

# مروری بر انواع روش های تأمین مالی

دکتر مهدی روانشادنیا

دانشیار دانشگاه در رشته مهندسی و مدیریت ساخت

[www.ravanshadnia.com](http://www.ravanshadnia.com)



# رئوس مطالب



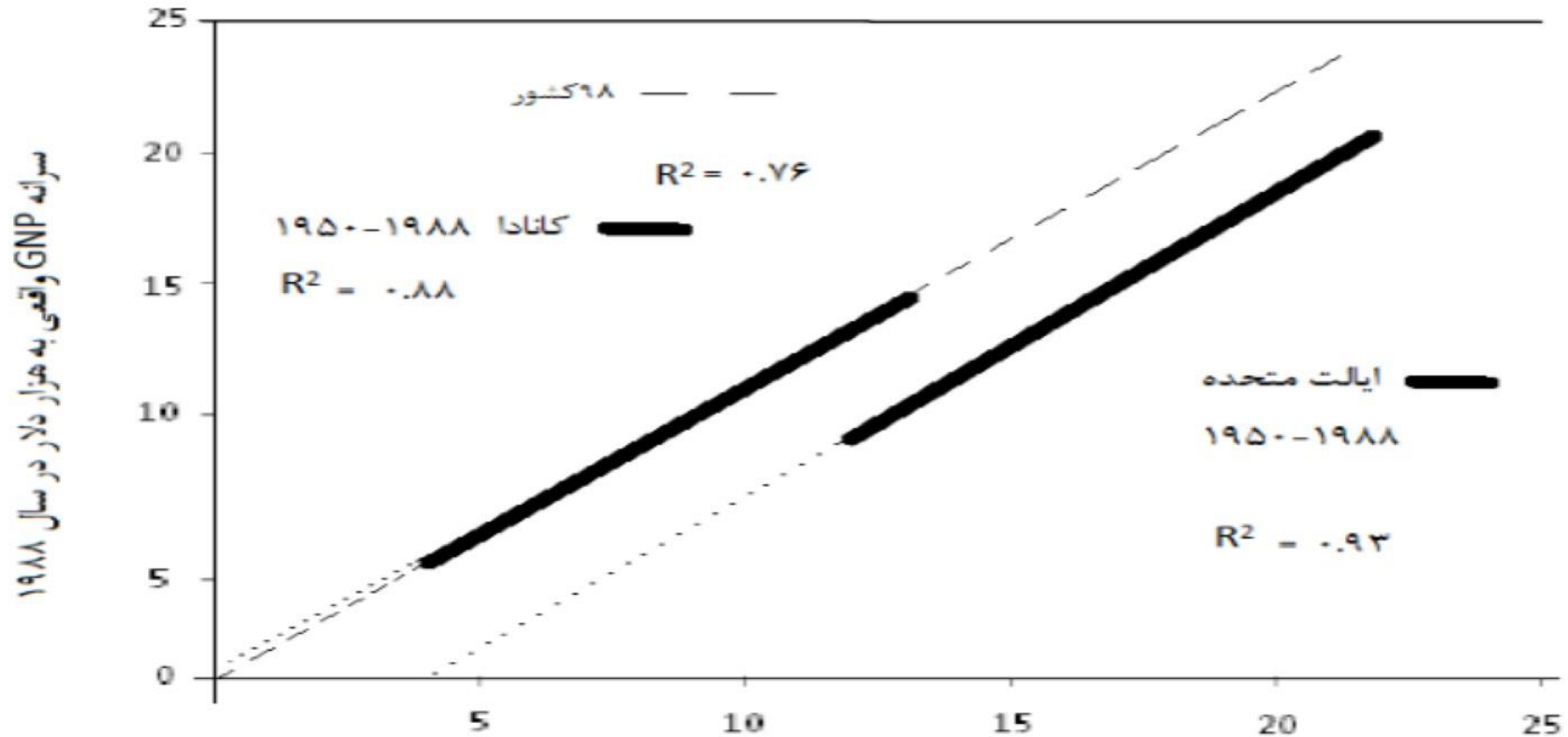
- فاینانس
- اعتبارات اسنادی
- روش بیع متقابل **Buy Back**
- روش ساخت، بهره‌برداری، واگذاری (B.O.T.)
- روش تسهیلات سندیکایی
- روش های تأمین مالی اسلامی
- سایر روش های تأمین مالی
- ترکیب منابع مالی
- نهادهای تأمین مالی و فرایند تصمیم گیری آنها
- تأمین مالی در مقررات کشور
- تحلیل بر روش های تأمین مالی
- مقدمه (چرا تنوع روش های تأمین مالی؟)
- طبقه بندی روش های تأمین مالی
- معرفی انواع روش ها
- تأمین مالی شرکتی (سازمانی یا بنگاه-محور)
- تأمین مالی پروژه‌ای (پروژه محور)
- روش های قرضی یا استقراضی
- روش های غیر استقراضی (مشارکتی)
- تأمین مالی از بازار پول و سرمایه
- مشارکت بخش دولتی با بخش خصوصی



# مقدمه



## رابطه زیرساخت های حمل و نقل و توسعه کشور



$$PGNP_{1988} = 0.86 + 1.33(LPR)$$

# رتبه بندی کشورها در کیفیت زیرساخت ها در سال ۲۰۱۱



رتبه	کشور	امتیاز کیفیت زیرساخت ها
<b>۵ کشور اول دنیا</b>		
۱	سوئیس	۶.۸
۲	هنگ کنگ	۶.۷
۳	سنگاپور	۶.۶
۴	فرانسه	۶.۶
۵	ایسلند	۶.۶
<b>سایر کشورهای منتخب</b>		
۱۱	امارات متحده عربی	۶.۲
۱۲	کره جنوبی	۶
۱۳	کانادا	۶
۲۱	عمان	۵.۸
۲۲	اسپانیا	۵.۸
۲۳	امریکا	۵.۸
۲۶	بحرین	۵.۶
۲۷	مالزی	۵.۵
۲۹	عربستان سعودی	۵.۵
۳۵	اردن	۵.۲
۳۹	قطر	۵.۱
۴۰	ترکیه	۵.۱
۴۵	کویت	۴.۹
۶۳	اذربایجان	۴.۴
۶۸	مصر	۴.۳
-	میانگین دنیا	۴.۳
۷۲	چین	۴.۱
<b>رتبه ایران</b>		
۷۵	ایران	۴
<b>آخرین کشور در رتبه بندی</b>		
۱۳۹	بوسنی هرزگوین	۲

# مقایسه شاخص‌های قوانین بودجه سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲



ردیف	موضوع	قانون 1389	قانون 1390	قانون 1391	لایحه 1392
1	اعتبار طرح‌های عمرانی (هزار میلیارد ریال)	317	349	397	372
2	سهم اعتبار طرح‌های عمرانی (درصد)	25	20	24	19
3	سهم اعتبارات طرح‌های ملی از کل اعتبارات طرح‌های عمرانی (درصد)	48	49	58	52
4	سهم اعتبارات طرح‌های استانی از کل اعتبارات طرح‌های عمرانی (درصد)	18	17	19	26
5	سهم اعتبارات طرح‌های متفرقه از کل اعتبارات طرح‌های عمرانی (درصد)	34	34	23	22
6	طرح‌های عمرانی که به موقع اتمام یافته‌اند (درصد)	20	13	10	-
7	طرح‌های عمرانی که به موقع اتمام نیافته‌اند (درصد)	80	87	90	-
8	هزینه تحمیل شده به بودجه عمومی از بابت عدم اتمام به موقع طرح‌های عمرانی در سال قبل (هزار میلیارد ریال)	43	69	45	36
9	هزینه تحمیل شده به کشور از بابت عدم اتمام به موقع طرح‌های عمرانی در سال‌های آتی (هزار میلیارد ریال)	0	183	86	20
10	طرح‌های جدید (تعداد)	77	191	399	12
11	اعتبار طرح‌های جدید در بودجه (هزار میلیارد ریال)	6	10	27	1,3
12	اعتبار طرح‌های جدید در سال‌های آتی (هزار میلیارد ریال)	51	56	170	14 <sup>6</sup>

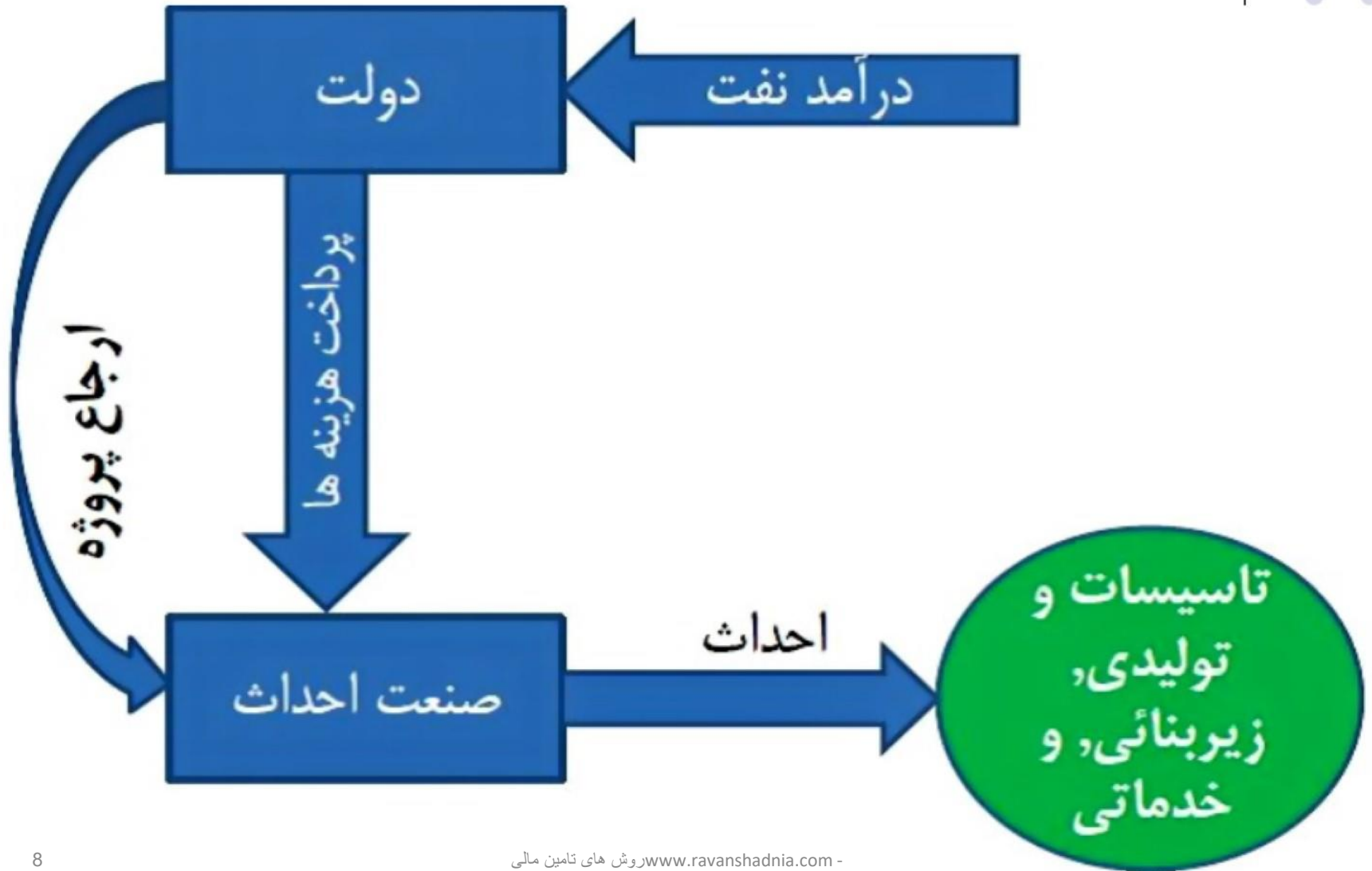
# تعداد و میانگین مدت اجرای پروژه‌های در دست بهره‌برداری (برنامه چهارم)



میانگین مدت اجرا (سال)	تعداد پروژه‌های بازبید شده	دستگاه اجرایی
9.2	162	کل دستگاه‌ها
6.1	25	دادگستری جمهوری اسلامی ایران
1	1	شورای عالی انقلاب فرهنگی
3.8	2	نیروی انتظامی جمهوری اسلامی ایران
5.9	5	وزارت آموزش و پرورش
3.3	2	وزارت امور اقتصادی و دارایی
9.9	14	وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی
15.2	10	وزارت جهاد کشاورزی
12.2	9	وزارت راه و ترابری
13.0	1	وزارت صنایع و معادن
11.6	43	وزارت علوم، تحقیقات و فناوری
8	1	وزارت کشور
12.2	17	وزارت مسکن و شهرسازی
9.1	32	وزارت نیرو



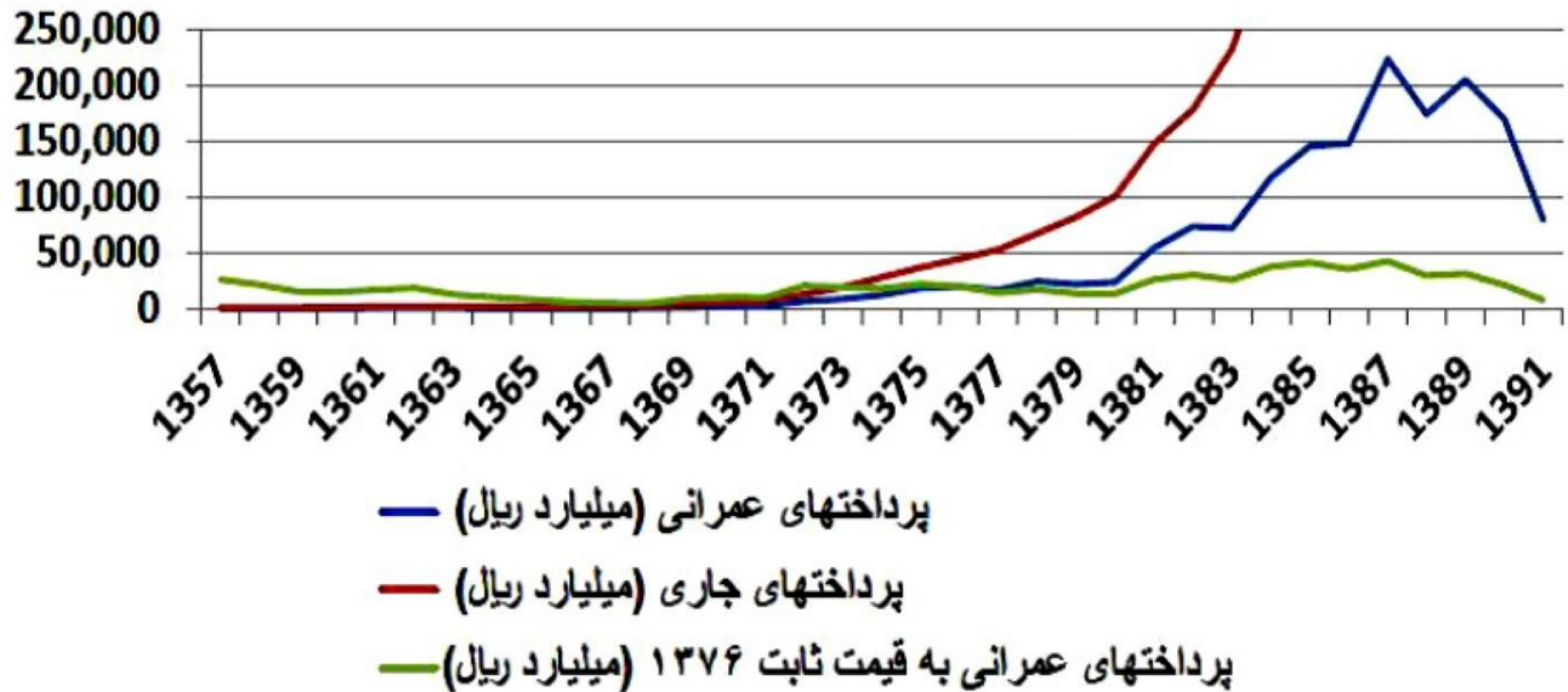
# روش مرسوم تأمین مالی طرح های عمرانی کشور



