|  |
| --- |
| مقطع تحصیلی:کاردانی□کارشناسی◻ رشته: حسابداری مالی ترم:دوم سال تحصیلی: 1398- 1399  نام درس: مبانی مدیریت سرمایه گذاری نام ونام خانوادگی مدرس: اشرف پسندیده  آدرس emailمدرس: [pasandideh314@gmail.com](mailto:pasandideh314@gmail.com) تلفن همراه مدرس: 09351601161 |
| جزوه درس: فصل اول –مفاهیم اولیه سرمایه گذاری مربوط به هفته : اول◻ دوم ◻ سوم◻  text: دارد ◻ندارد◻ voice:دارد◻ ندارد◻ power point:دارد◻ ندارد◻  تلفن همراه مدیر گروه : .......................................... |
| **هفته سوم**  **ابزارهاي بازار سرمایه**  اوراق بهادار در جهان بسیار متنوع هستند و به طور پیوسته ابزار معاملاتی جدیدي ایجاد می گردد. در ایران انواع اوراق بهادار چندان متنوع نیست. البته برنامه هایی براي گسترش انواع اوراق بهادار مورد معامله در بورس وجود دارد. در این بخش ابتدا اوراق بهادار مورد معامله در بورس و سپس تعدادي از اوراق بهادارمطرح و پرطرفدارنیز شرح داده خواهد شد.   * سهام * حق تقدم * اوراق قرضه (مشارکت) * اوراق مشتقه * اختیارمعامله * قراردادآتی * صکوك  1. **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 معامله اي 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 عادي**  متداول ترین نوع اوراق بهادار دربازار ایران است. سهام عادي توسط شرکتهاي سهامی منتشر شده و از ارزشی اسمی برخوردار است. تعداد سهام منتشر شدهي شرکت برابر است با سرمایه ثبت شده شرکت تقسیم برارزش اسمی.  **ب- سهام ممتاز**  یکی از اصول اساسی شرکتهاي سهامی تساوي 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 بیشتري به سهامداران جدید قائل شود و دوم اینکه در هنگام افزایش سرمایه، شرکت از ذخایر مالی خود براي این منظور استفاده نماید که در این صورت باید حقوق بیشتري براي سهامداران سابق شرکت درنظر گرفت. در این دوموردمیتواند 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 عادي در برداشت ارزش اسمی ممتاز به هنگام انحلال و تصفیه وتقسیم 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 ممتازداراي 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 تجارتی که به شرکت می آورند به خود تخصیص می دهند. در اساسنامه شرکت می باید حقوق صاحبان سهام موسس یا انتفاعی مثل حق حضور در مجامع حق راي 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 سودآوري شرکت دارد.   1. **حق تقدم**   شرکت هاي بورسی می توانند به منظور توسعه ي فعالیت هاي خود افزایش سرمایه دهند. افزایش سرمایه به روش هاي گوناگونی انجام می شود. یکی از روش هاي افزایش سرمایه که به آن افزایش سرمایه از محل آورده ي نقدي گفته می شود، با انتشار حق تقدم انجام می گیرد. حق تقدم به سهامدار کنونی اجازه می دهد در یک دوره کوتاه مدت (تا 10 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.   1. **اوراق قرضه**   اوراق قرضه اسنادي است که به موجب آن ناشر متعهد می شود مبلغ معینی (بهره سالانه)را در فاصله هاي زمانی مشخص به دارنده پرداخت کند و اصل مبلغ را در سر رسید بازپرداخت کند. اوراق قرضه یک ابزار بدهی دراز مدت براي تامین مالی است و با تعهدات مشخّصی همراه است. آنها پول خود را به ناشر قرض میدهند ودر عوض بهره دریافت می کنند و در سر رسید اصل سرمایه خود را پس میگیرند. 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 دردفتر 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 دیگري 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**  براي تامین مالی فعالیت هاي دولت با سررسید بیش از یک سال صادر می گردد. اسناد خزانه داراي سررسید بین یک تا هفت یا ده سال است. در حالی که سررسید اوراق قرضه خزانه بیش از 5 سال و تا 20 حتی 30 سال می رسد و دارنده آن سود خود را در مقاطع شش ماهه دریافت می دارد و به دلیل بلند مدت- تر بودن بازده بالاتري نسبت به اسناد خزانه دارد.  **ب- اوراق قرضه سازمان هاي دولتی**  اوراق بهادار بلند مدتی که توسط سازمان ها و نهادهاي دولتی منتشر می گردد. این نهادها دو نوع هستند 1 - نهادهاي دولتی 2 - نهادهایی که توسط دولت حمایت می شوند. اوراق ارائه شده توسط گروه اول، کاملاً از طرف دولت مرکزي تضمین میگردند. وجوه حاصل از انتشار این اوراق بهادار در طرح هایی که دولت متصدي آنهاست صرف می شود. نرخ بازده آنها از اوراق خزانه بیشتر بوده و سررسید آنها تا 25 سال نیز هست.  **ج- اوراق قرضه شهرداري ها**  این اوراق توسط دولت هاي محلی و ایالتی به غیر از دولت مرکزي منتشر می شوند داراي انواع مختلفی بوده و معمولاً معاف از مالیات می باشند.  **د- اوراق قرضه شرکتی**  بسیاري از شرکت هاي بزرگ براي تامین احتیاجات مالی خود اقدام به انتشار اوراق قرضه شرکتی میکنند. بسیاري از شرکتها بیشتر از یک نوع اوراق قرضه منتشر میکنند. این اوراق داراي سررسیدها، نرخ بهره ها و ویژگی هاي مختلفی دارند. برخی از این اوراق بدون تضمین است که پشتوانه آن تنها اعتمادي است که خریدار به شرکت صادر کننده اوراق دارد. نوع دیگر اوراق قرضه رهنی است که در آن انتشار دهنده اقلامی از دارایی هاي 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 اجراي عملیات بانکداري 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 دیگري در بازار مالی کشور که عملکردي مشابه اوراق قرضه داشته باشد و بتواند جایگزین آن گردد و در کنترل حجم نقدینگی و مهمتر از آن در تأمین مالی طرح هاي زیر بنایی و همچنین طرحهاي تولیدي و خدماتی از منابع مالی بخش خصوص جامعه موثر باشد، ضروري به نظرمی رسید.  بر اساس قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت مصوب مهر ماه 1376 ،اوراق مشارکت، اوراق بهاداري است که با مجوز قانونی خاص یا مجوز بانک مرکزي، براي تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز به منظور ایجاد، تکمیل و توسعه طرح هاي عمرانی انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کشور یا براي تأمین منابع مالی منظور ایجاد، تکمیل و توسعه طرح هاي سود آور تولیدي، ساختمانی و خدماتی شامل منابع مالی لازم براي تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحد تولیدي، توسط دولت، شرکتهاي دولتی، شهرداري ها و موسسات و نهادهاي عمومی غیر دولتی و موسسات عام المنفعه و شرکتهاي وابسته به دستگاه هاي مذکور، شرکتهاي سهامی عام و خاص و شرکتهاي تعاونی تولید منتشر میشود و به سرمایه گذارانی که قصد مشارکت در اجراي طرح هاي یاد شده رادارند از طریق عرضه عمومی واگذار میگردد.  به اوراق مشارکت سود ثابتی به طور علی الحساب تعلق می گیرد که در مقاطعی از سال پرداخت میشود. سود قطعی اوراق هم، در سر رسید و از محل سود طرح مورد مشارکت و به تناسب قیمت اسمی و مدت زمان سرمایه گذاري در اوراق، تعیین و به دارندگان اوراق مشارکت پرداخت می گردد . چنانچه سود طرح، کمتراز سودعلی الحساب پرداخت شده باشد یا طرح زیان ده باشد، دستگاه صادر کننده اوراق مسؤول آن است و سودعلی الحساب پرداخت شده، قابل تعدیل یا استرداد نیست.  