

فصل اول

مفاهیم اولیه سرمایه گذاری

سرمایه گذاری

یک اقتصاد پویا و رشد بلند مدت و مداوم اقتصادی، نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع در سطح اقتصاد ملی است و این مهم بدون کمک بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه گسترده و کارآمد به سهولت امکان پذیر نیست. هرینگه اقتصادی برای تاسیس و ادامه فعالیت نیازمند سرمایه است از این رو سرمایه گذاری را با واژه سرمایه معنی می بخشیم. در فرآیند سرمایه گذاری به زمان نیاز است.

از دیدگاه ریاضی سرمایه گذاری برابر است با مشتق سرمایه نسبت به زمان.

از دیدگاه مالی سرمایه گذاری عبارتست از هرگونه فدا کردن یک دارایی به امید کسب منفعتی در آینده.

نکات مهم در تعریف بالا:

۱- فدا کردن دارایی برابر است با سرمایه اولیه؛

۲- امید بیانگر مفهوم ریسک است؛

۳- منفعت بیانگر مفهوم بازده است؛

۴- آینده بیانگر مفهوم زمان است.

۵- سرمایه گذاری نیاز به یک ورودی، عملیات، زمان و خروجی میباشد پس سرمایه گذاری یک فرآیند است.

عدم اطمینان

سرمایه گذاری به امید کسب بازده است. اما آنچه در آینده به دست خواهد آمد بر اساس پیش بینی ها است و تحقق آنها در هاله ای از ابهام است. یک سرمایه گذار براساس اطلاعات موجود گذشته یک طرح یا طرح های مشابه، تجزیه و تحلیل آنها، ایجاد یک جدول توزیع احتمال از وقایع آینده و با استفاده از مدل های ریاضی و شبیه سازی سعی میکند بهترین پیش بینی از آینده را داشته باشد. از این رو تصمیم گیری در سرمایه گذاری آمیخته ای از هنر و علم تصمیم گیری، آمار و ریاضی است.

ریسک گریزی

بر اساس این اصل سرمایه گذارن ریسک کمتر را ترجیح می دهند و همواره به دنبال کاهش ریسک خود می باشند. به عبارت دیگر در میان دو طرح با بازده برابر طرح با ریسک کمتر ارجحیت دارد.

رکود ستیزی (سیری ناپذیری یا اشباع ناپذیری)

بر اساس این اصل سرمایه گذران همواره به دنبال حداکثر سازی بازده خود می باشند به عبارت دیگر در میان دو طرح با ریسک برابر طرح با بازده بیشتر ارجحیت دارد.

روشهای سرمایه گذاری

سرمایه گذاری به دو روش عمده صورت می گیرد

- ۱- سرمایه گذاری مستقیم (فردی): فرد خود مستقیماً اقدام به سرمایه گذاری مینماید و دو مرحله فرآیند سرمایه گذاری اعم از تجزیه و تحلیل اوراق بهادار و مدیریت آن را خود بر عهده می گیرد
- ۲- سرمایه گذاری غیر مستقیم (نهادی): در این روش واسطه های مالی رابط سرمایه گذار با طرح سرمایه گذاری هستند. انواع واسطه های مالی عبارتند از: بانک ها، موسسات مالی و اعتباری، بیمه ها، صندوق های بازنشستگی و صندوق های مشترک سرمایه گذاری. واسطه های مالی از طریق انتشار حق مالی، باتعهد خودشان و عرضه آن ها به مشارکت کنندگان در بازار سرمایه پول به دست می آورند آنگاه این وجوه را سرمایه گذاری می کنند.

عملکرد واسطه های مالی

واسطه های مالی چهار عملکرد اقتصادی زیر را بر عهده دارند.

- ۱- وساطت در انطباق سررسیدها: از طریق انتشار حق مالی و دریافت سرمایه از سرمایه گذاران فردی و اعطای آن به صورت وام های کوتاه مدت یا بلند مدت به وام گیرندگان.
- ۲- کاهش خطر با ایجاد تنوع: از طریق سرمایه گذاری در انواع دارایی های مالی و ایجاد سبد سرمایه گذاری.
- ۳- کاهش هزینه های عقد قرارداد و پردازش اطلاعات: تجمع سرمایه های فرد و افزایش حجم سرمایه گذاری از طریق صرفه جویی های مقیاس باعث کاهش هزینه های جمع آوری، پردازش اطلاعات و هزینه های معاملاتی به ازاء هر واحد سرمایه گذاری می شود.
- ۴- ایجاد مکانیسم پرداخت: از طریق ایجاد مکانیسم های جدیدی همچون انواع برات ها، چک، کارت های اعتباری، پول الکترونیکی و....

