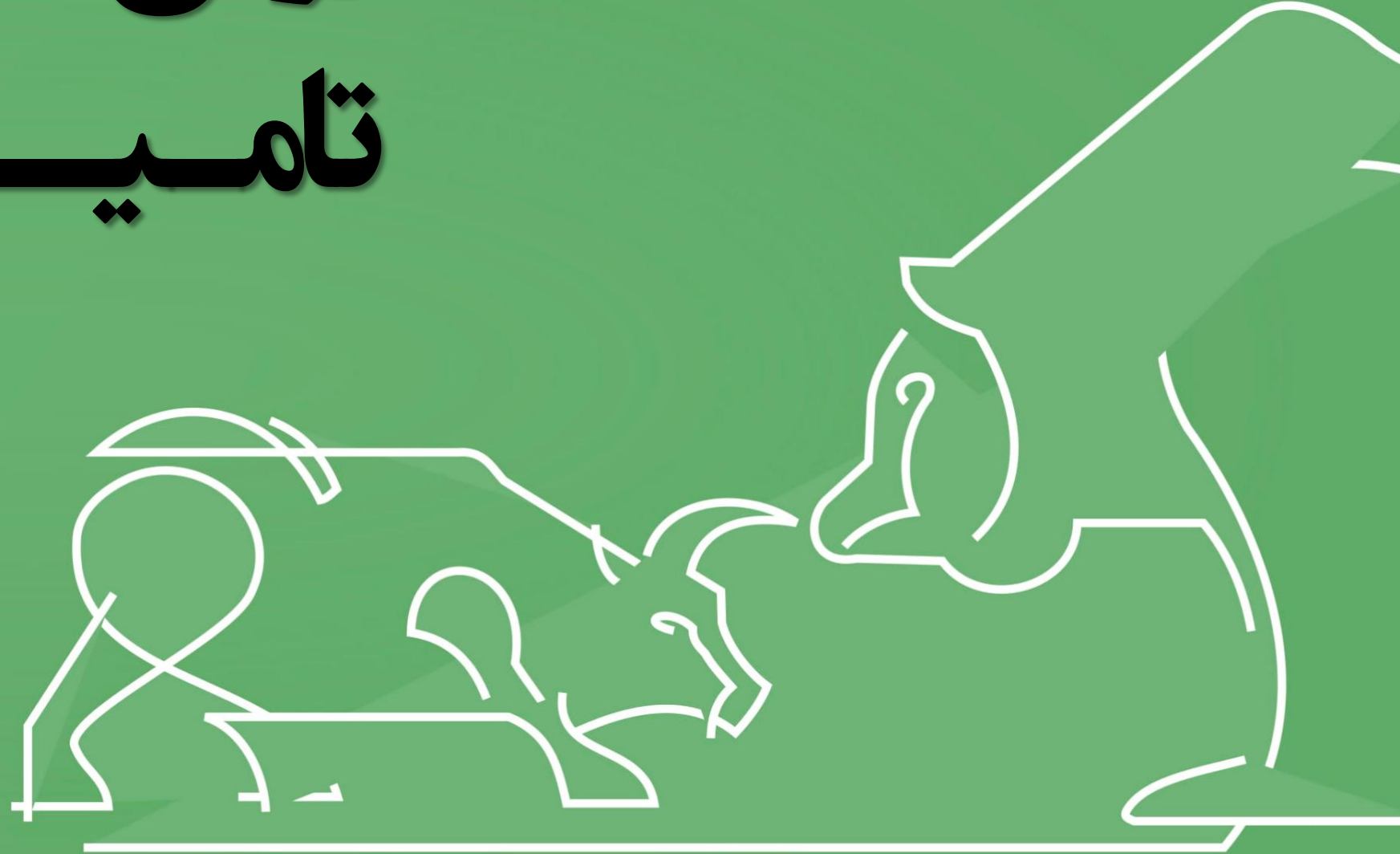
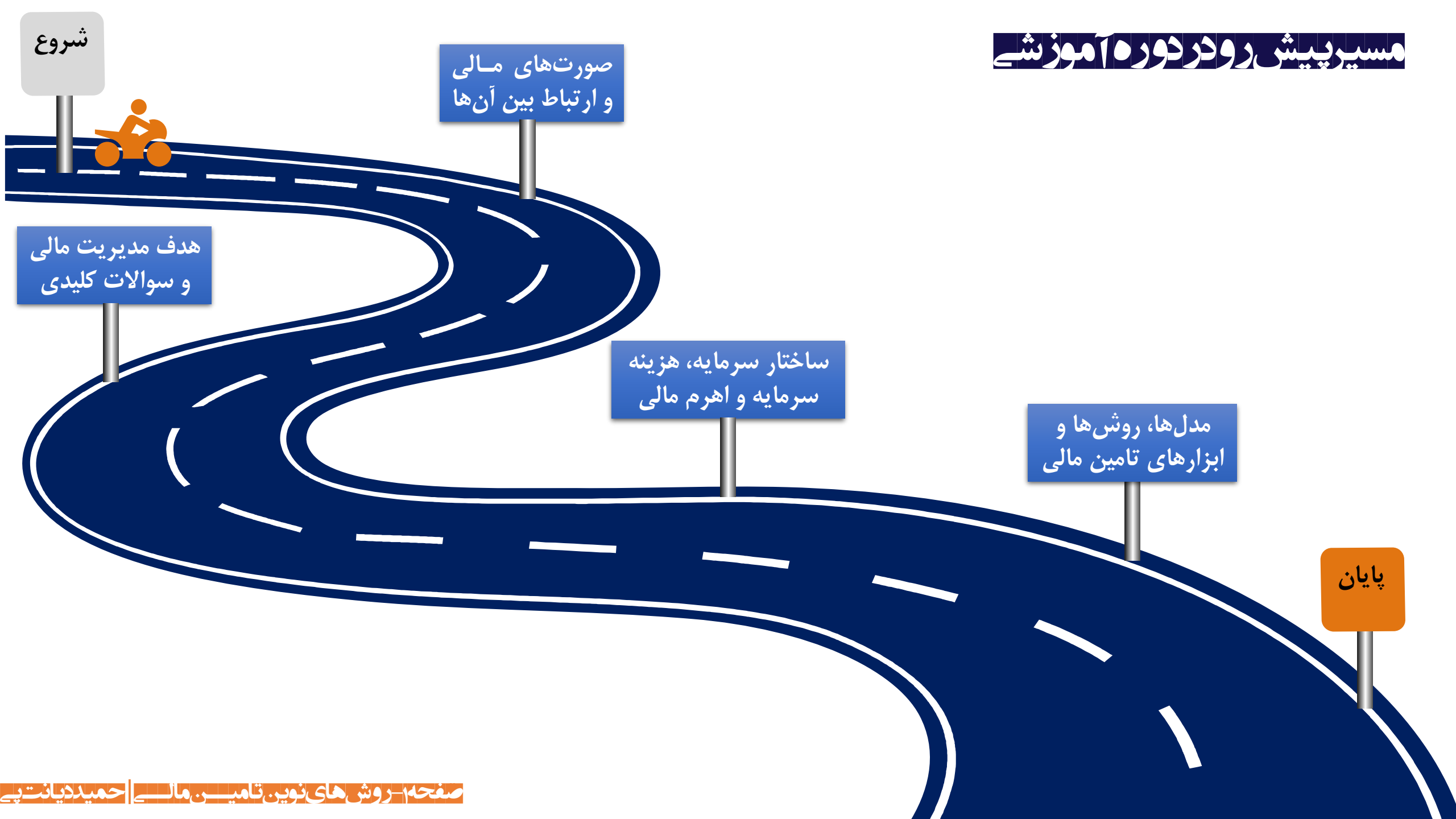


روش های نوین تامین مالی

حمید دیانت پی

hdianatpey@gmail.com





شروع

صورت‌های مالی
و ارتباط بین آن‌ها

هدف مدیریت مالی
و سوالات کلیدی

ساختار سرمایه، هزینه
سرمایه و اهرم مالی

مدل‌ها، روش‌ها و
ابزارهای تامین مالی

پایان

بخش اول

صورت‌های مالی و ارتباط بین آن‌ها



مجموعه صورت‌های مالی بر اساس استاندارد حسابداری ملی و بین‌المللی شماره ۱

۱/ صورت وضعیت مالی به تاریخ پایان دوره؛

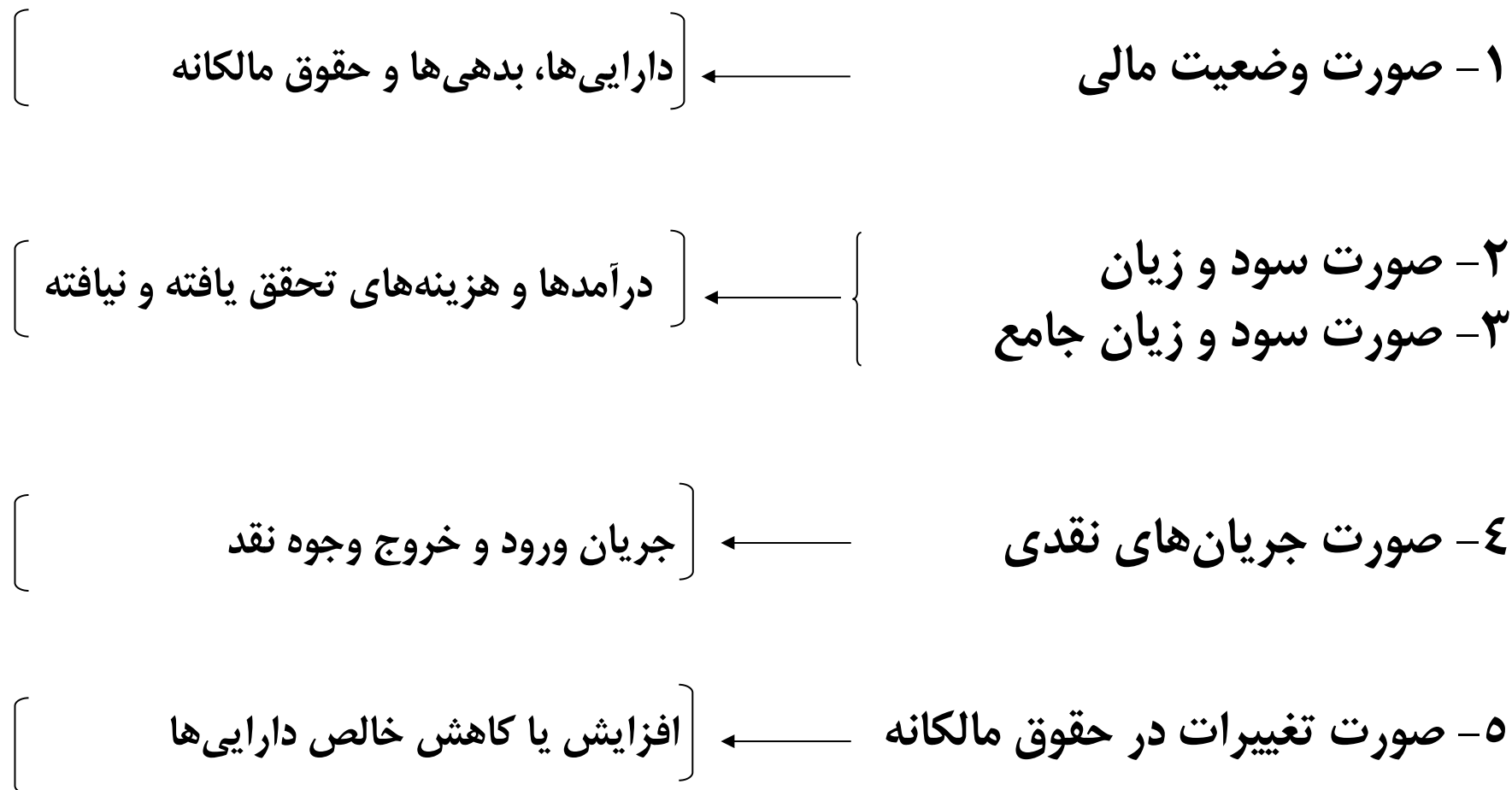
۲/ صورت سود و زیان برای دوره

۳/ صورت سود (زیان) جامع برای دوره

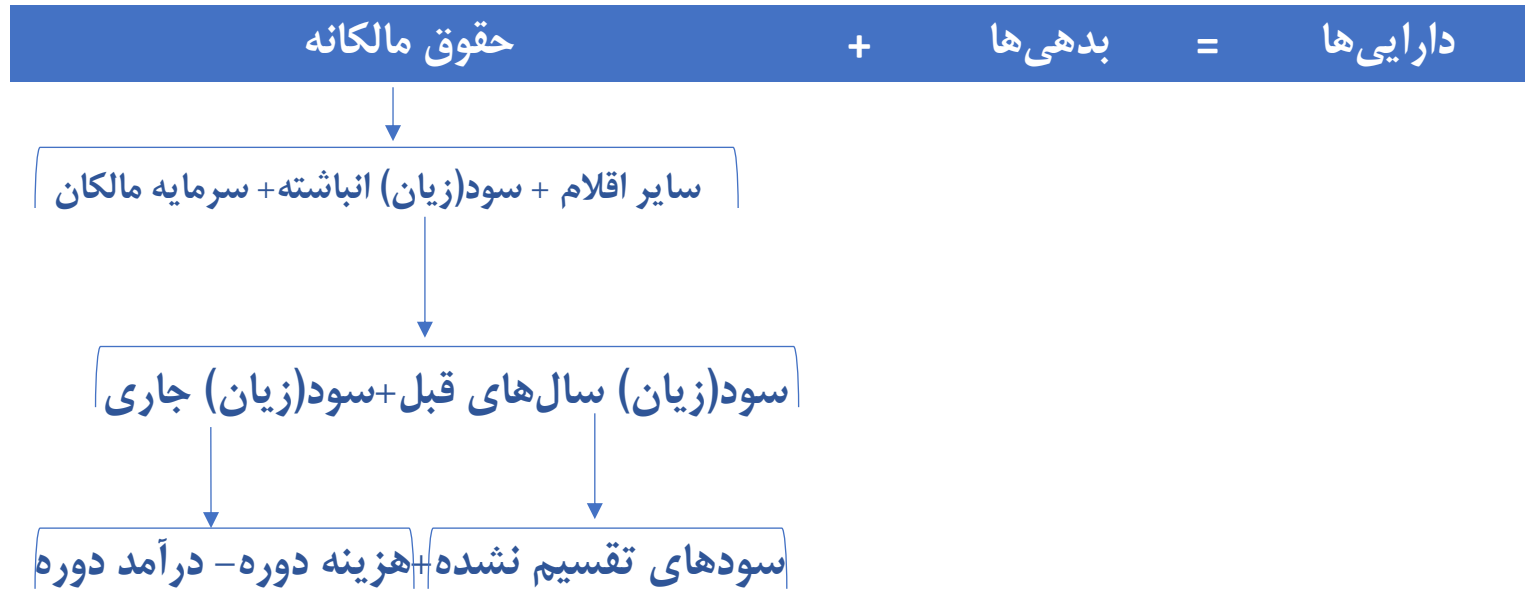
۴/ تغییرات در حقوق مالکانه برای دوره

۵/ صورت جریان‌های نقدی برای دوره

۶/ یادداشت‌های توضیحی، شامل خلاصه اهم رویه‌های حسابداری و سایر اطلاعات توضیحی؛

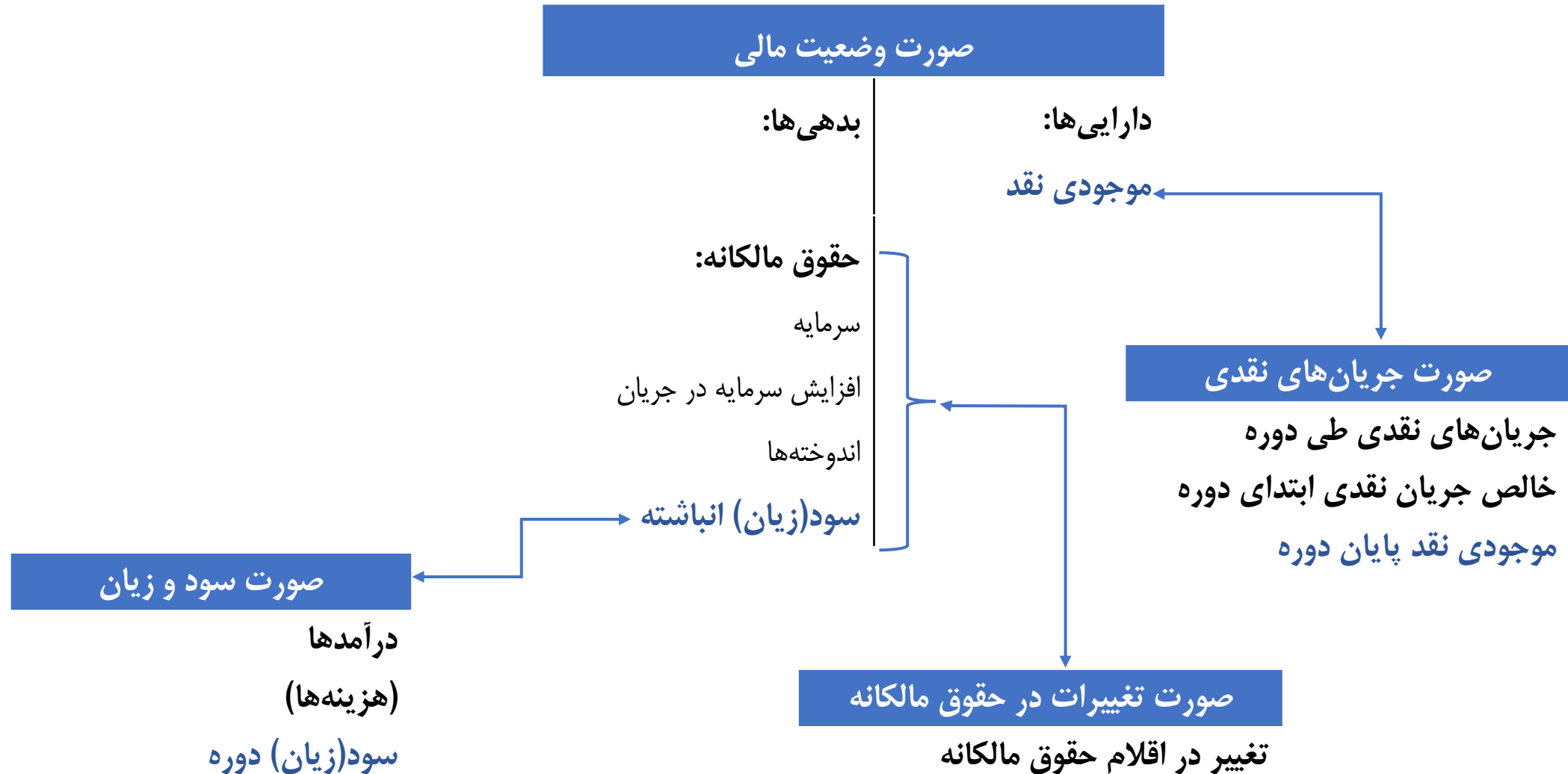


معادله حسابداری



صورت‌های مالی و ارتباط بین آن‌ها - ارتباط بین صورت‌های مالی

صورت‌های مالی با یکدیگر ارتباط ذاتی دارند، زیرا همگی جنبه‌های عملیات و رویدادهای مالی یگانه‌ای را گزارش می‌دهند؛



بخش دوم

هدف مدیریت مالی و ساختار سرمایه بهینه



هدف مدیریت مالی و سوالات کلیدی

"هدف مدیریت مالی به حداکثر رساندن

ثروت سهامداران است"

بنابراین مدیریت مالی باید به سه سوال اساسی

پاسخ دهد:

(۱) مدیریت امور جاری بنگاه اقتصادی؟

(۲) نحوه انتخاب سرمایه گذاری های موجه؟

(۳) محل تامین منابع مالی سرمایه گذاری ها؟

صورت وضعیت مالی

بدهی های جاری

دارایی های جاری

مدیریت خالص سرمایه در گردش

۱

بدهی های غیر جاری

دارایی های غیر جاری

بودجه بندی سرمایه ای

۲

حقوق مالکانه

ساختار سرمایه

۳

منابع

مصارف

تعریف:

ساختار سرمایه به ترکیب منابع مالی یک شرکت، شامل بدهی‌های بلندمدت و حقوق مالکانه اشاره دارد که برای تأمین مالی دارایی‌ها و عملیات شرکت استفاده می‌شود. این ترکیب می‌تواند تأثیر مستقیمی بر هزینه سرمایه، ریسک مالی و ارزش شرکت داشته باشد.

اجزای ساختار سرمایه:

- بدهی: شامل وام‌های بانکی، اوراق مشارکت و سایر تعهدات مالی که شرکت موظف به بازپرداخت آن‌هاست.
- حقوق مالکانه: شامل سرمایه‌گذاری سهامداران، سود انباشته و انتشار سهام جدید.

عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه:

- هزینه سرمایه: هزینه تأمین مالی از طریق بدهی معمولاً کمتر از تأمین مالی از طریق سهام است، اما افزایش بدهی می‌تواند ریسک مالی را افزایش دهد.
- ریسک مالی و تجاری: شرکت‌هایی با درآمد پایدارتر معمولاً می‌توانند بدهی بیشتری داشته باشند.
- انعطاف‌پذیری مالی: شرکت‌ها باید توانایی بازپرداخت بدهی‌های خود را در نظر بگیرند.
- مالیات: هزینه بهره بدهی معمولاً مشمول کاهش مالیاتی می‌شود، که می‌تواند ساختار سرمایه را به سمت بدهی سوق دهد.

ساختار سرمایه بهینه:

به ترکیبی از بدهی و حقوق مالکانه گفته می‌شود که باعث حداکثر شدن ارزش شرکت و حداقل شدن هزینه سرمایه می‌شود. این ترکیب باید تعادلی بین مزایای مالیاتی بدهی و ریسک‌های ناشی از آن برقرار کند. ساختار سرمایه بهینه برای هر شرکت متفاوت است و به ریسک، سودآوری، فرصت‌های رشد و شرایط بازار بستگی دارد. شرکت‌ها معمولاً سعی می‌کنند ترکیبی از بدهی و سهام را انتخاب کنند که هزینه سرمایه را به حداقل و ارزش شرکت را به حداکثر برساند.

رویکردهای تعیین ساختار سرمایه بهینه:

- نظریه مودیلیانی و میلر (M&M) با مالیات: بیان می‌کند که به دلیل مزیت مالیاتی بدهی، شرکت‌ها می‌توانند ارزش خود را با افزایش بدهی به حداکثر برسانند.
- نظریه موازنه‌ای (Trade-Off Theory): شرکت‌ها باید تعادلی بین مزایای مالیاتی بدهی و هزینه‌های بحران مالی برقرار کنند.
- نظریه سلسله‌مراتب تأمین مالی (Pecking Order Theory): شرکت‌ها ابتدا از منابع داخلی، سپس بدهی، و در نهایت از انتشار سهام استفاده می‌کنند.
- نظریه نمایندگی (Agency Theory): بدهی می‌تواند کنترل‌هایی بر رفتار مدیران اعمال کند اما در صورت زیاد شدن، ممکن است منجر به تضاد منافع شود.

- حداقل نرخ بازدهی است که شرکت باید بدست آورد تا ارزش شرکت (ارزش سهام عادی، ممتاز و اوراق بدهی) تغییر نکند. در محاسبه هزینه سرمایه از تکنیک میانگین موزون استفاده می شود.
- اگر بافت سرمایه شرکت ترکیبی باشد، بهینه از بدهی (وام)، سهام ممتاز، سهام عادی و اوراق قرضه که ارزش شرکت را به حداکثر می رساند، بنابراین میانگین موزون هزینه سرمایه عبارت است از:

$$k_a = w_d k_d (1 - t) + w_p k_p + w_s k_s + w_b k_b + \dots$$

اجزای تشکیل دهنده هزینه متوسط سرمایه (k_a):

k_d : هزینه بدهی قبل از مالیات (یا نرخ بهره روی بدهی قبل از مالیات)

$k_d (1 - t)$: هزینه بدهی پس از مالیات

k_p : هزینه سهام ممتاز

k_s : هزینه سود تقسیم نشده (نرخ بازده مورد انتظار سهام عادی یا سود مورد انتظار سهامداران)

k_e : هزینه سرمایه انتشار سهام جدید

k_b : هزینه اوراق قرضه

(۱) هزینه بدهی:

$$k_d = k_d(1 - t)$$

اگر نرخ بهره وام صفر باشد (مثل وامهای بدون بهره یا در زمان معافیت های مالی یا مالیات های معوق به شرط عدم جریمه و سایر کمک های دولتی به صنایع) هزینه بدهی تاثیری بر ریسک مالی سهامداران ندارد، در هر صورت دیگر هزینه بدهی ریسک مالی دارد. هر چه نسبت اهرمی بالاتر باشد، هزینه بدهی بالاتر است.

(۲) هزینه سهام ممتاز از قبل انتشار یافته:

$$k_P = \frac{D}{P_0}$$

و هزینه سهام ممتاز جدید انتشار:

$$\frac{{}_pD}{P_0 - F} = \text{Cost of Preferred Stock}$$

که در آن:

• ${}_pD$ = سود تقسیمی سالانه هر سهم ممتاز

• ${}_0P$ = قیمت فروش هر سهم ممتاز

• F = هزینه های انتشار (Flotation Costs)

(۳) ارزش سهام عادی:

$$P_0 = \sum_{t=1}^x \frac{D_t}{(1 + k_s)^t} \rightarrow P_0 = \frac{D_1}{k_s - g} \rightarrow k_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

قیمت جاری سهام P_0 ، هزینه سرمایه صاحبان سهام k_s ، سود سهام سال اول D_1

$g = \frac{D_0}{P_0} = \frac{\text{سود پرداخت نشده}}{\text{قیمت جاری سهام}}$ ، نرخ رشد عایدات یا سود پرداختی روی سهام g

(۴) هزینه سهام عادی جدید انتشار:

$$k_e = \frac{D_1}{P_0(1 - F)} + g$$

خالص وجهی که با فروش سهام جدید عاید شرکت می شود $P_0(1 - F)$

۵) هزینه اوراق قرضه:

الف) در صورت وجود اختلاف بین هزینه کوپن و نرخ بهره:

$$k_b = \frac{\left[\text{قیمت فعلی در مبنای ۱۰۰} - \text{قیمت اسمی در مبنای ۱۰۰} \right]}{\text{سررسید}} + \text{نرخ بهره اسمی} \quad (1 - t)$$
$$k_b = \frac{\text{قیمت فعلی در مبنای ۱۰۰} + \text{قیمت اسمی در مبنای ۱۰۰}}{۲}$$

ب) در صورت عدم وجود اختلاف بین هزینه کوپن و نرخ بهره: $k_b(1 - t)$

تذکره ۱: برای محاسبه نرخ بازده مورد نظر روی سهام عادی (K_S) از روش های زیر نیز می توان استفاده کرد:

الف) الگوی قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای (CAPM): Capital Asset Pricing Model

$$k_s = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

R_m = نرخ بازده بازار , β = ضریب ریسک , R_f = نرخ بازده بدون ریسک

ب) روش ثمر اوراق قرضه به علاوه صرف ریسک:

$$k_s = \text{صرف ریسک} + \text{نرخ بهره وام}$$

تذکره ۲: نرخ بازده مورد انتظار از سه قسمت تشکیل می شود، بنابراین: $k = i + r + \beta$

i : نرخ بازده بی خطر یا بدون ریسک حاصل از اوراق بهادار دولتی بوده که تابع شرایط عمومی اقتصاد و شرایط روان شناختی سرمایه گذاران است.

r : صرف ریسک تجاری، که تابع ماهیت فعالیت شرکت و درجه اهرم عملیاتی آن است.