از ویژگی هاي اوراق مشارکت به عنوان یکی از ابزارهاي مهم تأمین مالی، می توان به موارد زیر اشاره کرد:   1. اوراق با نام یا بی نام است؛ 2. قیمت اسمی مشخصی دارد؛ 3. سررسید آن مشخص است وبه عبارتی مدت معین دارد؛ 4. بازپرداخت اصل اوراق در سررسید و پرداخت سودعلی الحساب آن در مقاطع معین توسط ناشر، تضمین شده است؛ 5. خرید و فروش اوراق از طریق شعب منتخب بانک عامل یا از طریق بورس اوراق بهادار(درصورت پذیرش) مجاز است؛ 6. دارندگان اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجراي طرح هاي مربوط، سهیم هستند؛ 7. هرورقه نشان دهنده میزان قدرالسهم دارنده آن در طرح مورد سرمایه گذاري است؛ 8. 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 اجراي 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 ودارندگان اوراق نافذ ومعتبراست؛ 9. اوراق مشارکت بهعنوان وثیقه طرف هاي معامله در قراردادهاي مربوط به وزارتخانه ها، مؤسسات و شرکت هاي دولتی، شهرداریها و سایر دستگاه هاي اجرایی پذیرفته می شود.   **انواع اوراق مشارکت**  اوراق مشارکت درقوانین طبقه بندي خاصی نشده اما بر اساس نوع طرحهاي ناشران آنها می توان طبقه بندي زیر را انجام دهیم. **الف- اوراق مشارکت دولت**  جهت تامین منابع مالی طرح هاي عمرانی – انتفاعی دولت صادر شده میزان آن در بودجه تعیین شده و وزارت امور اقتصادي و دارائی تضمین کننده بازپرداخت اصل و سود علی الحساب و سود تحقق یافته است.  **ب - اوراق مشارکت شرکتها دولتی و سایر موسسات**  در تمامی این موسسات اولاً اوراق مشارکت براي طرحهایی غیراز طرحهاي عمرانی و انتفاعی دولت است و شامل طرحهاي دولتی ساختمانی خدماتی سودآور میباشد. ثانیاً مجوز آنها توسط بانک مرکزي صادر خواهد شد. ثالثاً ناشر مکلف است بازپرداخت اصل و سود اوراق را تعهد کند و وسایل لازم براي تضمین بازپرداخت اصل و سود قطعی به اوراق در اختیار بانک عامل قرارمی گیرد.  **ج- اوراق مشارکت بانک مرکزي**  براساس مواد 91 و 93 قانون برنامه سوم توسعه اقتصادي به بانک مرکزي اجازه داده شده با تصویب شوراي پول و اعتبار اقدام به انتشار این اوراق نموده به شرط عدم مغایرت با قانون عملیات بانکی بدون ربا، بانک مرکزي می تواند اقدام انتشار اوراق مشارکت نماید.   1. **اوراق مشتقه**   ابزار مشتقه، اوراق بهاداري هستند که به خودي خود ارزش ذاتی ندارند و ارزش آن ها براساس دارایی اصلی دیگري تعیین میشود. به عبارت دیگر براساس یک دارایی اصلی یا زیربنایی، اوراق بهاداري فرعی ایجاد میشود. این اوراق بهادار با وجود آن که ارزش ذاتی ندارند ولی مانند یک اوراق بهادار مستقل در بورس معامله میشوند. ابزار مشتقه ي بسیار متنوعی در بازارهاي بین المللی وجود دارند ولی مهمترین آن ها اختیار معامله وقرارداد آتی هستند که در ادامه به طور خلاصه شرح داده میشوند.  **الف - 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 قراردادهاي اختیار دربرگیرنده نوعی حق هستند که می توان در صورت لزوم از آن ها استفاده کرد. در قرارداد اختیار خرید، خریدار حق خرید اوراق بهاداري را در زمانی مشخص می خرد (اختیار فروش نیز به همین شکل است). به عنوان مثال فرض کنید فردي حق خرید 1000 سهم شرکت X را طی سه ماه آینده در قیمت 120 تومان به قیمت 200 تومان می خرد یعنی خریدار 200 تومان به فروشنده میدهد تا در سه ماه آینده اگر خواست سهم شرکت X را بخرد یا نخرد اما فروشنده حق فسخ معامله را ندارد و در صورت درخواست خریدار باید سهم را در قیمت توافقی بفروشد. طی سه ماه آینده سهم X تغییرات زیادي خواهد کرد. حال فرض کنید در زمان سررسید قیمت سهم افت کرده و 100 تومان باشد درنتیجه اختیار خرید براي خریدار سودي نخواهد داشت زیرا وي طبق توافق باید سهم را 120 تومان بخرد و این یعنی 20000 تومان گرانتر از قیمت بازار (قیمت بازار = 1000 ×100 و قیمت توافق = 1000 ×120 .