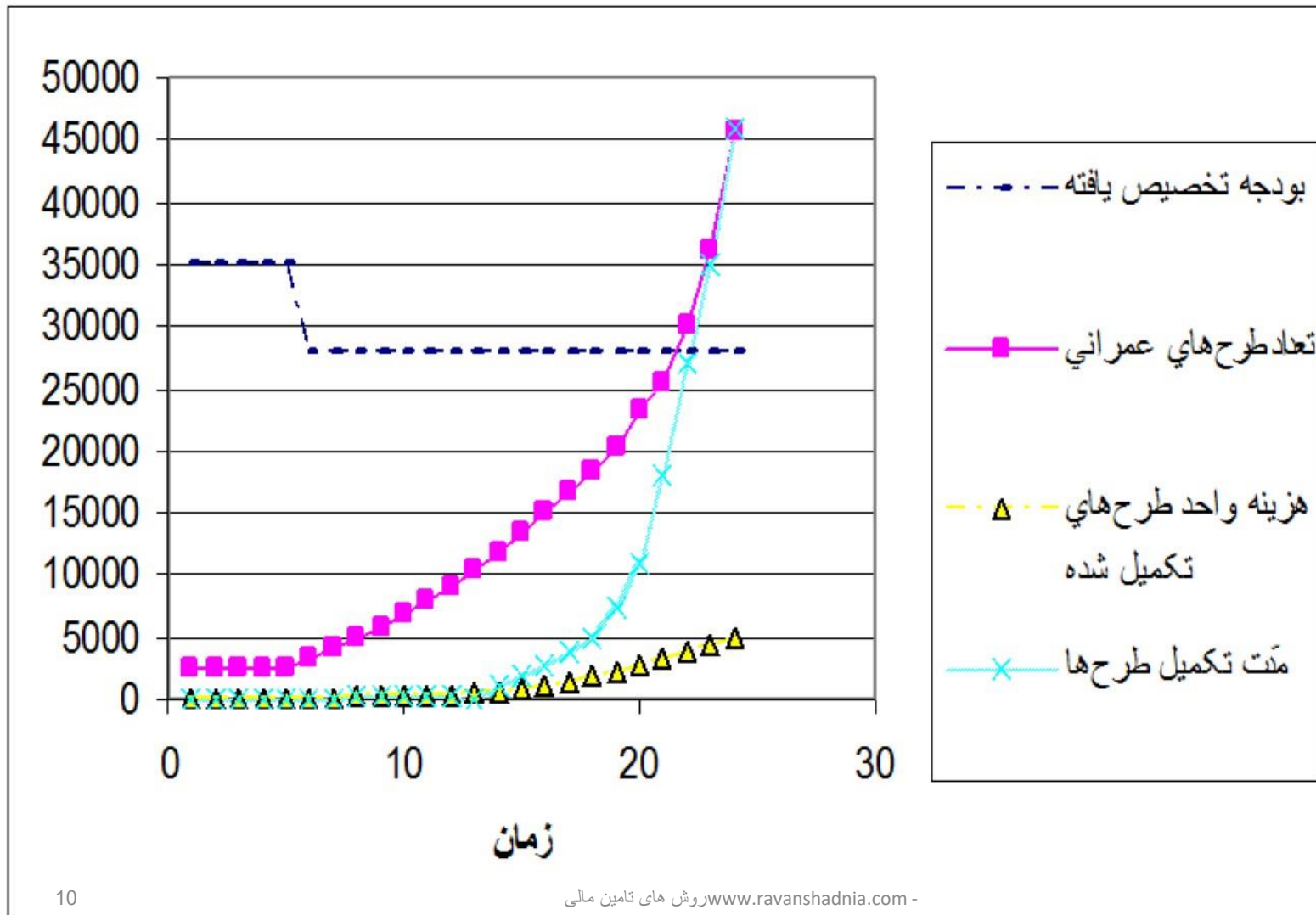




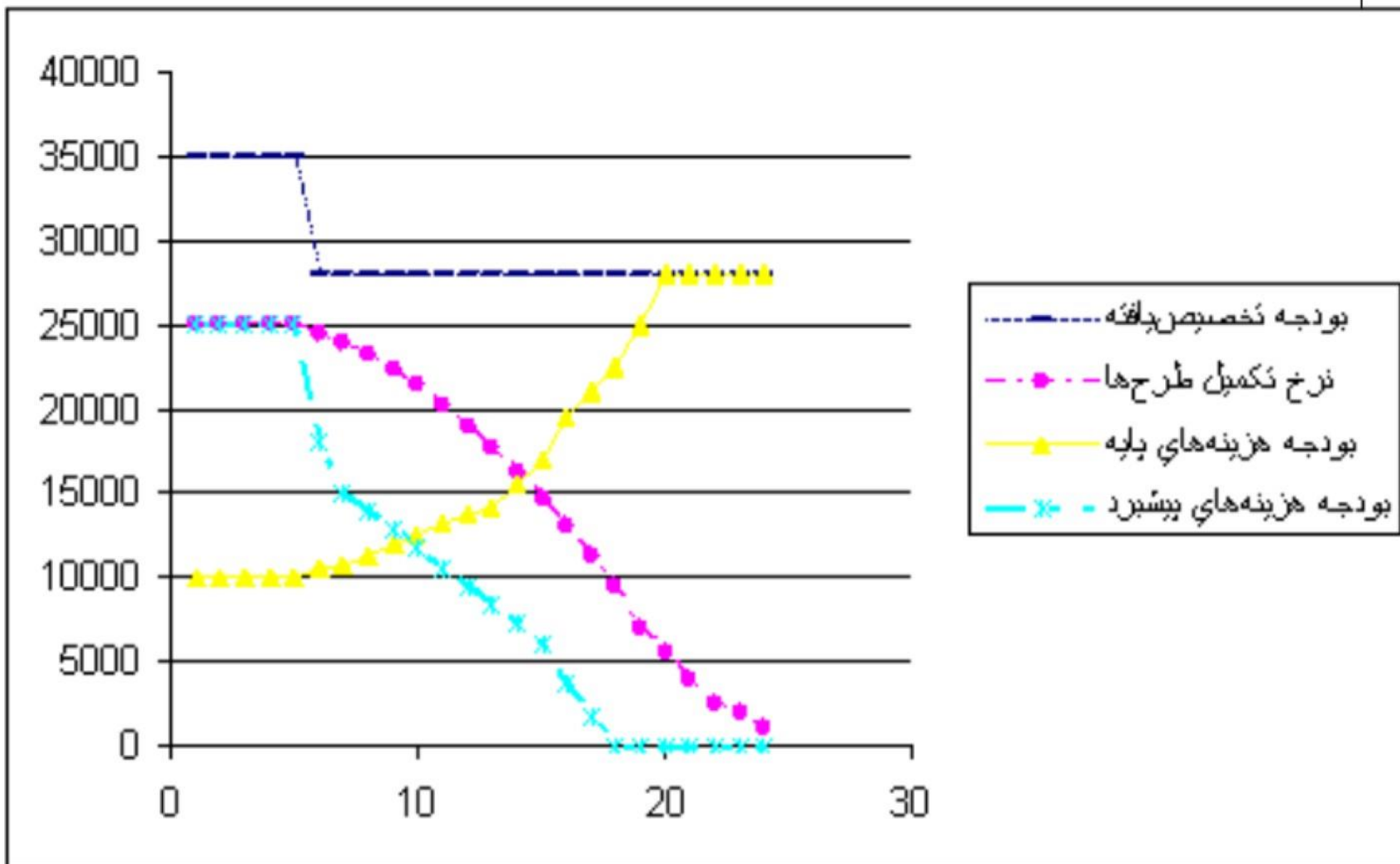
# روند پرداخت های دولت در سالهای گذشته



# تأثیر تخصیص پایین بودجه بر هزینه واحد طرح‌ها، تعداد و مدت تکمیل آنها



# تأثیر وضعیت تخصیص بودجه بر هزینه‌های بالاسری و پیشبرد



# آثار و پیامدهای طولانی شدن اجرای طرح‌های عمرانی



- بروز آثار تورمی در اقتصاد کشور
- افزایش هزینه تمام شده طرح‌ها و پروژه‌های عمرانی (تعدیل، تورم، دعاوی و پیشنهادات قیمت بالاتر پیمانکاران)
- تغییرات مداوم هزینه و زمان خاتمه طرح
- از دست رفتن توجه اقتصادی بسیاری از طرح‌ها
- از دست رفتن بخشی از عمر مفید بهره برداری
- تأثیر بر انگیزه و بهره‌وری نیروهای انسانی متخصص کشور
- کاهش کیفی خدمات پیمانکاران
- ایجاد اشتغال ناپایدار و کاهش سرمایه‌گذاری مولد



# راه حل چیست؟

۱) اولویت بندی طرح ها (فرابخشی و درون بخشی)

۲) تنوع روش های تأمین مالی (بازنگری و تحول در دیدگاهها)

۳) افزایش بهره وری: بهینه سازی پروژه، طرح و برنامه ها و اصلاح نظام فنی اجرایی



# طبقه بندی روش های تأمین مالی

# ساختار اجرایی پروژه ها (Project Delivery Systems)



- (۱) روش‌های تأمین مالی پروژه
- (۲) سیستم اجرایی پروژه‌ها
- (۳) روش‌های پرداخت در پروژه



# تأمین مالی چیست؟

- تأمین مالی اصطلاحاً به فرآیند تمرکز منابع مالی یا سرمایه به صورت میان مدت و بلندمدت اطلاق می گردد.
- تأمین مالی کوتاه مدت و بلند مدت



# انواع روش‌های تأمین مالی از لحاظ نهاد تأمین‌کننده منابع



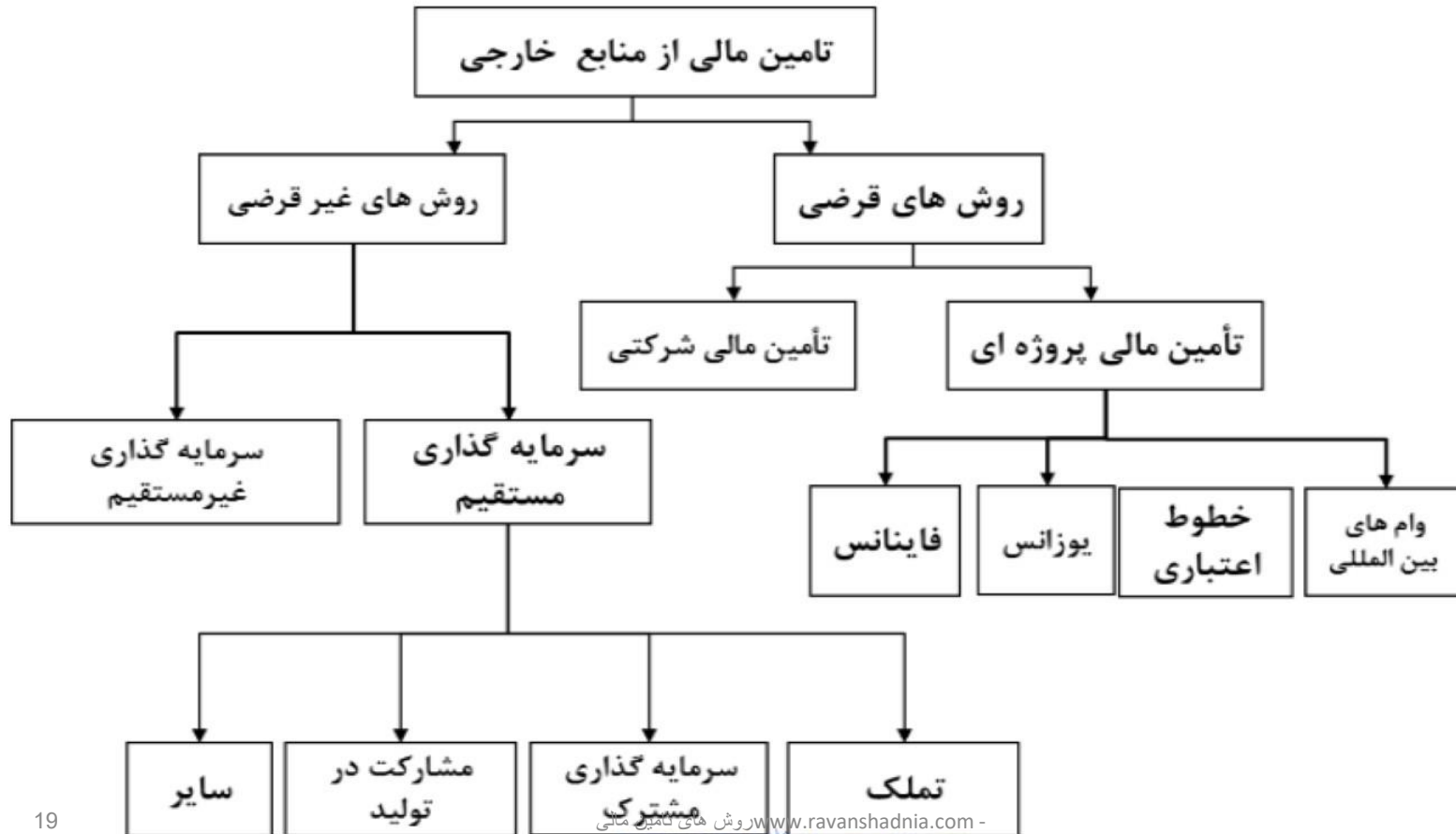
- بخش دولتی (بودجه سنواتی کشور و بودجه شرکت‌های دولتی یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری)
- بخش خصوصی
- بخش عمومی (سهام در بورس، اوراق مشارکت و...)
- مشارکت بخش خصوصی و دولتی
- سرمایه‌گذاری خارجی

# انواع روش‌های تأمین مالی از نظر پروژه‌ای و سازمانی بودن





# روش‌های تأمین مالی از نظر میزان استقراری بودن



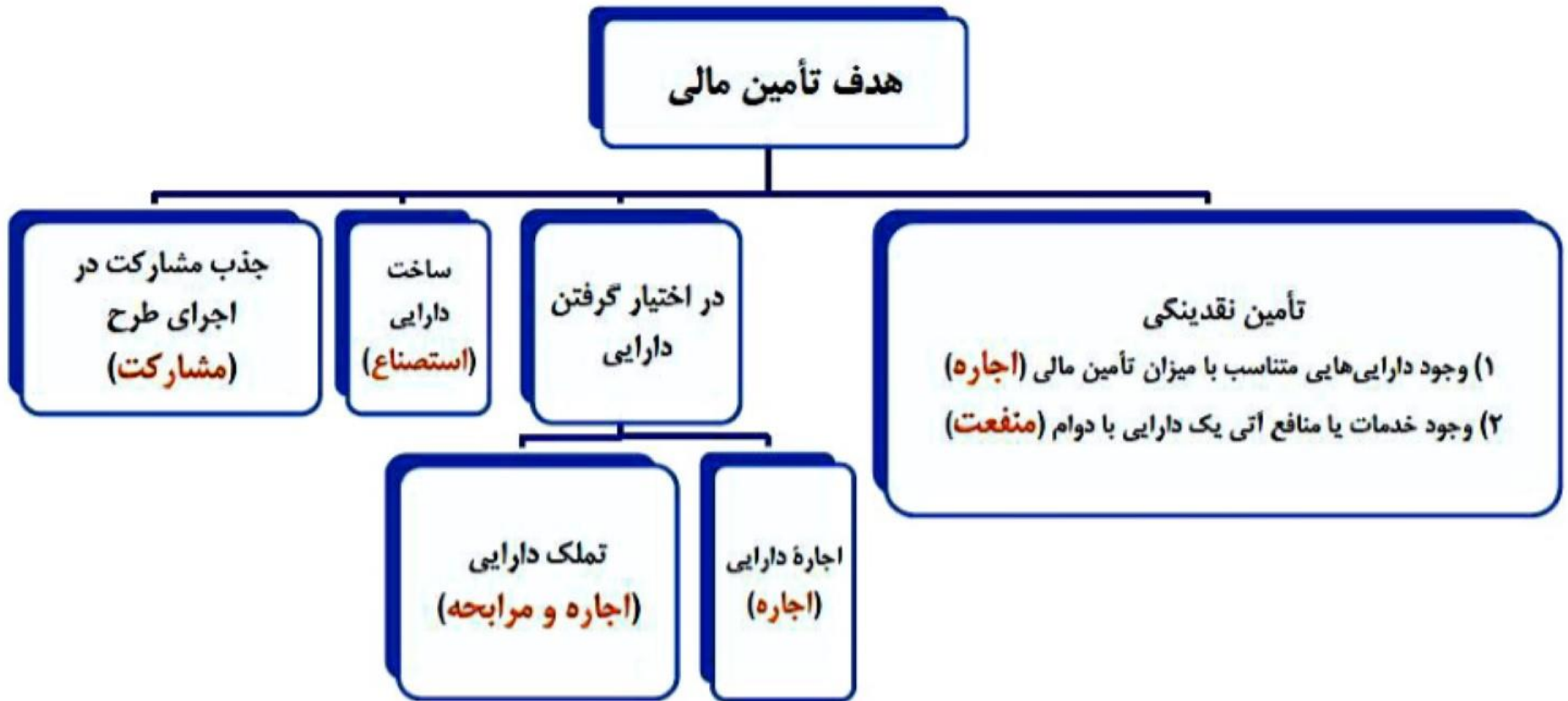
# انواع روش‌های تأمین مالی از نظر بازار (پولی یا سرمایه‌ای بودن)



- روش‌های بازار پولی (مثل اوراق مشارکت، گواهی سپرده و...)
- روش‌های بازار سرمایه‌ای (مثل سهام، اوراق سلف و...)
- سایر (مثل فاینانس، ریفاینانس، خرید خدمات تخصصی، بیع متقابل و...)



# انواع روش تأمین مالی از نظر هدف





# تأمین مالی شرکتی (سازمانی یا بنگاه محور) Corporate Financing



# تأمین مالی شرکتی

- نظارت کامل کشور یا مؤسسه وام‌دهنده بر نحوه هزینه‌شدن
- تقسیم ریسک پروژه بین تمام فعالیت‌های تجاری شرکت وام‌گیرنده
- جریان نقدی پروژه با جریان نقدی شرکت حامی تجمیع می‌شود
- در صورتی که پروژه از تولید جریان نقدی پیش‌بینی شده توسط حامی بازماند، حامی باید از سایر اموال و دارایی‌های خود، تعهدات وام‌دهندگان را بازپرداخت نماید.



# روش های تأمین مالی شرکت های کوچک

Types of financing	نوع تأمین مالی .	اندازه شرکت
Personal assets	دارائی های شخصی	کسب و کارهای . کوچک
Retained earnings	سودهای انباشته	
Accounts receivable	حساب های دریافتی	
Leasing	لیزینگ	
Government assistance	مساعدت دولت	
Angel investors	کارگزارانی که سرمایه مخاطر پذیر در مقیاس کوچک مهیا می نمایند.	
Infusion of money by partner(s)	تزریق پول بوسیله شرکا	





# روش های تأمین مالی شرکت های متوسط و بزرگ

Types of financing	نوع تأمین مالی .	اندازه شرکت
Retained earnings	سودهای انباشته	کسب و کارهای . متوسط
Venture capital	سرمایه مخاطره پذیر	
Angel investors	کارگزارانی که سرمایه مخاطره پذیر در مقیاس کوچک مهیا می نمایند.	
Leasing	لِزینگ	
Infusion of money by partner(s)	تزریق پول بوسیله شرکا	
Institutional loans without personal guarantees	وام های نهادی بدون ضمانت شخصی	
Government assistance	مساعدت دولت	
Sale of equity (shares)	فروش سهام	کسب و کارهای بزرگ
Venture capital	سرمایه مخاطره پذیر	
Institutional loans without personal guarantees	وام های نهادی بدون ضمانت شخصی	
Government assistance	مساعدت دولت	
Retained earnings	سودهای باقیمانده	



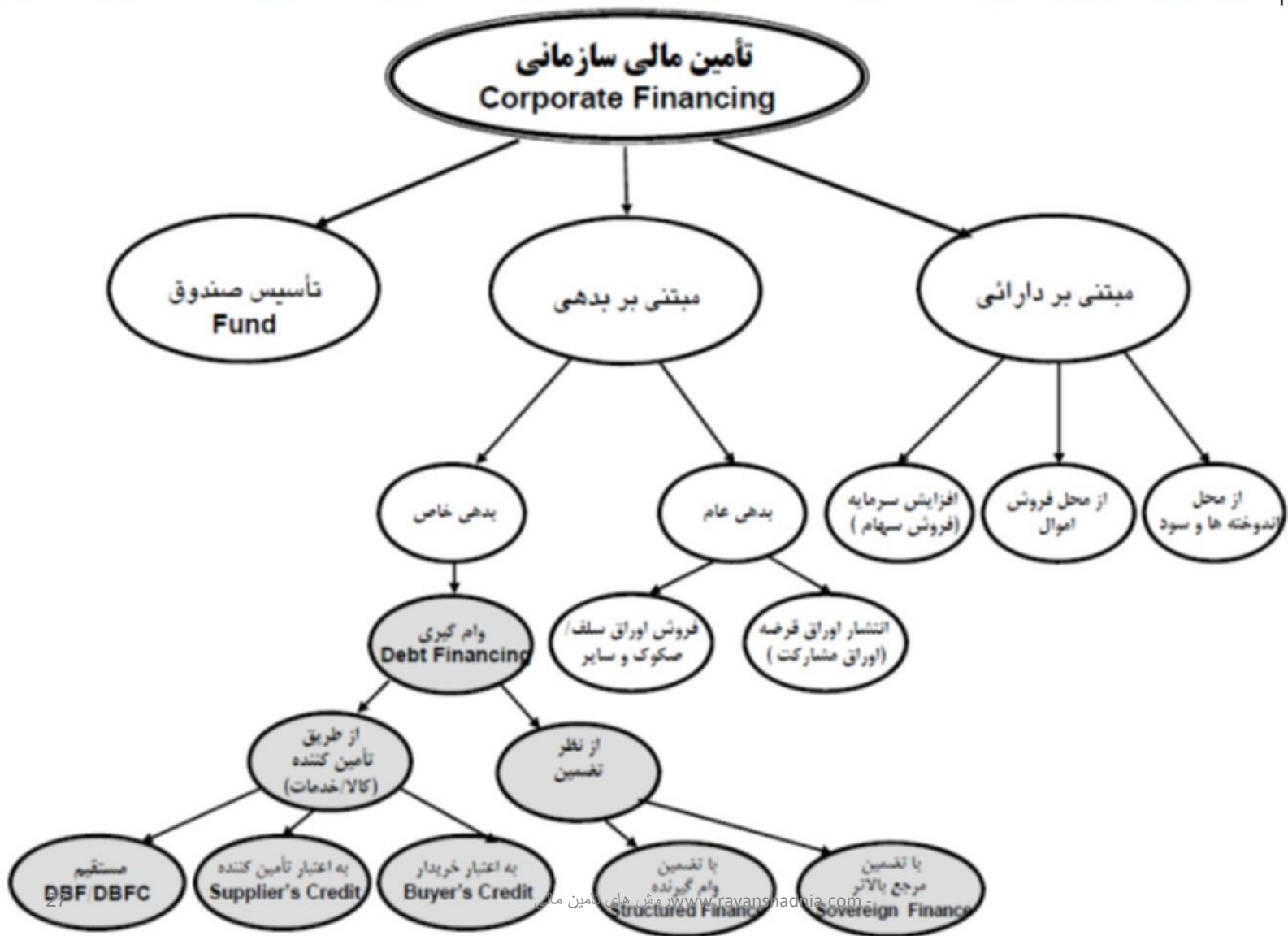
# گروه های اصلی تأمین مالی شرکتی

- دارایی محور (اوراق اجاره، اوراق استصناع، اوراق مرابحه و اوراق منفعت)
- بدهی محور (اوراق مشارکت و گواهی سپرده)
- تشکیل صندوق





# انواع روش‌های تأمین مالی سازمانی (شرکتی)





# سایر روش های تأمین مالی بنگاه (۱)

- استفاده از اعتبارات تجاری
- پیش فروش خدمات
- اوراق تجاری (اوراق قرضه کوتاه مدت)
- وام های بانکی کوتاه مدت
- تأمین مالی از طریق حساب های دریافتی
- تأمین مالی با وثیقه قراردادن موجودی کالا



## سایر روش های تأمین مالی بنگاه (۲)

- استفاده از وام های بانکی بلندمدت
- مشارکت ها
- معاملات خرید/فروش اقساطی
- تأمین مالی از طریق اجاره دارایی ها
- تأمین مالی از طریق سود قابل تخصیص به سهامداران



# تأمین مالی پروژه‌های (پروژه محور)



# تعریف تأمین مالی پروژه ای

● فینرتی، تکنیک تأمین مالی پروژه‌ای را به عنوان:

«جذب منابع مالی برای تأمین مالی یک پروژه سرمایه‌گذاری مستقل، که تأمین‌کنندگان منابع بر جریان نقدی تولید شده از پروژه به عنوان منبع بازپرداخت وام و تعهدات و تولید درآمد از سرمایه تخصیص یافته به پروژه، تأکید دارند.»