β : صرف ریسک مالی، که با بالا رفتن اهرم مالی افزایش می یابد. و به کمک آن می توان نقش اهرمها را بر هزینه سرمایه صاحبان سهام (K_S) تعیین نمود.

مثال ۳: بافت سرمایه شرکتی به شرح زیر است: (ارقام به میلیون ریال)

وام بانکی بلند مدت با نرخ ۶/۵ درصد به مبلغ ۱۰۰۰ - اوراق بهادار رهنی با نرخ ۵/۵ درصد به مبلغ ۳۰۰۰
سهام ممتاز با نرخ سود ۶ درصد و ارزش اسمی ۱۰۰۰ - سهام عادی با ارزش اسمی هر سهم ۱۰۰ به مبلغ ۴۰۰۰
سود تقسیم نشده ۱۰۰۰ - جمع ۱۰۰۰۰

وام بانکی در چهار قسط مساوی سالیانه بازپرداخت می شود. اوراق قرضه ۲۰ ساله در حال حاضر به نرخ ۹۰ درصد به فروش می رسد. سهام ممتاز با کسر به قیمت ۹۲۰ به فروش می رسد. قیمت بازار سهام عادی ۱۶۲/۵ است. سود تقسیم نشده یا عایدی قبل از بهره و مالیات ۱۰۰۰ و نرخ مالیات ۵۰ درصد است. مطلوب است محاسبه هزینه متوسط سرمایه این شرکت.

$$W_d = \frac{1000}{10000} = 10\% \rightarrow \text{وام بلند مدت}$$

$$W_b = \frac{3000}{10000} = 30\% \rightarrow \text{اوراق بهادار}$$

$$W_P = \frac{1000}{10000} = 10\% \rightarrow \text{سهام ممتاز}$$

$$W_S = \frac{4000}{10000} = 40\% \rightarrow \text{سهام عادی}$$

$$W = \frac{1000}{10000} = 10\% \rightarrow \text{سود تقسیم نشده}$$

گام اول: تعیین وزن اجزا:

گام دوم: محاسبه اجزا هزینه سرمایه:

۱. هزینه بدهی وام

$$k_d = k_d(1 - t) = 6/5\% (1 - 50\%) = 3/25\%$$

۲. هزینه اوراق بهادار

$$k_b = \frac{\left[5/5 + \frac{100-90}{20} \right] (1 - 50\%)}{\frac{100+90}{2}} = 3/15\%$$

۳. هزینه سهام ممتاز

$$k_P = \frac{D}{P} = \frac{1000 \times 6\%}{920} = 6/5\%$$

۴. هزینه سهام عادی

$$\text{سود هر سهم (EPS)} = \frac{325}{40} = 8/125$$

$$k_s = \frac{EPS}{P} = \frac{8/125}{162/5} = 5\%$$

۵. هزینه سود تقسیم نشده همواره برابر با هزینه سهام عادی است.

محاسبه سود قابل تقسیم

۱۰۰۰	سود تقسیم نشده (EBIT)
(۶۵)	- بهره وام (۱۰۰۰ × ۶/۵٪)
(۱۶۵)	- بهره اوراق بهادار (۳۰۰۰ × ۵/۵٪)
۷۷۰	EBT
(۳۸۵)	- مالیات ۵۰٪
۳۸۵	
(۶۰)	- بهره سهام ممتاز (معاف از مالیات)
۳۲۵	سود قابل تقسیم

گام سوم: محاسبه k_a (هزینه متوسط سرمایه):

$$k_a = 3/25\% (10\%) + 3/15\% (30\%) + 6/5\% (10\%) + 5\% (40\%) + 5\% (10\%) = 4/42\%$$

معایب اهرم مالی

- **افزایش ریسک ورشکستگی:** اگر شرکت نتواند تعهدات ناشی از ایجاد بدهی خود را پرداخت کند، ممکن است با بحران مالی مواجه شود.
- **کاهش انعطاف پذیری مالی:** بدهی بالا باعث محدودیت در تأمین مالی آتی می شود.
- **افزایش هزینه های بهره:** در شرایطی که نرخ بهره افزایش یابد، هزینه تأمین مالی شرکت بیشتر خواهد شد.

اهرم مالی (Financial Leverage) نوعی ابزار مالی برای افزایش بازدهی در یک سرمایه گذاری است. در واقع، استفاده از اهرم مالی یعنی استفاده از بدهی در یک سرمایه گذاری مشخص. یک شرکت یا سرمایه گذار می تواند به غیر از دارایی ها و سرمایه اش، بدون اینکه سرمایه گذار جدیدی اضافه شود، از طریق قرض گرفتن (ایجاد بدهی) سرمایه و فعالیت های مالی خود را افزایش دهد.

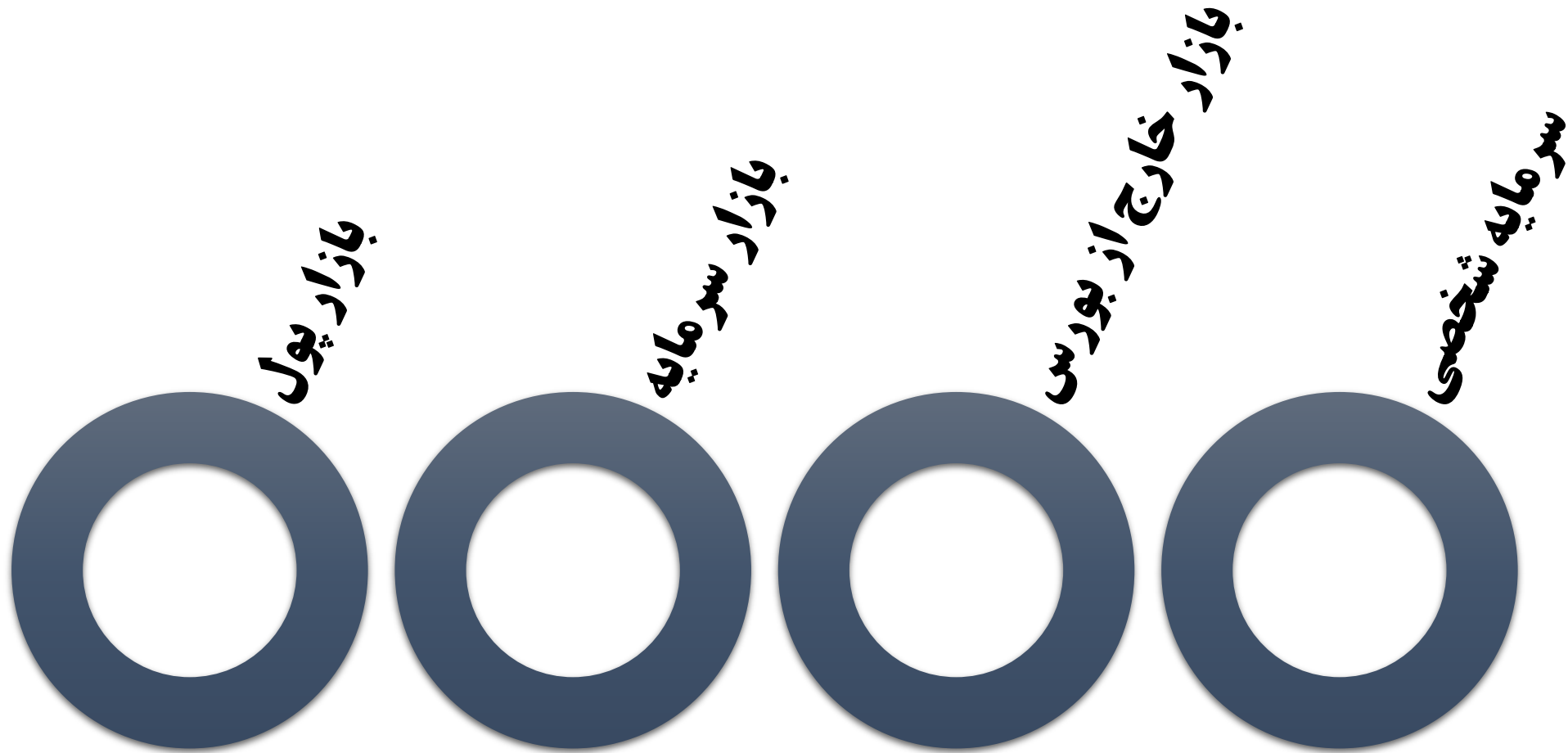
مزایای استفاده از اهرم مالی

- **افزایش بازده حقوق مالکانه (ROE):** اگر شرکت بتواند با بدهی، سرمایه گذاری های سودآوری انجام دهد، سود سهامداران افزایش می یابد.
- **کاهش هزینه سرمایه:** بدهی معمولاً ارزان تر از انتشار سهام جدید است، زیرا هزینه بهره آن کسر مالیاتی دارد.
- **افزایش رشد شرکت:** استفاده از بدهی می تواند به رشد سریع تر شرکت کمک کند.

بخش سوم

مدل‌ها، روش‌ها و ابزارهای تامین مالی

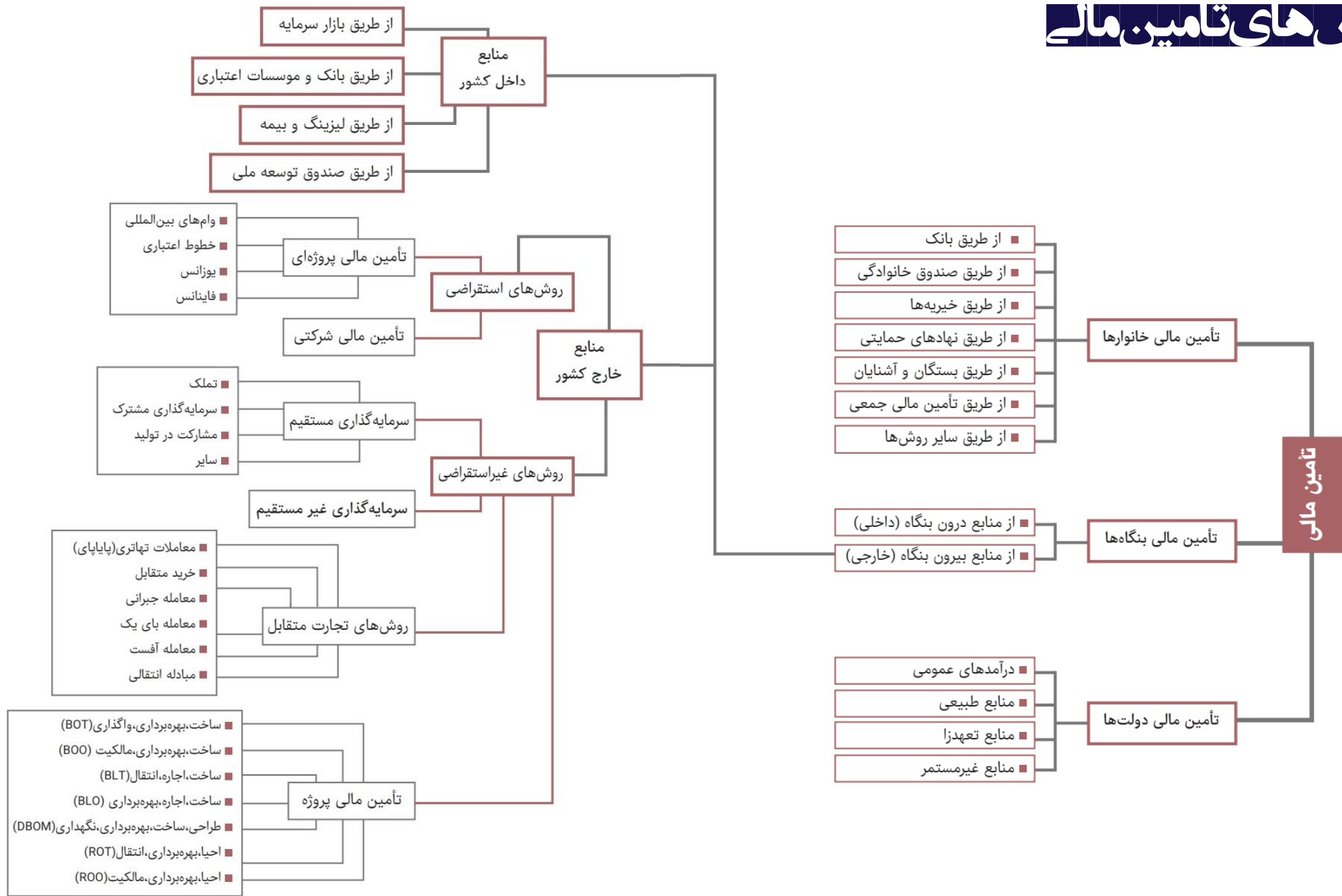


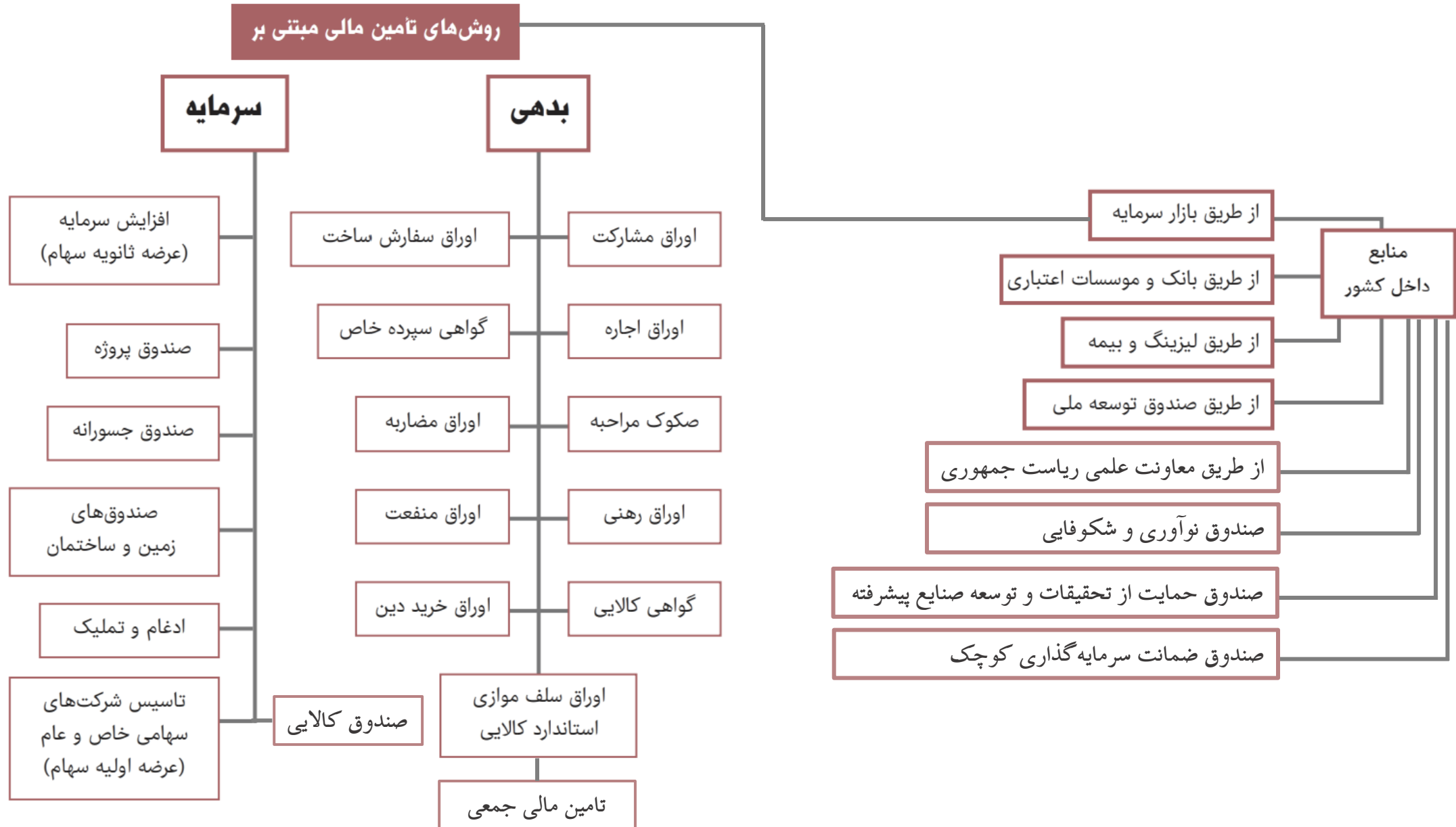


عوامل موثر در انتخاب روش تامین مالی

عامل	توضیحات
حجم سرمایه مورد نیاز	برای پروژه‌های کوچک، تامین مالی داخلی ممکن است کافی باشد، اما برای پروژه‌های بزرگ، به منابع خارجی نیاز است.
مدت زمان بازپرداخت	برای نیازهای کوتاه مدت، تامین مالی کوتاه مدت مناسب تر است و برای سرمایه گذاری‌های بلند مدت، تامین مالی بلند مدت بهتر است.
ریسک پروژه	برای پروژه‌های پرریسک، سرمایه گذاران خطرپذیر ممکن است گزینه مناسبی باشند.
کنترل بر شرکت	اگر حفظ کنترل بر شرکت مهم باشد، تامین مالی بدهی مناسب تر است.
هزینه تامین مالی	باید هزینه‌های مختلف هر روش تامین مالی مانند بهره، کارمزد و هزینه‌های انتشار اوراق بهادار را مقایسه کرد.
شرایط بازار	نرخ بهره، شرایط بازار سرمایه و وضعیت اقتصادی کلی نیز در انتخاب روش تامین مالی موثر هستند.
ساختار مالی شرکت	نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و سایر نسبت‌های مالی، بر انتخاب روش تامین مالی تاثیرگذار هستند.

مدل ها و روش های تامین مالی



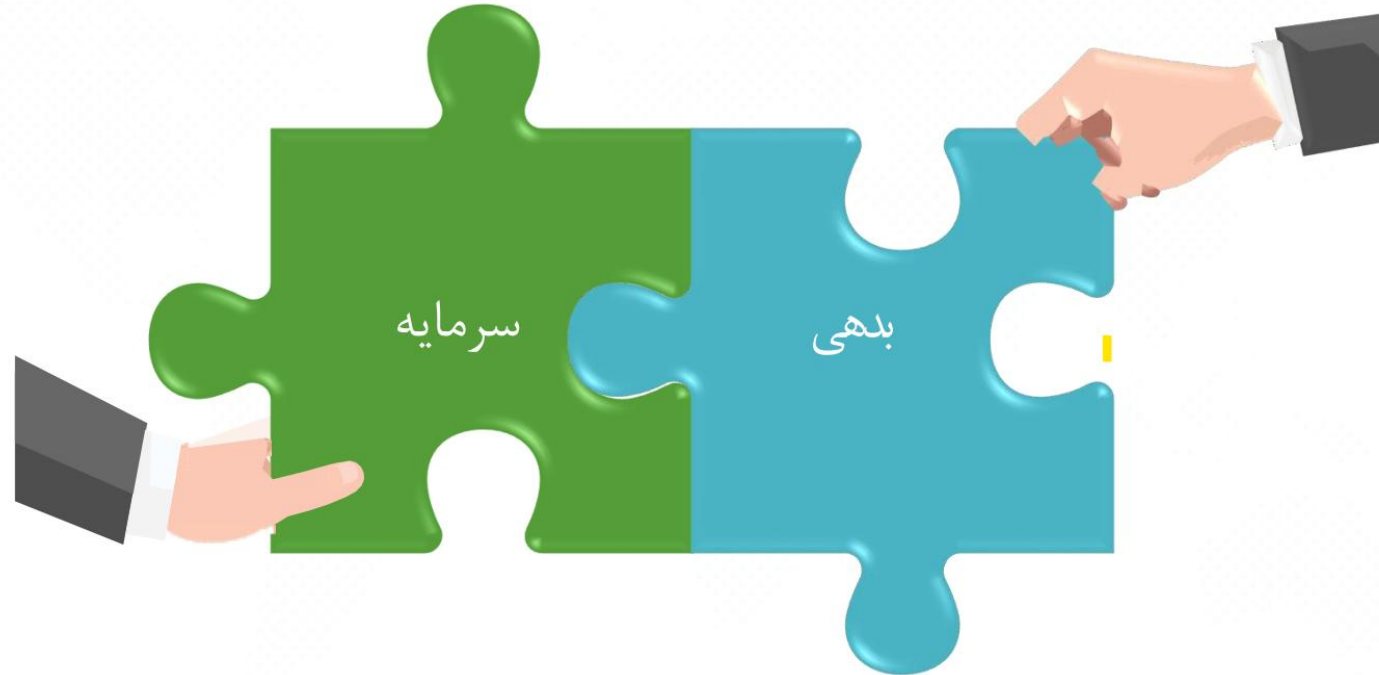


مزایا:

- ✓ حفظ مالکیت سهامداران
- ✓ حفظ سود باقی مانده
- ✓ ایجاد سپر مالیاتی

معایب:

- ✓ نیاز به وثیقه مکفی یا ضامن
- ✓ افزایش ریسک نقدینگی
- ✓ کاهش جریان های نقدی



مزایا:

- عدم تضمین بازپرداخت
- افزایش جذابیت برای وام دهندگان
- افزایش نقدینگی پروژه

معایب:

- از دست دادن بخشی از مالکیت
- مشارکت در سود باقی مانده
- مالیات بیشتر
- هزینه تامین بالاتر نسبت به هزینه بدهی



ماده ۱۵۸ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت

تادیه مبلغ اسمی سهام جدید به یکی از طرق زیر امکان پذیر است:

- ۱ - پرداخت مبلغ اسمی سهم به نقد.
 - ۲ - تبدیل مطالبات نقدی حال شده اشخاص از شرکت به سهام جدید.
 - ۳ - انتقال سود تقسیم نشده یا اندوخته یا عواید حاصله از اضافه ارزش سهام جدید به سرمایه شرکت.
 - ۴ - تبدیل اوراق قرضه به سهام.
- تبصره ۱ - فقط در شرکت سهامی خاص تادیه مبلغ اسمی سهام جدید به غیر نقد نیز مجاز است.
- تبصره ۲ - انتقال اندوخته قانونی به سرمایه ممنوع است.



صندوق پروژه (Project Investment Funds)

- به منظور تامین مالی پروژههای سنگین با دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل می شود.
- در واقع صندوق پروژه، مبالغ سرمایه گذاران را جمع آوری کرده و آن را به پروژه تعریف شده در اساسنامه صندوق تخصیص می دهد.
- زمانی که پروژه به بهره برداری رسید سرمایه گذاران سود خود را دریافت خواهند کرد.
- در طی دوران ساخت و بهره برداری پروژه ها، شرکتی که به منظور اجرای پروژه تاسیس شده و تحت نظارت ارکان قانونی و نهادها است، عهده دار مسئولیت و مدیریت کارهای پروژه است.
- عموماً سرمایه گذاری در این صندوق در پروژه هایی نظیر احداث کارخانه یا نیروگاه و تبدیل نیروگاه گازی به سیکل ترکیبی، پتروشیمی و ... انجام می شود.

مراحل فعالیت صندوق پروژه



مزایای صندوق پروژه

- صندوق پروژه دارای سیستمی نظام مند و بدون ساختار شکنی است که تحت نظارت سازمان بورس فعالیت می کند.
 - این صندوق به تامین مالی صنایع و رشد اقتصادی کشور کمک شایانی خواهد کرد.
 - از طریق تاسیس این صندوق، منابع مالی پروژه های سنگین با سرمایه خرد و صرفه جویی ناشی از مقیاس تامین خواهد شد.
 - این اطمینان به سرمایه گذاران داده می شود که سرمایه آنها در اجرای پروژه های مشخصی صرف می شود.
 - صندوق پروژه در زمان افزایش سرمایه با هدف انتشار واحدهای جدید وجوه را به تدریج از اشخاص دریافت می کند و با سرعت اجرا می شود.
 - صندوق پروژه دارای سود برای سرمایه گذاران است و همچنین حداقل سودی را در صورت باطل شدن برای دارندگان واحدهای عادی تضمین می کند.
 - این صندوق ها به عنوان بهترین سرمایه گذاری با پول کم شناخته می شود.
- در حال حاضر یک صندوق پروژه به نام "پروژه آرمان پرند مپنا" فعال می باشد؛
<https://apmprojectfund.ir/>

معایب صندوق پروژه

- دارایی شرکت پروژه باید به صندوق های سرمایه گذاری منتقل شود و پس از ابطال پروژه دارای مالیات بر فروش است.
- قیمت تمام شده تامین مالی، به دلیل نرخ مالیات بر فروش، افزایش می یابد.
- این صندوق دارای فرآیند زمان بری است؛ زیرا نیاز به دریافت مجوز از سازمان بورس و سایر نهادهای مرتبط است.

انواع روش های تامین مال پروژه

- تامین مالی خصوصی
- تامین مالی دولتی
- تامین مالی به صورت مشارکت دولتی - خصوصی
- تامین مالی با تعهد محدود
- تامین مالی با تعهد کامل

صندوق جسورانه (venture capital fund)

- کسب و کارهای نوپایی که به تازگی فعالیت خود را آغاز کرده‌اند به دلیل عدم اعتبار کافی معمولاً قادر به استفاده از تسهیلات و وام‌های بانکی با سود زیاد نیستند؛ بنابراین جهت تامین مالی از روش‌های دیگری استفاده می‌کنند. یکی از این روش‌ها، صندوق‌های جسورانه است که به منظور تامین مالی و تسهیل فرآیندهای اقتصادی استارت‌آپ‌ها ایجاد شده است. به عبارت دیگر، صندوق نوعی صندوق سرمایه‌گذاری است که سرمایه را از افرادی که قصد مشارکت دارند، جمع‌آوری می‌کند و وجوه گردآوری شده را در استارت‌آپ‌های کوچک و متوسط که دارای توانایی بالقوه برای رشد هستند، سرمایه‌گذاری می‌کند. سرمایه‌گذاران صندوق جسورانه، ریسک بالایی را می‌پذیرند و به دنبال سود بیشتر هستند.
- مکانیزم فعالیت صندوق جسورانه به این صورت است که با فروش واحدهای صندوق، وجه از سرمایه‌گذار دریافت و بعد از کسر هزینه‌های مختص به مالیات، کارمزد و غیره، آن را به تامین منابع مالی کسب و کارهای نوپا تخصیص می‌دهد و در صورتی که استارت‌آپ به درآمد رسید، به نسبت میزان سهمی که خریداری شده، سرمایه‌گذاران در درآمد شرکت سهامی خواهند بود.

