



تامین مالی از بازار سرمایه

گردهمایی مدیران گروه توسعه اقتصادی تدبیر
اردیبهشت ۱۳۹۳

بازار سرمایه

- تسهیل انتقال منابع از افراد دارای منابع مازاد به اشخاص متقاضی از طریق اوراق بهادار
- بازار سرمایه اسلامی (مبتنی بر شریعت)
 - ممنوعیت ربا
 - پرهیز از غرر در قراردادها
 - ممنوعیت سوداگری و قمار
 - عدم مشارکت در تولید و توزیع کالاهای ممنوع

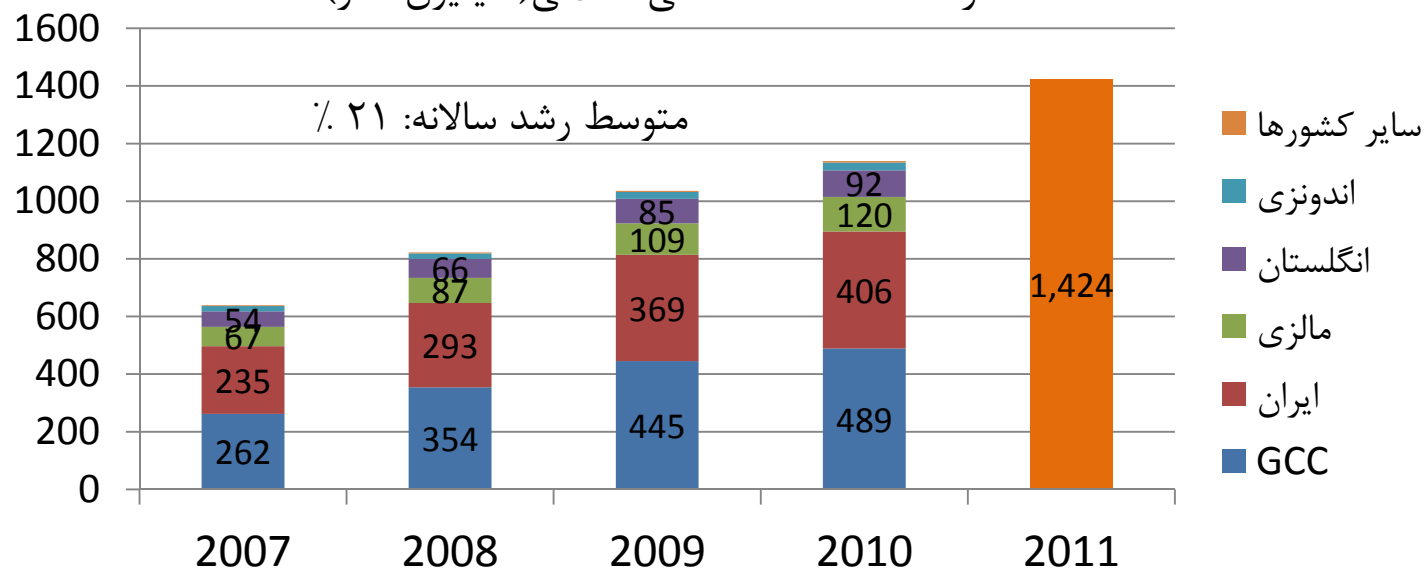
ابزارهای بازار سرمایه

اسلامی	متعارف
مضاربه کالایی	ابزارهای بازار پول
انواع صکوک	اوراق قرضه
سهام مبتنی بر شریعت	سهام
مشابه بازار متعارف	صندوق های سرمایه گذاری
املاک و مستغلات با اهرم مبتنی بر شریعت	صندوق های املاک و مستغلات با اهرم نامحدود