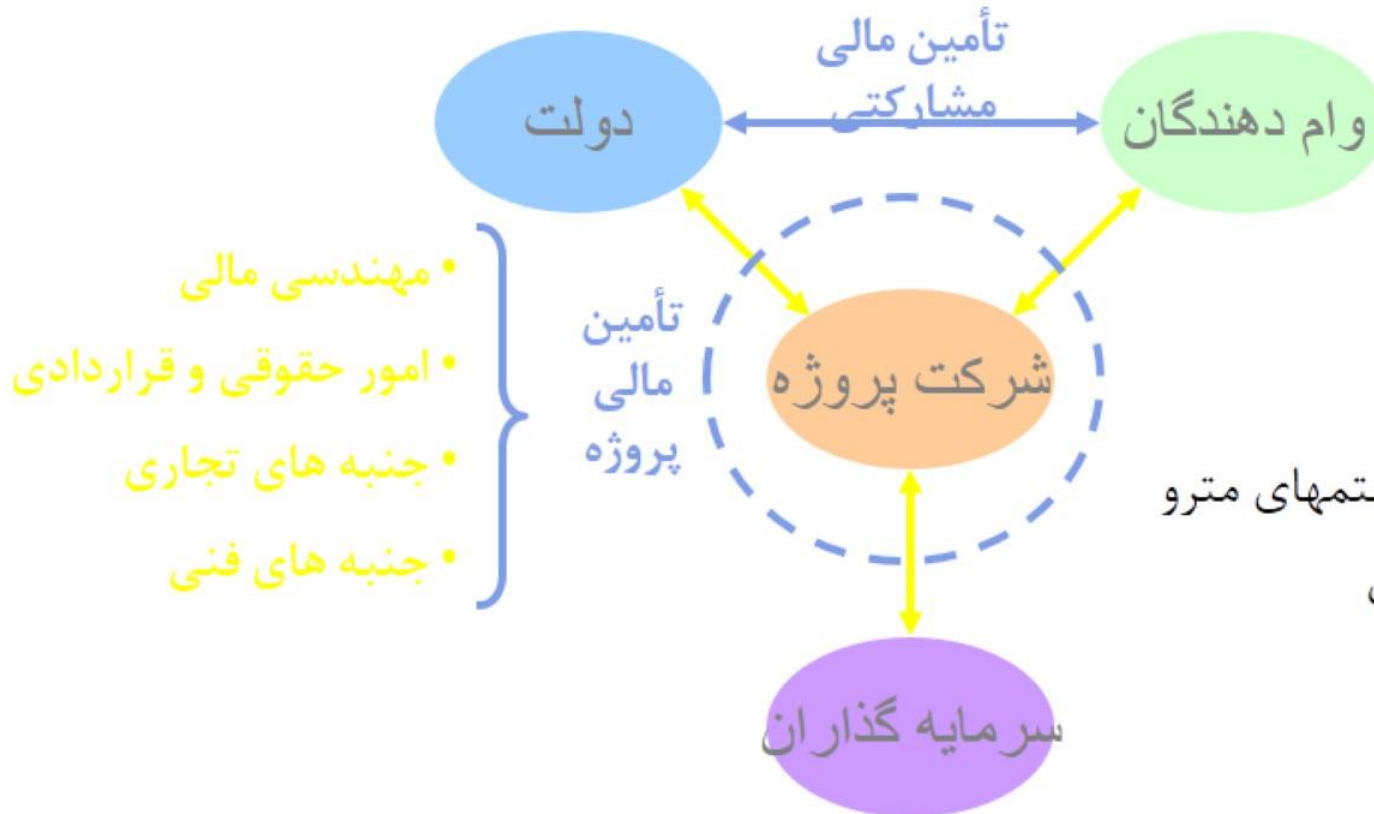
تأمین مالی پروژه‌ای عبارتست از تأمین مالی با تعهد محدود یا بدون تعهد، که منبع بازپرداخت تعهدات پروژه، درآمد حاصل از فروش تولیدات و سرمایه‌های مربوط به طرح می‌باشد.



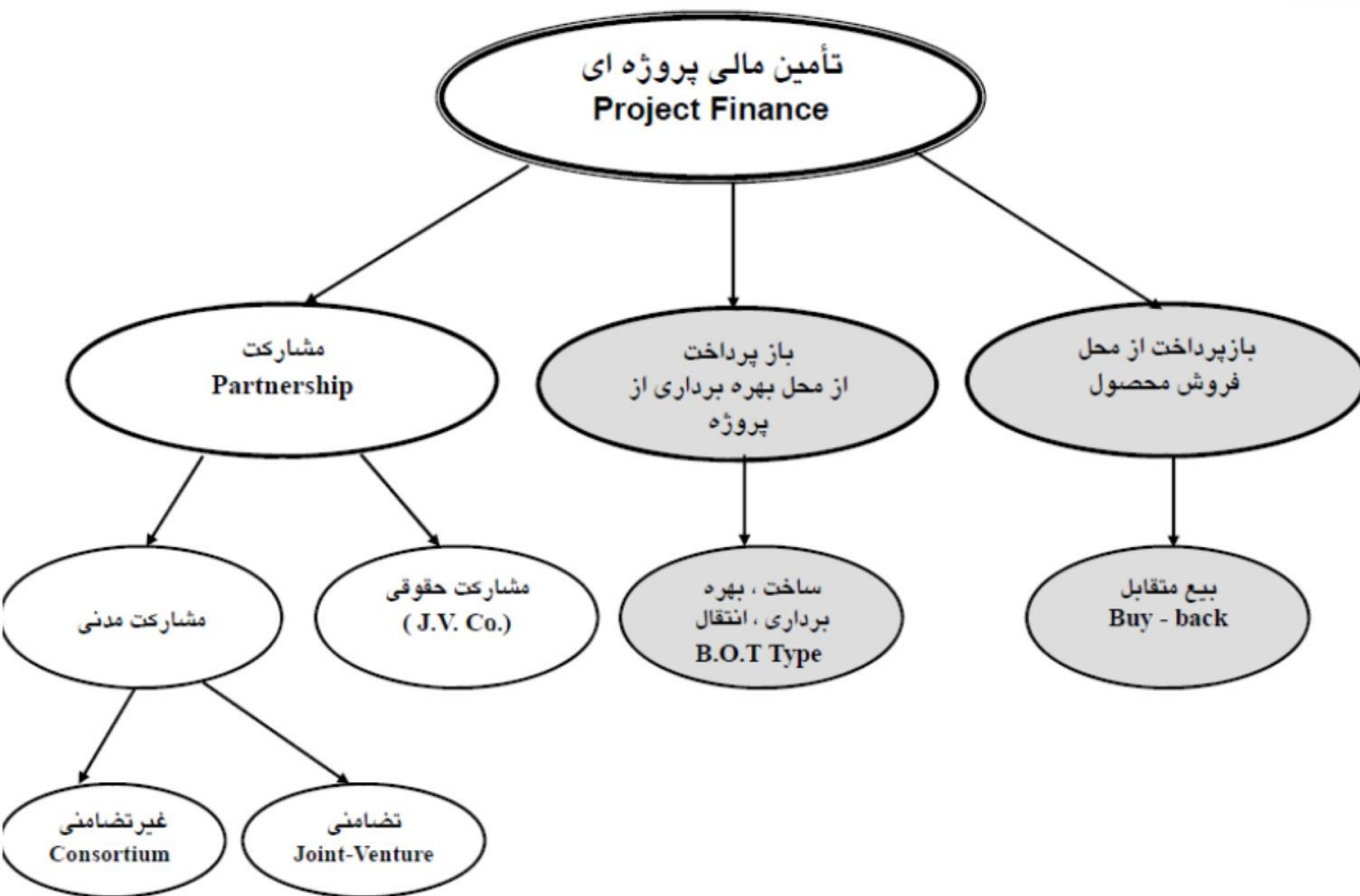
# تأمین مالی پروژه

## ● کاربرد:

- نفت و گاز
- معادن
- تولید برق
- منابع آب
- ارتباطات
- راه و بزرگراه
- راه آهن و سیستمهای مترو
- خدمات عمومی









# قراردادها در روش تأمین مالی پروژه‌های

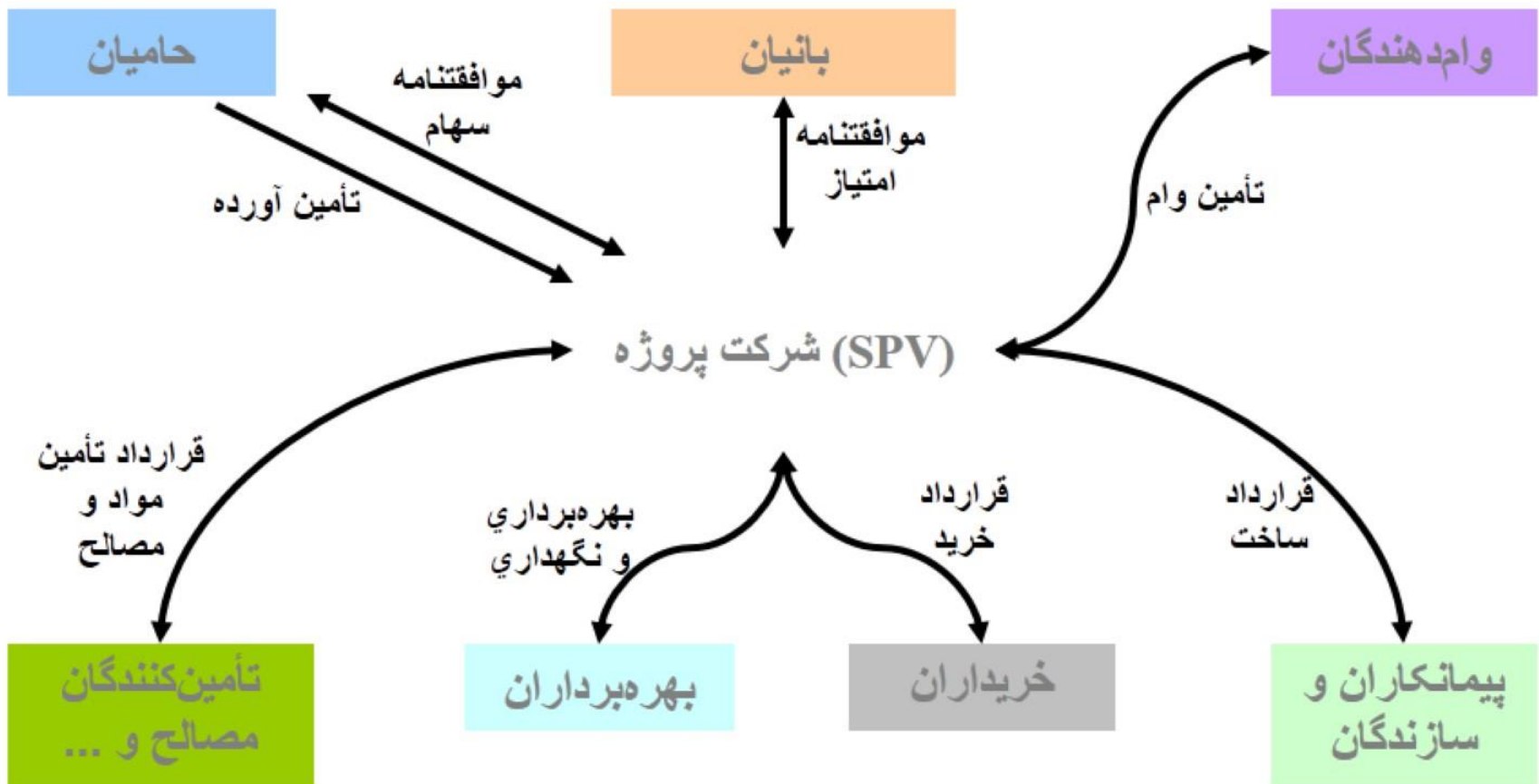
- **قرارداد تقبل برداشت؛** که تحت آن محصول تولید شده پروژه بر اساس یک فرمول قیمتی بلندمدت به طرف قرارداد فروخته می‌شود و معمولاً طرف قرارداد برای خرید مقدار معینی از محصول تحت آن قیمت تعهد می‌نماید.
- **موافقت‌نامه اعطای امتیاز؛** که طی آن توسط دولت یا مقام دولتی محلی به شرکت پروژه، حق ساخت پروژه و کسب درآمد از محل آن به وسیله مهیا نمودن خدمات برای بخش عمومی (نظیر ساختمان‌های عمومی) و یا مستقیماً برای مردم (نظیر عوارض راه) اعطا می‌گردد.
- **قرارداد مهندسی،** تهیه و ساخت که طی آن پروژه با قیمت ثابت و در زمان معین ساخته می‌شود.
- **قرارداد عرضه مواد اولیه**
- **قرارداد اجرا و نگهداری**
- **موافقت‌نامه‌های حمایتی دولت** (معمولاً در کشورهای در حال توسعه) که انواع مختلفی از حمایت نظیر ضمانت اعتباری طرف قرارداد تقبل برداشت و یا مشوق‌های مالیاتی برای سرمایه‌گذاری در پروژه را شامل می‌شود.



# مزایای تأمین مالی پروژه‌های

- مزایای مالیاتی
- تأمین مالی خارج از ترازنامه
- افزایش ظرفیت وام‌گیری
- محدودسازی و توزیع ریسک
- تأمین مالی بلندمدت
- ارتقای اعتبار
- کاهش هزینه کالا و خدمات
- توسعه سرمایه‌گذاری‌ها در زیرساخت‌ها
- انتقال ریسک
- کاهش هزینه پروژه
- شفافیت
- ورود سرمایه‌گذاری‌های جدید
- انتقال تکنولوژی

# ساختار کلی یک نمونه شرکت پروژه و اجزای تأمین کننده منابع مالی





# روش‌های قرضی یا مشارکتی



# روش استقراضی

- در روش‌های استقراضی، کشور سرمایه‌پذیر وامی را از کشور یا مؤسسه وام‌دهنده دریافت می‌کند و مکلف است که در سررسیدهای مقرر اقساط را بپردازد.
- در این نوع روش‌ها کشور یا مؤسسه وام‌دهنده هیچ‌گونه ریسکی را نمی‌پذیرد و تمام ریسک‌ها متوجه وام‌گیرنده است؛
- روش‌های قرضی که می‌توان از آن‌ها به عنوان وام نام برد عمدتاً با تضمین بازپرداخت همراه می‌باشند.
- وجه مشخصه این روش‌ها آن است که بازپرداخت منابع مالی از سوی دولت یا بانک‌های تجاری تضمین می‌شود.



# نمونه هایی از روش استقراضی

- وام ها
- اوراق مشارکت داخلی
- اوراق قرضه بین المللی
- دریافت وام های سندیکایی
- تسهیلات بودجه ای
- فایناس
- ریفاینانس
- یوزانس



# هزینه های دریافت وام های بین المللی

- نرخ بهره (نرخ شناور) و بر چسب (LIBOR) یا نرخ ثابت؛
- هزینه های مدیریت،
- هزینه تعهد؛
- هزینه پوشش بیمه.



# نرخ بهره استقراض بین بانکی لندن ( London Interbank Offered ) Rate : LIBOR



- نرخ سود متوسطی است که به صورت روزانه توسط بانک‌های اصلی لندن تعیین می‌شود و به وسیله آن بانک‌ها از یکدیگر با نرخ بهره‌ای پایین‌تر از نرخ‌های بهره معمول پول استقراض می‌کنند.



# ریفاینانس

- در این نوع تسهیلات بانکها با استفاده از شعب خارج از کشور خود و منابع بانکها یا موسسات مالی خارجی اقدام به پرداخت تسهیلات ارزی کوتاهمدت در قالب خط اعتبار (ارزی) ریفاینانس می نمایند.
- مدت استفاده از تسهیلات کوتاه مدت یک سال از زمان معامله اسناد می باشد. تسهیلات ریفاینانس میتواند بین سه تا نه ماه متغیر باشد فقط مشروط به اینکه در بانک عامل امکان باز کردن خط اعتباری سه تا نه ماه تعریف شده باشد.



# تفاوت بین تسهیلات فاینانس و ریفاینانس

- ۱- مهمترین فرق، در زمان باز پرداخت این دو نوع تسهیلات میباشد که حداکثر مدت زمان جهت بازپرداخت تسهیلات ریفاینانس تا یکسال تعریف شده است و برای فاینانس بیش از یکسال می باشد.
- ۲- باز پرداخت تسهیلات به بانکهای خارجی در ریفاینانس توسط بانکهای تجاری و در فاینانس توسط بانک مرکزی تضمین شده است.
- ۳- فاینانس برای خرید و احداث یا توسعه پروژههای اقتصادی و تجهیزات، یا آموزشی و دانش فنی استفاده می گردد در صورتی که ریفاینانس برای واردات کالا است.
- ۴- استفاده کنندگان از تسهیلات فاینانس شامل اشخاص حقیقی، اشخاص حقوقی، وزارتخانه‌ها، سازمانها و شرکتهای دولتی می باشند اما در تسهیلات ریفاینانس علاوه بر اشخاص حقیقی و حقوقی، شرکتهای و سازمانهای وابسته به دولت، چنانچه از منابع بودجه عمومی کشور به طور کلی و یا برای ثبت سفارش خاصی استفاده نمی نمایند مشمول استفاده از این تسهیلات خواهند بود.