مزیت صندوق جسورانه

- با توجه به ریسک بالایی که افراد به واسطه سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها متحمل می‌شوند، سوددهی مورد انتظارشان نیز بیشتر از حد معمول یا تورم موجود است.
- همانطور که گفته شد، کسب و کارهای تازه تاسیس و نوپا معمولاً نمی‌توانند تسهیلات بانکی با سود بالا دریافت کنند، بنابراین آن‌ها می‌توانند برای تامین مالی کسب و کار خود از صندوق جسورانه استفاده کنند و سود و زیان خود را با سرمایه‌گذاران تقسیم کنند.

ریسک صندوق جسورانه

- بر اساس صنایع مختلفی که این صندوق‌ها در آن‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند، ممکن است ریسک متفاوتی داشته باشند و عوامل مختلفی می‌توانند موجب افزایش این ریسک شوند. برخی از این عوامل عبارت هستند از:
- تغییر بودجه دولتی اختصاص داده شده به حوزه‌های مورد نظر
 - اعمال محدودیت‌ها
 - کاهش واردات یا صادرات
 - نوسانات نرخ ارز
- علاوه بر این موارد، هزینه‌های صندوق ممکن است در از بین رفتن سود موثر باشند. همچنین رقبا و اشباع بازار نیز از ریسک‌های موثر بر منابع مالی صندوق جسورانه می‌باشد.

ترکیب دارایی صندوق جسورانه:

این صندوق‌ها در طرح‌ها و شرکت‌های تازه تأسیس سرمایه‌گذاری می‌کنند. براساس مقررات سرمایه‌گذاری، معمولاً این صندوق‌ها بین ۵۰ تا ۶۰ درصد از دارایی خود را در پروژه‌های نوپا سرمایه‌گذاری می‌کنند و الباقی سرمایه خود را به سپرده‌های بانکی یا اوراق با درآمد ثابت اختصاص می‌دهند.

ویژگی‌های صندوق جسورانه:

- وظیفه بررسی مدارک و شرایط مربوط به تأسیس صندوق جسورانه توسط کمیته‌ای تحت عنوان کمیته بررسی صندوق سرمایه‌گذاری جسورانه صورت می‌پذیرد و مجوز نهایی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر می‌شود.
- دوره فعالیت صندوق‌های جسورانه از روز آغاز فعالیت خود حداکثر ۷ سال است و پس از طی شدن این بازه زمانی، صندوق باید منحل شود.
- حداقل مبلغ آورده مؤسسان صندوق در زمان تأسیس، باید حداقل ۲۰ میلیارد ریال باشد.
- حداقل سرمایه صندوق، ۱۰۰ میلیارد ریال است.
- مبلغ اسمی هر واحد سرمایه‌گذاری ۱۰ میلیون ریال است.
- به منظور کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، بیش از ۲۰ درصد سقف منابع صندوق، در یک شرکت خاص سرمایه‌گذاری نمی‌شود. تنها یک شرکت می‌تواند بدون رعایت نصاب فوق تا ۳۰ درصد منابع صندوق را به خود تخصیص دهد.

برای سرمایه‌گذاری جسورانه که در ایران رایج است می‌توان ۳ مدل قرارداد را نام برد که هر کدام شرایط خاص خود را دارد:

• قراردادهای سهامی (Equity)

این قرارداد از رایج‌ترین نمونه قراردادهای در این نوع سرمایه‌گذاری است. در این مدل، یک استارت‌آپ سرمایه‌ای را از شرکت سرمایه‌گذار می‌گیرد و ما به ازای آن، سهامی را به سرمایه‌گذار واگذار می‌کند.

• قرارداد قرض قابل تبدیل به سهام (Convertible)

وام قابل تبدیل به سهام، یک بدهی کوتاه‌مدت است که به سهام تبدیل می‌شود. در سرمایه‌گذاری اولیه بر روی استارت‌ها این بدهی به‌طور معمول و خودکار به سهام ممتاز تبدیل می‌شود. درواقع، سرمایه‌گذار مبلغی را به‌صورت وام به آن‌ها واگذار می‌کند و در مقابل به‌جای پس گرفتن این پول به همراه سود آن، بخشی از سهام آن کسب‌وکار را بسته به شرایط موجود در این قرارداد در قالب سهام ممتاز در اختیار می‌گیرد.

• قرارداد حق الامتیاز (Royalty)

این مدل قرارداد برای استارت‌آپ‌هایی کاربرد دارد که در زمان کوتاه و سریعی به فروش برسند، در این روش، قرارداد به این صورت است که سرمایه‌گذار، مابه‌ازای پول را سهام می‌گیرد و این حق را دارد که از فروش محصول برداشت کند و ما به ازای آن سهام را با قیمتی از پیش تعیین‌شده که نرخ مورد انتظار سرمایه‌گذار از سود را برآورده کند، به استارت‌آپ بازگرداند.

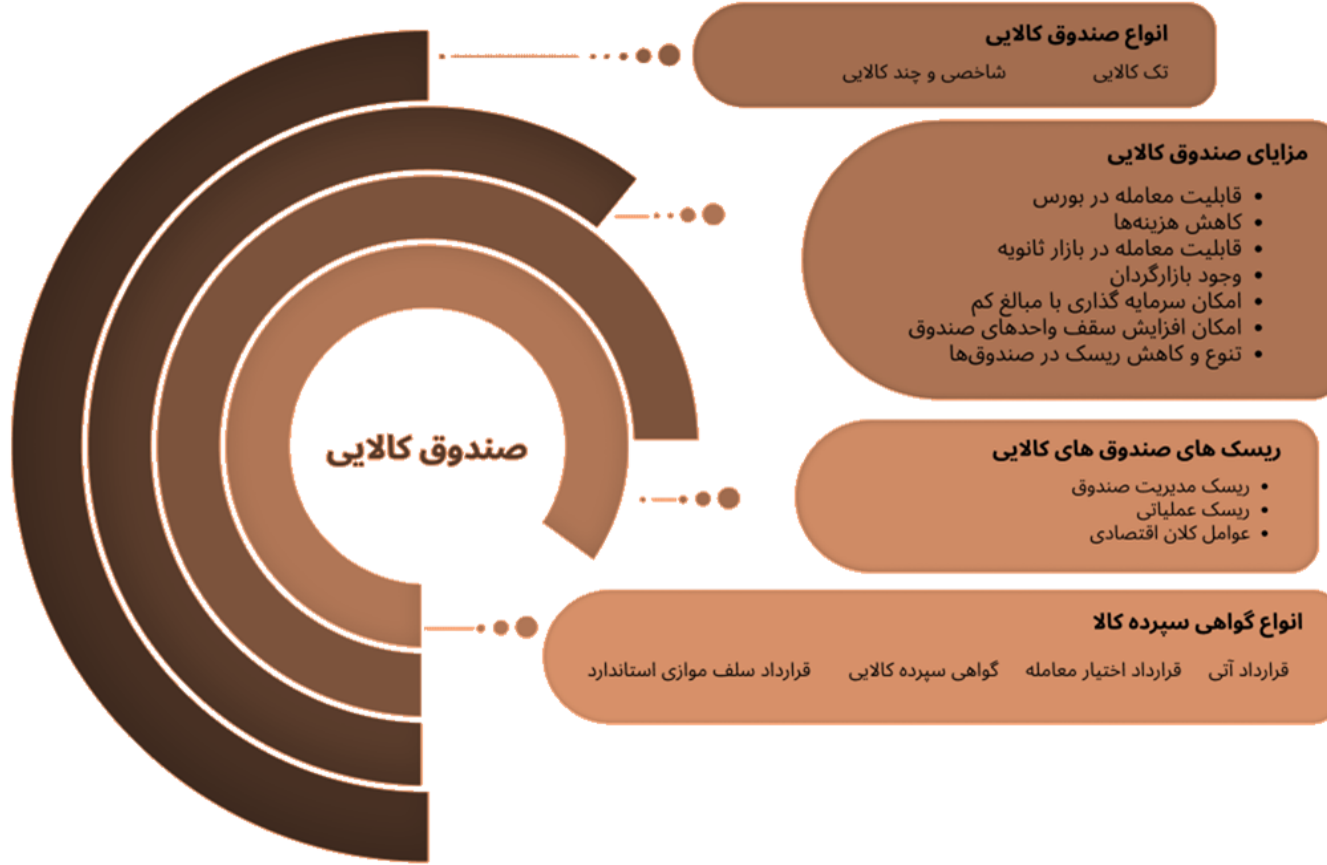
مقایسه صندوق های سرمایه گذاری جسورانه و خصوصی

صندوق جسورانه	صندوق خصوصی	شرح
۱۰۰ میلیارد ریال	۵۰۰ میلیارد ریال	حداقل سرمایه
۲۰ درصد از کل واحدهای سرمایه گذاری صندوق	۳۰ درصد از کل واحدهای سرمایه گذاری صندوق	حداقل واحدهای سرمایه گذاری ممتاز (آورده مؤسسين)
۸۰ درصد از کل واحدهای سرمایه گذاری صندوق	۷۰ درصد از کل واحدهای سرمایه گذاری صندوق	حداقل واحدهای سرمایه گذاری عادی
حداقل ۲۰ درصد سرمایه صندوق	حداقل ۳۵ درصد سرمایه صندوق	میزان تأدیه نقدی سرمایه در زمان تأسیس
حداکثر ۳۵ درصد به هر شرکت تخصیص می یابد.	حداکثر ۳۵ درصد به هر شرکت تخصیص می یابد.	تخصیص منابع
شرکتهای غیر سهامی عام و شرکتهای سهامی عام که سهام آنها در بورس پذیرفته نشده باشد و یا سهام آنها در بازار شرکتهای کوچک و متوسط فرابورس ایران مورد معامله قرار گیرد.	شرکتهای غیر سهامی عام؛ و شرکتهای سهامی عام با دارا بودن حداقل یکی از شرایط زیر: – سهام آنها در بورس پذیرفته نشده باشد؛ – سهام آنها در بازار شرکتهای کوچک و متوسط فرابورس ایران مورد معامله قرار گیرد؛ – شرایط پذیرش در هر یک از بورس ها را از دست داده و اخراج شده اند و در بورس دیگری مورد پذیرش قرار نگرفته اند؛ – در دو سال گذشته مشمول موضوع ماده ۱۴۱ اصلاحیه قانون تجارت گردیده اند.	شرکتهای هدف

صندوق جسورانه	صندوق خصوصی	شرح
حداکثر ۷ سال	حداکثر ۷ سال	دوره فعالیت صندوق
حداکثر ۳ سال	حداکثر ۳ سال	دوره تصفیه
دوره فعالیت + دوره تصفیه	دوره فعالیت + دوره تصفیه	عمر صندوق
سرمایه گذاری در شرکتهای دارای موضوع فعالیت و طرح ها و ایده های نوآورانه که در مراحل ابتدایی چرخه عمر هستند و به مبلغ کمتری نیاز است.	سرمایه گذاری در شرکتهایی که وارد مرحله گسترش و بلوغ از چرخه عمر شدند و عمدتاً به مبلغ بیشتری برای تأمین مالی و اصلاح ساختار آنها نیاز است.	سطح تأمین مالی شرکت ها
حداقل سه شخص حقیقی یا حقوقی واجد شرایط طبق مقررات	حداقل سه شخص حقیقی یا حقوقی واجد شرایط طبق مقررات	مؤسسين
فقدان سوابق محکومیت انضباطی قطعی موثر، توانایی تحقق اهداف اعلام شده برای صندوق سرمایه گذاری و استقلال از ارکان نظارتی در نظر گرفته شده برای صندوق مانند متولی و حسابرس	فقدان سوابق محکومیت انضباطی قطعی موثر، توانایی تحقق اهداف اعلام شده برای صندوق سرمایه گذاری و استقلال از ارکان نظارتی در نظر گرفته شده برای صندوق مانند متولی و حسابرس	شرایط مؤسسين

صندوق کالایی (Exchange Traded Commodities)

- صندوق‌های کالایی در بورس که صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله (ETF) هستند، در اوراق بهادار مبتنی بر سپرده کالایی مانند سکه، طلا، زعفران و غیره سرمایه‌گذاری می‌کنند. به این ترتیب دارندگان واحدهای این صندوق، ضمن بهره‌مندی از سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده کالایی مربوطه، نسبت به کالا هیچگونه مسئولیتی از قبیل نگهداری و مراقبت ندارد. به همین دلیل، صندوق کالایی جذابیت بالایی برای خریداران دارد.



مزایای سرمایه گذاری در صندوق کالایه

- سرمایه گذاری در صندوق های کالایی ویژگی های زیادی دارد که در ادامه به چند مورد اشاره می کنیم:
- حفظ سرمایه در زمان تورم
 - جلوگیری از رکود در کشور
 - امکان سرمایه گذاری با پول کم در کالاهای گرانبها
 - نقدشوندگی بالا
 - تنوع در پرتفوی سرمایه گذاری
 - عدم ریسک نگهداری
 - مدیریت حرفه ای
 - شفافیت و امنیت در سرمایه گذاری
 - عدم نگرانی چندانی نسبت به نحوه خرید و نگهداری کالا، انبارداری، تحمل هزینه های حمل و نقل و خسارت های احتمالی

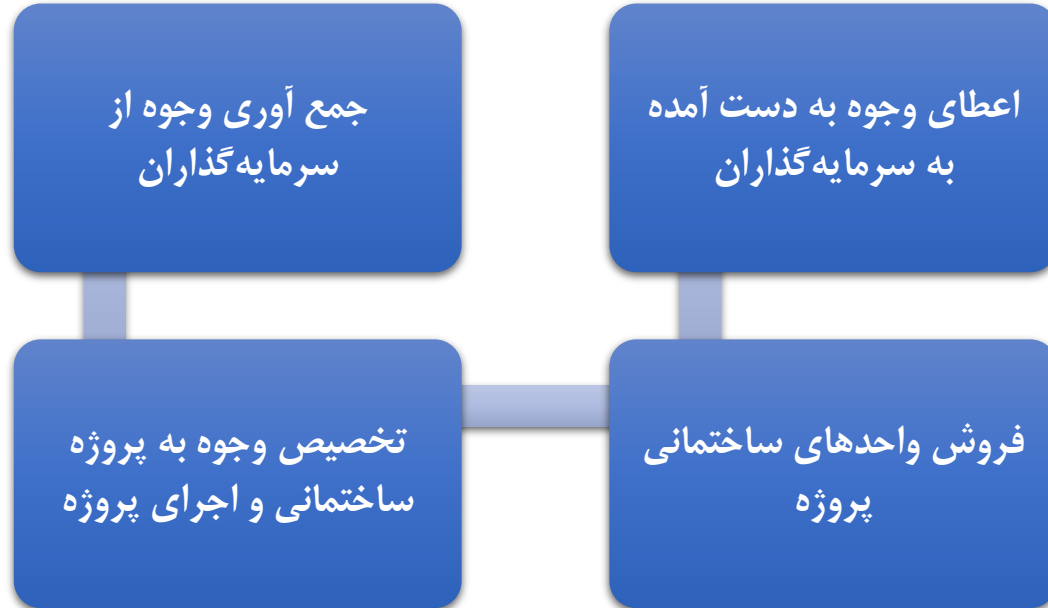
معایب سرمایه گذاری در صندوق کالایه

- در زیر به برخی از معایب صندوق های کالایی اشاره می شود:
- **نوسانات بالا** - قیمت کالاها تحت تأثیر عوامل مختلفی مانند عرضه و تقاضا، شرایط اقتصادی، تغییرات نرخ ارز و سیاست های دولتی قرار دارد که ممکن است باعث نوسانات شدید در ارزش صندوق شود.
 - **ریسک های سیستماتیک و غیر سیستماتیک** - این صندوق ها علاوه بر ریسک های کلی بازار، تحت تأثیر عوامل خاصی مانند تغییرات اقلیمی (در مورد کالاهای کشاورزی) یا نوسانات قیمت جهانی نفت قرار دارند.
 - **عدم پرداخت سود نقدی** - برخلاف برخی از صندوق های سرمایه گذاری، معمولاً صندوق های کالایی سود نقدی دوره ای پرداخت نمی کنند و تنها از طریق افزایش قیمت واحدهای سرمایه گذاری، سرمایه گذاران سود می برند.
 - **کارمزدهای مدیریتی و معاملاتی** - برخی از این صندوق ها دارای هزینه های مدیریتی و معاملاتی بالایی هستند که می تواند بر بازدهی نهایی تأثیر بگذارد.
 - **ریسک کاهش تقاضا** - در صورتی که تقاضا برای کالای پایه ای صندوق کاهش یابد (مثلاً کاهش مصرف نفت یا افت قیمت طلا)، ارزش صندوق نیز ممکن است کاهش پیدا کند.
 - **محدودیت های قانونی و نظارتی** - ممکن است برخی از این صندوق ها با محدودیت های قانونی و نظارتی خاصی مواجه باشند که بر عملکرد آن ها تأثیر بگذارد.

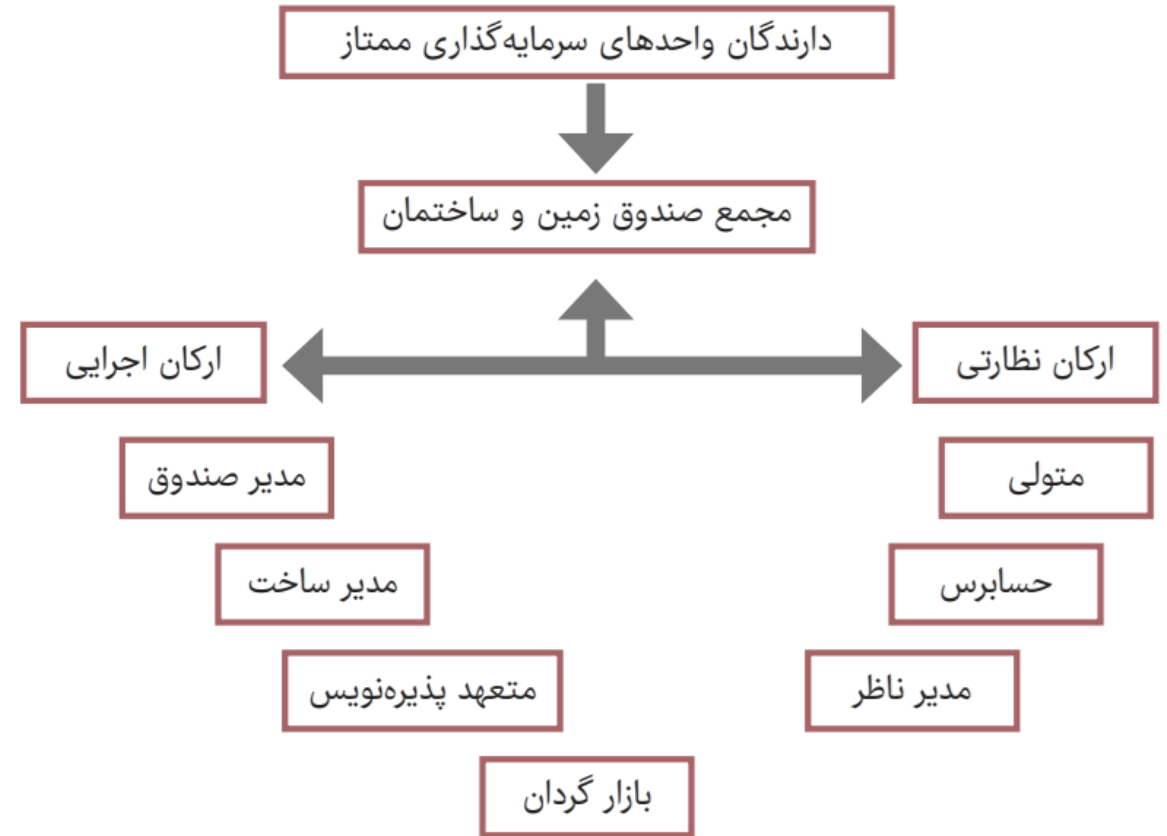
صندوق زمین و ساختمان

- نهاد مالی است که با اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار تاسیس شده و به جمع‌آوری سرمایه از عموم و تخصیص آن به سرمایه‌گذاری در ساخت پروژه ساختمانی مشخص و فروش واحدهای ساختمانی آن می‌پردازد. این صندوق‌ها با هدف جذب منابع مالی برای پروژه‌های ساختمانی شکل گرفته و افزون بر وام، گزینه جدیدی را برای تامین منابع مورد نیاز پیش روی سازندگان قرار می‌دهد.
- صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان، نخستین نهاد مالی است که بازار سرمایه را به بازار مسکن پیوند می‌زند و با هدف تامین منابع مالی پروژه‌های بزرگ ساختمانی، از طریق جلب مشارکت پس اندازهای خرد و کلان اقشار مختلف جامعه و کاهش اتکا به سیستم پولی و بانکی در کشور تاسیس شده‌اند و بر پایه برون سپاری فعالیت به اشخاص حقوقی و متخصص، به فعالیت می‌پردازند.
- این صندوق‌ها با تبدیل یک زمین یا پروژه ساختمانی به اوراق بهادار (واحدهای صندوق) این امکان را برای مالکان پروژه فراهم می‌کنند که در صورت نیاز، بخشی از آن را فروخته و تبدیل به نقد کنند.

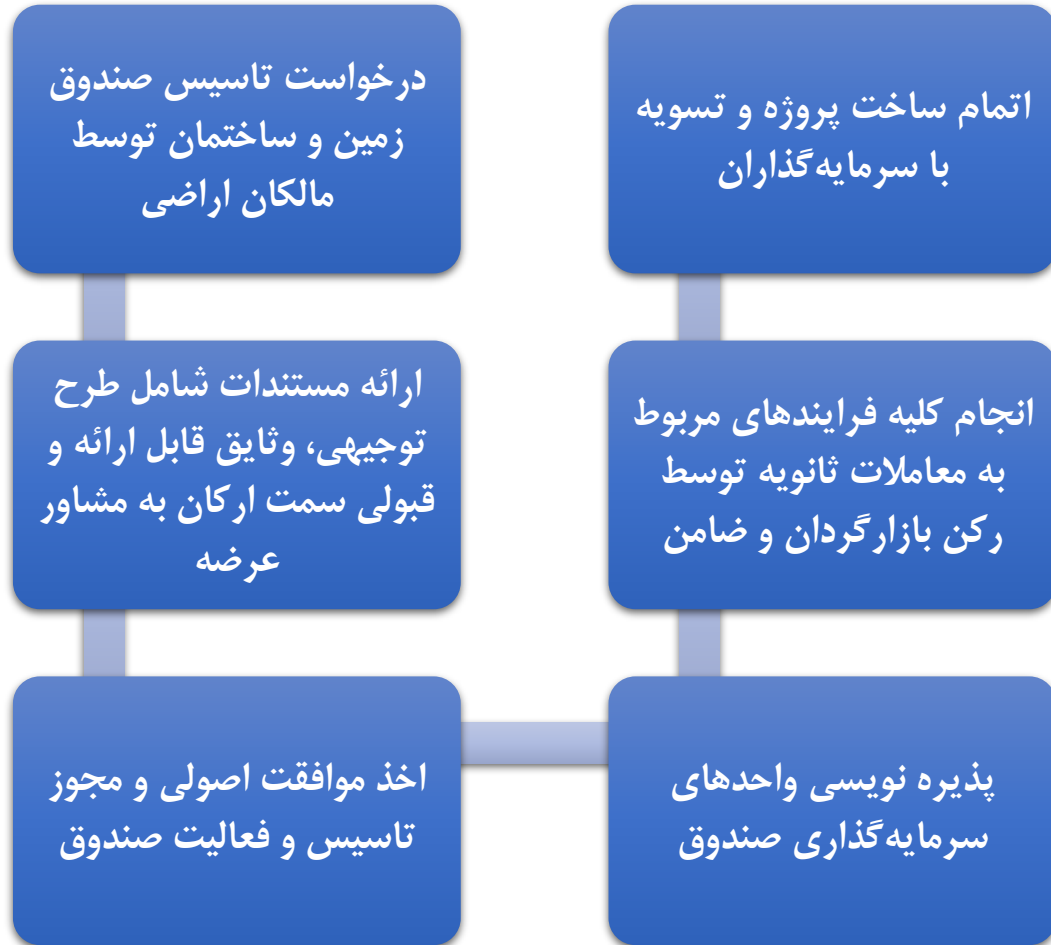
فرایند کلی عملکرد صندوق زمین و ساختمان:



ارکان صندوق زمین و ساختمان:



فرایند اجرای صندوق زمین و ساختمان:



ادغام و تملیک

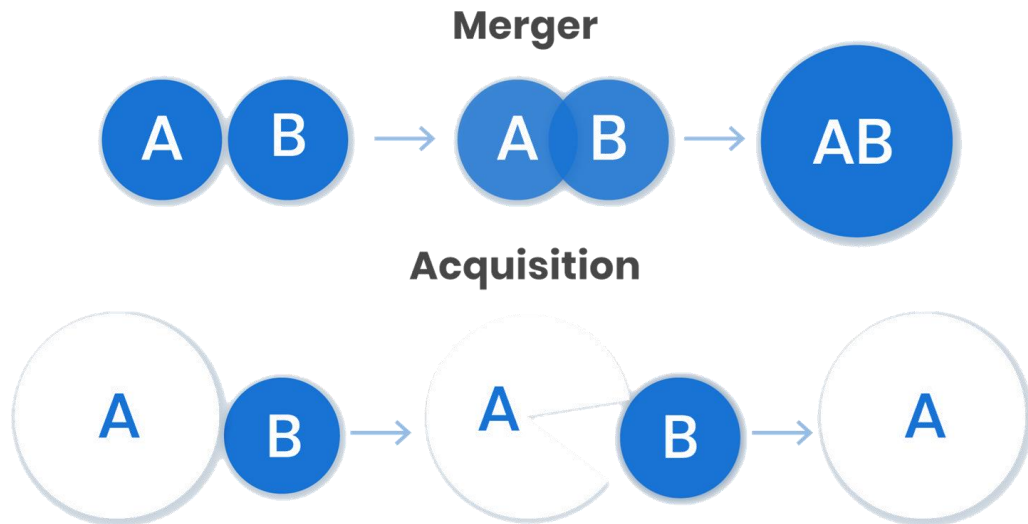
- یکی از روش‌های جذب سرمایه و رشد کسب و کارها، از طریق ادغام (Merger) یا تملیک (Acquisition) است که شرکت‌ها به منابع مالی جدید دسترسی پیدا می‌کنند. این روش معمولاً برای افزایش سهم بازار، بهبود عملکرد مالی، کاهش هزینه‌ها و دستیابی به مزایای رقابتی استفاده می‌شود.
- در نگاه اول، ادغام و تملیک (M&A) بیشتر به عنوان یک استراتژی رشد شناخته می‌شود تا یک روش تأمین مالی، اما در واقع می‌توان از این فرآیند برای دسترسی به منابع مالی جدید نیز استفاده کرد.