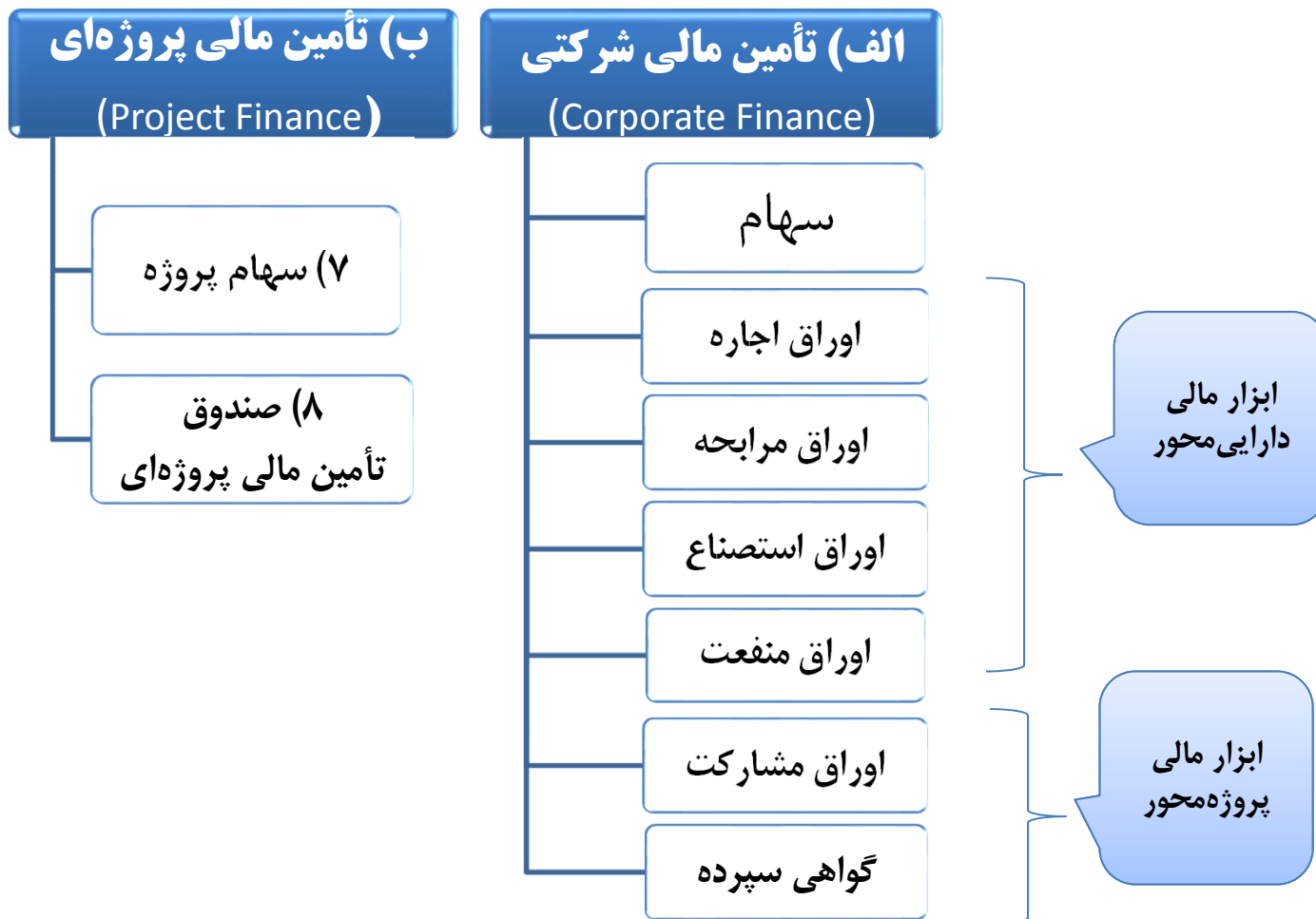
بازار سرمایه اسلامی

ظرفیت بالقوه بازار مالی اسلامی	۴,۴ تریلیون دلار (رشد سالانه ۱۰ درصد)
اندازه واقعی بازار	۱,۳ تریلیون دلار
شکاف	۳,۲۷ تریلیون دلار
رشد جهانی	۱۰ درصد (۲۰۱۰) و ۲۵٪ (۲۰۱۱)
دستیابی به ظرفیت بالقوه	۹ سال

اندازه صنعت خدمات مالی اسلامی (میلیون دلار)



روش‌های تأمین مالی



صکوک – اوراق سرمایه اسلامی

- از سال ۲۰۰۲ معرفی شد و مجموع ارزش اوراق منتشر شده تا سال ۲۰۱۳ به بیش از ۲۴۵ میلیارد دلار رسید.
- صکوک به وسیله یک دارایی واقعی و جریان درآمدی آن پشتیبانی می شود.
- دارنده صکوک مالک مشاعی دارایی است و این حق قابل معامله در بازار است.
- صکوک بر اساس عقود مختلف، قابل طراحی است.

