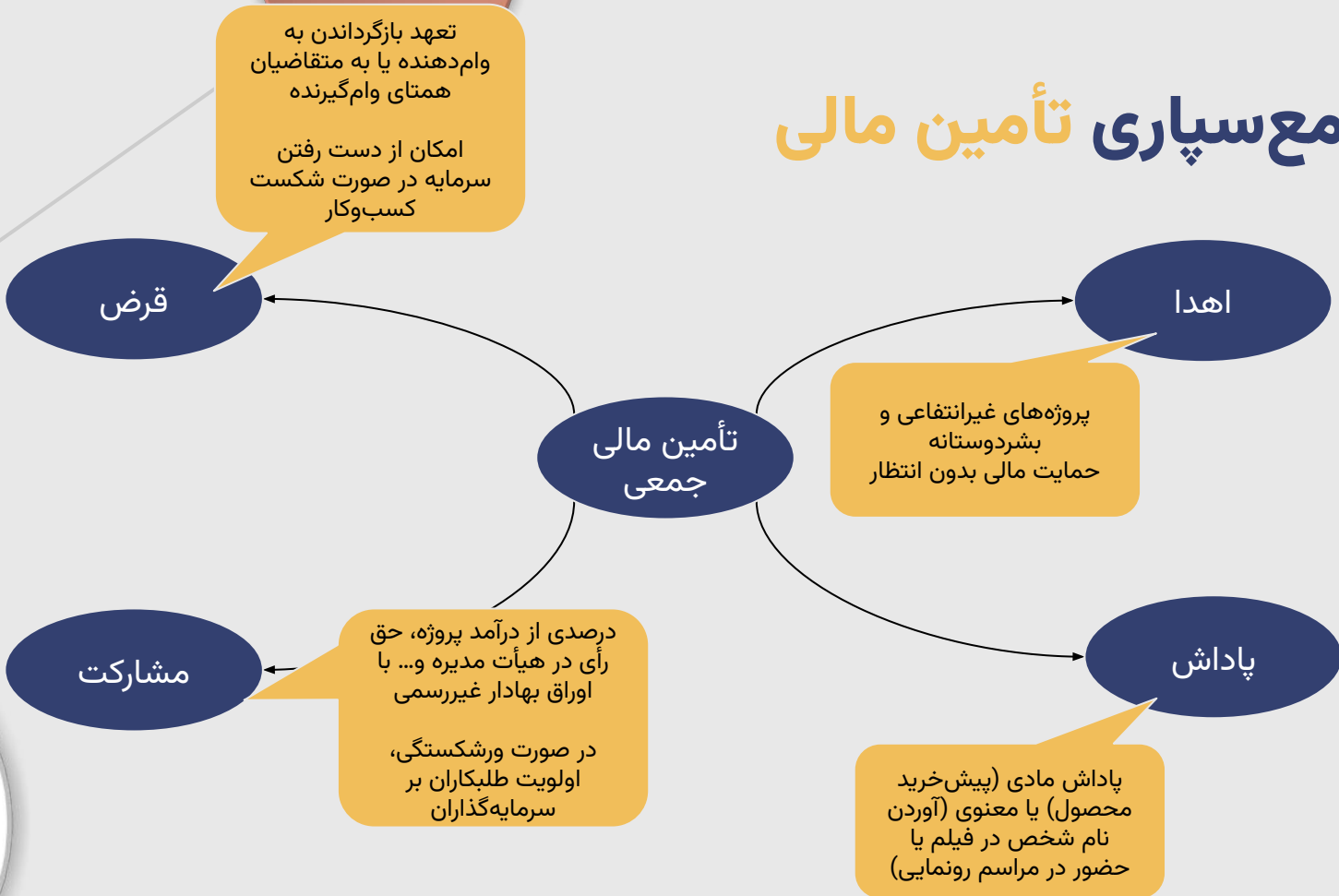
پس‌اندازهای  
شخصی

شرکت‌های  
سرمایه‌گذاری  
خطرپذیر

عرضه عمومی  
سهام

- افق دید بلندمدت (۳ تا ۷ سال)
- مشارکت فعالانه با اعتبار و تخصص و...
- تأمین منافع سرمایه‌گذار از طریق اضافه ارزش در زمان خروج