# یوزانس

- اعتبار اسنادی زمان دار یا مدت‌داری که به همراه اسناد حمل کالا، برات عهده دار بانک گشاینده فرستاده میشود یوزانس نام دارد.
- براتی که توسط بانک گشاینده اعتبار تضمین شده باشد را قبولی یا تضمین بانکی گویند، در این صورت اگر ذینفع، نیاز به وجه نقد داشته باشد می‌تواند تضمین یا همان قبولی بانک را در بازار تنزیل و به وجه نقد تبدیل کند



# مزایا و معایب روش های مبتنی بر بدهی

## معایب

- ورود منابع مالی جدید و مجازی برای پروژه‌ها،
- حفظ نقش حاکمیتی دولت،
- نرخ بهره مشخص،
- شناخت کامل نحوه اجرای پروژه،
- کنترل کامل و متمرکز فنی و مالی،
- تطابق با نظام فنی و اجرایی کشور،
- پرداخت به موقع هزینه‌های پروژه،
- توسعه بازار سرمایه،
- اشتغال‌زایی.
- نیاز به زمان نسبتاً طولانی جهت عقد قرارداد نهایی،
- محدودیت‌های قانونی و بودجه‌ای،
- محدودیت منابع در صورت نیاز به افزایش احتمالی،
- لزوم فراهم بودن شرایط اقتصادی مناسب،
- لزوم فراهم بودن شرایط سیاسی مناسب،
- عدم انتقال کامل دانش و مهارت فنی،
- مجوزهای مورد نیاز از مراجع مختلف،
- نیاز به وثیقه



# دوره های زمانی تسهیلات دریافتی

- **دوره استفاده:** در این دوره استفاده کننده از تسهیلات، اجازه دارد از تسهیلات اعطایی استفاده نماید. این دوره در حالت عادی در کشور ما بین ۶ ماه تا ۳ سال می باشد اما بسته به پروژه و اخذ موافقت موردی اعتباردهنده این دوره می تواند تا ۵ سال افزایش یابد.
- **دوره تنفس:** در این دوره پروژه دوران تولید یا راه اندازی آزمایشی را طی می کند و هیچ گونه بازپرداختی صورت نمی گیرد. در حالت عادی این دوره در قراردادهای مالی بین ۶ ماه تا ۲ سال می باشد.
- **دوره بازپرداخت:** به دوره ای اطلاق می گردد که در طی آن اصل و فرع تسهیلات دریافتی هر ۶ ماه یکبار بازپرداخت می گردد. در حالت عادی این دوره در کشور ما بین ۵ سال تا ۸.۵ سال (۱۷ قسط) می باشد.



# منابع استقراض

- وام‌های بین دولتی
- وام از مؤسسات مالی بین‌المللی
- بانک جهانی
- بانک توسعه اسلامی
- بانک توسعه آسیا
- صندوق سازمان ملل متحد
- صندوق بین‌المللی پول
- صندوق ذخیره ارزی



# دو رویکرد اصلی در روش استقراضی

1. کشور یا مؤسسه وام دهنده هیچ گونه شرطی را برای نحوه مصرف وام پرداختی قرار نمی‌دهد.
2. کشور یا مؤسسه وام دهنده علاوه بر وام به نحوه هزینه شدن آن نیز نظارت کامل داشته است و نوع مصرف را از ابتدا با وام گیرنده شرط می‌کند.



# نمونه شرایط وام دهی



- ▶ نرخ بهره شناور = لایبور + ۰.۲٪
- ▶ مدت بازپرداخت = ۱ تا ۳ سال بنا بر نوع کالا ( مصرفی - واسطه ای - سرمایه ای )
- ▶ میزان مبلغ = ۳ میلیون دلار تا ۲۴ میلیون دلار از طریق سازمان سرمایه گذاری و کمکهای اقتصادی و فنی ایران ( دفتر وامها ، مجامع و موسسات بین المللی )
- ▶ پایین تر از ۳ میلیون دلار از طریق خطوط اعتباری اعطایی تجاری بانک توسعه اسلامی به سه بانک ( توسعه تجارت ایران - کشاورزی و ملت )



# فرایند دریافت وام های بین المللی

- درخواست تأمین مالی پروژه توسط متقاضی از مرکز تأمین منابع خارجی،
- مرکز، مدارک ارائه شده را اخذ و بررسی و در صورت کامل بودن پذیرش می کند؛
- ارسال مدارک به مراجع ذی ربط ظرف سه روز ( ارسال مدارک به بانک عامل)؛
- پیگیری امور در دستگاه های اجرایی،
- درخواست اعلام سهمیه ارزی از وزارت خانه یا دستگاه اجرایی برای متقاضی بخش غیردولتی،
- درخواست مصوبه شورای اقتصاد برای متقاضی بخش دولتی،



## فرایند دریافت وام های بین المللی (ادامه)

- درخواست مسدودی سهمیه ارزی از بانک مرکزی برای بخش دولتی،
- درخواست مسدودی سهمیه ارزی از بانک مرکزی توسط وزارتخانه یا دستگاه اجرایی برای بخش غیردولتی.
- اعلام صدور مصوبه از شورای اقتصاد به بانک عامل (مثلا بانک ملی)،
- **بانک عامل**، عاملیت خود را به بانک مرکزی اعلام و آن را تأیید می نماید؛
- بانک مرکزی در پاسخ، اعتباردهنده خارجی را معرفی می کند؛
- بعد از اعلام عاملیت و معرفی اعتباردهنده، قرارداد مالی منعقد (دربانک عامل) و مدارک به مرکز تأمین ارسال می شود؛
- مرکز تأمین برای اعتباردهنده خارجی ضمانت نامه صادر می کند.



# روش های غیر استقراری (مشارکتی)

# روش‌های مشارکت در سرمایه‌گذاری (غیراستقراری)



- در روش‌های غیرقرضی برگشت اصل و سود از سوی سیستم بانکی و یا دولت تضمین نمی‌شود و ریسک برگشت سرمایه و منابع به عهده سرمایه‌گذار است.
- روش‌های غیرقرضی همان روش‌های سرمایه‌گذاری هستند.
- بدهکار بودن تا نسبت مناسبی از سرمایه شرکت معمولاً یک مزیت برای آن شرکت محسوب می‌شود.
- هر چه ریسک شرکت کم‌تر باشد، نرخ بازده مورد انتظار وام-دهنده یا سرمایه‌گذار کم‌تر می‌شود.
- در بهترین شرایط این نرخ ۲ تا ۳ درصد بیش‌تر از اوراق قرضه دولت در آن مقطع زمانی است.



# برخی از روش‌های تأمین مالی غیرقرضی

روش‌های خرید خدمات تخصصی هم‌چون  
DBFO, DBOT, DBO, BOO, BOOT, BOT

• و یا سایر روش‌ها، مانند بیع متقابل

طبقه بندی دوم روش‌های غیر قرضی:

• سرمایه‌گذاری مستقیم: BOT و Buy Back. تملک یا خرید، ایجاد

شعبه فرعی از شرکت، سرمایه‌گذاری مشترک، مشارکت در

تولید، مشارکت در سود

• سرمایه‌گذاری غیرمستقیم (سهام، اوراق قرضه بلندمدت، اوراق مشارکت  
بین‌المللی)

• تجارت متقابل (معاملات تهاتر، خرید متقابل، افست، جبران)



# انواع روشهای تامین مالی استقراری و مشارکتی

## روشهای قرضی :

- وام
- اوراق مشارکت داخلی
- اوراق قرضه ارزی
- فاینانس و فاینانس خودگردان
- یوزانس
- خطوط اعتباری
- وام از موسسات مالی بین المللی از قبیل بانک جهانی ، بانک توسعه اسلامی ، موسسه مالی بین المللی و ...

## روشهای غیر قرضی (مشارکت در سرمایه گذاری) :

- سهام
- سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI)
- Project Finance (BOT,BOOT,BOO,BLT,BRT,LOT,ROT)
- بیع متقابل (Buy-Back)

# مزایا و معایب روش‌های استقراضی و غیراستقراضی



## مزایا

- روش استقراضی: نرخ ثابت و مدت زمانی محدود
- روش غیراستقراضی: عدم تعهد پرداخت سود به خصوص در حین اجرا و قبل از بهره‌برداری و نیز عدم تعهد کسب حداقل سود

## معایب

- روش استقراضی: تعهد به پرداخت سود حتی قبل از بهره‌برداری؛ پذیرش ریسک نوسانات منفی (زیان) به تنهایی؛ پذیرش ریسک‌های فنی که سبب توقف یا طولانی‌تر شدن مدت زمان اجرای پروژه می‌شود.
- روش غیراستقراضی: تقسیم منافع و سود بین شرکای قدیم و جدید به مدت نامحدود؛ دخالت شرکای اکثریت در مدیریت شرکت و پروژه.





# تأمین مالی از بازار پول و سرمایه

# ابزارهای بازار پول و سرمایه در تأمین مالی



## ابزارهای بازار پول

اوراق مشارکت

گواهی سپرده عام

گواهی سپرده خاص

صکوک ارزی و ریالی بانک مرکزی

## ابزارهای بازار سرمایه

سهام

صکوک

حق تقدم سهام

اوراق قابل تبدیل

اوراق سلف نفتی

## سایر

Energy Fund صندوق انرژی

Finance فابانانس

سرمایه گذاری بخش خصوصی  
Private Equity Fund

بیع متقابل

بودجه صنعت نفت

تأمین مالی پروژه ای  
Project Finance

تأمین مالی ساختار پالنه  
Structured Finance

Securitization بهادارسازی

# طبقه بندی اوراق مالی



## Equity Instruments

### ● اوراق مالی سرمایه ای

- سهام عادی
- سهام ممتاز
- سهام قابل تبدیل

## Debt Instruments

### ● اوراق مالی بدهی

- اوراق بدهی بدون کوپن (وام، اوراق قرضه ...)
- اوراق بدهی با کوپن ثابت و متغیر (وام، اوراق قرضه ...)
- اوراق بدهی قابل تبدیل (وام، اوراق قرضه ...)

## Derivative Instruments

### ● اوراق مالی مشتقه

- اوراق مشتقه فیوچرز، فوروارد، سلف، استثناء، معاوضه ای
- اوراق مشتقه اختیار خرید و فروش
- اوراق مشتقه ترکیبی



# فاینانس



# تعریف فاینانس (Finance)

- فاینانس، به تأمین مالی از طریق استفاده از منابع داخلی و یا دریافت و استفاده از وام ارزی اطلاق می‌گردد؛
- مکانیزمی است که در آن بین کشور سرمایه‌پذیر و کشور سرمایه‌گذار، قراردادی منعقد می‌شود که طرح یا پروژه‌های را به اجرا درآورده‌اند.
- فاینانس برای **وام‌های بلند مدت** به کار می‌رود، در خرید ماشین‌آلات و تجهیزات به منظور راه‌اندازی کارخانه‌ها یا سدها و غیره که نیاز مالی به مبالغ قابل توجهی دارند، از فاینانس استفاده می‌شود.



# مزایای فاینانس

- ورود منابع مالی جدید و مجازی برای پروژه‌ها،
- حفظ نقش حاکمیتی دولت،
- عدم لحاظ ریسک سرمایه‌گذاری،
- شناخت کامل نحوه اجرای پروژه،
- کنترل کامل و متمرکز فنی و مالی،
- تطابق با نظام فنی و اجرایی کشور،
- پرداخت به موقع هزینه‌های پروژه،
- توسعه بازار سرمایه،
- اشتغال‌زایی.



## معایب فاینانس

- نیاز به زمان نسبتاً طولانی جهت عقد قرارداد نهایی،
- محدودیت‌های قانونی و بودجه‌ای،
- محدودیت منابع در صورت نیاز به افزایش احتمالی،
- لزوم فراهم بودن شرایط اقتصادی مناسب،
- لزوم فراهم بودن شرایط سیاسی مناسب،
- عدم انتقال کامل دانش و مهارت فنی،
- مجوزهای مورد نیاز از مراجع مختلف.



# انواع روش‌های فینانس

از منظر وام پرداختی:

- اعتبارات صادراتی
- وام‌های تجاری

از منظر شیوه بازپرداخت اصل و سود وام:

- فینانس خودگردان
- فینانس غیرخودگردان ( متکی بر حامیان، متولیان، صاحبان یا سرمایه‌گذاران پروژه )





# فاینانس خودگردان

- در فاینانس خودگردان، طرح یا شرکت دولتی، خصوصی یا تعاونی گیرنده اعتبار باید تمامی پرداخت‌های خود اعم از بازپرداخت هزینه‌های ذی‌ربط را از محل صدور محصولات تولیدی همان طرح انجام دهد. دولت نیز موظف است تا تسویه کامل کلیه تعهدات ناشی از سرمایه‌گذاری مربوطه، اجازه صدور محصولات تولیدی این طرح را تضمین نماید.
- این روش خاص پروژه‌های سودآور و اقتصادی و اکثراً خصوصی است که هم وام را پرداخت می‌کند و هم سود سهام‌داران را پرداخت می‌کند.



## فاینانس خودگردان

شرکت دولتی گیرنده اعتبار باید توانایی صدور کالا برای بازپس دادن اقساط تسهیلات به صورت ارز را داشته باشد

ارائه مدارک توجیهی کافی به سیستم بانکی داخل کشور



# ویژگی‌های فاینانس خودگردان

- ابزار مناسبی برای تأمین منابع مالی مورد نیاز پروژه‌های سودآور مثل توسعه منابع هیدروکربوری (نفت، گاز و پتروشیمی)، تولید برق، توسعه شبکه‌های حمل و نقل عمومی، پروژه‌های ساختمانی (بزرگراه‌ها، پل‌های ارتباطی، هتل‌ها و غیره)
- ضرورت توجیه‌پذیری اقتصادی قابل توجه طرح
- وجود ساختارهای قراردادی جامع در آن
- ساز و کارهای ضمانتی مستحکم و اساسی



## اعتبارات اسنادی

# LINE OF CREDIT+LETTER OF CREDIT



## اعتبار اسنادی چیست؟

- اعتبار اسنادی تعهد مشروط بانک گشایش کننده اعتبار بر طبق درخواست یا دستور متقاضی اعتبار، جهت پرداخت وجه معین به ذی-نفع مشخص در قبال ارائه مدارک خاص (منطبق با متن اعتبار) می باشد؛
- اعتبار اسنادی یکی از ابزارهای بانکی است که برای اطمینان خریدار و فروشنده از دستیابی به حقوق خود به کار می رود.
- کاربرد اعتبار اسنادی در خطوط اعتباری، ابزار پرداخت برای واریز مبالغ پیش پرداخت و میان پرداخت توسط اعتبارگیرنده و از طریق بانک عامل و مشخص شدن تعهدات پیمانکار بر حسب قرارداد (زمان های حمل، تحویل کالا یا کار) می باشد. این اعتبار می تواند به صورت نقد (دیداری) یا مدت-دار (نسیه)، ریفاینانس و ... گشایش شود.



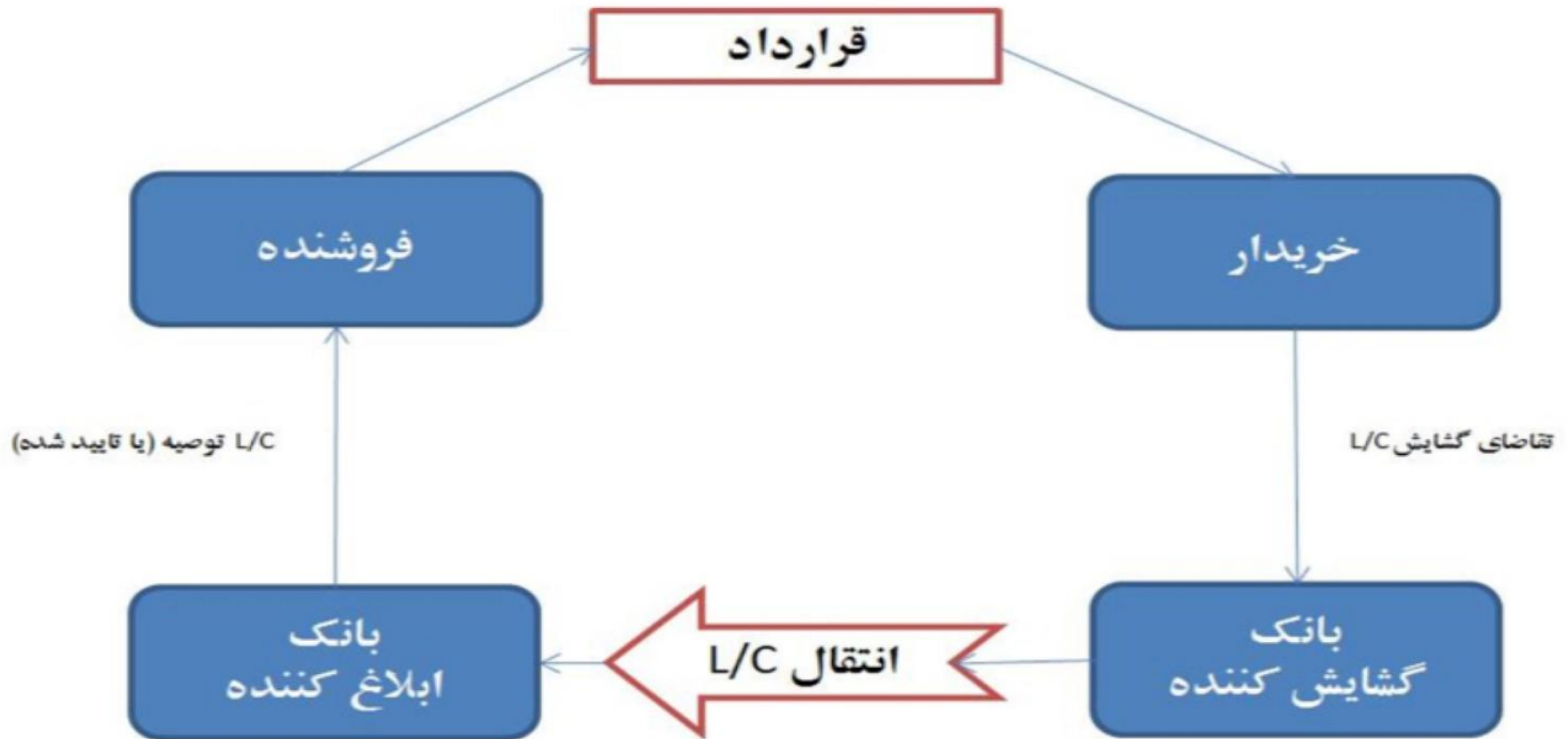
# مزایای اعتبار اسنادی

- اطمینان فروشنده از دریافت وجه کالا پس از ارائه مدارک حمل،
- اطمینان خریدار از پرداخت وجه به فروشنده پس از انتقال مالکیت کالا،
- استفاده از تسهیلات اعطایی بانک برای فروشنده (صادرکننده)،
- نظارت بانک مرکزی به ورود و خروج ارز و اعمال سیاست‌های خاص.



# فرآیند گشایش اعتبار اسنادی

اعتبار اسنادی - گشایش





# انواع اعتبارات اسنادی

- اعتبارات اسنادی خارجی یا ارزی
- اعتبار اسنادی غیرقابل برگشت: اعتباری است که بانک نمی تواند از تعهد خود برگردد یا آن را تغییر دهد مگر با توافق و تأیید سه رکن اعتبار اسنادی که عبارتند از بانک گشایش کننده، متقاضی اعتبار، ذی نفع اعتبار.
- اعتبار اسنادی برگشت پذیر: در این نوع اعتبار اسنادی، تا حمل کالا در هر زمان بانک گشایش کننده می تواند از تعهد خود برگردد.