چگونه ادغام و تملیک به تامین مالی کمک می‌کند؟

- دسترسی به دارایی‌های نقدی و منابع مالی شرکت هدف: وقتی یک شرکت، شرکت دیگری را تملیک (Acquisition) می‌کند، می‌تواند به نقدینگی، سود انباشته و جریان‌های درآمدی شرکت خریداری شده دسترسی پیدا کند.
- کاهش هزینه‌های مالی از طریق هم‌افزایی: دو شرکت پس از ادغام می‌توانند هزینه‌های عملیاتی و مالی خود را کاهش دهند. (ادغام واحدهای سازمانی)
- بهبود اعتبار و دسترسی به وام‌های ارزان‌تر: وقتی یک شرکت کوچک با یک شرکت بزرگ‌تر ادغام می‌شود، ممکن است اعتبار مالی آن بهتر شود و بانک‌ها یا سرمایه‌گذاران حاضر باشند با نرخ بهره کمتر به شرکت جدید وام دهند.
- افزایش ارزش سهام و امکان جذب سرمایه جدید: اگر ادغام موفقیت‌آمیز باشد، ارزش سهام شرکت جدید افزایش پیدا می‌کند. این شرکت می‌تواند از این فرصت استفاده کرده و با انتشار سهام جدید، سرمایه بیشتری جذب کند.

(۵) تملیک با استفاده از بدهی (Leveraged Buyout - LBO): در برخی موارد، شرکت خریدار ممکن است از وام یا اوراق قرضه برای خرید شرکت هدف استفاده کند. در این روش، شرکت خریداری شده به عنوان وثیقه برای دریافت وام استفاده می‌شود و جریان‌های نقدی آن برای بازپرداخت بدهی به کار می‌رود.

(۶) استفاده از مدل "تملیک معکوس" برای ورود به بازار سرمایه: در برخی موارد، یک شرکت خصوصی که قصد ورود به بازار بورس را دارد، یک شرکت سهامی عام را خریداری می‌کند تا بدون نیاز به طی کردن فرآیند طولانی عرضه اولیه وارد بازار سرمایه شود. این کار باعث می‌شود که دسترسی شرکت به سرمایه‌گذاران بورسی افزایش یابد.



تاسیس شرکت سهامی عام جهت عرضه اولیه

تاسیس شرکت‌های سهامی عام یکی از روش‌های تامین منابع مالی برای راه‌اندازی یک فعالیت اقتصادی است که در آن موسسان یک شرکت از طریق عرضه بخشی از سهام شرکت به صورت عام، سرمایه مورد نیاز خود را جذب می‌کنند. در حال حاضر، تاسیس شرکت سهامی عام با هدف سرمایه‌گذاری در بازار اولیه به اندک موارد در سال محدود شده است.

فرآیند تاسیس شرکت‌های سهامی عام که مشمول ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار باشند در ابتدای امر با ارائه مدارک و مستندات به سازمان آغاز می‌شود در ادامه و پس از بررسی مدارک و مستندات و صدور مجوز عرضه عمومی، مرحله اخذ مجوز از مرجع ثبت شرکت‌ها به منظور انتشار اعلامیه پذیرهنویسی انجام می‌شود.

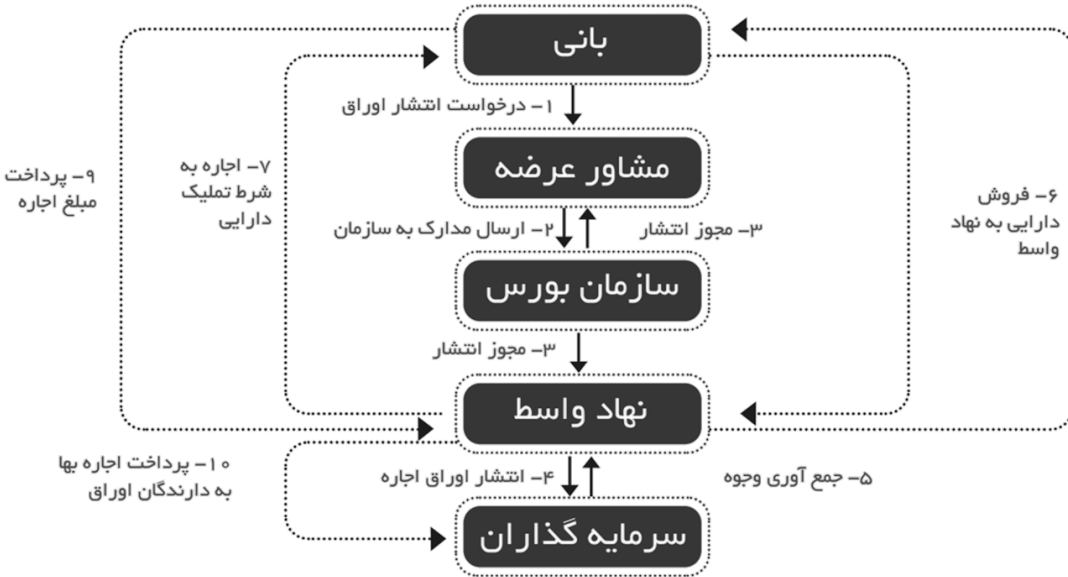
این فرآیند در مرحله چهارم با انتشار اعلامیه پذیرهنویسی و انجام آن ادامه پیدا می‌کند. ارسال مدارک مربوط به انجام پذیرهنویسی عمومی و اخذ مجوز از سازمان به منظور برگزاری مجمع عمومی موسس و ارسال مدارک و مستندات مربوط به مجمع دیگر مراحل الزم است.

این فرآیند در نهایت با صدور تاییدیه، تکمیل فرآیند و ثبت شرکت به سرانجام می‌رسد.



فرآیند انتشار اوراق اجاره

بانی: شرکت متقاضی تامین مالی



یکی از مهمترین انواع صکوک معرفی شده، صکوک اجاره است. صکوک اجاره در حقیقت اوراق بهاداری است که دارنده آن به صورت مشاع، مالک بخشی از دارایی است که منافع آن بر اساس قرارداد اجاره به مصرف کننده یا بانی واگذار شده است. در صکوک اجاره حق استفاده از منافع دارایی یا مجموعه ای از دارایی ها، در برابر اجاره بها از مالک به شخص دیگری منتقل می شود.

مدت قرارداد اجاره مشخص است و می توان اجاره بها را در ابتدای دوره، انتهای دوره، با سررسیدهای ماهانه، فصلی یا سالانه پرداخت کرد. از آن جا که صکوک اجاره اوراق بهاداری است که بیان گر مالکیت مشاع فرد است، می توان آن را در بازار ثانویه و به قیمتی که به وسیله عامل های بازار تعیین می شود، معامله کرد. رویه اجرایی انتشار اوراق اجاره بشرح زیر است:

- ۱) بانی جهت مشخص نمودن شیوه تامین مالی به یکی از نهادهای دارای مجوز مشاوره عرضه مراجعه می نماید.
- ۲) مشاور عرضه به نمایندگی از بانی، از سازمان بورس و اوراق بهادار موافقت اصولی تامین مالی از طریق انتشار اوراق اجاره را دریافت می نماید.
- ۳) مشاور عرضه جهت تعیین نهاد واسط به شرکت مدیریت دارایی مرکزی مراجعه می نماید.
- ۴) پس از اخذ مجوز، نهاد واسط برای تامین مالی از طرف بانی به انتشار صکوک اجاره مبادرت می ورزد.
- ۵) نهاد واسط دارایی موجود را به بانی اجاره می دهد.
- ۶) نهاد واسط پرداختهای منظم اجاره بهای حاصل از دارایی را بین سرمایه گذاران توزیع می نماید.
- ۷) پس از پایان مدت اجاره و فروش دارایی به بانی، نهاد واسط مبلغ اسمی اوراق صکوک را به سپرده گذاران باز پرداخت می نماید.

بانی باید دارای شرایط زیر باشد:

شخص حقوقی غیردولتی که:

- (۱) در ایران به ثبت رسیده و مرکز اصلی فعالیت آن در ایران باشد،
- (۲) قالب حقوقی آن سهامی، تعاونی، صندوق سرمایه‌گذاری یا جزو نهادهای عمومی غیر دولتی به استثناء شهرداری‌ها باشد،
- (۳) مجموع جریان نقدی حاصل از عملیات آن در دو سال مالی اخیر مثبت باشد. اگر جریان نقد حاصل از عملیات بانی مطابق صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای حسابرسی شده در سال جاری مثبت باشد می‌تواند در محاسبه مجموع جریان نقدی مذکور لحاظ شود.
- (۴) حداکثر نسبت مجموع بدهی‌ها به دارایی‌های آن ۹۰ درصد باشد،
- (۵) اظهارنظر بازررس و حسابرس شرکت در خصوص صورت‌های مالی دو سال مالی اخیر آن مردود یا عدم اظهارنظر نباشد.

دارایی‌های قابل قبول جهت انتشار اوراق اجاره به شرح زیر می‌باشند:

- (۱) زمین،
- (۲) ساختمان و تأسیسات،
- (۳) ماشین‌آلات و تجهیزات،
- (۴) وسایل حمل و نقل،
- (۵) سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران یا فرابورس ایران

با توجه به مطالب بیان شده به طور مختصر ویژگی‌های اوراق اجاره را می‌توان به شرح زیر برشمرد:

- ✓ ابزاری مناسب به منظور تأمین منابع مورد نیاز جهت اجرای طرح‌های توسعه، تأمین سرمایه در گردش، خرید دارایی جدید و ... بر اساس عقد اجاره؛
- ✓ جهت استفاده از این ابزار وجود یک دارایی به عنوان دارایی مبنای انتشار ضروری است، این دارایی می‌تواند زمین، ساختمان و تأسیسات، ماشین‌آلات و تجهیزات، وسایل حمل و نقل یا سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس/فرا بورس باشد؛
- ✓ دارایی مبنای انتشار به ارزش روز به شرکت واسط (تحت نظارت سازمان بورس) منتقل می‌شود و توسط بانای مجدداً اجاره به شرط تملیک می‌شود و نهاد واسط منابع ناشی از انتشار اوراق را در اختیار بانای قرار می‌دهد؛
- ✓ هزینه‌های انتشار اوراق اجاره و سایر هزینه‌ها از قبیل درآمد حاصل از فروش دارایی به نهاد واسط و تملیک دارایی در سررسید اوراق، جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی برای بانای می‌باشند و هزینه بهره آن برای بانای سپر مالیاتی ایجاد می‌کند؛
- ✓ مدت زمان فرآیند تأمین مالی از این روش ۳ الی ۴ ماه می‌باشد؛
- ✓ این ابزار از روش‌های بلندمدت تأمین مالی بوده و شرکت میتواند این اوراق را حداکثر تا ۴ سال منتشر نماید؛
- ✓ اصل مبلغ انتشار در انتهای دوره به صورت یکجا بازپرداخت می‌شود؛
- ✓ اجاره بهاء(سود) اوراق به صورت فصلی و سه ماه یک بار پرداخت می‌شود.

ویژگی های اوراق مرابحه

- باتوجه به معامله این اوراق در بازار ثانویه، قابلیت نقدشوندگی بالایی دارد.
- با نام است، بدین معنی که مشخصات دارنده ورقه یا در خود ورقه ذکر شده یا در اسناد مربوطه معلوم است که کدام ورقه متعلق به چه کسی است.
- قابلیت نقل و انتقال دارد، بدین معنی که مالک این نوع اوراق می تواند اوراق خود را در بازار ثانویه به دیگران منتقل کند.
- به صورت نقد یا نسیه تنظیم می شود، به این صورت که در عقد بیع مرابحه این موضوع قید می شود. بیع به معنای فروختن و دادوستد است.
- دارای بازدهی ثابت است.
- در شرایط خاص ممکن است برای سررسیدهای کوتاه نیز منتشر شود.
- صاحبان اوراق، مالکان مستقیم دارایی هستند.

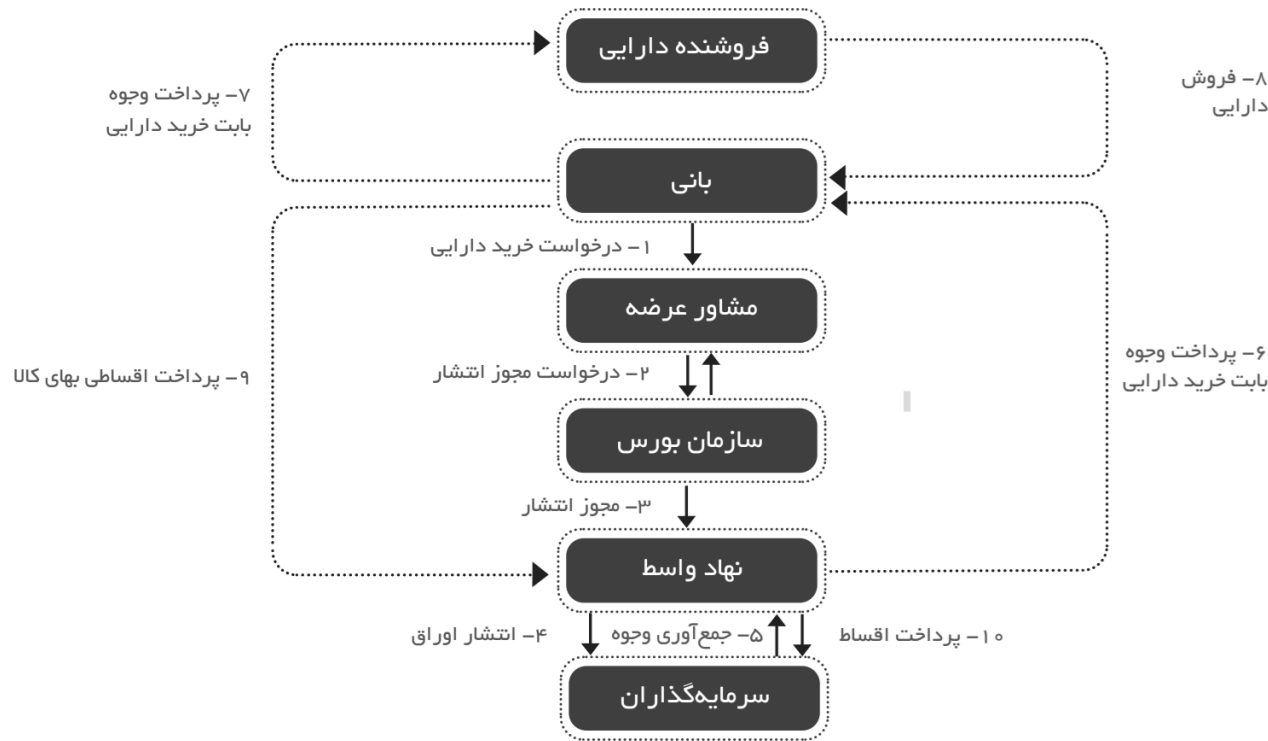
انواع اوراق مرابحه

- اوراق مرابحه تأمین مالی
- اوراق مرابحه تأمین نقدینگی
- اوراق مرابحه تشکیل سرمایه شرکت های تجاری
- اوراق مرابحه رهنی

یکی از انواع قرارداد بیع، بیع مرابحه است که از زمان های قدیم بین مردم رایج بوده است و مقصود از آن بیعی است که فروشنده قیمت تمام شده ی کالا اعم از قیمت خرید و هزینه های حمل و نقل و نگهداری و سایر هزینه های مربوطه را به اطلاع مشتری می رساند سپس تقاضای مبلغ یا درصدی اضافی به عنوان سود می کند. بیع مرابحه می تواند به صورت نقد یا نسیه منعقد شود و در صورتی که نسیه باشد به طور معمول نرخ سود آن بیشتر است. رویه اجرایی انتشار اوراق اجاره بشرح زیر است:

- ۱) انتخاب ضامن (در صورت وجود)، *عامل فروش، متعهد پذیرهنویسی (در صورت وجود) و بازارگردان
 - ۲) ارائه مستندات و مدارک لازم جهت دریافت موافقت اصولی تامین مالی از طریق انتشار اوراق مرابحه به سازمان بورس اوراق بهادار
 - ۳) تایید یا عدم تایید درخواست بانی از سوی سازمان بورس در ظرف ۳۰ روز
 - ۴) مراجعه بانی به شرکت مدیریت دارایی در صورت تایید سازمان بورس و عقد قراردادهای لازم میان ارکان در چارچوب تعیین شده سازمان بورس
 - ۵) ارائه مستندات هم چون فرم تقاضای ثبت اوراق مرابحه، اعلامیه پذیرهنویسی و... به سازمان و دریافت موافقت از سوی این نهاد
 - ۶) صدور مجوز انتشار اوراق از سوی سازمان بورس
 - ۷) انتشار اوراق و عرضه آن از طریق عامل فروش
- * عامل فروش از بین شرکت های کارگزاری عضو بورس انتخاب می شود.

فرآیند انتشار اوراق مرابحه



با توجه به مطالب بیان شده به طور مختصر ویژگی‌های اوراق مرابحه را میتوان به شرح زیر برشمرد:

- ✓ طی دوره عمر اوراق، فقط سود قطعی اوراق پرداخت می‌شود؛
- ✓ اصل مبلغ انتشار در انتهای دوره به صورت یکجا بازپرداخت می‌شود؛
- ✓ پرداخت اقساط بهای دارایی به صورت سه‌ماهه می‌باشد؛
- ✓ ابزاری مناسب جهت خرید مواد اولیه و دارایی مورد نیاز شرکت می‌باشد؛
- ✓ در این روش تأمین مالی به صورت مستقیم صورت پذیرفته و مبلغ مورد نیاز جهت تأمین مواد اولیه در اختیار بانی قرار خواهد گرفت؛
- ✓ هزینه‌های انتشار اوراق مرابحه، جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی برای بانی می‌باشند؛
- ✓ و هزینه بهره آن برای بانی سپر مالیاتی ایجاد می‌کند؛
- ✓ مدت زمان فرآیند تأمین مالی از این روش ۳ الی ۴ ماه می‌باشد؛
- ✓ این ابزار از روشهای بلندمدت تأمین مالی بوده و شرکت می‌تواند این اوراق را با عمر حداکثر ۴ ساله منتشر نماید؛

اهم شرایط عمومی انتشار اوراق مشارکت

- اوراق بهادار با نام یا بی نامی است که دولت و شرکت های دولتی و شهرداری ها و موسسه ها و نهادهای عمومی غیردولتی و موسسه های عام المنفعه و شرکت های وابسته به دستگاه های مذکور و همچنین شرکت های سهامی عام و خاص و شرکت های تعاونی و تولیدی، به منظور تأمین قسمتی از منابع مالی مورد نیاز طرح های نوسازی و توسعه شرکت، مجاز به انتشار و عرضه آن از طریق بورس / فرابورس می باشند.
- در واقع شرکت هایی که طرح های سودآور داشته باشند می توانند حداکثر ۶۰ درصد از هزینه های کل طرح را از طریق اوراق مشارکت تأمین مالی نمایند.
- منابع حاصل از انتشار اوراق به صورت یکجا در اختیار شرکت متقاضی قرار می گیرد و شرکت باید وجوه حاصل انتشار اوراق را حتماً در طرح مورد نظر مصرف نماید.
- حسابرس شرکت (امین طرح) هر شش ماه یکبار باید در خصوص نحوه هزینه منابع حاصل از انتشار گزارشی تهیه و به سازمان بورس و اوراق بهادار اعام نماید.
- طرح های ارائه شده جهت انتشار اوراق مشارکت باید با تأیید عامل حداقل ۲۰٪ پیشرفت فیزیکی داشته باشند.
- حداکثر مبلغ مجاز انتشار اوراق مشارکت توسط هر ناشر به میزانی مجاز است که بدهی های ناشر بعلاوه مبلغ اوراق مشارکت حداکثر ۳ برابر جمع حقوق مالکانه شرکت گردد.
- عمر اوراق می تواند حداکثر ۵ سال باشد.

ناشر می بایست در دو دوره مالی قبل از تقاضای انتشار اوراق مشارکت سودآور بوده و زیان انباشته نداشته باشد. انتشار اوراق در این حالت نیازمند تهیه گزارش امکانسنجی فنی، اقتصادی و مالی بوده که به تأیید حسابرس مستقل شرکت رسیده باشد.

سهم الشرکه «ناشر» در طرح باید حداقل ۴۰٪ کل سرمایه گذاری ریالی پروژه بوده و ۶۰٪ باقی را می تواند از طریق اوراق مشارکت تأمین نماید.

ناشر اوراق می تواند اوراق مشارکت را برای یک یا چند طرح نوسازی و توسعه منتشر کند.

مصرف وجوه حاصل از واگذاری اوراق مشارکت در غیر اجرای طرح های مربوط، جایز نبوده و در حکم تصرف غیرقانونی در وجوه و اموال عمومی محسوب خواهد شد.

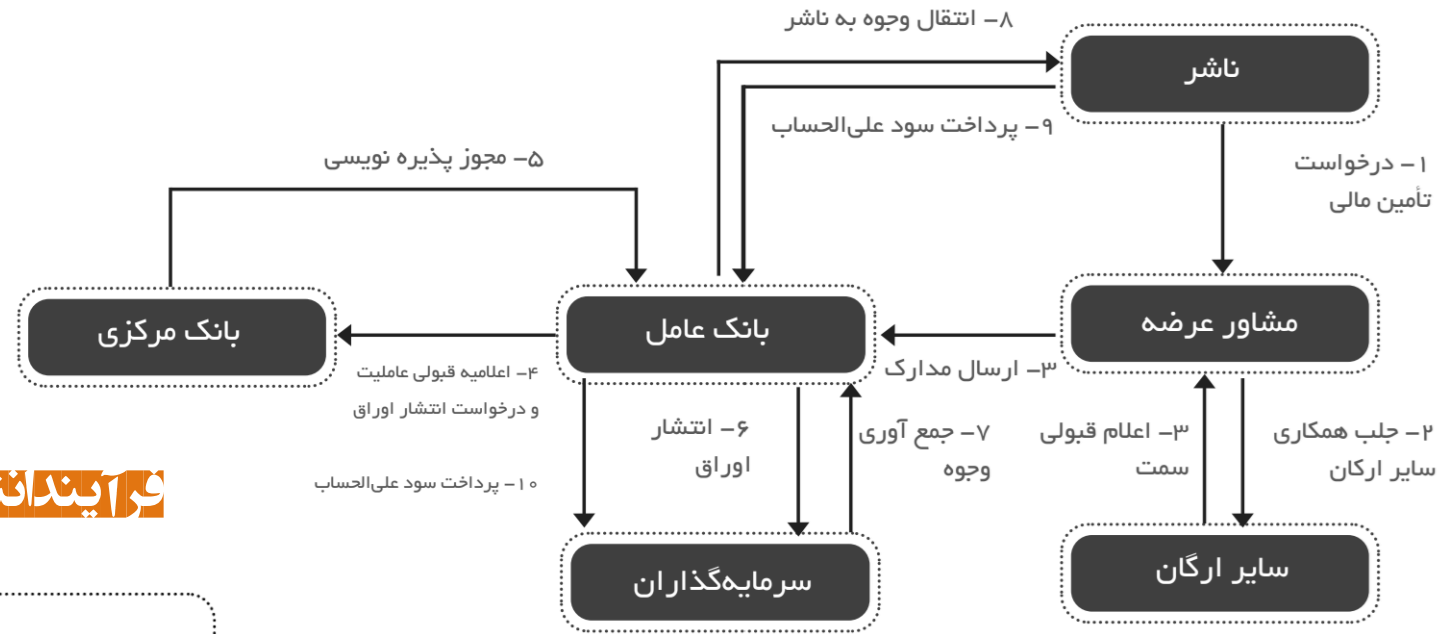
طرح های ارائه شده جهت انتشار اوراق مشارکت باید با تأیید عامل حداقل ۲۰٪ پیشرفت فیزیکی داشته باشند.

حداکثر مبلغ مجاز انتشار اوراق مشارکت توسط هر ناشر به میزانی مجاز است که بدهی های ناشر بعلاوه مبلغ اوراق مشارکت حداکثر ۳ برابر جمع حقوق مالکانه شرکت گردد.

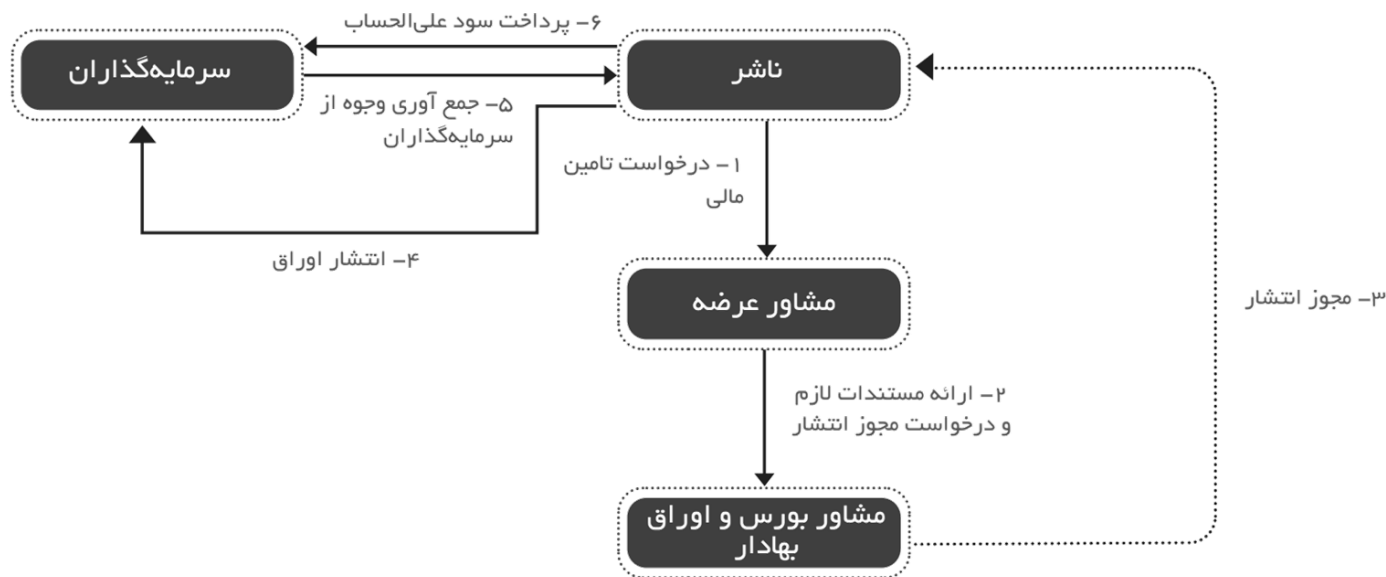
عمر اوراق می تواند حداکثر ۵ سال باشد.

ابزارهای تامین مالے مبتنئے پرېدهے - اوراق مشاركت

فرآیند انتشار اوراق مشاركت شرکت های دولتي، شهرداری ها، مؤسسات مالے و اعتباری



فرآیند انتشار اوراق مشاركت برای شرکت های سهامی غیر دولتي



اوراق منفعت

- شرکتهایی که دارایی فیزیکی کمتری دارند و یا حتی شرایط تأمین مالی بر مبنای این نوع دارایی‌ها را هم بر اساس سایر اوراق طراحی شده ندارند ولی در عوض به واسطه نوع عملیات خود دارای منافع بلندمدت هستند، می‌توانند از طریق ارزش فعلی منافع آتی خود تأمین مالی نمایند.
- تأمین مالی از طریق اوراق منفعت، بر مبنای عوایدی است که از یک دارایی و یا خدمات حاصل می‌شود.
- در اغلب مدل‌ها، دارایی فیزیکی مبنای انتشار اوراق می‌باشد؛ به عبارتی مجوز انتشار و تأمین مالی بر مبنای عین دارایی انجام می‌شود، مانند ساختمان، ملک، ماشین‌آلات و تجهیزات؛ اما این اوراق بر مبنای درآمد یا عواید مستمر از یک دارایی و یا خدمات منتشر می‌شود.
- ✓ به عنوان مثال پیمانکار ساخت یک بزرگراه بر اساس قرارداد تا چند سال مالک عواید بزرگراهی است که آن را تکمیل نموده و می‌تواند برای مدت مشخص از عوارض دریافت شده بهره‌برداری نماید. پیمانکار به پشتوانه منافع آتی و حقوق عوارضی که در آینده دریافت خواهد نمود، می‌تواند از طریق ارزش فعلی منافع آتی تأمین مالی نماید.
- ✓ شرکتهایی نیز که دارای یک سری شرکت‌های سرمایه‌پذیر بوده و سالانه از آنها سود سهام دریافت می‌نمایند، می‌توانند به پشتوانه این منافع و از طریق تنزیل سودهای آتی، اوراق منفعت منتشر نمایند.