# جمع‌سپاری تأمین مالی





# ابزارهای تأمین مالی

# ابزارها و روش‌های تأمین مالی شرکت‌ها

- بازار مالی

- بازار پول ← بانک‌ها و مؤسسات اعتباری ← دیگران

- تأمین مالی مبتنی بر بدهی ← اوراق مشارکت، صکوک، سرمایه‌گذاری، گواهی سپرده مدت‌دار و...

- بازار سرمایه ← بازار بورس ← سهام‌داران

- تأمین مالی مبتنی بر سرمایه ← افزایش سرمایه، سهامی عام، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و...

- بازار بیمه



# تأمین مالی شرکتها مبتنی بر بدهی

اوراق قرضه اسلامی / غیرربوی

اوراق بهادار بانام یا بی‌نام با ارزش اسمی، کوپن پرداخت سود علی‌الحساب دوره‌ای و سود قطعی از محل سود شرکت در زمان سررسید

اوراق  
قرضه

تأمین مالی  
مبتنی بر  
بدهی

اوراق  
مشارکت

اوراق بهاداری که شرکتها منتشر می‌کنند، با اعتبار خود یا وثیقه ضمانت می‌کنند و تعهد می‌کنند در زمان سررسید اصل بدهی و سود آن را بازپرداخت کنند.

# تأمین مالی شرکت‌ها با اوراق قرضه

- اوراق تجاری ← کوتاه‌مدت، تأمین مالی فعالیت تجاری، تضمین بانک یا صورت مالی شرکت
- اوراق با پشتوانه دارایی‌های جاری ← مؤسسات مالی، تضمین با مطالبات وام‌ها
- اوراق رهنی ← بلندمدت، پشتوانه املاک و مستغلات
- اوراق درآمدی ← پرداخت نرخ بهره به شرط بیشتر شدن درآمد شرکت از میزانی معین
- اوراق ضمانت‌شده ← پشتوانه ضمانت یک شرکت دیگر
- اوراق مشارکتی ← پرداخت سود ثابت، پرداخت سود مازاد به شرط بیشتر شدن درآمد شرکت از حدی معین
- اوراق مشترک ← صدور و ضمانت به دست چند شرکت
- اوراق امانی وثیقه ← انتشار با گرو گذاشتن اوراق سایر شرکت‌ها

پایه اوراق  
مشارکت

## تأمین مالی شرکت‌ها با اوراق قرضه

- اوراق با پشتوانه گواهی ودیعه تجهیزات ← پرداخت سود از محل اجاره بلندمدت تجهیزات به شرکت
- اوراق قابل تبدیل ← قابل تبدیل به سهام (به بیان دیگر، همراه با اختیار خرید)
- اوراق کوپن صفر ← بدون پرداخت ماهانه، بازپرداخت به ارزش اسمی در زمان سررسید
- اوراق بر پایه کالاهای اساسی ← پرداخت اصل و فرع بر اساس تغییرات قیمت کالاهای اساسی (طلا، نقره، نفت و...)
- اوراق شاخص‌بندی‌شده به سهام ← وابستگی بهره پرداختی به بازار سهام
- اختیار خرید سهام ← امکان خرید سهام یا اوراق خرید بیشتر به قیمت معین در سررسید معین
- اوراق بنجل ← استفاده در سفته‌بازی، درجه اعتبار پایین، گاهی نتیجه کاهش اعتبار اوراق دیگر