اوراق مشارکت

- برای اجرای پروژه مشخص
- حداکثر تا ۶۰ درصد هزینه های پروژه
- حداکثر به میزان حقوق صاحبان سهام ناشر

نمونه:

اوراق مشارکت شرکت نفت و گاز پرشیا برای توسعه میدان نفتی یاران به ارزش

۲۰۰۰ میلیارد ریال

۴ ساله با نرخ ۲۰ درصد

مشخصات دارایی پایه اوراق اجاره

- **دارایی های مبنای انتشار اوراق اجاره و مراحه:**
 - در فعالیت بانی، منجر به ایجاد جریانات نقدی شده یا از خروج وجوه نقد جلوگیری کند؛
 - محدودیت یا منع قانونی، قراردادی یا قضایی برای انتقال دارایی وجود نداشته باشد؛
 - تصرف و اعمال حقوق مالکیت در آن برای نهاد واسط هیچ‌گونه محدودیتی نداشته باشد؛
 - مالکیت آن بصورت مشاع نباشد و امکان واگذاری به غیر را داشته باشد؛
 - تا زمان انتقال مالکیت دارایی از پوشش بیمه‌ای مناسب و کافی برخوردار باشد.
- **دارایی‌های قابل قبول:**
 - زمین؛
 - ساختمان و تأسیسات؛
 - ماشین‌آلات و تجهیزات؛
 - وسایل حمل و نقل.

اوراق اجاره – نمونه

- پتروشیمی قاعد بصیر (۵۰۰ میلیارد ریال)، نفت پارس (۱۰۲۰ میلیارد ریال)
 - هدف انتشار: تامین نقدینگی
 - دارایی: تجهیزات و ماشین آلات
 - دوره: ۴ ساله
 - اجاره بهای اسمی: ۲۰ درصد و پرداخت هر سه ماه یکبار
 - نوع عقد: اجاره
 - فروش ماشین آلات و تجهیزات به نهاد واسط و اجاره آن

تفاوت‌های اوراق مرابحه و اجاره

- در انتشار اوراق مرابحه مواد و کالا هم می‌تواند مبنای انتشار اوراق قرار گیرد؛
- در انتشار اوراق اجاره امکان استفاده از دارایی‌های شرکت برای تأمین نقدینگی وجود داشت، در حالی که در اوراق مرابحه، تنها تأمین دارایی مدنظر است؛
- در اوراق مرابحه، مالکیت دارایی از زمان انتشار در اختیار بانی (متقاضی تأمین مالی) است، اما تا وصول کلیه مطالبات، دارایی مبنای انتشار در رهن نهاد واسط یا ضامن قرار می‌گیرد، در صورتی که در اوراق اجاره، مالکیت دارایی از زمان انتشار در اختیار نهاد واسط است و در طول دوره اوراق دارایی در قالب عقد اجاره به بانی اجاره داده می‌شود و در سررسید اوراق در صورت تسویه اصل مبالغ، مالکیت دارایی به بانی منتقل می‌شود.

اوراق مرابحه – نمونه

- تامین مالی شرکت گلوکزان (۲۰۰ میلیارد ریال)
 - هدف انتشار: تامین مواد اولیه (ذرت)
 - دوره : ۲ ساله
 - نرخ مرابحه: ۲۰ درصد و پرداخت هر سه ماه یکبار
 - نوع عقد: مرابحه
- خرید مواد اولیه توسط نهاد واسط و فروش اقساطی آن به گلوکزان