صندوق های سرمایه گذاری

صندوق های سرمایه گذاری به عنوان یکی از مهمترین واسطه های مالی انواع مختلفی دارند

صندوق های سرمایه گذاری با سرمایه ثابت (بسته)

صندوق هایی هستند که واحد های سرمایه گذاری خود را همانند سایر شرکت ها در بازار بورس به فروش می رسانند. میزان سرمایه آن ها ثابت است و سرمایه گذاری جدید و آن ها فقط از طریق تصویب در مجمع عمومی ممکن می باشد. پس از اتمام دوره پذیره نویسی سرمایه گذاران می توانند حقوق مالی خود را فقط در بازار بورس و یا خارج از بورس معامله کنند و باز خرید اوراق بهادار توسط شرکت صورت نخواهد گرفت.

صندوق های سرمایه گذاری با سرمایه متغیر (باز)

این صندوق ها پیوسته سهام جدید منتشر می کنند تا از محل وجوه حاصل از فروش سهام جدید در سایر اوراق بهادار سرمایه گذاری نمایند. سرمایه این صندوق ها متغیر بوده و صندوق هر لحظه آمادگی باز خرید سهام منتشره خود را به قیمت ارزش خالص دارایی ها دارد.

۲- صندوق های سرمایه گذاری غیر فعال

این صندوق ها با انتشار اوراق بهادار اقدام به جذب سرمایه می کنند و سپس آن را پرتفویی در اوراق بهادار که عمدتاً اوراق قرضه می باشند سرمایه گذاری می کنند . سرمایه آنها ثابت بوده و دارایی آنها چندان در موقعیت معامله قرار نمی گیرد . سرمایه این صندوق ها پس از اتمام دوره پذیره نویسی به امین سپرده می شود که امین میتواند یک شرکت سرمایه گذاری، بانک، شرکت بیمه و ... باشد . دارای عمر محدود هستند و سرمایه گذاران از میزان دارایی های آن اطلاع دارند.

فرآیند سرمایه گذاری

سرمایه گذاری فرآیندی است که از دو جزء اساسی تشکیل شده است

- ۱- تجزیه و تحلیل اوراق بهادار :4 شامل ارزشیابی و تجزیه و تحلیل اوراق بهادار به صورت جداگانه است.
- ۲- مدیریت پرتفلیو :5 ایجاد یک سبد سرمایه گذاری با حداقل ریسک و بازده مورد قبول و رصد مداوم بازار به منظور نگهداری و مدیریت سرمایه گذاری ها در سطح بهینه و مرزکارا.

فصل دوم

آشنایی با بازارها و ابزارهای مالی

بازار مالی

محل خرید و فروش اوراق بهادار شرکتها مثل سهام و اوراق قرضه باشد . این بازارها شرایطی را برای مدیران مالی فراهم می آورند که از طریق آنها می توانند وجوه مورد نیاز را از منابع مختلف تامین کنند.

کارکردهای بازار مالی

جذب و تجهیز پس اندازها و تخصیص بهینه منابع (انتقال وجوه بین واحدهای اقتصادی)
انتقال وجوه بین واحدهای اقتصادی نقش اساسی بخش مالی اقتصاد است . واحدهای اقتصادی به طور کلی شامل واحدهای دارای پس انداز و واحدهای سرمایه گذاری هستند . نقش بازارهای مالی این است که این دو گروه مزبور را به یکدیگر نزدیک کند و راهکاری فراهم نمایند که وجوه از واحدهای دارای مازاد پس انداز به واحدهای مواجه با کمبود منابع یا کسری پس انداز انتقال یابد.

۲- تعیین قیمت وجوه و سرمایه

قیمت وجوه و سرمایه نیز در بازارهای مالی تعیین می شود . بنابراین بازارهای مالی با تعیین قیمت سرمایه و وجوه، بنگاه ها را در تصمیم گیری های سرمایه گذاری و برنامه ریزی های مالی کمک می کنند

۳- انتشار و تحلیل اطلاعات

بازارهای مالی، اطلاعات را گردآوری می نمایند و از طریق قیمت های منتشر شده منعکس می نمایند. انتشار و تجزیه و تحلیل اطلاعات توسط بازارهای مالی باعث می شود تا جامعه منابع ناچیزی را به منظور به دست آوردن اطلاعات هزینه کند.