# تأمین مالی شرکت‌ها با اوراق مشارکت

- اوراق مشارکت ساده
- اوراق با نرخ شناور ← تعدیل سود پرداختی کوپن‌ها با یک شاخص مشخص
  - مثلاً سود سپرده بلندمدت + ۲٪
- اوراق با حق خرید دارایی دیگر ← اجازه دادن به خریدار برای دریافت زمین یا مستغلات با تخفیف از ناشر اوراق به جای دریافت اصل ارزش اسمی در زمان سررسید
- اوراق با کوپن صفر و با حق خرید ← فاقد کوپن بهره، امکان تبدیل به حق خرید املاک و مستغلات
- اوراق درآمدی ← پرداخت کوپن‌های سود موقوف به درآمد ناشر
  - مثلاً تعهد نرخ حداقلی و پرداخت مابه‌التفاوت بالاتر از آن مشروط به سود ناشر

# تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه

افزایش تعداد سهامها از طریق  
انتشار حق تقدم خرید و دریافت  
ارزش اسمی سهم

• افزایش سرمایه  
• ثبت شده شرکت  
• افزایش تعداد  
• سهام منتشرشده

افزایش سرمایه

ورود نقدینگی  
به شرکت

افزایش تعداد سهامها از طریق  
پذیره نویسی عمومی سهام جدید

عدم ورود نقدینگی  
به شرکت

سهامداران فعلی  
(استفاده از حق تقدم)

سهامداران جدید  
(سلب حق تقدم)

اندوخته /  
سود انباشته

تجدید ارزیابی  
داراییها

مطالبات  
حال شده  
سهامداران

حق تقدم  
به قیمت اسمی

حق تقدم  
به قیمت بازار  
(با صرف)

افزایش تعداد سهامهای  
سهامداران (جایزه) از محل سود  
انباشته سالانه شرکت و تبدیل  
به سرمایه اسمی شرکت

افزایش تعداد سهامهای  
سهامداران (جایزه) از محل  
ارزیابی مجدد ارزش واقعی  
داراییهای سرمایه ای شرکت

افزایش تعداد سهامها از طریق  
انتشار حق تقدم خرید و دریافت  
ارزش اسمی سهم، با در نظر  
گرفتن مطالبات پیشین  
سهامداران (بدهی های شرکت)

انتقال به اندوخته

ماندن صرف  
در شرکت

نماندن صرف  
در شرکت

اندوخته

سهم  
جایزه

# بن مالی در بازار سرمایه ایران

جذب یک سرمایه‌گذار خاص

سود ثابت (ربوی ← در ایران نیست!)، حق رأی بیشتر، حق رد مدیرعامل و...