## انواع اعتبارات اسنادی (۲)

- **اعتبار اسنادی تأییدشده:** زمانی که فروشنده به بانک گشایش کننده اعتبار اسنادی در کشور خریدار اعتماد ندارد، فروشنده از خریدار درخواست می کند که اعتبار اسنادی را نزد بانک ثالثی که معمولاً بانک-های معتبر اروپایی است، تأیید نماید.
- **اعتبار اسنادی دیداری:** اعتباری است که بعد از ارائه مدارک توسط فروشنده، بانک کارگزار مدارک را مورد بررسی قرار داده و اقدام به اخذ پوشش از بانک گشایش کننده اعتبار نموده و پس از اخذ پوشش اقدام به پرداخت می کند.
- **اعتبار اسنادی یوزانس:** اعتباری اسنادی است که خریدار مدارک حمل را دریافت، اما وجه آن را پس از مدت معین (مثلاً ۶ ماه) و با نرخ بهره مشخص پرداخت می نماید.



## انواع اعتبارات اسنادی (۳)

- اعتبار اسنادی کوتاه مدت (ریفاینانس): نوعی گشایش اعتبار اسنادی می باشد که فروشنده در زمان معامله اسناد طبق شرایط اعتبار وجه اسناد را به صورت نقد از بانک کارگزار دریافت می نماید و خریدار با توجه به قرارداد منعقد شده با بانک در زمان تعیین شده در قرارداد اقدام به پرداخت وجه اسناد نماید. حداکثر مهلت خریدار جهت پرداخت وجه اسناد از زمان مبادله اسناد حمل مورد تأیید بانک کارگزار خریدار یک سال می باشد.
- اعتبار اسنادی با استفاده از خطوط اعتباری بلندمدت (فاینانس): قرارداد این نوع اعتبارات در صورت وجود خط اعتباری فعال، بین بانک ایرانی و خارجی (اعتباردهنده) و تحت نظارت بانک مرکزی منعقد می شود. این تسهیلات بلندمدت بوده و بانک خارجی تا ۸۵٪ مبلغ پرفرما را به متقاضی برای پرداخت وجه اسناد گشایش یافته تخصیص می دهد. از نظر فروشنده یا ذی نفع، این نوع اعتبار دیداری (نقدی) است.



# مشارکت بخش دولتی با بخش خصوصی

## PPP



# تعریف PPP

- PPP اشاره به یک آرایش قراردادی طولانی مدت و پیچیده دارد که هدف آن ایجاد یک دارایی زیرساختی و یا تأمین خدمات عمومی است.
- در انگلستان طول مدت واگذاری بین ۲۵ تا ۴۰ سال بوده است.
- در مورد ساختار و روش های آن جای بحث زیادی وجود دارد.
- سهم‌الشرکه‌ها مشخص و در پایان مرحله ساخت، هر کدام از شرکا به نسبت سهم‌الشرکه خود از مستحدثات به عنوان درآمد خود استفاده می‌کنند.

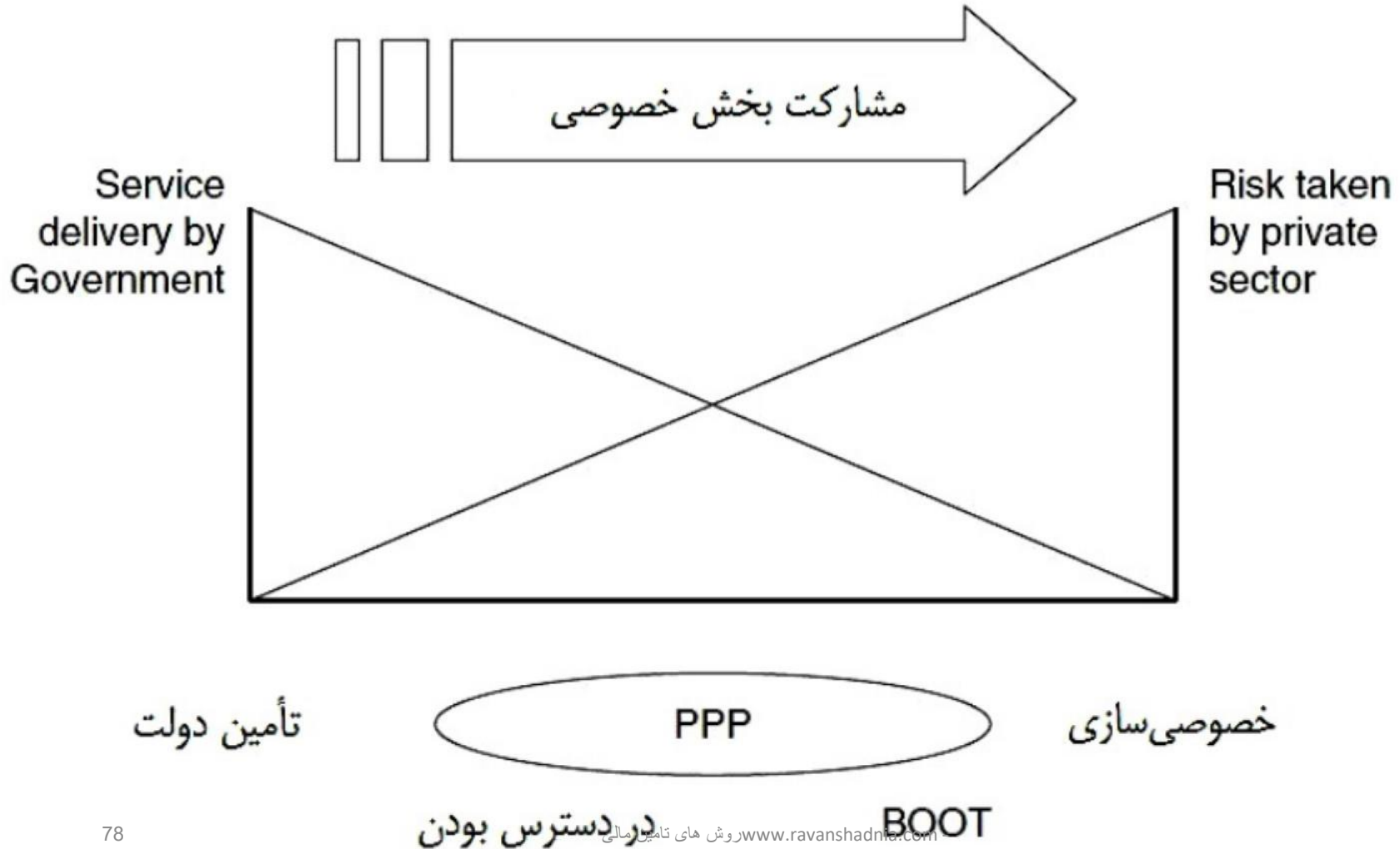


# مزایای مشارکت – گزارش بانک جهانی

- انتقال ریسک
- هزینه های طول عمر پروژه
- نوآوری
- بهره برداری مفید
- تمرکز بر ارائه خدمات
- شفافیت و قابل پیش بینی بودن هزینه ها و بودجه
- تجهیز شدن به سرمایه مضاعف
- مسئولیت و پاسخگویی

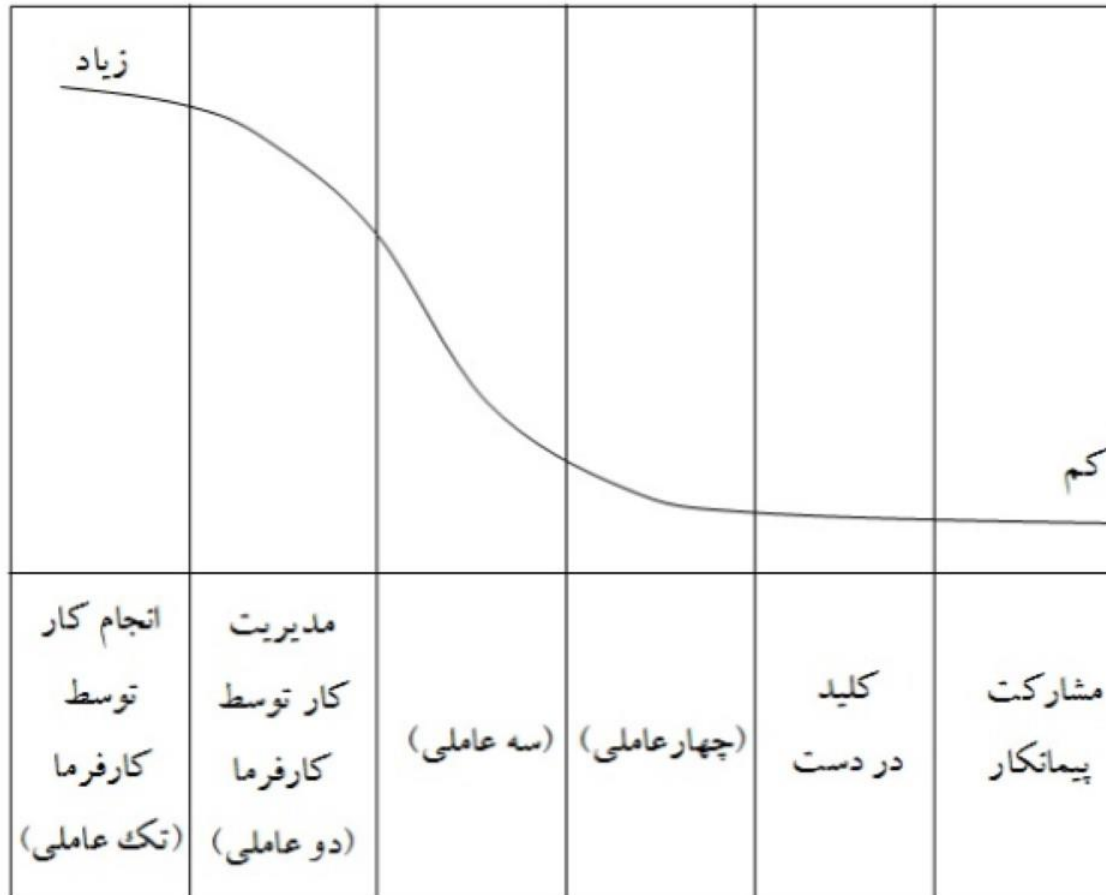


# رابطه ریسک و مشارکت بخش خصوصی





# تسهیم ریسک بین کارفرما و پیمانکار





# آورده نقدی

- عبارت است از بخشی از کل سرمایه‌گذاری مورد نیاز طرح که نقداً توسط سهام‌داران (سرمایه‌گذاران)، تأمین می‌گردد.
- در طرح‌های سرمایه‌گذاری معمولاً حدود ۳۰ درصد از سرمایه ثابت توسط سهام‌داران تأمین می‌شود و بقیه آن از طریق تسهیلات مالی بلندمدت تأمین می‌گردد.
- در مقابل، صد درصد سرمایه در گردش را عموماً می‌توان از طریق تسهیلات مالی کوتاه مدت تأمین نمود.
- در مورد تسهیلات نیز مشخص نمودن متغیرهایی همچون نرخ بهره وام، دوره تنفس، دوره و شکل بازپرداخت مهم خواهد بود.





## چند نمونه ناموفق PPP

- در سال ۱۹۹۰، دولت کلمبیا درآمد جاده های عوارضی و فرودگاه ها، همچنین پرداخت های آب و برق که وارد یک قرار داد بلند مدت خرید نیرو از مراکز مستقل تولید نیرو شده بود را تضمین کرد. تقاضای کمتر از حد انتظار و دیگر مشکل ها دولت را مجاب به پرداخت ۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵ کرد.
- در سال ۱۹۹۰، کره جنوبی ۹۰ درصد از درآمد های پیش بینی شده برای جاده ی واصل پایتخت به فرودگاه اینچئون که بصورت خصوصی تامین مالی شده بود را تضمین کرد. هنگامی که جاده به بهره برداری رسید نرخ ترافیک پیش بینی شده کمتر از حد انتظار بود، این اتفاق دولت را مجبور به پرداخت ده ها میلیون دلار در هر سال کرد



## چند نمونه ناموفق PPP

- در ۵ سال بین سال های ۱۹۸۹ تا ۱۹۹۴، مکزیک برنامه جاه طلبانه ای را برای ساخت جاده های خود آغاز کرد و بیش از ۵۰ امتیاز برای ۵۵۰۰ کیلومتر جاده اعطا کرد پس از مدتی این امتیازات بسیار قوی تر شدند، به دلیل اینکه حقوق سهامداران مشارکت به جای پول نقد به صورت سهام در اختیارشان قرار گرفته بود. تأمین مالی پروژه ها به صورت شناور و وام گرفتن از بانک های منطقه ای که اکثراً نیز در اختیار دولت قرار داشتند صورت گرفته بود که در نهایت دولت را متحمل فشار استقراض کرد. در سال ۱۹۹۷ ترکیبی از، حجم کمتر ترافیک نسبت به مقدار پیش بینی شده و افزایش سود بهره، دولت را مجبور به باصلاح برنامه کل جاده های عوارضی و واگذاری امتیازات کرد. مجموعاً، دولت ۲۵ امتیاز را دریافت کرد و ۷.۷ میلیارد دلار آمریکا بدهی متقبل شد.

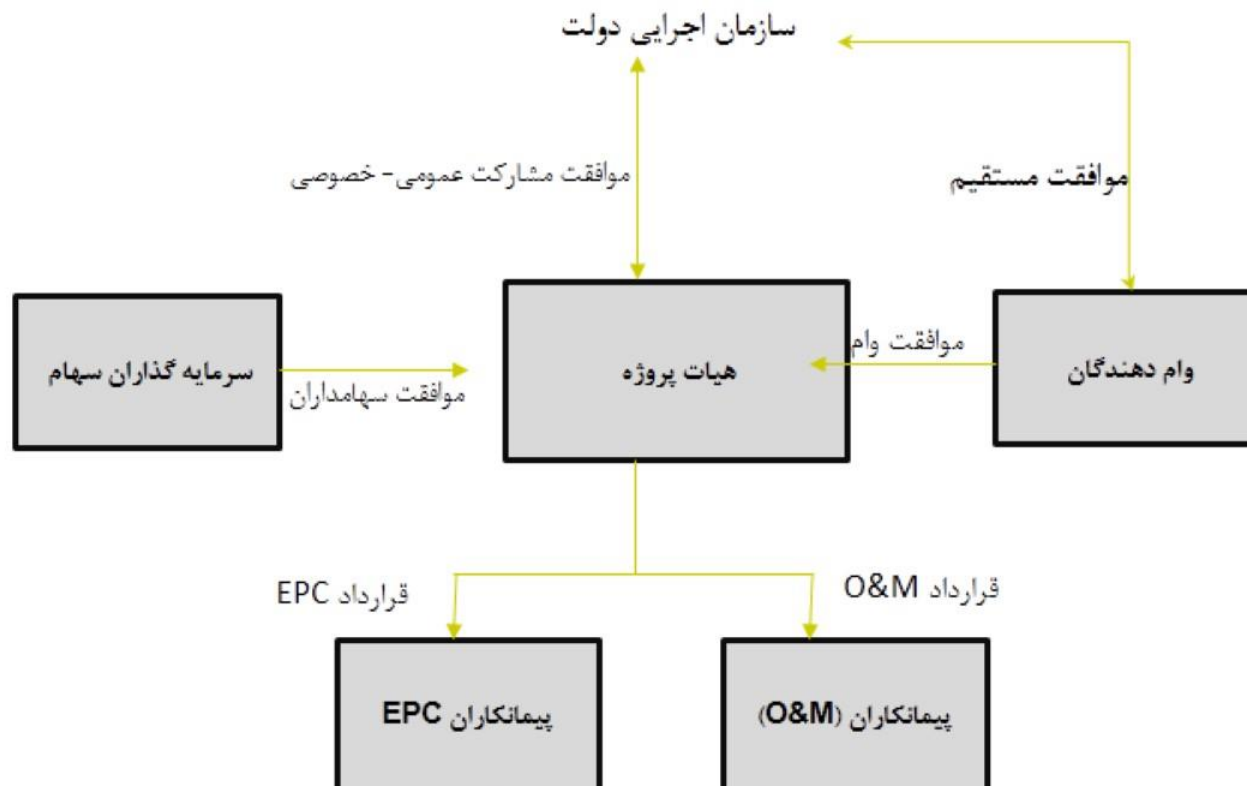


## نمونه های موفق PPP – برگرفته از گزارش بانک جهانی

- در سال ۲۰۰۱، کشور چاد قراردادی مبتنی بر کارایی برای ۴۴۱ کیلومتر از راه های روکش نشده ( ۷ درصد از شبکه راه های کشور) را که به صورت قیمت مقطوع به ازای هر کیلومتر استاندارد مشخص تدوین شده بود فراهم آورد.
- آرژانتین نیز قراردادی مبتنی بر کارایی در شبکه ی راه های خود با بخش خصوصی را تجربه کرده است. این قرارداد باعث صرفه جویی ۳۰ درصدی هزینه های اضافی دولت آرژانتین برای نوسازی جاده ها شده است.
- یک بیمارستان ارتقا یافته در آفریقای جنوبی، اعطای امتیاز بخش آب در فیلپین، اعطای امتیاز خدمات برق و آب در گابون، خط جدید مترو در سائوپائولو، توسعه فرودگاه در اردن



# نمونه ای از ساختار اجرایی PPP





# نهادهای حمایت از PPP

- بانک (BENDES) در برزیل به عنوان وام دهنده اصلی پروژه های زیرساختی خصوصی
- موسسه مالی انحصاری زیرساخت های هندوستان (IIFL)، سال ۲۰۰۶
- صندوق ضمانت زیرساخت های اندونزی (IIGF)، در سال ۲۰۰۹
- صندوق سرمایه گذاری زیرساخت ها در بانک توسعه ملی BANOBRAS مکزیک



# برخی مقررات حمایتی از PPP در دنیا

- قانون مشارکت عمومی - خصوصی برزیل (۲۰۰۴)
- قانون اعطای امتیاز شیلی (۲۰۰۴)
- سیاستگذاری مشارکت عمومی - خصوصی سنگاپور (۲۰۰۴)
- قانون شماره ۶۷ ریاست جمهوری اندونزی (۲۰۰۵)
- قانون مشارکت عمومی - خصوصی کلمبیا (۲۰۱۱)
- سیاست مشارکت عمومی - خصوصی هندوستان (۲۰۱۱)



## سوابق مرتبط ایران

- قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی، ۱۳۸۱
- قراردادهای مشارکت ساخت آزاد راهها در وزارت راه
- برنامه پنجم توسعه
- قانون بودجه سال ۱۳۹۲ و ورود مفهوم سرمایه پذیر به نظام فنی اجرایی کشور
- تبصره ۱۹ قانون بودجه سال ۱۳۹۷، واگذاری طرح های عمرانی
- چارچوب موافقت نامه مشارکت عمومی خصوصی، ۱۳۹۳