۴- تسهیل داد و ستدها

سیستم های مالی که هزینه های مبادلاتی را کاهش می دهند، می توانند موجب تخصصی تر شدن فعالیت ها، نوآوری تکنولوژی و رشد اقتصادی شوند. وجود واسطه ای همانند پول، باعث می شود تا هزینه های مبادله کالا تا حد زیادی کاهش یابد و امر مبادله ساده تر و روان تر گردد. وجود نهادهای واسطه ای نیز خود باعث کاهش این هزینه ها، تقسیم کار بهتر و در نتیجه کارآیی و رشد بالاتر می شود.

۵- توزیع خطر و مدیریت ریسک

بازارهای مالی علاوه بر تخصیص سرمایه پولی، خطرات اقتصادی را نیز توزیع می کنند. در واقع ریسک اشتغال به فعالیت های اقتصادی و سرمایه گذاری، از طریق ایجاد و توزیع اوراق بهادار از هم تفکیک و توزیع می شود. به عبارت دیگر بازارهای مالی (بازار پول و سرمایه) در ابعاد وسیع ریسک افرادی را که در فعالیت های اقتصادی بزرگ و پرمخاطره اشتغال دارند به پس انداز کنندگان که حاضر به پذیرش ریسک یک بازده غیرمطمئن هستند، منتقل و بین آن ها توزیع می کنند. بازارهای مالی علاوه بر تفکیک ریسک اشتغال و سرمایه گذاری، افراد را قادر به ایجاد تنوع در سرمایه گذاری می کنند. ایجاد تنوع در سبد دارایی منجر به کاهش ریسک می شود. بازارهای مالی را با توجه نوع و ماهیت دارایی مالی به طبقات گوناگونی طبقه بندی می کنند.

انواع طبقه بندی بازارهای مالی

الف) طبقه بندی بر مبنای سررسید اوراق بهادار

بازار پول : که در آن اوراق بهادار با سررسید کمتر از یکسال معامله می شود.

بازار سرمایه : که در آن اوراق بهادار بدون سررسید یا سررسید بیشتر از یکسال معامله می شود.

ب) طبقه بندی بر مبنای مرحله انتشار

بازار اولیه : که اوراق بهادار برای اولین بار به مردم عرضه میشود. تشکیل سرمایه در این بازار صورت می گیرد. امین بار چندم توسط سرمایه گذاران در بازار n بازار ثانویه : 2 که اوراق بهادار برای دومین یا سومین یا معامله می شود.

ج) طبقه بندی بر مبنای واگذاری فوری یا آتی

بازار نقدی : که در آن دارایی مالی برای واگذاری فوری مبادله می شود مانند سهام یا اوراق قرضه. بازار مشتقه (آتی): در این بازار تحویل دارایی مورد معامله به آینده موکول میشود مانند اختیار معامله و قرارداد آتی.

د) طبقه بندی بر مبنای قانون مندی و انضباط نظارتی

بازار حراج (رسمی - بورس اوراق بهادار): در یک مکان فیزیکی معینی قرارداد دارند و کارگزاران به عنوان واسطه، امور معامله گران را انجام میدهند.

بازارهای چانه زنی (فرا بورس یا خارج از بورس) اوراق بهادار شرکتهایی که بدلیل نداشتن شرایط قانونی در بازار بورس پذیرفته نشده اند در این بازارها معامله می شوند.

نکته: بازارهای مالی را می توان بر اساس پیوستگی بازار، حقوق مالی و ... تقسیم بندی نمود

در تقسیم بندی بازارهای مالی بر مبنای سررسید اوراق بهادار، بازارهای مالی را به دو بازار پول و بازار سرمایه تقسیم بندی نمودیم. سرمایه گذاران برای سرمایه گذاری در هر یک از این بازارها ابزارهای خاصی در اختیار دارند. در ادامه انواع ابزارهای بازار پول و سرمایه ارائه میگردد.

ابزارهای بازار پول

۱- اوراق خزانه

اوراق خزانه تعهدات کوتاه مدتی است که توسط دولت منتشر میشود و به دلیل بازارپذیری و نقدشوندگی، امنیت، و سررسید کوتاه مدت (عموماً 3 ماهه)، یکی از محبوب ترین ابزارهای بازار پول است. این اوراق به دلایل مختلفی محبوبیت دارند؛ ریسک نکول در مورد آنها وجود ندارد؛ نقدشوندگی زیادی دارند؛ و معامله آن ها در بازار ثانویه از رونق خوبی برخوردار است. این اوراق بعضاً برای اجرای سیاست های پولی دولت ها نیز مورد استفاده قرار میگیرند. شایان ذکر است که نرخ سود یا بهره اوراق خزانه، به عنوان نرخ بهره بدون ریسک² در تحقیقات و مطالعات مورد استفاده قرار میگیرد.