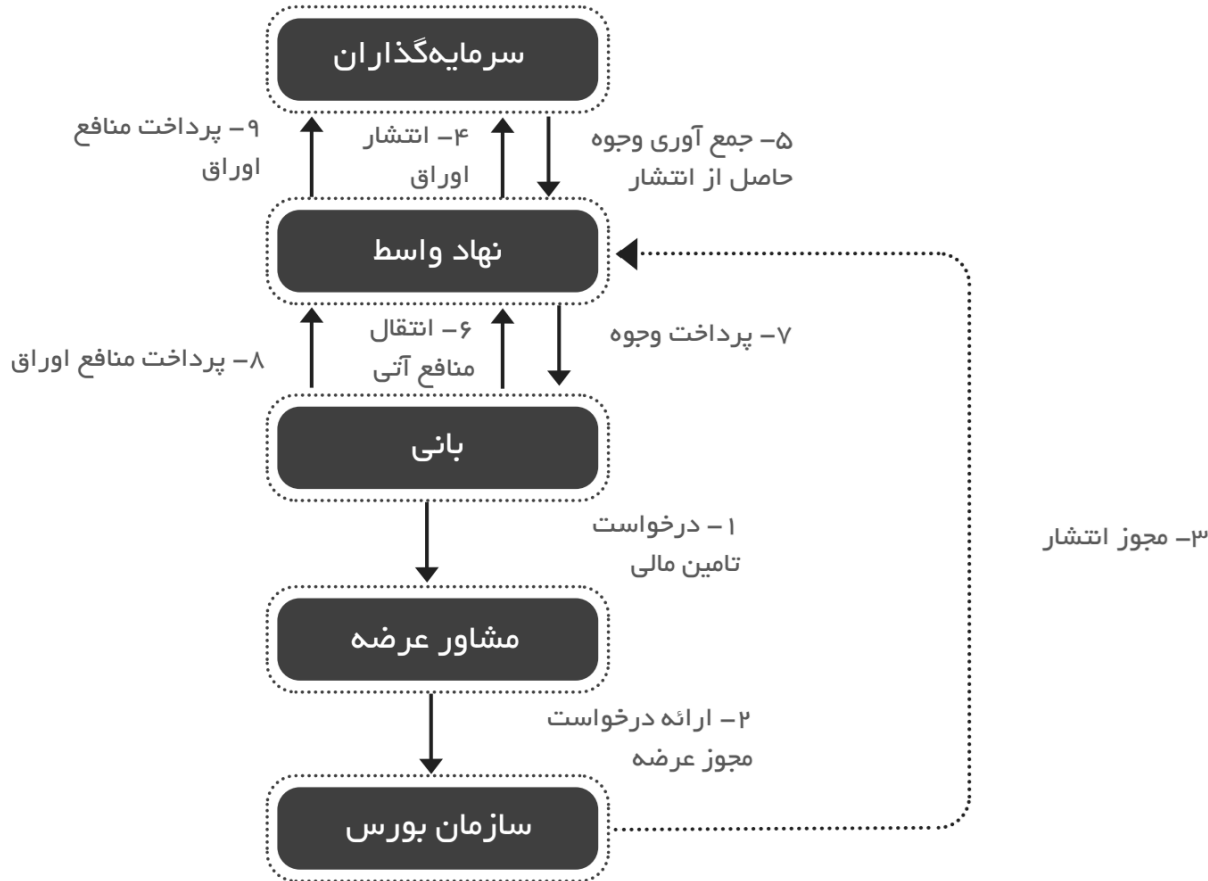
شرایط منفعت مبنای انتشار اوراق منفعت

- منفعت مبنای انتشار اوراق باید دارای شرایط زیر باشد:
- (۱) در زمان انتشار اوراق، دارای جریان نقدی باشد.
 - (۲) تعلق آن به بانی محرز شده و تداوم آن در آینده بیش از عمر اوراق باشد.
 - (۳) هیچگونه محدودیت یا منع قانونی، قراردادی یا قضایی برای انتقال، تصرف و استفاده از آن وجود نداشته باشد.
 - (۴) تمام مجوزهای قانونی لازم برای استفاده از منافع و تداوم آن توسط بانی از مراجع ذیربط اخذ شده باشد.
 - (۵) در صورتی که منفعت مورد نظر ناشی از دارایی معینی است، تأمین مالی بر مبنای عین دارایی و یا توثیق آن برای بانی انجام نشده باشد.

با توجه به مطالب بیان شده به طور مختصر ویژگی‌های اوراق منفعت را می‌توان به شرح زیر برشمرد:

- جهت استفاده از این ابزار تأمین مالی ضرورتی ندارد دارایی در مالکیت بانی باشد و اوراق منفعت می‌تواند به پشتوانه منافع آتی مستمر حاصل از دارایی/دارایی‌ها منتشر شود؛
- سود پرداختی به دارندگان اوراق منفعت، بر اساس منافع قطعی و علی‌الحساب می‌باشد. به طوری که در روش پرداخت سود علی‌الحساب، بانی ملزم به پرداخت حداقل سود مشخص در فواصل معین بوده و در صورت افزایش بازدهی منافع اوراق، سود مازاد بایستی به دارندگان اوراق پرداخت شود. در روش پرداخت سود قطعی، بانی باید سود ثابت به دارندگان اوراق پرداخت نماید؛
- این ابزار از روش‌های بلندمدت تأمین مالی بوده و شرکت می‌تواند این اوراق را حداکثر تا ۴ سال منتشر نماید؛
- مدت زمان فرآیند تأمین مالی از این روش ۳ الی ۴ ماه می‌باشد؛
- شرکت در این روش می‌تواند از طریق واگذاری چهار سال منافع آتی خود به ارزش روز آن‌ها تأمین مالی نماید.

فرآیند انتشار اوراق منفعت



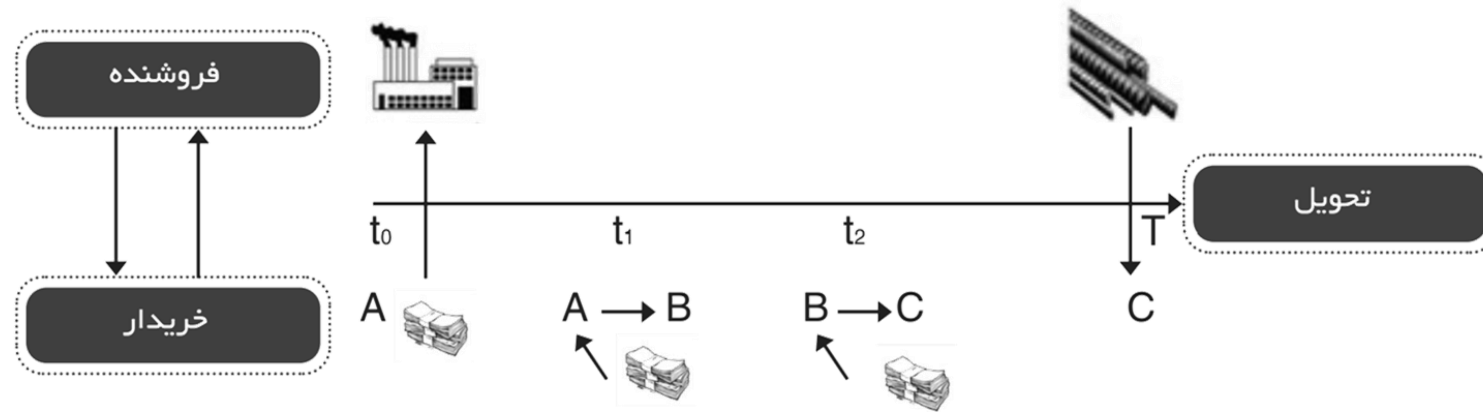
اوراق سلف

- اوراق سلف یکی از ابزارهای تأمین مالی کوتاه مدت (۱ - ۲ سال) می باشد. در این روش شرکت های تولیدی که محصولات خود را از طریق بورس کالا / انرژی به فروش می رسانند، می توانند از طریق پیش فروش محصولات تولیدی خود به قیمت روز تأمین مالی نماید. این روش سود دوره ای ندارد و شرکت اصل و سود اوراق را در سررسید پرداخت می نماید.
- قرارداد سلف قراردادی است که به موجب آن، خریدار، وجوه مورد تعهد خود را از پیش به فروشنده می پردازد و فروشنده متعهد می شود که جنس مورد معامله را پس از انقضای مدت معین به خریدار تحویل دهد.
- این قرارداد یکی از ابزارهای تأمین مالی کوتاه مدت تولیدکنندگان کالاها می باشد و به صورت فراگیر توسط تولیدکنندگان مورد استفاده قرار می گیرد.

قرارداد سلف موازی استاندارد

- قراردادی است که بر اساس آن عرضه کننده، مقدار معینی از دارایی پایه را بر اساس مشخصات قرارداد سلف در ازای بهای نقد به فروش می رساند تا در دوره تحویل به خریدار تسلیم کند، خریدار می تواند معادل دارایی پایه خریداری شده را طی قرارداد سلف موازی استاندارد به فروش رساند.
- این ابزار علاوه بر اینکه برای تولیدکنندگان کالاها امکان تأمین مالی فراهم می آورد، یک ابزار سرمایه گذاری در اوراق بهادار کالایی برای سرمایه گذاران نیز به شمار می رود.
- با این روش بنگاه های اقتصادی اعم از خصوصی یا دولتی که با کسری منابع مالی روبه رو هستند، می توانند از راه انتشار این اوراق و با پیش فروش محصول خود، بخشی از وجوه مورد نیاز خود را تأمین نمایند.

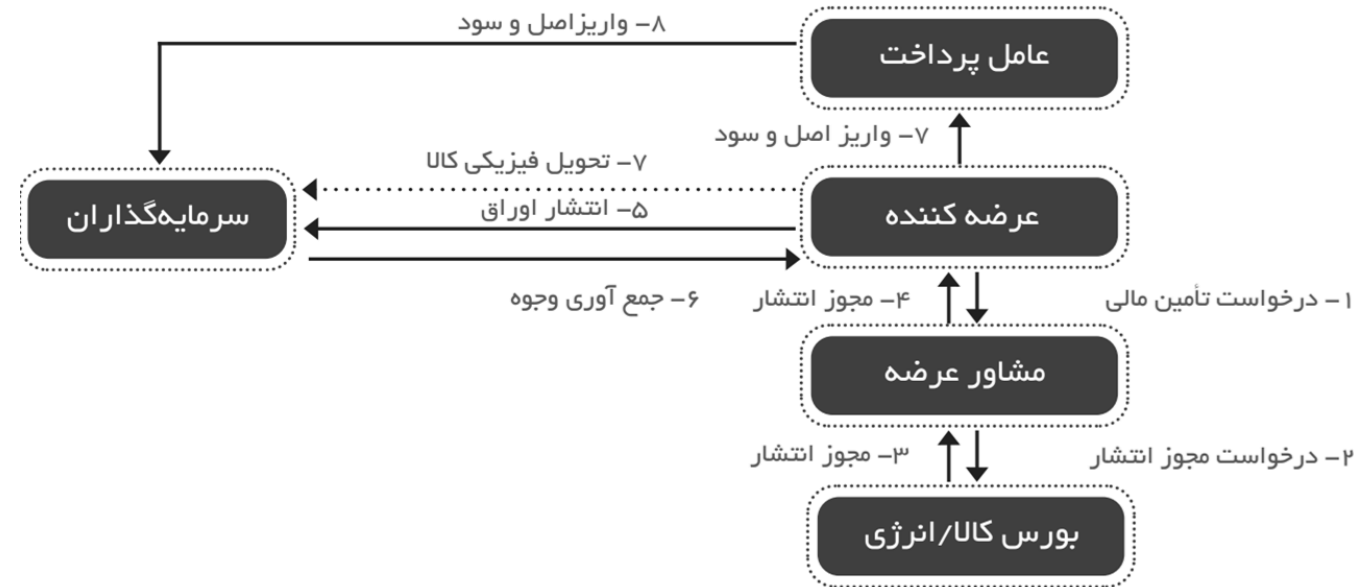
شمای کلی معاملات سلف موازی استاندارد



- مطابق شکل بالا در طول دوره معاملات قراردادی، خریدار سلف اول می تواند اقدام به فروش دارایی پایه به میزان خریداری شده در قرارداد سلف اول به شخص دیگری در قالب یک قرارداد سلف ثانویه کند. این قرارداد سلف ثانویه را سلف موازی می گویند. این فرآیند می تواند به همین صورت ادامه یابد و خریدار سلف دوم نیز در قالب یک معامله سلف دیگر آن را به فرد دیگری بفروشد. بدین ترتیب معاملات ثانویه سلف شکل می گیرد.
- سلف هایی که بعد از سلف اول منعقد می شود به سلف موازی مشهور است و از آنجایی که در فرآیند انتشار این اوراق باید دارایی پایه و مشخصات آن از جمله اندازه قرارداد، نوع دقیق دارایی پایه و ... استاندارد شده باشد به آن سلف موازی استاندارد گفته می شود.

- با توجه به اینکه این اوراق در بورس کالا / انرژی عرضه خواهد شد و ممکن است بخشی از اوراق در بازار به فروش نرسد، به منظور تأمین مبلغ مورد نیاز عرضه کننده، رکن متعهد پذیره نویس، تعهد می نماید تمامی اوراق فروخته نشده در بازار را خریداری نماید.
- از طرف دیگر با توجه به اینکه این اوراق سود دوره ای مانند سایر اوراق ندارد و دارندگان اوراق در صورتی که بخواهند اوراق خود را در بازار بفروشند و خریداری برای آن وجود نداشته باشد، بازارگردان تعهد می نماید اوراق مذکور را تا تاریخ سررسید، خریداری نماید.
- تأمین سرمایه ها برای پذیرش دو رکن مذکور معمولاً کارمزدی بر مبنای مبلغ انتشار دریافت می نمایند.

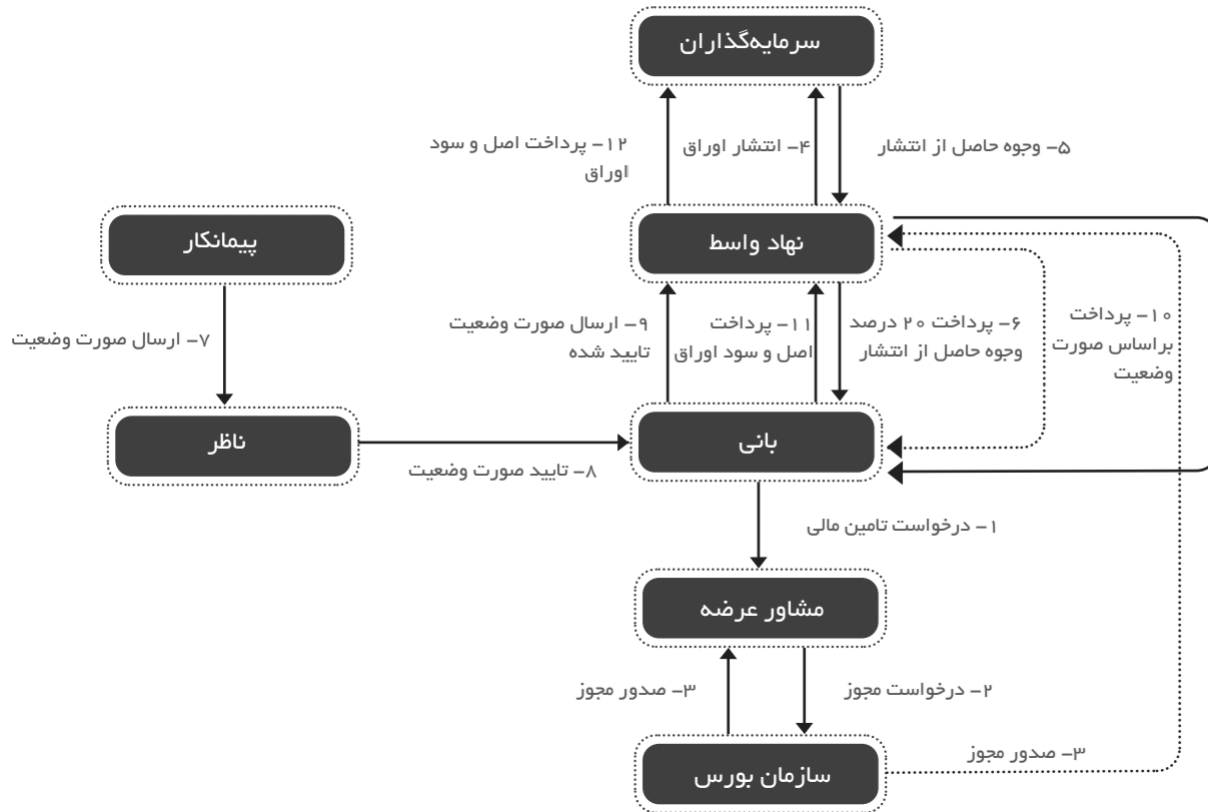
فرآیند انتشار اوراق سلف



مقایسه اوراق سلف با اوراق مشارکت و اجاره			
اوراق سلف	اوراق اجاره	اوراق مشارکت	شرح
تأمین مالی برای فروشنده کالا از طریق پیش فروش محصول	تأمین دارایی یا نقدینگی مورد نیاز بانی	جهت تأمین مالی بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرح های توسعه ای و نوسازی	هدف
کالای تولیدی شرکت	دارایی (زمین و ساختمان، ماشین آلات و تجهیزات، وسایل حمل و نقل سهام)	پروژه در حال انجام	مبنای انتشار
۲۴ ماه	۱ تا ۴ سال	۲ تا ۵ سال	عمر اوراق

شرح	اوراق مشارکت	اوراق اجاره	اوراق سلف
ارکان اصلی درگیر	ناشر، عامل، امین و حسابرس، متعهدپذیره‌نویس، بازارگردان	بانی، نهاد واسط، ضامن، فروشنده، عامل فروش، عامل پرداخت، متعهد پذیره‌نویس، بازارگردان	تولیدکننده/عرضه‌کننده، مشاور پذیرش، متعهد خرید در عرضه اولیه، بازارگردان، عامل عرضه (کارگزاری بورس کالا)
بررسی گزارش توجیهی/بیانیه ثبت / امیدنامه	توسط حسابرس ناشر	توسط حسابرس بانی	نیاز به بررسی حسابرس ندارد
سقف اوراق قابل انتشار	تا ۷۰٪ حقوق صاحبان سهام شرکت و تا سقف ۶۰٪ مخارج ریالی پروژه	متناسب با دارایی مبنای انتشار	متناسب با تولید و فروش شرکت و عرضه در بورس کالا/انرژی
الزامات	دو دوره اخیر سودآور بوده و به تشخیص بورس امکان سودآوری در آینده را داشته باشد، زیان انباشته نداشته باشد، سوابق گزارش دهی و شفافیت حساب‌های شرکت به تأیید بورس برسد.	در صورت‌های مالی حسابرسی شده دارای مجموع جریانات نقدی مثبت و حداکثر نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها برابر با ۹۰ درصد یا به تشخیص بورس امکان سودآوری در آینده را داشته باشد.	شرکت سابقه عرضه محصولات تولیدی خود در بورس کالا / انرژی را داشته باشد.
تضامین	ضامن بانکی/ شرکت هلدینگ یا سرمایه‌گذاری / رتبه‌بندی	ضامن بانکی/ شرکت هلدینگ یا سرمایه‌گذاری/ توثیق سهام / رتبه‌بندی	توثیق سهام/ ضمانتنامه بانکی/ رتبه‌بندی

فرآیند انتشار اوراق استصناع



• یکی از ابزارهای مالی که در برخی از کشورهای اسلامی به مرحله اجرا نیز رسیده است، اوراق بهاداری است که بر اساس قرارداد استصناع (سفارش ساخت) طراحی شده است و به منظور تأمین مالی برای ساخت دارایی منتشر می‌شود. منابع حاصل از انتشار به منظور انجام کل هزینه‌های ساخت تأمین خواهد شد.

• ۲۰ درصد به صورت پیش پرداخت به شرکت متقاضی تأمین مالی پرداخت می‌شود و مابقی بر اساس درصد پیشرفت کار پرداخت خواهد شد. یکی از شروط اصلی انتشار این اوراق این است که دارایی‌ای که قرار است از طریق منابع حاصل از انتشار اوراق ساخته شود، باید قابلیت نقل و انتقال داشته باشد. در واقع دارایی‌هایی که ساخته خواهند شد باید قابلیت نقل و انتقال به نهاد واسط (ناشر) را داشته باشد.

اوراق وکالت

- یکی از انواع صکوک اسلامی است که بر مبنای قرارداد وکالت طراحی شده است. در این اوراق، دارندگان اوراق به یک نهاد (که معمولاً یک شرکت واسط یا نهاد مالی است) وکالت می‌دهند تا وجوه جمع‌آوری شده را در پروژه‌های مشخصی سرمایه‌گذاری کند و از سود آن بهره‌مند شوند.
 - بانی در این نوع اوراق، شرکت‌های مادر (هلدینگ)، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های تأمین سرمایه ثبت شده نزد سازمان و مؤسسه یا نهاد عمومی غیر دولتی موضوع ماده ۳ قانون مدیریت خدمات کشوری، به استثنای شهرداری‌ها است.
 - ابزاری مناسب به منظور تأمین منابع مورد نیاز جهت اجرای طرح‌های توسعه، تأمین سرمایه در گردش، خرید دارایی جدید و... بر اساس عقد وکالت است؛
 - هزینه‌های انتشار اوراق وکالت جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی برای بانی می‌باشد و هزینه بهره آن برای بانی سپر مالیاتی ایجاد می‌کند؛
 - اوراق وکالت می‌تواند هزینه‌های انتشار چندین نوع اوراق را کاهش بدهد؛ (از یک ساختار واحد و انعطاف‌پذیر برای تأمین مالی استفاده شود)
 - این اوراق بسیار منعطف بوده به نحوی که بانی (وکیل) می‌تواند منابع جمع‌آوری شده را با صلاحدید خود به نیازهای مالی متفاوت زیرمجموعه خود یا سایر بنگاه‌های اقتصادی بر اساس عقود اسلامی تخصیص دهد؛
 - تأمین مالی از این طریق این امکان را برای طرح‌های متعدد شرکت‌های سرمایه‌گذاری و یا هلدینگ فراهم می‌نماید که به جای تأمین مالی هر یک از پروژه‌ها و طرح‌ها به صورت جمعی و یکجا تأمین مالی انجام شود و پروسه زمانی انتشار فقط یک بار طی شود؛
 - شرکت‌های زیرمجموعه که ساختار مالی مناسب ندارند و یا توانایی پرداخت بدهی‌های خود را به دلیل اینکه به بهره‌برداری نرسیده‌اند و یا توانایی پرداخت به تنهایی ندارند، می‌توانند از طریق سهامدارن عمده خود تأمین مالی شود.
- مثال / تأمین مالی زیرمجموعه‌های هلدینگ و سرمایه‌گذاری: در این موارد شرکت هلدینگ به عنوان بانی اقدام به انتشار اوراق وکالت نموده و وجوه حاصل از واگذاری اوراق را به وکالت از طرف صاحبان اوراق در قالب قراردادهای مختلفی (چون مرابحه، اجاره، استصناع یا مشارکت) برای تأمین مالی شرکت‌های زیر مجموعه خود بکار می‌گیرد؛

اوراق خرید دین

- از طریق این ابزار امکان تبدیل مطالبات مدت دار شرکت به وجوه نقد به منظور تأمین مالی شرکت امکان پذیر می باشد.
- لازمه استفاده از این ابزار، دارا بودن مطالبات ریالی مدت دار می باشد.
- مطالبات شرکت می بایست در قالب عقود مبادله ای از جمله فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و یا جعاله باشد.
- نباید هیچگونه محدودیت یا منع قانونی، قراردادی یا قضایی برای انتقال مطالبات به نهاد واسط وجود داشته باشد.
- حداکثر مبلغ تأمین مالی با استفاده از این ابزار برابر با ۵۰ درصد خالص مطالبات بانی می باشد.
- از تاریخ ایجاد مطالبات میبایست حداقل ۱۰ درصد مدت قرارداد سپری شده و اقساط سررسید شده، وصول شده یا از سررسید آن بیش از ۲ ماه نگذشته باشد.
- این ابزار معمولاً برای تأمین مالی بانکها و موسسات مالی و اعتباری، شرکت های لیزینگ، خودروسازی و... مناسب می باشد.

اوراق رهنی

- اوراق بهادار با نامی است که به منظور خرید مطالبات رهنی توسط ناشر منتشر می شود. این اوراق در بورس ها یا بازارهای خارج از بورس قابل معامله می باشند.
- مطالبات رهنی: مطالبات مدت دار اشخاص حقوقی ناشی از قراردادهای مبادله ای از قبیل فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و جعاله (به استثنای سلف) است که دارای وثیقه رهنی می باشد.
- این ابزار عمدتاً برای تأمین مالی شرکت های لیزینگ، شرکت های خودرویی، بانک ها و مؤسسات مالی و اعتباری مناسب می باشد که مطالبات آن ها در قالب عقود مبادله ای و همچنین دارای وثیقه رهنی باشد.
- از طریق این ابزار امکان تبدیل مطالبات مدت دار شرکت به وجوه نقد به منظور تأمین مالی شرکت امکان پذیر می باشد.
- لازمه استفاده از این ابزار، دارا بودن مطالبات ریالی مدت دار دارای وثیقه رهنی می باشد.
- مطالبات شرکت می بایست در قالب عقود مبادله ای از جمله فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و یا جعاله باشد.
- نباید هیچگونه محدودیت یا منع قانونی، قراردادی یا قضایی برای انتقال مطالبات به نهاد واسط وجود داشته باشد.
- از تاریخ ایجاد مطالبات میبایست حداقل ۱۰ درصد مدت قرارداد سپری شده و اقساط سررسید شده، وصول شده یا از سررسید آن بیش از ۲ ماه نگذشته باشد.