(در این حالت وي با انصراف از خرید به جاي ضرر 20000 تومانی فقط 200 تومان (بهاي اختیار خرید) را از دست داده است. حال اگر در زمان سررسید قیمت سهام 250 تومان باشد، خریدار می تواند اختیار خود را اعمال کرده و سهم را به قیمت 120 تومان از فروشنده اختیار خرید بخرد و در بازار 250 تومان بفروشد. توجه داشته باشید که دارندهي اختیار خرید مختار است که سهام را بخرد ولی فروشنده ي آن مجبور است که سهام را بفروشد. همین داستان در مورد اختیار فروش نیزوجود دارد. از نظر اعمال حق اختیار معاملات به دو دسته اروپایی و آمریکایی تقسیم می شوند. اختیار معاملات اروپایی را فقط می توان در زمان سررسید اعمال کرد ولی در مورد آمریکایی ها طی هر زمانی قبل از سررسید امکان اعمال وجود دارد.  به طور کلی مباحث مرتبط با اختیار معاملات پیچیده تر از سهام عادي بوده و سناریوها و حالات بسیار متعددي را شامل میشود. هدف از چنین ابزاري افزایش نقدشوندگی بازار، پوشش خطر براي معاملات سهام و کاهش هزینه سهام داران است.  **ب - قرارداد آتی**  قرارداد آتی ابزار مشتقه اي است که بیشتر براي بازار کالاها، شاخص و ارز کاربرد دارد. در قرارداد آتی دو طرف معامله قرار میگذارند که در زمانی مشخص (مثلا سه ماه آینده) و با قیمتی معلوم ابزار مورد معامله (کالا یا ابزارهاي مالی) را معامله کنند. برخلاف اختیار معامله، در اینجا نوعی تعهد وجود ندارد. معمولاً قراردادهاي آتی منجر به تحویل فیزیکی کالا نشده وبه صورت نقدي تسویه می شوند.  یکی از کاربردهاي اصلی قراردادهاي آتی پوشش خطر در معاملات دیگر است. فرض کنید شما معامله اي 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 براي شما بسیار خطرناك باشد. پس با خرید قرارداد آتی صد میلیون یورو در قیمتی معلوم (مثلا 1350 تومان) براي چهار ماه دیگر شما خود را در برابر تغییرات قیمت یورو مصون کرده و بهتر می توانید برنامه ریزي کنید. البته افراد زیادي نیز به صرف کسب سود از تغییرات قیمت واردبازار قراردادهاي آتی می شوند.  در زمان انجام معاملات قراردادهاي آتی شما باید درصدي از مبلغ قرارداد را که توسط بورس تعیین میشود به عنوان ودیعه نزد بورس (کارگزار) بسپارید. قراردادها هر روز تسویه می شوند و درنتیجه اگر تغییرات قیمت به نفع شما باشد ودیعه ي شما افزایش یافته و در غیراین صورت ودیعه شما کاهش می یابد. اگر مبلغ ودیعه کمتر از آستانه اي مشخص شود، باید میزان ودیعه را تا حد اولیه افزایش دهید. در هر زمانی قبل از سررسید قرارداد، میتوانید با معامله قراردادي در جهت مقابل از بازار خارج شوید (مثلا اگر قرارداد خرید 100 میلیون یورو را براي سه ماه بعد خریده اید می توانید یک ماه بعد با فروش قرارداد خرید صد میلیون یورو، ازبازار خارج شوید).   1. **صکوك**   نوعی اوراق قرضه ي اسلامی است که براساس موازین شرع طراحی شده است. ساختار پرداخت بهره اوراق مشتقه غربی مطابق با موازین شرعی نیست. ناشر اوراق صکوك، گواهی اي 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 بازخرید کند. ناشر اوراق صکوك باید ارتباطی مشخص و واضح بین بازده و وجه نقد ناشی از فعالیت ها با دارایی خریداري شده ایجاد کند. به عبارت دیگر، تامین مالی باید مبتنی بردارایی مشهود باشد.  **پرسشهاي فصل دوم**   1. بازار مالی را تعریف کنید. 2. کارکردهاي بازار مالی را نامبرده و دو مورد را به اختصار توضیح دهید. 3. انواع طبقه بندي بازارهاي مالی را نامبرده و منظور از بازار پول و بازار سرمایه را بیان کنید. 4. ابزارهاي بازار پول را نامبرده سه مورد را توضیح دهید. 5. ابزارهاي بازار سرمایه را نام ببرید. 6. انواع اوراق قرضه را نامبرده دو مورد را توضیح دهید. 7. انواع اختیار معامله را با ذکر یک مثال به اختصار توضیح دهید. |