۲- گواهی سپرده بانکی قابل معامله

گواهی سپرده قابل معامله، نوعی اوراق بدهی است که توسط بانک، با تنزیل و به مبلغی کمتر از قیمت اسمی، به سرمایه گذاران فروخته میشود. تاریخ سررسید (معمولاً بین ۱۴ روز تا یکسال) و نرخ بهره این اوراق ثابت و معین است. این اوراق پس از فروش توسط بانک در بازار اولیه، در بازار ثانویه نیز قابل معامله است. نقدشوندگی گواهی سپرده آن را برای دارندگان موقت وجوه جذاب میکند و بانکها می توانند از طریق آن به سرعت به وجوه قابل استقراض دست یابند. معمولاً نرخ بهره این اوراق در رقابت با نرخ بهره بازار دیگر ابزارهای بازار پول تعیین می شود.

۳- پذیرش بانکی

پذیرش بانکی در واقع سفته و بروات مدتدار بانکی است که دستور پرداخت مبلغ معینی به حامل آن در تاریخ معینی است، از جمله قدیمی ترین و کوچکترین (از نظر حجم و مبلغ) ابزارهای بازار پول به شمار می رود. سررسید آن ها غالباً زیر شش ماه بوده و با تنزیل فروخته می شوند.

۴- اوراق تجاری

نوعی اوراق قرضه کوتاه مدت - با سررسید ۲۷۰ روز یا کمتر - است که توسط شرکت های بزرگ و مؤسسات غیرمالی منتشر می شود. اوراق تجاری برای شرکت هایی که در کوتاه مدت به وجه نقد نیاز دارند، ابزار مالی مؤثری محسوب می شود. اوراق تجاری بدون پشتوانه هستند و معمولاً بازپرداخت آن ها به وسیله دارایی خاصی تضمین نمی شود. هر چند که بنگاه های فروشنده این اوراق، می بایست دارای خطوط پشتیبانی کننده از طرف بانک های تجاری باشند. اوراق تجاری همانند اسناد خزانه، به صورت تنزیل شده به فروش می رسند و بازده آن ها به روش نرخ تنزیل محاسبه می شود. اوراق تجاری بر خلاف اسناد خزانه، بازار دست دوم قابل توجهی ندارند و این عامل باعث کاهش قدرت نقدشوندگی آن شده است. این اوراق به دو دسته عمده تقسیم می شوند:

دسته اول، اوراقی هستند که توسط شرکت های بزرگ و معتبر منتشر می شوند . که به طور مستقیم و بدون نیاز به کارگزاران و معامله گران به خریداران ابزارهای مالی فروخته می شوند.

دسته دوم، که توسط شرکت های کوچکتر اما خوشنام و معتبر منتشر می شوند و از طریق معامله گران و کارگزاران به مشتریان فروخته می شوند . نرخ بهره این دسته از اوراق معمولاً بیشتر از اوراق منتشر شده توسط شرکت های بزرگ است که علت آن ریسک بیشتر و همچنین وجود هزینه های دادوستد توسط معامله گران است .

۵- دلار اروپایی

این اوراق بر مبنای سپرده های دلاری که در بانک های کشوری های مختلف یا شعب خارجی یا شعب خارجی بانک های آمریکایی وجود دارند، صادر می شوند . در واقع نوعی گواهی سپرده با سررسید زیر شش ماه است.

۶- نرخ بهره بین بانکی پیشنهادی لندن (لایبور)

نرخه است که در آن بانک های بین المللی بزرگ در لندن وجوه را بین خودشان مبادله میکنند و نرخ پایه انواع وام های بین المللی است

۷- قرارداد یا توافق بازخرید اوراق بهادار

طبق این توافق وام دهنده، اوراق بهاداری را به وام گیرنده می فروشد و موافقت به عمل می آید که این اوراق بهادار با قیمت مشخص شده و در تاریخ معین بازخرید شود . نرخ بهره موثر از تفاوت میان قیمت خرید و فروش تعیین می شود . سررسید این اوراق معمولاً خیلی کوتاهمدت و از ۳ تا ۱۴ روز و حتی در برخی موارد یک شب می باشد.