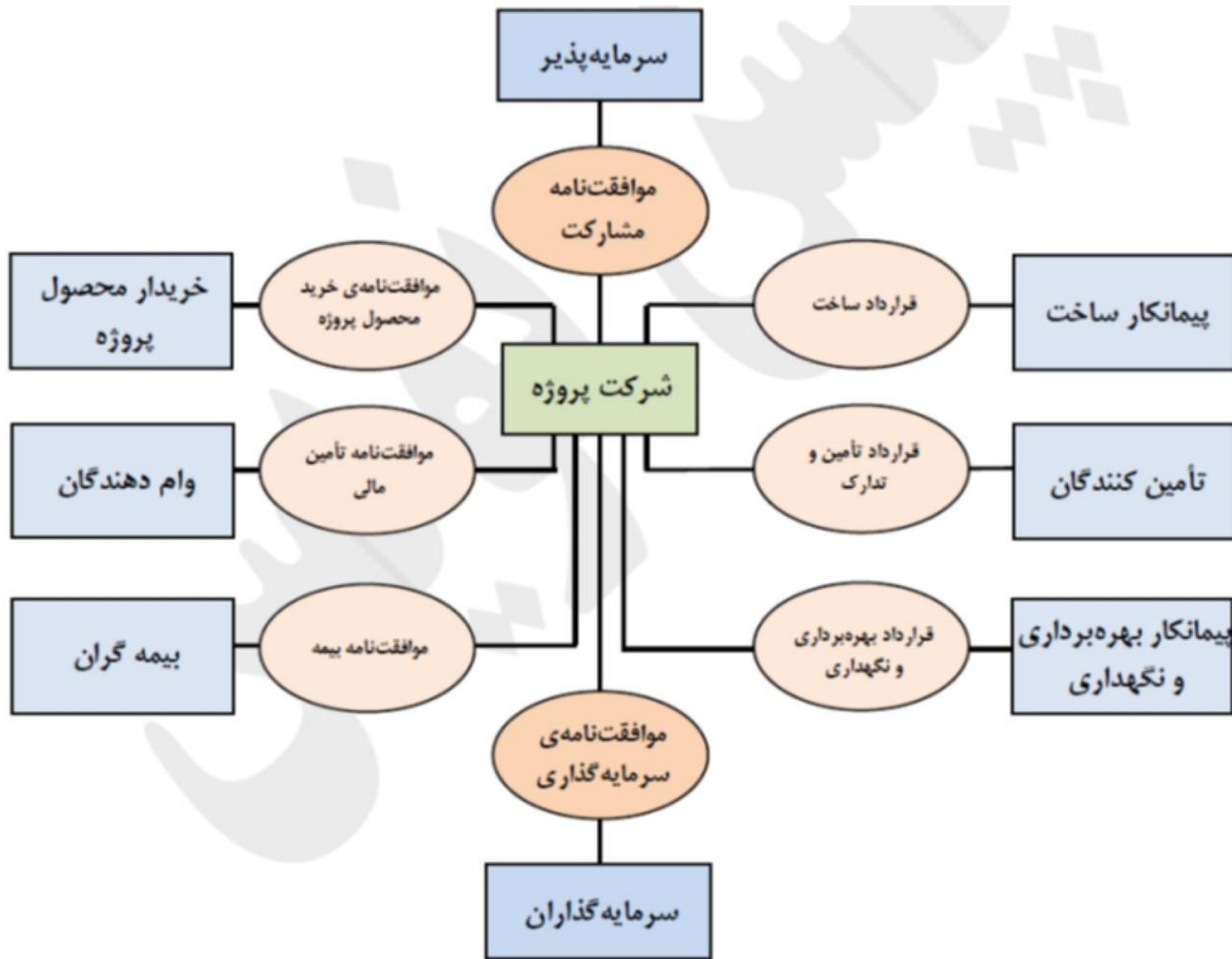


۶۰۹	تهیه اسناد مناقصه
	فراخوان شناسایی سرمایه‌گذار
۶۰۹-۲	تحویل فرمهای استعلام ارزیابی کیفی (RFQ) و خود ارزیابی کیفی به سرمایه گذارین
	تکمیل و تسلیم فرمهای استعلام ارزیابی کیفی و خود ارزیابی کیفی به سرمایه‌پذیر
	ارزیابی و امتیازدهی سرمایه‌گذاران و تهیه فهرست کوتاه
	انتشار فهرست کوتاه و چهارچوب خواسته‌ها و مدل‌های مالی قابل قبول و درخواست ارائه پیشنهاد فنی - اجرایی (RFP) اولیه
	تهیه پیشنهاد فنی - اجرایی و مدل مالی اولیه
	برگزاری جلسات پرسش و پاسخ برای بررسی پیشنهادهای فنی - اجرایی، قسمت‌های انعطاف‌پذیر موافقت‌نامه، چهارچوب‌های مدل‌های مالی و تفهیم معیارهای ارزیابی
	ارائه درخواست پیشنهاد فنی - مالی و متن موافقت‌نامه و فرم خود ارزیابی فنی بازرگانی
	جلسه توضیح و تشریح اسناد و تهیه پیشنهاد فنی - مالی
	دریافت پیشنهادهای فنی- مالی، ضمانتنامه شرکت در مناقصه و فرم تکمیل شده خود ارزیابی فنی بازرگانی
	ارزیابی فنی بازرگانی
۶۰۹-۳	اعلام قبولشدگان ارزیابی فنی بازرگانی و امتیاز فنی هر یک از آنها
	گزینش مدل‌های مالی قابل قبول و ارزیابی مالی
	اعلام برنده مناقصه براساس فرمول ترکیبی نمره فنی و مالی و آزاد کردن ضمانتنامه شرکت در مناقصه (بجز برندگان اول و دوم)
	تنظیم موافقت‌نامه و تأسیس شرکت پروژه
۶۰۹-۴	امضا و مبادله موافقت‌نامه با شرکت پروژه (تاریخ مبادله) و تبدیل ضمانتنامه شرکت در مناقصه به ضمانتنامه پیشبرد
	اقدام برای تحقق شروط مقدم
	تحقق شروط مقدم (تاریخ قطعیت) و تبدیل ضمانتنامه پیشبرد به ضمانتنامه اجرا

دوره احداث

شکل ۱: مراحل و زمان‌بندی ارجاع کار پروژه‌های مشارکت عمومی - خصوصی (PPP)





شکل ۲: ساختار کلی قراردادی پروژه‌های مشارکت عمومی - خصوصی



# اصول و الزامات مشارکت برای دولت ها

- ارزش پول
- شفافیت
- رقابت
- تخصیص ریسک مناسب
- مسئولیت های بودجه ای

# چند مرجع در زمینه PPP



وبسایت تسهیلات مشاوره ای زیرساخت های عمومی-خصوصی)

<http://WWW.PPIF.org/ppif/allpublications>

- گزارش بانک سرمایه گذاری اروپا از مشارکت های عمومی-خصوصی اروپا

- کتاب مشارکت عمومی-خصوصی فارکوهارسون

- فصل اقتصاد مشارکت عمومی - خصوصی کتاب OECD

- راهنمای مرجع مشارکت عمومی-خصوصی، بانک جهانی، ۲۰۱۳، ترجمه دکتر مهدی روانشادنیا، مهندس مهدی رحمانی

- Farquharson, Torres de Mästle, and Yescombe with Encinas (2011) *How to Engage with the Private Sector in Public-Private Partnerships in Emerging Markets*, PPIAF,



# روش بیع متقابل Buy Back



## بیع متقابل

- این قراردادها عموماً در طبقه قراردادهای خرید خدمت دسته-بندی می‌شوند و شرکت سرمایه‌گذار خارجی کلیه وجوه سرمایه-گذاری هم‌چون خرید، نصب تجهیزات، راه‌اندازی و انتقال فناوری را بر عهده گرفته و پس از راه‌اندازی به کشور میزبان واگذار می‌کند. بازگشت سرمایه و هم‌چنین سود سرمایه شرکت سرمایه‌گذار از طریق دریافت محصولات تولیدی و پس از راه‌اندازی طرح صورت می‌گیرد.



# مزایای قراردادهای بیع متقابل

- تأمین منابع مالی و ارزی بدون این که جنبه استقراضی داشته باشد.
- بالا بودن تولید و امکان بهره‌برداری بیش‌تر از ظرفیت کارخانه‌ها، پالایشگاه‌ها، میادین نفتی و گازی موجود و غیره.
- تسویه تعهدات و پرداخت طلب سرمایه‌گذار خارجی از محل تولیدات سرمایه‌گذاری شده بدون این که فشار و بار ارزی برای کشور داشته باشد.
- سرمایه‌گذاری صادرات‌گرا و توسعه صادرات و دستیابی به بازارهای بیش‌تر و حضور و نفوذ در بازارهای جهانی.
- وارد شدن فناوری روز توسط سرمایه‌گذار خارجی با این استدلال که بهترین کالا را تولید کند تا در امر صادرات و فروش آن در بازارهای جهانی مشکل نداشته باشد.
- از آن‌جا که سرمایه‌گذار خارجی برای سرمایه‌گذاری خود ارز دریافت نمی‌کند، لذا فشاری به درآمدهای ارزی کشور و تراز ارزی وارد نمی‌شود.
- ایجاد اشتغال در کشور و جذب نیروهای کار.



# چکیده دیدگاه‌های مدافعین بیع متقابل در صنعت نفت

- ۱- جذب سرمایه های خارجی .
- ۲- ایجاد بازار کار و بالا بردن میزان اشتغال در جامعه .
- ۳- ارتقاء ضریب امنیت ملی از طریق رشد اقتصادی .
- ۴- واگذاری ریسک تامین مالی پروژه های توسعه به شرکت های خارجی
- ۵- افزایش قدرت چانه زنی سیاسی ایران در عرصه های بین المللی
- ۶- افزایش سطح تولید نفت خام و فراورده های نفتی .
- ۷- حفظ و ارتقاء جایگاه جمهوری اسلامی ایران در سازمان اوپک .
- ۸- توسعه شبکه گازرسانی در کشور .
- ۹- ایجاد ظرفیتهای صادراتی جهت مایعات گازی .
- ۱۰- جلوگیری از هدر رفتن منابع در میادین مشترک .
- ۱۱- ممانعت از سوزاندن گازهای همراه نفت و کاهش آلودگی محیط زیست .
- ۱۲- لغو تحریم های بین المللی آمریکا علیه ایران .



## معایب بیع متقابل

- محدودیت در انتخاب فروشنده ماشین آلات و تجهیزات بالا بودن هزینه‌های جانبی.
- محدودیت در انتخاب بازار و صادرات به کشورهای مختلف به دلیل تعهدی که فروشنده محصولات بیع متقابل به فروشنده تجهیزات و ماشین آلات دارد.
- تأثیر منفی موقتی به تراز پرداخت‌های کشور
- افزایش شدید هزینه‌ها در داخل کشور و کمبود اعتبار داخلی برای تأمین مالی هزینه‌ها.
- دلخواه نبودن قیمت‌های تعیین شده در ابتدای قرارداد، به دلیل این که بین زمان عقد قرارداد و عرضه محصول به بازار فاصله زمانی طولانی وجود دارد.





# مقایسه عوامل در فاینانس و بیع متقابل

عوامل فاینانس:

✓ اعتباردهنده خارجی (بانک خارجی)

✓ پیمانکار (فروشنده) خارجی

✓ اعتبار گیرنده داخلی (بانک عامل ایران)

✓ مجری طرح (خریدار)

عوامل بیع متقابل

● فروشنده اولیه

● خریدار اولیه (مجری طرح)

که دو طرف تبدیل به فروشنده متقابل و خریدار متقابل می شوند.



# محدودیت های بیع متقابل در ماده (۸۵) قانون برنامه سوم توسعه

- مجموع تعهدات کشور در سال آخر برنامه سوم بیش از ۲۵ میلیارد دلار نباشد.
- رعایت قانون حداکثر استفاده از توان فنی مهندسی و اجرایی کشور مصوب ۱۲/۱۲/۷۵.
- رعایت شرایط زیست محیطی؛
- هرگونه قرارداد بیش از یک میلیون دلار از طریق مناقصه محدود یا بین المللی.

# نمونه قراردادهای بیع متقابل منعقد شده در ایران



- طرح توسعه میادین نفتی سیری «ئی» و «آ»
- طرح توسعه میدان گازی پارس جنوبی
- احداث کارخانه‌های گاز و گاز مایع ۱۲۰۰ و ۱۳۰۰
- توسعه میدان نفتی درود
- توسعه میدان نفتی بلال
- توسعه میادین نفتی سروش و نوروز
- طرح آماک (جمع آوری گازهای همراه نفت)
- طرح توسعه میادین نفتی نصرت و فرزام
- طرح توسعه میدا نفت و گاز سلمان
- طرح توسعه میادین نفتی فروزان و اسفندیار
- توسعه میدان نفتی دارخوین
- توسعه میدان نفتی مسجدسلیمان



# روش ساخت، بهره‌برداری، واگذاری (B.O.T.)



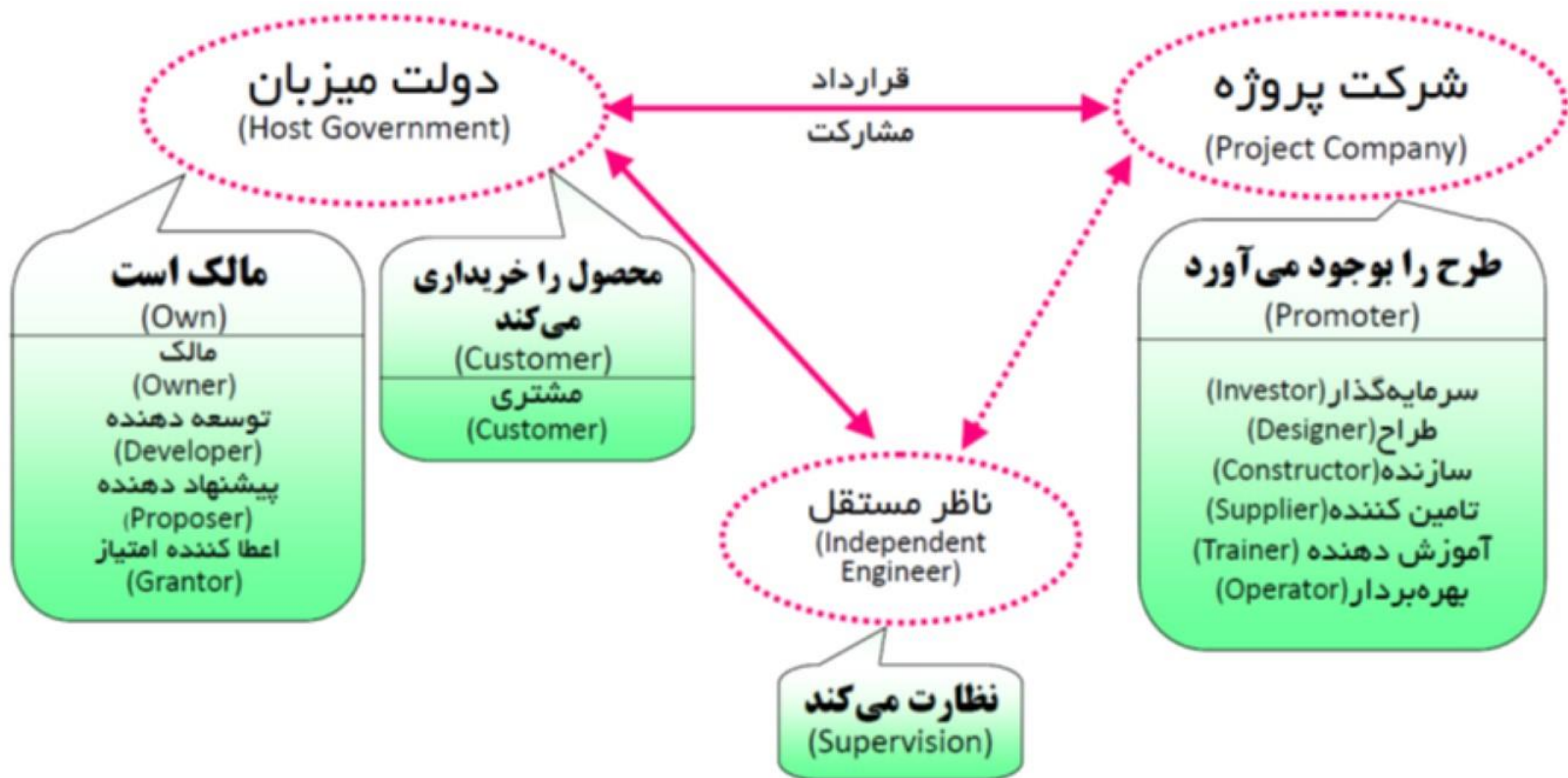
# BOT چیست؟

- دولت به یک کنسرسیوم خصوصی متشکل از شرکتهای خصوصی امتیاز می‌دهد تا کنسرسیوم مطابق قرارداد، تأمین مالی یک طرح زیر بنایی را عهده‌دار شده آن را بسازد و در ازای مخارجی که تقبل کرده، برای مدتی از پروژه ساخته شده بهره‌برداری کند و پس از سپری شدن مدت قرارداد، پروژه و حق استفاده از آن را به صورت رایگان، به دولت منتقل نماید.



# روابط در قراردادهای BOT

## Build-Operate-Transfer (BOT)





# انواع قراردادهای BOT

- روش ساخت، انتقال، بهره‌برداری
- روش ساخت، تملک، بهره‌برداری، انتقال (B.O.O.T.)
- روش ساخت، تملک، بهره‌برداری، فروش (B.O.O.S.)
- روش ساخت، اجاره، انتقال (B.R.T.) یا (B.L.T.)
- روش بازسازی، بهره‌برداری، انتقال ROT
- روش مدرنیزه کردن، بهره‌برداری، انتقال MOT



# مزایای BOT

- سرمایه‌گذاری مستقیم از بودجه دولتی نیست.
- فشار ناشی از استقراض کاهش می‌یابد.
- ریسک‌های مربوط به ساخت و تکنولوژی‌های جدید به کار برده شده به بخش خصوصی انتقال داده می‌شود.
- اعمال مدیریت بهینه‌تر توسط بخش خصوصی انجام می‌شود.
- کمبود سرمایه‌های دولتی جبران می‌شود.
- تنوع روش‌های تأمین منابع مالی و تهیه بودجه اجرایی لازم برای انجام پروژه‌های زیر بنایی





## معایب (چالشها)

- پیچیدگی بسیار زیاد قراردادهای BOT به لحاظ مالی و حقوقی
- بازه زمانی طولانی مدت مراحل مذاکره و توسعه پروژه
- نیاز به به حمایت‌های قوی دولت میزبان
- وجود ریسک‌های بسیار زیادی بدلیل مدت طولانی قرارداد
- نیاز به فضای مناسب و با ثبات اقتصادی و سیاسی برای موفقیت پروژه
- نیاز به قوانین و آیین نامه‌های مشخص و تعریف شده برای رسیدن به اهداف مورد نظر
- هزینه های جنبی زیاد



# مقایسه فاینانس و BOT

رویکرد استفاده از منابع بصورت فاینانس و وام	رویکرد استفاده بصورت بیع متقابل و B.O.T (سرمایه‌گذاری و اجرا)
بمنظور رشد اقتصادی ، درآمد سرانه بیشتر، تولید بالاتر اشتغال بیشتر و ...	بمنظور بهره‌گیری از فناوری بالاتر، مدیریت کارآمدتر، منابع ارزی بیشتر، توزیع با طرف خارجی، سرعت بالاتر در تحقیق پروژه‌ها ، قطعات فنی و اجرایی کارآیی
تعهدات ناشی از استفاده از این منابع بعهدده دولت است	تعهدت ناشی از استفاده از این منابع بعهدده دولت نیست بلکه توسط تولیدات پروژه‌ها تأمین می‌شود.