سهام عادی

سهام ممتاز

سهام

اوراق مشارکت

صکوک

تأمین مالی بلندمدت

تأمین مالی در بازار سرمایه ایران

مدیریت ریسک

قرارداد آتی

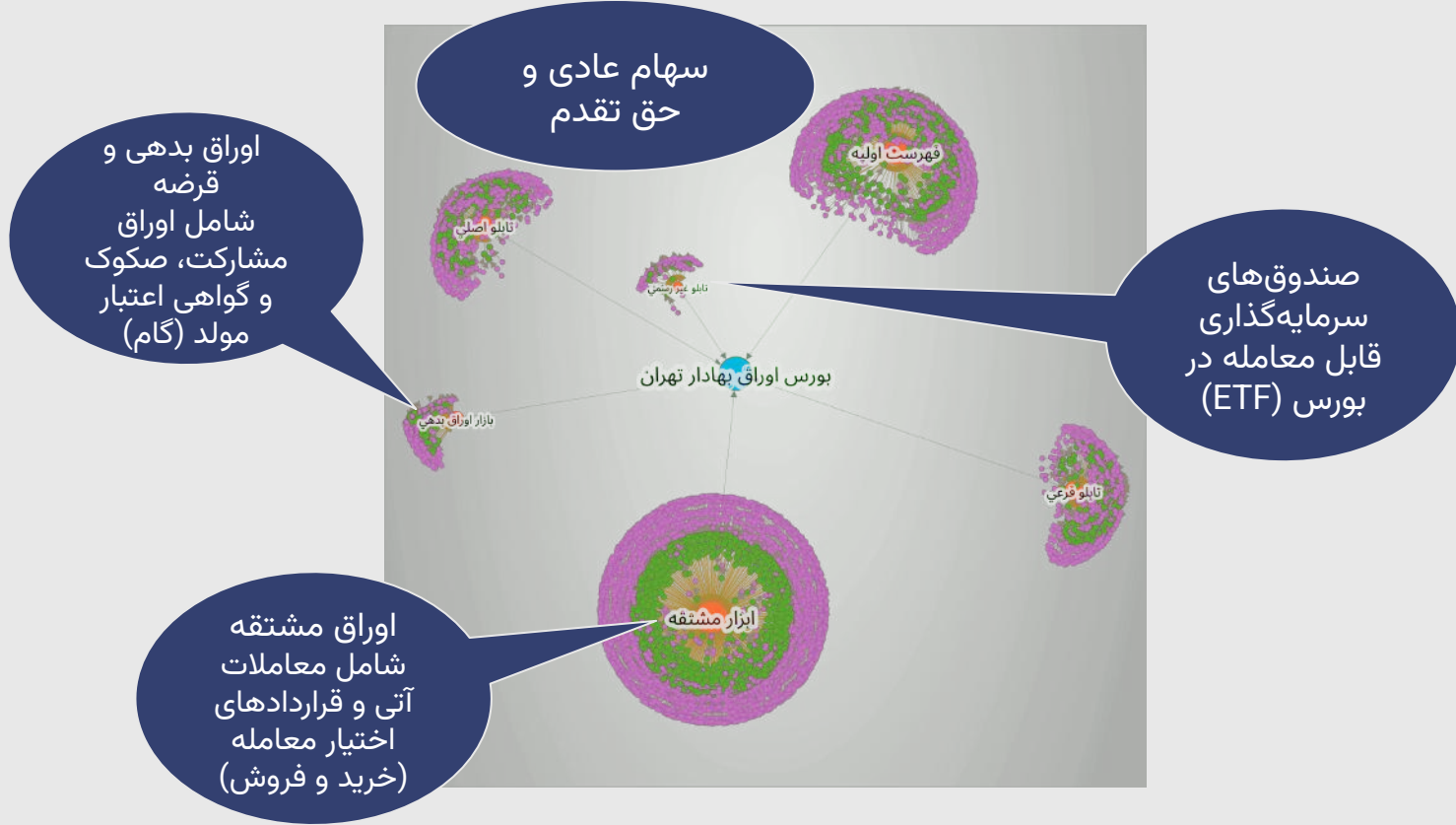
اوراق مشتقه

قرارداد اختیار (خرید/فروش)

فروشنده و خریدار متعهد می‌شوند در سررسید معین کالای معینی را به قیمتی معین معامله کنند. وجه تضمین نزد اتاق پایاپای، تعدیل در طول زمان

خریدار قرارداد حق (و نه الزام و تعهد) دارد مقدار معینی از دارایی را در سررسید معین و با قیمت معین بخرد/بفروشد.

خریداری حقوق و تعهدات خریداران و منتشرکنندگان اوراق بهادار و تبدیل به گردش نقدی در آینده یا مبادلات، بر پایه احتمالات آتی