ابزارهای بازار سرمایه

اوراق بهادار در جهان بسیار متنوع هستند و به طور پیوسته ابزار معاملاتی جدیدی ایجاد می گردد . در ایران انواع اوراق بهادار چندان متنوع نیست . البته برنامه هایی برای گسترش انواع اوراق بهادار مورد معامله در بورس وجود دارد . در این بخش ابتدا اوراق بهادار مورد معامله در بورس و سپس تعدادی از اوراق بهادار مطرح و پرتعداد نیز شرح داده خواهد شد.

سهام

حق تقدم

اوراق قرضه (مشارکت)

اوراق مشتقه

اختیار معامله

قرارداد آتی

صکوک

۱- سهام

در تعریف سهام میتوان گفت سهم قسمتی از سرمایه شرکت سهامی است که مشخص کننده میزان مشارکت، تعهدات و منافع صاحب آن در شرکت سهامی می باشد. ورقه سهم سند قابل معاملهای است که نماینده تعداد سهامی است که صاحب آن در شرکت سهامی دارد. سهام می تواند بانام یا بی نام باشد.

انواع سهام

الف - سهام عادی

متداول ترین نوع اوراق بهادار در بازار ایران است. سهام عادی توسط شرکتهای سهامی منتشر شده و از ارزشی اسمی برخوردار است. تعداد سهام منتشر شدهی شرکت برابر است با سرمایه ثبت شدهی شرکت تقسیم بر ارزش اسمی.

ب - سهام ممتاز

یکی از اصول اساسی شرکتهای سهامی تساوی حقوق سهامداران است؛ مگر در دو مورد. اول آنکه شرکت با مشکلات مالی مواجه باشد و نتواند به آسانی به منابع مالی دسترسی یابد. در این صورت ناچار خواهد بود امتیازات بیشتری به سهامداران جدید قائل شود و دوم اینکه در هنگام افزایش سرمایه، شرکت از ذخایر مالی خود برای این منظور استفاده نماید که در این صورت باید حقوق بیشتری برای سهامداران سابق شرکت در نظر گرفت. در این دو مورد میتواند سهم ممتاز صادر کند. امتیازاتی که توسط ممتاز به وجود می آید می تواند به صورت برداشت نفع ثابت از سود قابل تقسیم شرکت باشد و یا اینکه دارنده سهم ممتاز می تواند نسبت به صاحبان سهام عادی در برداشت ارزش اسمی ممتاز به هنگام انحلال و تصفیه و تقسیم دارائی شرکت اولویت داشته باشد. به هنگام انحلال و تصفیه شرکت مطالبات معوقه صاحبان سهام ممتاز از دارائی شرکت پرداخت می گردد و نیز هنگام استهلاك سهام شرکت صاحبان سهام ممتاز دارای اولویت می باشند.

ج - سهم موسس یا انتفاعی

سهم موسس یا انتفاعی سهمی است که دارنده آن بدون داشتن حقی به سرمایه شرکت از منافع شرکت به نسبت سهم خود بهره مند گردد و معمولاً این گونه سهام را موسسان بابت اطلاعات علمی و فنی و تجارتي که به شرکت میآورند به خود تخصیص می دهند. در اساسنامه شرکت می باید حقوق صاحبان سهام موسس یا انتفاعی مثل حق حضور در مجامع حق رای حق اولویت در پذیره نویسی سهام و غیره تصریح گردد. چون سهامداران مزبور مالک سرمایه نمی باشند لذا نمی توانند سهامداران شرکت محسوب شوند ولی در منافع شرکت حقوقی دارند که از آن مانند طلبکار منتفع می گردند و استفاده آنها از سود شرکت بستگی به موفقیت و سودآوری شرکت دارد.

۲- حق تقدم

شرکت های بورسی می توانند به منظور توسعه ی فعالیت های خود افزایش سرمایه دهند. افزایش سرمایه به روش های گوناگونی انجام می شود. یکی از روش های افزایش سرمایه که به آن افزایش سرمایه از محل آورده

ی نقدی گفته می شود، با انتشار حق تقدم انجام می گیرد. حق تقدم به سهامدار کنونی اجازه می دهد در یک دوره کوتاه مدت (تا ۱۰ هفته) بتواند به وسیله آن اقدام به خرید سهام جدید به قیمت مشخص پذیره نویسی نموده و نسبت مالکیت خود را در شرکت حفظ کنند. دارنده می تواند در این مدت کوتاه از این حق استفاده نماید یا آن را بفروشد.