# مراحل اجرایی قراردادهای مشارکتی BOT در وزارت راه-آزاد راهها



مذاکرات اولیه

امضای تفاهم نامه M.O.U

امضای موافقت نامه سرمایه گذاری و اجرا

معرفی به اداره ثبت شرکت ها

تاسیس شرکت احداث، نگهداری و بهره‌برداری از آزادراه

معرفی پیمانکار واجد شرایط به وزارت راه

تصویب رقم پیشنهادی پیمانکار توسط وزارت راه

اخذ مجوز رقم پیشنهادی بر اساس ترک تشریفات مناقصه از معاونت نظارت راهبردی

امضای قرارداد پیمانکاری



# مهم ترین ریسک های قراردادهای مشارکتی BOT آزادراهی ایران - از نظر سرمایه گذاران

- افزایش هزینه ساخت
- بروز تاخیر در فرآیند اجرا
- تاخیر دولت در پرداخت سهم الشرکه
- تغییر نرخ عوارض
- کسورات مختلف (سپرده حسن انجام کار)
- عدم رفع معارض
- فورس ماژور (تحریم ها)
- تغییر ارزش پول ملی



# روش تسهیلات سندیکایی



# تسهيلات سندیکایی یا در اصطلاح کنسرسیومی

- یک شیوه رایج در دنیا برای تأمین مالی پروژه‌های بزرگ
- چند وام‌دهنده یا تأمین‌کننده
- روشی برای تأمین مالی با مشارکت چند مؤسسه اعتباری است که از طریق آن اعطای تسهیلات در قالب عقودی از جمله مشارکت مدنی، فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و سلف در چارچوب قرارداد و شرایط مورد توافق با متقاضی انجام می‌شود.



## چرا تسهیلات سندیکایی؟

- در اقتصاد ایران به دلیل کم عمق بودن بازار سرمایه، اتکای بنگاه-های اقتصادی به بازار پول برای تأمین منابع مالی مورد نیاز آنها بسیار بالا می باشد. از طرف دیگر محدودیت در تسهیلات دهی بانک-ها توجه به روش تسهیلات سندیکایی را اجتناب ناپذیر می کند.
- در گذشته وام های سندیکایی به عنوان یک جایگزین حقیقی برای اوراق قرضه محسوب می گردید که به وسیله آن از امکانات بانک های متفاوت برای تأمین مالی استفاده می شد که در چارچوب وام سنتی امکان اخذ وام از یکایک آنان میسر نبود.



# جایگاه قانونی تسهیلات سندیکایی

- دستورالعمل ناظر بر تسهیلات و تعهدات سندیکایی، ۱۳۸۸
- دستورالعمل ناظر بر تسهیلات و تعهدات سندیکایی، ۱۳۹۰
- دستورالعمل ناظر بر تسهیلات و تعهدات سندیکایی، ۱۳۹۱





# روش های تأمین مالی اسلامی



# انواع روش های تأمین مالی اسلامی

ابزارهای مالی غیر انتفاعی

- اوراق قرض الحسنه

- اوراق وقفی

ابزارهای مالی انتفاعی با سود معین و قابل فروش در بازار ثانوی

- اوراق اجاره

- اوراق مرابحه

- اوراق استصناع

- اوراق سلف

- اوراق منفعت

- اوراق جعّاله

ابزارهای مالی انتفاعی با سود انتظاری

- اوراق مشارکت

- اوراق مضاربه

- اوراق مزارعه

- اوراق مساقات



ابزارهای غیرانتفاعی: اوراق  
قرض الحسنه

ابزارهای بابازدهی معین

اوراق مرابحه  
اوراق اجاره  
اوراق منفعت  
اوراق استصناع

ابزارهای انتفاعی

ابزارهای بابازدهی انتظاری

اوراق مشارکت  
اوراق مضاربه  
اوراق مزارعه  
اوراق مساقات

ابزارهای مالی اسلامی



## مرابحه چیست؟

- مرابحه قراردادی است که به موجب آن عرضه کننده، بهای تمام شده اموال و خدمات را به اطلاع متقاضی می‌رساند و سپس با افزودن مبلغ یا درصدی اضافی به عنوان سود، آن را به صورت نقدی، نسبه دفعی یا اقساطی، به اقساط مساوی و یا غیرمساوی در سررسید یا سررسیدهای معین به متقاضی واگذار می‌کند. اموال موضوع قرارداد مرابحه باید در هنگام انعقاد قرارداد موجود باشد.
- اوراق مرابحه اوراق بهاداری است که دارندگان آنها به صورت مشاع، مالک دارایی مالی (دینی) هستند که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است و دارنده ی ورق مالک و طلبکار آن دین است. این اوراق بازدهی ثابت داشته و قابل فروش در بازار ثانوی می‌باشند.



## ارکان مرابحه

- **طرفین قرارداد:** متعاقدین در قرارداد مرابحه بائع و مشتری هستند. در هر یک از دو طرف عقد، بلوغ، عقل، قصد و اختیار شرط است.
- **ایجاب و قبول:** این قرارداد نظیر تمام قراردادهای دیگر می‌تواند با لفظ، نوشتار یا عملی حاکی از اراده و رضایت طرفین قرارداد به انجام این کار، منعقد شود.
- **عوضین:** در قرارداد مرابحه، عوضین همان مبیع (کالا) و ثمن (بهای خرید و سود) می‌باشند.

# اوراق اجاره



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.

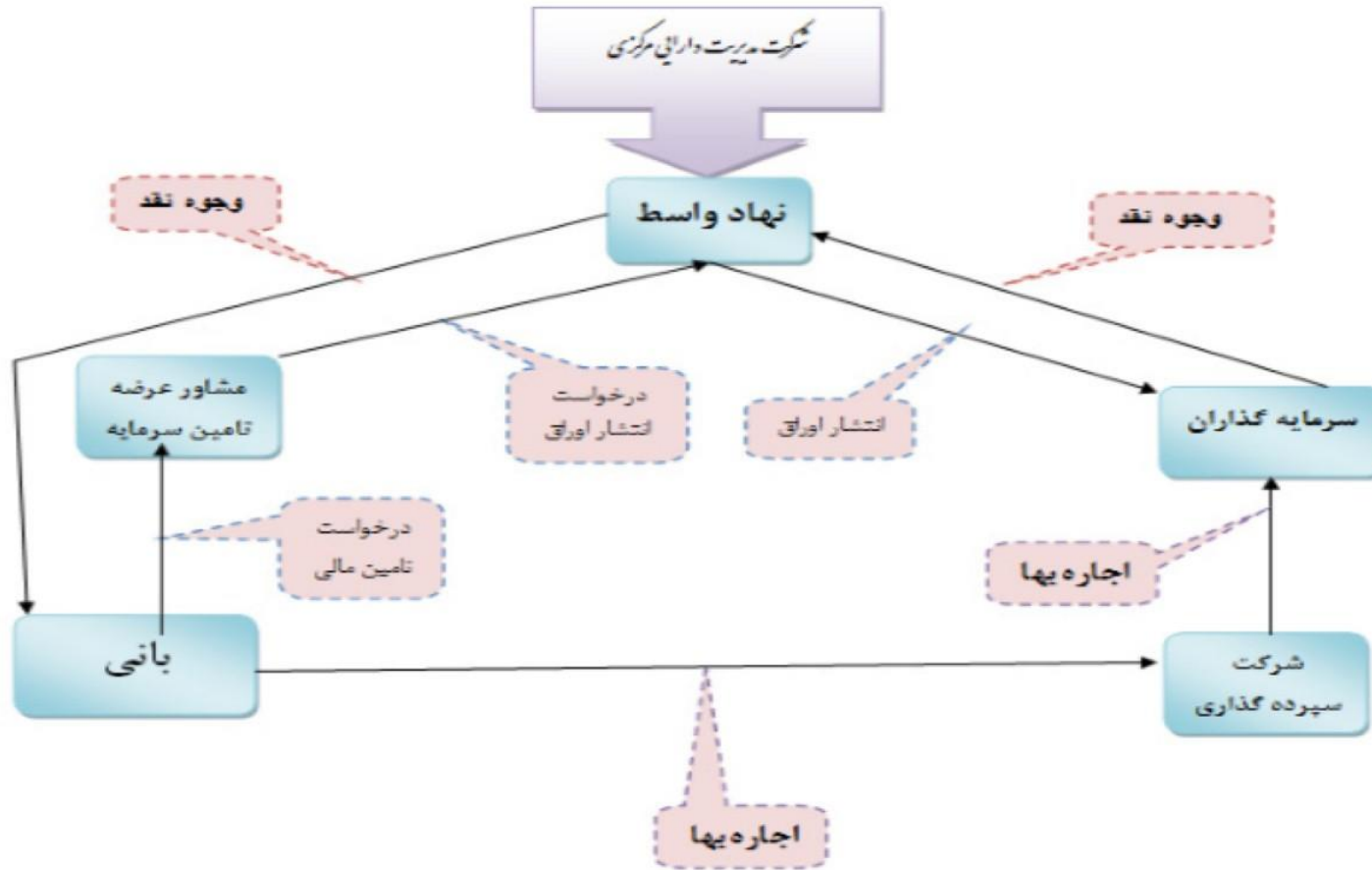


# رویه اجرایی انتشار اوراق اجاره

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.



# روش کار اوراق اجاره







## اوراق منفعت

- ورق منفعت سند مالی بهاداری است که بیانگر مالکیت دارنده آن بر مقدار معین خدمات یا منافع آینده از یک دارایی بادوام است که در ازای پرداخت مبلغ معینی به وی منتقل شده است مانند گواهی حق اقامت در هتل معین برای روز معین، حق استفاده از خدمات آموزشی دانشگاه برای ترم یا سال معین، حق استفاده از یک ساعت پرواز برای مقصد معین و حق استفاده از خدمات حج یا عمره برای سال معین.
- اوراق منفعت یک نوع رزرو کردن منافع و خدمات برای زمانی مشخص است که شخص می تواند بر اساس آن برنامه ریزی کند.
- در صورتیکه مالک اوراق به نقدینگی نیاز پیدا کند یا از استفاده از منافع و خدمات صرف نظر نماید، می تواند اوراق منفعت را به دیگری واگذار کند.



# اوراق استصناع

- واژه استصناع در لغت از باب استفعال از ماده «صنع» است
- در اصطلاح فقهی و حقوقی، استصناع قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین قرار داد، در مقابل مبلغی معین، ساخت و تحویل چیز مشخصی را در زمان معین نسبت به طرف دیگر به عهده می‌گیرد.
- در قرارداد استصناع به طور معمول کالای مورد نظر (موضوع استصناع) موجود نیست و سازنده در آینده آن را ساخته و تحویل می‌دهد.
- در قرارداد استصناع تهیه مواد اولیه و لوازم کار به عهده سازنده است.
- به طور معمول در زمان انعقاد قرارداد کل ثمن پرداخت نمی‌شود بلکه بخشی از آن به عنوان پیش پرداخت داده می‌شود بخش دیگر به صورت دفعی یا تدریجی تا زمان تحویل کالا پرداخت می‌شود گاهی بخشی از آن به بعد از تحویل هم منتقل می‌شود.



# ارکان عقد استصناع

- سفارش دهنده (مستصنع): کسی که ساخت کالای معین یا احداث طرح مشخصی را به دیگری (صانع، پیمانکار) سفارش می دهد؛
- سفارش پذیر (صانع، پیمانکار): کسی که می پذیرد کالای خاصی را بسازد یا طرح خاصی را با ویژگی های مشخص به طرف مقابل در زمان مشخص ساخته و تحویل دهد. سفارش دهنده و گیرنده می توانند شخصیت حقیقی یا حقوقی باشند؛
- ایجاب و قبول: این قرارداد مانند همه قراردادهای دیگر می تواند با لفظ، نوشتار یا عملی حاکی از اراده و رضایت طرفین قرارداد به انجام این کار منعقد شود؛
- موضوع قرارداد (مورد الاستصناع، مستصنع یا مستصنع فیه): کالا یا طرحی است که با ویژگی ها و شرایط مشخص که در متن عقد بیان شده یا اینکه سفارش ساخت مبتنی بر آن شرایط بوده است، مورد توافق طرفین قرار گرفت؛
- مبلغ قرارداد: مبلغی که لازم است به سازنده کالا یا پیمانکار طرح در برابر انجام کار در زمان بندی مشخص به وسیله سفارش دهنده پرداخت شود.



# چند تجربه استصناع در کشورهای اسلامی

- ساخت برج اداری البطحار در کشور امارات متحده عربی (شارجه) در سال ۱۹۹۹ میلادی؛
- ساخت جاده آستانه به قزقندا در قزاقستان در سال ۲۰۰۰ میلادی؛
- توسعه سامانه توزیع برق الجزایر در سال ۲۰۰۰ میلادی؛
- توسعه و تجهیز سامانه تصفیه و توزیع آب در لبنان در سال ۱۹۹۹ میلادی؛
- ساخت خوابگاه و مهمانسرای استادان مدارس اسلامی کنیا در سال ۱۹۹۹ میلادی؛
- تأمین مالی طرح تقویت پل شیخ خلیفه بن سلیمان در بحرین به مبلغ ۲۶۰/۳۱ میلیون دلار در سال ۲۰۰۱.
- تأمین مالی هزینه‌های طرح تولید برق برای هفت منطقه در مغرب به مبلغ ۵/۴۱ میلیون دلار در سال ۲۰۰۴؛
- مشارکت در سرمایه‌گذاری طرح آزادراه مراکش - اغادیر در مغرب به مبلغ ۲/۱۰۶ میلیون دلار در سال ۲۰۰۵.
- مشارکت در سرمایه‌گذاری توسعه حوض آبگیری کشتی‌سازی بندر عباس در جمهوری اسلامی ایران به مبلغ ۶/۳۷ میلیون دلار در سال ۲۰۰۵؛

# اوراق سلف (سلم)



در ساختار صکوک سلف (سلم)، یک مؤسسه با مؤسسه دیگری به نمایندگی از طرف خریداران صکوک سلف وارد قرارداد می‌شود

- سلف بر عکس نسبه است

- هدف از این قرارداد، این است که بین کالاها و خریداران واسطه شود و به عنوان یک رابط جهت تسهیل فعالیت اقدام نماید.

- کالاهایی که در این صکوک قرار می‌گیرند نباید جزء کالاهایی باشد که برای این عقود در شرع مجاز دانسته نشده‌اند؛ و بنابراین انواع طلا و سکه را نمی‌توان جهت انتشار صکوک سلف به عنوان دارایی پایه قرار داد.

- در ساختار صکوک سلف، متعهد قرارداد می‌بندد که از طرف دارندگان نهایی صکوک، کالا را خریداری کند و سپس جهت اینکه سود دارندگان صکوک فراهم گردد، این دارایی را به فروش برساند. متعهد در قبال انجام این خرید و فروش، کمیسیون کارگزاری و حق الزحمه عاملیت دریافت می‌کند.

- انواع توافق‌نامه‌هایی که در سازوکار انتشار صکوک سلف قرار می‌گیرند عبارتند از: توافق‌نامه‌های محافظت و عاملیت که بین سرمایه‌گذاران و واسطه‌های آنان به امضاء



## اوراق سلف – ۲

- با انتشار اوراق سلف، شرکت ها می توانند نیاز نقدینگی خود را مرتفع سازند و سرمایه گذاران نیز با خرید اوراق سلف این فرصت را دارند که کالای مورد نیاز خود را در تاریخ سررسید به قیمت مناسبی تهیه کنند
- چنانچه قیمت کالا در بازار در تاریخ سررسید بالاتر از قیمت توافقی در قرارداد سلف باشد آنگاه مابه التفاوت این دو مبلغ، سود سرمایه گذاران را تشکیل می دهد.
- قابلیت نقدشوندگی



## جعاله

- «پاداشی که برای عامل عمل قرار دهند.» یا «وعدۀ دادن مال برای کسی که به عمل معینی قیام می کند.»
- جعاله عقدی (قراردادی) است که به موجب آن، فرد (جاعل) متعهد می شود تا در برابر عملی که برای وی انجام می شود، پاداش معینی - به عامل - پرداخت نماید. در این معنا، ارکان جعاله عبارتند از: جاعل، عامل، عمل (نتیجه فعل عامل)، جعل.
- معنای قانونی (حقوقی) جعاله: ماده ۵۶۱ قانون مدنی، جعاله را اینگونه تعریف می کند: « جعاله عبارت است از التزام شخص به ادای اجرت معلوم در مقابل عملی اعم از این که طرف معین باشد یا غیر معین.»



## اوراق جعاله

- اوراق بهاداری است که دارندگان آن به صورت مشاع، مالک بخشی از دارایی هستند که این دارایی ها طبق عقد جعاله در پروژه ها استفاده می شود.
- اوراق جعاله، اوراق مالکیت مشاع دارایی است که بر اساس قرارداد جعاله، تعهد انجام و تحویل آن مقرر گردیده است.
- بعد از پایان عمل (موضوع قرارداد جعاله)، صاحبان اوراق، مالک مشاع نتیجه عمل خواهند بود.
- نتیجه عمل ممکن است خدمت یا دارایی فیزیکی باشد.



# ویژگی های اوراق جعاله



- ۱- اوراق جعاله، ابزار مالی بانام یا بی نامی است که برای مدت زمان معین یا نامعین و با نحوه پرداخت از پیش تعیین شده انتشار می یابد. دارندگان این اوراق، مالک دارایی های انتشاریافته می باشند؛
- ۲- اوراق جعاله به دو صورت با سررسید و بدون سررسید منتشر می شود. در صورت دارا بودن سررسید، انتشار آن به دو روش کوتاه مدت (با سررسید کمتر از یک سال) و بلندمدت (با سررسید بیشتر از یک سال) است؛
- ۳- قیمتی که بر روی ورق جعاله درج می شود، قیمت اسمی آن است. به این معنا که انتشار دهنده این اوراق، موظف است اقساط را در زمان های مقرر، به وسیله مراجع اعلام شده به دارنده این اوراق بپردازد؛
- ۴- این اوراق مالکیت مشاع دارندگان آن درباره دارایی های ساخته یا تعمیر شده ای است که به تبع قرارداد جعاله حاصل می شوند.



# تأمین مالی با استفاده از خرید دین

- خرید دین قراردادی است که به موجب آن شخص ثالثی، دین مدت دار بدهکار را به کمتر از مبلغ اسمی آن به صورت نقدی از داین خریداری می‌کند. مبلغ اسمی رقمی است که در متن اسناد و اوراق تجاری ذکر گردیده و حاکی از میزان دین می‌باشد.



# تعریف اوراق مشارکت

- اوراق مشارکت سندی است گویای مالکیت دارنده آن، نسبت به بخشی از یک دارایی حقیقی که متعلق به دولت، شرکت‌های تعاونی یا خصوصی است و تا سررسید اوراق، هر نوع تغییر قیمت دارایی متوجه صاحب اوراق مشارکت است.
- طبق تعریف قانون انتشار اوراق مشارکت در ایران اوراق مشارکت، اوراق بهادار با نام یا بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های موضوع انتشار اوراق را دارند واگذار می‌گردد.

# میزان انتشار اوراق مشارکت در ایران (تا انتهای سال ۱۳۸۹)



ناشر	دفعات انتشار	کل مبلغ (میلیارد ریال)
۱. شهرداری ها	۱۴	۱۲۰۲۳
۲. وزارتخانه های دولتی	۵۲	۷۳۹۳۵
۳. شرکتهای دولتی	۴۶	۸۶۶۱۰
۴. شرکت خصوصی	۶	۴۶۹۳
۵. بانک مرکزی	۳۴	۱۲۲۰۳۸
جمع کل	۱۵۲	۲۹۹،۲۹۹

# اوراق مضاربه



- مضاربه در لغت یعنی تجارت با سرمایه دیگری و در اصطلاح عبارت است از اینکه شخصی (مالک)، مالی (سرمایه) را به دیگری (عامل) بدهد و در مقابل، سهم معینی از سود آن سرمایه را بگیرد، سود اوراق مضاربه بستگی کامل به سود فعالیت تجاری خواهد داشت.
- سود فعالیت تجاری نیز گرچه تا حدودی قابل پیشبینی است، اما در عمل تابع عوامل مختلفی است که احتمال دارد مغایر با پیشبینی درآید. در نتیجه سود اوراق کاملاً متغیر و در پایان دوره مالی قطعی می شود.
- علمای شیعه برخلاف اهل تسنن عقد مضاربه را منحصر در تجارت می دانند، به همین جهت در ایران این عقد تنها در تجارت منعقد میگردد.