اوراق جعاله

- اوراق جعاله، اوراق بهادار با نامی است که نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن در کلیه حقوق حاصل از قرارداد جعاله برای نهاد واسطه (به وکالت از صاحبان اوراق) می باشد. این اوراق قابل معامله در بورس ها یا بازارهای خارج از بورس می باشند.
- قرارداد جعاله، قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین قرارداد در مقابل جعل (مبلغی معین یا حق بهره برداری از طرح برای مدت معین یا ترکیبی از این دو بر اساس قرارداد جعاله)، احداث، تکمیل، تعمیر طرح مشخص و تحویل آن را در زمان معینی در آینده متعهد می شود.
- بانی می تواند وزارتخانه، مؤسسه دولتی یا شرکت دولتی مشمول مواد ۲، ۱ و ۴ قانون مدیریت خدمات کشوری یا مؤسسه یا نهاد عمومی غیردولتی مشمول ماده ۳ قانون مدیریت خدمات کشوری باشد.
- سررسید اوراق نمی تواند بیش از ۸۰ درصد از مجموع دوره ساخت و عمر اقتصادی پیش بینی شده برای طرح باشد.

اوراق قرض الحسنه

نوعی اوراق بهادار اسلامی است که بر اساس قرارداد قرض الحسنه طراحی شده و هدف آن تأمین مالی بدون بهره برای فعالیت های عام المنفعه یا پروژه های خاص است. در این اوراق، سرمایه گذاران (دارندگان اوراق) پول خود را به ناشر قرض می دهند، اما هیچ سود یا بهره ای دریافت نمی کنند و تنها اصل پولشان در سررسید بازپرداخت می شود.

اوراق وقفه

یکی از ابزارهای تأمین مالی اسلامی است که بر اساس وقف طراحی شده است. در این اوراق، سرمایه گذاران (واقفان) وجوه خود را برای امور خیریه و عام المنفعه اختصاص می دهند و مالکیت آن را برای همیشه از خود سلب می کنند. منابع حاصل از فروش این اوراق برای ایجاد یا توسعه موقوفات و تأمین مالی پروژه های عام المنفعه استفاده می شود.

اوراق مضاربه

سندی است گویای مالکیت دارندگان آن، به طوریکه ناشر اوراق مضاربه با واگذاری اوراق، وجوه متقاضیان اوراق را جمع آوری کرده و به عنوان مضاربه در اختیار بانی قرار می دهد. بانی در فعالیت اقتصادی سودآور (بازرگانی) به کار می گیرد و در پایان هر معامله یا پایان هر دوره مالی سود حاصله را بر اساس نسبت هایی که روی اوراق نوشته شده، میان خود و صاحبان تقسیم می کند.

تامین مالی جمعی (Crowdfunding)

- تامین مالی جمعی که ترجمه فارسی Crowdfunding است و ممکن است در برخی منابع نیز سرمایه گذاری جمعی نامیده شود، به تامین وجوه نقدی مورد نیاز یک کسب و کار و یا موسسه برای شروع یا ادامه یک فعالیت، پروژه و یک طرح گفته می شود. همانطور که از نام آن پیداست کراد فاندینگ از ترکیب دو واژه Crowd به معنی جمع و جمعیت و همچنین funding به معنی تامین مالی تشکیل شده است. این نکته خود نشان می دهد که سرمایه مورد نیاز متقاضیان این روش تامین مالی، از تعداد بسیار زیادی از سرمایه گذاران جمع آوری می شود و در ازای آن سود نقدی، سهام یا هر نوع پاداش دیگری دریافت می کنند.
- ساز و کار تامین مالی جمعی مطابق دستورالعمل سازمان بورس و اوراق بهادار تحت عنوان «دستورالعمل تامین مالی جمعی» به گونه ای تنظیم شده است که در آن سرمایه گذاران می توانند از طریق پلتفرم های مجاز، در پروژه های مختلف سرمایه گذاری کنند. این دستورالعمل به منظور ایجاد شفافیت، نظارت و حفظ حقوق سرمایه گذاران تنظیم شده است.

انواع تامین مالی جمعی

- تامین مالی از طریق هدایا (Donation-based): در این نوع، سرمایه گذاران یا حامیان به پروژه یا شخص خاص به صورت غیرانتفاعی کمک می کنند، بدون اینکه انتظار بازگشت مالی داشته باشند. این نوع معمولاً برای پروژه های اجتماعی یا خیریه مورد استفاده قرار می گیرد.
- تامین مالی از طریق پاداش (Reward-based): در این مدل، حامیان در ازای سرمایه گذاری خود در پروژه ها، پاداش هایی دریافت می کنند. این پاداش ها می توانند محصولات یا خدماتی باشند که توسط پروژه ارائه می شود. برای مثال، حامیان یک استارتاپ ممکن است قبل از عموم مردم محصول آن را دریافت کنند.
- تامین مالی از طریق بدهی (Debt-based): در این مدل، افراد سرمایه گذاری می کنند و به پروژه یا شرکت وام می دهند. در ازای این وام، پروژه موظف است به سرمایه گذاران سود و بازپرداخت مشخصی پرداخت کند.
- تامین مالی از طریق سهام (Equity-based): در این نوع، افراد به شرکت ها یا استارتاپ ها سرمایه گذاری می کنند و در ازای آن سهام یا سهمی از شرکت دریافت می کنند. این مدل بیشتر برای استارتاپ ها و کسب و کارهایی است که به دنبال جذب سرمایه برای رشد و توسعه هستند.

- **عقود مبادله‌ای:** این عقود شامل معاملات خرید و فروش، اجاره و ارائه خدمات هستند که در آن‌ها سود بانک از تفاوت قیمت کالا یا خدمات تأمین می‌شود.

- **عقود مشارکتی:** در این عقود، بانک و مشتری در سود و زیان یک فعالیت اقتصادی شریک می‌شوند.

○ عقود مرتبط با خرید کالا و خدمات: فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک، جعاله و

○ عقود مرتبط با سرمایه‌گذاری و کسب‌وکار: مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی، مضاربه، مزارعه، مساقات.

انواع تسهیلات مالی و قراردادهای اسلامی



جعاله:

قرارداد انجام کار
مشخص در مقابل
دستمزد معین است.
*معمولاً در پروژه‌های
عمرانی، تعمیرات و
خدمات بانکی کاربرد
دارد.

خرید دین:

بانک اسناد تجاری
(مانند چک یا سفته) را
قبل از موعد سررسید با
قیمتی کمتر از مبلغ
اسمی خریداری می‌کند.
*این روش برای تأمین
نقدینگی کسب و کارها
بسیار رایج است.

سلف:

بانک مبلغی را به صورت
نقد به تولیدکننده
پرداخت می‌کند و
محصول نهایی را در
آینده با قیمت مشخص
تحویل می‌گیرد.
*این قرارداد برای
حمایت از تولیدکنندگان
و تأمین نقدینگی آن‌ها
استفاده می‌شود.

اجاره به شرط تملیک:

بانک یک دارایی را
خریداری کرده و در
قالب قرارداد اجاره به
مشتری واگذار می‌کند.
*پس از پایان دوره
اجاره و پرداخت اقساط،
مالکیت به مشتری
منتقل می‌شود.

فروش اقساطی:

بانک کالا یا دارایی را
خریداری کرده و
به صورت اقساطی با نرخ
سود معین به مشتری
می‌فروشد.
*بیشتر در تأمین مالی
خرید خودرو، تجهیزات
صنعتی و مسکن
استفاده می‌شود.

مشارکت حقوقی:

بانک بخشی از سهام یک شرکت یا مؤسسه را خریداری کرده و در سود و زیان آن شریک می شود.

معمولاً برای حمایت از بنگاه های اقتصادی و سرمایه گذاری های کلان استفاده می شود.

مشارکت مدنی:

بانک و مشتری سرمایه خود را در یک پروژه مشترک قرار داده و در سود و زیان آن سهیم می شوند.

این نوع قرارداد در تأمین مالی کسب و کارها و پروژه های تجاری رایج است.

مضاربه:

بانک سرمایه مورد نیاز را تأمین کرده و مشتری (عامل) با آن فعالیت اقتصادی انجام می دهد. سود حاصل بین بانک و مشتری طبق قرارداد تقسیم می شود.

مساقات:

بانک یک باغ یا مزرعه درختی را در اختیار باغبان قرار می دهد تا آن را نگهداری و آبیاری کند و در مقابل، بخشی از محصول نهایی را دریافت کند.

مزارعه:

بانک زمین کشاورزی را در اختیار کشاورز قرار می دهد تا در آن زراعت کند و محصول به دست آمده بین طرفین تقسیم شود.

لیزینگ (Leasing)

- یک روش تأمین مالی است که در آن یک شرکت (لیزینگ) دارایی مورد نیاز شخص یا شرکت دیگری را خریداری کرده و در اختیار او قرار می‌دهد تا در ازای پرداخت اجاره‌بها، از آن دارایی استفاده کند. در پایان مدت قرارداد، بسته به نوع لیزینگ، مستأجر می‌تواند مالکیت دارایی را به دست آورد یا آن را به مالک بازگرداند.
- لیزینگ در ایران طی دهه‌های گذشته توسعه یافته و در بخش‌های مختلف از جمله خودرو، ماشین‌آلات صنعتی، تجهیزات پزشکی و املاک به کار گرفته شده است. اما هنوز در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته، سهم کمی در تأمین مالی دارد. برخی از موانع و چالش‌های این صنعت در ایران عبارتند از:
 - محدودیت‌های قانونی و مقرراتی: قوانین موجود نیاز به بازنگری دارند تا انعطاف بیشتری برای قراردادهای لیزینگ فراهم شود.
 - کمبود تأمین مالی برای شرکت‌های لیزینگ: بسیاری از شرکت‌های لیزینگ به منابع مالی کافی برای گسترش فعالیت خود دسترسی ندارند.
 - مشکلات ناشی از تورم و نوسانات اقتصادی: تورم و افزایش هزینه‌ها باعث کاهش توان لیزینگ در تأمین دارایی‌ها می‌شود.
 - نبود فرهنگ‌سازی کافی در میان کسب‌وکارها و افراد: بسیاری از افراد و شرکت‌ها هنوز با مزایای لیزینگ آشنایی کامل ندارند.

بیمه (Insurance)

بیمه یک قرارداد مالی است که طی آن یک شرکت بیمه، در ازای دریافت مبلغی به نام "حق بیمه"، تعهد می‌کند که در صورت وقوع یک حادثه مشخص، خسارات وارده را جبران کند. هدف اصلی بیمه، مدیریت ریسک و ایجاد امنیت مالی برای افراد و کسب‌وکارها در برابر حوادث غیرمنتظره است. تأمین مالی در صنعت بیمه شامل مراحل مختلفی است که از جمع‌آوری حق بیمه تا سرمایه‌گذاری و پرداخت خسارت را در بر می‌گیرد.

مراحل تأمین مالی در صنعت بیمه

- جمع‌آوری حق بیمه (Premium Collection): بیمه‌گذاران با خرید بیمه‌نامه، حق بیمه پرداخت می‌کنند. این مبالغ منبع اصلی درآمد شرکت‌های بیمه است.
- تشکیل ذخایر بیمه‌ای (Insurance Reserves): بخشی از حق بیمه برای جبران خسارت‌های احتمالی در آینده کنار گذاشته می‌شود. این ذخایر شامل ذخیره خسارات معوق، ذخیره ریاضی بیمه‌های عمر، ذخیره حق بیمه‌های دریافتی و ذخایر فنی دیگر است.
- سرمایه‌گذاری حق بیمه‌ها (Investment of Premiums): شرکت‌های بیمه بخشی از حق بیمه‌های دریافتی را در بازارهای مالی، املاک، اوراق بهادار، سپرده‌های بانکی و پروژه‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری می‌کنند. هدف از این سرمایه‌گذاری، کسب سود و افزایش توان پرداخت خسارات است.
- پرداخت خسارت (Claim Payment): در صورت وقوع حادثه، بیمه‌گران خسارت بیمه‌شدگان را از محل ذخایر و سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده پرداخت می‌کنند. مدیریت صحیح این بخش تأثیر زیادی بر توانگری مالی شرکت‌های بیمه دارد.

صندوق توسعه ملی، بر اساس ماده ۸۴ قانون برنامه پنجم توسعه کشور و با هدف تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت، گاز و میعانات گازی و فرآورده‌های نفتی به ثروتهای ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی و حفظ سهم نسل‌های آینده از منابع مذکور، **صندوق توسعه ملی** در سال ۱۳۸۹ تشکیل و در **دی‌ماه سال ۱۳۹۰** رسماً "شروع به فعالیت نمود."

فرآیند اعطای تسهیلات ریالی از محل سپرده گذاری منابع صندوق توسعه ملی

- درخواست بانک‌ها از صندوق توسعه ملی برای انجام سپرده گذاری از محل منابع صندوق در بانک‌های متقاضی
- بررسی درخواست بانک‌ها در صندوق بر اساس عملکرد و قوانین و انجام سپرده گذاری ریالی در بخش‌های مختلف در بانک‌های سپرده پذیر
- مراجعه متقاضیان تسهیلات ریالی به شعب بانک‌های سپرده پذیر
- بررسی درخواست متقاضیان (سرمایه ثابت / سرمایه در گردش) توسط ارکان اعتباری بانک مطابق با قرارداد فی مابین صندوق توسعه ملی و بانک سپرده پذیر و همچنین مقررات داخلی آن بانک
- اعطای تسهیلات ریالی به طرح‌ها (سرمایه ثابت / سرمایه در گردش) مصوب در بانک سپرده پذیر

مراحل اعطای تسهیلات از محل منابع ارزی صندوق توسعه ملی

متقاضی	ارائه درخواست تسهیلات به بانک عامل برای اجرای طرح/انجام فعالیت بر اساس فعالیت‌های واجد اولویت پرداخت تسهیلات، اعلامی از سوی صندوق توسعه ملی
بانک عامل	بررسی درخواست در چارچوب قرارداد عاملیت و نظام‌نامه ضوابط و شرایط اعطای تسهیلات ارزی صندوق توسعه ملی
بانک عامل	بررسی توجیه فنی، مالی و اقتصادی طرح / بررسی فعالیت و اهلیت متقاضی و تصویب در ارکان اعتباری بانک عامل
بانک عامل	تکمیل و ارسال شناسنامه اعتباری طرح / فعالیت مصوب و تایید شده به انضمام مستندات لازم به صندوق توسعه ملی
صندوق توسعه ملی	تطبیق مندرجات شناسنامه اعتباری و با ضوابط اعطای تسهیلات ارزی در چارچوب قرارداد عاملیت
صندوق توسعه ملی	اعلام وصول شناسنامه اعتباری به بانک عامل جهت انجام اقدامات بعدی در خصوص تقاضاهای منطبق با ضوابط صندوق
بانک عامل	انعقاد قرارداد با متقاضی و ارسال تصاویر قرارداد، اقرارنامه درک و پذیرش ریسک نوسانات نرخ ارز به انضمام جداول زمان‌بندی بازپرداخت تسهیلات و مستندات واریز کارمزد تعهد (Commitment Fee) به حساب صندوق توسعه ملی
صندوق توسعه ملی	اعلام مسدودی مبلغ مورد درخواست به بانک مرکزی پس از اطمینان از صحت مستندات دریافتی توسط صندوق توسعه ملی
بانک مرکزی	صدور سند مسدودی و اعلام آن به بانک عامل و صندوق توسعه ملی
بانک عامل	پرداخت تسهیلات

صندوق نوآوری و شکوفایی

به منظور استفاده شرکت‌ها و مؤسسات دانش‌بنیان از منابع صندوق یا نهادهای مالی همکار آن برای دریافت کمک‌ها و تسهیلات و سایر حمایت‌های پیش‌بینی شده در قانون، صندوق موظف است نسبت به بررسی وضعیت اقتصادی و مالی شرکت‌ها و مؤسسات یادشده و تعیین تضامین مناسب برای هر نوع از خدمات اقدام نماید.

خدمات مالی و اعتباری



تسهیلات مالی

۱. نمونه‌سازی
۲. قبل از تولید صنعتی
۳. تولید صنعتی
۴. لیزینگ و استئنا
۵. سرمایه در گردش (داخلی، بانکی و فوری)
۶. تأمین فضای کاری
۷. اشتغال پایدار
۸. اسناد خزانه اسلامی
۹. خرید دین
۱۰. خدمات شتاب‌دهی و سرمایه‌گذاری
۱۱. توسعه فضاهای نوآوری
۱۲. تسهیلات پایه
۱۳. خط اعتباری
۱۴. تسهیلات پشتیبان ضمانت‌نامه

پروژه‌های دانش‌بنیان

شتاب‌دهنده‌ها

پروژه‌های نوآوری

پروژه‌های نوآوری و فناوری



ضمانت‌نامه

۱. ضمانت‌نامه پیمان (ریالی - ارزی)
- شرکت در مناقصه و مزایده
- حسن انجام کار
- پیش‌پرداخت
- وجه الضمان
۲. ضمانت‌نامه گمرکی
۳. حد اعتباری ضمانت‌نامه
۴. اعتبار اسنادی داخلی



سرمایه‌گذاری

۱. مدل هم‌سرمایه‌گذاری با صندوق‌ها در طرح‌های دانش‌بنیان و فناوریانه:
- هم‌سرمایه‌گذاری ۲ جزئی
- هم‌سرمایه‌گذاری ۳ جزئی
۲. مدل هم‌سرمایه‌گذاری با شتاب‌دهنده‌ها
۳. مشارکت در تجاری‌سازی محصولات
۴. تأمین مالی جمعی
۵. تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری
- جسورانه بورسی و خصوصی
۶. ایجاد شرکت‌های سهامی عام پروژه
۷. صکوک نوآوری



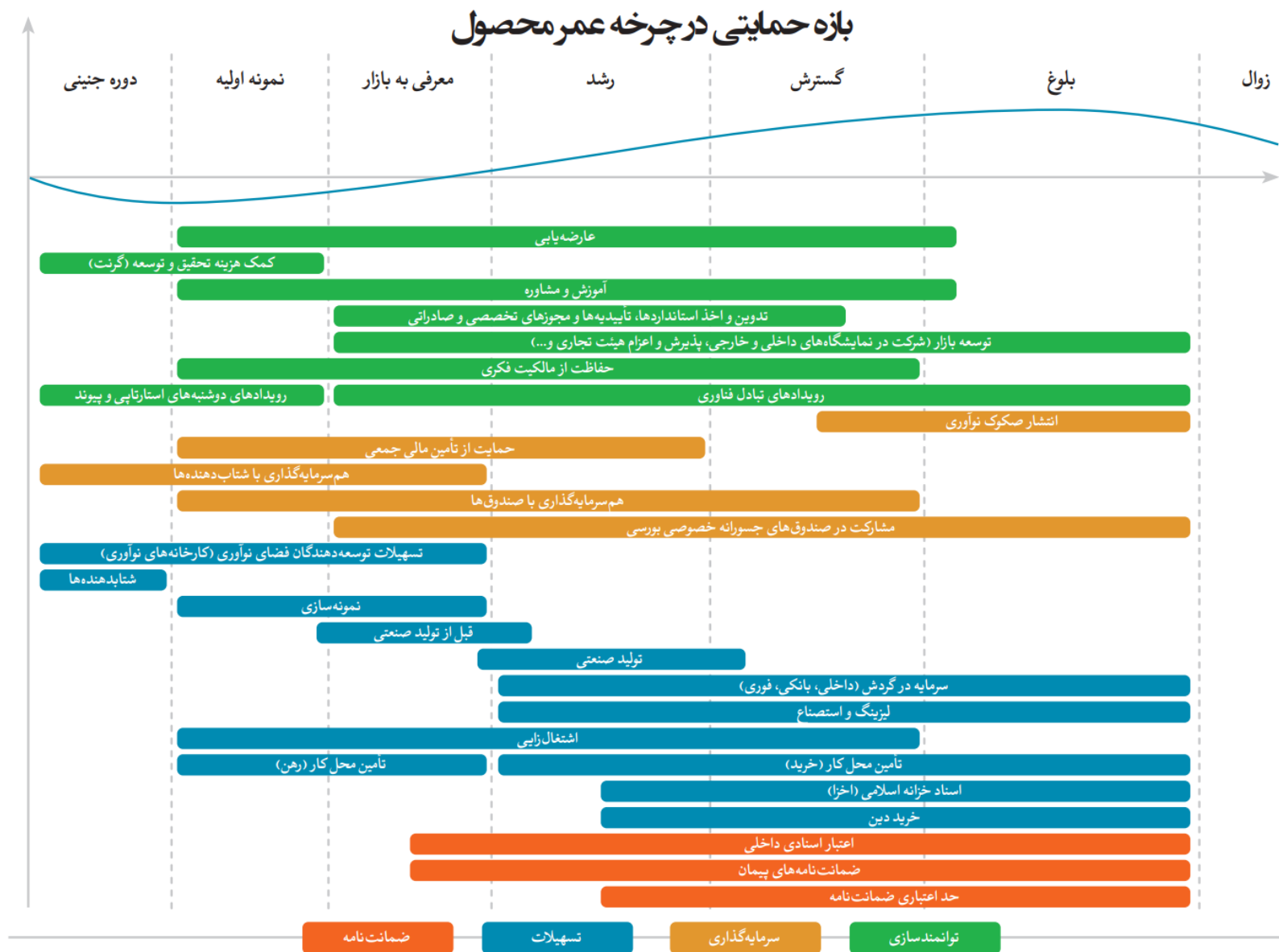
توانمندسازی (کمک‌بلاعوض)

۱. آموزش
۲. مشاوره
۳. رتبه‌بندی رقابت‌پذیری (عارضه‌یابی)
۴. حفاظت از مالکیت فکری
۵. رویدادها و شبکه‌سازی:
- تبادل فناوری
- جذب سرمایه‌گذار پذیر (دوشنبه‌های استارت‌آپی)
- معرفی تیم‌های فناور به شتاب‌دهنده‌ها (پیوند)
۶. استانداردها و مجوزها
۷. توسعه بازار
۸. کمک هزینه تحقیق و توسعه (گرنٹ)

تامین مالی توسط سایر نهادهای داخل کشور - صندوق نوآوری و شکوفایی

چشم انداز صندوق نوآوری و شکوفایی

- ✓ راهبر نظام تامین مالی زیست بوم نوآوری
- ✓ پیشران تجاری سازی فناوری های برتر
- ✓ حامی اصلی رقابت پذیری شرکت های دانش بنیان
- ✓ نقش آفرین پویا در شکوفایی اقتصاد دانش بنیان



صندوق پژوهش و فناوری

یک نهاد مالی با ماهیت خصوصی-عمومی است که با هدف تأمین مالی و حمایت از پژوهش، توسعه فناوری و تجاری سازی نوآوری ها تأسیس شده است. این صندوق ها بر اساس ماده ۱۰۰ قانون برنامه سوم توسعه کشور، ماده ۴۵ برنامه چهارم، ماده ۴۴ قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور ایجاد شده اند و به عنوان واسطه مالی میان دولت، دانشگاه ها، پژوهشگران و شرکت های فناور فعالیت می کنند.

۹ موضوعات فعالیت اساسنامه صندوق ها

جذب و هدایت منابع مالی



صدور انواع ضمانت نامه



ارائه انواع تسهیلات



سرمایه گذاری خطرپذیر



همکاری با مؤسسات و نهادهای داخلی و خارجی



اخذ و اعطای کارگزاری و عاملیت و مدیریت منابع مالی



ارائه خدمات ارزیابی، نظارت و امکان سنجی طرح های کسب و کار



ارائه خدمات توسعه بازار و تجاری سازی



ایجاد، توسعه و بهره برداری از ابزارهای تأمین مالی



صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته

شرکتی دولتی و مادر تخصصی وابسته به وزارت صنعت، معدن و تجارت، شرکتی ۱۰۰٪ دولتی است که به حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته در بخش‌های خصوصی و تعاونی می‌پردازد.

صندوق "صحا" با هدف تقویت و توسعه فناوری‌های نوین و پیشرفته در کشور، از طرح‌ها و پروژه‌های مرتبط در حوزه‌های مختلف حمایت می‌کند. حوزه‌های حمایتی این صندوق شامل موارد زیر است:

- فناوری‌های پیشرفته و نوظهور: حمایت از پروژه‌های تحقیق و توسعه در زمینه‌هایی مانند نانوفناوری، بیوفناوری، هوش مصنوعی، رباتیک، فوتونیک و سایر فناوری‌های نوین.
- صنایع الکترونیک و مخابرات: توسعه تجهیزات الکترونیکی، سیستم‌های ارتباطی پیشرفته، اینترنت اشیا و سایر فناوری‌های مرتبط.
- صنایع هوافضا و تجهیزات پیشرفته: پشتیبانی از پروژه‌های مرتبط با هوافضا، پهپادها، ماهواره‌ها و تجهیزات مرتبط با این حوزه.
- صنایع دارویی و تجهیزات پزشکی: کمک به توسعه داروهای نوین، تجهیزات پزشکی پیشرفته، مهندسی بافت، پزشکی بازساختی و سایر حوزه‌های زیست‌فناوری.
- خودروهای پیشرفته و حمل‌ونقل هوشمند: حمایت از توسعه خودروهای برقی، هیبریدی، خودران و فناوری‌های مرتبط با حمل‌ونقل هوشمند.

- مواد پیشرفته و شیمیایی خاص: توسعه مواد جدید مانند پلیمرهای پیشرفته، آلیاژهای خاص، کامپوزیت‌ها و سایر مواد با ارزش افزوده بالا.
 - انرژی‌های تجدیدپذیر و بهینه‌سازی مصرف انرژی: حمایت از پروژه‌های مرتبط با انرژی خورشیدی، بادی، زمین‌گرمایی و فناوری‌های بهینه‌سازی مصرف انرژی.
- این صندوق با ارائه تسهیلات مالی، کمک‌های بلاعوض، ضمانت‌نامه‌ها و سایر ابزارهای حمایتی، تلاش می‌کند تا نقش مهمی در توسعه صنایع پیشرفته و افزایش توان رقابتی کشور ایفا کند.
- ✓ هم‌اکنون تسهیلات اعطایی این صندوق، حداکثر ۲۵۰ میلیارد ریال به هر متقاضی واجد شرایط می‌باشد.

صندوق ضمانت سرمایه گذاری کوچک

- این صندوق با هدف حمایت از فعالان صنایع کوچک تأسیس شده است؛ حمایتی که دولت ج.ا.ایران از طریق ارائه انواع ضمانت نامه اعتباری و پیمانکاری در مسیر تحقق آن گام برمی دارد. درواقع، تسهیل سرمایه گذاری بخش خصوصی در صنایع کوچک و همچنین کوتاه کردن مدت زمان طرح های اشتغال زا و دارای توجیه اقتصادی در دستور کار این صندوق قرار دارد.

- موضوع فعالیت صندوق کمک به توسعه صنایع کوچک از طریق تضمین اصل و سود تسهیلات اعطایی بانک ها یا مؤسسات مالی و اعتباری به این صنایع است. صندوق همچنین از وجوه اداره شده و سایر منابع مالی در چارچوب سیاست های صنعتی و برنامه های توسعه کشور در زمینه احداث، توسعه، بهسازی و نوسازی، سرمایه در گردش، توسعه پیمانکاری های فرعی، تحقیق و توسعه، خرید فناوری و دانش فنی و تجهیزات آزمایشگاهی و توسعه منابع انسانی استفاده می کند.