۳- اوراق قرضه

اوراق قرضه اسنادی است که به موجب آن ناشر متعهد می شود مبلغ معینی (بهره سالانه) را در فاصله های زمانی مشخص به دارنده پرداخت کند و اصل مبلغ را در سر رسید بازپرداخت کند. اوراق قرضه یک ابزار بدهی دراز مدت برای تامین مالی است و با تعهدات مشخصی همراه است. آن ها پول خود را به ناشر قرض می دهند و در عوض بهره دریافت می کنند و در سر رسید اصل سرمایه خود را پس می گیرند.

این اوراق مانند سهام قابل معامله بوده و نقل و انتقال آن مثل سهام بی نام (با قبض و اقباض) و سهام با نام (ثبت در دفتر نقل و انتقال سهام شرکت) صورت می گیرد. ورقه مزبور معرف مبلغی وام است؛ بدین معنی که دارنده ورقه قرضه بستانکار شرکت می گردد و برخلاف صاحب سهم نمی تواند از حقوق ناشی از سهم منتفع گردد. شرکت ملزم است تمامی وام دریافتی را در یک دفعه و یا به اقساط به صاحب ورقه قرضه مسترد نماید و نیز شرکت می تواند علاوه بر بهره حقوق دیگری از قبیل قابل تعویض یا قابل تبدیل بودن ورقه قرضه به سهام را به صاحب آن اعطا نماید. اوراق قرضه انواعی دارند.

الف- اوراق قرضه خزانه و اسناد خزانه

برای تامین مالی فعالیت های دولت با سررسید بیش از یک سال صادر می گردد. اسناد خزانه دارای سررسید بین یک تا هفت یا ده سال است. در حالی که سررسید اوراق قرضه خزانه بیش از ۵ سال و تا ۲۰ حتی ۳۰ سال می رسد و دارنده آن سود خود را در مقاطع شش ماهه دریافت می دارد و به دلیل بلند مدت- تر بودن بازده بالاتری نسبت به اسناد خزانه دارد.

ب- اوراق قرضه سازمان های دولتی

اوراق بهادار بلند مدتی که توسط سازمان ها و نهادهای دولتی منتشر می گردد. این نهادها دو نوع هستند ۱- نهادهای دولتی ۲- نهادهایی که توسط دولت حمایت می شوند. اوراق ارائه شده توسط گروه اول، کاملاً از طرف دولت مرکزی تضمین میگردند. وجوه حاصل از انتشار این اوراق بهادار در طرح هایی که دولت متصدی آنهاست صرف می شود. نرخ بازده آنها از اوراق خزانه بیشتر بوده و سررسید آنها تا ۲۵ سال نیز هست.

ج- اوراق قرضه شهرداری ها

این اوراق توسط دولت های محلی و ایالتی به غیر از دولت مرکزی منتشر می شوند دارای انواع مختلفی بوده و معمولاً معاف از مالیات می باشند.

د - اوراق قرضه شرکتی

بسیاری از شرکت های بزرگ برای تامین احتیاجات مالی خود اقدام به انتشار اوراق قرضه شرکتی می کنند . بسیاری از شرکتها بیشتر از یک نوع اوراق قرضه منتشر می کنند . این اوراق دارای سررسیدها، نرخ بهره ها و ویژگی های مختلفی دارند . برخی از این اوراق بدون تضمین 3 است که پشتوانه آن تنها اعتمادی است که خریدار به شرکت صادر کننده اوراق دارد . نوع دیگر اوراق قرضه رهنی است که در آن انتشار دهنده اقلامی از دارایی های خود را در رهن آن قرار می دهد . برخی از اوراق نیز قابل تبدیل می باشند و آنها را می توان بر اساس شرایطی معین به انواع سهام تبدیل نمود.

ح - اوراق مشارکت

با اجرای عملیات بانکداری اسلامی و به تبع آن ممنوعیت بهره در اقتصاد به دلایل شرعی و مبانی فقه اسلامی، انتشار و داد و ستد اوراق قرضه در ایران متوقف شد . اما وجود ابزار دیگری در بازار مالی کشور که عملکردی مشابه اوراق قرضه داشته باشد و بتواند جایگزین آن گردد و در کنترل حجم نقدینگی و مهمتر از آن در تأمین مالی طرح های زیر بنایی و همچنین طرحهای تولیدی و خدماتی از منابع مالی بخش خصوص جامعه موثر باشد، ضروری به نظر می رسید.