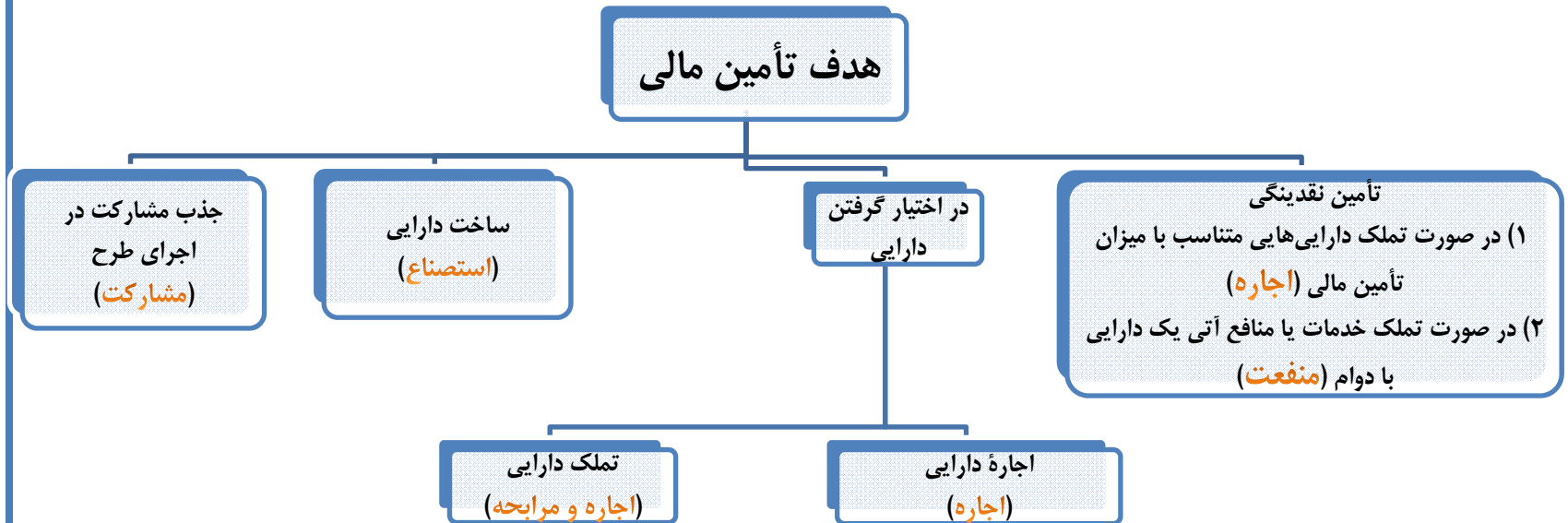
اوراق استصناع (سفارشی ساخت)

اوراق سفارشی ساخت: اوراق سفارش ساخت، اوراق بهادار با نامی است که ناشر بر اساس قرارداد سفارش ساخت منتشر می کند.

بانی: شخص حقوقی است که اوراق سفارش ساخت، با هدف ساخت دارایی برای وی منتشر می شود و بر اساس قرارداد سفارش ساخت، مسئولیت ساخت و تحویل دارایی را بر عهده دارد.

قرارداد سفارش ساخت: قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین قرارداد در مقابل مبلغی معین، ساخت و تحویل دارایی مشخصی را در زمان معینی در آینده متعهد می شود.

انتخاب صکوک مناسب



صندوق پروژه