مزایای صندوق

- اشخاص حقیقی یا حقوقی با زیر ۵۰ نفر شاغل؛
- حمایت های صندوق برای ایجاد و توسعه صنایع کوچک از طریق ارائه ضمانت نامه اعتباری تا ۱۰ میلیارد تومان و پیمانکاری تا ۲۰ میلیارد تومان؛
- پوشش ضمانت نامه اعتباری برای تسهیلات بانکی تا ۷۰ درصد اصل و سود تسهیلات اعطایی بانک ها یا مؤسسات مالی و اعتباری؛
- کارمزد صدور ضمانت نامه ۱,۵ درصد برای سال اول و ۰,۲۵ درصد برای سال های بعدی؛
- انواع ضمانت نامه های صندوق در حال حاضر عبارت اند از:
 - ✓ ضمانت نامه اعتباری سرمایه در گردش؛
 - ✓ ضمانت نامه اعتباری ایجاد؛
 - ✓ ضمانت نامه اعتباری توسعه ای؛
 - ✓ ضمانت نامه شرکت در مناقصه؛
 - ✓ ضمانت نامه شرکت در مزایده؛
 - ✓ ضمانت نامه حسن انجام کار/تعهدات؛
 - ✓ ضمانت نامه پیش پرداخت؛
 - ✓ ضمانت نامه استرداد کسور وجه الضمان؛
 - ✓ ضمانت نامه خرید اعتباری.



اشخاص حقیقی و حقوقی واجد شرایط مجازند با ارائه طرح سرمایه‌گذاری خود در فعالیتهای قابل قبول، شامل فعالیتهای سرمایه‌گذاری اولویت‌دار در بخش‌ها و زیربخش‌های تولیدی و صنعتی، معدنی، نفت، گاز، پتروشیمی، آب، برق، انرژی، مسکن و ساختمان، کشاورزی و منابع طبیعی، محیط زیست، حمل و نقل، ارتباطات و فناوری اطلاعات، صادرات کالاها و خدمات ایرانی به بازارهای هدف، صدور خدمات فنی- مهندسی، گردشگری، هتلداری، بهداشت و درمان و آموزش، حداکثر معادل بخش ارزی هزینه‌های سرمایه‌گذاری طرح، از صندوق توسعه ملی تسهیلات ارزی دریافت نمایند.

دریافت تسهیلات ارزی از صندوق توسعه ملی



فعالیت‌های واجد اولویت پرداخت تسهیلات ارزی صندوق:

- ✓ طرح‌ها و فعالیتهای نفت، گاز، پتروشیمی و پالایشگاه؛
- ✓ طرح‌ها و فعالیتهایی که بتواند از محل ارزآوری ناشی از صادرات محصول نسبت به بازپرداخت اصل و سود تسهیلات دریافتی به صورت ارزی اقدام کند.
- ✓ طرح‌ها و فعالیتهای حمل و نقل ریلی مشروط به بازپرداخت به صورت ارزی؛
- ✓ طرح‌ها و فعالیتهای **نیروگاهی** و آب شیرین‌کن مشروط به بازپرداخت اقساط (اصل و سود) به صورت ارزی؛

اشخاص مجاز متقاضی استفاده از تسهیلات صندوق عبارتند از:

- ✓ تمام **اشخاص حقیقی ایرانی** دارای اهلیت و مجوزهای قانونی،
- ✓ تمام اشخاص **حقوقی خصوصی** و تعاونی ثبت شده در ایران و بنگاه‌های اقتصادی متعلق به مؤسسات عمومی غیردولتی،
- ✓ مؤسسات و شرکتهایی که به صورت مشترک با سرمایه‌گذاران خارجی،
- ✓ خریداران خارجی کالاها و خدمات ایرانی در بازارهای هدف صادراتی،
- ✓ **صادرکنندگان خدمات فنی و مهندسی**،

اعطای تسهیلات ارزی از طریق شبکه بانکی و از محل حساب ذخیره ارزی، به منظور حمایت و تامین مالی بخشی از نیازهای ارزی تولیدکنندگان و صادرکنندگان خصوصی و تعاونی در بخش‌های صنعت، معدن، کشاورزی، حمل و نقل، صدور خدمات فنی و مهندسی و فناوری اطلاعات، در چارچوب عقود و قوانین بانکداری اسلامی از طریق گشایش اعتبار اسنادی دیداری صورت می‌پذیرد.

همچنین به منظور کمک به توسعه اقتصادی، گسترش صادرات و ایجاد اشتغال، تسهیلات ارزی از محل منابع خود بانک، با دوره یکساله (برای خرید مواد اولیه، مصرفی و هزینه‌های مربوط به صدور خدمات) و چهارساله (برای خرید ماشین‌آلات تولیدی و خدمات مربوطه یا تکمیل طرحهای نیمه تمام) برای اشخاص حقیقی و اشخاص حقوقی اعم از خصوصی و دولتی اعطا می‌شود.



دریافت تسهیلات ارزی از بانک‌ها



اوراق بدهی ارزی نوعی از اوراق تأمین مالی است که منابع آن به صورت ارز جمع‌آوری شده و بازپرداخت آن نیز ارزی خواهد بود. این اوراق با انواع مختلفی قابل انتشار است.

با انتشار اوراق ارزی، دارندگان ارز، منابع مازاد خود را صرف خرید اوراق ارزی نموده و در ازای هر ورقه بهادار خریداری شده، سود دریافت می‌نمایند. در سررسید اوراق نیز اصل وجوه پرداختی دارندگان اوراق به آن‌ها بازپرداخت می‌شود.

انتشار اوراق بدهی ارزی

از جمله اوراق ارزی منتشر شده در بازار سرمایه کشور، می‌توان اوراق مشارکت ارزی توسعه پارس جنوبی، با حجم ۲۵۰ میلیون یورو را نام برد. این اوراق با سود علی‌الحساب ۸ درصد و با سررسید سه ساله در شعب خارج از کشور بانک ملت منتشر گردیده است.

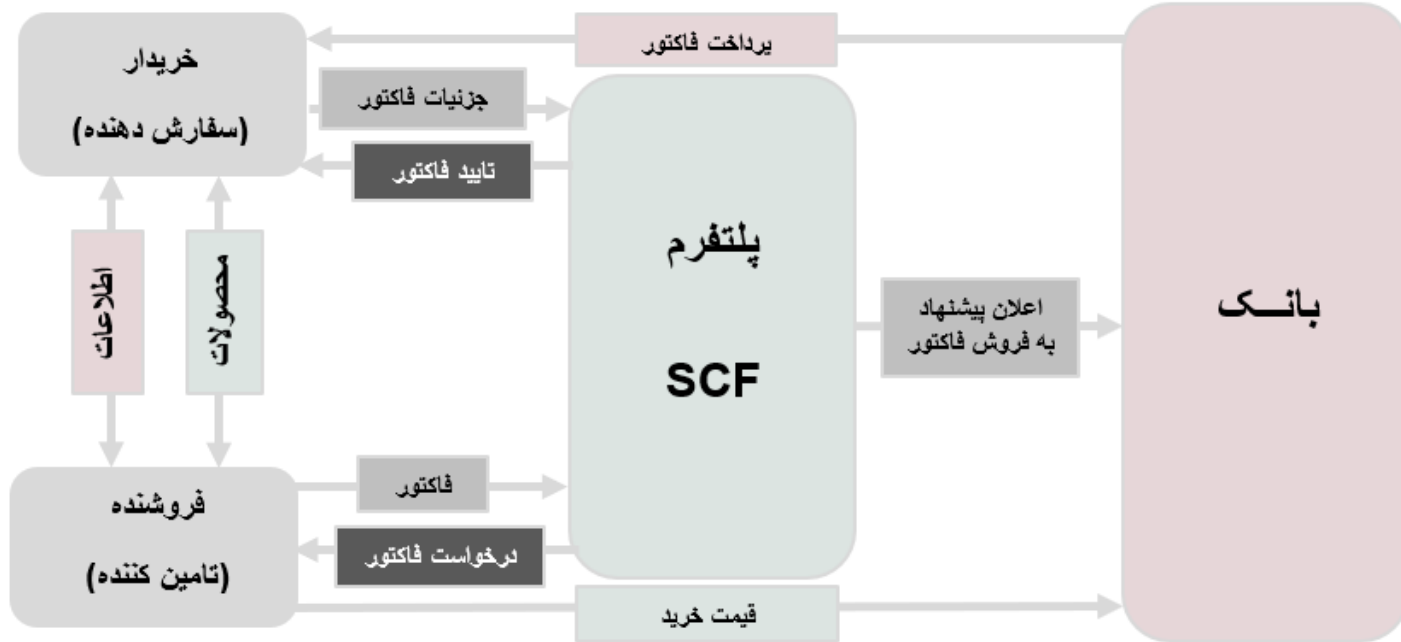
یکی از انواع اوراق ارزی، اوراق سلف ارزی است. در صورتی که قیمت یک کالا وابستگی به ارز داشته باشد و به صورت جهانی مشخص شود، می‌توان روی آن اوراق سلف ارزی منتشر نمود.

ابزارهای تامین مالی زنجیره تامین

تامین مالی زنجیره تامین (Supply Chain Finance)

ابزارهای تامین مالی در زنجیره تامین شامل روش‌ها و ابزارهایی هستند که به شرکت‌ها کمک می‌کنند تا جریان نقدی خود را در طول زنجیره تامین بهینه کنند. این ابزارها به تامین مالی برای تامین کنندگان، توزیع کنندگان، و خریداران در هر مرحله از زنجیره تامین مربوط می‌شوند.

تامین مالی زنجیره تامین (SCF) مجموعه‌ای از راه‌حل‌های مبتنی بر فناوری را توصیف می‌کند که هدف آن، کاهش هزینه‌های تامین مالی و بهبود کارایی ابزارهای مالی برای خریداران و فروشندگان یک معامله است. اساس انواع مدل‌های SCF خودکار ساختن تراکنش‌ها و رهگیری فرآیندهای تأیید و تسویه صورتحساب‌هاست. تحت این الگو، خریداران موافقت می‌کنند که صورتحساب‌های تامین کنندگان خود را برای تامین مالی توسط یک بانک یا مجموعه دیگر (Factor) در پلتفرم واسط (SCF) ثبت کنند.



شکل ۱: فرایندهای یک حلقه‌ای پلت فرم SCF

انواع روش های تامین مالی زنجیره تامین

بر اساس دسته بندی انجام شده توسط انجمن جهانی تأمین مالی زنجیره تأمین (GSCFF)، ساختارهای SCF به دو دسته کلی محصولات مبتنی بر مطالبات دریافتی و محصولات مبتنی بر وام، تقسیم می شوند.

- وام در SCF شامل استقراض پول با وثیقه گذاری دارایی ها یا روابط زنجیره تامین است؛
- مطالبات دریافتی در SCF شامل فروش حساب های دریافتی (فاکتورها) به شخص ثالث است.



نوع تأمین مالی	تعریف	فرایند تأمین مالی	مزایا	ریسک‌ها
وام یا پیش‌پرداخت در قبال مطالبات (Loan or Advance against Receivables)	کسب‌وکار از حساب‌های دریافتی خود به عنوان وثیقه برای دریافت وام یا پیش‌پرداخت نقدی استفاده می‌کند.	۱. کسب‌وکار، حساب‌های دریافتی خود را برای دریافت وام ارائه می‌دهد. ۲. تأمین‌کننده منابع مالی، کیفیت و ارزش مطالبات را ارزیابی می‌کند و وام یا پیش‌پرداختی را ارائه می‌دهد که معمولاً ۷۰ تا ۹۰ درصد ارزش مطالبات است. ۳. با پرداخت مطالبات توسط مشتریان، کسب‌وکار بدهی خود را تسویه می‌کند.	✓ بهبود جریان نقدی کسب‌وکارها ✓ بهای تمام شده کمتری نسبت به فاکتورینگ ✓ کنترل روابط مشتریان توسط کسب‌وکارها	✓ احتمال نیاز به وثیقه اضافی ✓ مطالبات یا کیفیت بالا
وام یا پیش‌پرداخت در قبال موجودی انبار (Loan or Advance against Inventory)	وامی که در مقابل ارزش موجودی انبار (مواد اولیه، خدمات در حال انجام یا کالاهای نهایی) ارائه می‌شود.	۱. متقاضی وام از موجودی انبار خود به عنوان وثیقه استفاده می‌کند. ۲. تأمین‌کننده منابع مالی بر اساس تخمینی از ارزش موجودی انبار، پیشنهاد خود را به متقاضی ارائه می‌دهد. ۳. یا به فروش رستادن موجودی انبار توسط دریافت‌کننده وام، بدهی پرداخت می‌شود.	✓ بهبود سرمایه در گردش ✓ امکان کنترل تقاضاهای فصلی	✓ ارزیابی و ارزشگذاری موجودی ✓ احتمال منقضی شدن موجودی
تأمین مالی توزیع‌کننده (Distributor Finance)	اعتبارهایی که به توزیع‌کنندگان جهت خرید کالا از تولیدکنندگان ارائه می‌شود.	۱. توزیع‌کننده نیز به خرید موجودی جهت توزیع در شبکه خود دارد؛ اما قافله منابع لازم است. ۲. تأمین‌کننده منابع مالی یک خط اعتباری به توزیع‌کننده می‌دهد. ۳. توزیع‌کننده این اعتبار را برای خرید کالا از تولیدکنندگان صرف می‌کند. ۴. در نهایت توزیع‌کننده با فروش کالاها و خدمات اقدام به بازپرداخت بدهی خود می‌کند.	✓ افزایش فروش تولیدکنندگان به واسطه تأمین اعتبار برای توزیع‌کنندگان	✓ وابستگی بازپرداخت اعتبار تأمین‌کننده به عملکرد توزیع‌کننده
تأمین مالی قبل از ارسال (Pre-shipment Finance)	تأمین مالی قبل از ارسال بر اساس حجم سفارش‌های خرید تایید شده است.	۱. تأمین‌کننده سفارش بزرگی را دریافت می‌کند؛ اما بودجه لازم را برای تأمین مواد اولیه سفارش ندارد. ۲. سرمایه‌گذار بر اساس سفارش خرید، بودجه مورد نیاز تأمین‌کننده را تأمین می‌کند. ۳. تأمین‌کننده پس از دریافت وجوه از سرمایه‌گذار، به تولید و ارسال کالا اقدام می‌کند. ۴. پس از پرداخت فاکتور توسط خریدار، تأمین‌کننده بدهی خود را پرداخت می‌کند.	✓ بهبود جریان نقدینگی تأمین‌کننده ✓ امکان پذیرش سفارش بزرگ برای تأمین‌کنندگان	✓ به اعتبار خریدار وابسته است ✓ ریسک لغو سفارش
تزیل مطالبات دریافتی (Receivables Discounting)	یک مؤسسه مالی حساب‌های دریافتی (فاکتورها) کسب‌وکار را با تخفیف خریداری می‌کند.	۱. کسب‌وکار فاکتورهای مشتریان خود را برای خرید به یک مؤسسه مالی ارائه می‌دهد. ۲. مؤسسه مالی فاکتورها را ارزیابی و مبلغی را جهت خرید فاکتورها پیشنهاد می‌دهد. ۳. با پذیرش طرفین، مبلغ توافقی به کسب‌وکار پرداخت می‌شود. (۸۰-۹۰٪ ارزش فاکتور). ۴. مؤسسه مالی مبلغ فاکتورها را در سررسید از مشتریان دریافت می‌کند. ۵. مؤسسه مالی معمولاً از مایه‌التفاوت فاکتور، کارمزد خود را کسر کرده و باقی را به کسب‌وکار پرداخت می‌کند.	✓ دسترسی فوری به پول نقد برای کسب‌وکارها ✓ بهبود سرمایه در گردش	✓ ریسک تکوّل منابع مؤسسات مالی
فورفیتینگ (Forfaiting)	مورد استفاده در تجارت بین‌المللی، که شامل خرید تعهدات آتی یا تخفیف است.	۱. صادرکننده، کالا را با شرایط اعتباری به واردکننده می‌فروشد. ۲. واردکننده ایزاری قابل معامله جهت پرداخت به صادرکننده ارائه می‌دهد. ۳. صادرکننده این ایزار را با تخفیف به یک فوریتیر می‌فروشد. ۴. فوریتیر کل مبلغ را در سررسید از واردکننده دریافت می‌کند.	✓ حذف ریسک‌های سیاسی، انتقالی و تجاری برای صادرکنندگان ✓ تأمین مالی بدون رجوع	✓ هزینه‌های بالا به دلیل پذیرش ریسک توسط فوریتیر ✓ پیچیدگی در مقررات و رویه‌های بین‌المللی
فاکتورینگ (Factoring)	تأمین‌کنندگان فاکتورهای خود را به یک عامل می‌فروشند.	۱. فاکتور توسط تأمین‌کننده در ازای فروش کالا و خدمات صادر می‌شود. ۲. عامل، فاکتورهای تأمین‌کننده را عموماً با تخفیف خریداری می‌کند. ۳. عامل، مجموع مبالغ فاکتورها را با کسر تخفیف در لحظه عقد قرارداد پرداخت می‌کند. ۴. عامل، مجموع مبلغ فاکتورها را در سررسید از خریدار دریافت می‌کند.	✓ تأمین منابع نقدی تأمین‌کننده در کوتاه‌مدت	✓ هزینه بالاتر در مقایسه با فاکتورینگ معکوس ✓ سیگنال منفی در مورد سلامت مالی تأمین‌کننده
فاکتورینگ معکوس (Reverse Factoring)	مؤسسات مالی فاکتورهای تأمین‌کنندگان را خریداری می‌کنند.	۱. خریدار فاکتورهای تأمین‌کننده را برای پرداخت تأیید می‌کند. ۲. تأمین‌کنندگان می‌توانند این فاکتورهای تأیید شده را به یک مؤسسه مالی بفروشند. ۳. مؤسسات مالی در ازای تخفیف، فاکتورهای تأمین‌کنندگان را خریداری می‌کنند. ۴. خریدار در سررسید معادل مبلغ فاکتورها را باید به مؤسسه مالی پرداخت کند.	✓ تمدید مهلت پرداخت توسط خریدار	✓ وابستگی به رتبه اعتباری خریدار ✓ پیچیدگی‌های حسابداری
تزیل پویا (Discounting Dynamic)	خریداران در ازای دریافت تخفیف، پرداخت زودهنگام را به تأمین‌کنندگان پیشنهاد می‌کنند.	۱. خریدار فاکتور را برای پرداخت تأیید می‌کند. ۲. پلت‌فرم به تأمین‌کننده گزینه‌های پرداخت زود هنگام با تخفیف‌های مختلف را معرفی می‌کند. ۳. تأمین‌کننده انتخاب می‌کند که پرداخت زودهنگام یا چه تخفیفی را بپذیرد. ۴. هرچقدر موعد پرداخت، به زمان خرید نزدیکتر باشد، میزان تخفیف بیشتر است.	✓ تشویق خریداران به پرداخت زودهنگام ✓ وصول مطالبات تأمین‌کنندگان در دوره زمانی کوتاه‌تر	✓ الزام خریدار به وجود نقدینگی بالا

ابزارهای تامین مال زنجیره تامین موجود در ایران

نام ابزار	توضیحات کلی	ارکان	سامانه‌های مرتبط	آخرین دستورالعمل مربوط
اوراق گواهی اعتبار مولد (گام)	ابزار تأمین مالی زنجیره تولید که بر دو نوع قابل انتقال به بازار سرمایه و بازار پول است. امکان تنزیل یا خرید دین آن تا ۲۵ درصد توسط متقاضی اول، ۵۰ درصد متقاضی دوم، و ۷۵ درصد متقاضی سوم و بعد می‌باشد.	• متقاضی / متقاضیان (شخص حقوقی) • بنگاه متعهد (شخص حقوقی) • بانک (ناشر اوراق) • مستندات معامله مربوط به موضوع فعالیت	▪ سامانه اوراق گام بانک مرکزی	✓ دستورالعمل شماره ۱۷۰۶۷ مورخ ۱۴۰۳/۰۱/۲۹
برات الکترونیکی	ابزار پرداخت، تأمین مالی تجارت و سند تجاری الکترونیکی که کلیه ویژگی‌های ماده ۲۲۳ قانون تجارت را داراست و به صورت غیرکاغذی با سررسیدهای حداقل یک ماه و حداکثر یک سال در شبکه بانکی و با شناسه یکتای سپام صادر می‌گردد.	• برات دهنده (بنگاه خریدار) • دارنده برات (صاحب حقوق برات) • برات گیر (بانک) • اقرارنامه واقعی بودن معامله و مستندات مربوط به موضوع فعالیت	▪ سامانه برات وزارت اقتصاد ▪ سامانه سپام بانک مرکزی ▪ سامانه سمات بانک مرکزی	✓ شیوه نامه اجرایی شماره ۲۸۳۹۶۲ مورخ ۱۴۰۰/۰۹/۲۹
کارت رفاهی متصل به گام	در این ابزار، شخص حقیقی دارنده کارت رفاهی، مطابق با مفاد قرارداد کارت رفاهی از پذیرنده (دریافت کننده گام) اقدام به خرید کالا و پرداخت اقساط خواهد کرد و بر مبنای میزان استفاده از کارت رفاهی مذکور، اوراق گام در اختیار پذیرنده قرار می‌گیرد.	• مشتری (شخص حقیقی متعهد) • پذیرنده (دریافت کننده گام) • قرارداد کارت رفاهی • بانک (ناشر کارت و اوراق)	▪ سامانه اوراق گام بانک مرکزی ▪ سامانه اعتباری رفاه ایرانیان	✓ شیوه نامه اجرایی شماره ۳۱۰۳۹۶ مورخ ۱۴۰۲/۱۲/۱۹
پذیرش مطالبات قراردادی (فاکتورینگ)	سازوکار پذیرش مطالبات قراردادی و پیمانکاران از کارفرمایان (تغییر ذی نفعان ضمانت نامه‌های بانکی) است. در این روش، مطالبات قرارداد با مبلغ توافقی به بانک واگذار می‌گردد.	• تأمین کننده (فروشنده کالا خدمات یا پیمانکار) • کارفرما (مشتری) • قرارداد اصلی • قرارداد واگذاری • متعهد بازپرداخت • بانک	▪ سامانه واگذاری مطالبات قراردادی سازمان برنامه ▪ سامانه فکتورینگ وزارت اقتصاد ▪ سامانه پذیرش مطالبات قراردادی بانک مرکزی ▪ سامانه سپام بانک مرکزی ▪ سامانه سمات بانک مرکزی	✓ دستورالعمل ناظر به شماره ۲۸۰۵۱۷ مورخ ۱۴۰۲/۱۱/۱۵ و شیوه نامه اجرایی به شماره ۲۸۸۶۱۳ مورخ ۱۴۰۲/۱۱/۲۵

به فناوری‌های نوین اطلاق می‌شود که برای بهبود و تسهیل فرآیندهای تامین مالی، قرض‌دهی و سرمایه‌گذاری در حوزه‌های مختلف استفاده می‌شوند. این فناوری‌ها می‌توانند از ابزارهای دیجیتال، پلتفرم‌ها و الگوریتم‌ها برای اتصال و تعامل بین افراد، کسب‌وکارها و مؤسسات مالی استفاده کنند و باعث بهبود سرعت، دقت و کارایی در فرآیندهای مالی شوند.

پلتفرم‌های قرض‌دهی هم‌تا به هم‌تا (P2P Lending): این پلتفرم‌ها امکان قرض دادن و قرض گرفتن مستقیم بین افراد را فراهم می‌کنند، بدون نیاز به واسطه‌های سنتی مثل بانک‌ها.

لندتک برای کسب‌وکارها (SME Lending): این نوع لندتک به کسب‌وکارهای کوچک و متوسط کمک می‌کند تا به راحتی به وام‌ها و خطوط اعتباری دسترسی پیدا کنند، معمولاً از طریق پلتفرم‌های آنلاین.

قرض‌دهی به مصرف‌کننده (Consumer Lending): این نوع پلتفرم‌ها به مصرف‌کنندگان وام‌های فردی با شرایط بهینه و بدون نیاز به مراجعه به بانک‌ها یا مؤسسات مالی سنتی می‌دهند.

کریدیت اسکورینگ و تحلیل داده (Credit Scoring and Data Analytics): لندتک به وسیله تحلیل داده‌های مختلف می‌تواند اعتبار مشتریان را بررسی کرده و به وام‌دهندگان کمک کند تا تصمیمات بهتری در مورد اعطای وام بگیرند. بلاکچین و کریپتوکارنسی در لندتک: استفاده از بلاکچین برای تسهیل معاملات مالی و ایجاد سیستم‌های قرض‌دهی شفاف و بدون واسطه و نیز استفاده از ارزهای دیجیتال برای تسهیل پردازش‌های مالی.

بخش چهارم

مروری بر قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها



اموال و دارایی‌های قابل توثیق مطابق "قانون تامین مال تولید و زیرساخت‌ها"

کلیه اموال و دارایی‌ها اعم از عین، منفعت طلب و حقوق مالی، اموال منقول و غیر منقول اموال مادی و غیرمادی مانند موارد زیر:

واحدهای مسکونی یا تجاری شهری یا روستایی	سپرده‌ها و گواهی سپرده های ریالی	حقوق و مزایای مستمر دریافتی
زمین‌های کشاورزی شهری یا روستایی	سپرده ها و گواهی سپرده های ارزی	مطالبات قراردادی
ماشین آلات و تجهیزات تولیدی	عواید قابل تصرف از سهام	نشان تجاری (برند)
فلزات گران بها	عواید قابل تصرف از قراردادهای اجرای طرح (پروژه)های تولیدی و زیربنایی	مالکیت‌های فکری
اوراق بهادار	اشیاء، آثار و ابنیه میراثی و تاریخی با مالکیت غیر دولتی	کالاهاى بادوام
مجوزهای اداری	مانده پاداش پایان خدمت	بیمه های مسئولیت
یارانه های نقدی	ذخیره مطالبات کارکنان	موجودی انبار (مواد اولیه یا محصول) واحدهای تولیدی

تسهیل تأمین مالی از طریق مؤسسات اعتباری

- ❑ به مؤسسات اعتباری اجازه داده می‌شود با رعایت قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم (۴۴) قانون اساسی با الحاقات و اصلاحات بعدی از محل منابع خود از جمله منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های مازاد در هر یک از طرح‌های زیربنایی و تملک دارایی‌های سرمایه ای نظیر طرح‌های آزادراهی بزرگراهی و راه‌های اصلی در **قالب تأمین مالی، تملک و یا ایجاد شرکت و صندوق طرح (پروژه)** در چهارچوب مصوبات شورا مشارکت نمایند.
- ❑ به منظور تأمین مالی طرح‌های تولیدی و زیربنایی، صندوق توسعه ملی مجاز است با رعایت اساسنامه خود به صورت ترکیبی از منابع مالی (ارزی و ریالی) با سازوکاری که به تصویب هیأت امنای آن صندوق میرسد، نسبت به تأمین مالی طرح‌ها و زیر طرح (پروژه)های بخش غیردولتی اقدام نماید.
- ❑ مراجع صدور مجوزهای کسب و کار موظفند شرایط و فرآیند صدور یا تمدید مجوزهای کسب و کار را به نحوی ساده کنند که هر متقاضی مجوز کسب و کار در صورت ارائه مدارک مصرح در پایگاه اطلاع رسانی مجوزهای کسب و کار، بتواند در حداقل زمان ممکن، مجوز مورد نظر خود را دریافت کند. سقف زمانی برای صدور مجوز در هر کسب و کار، توسط «هیأت مقررات زدایی و تسهیل صدور مجوزهای کسب و کار» تعیین و در پایگاه اطلاع رسانی مذکور اعلام می‌شود. (اصلاح ماده ۷ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم (۴۴) قانون اساسی)
- ❑ مراجع صدور مجوز کسب و کار، موظفند پس از لازم‌الاجرا شدن این قانون، تمامی مراحل صدور، تمدید، توسعه، اصلاح، تعلیق و ابطال هر گونه مجوز خود را صرفاً از طریق «درگاه ملی مجوزهای کشور» و به صورت الکترونیکی انجام دهند.