بر اساس قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت مصوب مهر ماه ۱۳۷۶ ، اوراق مشارکت، اوراق بهاداری است که با مجوز قانونی خاص یا مجوز بانک مرکزی، برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز به منظور ایجاد، تکمیل و توسعه طرح های عمرانی انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کشور یا برای تأمین منابع مالی منظور ایجاد، تکمیل و توسعه طرح های سود آور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شامل منابع مالی لازم برای تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحد تولیدی، توسط دولت، شرکتهای دولتی، شهرداری ها و موسسات و نهادهای عمومی غیر دولتی و موسسات عام المنفعه و شرکتهای وابسته به دستگاه های مذکور، شرکتهای سهامی عام و خاص و شرکتهای تعاونی تولید منتشر میشود و به سرمایه گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح های یاد شده را دارند از طریق عرضه عمومی واگذار میگردد. به اوراق مشارکت سود ثابتی به طور علی الحساب تعلق می گیرد که در مقطعی از سال پرداخت می شود . سود قطعی اوراق هم، در سر رسید و از محل سود طرح مورد مشارکت و به تناسب قیمت اسمی و مدت زمان سرمایه گذاری در اوراق، تعیین و به دارندگان اوراق مشارکت پرداخت می گردد . چنانچه سود طرح، کمتر از سود علی الحساب پرداخت شده باشد یا طرح زیان ده باشد، دستگاه صادر کننده اوراق مسؤول آن است و سود علی الحساب پرداخت شده، قابل تعدیل یا استرداد نیست.

از ویژگی های اوراق مشارکت به عنوان یکی از ابزارهای مهم تأمین مالی، می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱- اوراق با نام یا بی نام است؛

۲- قیمت اسمی مشخصی دارد؛

۳- سررسید آن مشخص است و به عبارتی مدت معین دارد؛

۴- بازپرداخت اصل اوراق در سررسید و پرداخت سود علی الحساب آن در مقاطع معین توسط ناشر،

تضمین شده است؛

۵- خرید و فروش اوراق از طریق شعب منتخب بانک عامل یا از طریق بورس اوراق بهادار (در صورت پذیرش) مجاز است؛

۶- دارندگان اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح های مربوط، سهم هستند؛

۷- هر ورقه نشان دهنده میزان قدرالسهم دارنده آن در طرح مورد سرمایه گذاری است؛

۸- با فروش اوراق مشارکت رابطه وکیل و موکل بین ناشر و خریدار اوراق محقق می شود. در واقع ناشر به وکالت از طرف خریداران اوراق میتواند نسبت به مصرف وجوه حاصل از فروش اوراق به منظور اجرای طرح و خرید و فروش هرگونه کالا، خدمت و دارایی مربوط به طرح اقدام نماید انتقال اوراق به رابطه وکالت خدشه وارد نمی کند و این رابطه تا سررسید اوراق بین ناشر و دارندگان اوراق نافذ و معتبر است؛

۹- اوراق مشارکت به عنوان وثیقه طرف های معامله در قراردادهای مربوط به وزارتخانه ها، مؤسسات و شرکت های دولتی، شهرداریها و سایر دستگاههای اجرایی پذیرفته می شود.

انواع اوراق مشارکت

اوراق مشارکت در قوانین طبقه بندی خاصی نشده اما بر اساس نوع طرحهای ناشران آنها می توان طبقه بندی زیر را انجام دهیم.

الف - اوراق مشارکت دولت

جهت تامین منابع مالی طرح های عمرانی - انتفاعی دولت صادر شده میزان آن در بودجه تعیین شده و وزارت امور اقتصادی و دارائی تضمین کننده بازپرداخت اصل و سود علی الحساب و سود تحقق یافته است.

ب - اوراق مشارکت شرکتهای دولتی و سایر مؤسسات

در تمامی این مؤسسات اولاً اوراق مشارکت برای طرحهایی غیر از طرحهای عمرانی و انتفاعی دولت است و شامل طرحهای دولتی ساختمانی خدماتی سودآور میباشد. ثانیاً مجوز آنها توسط بانک مرکزی صادر خواهد شد. ثالثاً ناشر مکلف است بازپرداخت اصل و سود اوراق را تعهد کند و وسایل لازم برای تضمین بازپرداخت اصل و سود قطعی به اوراق در اختیار بانک عامل قرار می گیرد.