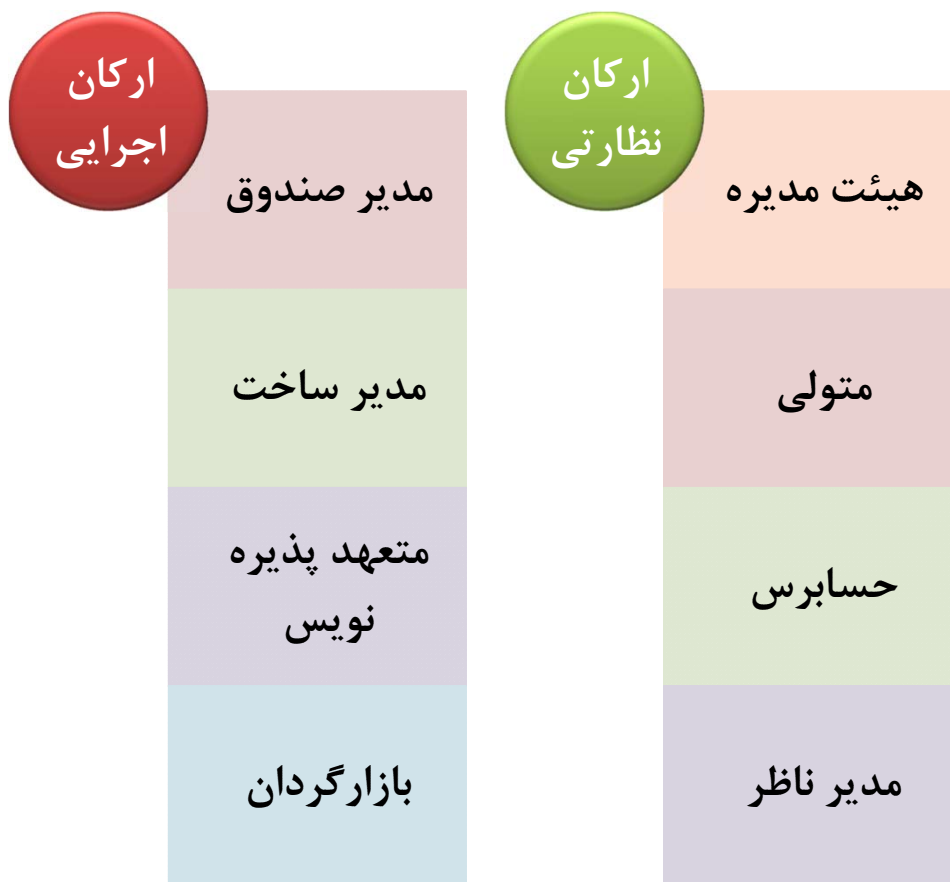
• بر اساس تعریف، تأمین مالی پروژه‌ای به تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی و صنعتی و خدمات عمومی بلندمدت بر مبنای ساختار مالی بدون حق رجوع یا با حق رجوع محدود است؛ بدین ترتیب که بازپرداخت بدهی‌ها و تسویه حقوق صاحبان سهام پروژه از محل درآمدهای نقدی پروژه انجام می‌شود. به عبارت دیگر در این نوع تأمین مالی، در مرحله اول درآمدهای پروژه و در مرحله دوم، دارایی‌ها، حقوق و منافع پروژه، پشتوانه تأمین مالی پروژه به حساب می‌آید. این در حالی است که در تأمین مالی سنتی به ترانزنامه و وضعیت مالی بانی توجه می‌شود.