# تابلوهای بورس اوراق بهادار تهران



# تأمين مالي اسلامي



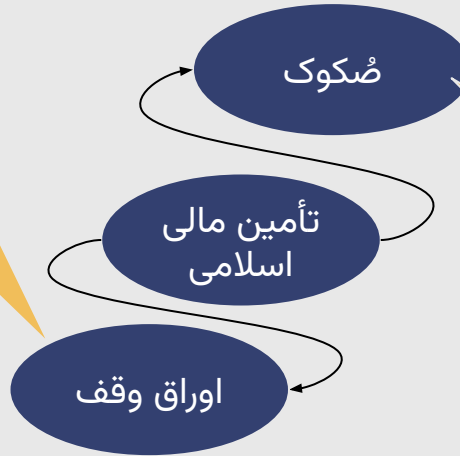
# اصول تأمین مالی اسلامی

- ممنوعیت ربا
  - در گذشته بیشتر دانشمندان اسلامی مانند مسیحیان هرگونه سود بر روی پول را معادل ربا می‌دانستند ولیکن بیشتر علمای اسلامی امروزه آن را معادل سود ظالمانه و نه هر نوع سودی می‌دانند.
- ممنوعیت سفته‌بازی
- ممنوعیت حضور در معاملات حرام (مانند مواد مخدر)
- مشارکت در اقتصاد از طریق قراردادهای مبادله‌ای یا مشارکتی بر پایه شراکت در سود و زیان (PLS)
  - به جای مدل دریافت وجه و پرداخت بهره
- تأمین مالی بر پایه دارایی‌های واقعی و مشهود

# ابزارهای تأمین مالی اسلامی

اوراق اسلامی غیرانتفاعی (صدقه، هبه، وقف و...)

یک سازمان بانی پس از انتشار اوراق وجوه را جمع‌آوری و بر اساس امیدنامه مصرف می‌کند.



گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن به ناشر و تبدیل دارنده آن به مالک مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی یا ذی‌نفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص

# صکوک





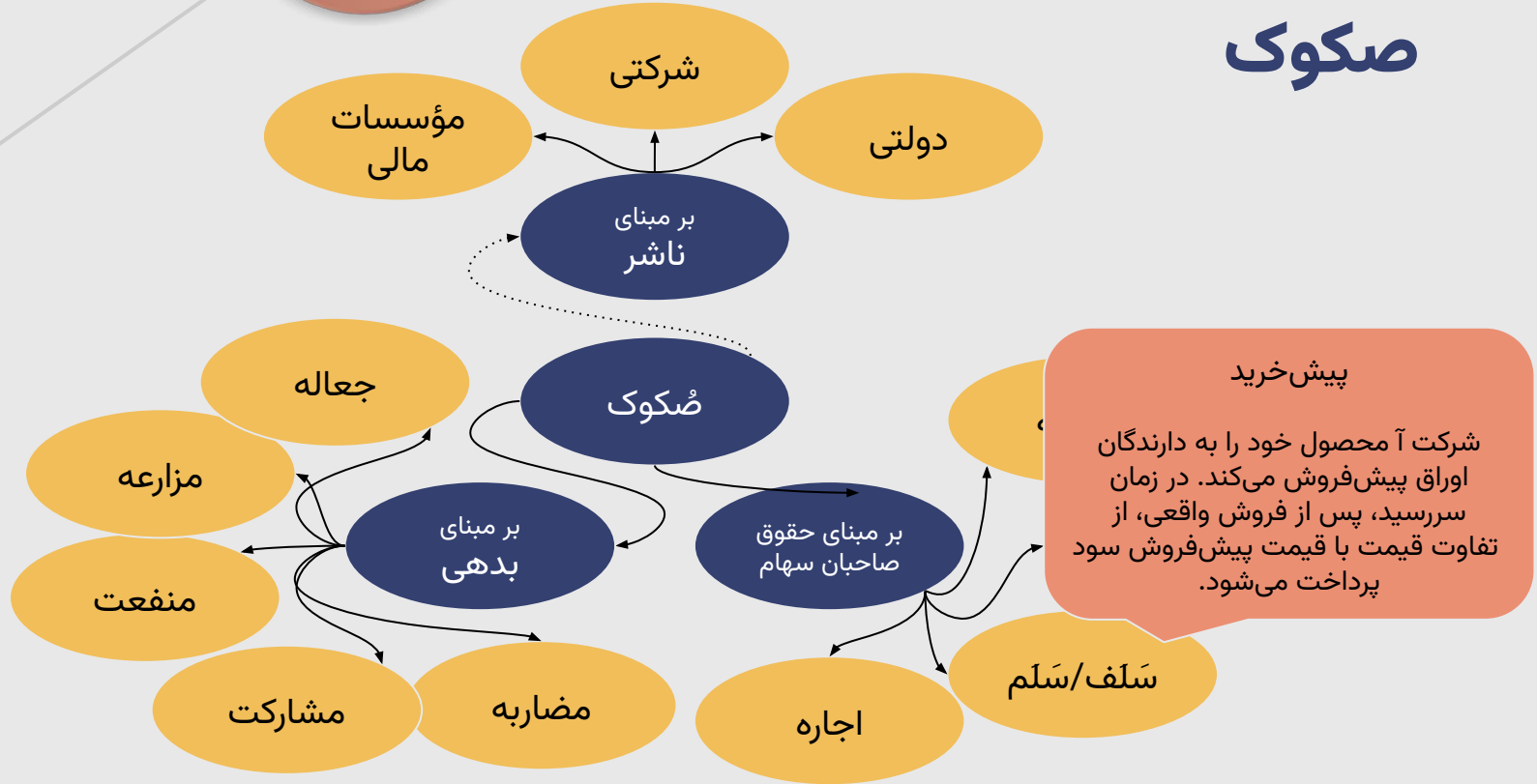
فروشنده بهای تمام شده کالا را به مشتری می‌گوید و سپس برای فروش آن کالا مبلغی اضافی به‌عنوان سود خودش روی بهای تمام شده می‌کشد و می‌فروشد. اگر نسیه باشد سود بیشتر است.