تسهیل تأمین مالی از طریق بازار سرمایه

□ به منظور فراهم ساختن زمینه سرمایه گذاری عموم مردم در انواع طرح (پروژه)های تولیدی یا زیربنایی و طرحهای تملک داراییهای سرمایه‌ای، ترویج فرهنگ سرمایه‌گذاری غیر مستقیم با هدف هزینه‌های تأمین مالی، موارد زیر مشمول مالیات به نرخ صفر می‌باشد:

صرفاً مالیات نقل و انتقال بازخرید اوراق دولتی در توافقاتنامه‌های بازخرید (ریپو).

هرگونه نقل و انتقال دارایی به شرکت‌های سهامی طرح (پروژه)، صندوق‌های تأمین مالی زمین ساختمان املاک و مستغلات از اشخاص مؤسس آنها و بالعکس.

نقل و انتقال و سود حاصل از نقل و انتقال دارایی شرکت مادر تخصصی (هل‌دینگ) به/ از شرکت‌های زیر مجموعه که برای انتقال به صندوق‌های تأمین مالی صورت می‌گیرد.

مالیات بر درآمد آن بخش از سود تقسیم نشده سال مالی قبل شرکت‌های پذیرفته شده در بهابازار (بورس) و فرابورس که به حساب سرمایه شرکت انتقال یافته (موضوع ماده (۱۰۵) قانون مالیات‌های مستقیم) و تا ده ماه پس از تصویب افزایش سرمایه در اداره ثبت شرکت‌ها ثبت شود. در صورتی که اشخاص بهره‌مند از مشوق مالیاتی موضوع این ماده اقدام به کاهش سرمایه کنند مالیات متعلق در سال کاهش سرمایه مطالبه و وصول می‌شود.

مالیات نقل و انتقال و مالیات بر درآمد در شرکت‌های مؤسس یا سهامدار ناشی از انتقال آورده غیر نقدی به شرکت‌های سهامی در شرف تأسیس به عنوان آورده غیر نقدی سهامداران شرکت‌های مذکور که به منظور ایجاد یا تکمیل طرح (پروژه)های تولیدی صنعتی و کشاورزی زیربنایی یا خدماتی و طرح‌های تملک داراییهای سرمایه‌ای حمل و نقل درون و برون شهری و طرح‌های توسعه شهری و روستایی شکل می‌گیرد و مجوز تأسیس پذیره نویسی و یا عرضه عمومی آن از سازمان بورس و اوراق بهادار اخذ می‌گردد.

تسهیل تأمین مالی از طریق بازار سرمایه (ادامه)

- ❑ شرکت‌های پذیرفته شده در بهابازار (بورس) تهران یا فرابورس ایران که نسبت به افزایش سرمایه از طریق صرف سهام با سلب حق تقدم و عرضه عمومی اقدام نمایند در صورت تسلیم مستندات مربوط به ثبت افزایش سرمایه به مرجع ثبت شرکت‌ها تا حداکثر چهار ماه پس از پایان سال مالی و ارائه گواهی ثبت افزایش سرمایه به اداره امور مالیاتی مربوط حداکثر تا سه ماه پس از انقضای مهلت تسلیم اظهارنامه به میزان افزایش سرمایه ثبت شده از سود مالی قبل آن‌ها، **مشمول مالیات به نرخ صفر** می‌شوند. (در صورت بهره‌مندی از مشوق مالیاتی و اقدام به کاهش سرمایه یا توزیع نقدی اندوخته صرف سهام، دو برابر مالیات متعلقه در سال کاهش سرمایه مطالبه و وصول می‌شود)
- ❑ در راستای تسهیل تأمین مالی شرکتی از بازار بدهی، شرکت‌های متقاضی انتشار اوراق صکوک می‌توانند در چهارچوب دستورالعملی که به منظور ایجاد تناسب نرخ سود با صرف مخاطره ریسک با رعایت مصوبات شورای عالی بورس و بر اساس رتبه اعتباری شرکت و نوع اوراق بدهی با پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی به تصویب شورا می‌رسد نرخ سود اسمی یا سود دوره ای (کوپن) اوراق بدهی غیر دولتی را تعیین نمایند. (دستورالعمل تعیین شرایط خریداران اوراق پُر مخاطره توسط شورا تعیین می‌شود)
- ❑ **مهلت اعمال حق تقدم** در شرکت‌ها سهامی عام ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار **سی روز** است و مدت مذکور در صورت ارائه دلایل موجه و مورد قبول این سازمان، فقط یک بار و حداکثر به مدت مذکور پانزده روز قابل تمدید می‌باشد. **مهلت پذیره نویسی حق تقدم** از سی روز به **پانزده روز** کاهش می‌یابد و برای یک هفته قابل تمدید می‌باشد. شرط پذیرش اعلام پذیره نویسی انتشار آن در یک روزنامه کثیرالانتشار و سامانه اطلاع رسانی ناشران بورس (کدال) است. شرکت‌های سهامی عام ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار موضوع این ماده از شمول حکم ماده (۲۶۶) لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مستثنی می‌باشند.

تسهیل تأمین مالی از طریق بازار سرمایه (ادامه)

□ در مورد شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، موارد زیر به طریق الکترونیکی و در چهارچوب دستورالعملی که حداکثر ظرف دو ماه از لازم الاجرا شدن این قانون توسط سازمان بورس و اوراق بهادار ابلاغ می‌گردد صورت می‌پذیرد:

ارسال گواهینامه حق
تقدم خرید سهام جدید از
طرف شرکت به صاحبان
سهام به جای استفاده از
پست سفارشی

انتشار اعلامیه‌های پذیره
نویسی و دعوتنامه‌های
مجامع عمومی و
اطلاعیه‌ها از طرف
شرکت

پذیره نویسی و تعهد
خرید سهام شرکت به
جای مراجعه به مؤسسات
اعتباری و تکمیل اوراق
مربوط

برگزاری مجامع عمومی
شرکت و اعمال حق رأی
همزمان با برگزاری
مجامع حضوری
(وکالت در اعمال حق رأی در
مجمع غیر الکترونیک تنها با
وکالتنامه رسمی مجاز است)

صدور گواهینامه موقت
سهام اوراق سهام و
گواهینامه‌های حق تقدم
خرید سهام شرکت به
جای چاپ کاغذی آنها

ثبت نقل و انتقالات سهام
و گواه نامه حق تقدم
خرید سهام و گواهینامه
های حق تقدم خرید
سهام شرکت به جای
ثبت آنها در دفاتر
کاغذی

تسهیل تأمین مالی از طریق بازار سرمایه (ادامه)

□ به منظور ایجاد زیر ساخت تأمین مالی در زنجیره تولید، بهابازار(بورس)های کالایی مجازند نسبت به ایجاد امکان معامله کالا در بهابازار (بورس)های ذیربط بر مبنای اسناد اعتباری نظیر برات الکترونیکی و سایر اسناد اعتباری قانونی و همچنین ایجاد ابزار لازم برای تبدیل اسناد اعتباری مذکور به ریال اقدام نمایند؛ دستورالعمل این بند توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی تهیه و ابلاغ می گردد.

□ بندهای ۵ و ۶ و ۷ وظایف و اختیارات هیأت مدیره سازمان به شرح زیر اصلاح شد؛

۵ - درخواست صدور، تعلیق و لغو مجوز تأسیس و فعالیت بورس ها و سایر نهادهایی که تصویب آنها بر عهده شورا است.

۶ - صدور، تعلیق و لغو مجوز تأسیس و فعالیت کانون ها و نهادهای مالی موضوع این قانون که در حوزه عمل مستقیم شورا نیست.

۷- تصویب اساسنامه بهابازار (بورس)ها، کانون ها، نهادهای مالی و شرکت های سهامی عام ثبت شده نزد سازمان و الزام آنها به تطابق اساسنامه های خود با آن.

□ کلیه اشخاص حقوقی خصوصی از قبیل بنگاه ها یا اعضای هیأت مدیره و مدیران عامل آنها، در موضوعات مرتبط با همان شرکت یا مؤسسه می توانند علاوه بر استفاده از وکلای دادگستری برای طرح هرگونه دعوا یا دفاع یا تعقیب دعاوی مربوط و همچنین موارد مصرح در ماده (۳۵) قانون آیین دادرسی دادگاه های عمومی و انقلاب (در امور مدنی)، از کارکنان خود با داشتن یکی از شرایط ذیل به عنوان نماینده حقوقی استفاده نمایند:

۱- دارا بودن یکی از مدارک کارشناسی یا بالاتر در رشته حقوق

۲- دو سال سابقه کار قضائی یا وکالت یا مشاوره حقوقی به شرط عدم محرومیت قبلی از اشتغال به قضاوت یا وکالت

تسهیل تأمین مالی از طریق بازار سرمایه (ادامه)

□ انتقال دارایی پایه از به ابزارهای مالی مبتنی بر دارایی پایه مصوب شورای عالی بورس و اوراق بهادار از جمله صندوق طرح (پروژه) و گواهی صرفه جویی انرژی از شمول قانون مالیات بر ارزش افزوده مصوب سال ۱۴۰۰ با اصلاحات و الحاقات بعدی مستثنی می‌باشند.

□ یک بند به عنوان بند «پ» به ماده (۱۰) قانون مالیات بر ارزش افزوده و یک تبصره به عنوان تبصره (۴) به آن ماده الحاق شود:

بند پ- فروش کلیه کالاها در قالب گواهی سپرده کالایی در بهابازار(بورس)های کالایی
تبصره ۴- در صورتی که کالاهای موضوع بند (پ) مشمول مالیات و عوارض فروش باشد، تحویل گیرنده از انبارهای پذیرش شده در بهابازار(بورس)های کالایی
موظف به تسویه مالیات و عوارض خرید کالا بر اساس قیمت اعلامیه خرید خود با سازمان امور مالیاتی کشور است. اعلامیه خرید در حکم صورتحساب است.»

□ به سازمان امور مالیاتی کشور گمرک جمهوری اسلامی ایران و سازمان تأمین اجتماعی اجازه داده می‌شود اوراق مالی اسلامی منتشر شده از سوی خزانه و اوراق گام (اوراق گواهی اعتبار مولد) را بابت مطالبات مالیاتی حقوق ورودی، حق بیمه و جریمه های مربوط بپذیرند.

□ در مواردی که طبق قانون از جمله قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور یا بنا بر تصویب شورا جبران صرفه جویی حاصل از سرمایه گذاری به صورت پرداخت نقدی و یا واگذاری دارایی برعهده دستگاه اجرایی است، به دستگاه اجرایی مذکور اجازه داده می‌شود همزمان یا قبل از آغاز طرح (پروژه) در چهارچوب «قوانین» و «مصوبات شورای عالی بورس و اوراق بهادار» اوراق گواهی صرفه جویی منتشر نموده و یا اوراق گواهی صرفه جویی منتشر شده از سوی سرمایه گذار را تضمین نماید. دستگاه اجرایی ذی ربط مکلف به تحویل دارایی پایه گواهی صرفه جویی یا معادل آن از دارایی دیگر و یا معادل نقدی آن مطابق قرارداد است.

تسهیل تأمین مالی خارجی و صدور بسته های سرمایه گذاری بدون نام

- ❑ به منظور معرفی ظرفیت های سرمایه گذاری دولتی و غیر دولتی در کشور و جذب تأمین مالی خارجی، «سازمان سرمایه گذاری و کمک های اقتصادی و فنی ایران» مکلف است با همکاری اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران اتاق تعاون ایران و اتاق اصناف ایران ظرف سه ماه از لازم الاجرا شدن این قانون، با استفاده از امکانات موجود نسبت به ایجاد زیر ساخت الکترونیکی تحت عنوان «سامانه جامع اطلاعات سرمایه گذاری کشور» اقدام نماید.
- ❑ دستگاه های اجرائی و استانداری ها با همکاری اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورز ایران، اتاق اصناف ایران موظفند ظرف شش ماه از لازم الاجرا شدن این قانون، نسبت به تهیه، تصویب فهرست بسته های سرمایه گذاری بدون نام در بخش های مختلف اقتصادی مربوط به خود با به روزرسانی الزامی در هر شش ماه یکبار اقدام و با رعایت شرایط رقابتی، آنها را به سرمایه گذاران واجد شرایط واگذار نمایند.
- ❑ مشارکت دستگاه اجرائی در طرح های موضوع بسته سرمایه گذاری بدون نام با رعایت اصل هشتادم (۸۰) قانون اساسی بلامانع است.
- ❑ پس از واگذاری بسته سرمایه گذاری بدون نام هیچ دستگاه اجرائی یا نهادی حق مطالبه مجوز جدید را از سرمایه گذار ندارد و نمی تواند نسبت به ابطال مجوزی که صادر نموده اقدام کند.
- ❑ به وزارت امور اقتصادی و اجازه داده می شود برای حمایت از تأمین منابع مالی خارجی مورد نیاز طرح های اقتصادی بخش غیر دولتی که توجیه فنی اقتصادی آن به تصویب شورا رسیده با اخذ تضامین لازم و معتبر نسبت به صدور ضمانت نامه دولتی اقدام نماید.

تسهیل تأمین مالی خارجی و صدور بسته های سرمایه گذاری بدون نام (ادامه)

- ❑ به وزارت امور اقتصادی و دارایی اجازه داده می شود تا در قبال اخذ تضامین لازم و معتبر، برای صادر کنندگان کالاها و خدمات یا پیمانکاران ایرانی خارج از کشور یا سرمایه گذاران ایرانی که برای افزایش ارزش افزوده مواد اولیه و کالاهای واسطه ای ایرانی یا جذب و انتقال فناوری به داخل کشور در خارج از کشور سرمایه گذاری می کنند، با تصویب شورا نسبت به صدور ضمانت نامه دولتی اقدام نماید.
- ❑ به شرکت های دولتی اجازه داده می شود تا در قبال اخذ تضامین لازم و معتبر برای تولید کنندگان و صادر کنندگان کالاها و خدمات ایرانی و پالایش و فراوری کنندگان محصولات خام ایرانی در داخل و خارج از کشور با تصویب هیأت مدیره شرکت و اخذ تأییدیه شورا، ضمانت نامه شرکتی صادر نمایند.
- ❑ دولت مجاز است نسبت به تسهیل و اعطای اقامت به اتباع خارجی متقاضی آن که حداقل مبلغ مشخصی را در مؤسسات اعتباری ایرانی سپرده گذاری ارزی یا ریالی نموده و یا در ایران سرمایه گذاری مستقیم یا غیر مستقیم می نمایند و یا اوراق بهادار دولتی یا ارزی طرح (پروژه) های داخلی را خریداری می نمایند اقدام کند. حداقل مبالغ مورد نظر توسط شورا تعیین و اعلام می گردد.
- ❑ دولت مکلف است شرایطی فراهم نماید که هر سال تا سقفی که به پیشنهاد بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به تصویب شورا می رسد، اشخاص حقوقی دولتی و غیر دولتی (اعم از خصوصی، تعاونی و عمومی) که دارای توان بازپرداخت ارزی در بخش های دولتی و غیر دولتی هستند، بتوانند از انتشار اوراق بهادار ارزی، طرح های دارای محصول صادراتی خود را تأمین مالی نمایند. حکم این بند موجد ضمان بازپرداخت برای دولت نیست.

تسهیل تأمین مالی خارجی و صدور بسته های سرمایه گذاری بدون نام (ادامه)

❑ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران موظف است با رعایت قانون مبارزه با پولشویی و قانون مبارزه با تأمین مالی تروریسم از طریق ورود اسکناس ارز، واردات کالاها و خدمات و یا فروش ارز به سایر اشخاص شعب بانکی و یا صرافی های مجاز و همچنین ایجاد سازوکار تهاتر برای سرمایه گذاران خارجی امکان ورود سرمایه خارجی را فراهم و برای افتتاح حساب آن ها مجوز لازم را صادر نماید.

❑ به منظور استفاده از ظرفیت ها و سازوکارهای تبادلات مالی وزارت امور اقتصادی و دارایی، وزارت صنعت، معدن و تجارت و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مکلفند آیین نامه اجرائی مربوط به تأمین مالی خارجی (فاینانس) و سرمایه گذاری خارجی از طریق رمزپول ها را تدوین کنند.

❑ مؤسسات اعتباری می توانند ضمن پرداخت سود به سپرده های ارزی اشخاص از آن به عنوان وثیقه تسهیلات اعطائی جهت تأمین سرمایه ثابت و در گردش واحدهای تولیدی استفاده نمایند در صورت درخواست سپرده گذار متناسب با بازپرداخت تسهیلات وثیقه های ارزی سرمایه گذار نیز مسترد می گردد. در زمان تسویه اصل و سود سپرده مؤسسات اعتباری عامل نمی توانند سپرده گذار را ملزم به دریافت معادل ریالی اصل و سود سپرده نمایند یا به جای ارز دریافت شده سپرده گذار را مکلف به دریافت ارزهای دیگر نمایند.

❑ به منظور معرفی و جذب سرمایه خارجی و تأمین مالی خارجی طرح های تولیدی، زیربنایی و طرح های تملک دارایی های سرمایه ای سازمان سرمایه گذاری و کمک های فنی و اقتصادی ایران مکلف است در چهارچوب قوانین نسبت به صدور مجوز تأسیس کارگزاری (آژانس) های جذب سرمایه گذاری برای اشخاص حقوقی اقدام نماید.

- شخص حقوقی موضوع این ماده باید واجد شرایط زیر باشد:

۱- در قالب شرکت سهامی به ثبت رسیده باشد.

۲- مدیران شرکت دارای مدرک کارشناسی رشته های اقتصاد، مالی، حقوق و سایر رشته های مرتبط فعالیت شرکت باشند.

۳- حسابرس شرکت باید عضو جامعه حسابداران رسمی ایران باشد.

تأمین مالی از طریق مشارکت و مولد سازی دارایی

□ یک تبصره به بند «د» ماده (۲۸) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲) به شرح ذیل الحاق می‌شود:
تبصره- سازمان برنامه و بودجه کشور مکلف است برای دستگاه‌های اجرائی دارای طرح‌های مشارکتی تولیدی و زیربنایی حداقل ده درصد (۱۰٪) از سرجمع اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه ای آن‌ها را به صورت صددرصد (۱۰۰٪) تخصیص یافته برای اجرای طرح‌های مزبور به عنوان آورده یا سهم دولت اختصاص دهد.

□ به منظور توسعه زیربناها و ارتقای سطح بهره‌وری در بخش‌های اقتصادی کشور، دستگاه‌های اجرائی با رعایت قوانین و مقررات مربوط، مجاز به مولد سازی اموال منقول و غیر منقول خود از طریق شرکت‌ها و سازمان‌های تابعه و همچنین تغییر کاربری و فروش زمین‌های مازاد در اختیار خود می‌باشند. تهاتر اموال مذکور با دیون و تعهدات مربوط به طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مندرج در پیوست قانون بودجه سنواتی و یا به عنوان تأمین سهم مشارکت دولت در طرح‌های مزبور، مشروط به اجرای طرح‌های متناسب با کاربری‌های مصوب با رعایت شرایط رقابتی از طریق مناقصه یا مزایده توسط دریافت کنندگان اراضی مجاز است.

□ در اجرای ماده (۱۲) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور با پیشنهاد دستگاه اجرائی ذیربط و تصویب شورای اقتصاد، وزارت نفت از طریق شرکت‌های تابعه ذیربط مکلف است در تأمین مالی اجرا یا احداث طرح‌هایی که موجب صرفه جویی در مصرف سوخت یا انرژی می‌شود مشارکت نماید. میزان مشارکت شرکت‌های وزارت نفت به عنوان سهم کمک بلاعوض دولت و یا جبران صرفه جویی از در انرژی محاسبه و منظور می‌شود.

تأمین مالی از طریق مشارکت و مولد سازی دارایی (ادامه)

□ به منظور تکمیل زنجیره نفت و گاز، به وزارت نفت اجازه داده می‌شود با رعایت قانون حمایت از توسعه صنایع پایین دستی خام و میعانات گازی با استفاده از سرمایه گذاری مردمی و سیستم‌های کلی اصل چهل و چهارم (۴۴) قانون اساسی و با لحاظ سهم صندوق توسعه ملی از طریق شرکت‌های دولتی ذی ربط نسبت به سرمایه گذاری مشترک با بخش غیر دولتی در پالایشگاه‌ها و پترو پالایشگاه‌ها از محل منابع داخلی این شرکت‌ها، تأمین مالی خارجی (فاینانس) و یا تحویل نفت خام صادراتی به قیمت روز صادراتی به پیمانکاران جهت تولید مواد پایه پتروشیمی و سوخت در چهارچوب بودجه سنواتی تا سقفی که توسط شورا تعیین می‌شود اقدام نماید.

□ به دولت اجازه داده می‌شود در صورت وجود محدودیت‌های خارجی برای فروش نفت خام با رعایت قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی کشور و حمایت از کالای ایرانی از طریق شرکت‌های تابعه وزارت نفت و با درخواست دستگاه‌های اجرائی ذی ربط روزانه تا یک میلیون بشکه نفت خام را که سقف ریالی آن در لوایح بودجه سنواتی تعیین می‌شود، در صورت ارائه تضامین کافی به دستگاه مذکور به پیمانکاران داخلی و خارجی که با رعایت قانون برگزاری مناقصات و اصلاحات و الحاقات بعدی به تأمین مواد اولیه و یا اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه ای دارای ردیف اعتباری با اولویت طرح‌های زیربنایی از جمله راه‌ها، خطوط ریلی و تأمین و نوسازی ناوگان اعم از اتوبوسرانی، تاکسیرانی، قطار سریع السیر یا دیزلی و قطار شهری و حومه و توسعه و خشکی اقدام می‌کنند یا مواد اولیه، ماشین آلات، تجهیزات کالای سرمایه ای و یا کالای مورد نیاز کشور را تأمین می‌کنند به قیمت روز صادراتی شرکت ملی نفت ایران و کرده و پس از تهاتر در حساب‌های فی مابین شرکت مزبور و خزانه داری کل کشور تسویه نماید.

تأمین مالی از طریق مشارکت و مولد سازی دارایی (ادامه)

- ❑ به دستگاه‌های اجرائی اجازه داده می‌شود با تصویب شورا نسبت به تأمین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه ای به روش اوراق بهادار سازی اموال و دارایی‌های واجد شرایط اقدام کنند آیین نامه اجرائی این ماده شامل روش‌های اوراق بهادار سازی با رعایت قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران و شرایط اموال و دارایی‌های موضوع این ماده به تصویب هیات وزیران می‌رسد.
- ❑ به دستگاه‌های اجرایی اجازه داده می‌شود با استفاده از آورده های نقدی و غیر نقدی خود در قالب انواع قراردادهای مشارکت عمومی و خصوصی نظیر ساخت، بهره برداری و واگذاری (بی.ا.تی)، تأمین منابع مالی، ساخت، تملک و بهره برداری، (بی.ا.ا)، طرح و ساخت کلید در دست (ای. پی. سی. اف)، ساخت، بهره برداری و مالکیت واگذاری (بی.ا.ا.تی)، ساخت و اجاره و واگذاری (بی. ال. تی) احیا، بهره برداری و انتقال (ا.و. ا.تی)، ساخت و اجاره و بهره برداری (بی. ال. ا) و سایر روش‌های مصوب شورا با پیش‌بینی شرایط رقابتی از طریق برگزاری مزایده یا مناقصه نسبت به اجرای مشارکتی طرح‌های انتفاعی یا طرح‌های تولیدی و زیر بنایی با بخش‌های غیر دولتی اقدام نمایند.
- ❑ در صدر ماده (۱۳۸) مکرر قانون مالیات‌های مستقیم موضوع ماده (۳۰) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، عبارت «و همچنین شرکت‌هایی که به منظور اجرای طرح‌های تولیدی و زیربنایی در بخش‌های دولتی یا عمومی غیر دولتی نظیر شرکت‌های موضوع قانون احداث پروژه های عمرانی بخش راه و ترابری از طریق مشارکت بانک‌ها و سایر منابع مالی و پولی کشور با اصلاحات و الحاقات بعدی تأسیس می‌شوند» پس از عبارت «اشخاصی که آورده نقدی برای تأمین مالی پروژه - طرح و سرمایه در گردش بنگاه‌های تولیدی را در قالب عقود مشارکتی فراهم نمایند،» اضافه می‌شود.

تأمین مالی از طریق مشارکت و مولد سازی دارایی (ادامه)

□ به منظور حمایت از تأمین مالی اشخاص حقیقی و حقوقی در طرح‌های سرمایه‌گذاری تولید و زیر بنایی حوزه انرژی، وزارت نیرو مکلف است:

الف- زیرساخت‌ها و هزینه‌های مربوط به انتقال برق تولیدی اعم از برق حاصل از منابع تجدیدپذیر را تا محل مصرف تأمین کند.

ب- برق حاصل از زیست گاز (بیوگاز) را به قیمت تمام شده برق حرارتی خریداری نماید.

پ- قیمت خرید برق از مولدهای نو و کارکرده را با رعایت شرایط بهره‌وری، به نرخ یکسان تعیین نماید.

ت- در نواحی و شرکت‌های صنعتی، مناطق ویژه اقتصادی و مناطق آزاد تجاری صنعتی برق خریداری شده (دیماندا) صاحب امتیاز واحدهای تعطیل اعم از موقت یا دائم به متقاضیان اقدام نماید.

□ تمامی اشخاص حقیقی و حقوقی جهت ارتقای ضمانت اجرای قراردادهای خود می‌توانند ایفای تعهدات طرفین قرارداد را به صورت موردی، ثبت کنند. بدین منظور اشخاص مزبور می‌توانند با رجوع به شعب بانک‌های عامل یا به صورت غیر حضوری از طریق نرم‌افزارهای اینترنت بانک و احراز هویت الکترونیکی نسبت به ثبت قرارداد و اقساط مربوط به آن نزد بانک اقدام نمایند. در این شعب بانک‌های عامل مکلف به افتتاح حساب جهت واریز و برداشت وجوه طرفین قرارداد می‌باشند. در صورت تأخیر در پرداخت اقساط قرارداد، بانک مکلف است نسبت به ارائه گزارش اعتباری به پایگاه داده اعتباری کشور اقدام نماید. نرخ کارمزد این خدمت و همچنین نحوه اجرای این حکم توسط شورا تعیین می‌شود.

□ دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های اجرایی این قانون سه ماه پس از لازم‌الاجرا شدن آن به تصویب شورا رسیده و توسط وزیر امور اقتصادی و دارایی ابلاغ می‌شود.

ارزش هر فرد به دانش و اخلاق اوست.

حمید دیانت پی

@hdianatpey