صندوق زمین و ساختمان



صندوق زمین و ساختمان

مجمع صندوق



خدمات امین

• تامین مالی از طریق سهام

– مشاور پذیرش

– متعهد پذیره نویس

• تامین مالی از طریق اوراق بدهی

– مشاور

– متعهد پذیره نویس

– بازارگردان

• تامین مالی از طریق صندوق املاک و مستغلات

– مشاور

– متعهد پذیره نویس

– بازارگردان

– سرمایه گذار

فرآیند انتشار اوراق سفارش ساخت (مدل ۱)

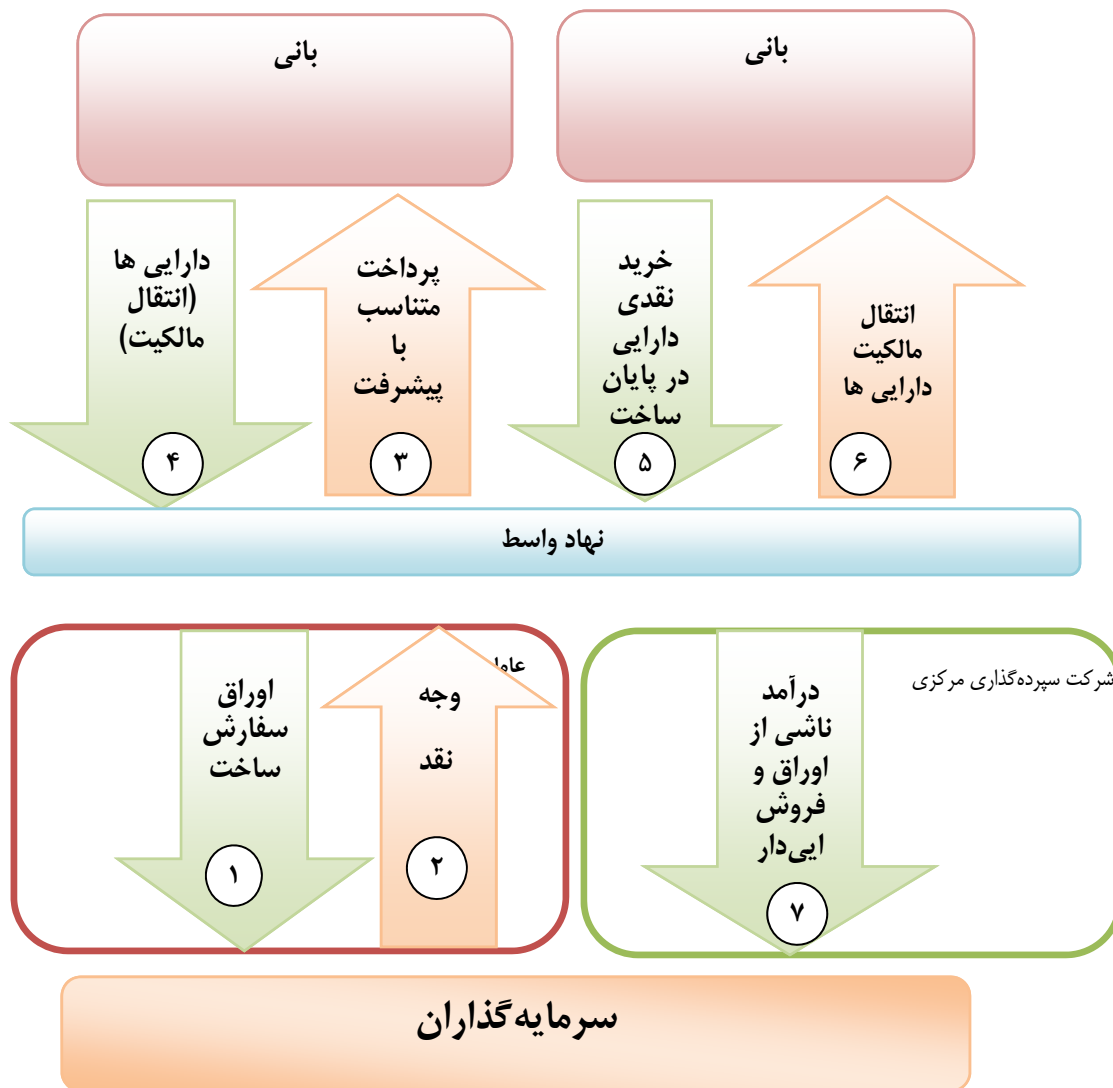
تأمین مالی مبتنی بر اوراق سفارش ساخت

۱ و ۲) انتشار اوراق سفارش ساخت به میزان منابع موردنیاز برای ساخت دارایی توسط عامل فروش؛

۳ و ۴) پرداخت از محل منابع جمع‌آوری شده از فروش اوراق سفارش ساخت متناسب با پیشرفت ساخت دارایی و هم‌چنین انتقال مالکیت دارایی‌های ساخته شده به نهاد واسط؛

۵ و ۶) خرید نقدی دارایی توسط بانی از نهاد واسط و انتقال مالکیت دارایی از نهاد واسط به بانی؛

۷) پرداخت درآمدهای ناشی از اوراق در مواعید مقرر و هم‌چنین مبلغ خرید دارایی در سررسید توسط بانی به نهاد واسط و توزیع این مبالغ میان دارندگان اوراق سفارش ساخت.



فرآیند انتشار اوراق سفارش ساخت (مدل ۲)