ج - اوراق مشارکت بانک مرکزی

براساس مواد ۹۱ و ۹۳ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی به بانک مرکزی اجازه داده شده با تصویب شورای پول و اعتبار اقدام به انتشار این اوراق نموده به شرط عدم مغایرت با قانون عملیات بانکی بدون ربا، بانک مرکزی می تواند اقدام انتشار اوراق مشارکت نماید

۴- اوراق مشتقه

ابزار مشتقه، اوراق بهاداری هستند که به خودی خود ارزش ذاتی ندارند و ارزش آن ها براساس دارایی اصلی دیگری تعیین می شود. به عبارت دیگر براساس یک دارایی اصلی یا زیربنایی، اوراق بهاداری فرعی ایجاد میشود. این اوراق بهادار با وجود آن که ارزش ذاتی ندارند ولی مانند یک اوراق بهادار مستقل در بورس معامله میشوند. ابزار مشتقه‌ی بسیار متنوعی در بازارهای بین المللی وجود دارند ولی مهمترین آن ها اختیار معامله و قرارداد آتی هستند که در ادامه به طور خلاصه شرح داده میشوند.

الف - اختیار معامله

اختیار معامله نوعی اوراق بهادار است که در بازار بورس ایران وجود ندارد. اختیار معامله دو نوع کلی دارد: اختیار خرید و اختیار فروش به طور کلی قراردادهای اختیار دربرگیرنده نوعی حق هستند که می توان در صورت لزوم از آن ها استفاده کرد. در قرارداد اختیار خرید، خریدار حق خرید اوراق بهاداری را در زمانی مشخص می خرد (اختیار فروش نیز به همین شکل است).

ب - قرارداد آتی

قرارداد آتی ابزار مشتقه‌ی است که بیشتر برای بازار کالاها، شاخص و ارز کاربرد دارد. در قرارداد آتی دو طرف معامله قرار می گذارند که در زمانی مشخص (مثلاً سه ماه آینده) و با قیمتی معلوم ابزار مورد معامله (کالا یا ابزارهای مالی) را معامله کنند. برخلاف اختیار معامله، در اینجا نوعی تعهد وجود ندارد. معمولاً قراردادهای آتی منجر به تحویل فیزیکی کالا نشده و به صورت نقدی تسویه می شوند. یکی از کاربردهای اصلی قراردادهای آتی پوشش خطر در معاملات دیگر است. فرض کنید شما معامله ای با یک شرکت خارجی به ارزش صد میلیون یورو دارید. قرار است پول چهار ماه دیگر پرداخت شود. طی این چهار ماه تغییرات قیمت یورو میتواند برای شما بسیار خطرناک باشد. پس با خرید قرارداد آتی صد میلیون یورو در قیمتی معلوم (مثلاً ۱۳۵۰ تومان) برای چهار ماه دیگر شما خود را در برابر تغییرات قیمت یورو مصون کرده و بهتر می توانید برنامه ریزی کنید. البته افراد زیادی نیز به صرف کسب سود از تغییرات قیمت وارد بازار قراردادهای آتی می شوند. در زمان انجام معاملات قراردادهای آتی شما باید درصدی از مبلغ قرارداد را که توسط بورس تعیین می شود به عنوان ودیعه نزد بورس کارگزار) بسپارید. قراردادهای هر روز تسویه می شوند و در نتیجه اگر تغییرات قیمت به نفع شما باشد ودیعه ی شما افزایش یافته و در غیراین صورت ودیعه ی شما کاهش می یابد. اگر مبلغ ودیعه کمتر از آستانه ای مشخص شود، باید میزان ودیعه را تا حد اولیه افزایش دهید. در هر زمانی قبل از سررسید قرارداد، میتوانید با معامله قراردادی در جهت مقابل از بازار خارج شوید (مثلاً اگر قرارداد خرید ۱۰۰ میلیون یورو را برای سه ماه بعد خریده اید می توانید یک ماه بعد با فروش قرارداد خرید صد میلیون یورو، از بازار خارج شوید).

۵- صکوک

نوعی اوراق قرضه اسلامی است که براساس موازین شرع طراحی شده است. ساختار پرداخت بهره ی اوراق مشتقه غربی مطابق با موازین شرعی نیست. ناشر اوراق صکوک، گواهی ای را به سرمایه گذاران میفروشد و سپس آن را با قیمتی مشخص دوباره از خریداران اجاره می کند. همچنین فروشنده تعهد می کند در تاریخی مشخص، اوراق را با قیمتی معلوم از خریداران بازخرد کند. ناشر اوراق صکوک باید ارتباطی مشخص و واضح بین بازده و وجه نقد ناشی از فعالیتها با دارایی خریداری شده ایجاد کند. به عبارت دیگر، تامین مالی باید مبتنی بر دارایی مشهود باشد.