شرکت آ محصولی را می‌خواهد. شرکت ب با انتشار اوراق و تأمین سرمایه محصول را می‌خرد و نسیه و به قیمت بالاتر به شرکت آ می‌دهد. در زمان سررسید، از تفاوت قیمت واقعی و قیمت نسیه سود پرداخت می‌شود.

# صکوک



# صکوک



# صکوک



# صکوک





# صکوک



# صکوک



# صکوک



# صکوک



بحرين، مالزی، پاکستان، قطر و آلمان

# صكوك



# صکوک



## صکوک منفعت سینا دارو-3 ماهه 19% (صینا 2051) | مجاز

آخرین معامله: **984,750** | 28 اسفند 1401 12.44 (%)

تقاضا			
حجم	تعداد	قیمت	YTM (%)
1,460	1	974,902	29.06%
0	0	0	-
0	0	0	-

عرضه			
حجم	تعداد	قیمت	YTM (%)
346	1	994,986	22.14%
59	1	994,987	22.14%
135	1	994,988	22.14%

YTM		
آخرین معامله	پایانی	قیمت پذیره نویسی
984,750	984,750	1,000,000
25.6%	25.6%	20.38%

935,513	984,750	1,033,987
---------	---------	-----------

در یک نگاه
اطلاعات پایه
آمار معاملات
پیام های ناظر بازار
اطلاعیه های بازار
کارمزدها
فرم ها - قوانین و مقررات
محاسبه بازده اوراق (YTM)
سوالات متداول

محدودیت های معاملات	
حداقل حجم هر سفارش (اوراق): 1	حداکثر حجم بدون محدودیت: هر شخص حقوقی (اوراق):
حداکثر حجم هر سفارش (اوراق): 10,000	حداکثر خرید بدون محدودیت: هر شخص حقوقی (اوراق):
مضارب هر سفارش: 1	
جدول مواعد پرداخت	جدول سود روزشمار: دریافت

# نمونه‌ای از صکوک در بورس اوراق بهادار تهران

# اسناد خزانه اسلامی (اخزا) Islamic Treasury Bills

- عرضه فقط به دست دولت
  - با قیمت مشخص و سررسید مشخص
  - مستقیم به طلبکاران غیردولتی (اسلامی)
- اسناد خزانه مرسوم در دنیا توسط دولت به رقمی کمتر از قیمت اسمی به خریداران فروخته می‌شود و از منابع مالی حاصل از فروش، بدهی‌های دولت پرداخت می‌گردد.
- سررسید عموماً زودتر از یک سال
- عدم پرداخت سود و کسب سود از طریق تفاوت قیمت خرید و قیمت سررسید
- نقدشوندگی بالا
- تضمین بانک مرکزی