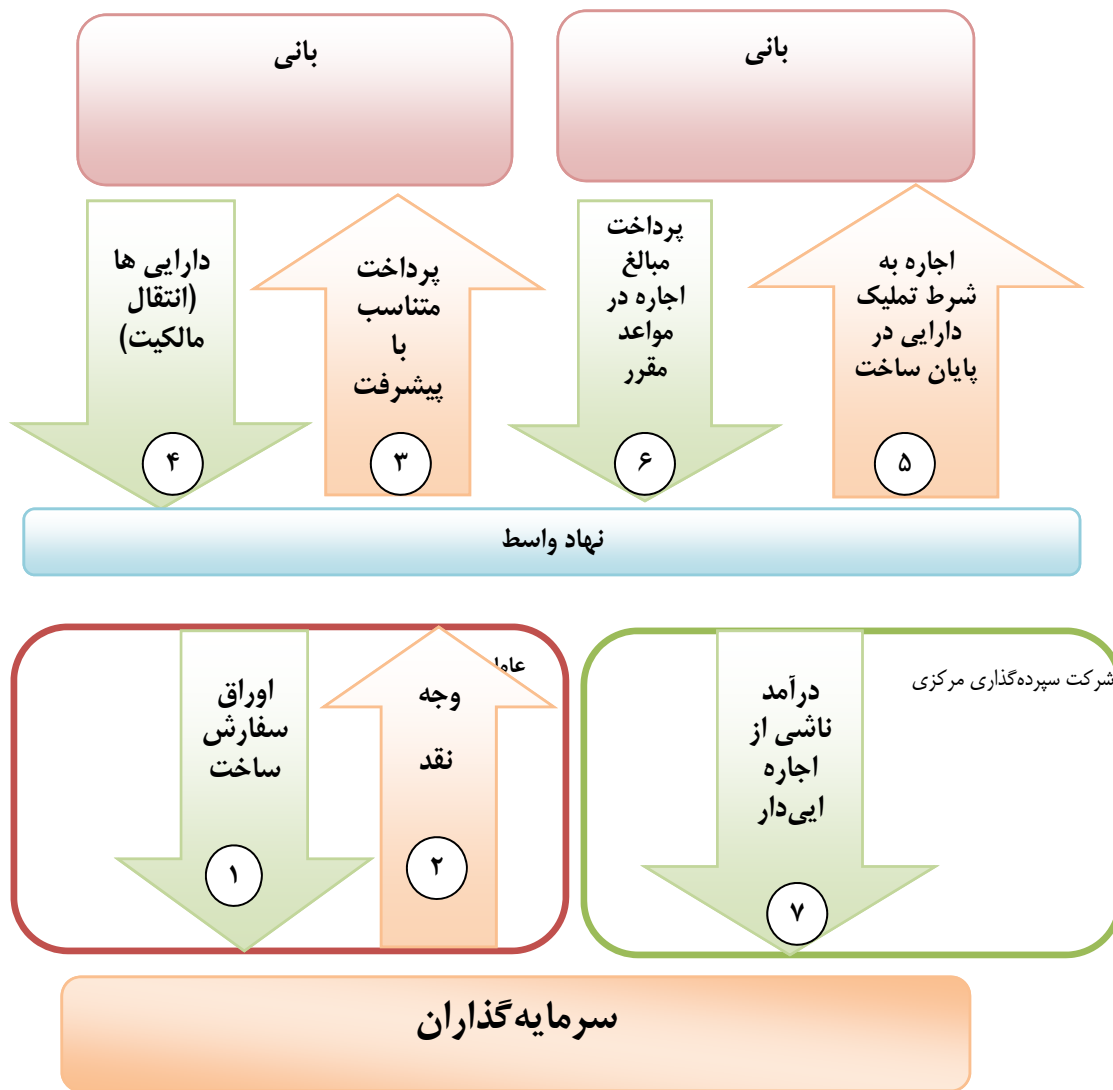
تأمین مالی مبتنی بر اوراق سفارش ساخت

۱ و ۲) انتشار اوراق سفارش ساخت به میزان منابع موردنیاز برای ساخت دارایی توسط عامل فروش؛

۳ و ۴) پرداخت از محل منابع جمع‌آوری شده از فروش اوراق سفارش ساخت متناسب با پیشرفت ساخت دارایی و هم‌چنین انتقال مالکیت دارایی‌های ساخته شده به نهاد واسط؛

۵ و ۶) اجاره به شرط تملیک دارایی به بانی توسط نهاد واسط و پرداخت مبالغ مربوط به اجاره دارایی‌ها در مواعید مقرر و پرداخت مبلغ دارایی در سررسید؛

۷) پرداخت درآمدهای ناشی از اجاره دارایی‌ها در مواعید مقرر و هم‌چنین مبلغ خرید دارایی در سررسید توسط بانی به نهاد واسط و توزیع این مبالغ میان دارندگان اوراق سفارش ساخت.



فرآیند انتشار اوراق سفارش ساخت (مدل ۳)

تأمین مالی مبتنی بر اوراق سفارش ساخت

۱ و ۲) انتشار اوراق سفارش ساخت به میزان منابع موردنیاز برای ساخت دارایی توسط عامل فروش؛
 ۳ و ۴) پرداخت از محل منابع جمع‌آوری شده از فروش اوراق سفارش ساخت متناسب با پیشرفت ساخت دارایی و هم‌چنین انتقال مالکیت دارایی‌های ساخته شده به نهاد واسط؛
 ۵ و ۶) خرید اقساطی دارایی توسط بانی از نهاد واسط و انتقال مالکیت دارایی از نهاد واسط به بانی؛
 ۷) پرداخت درآمدهای ناشی از فروش اقساطی دارایی در مواعد مقرر به نهاد واسط و توزیع این مبالغ میان دارندگان اوراق سفارش ساخت.