## مراحل انتشار صکوک مضاربه

- الف) نهاد واسط از طریق مشاور عرشه تامین سرمایه با بانی برای انجام طرح تجاری وارد قرارداد می‌شود.
- ب) نهاد واسط برای تامین مالی از طرف بانی به انتشار صکوک مضاربه مبادرت می‌ورزد.
- ج) نهاد واسط مبلغ حاصل از فروش اوراق به سرمایه گذاران را، برای انجام طرح تجاری در اختیار بانی قرار می‌دهد.
- د) نهاد واسط پرداختهای منظم سود و عایدات نهایی حاصل از فعالیت طرح تجاری را بین سرمایه گذاران توزیع می‌کند.
- ه) پس از پایان طرح تجاری، نهاد واسط مبلغ اسمی اوراق صکوک را از بانی اخذ کرده و به سپرده گذاران باز پرداخت می‌نماید.

# اوراق مزارعه



● مزارعه در اصطلاح قراردادی است که به موجب آن، یکی از طرفین قرارداد، زمینی را برای مدت معین در اختیار دیگری قرار می دهد که آن را زراعت کرده و حاصل را با هم تقسیم کنند. در قرارداد مزارعه، صاحب زمین را مزارع و کسی که روی زمین کار می کند را عامل یا زارع می گویند. صاحب زمین لازم نیست شخصاً مالک زمین باشد، بلکه اگر وکیل یا ولی مالک نیز باشد کفایت می کند.

● اوراق مزارعه اوراق بهاداری است که براساس قرارداد مزارعه طراحی شده است، ناشر اوراق مزارعه با واگذاری اوراق، وجوه متقاضیان اوراق را جمع آوری کرده با آن وجوه اراضی قابل زراعت خریداری می کند سپس آن اراضی را به قرارداد مزارعه از طرف دارندگان اوراق به کشاورزان واگذار می کند تا روی آن اراضی زراعت کنند و در پایان سال زراعی محصول را با هم تقسیم کنند، در اوراق مزارعه، دارنده اوراق نقش مالک زمین زراعی و ناشر اوراق نقش وکیل مالک و کشاورز نقش عامل (زارع) را ایفا می کند، پس اوراق مزارعه سند مالکیت مشاع دارنده اوراق بر اراضی مزروعی معین می باشد.



# اوراق مساقات

اوراق مساقات اوراق بهاداری است که براساس قرارداد مساقات طراحی شده است، ناشر اوراق مساقات با واگذاری اوراق، وجوه متقاضیان اوراق را جمع آوری کرده با آن وجوه باغات قابل بهره برداری را خریداری سپس به وکالت از طرف دارندگان اوراق به قرارداد مساقات به باغبانان واگذار می کند تا به آنها رسیدگی کنند و در پایان محصول به دست آمده را با هم تقسیم کنند، در این اوراق دارنده اوراق نقش مالک، ناشر نقش وکیل و باغبان نقش عامل در قرارداد مساقات را ایفا می کنند و اوراق مساقات سند مالکیت مشاع دارندگان اوراق بر باغات معین است.





# صکوک



## صکوک (Sukuk)

این روش یک نوع شیوه جدید بکار برده شده برای تامین مالی پروژه ها میباشد. این روش را بانک توسعه اسلامی برای اولین بار در کشور ایران و از طریق فروش اوراق قرضه بین المللی اعمال نمود. مطابق ضوابط مربوطه، بانک توسعه اسلامی، برابر با اعتباری که در اختیار مسئولین پروژه قرار میدهد، طی یک قرارداد خرید بخشی از تجهیزات پروژه را به تملک خویش در می آورد و مجدداً با یک قرارداد اجاره به شرط تملیک، طی ۱۰ تا ۱۲ سال اعتبار اختصاص یافته به علاوه هزینه کارمزد مربوطه را دریافت مینماید (purchase&lease-back). پس از باز پرداخت اقساط، تجهیزات مذکور به تملیک شرکت یا موسسه تولیدی مربوطه در خواهد آمد.

نرخ کارمزد تسهیلات بسته به نوع پروژه و اعتبار موسسه مربوطه متفاوت و سالانه حد اکثر ۶.۵ تا ۷٪ به علاوه ۱۰٪ جایزه خوش حسابی میباشد.

# مزایای صکوک



صکوک پل ارتباطی بین دو بازار پول و سرمایه

افزایش نقدینگی بانوی

دارایی‌هایی که نقدینگی پایینی دارند و یا غیر نقد هستند از ترازنامه خارج شده و وجوه نقد جایگزین آن می‌شود.

با اینکه قسمتی از دارایی‌ها از شرکت بانوی جدا می‌شود اما با این حال باز هم بانوی می‌تواند از دارایی‌ها استفاده کند.

از آنجا که صکوک با پشتوانه دارایی منتشر می‌شود لذا دارای ریسک کمتر است و هزینه تأمین مالی را نیز کاهش می‌دهد. یک راه دیگر کاهش هزینه تأمین مالی استفاده از افزایش اعتبار است.

کمک به توسعه بازار سرمایه با فراهم کردن امکان تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار است که چنانچه برای دادوستد این نوع اوراق بازاری ثانویه فراهم شود آنگاه قابلیت نقدشوندگی این اوراق هم افزایش می‌یابد.

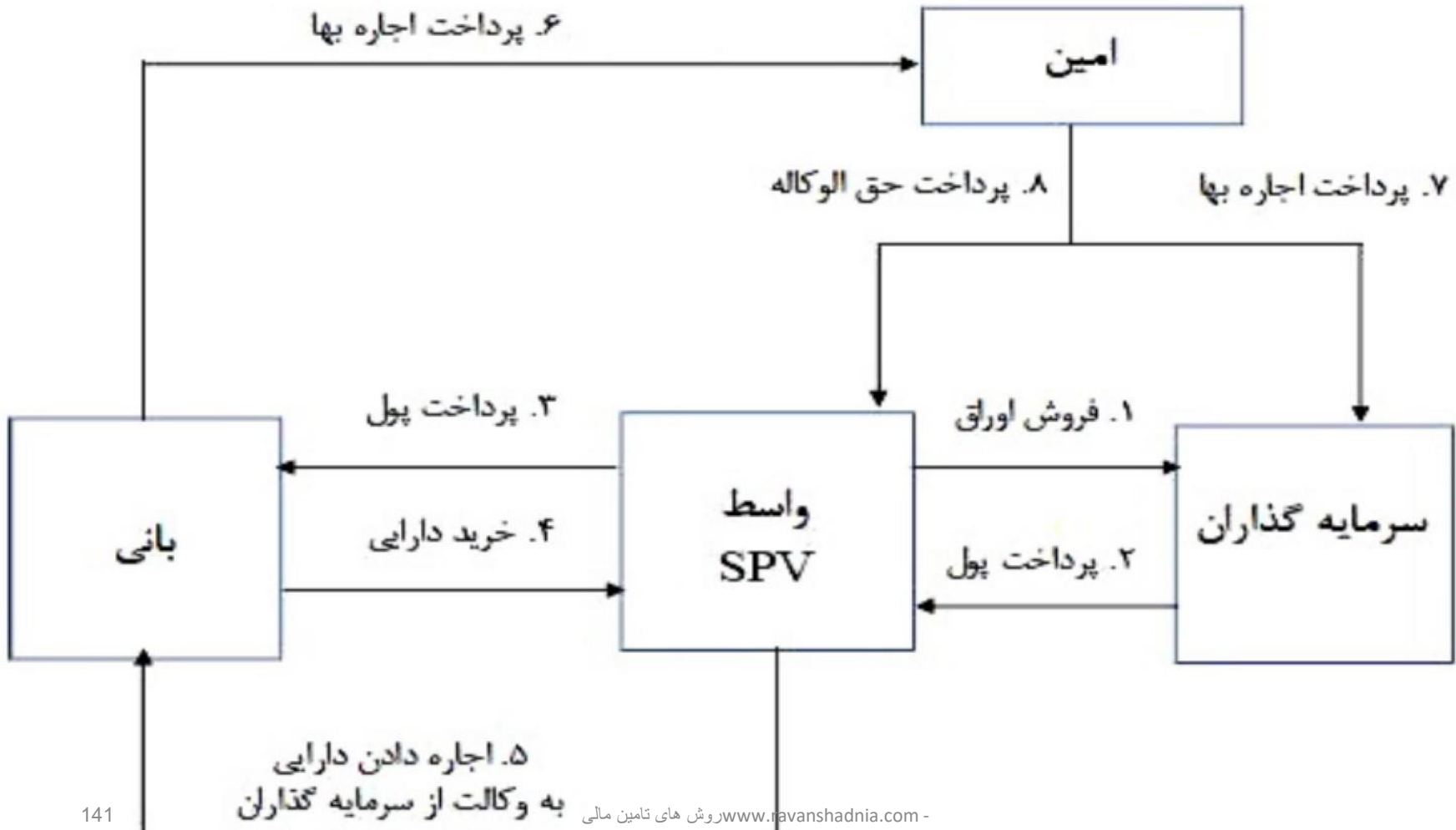
# ارکان انتشار اوراق بهادار اسلامی (صُکوک)



- بانی
- امین
- دارنده اوراق
- ضامن
- عامل فروش
- عامل پرداخت
- بازارگردان
- متعهد پذیره نویس



# فرایند صکوک



# بازارگردان



- بازارگردان، کارگزار معامله گری شرکت تأمین سرمایه ای است که با اخذ مجوز لازم با تعهد به افزایش نقدشوندگی و تنظیم عرضه و تقاضای اوراق و تحدید دامنه ی نوسان قیمت آن، به داد و ستد آن اوراق میپردازد.
- زمانی که بازار اوراق بهادار با کسادى روبه رو گردد این نهاد با خرید و فروش اوراق به روانی بازار کمک میکند.
- بازارگردان موظف است تا در مواقعی که دارنده ی اوراق به نقدینگی نیاز دارد و خواهان فروش اوراق خویش در بازار ثانویه است اما به دلیل رکود بازار خریدار مناسبی برای اوراق نمی یابد، اوراق را از دارنده، خریداری نماید.
- بازارگردان به تبادل اوراق اشتغال دارد. از یک سو اوراق را خریداری و از سوی دیگر به فروش آن هامبادرت می ورزد. از این رو به لحاظ حقوقی بازارگردان مانند هر خریدار دیگر اوراق عمل می نماید، و تفاوت این نهاد با خریدار عادی اوراق در این است که بازارگردان موظف به خرید اوراق در وضع کسادى بازار اوراق بهادار است.

## متعهد پذیره نویسی



شخص (حقوقی) ثالثی است که متعهد به خرید اوراق بهاداری است که ظرف مهلت «پذیره نویسی» به فروش نرسد.

- نهاد متعهد پذیره نویسی، شخصی جدا از خریداران اوراق است و در صورتی که اوراق اجاره مطابق پیشبینی های انجام شده به فروش نرسد، نهاد واسط موظف خواهد بود تا با انعقاد قرارداد با متعهد پذیره نویسی مابقی اوراق را به او بفروشد و با استفاده از این روش منابع لازم جهت خرید دارایی مورد نظر را فراهم آورد.

## تفاوت صکوک با اوراق قرضه (اوراق ربوی با درآمد ثابت)



- اینکه صکوک بیانگر مالکیت یک دارایی مشخص است در حالی که اوراق قرضه فقط حاکی از تعهد بدهی هستند. یعنی رابطه بین صادرکننده و خریدار اوراق قرضه رابطه وام‌دهنده و وام‌گیرنده است که نرخ بهره وام هم ثابت است و این همان رباست.
- دارایی موضوع اوراق صکوک از نظر شرعی باید مجاز و صحیح باشد. در حالی که در اوراق قرضه دارایی‌هایی که از نظر اسلام پذیرفته نیست نیز می‌تواند پشتوانه اوراق قرار بگیرد.
- اعتبار اوراق قرضه به اعتبار صادرکننده یا ناشر آن وابسته است و با آن سنجیده می‌شود در حالی که اعتبار صکوک به ناشر بستگی ندارد بلکه به ارزش دارایی پشتوانه بستگی دارد.
- فروش صکوک در بازار ثانویه فروش مالکیت یک دارایی است اما فروش اوراق قرضه فروش بدهی است.
- در صکوک امکان افزایش اصل دارایی و در نتیجه ارزش خود ورقه صکوک وجود دارد در حالی که اصل بدهی در اوراق قرضه قابلیت افزایش ندارد.





# وجوه تشابه صکوک و اوراق قرضه

- قابلیت نقدشوندگی در بازار ثانویه
- درجه‌بندی اعتباری توسط مؤسسات رتبه‌بندی
- قابلیت افزایش اعتبار
- تنوع در طراحی و عرضه



# کارکرد ابزارهای تأمین مالی اسلامی در بخش‌های مختلف اقتصادی

کشاورزی	بازرگانی	پیمانکاری	صنعت	دولت	مسکن	بانک	شهرداری
اجاره	مضاربه	سفارش ساخت	اجاره	اجاره	سفارش ساخت	رهنی	اجاره
مربحه		اجاره	مربحه	مربحه	اجاره	اجاره	مربحه
مشارکت		مربحه	مشارکت	اسناد خزانه	مشارکت	مربحه	سفارش ساخت
مزارعه		مشارکت	سلف				اسناد خزانه

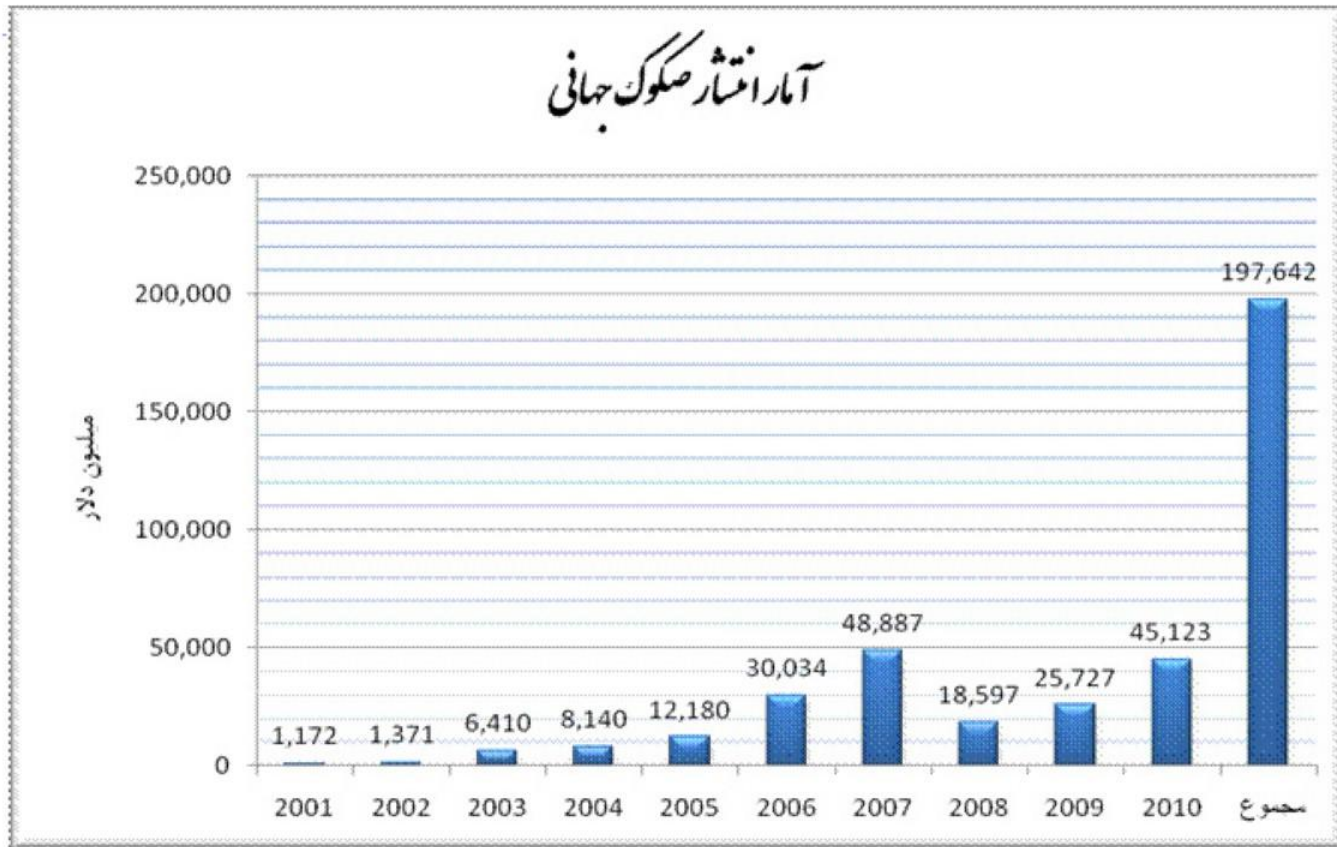


# برخی نمونه های ایرانی صکوک

ردیف	نام شرکت بانسی (تأمین مالی کننده) (از طریق انتشار صکوک)	نوع اوراق	حجم تأمین مالی (میلیون ریال)	نرخ بازدهی اوراق (سالانه)	مدت اوراق (سال)	مقاطع پرداخت سود
۱	شرکت هواپیمایی ماهان (سهام خاص)	اجاره	۲۹۱.۵۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۲	بانک سامان (سهام عام)	اجاره	۱.۰۰۰.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۳	شرکت مدیریت سرمایه گذاری امید (سهام خاص)	اجاره	۱.۰۸۷.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۴	شرکت هواپیمایی ماهان (سهام خاص)	اجاره	۹۱۴.۲۵۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۵	شرکت قطارهای مسافری و باری جوبار (سهام خاص)	اجاره	۴۱۵.۲۵۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۶	شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن (سهام خاص)	اجاره	۲۲۸.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۷	شرکت لیزینگ جامع سینا (سهام خاص)	اجاره	۱۰۰.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۸	شرکت لیزینگ رایان سایبا (سهام خاص)	اجاره	۲۲۷.۸۶۵	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۹	شرکت مدیریت پروژه های نیروگاهی ایران (سهام عام)	اجاره	۲.۰۰۰.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۱۰	شرکت گروه صنعتی بوتان (سهام خاص)	مرایحه	۳۰۱.۳۰۶	۲۰٪	۲	سه ماه یکبار
۱۱	شرکت نفت پارس (سهام عام)	اجاره	۱.۰۴۰.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۱۲	شرکت معدنی و صنعتی چادرملو (سهام عام)	اجاره	۱۵۰۰.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۱۳	شرکت مدیریت پروژه های نیروگاهی ایران (سهام عام)	اجاره	۱.۸۷۰.۰۰۰	۲۰٪	۴	سه ماه یکبار
۱۴	شرکت واسطاری سپهر صادرات (سهام خاص)	اجاره	۴۰۰.۰۰۰	۲۰٪	۲/۵	سه ماه یکبار
۱۵	شرکت خدمات ارتباطی رایتل (سهام خاص)	اجاره	۳.۰۰۰.۰۰۰	۲۰٪	۴	ماهانه
۱۶	شرکت گلوکوزان (سهام عام)	مرایحه	۲۰۰.۰۰۰	۲۰٪	۲	سه ماه یکبار

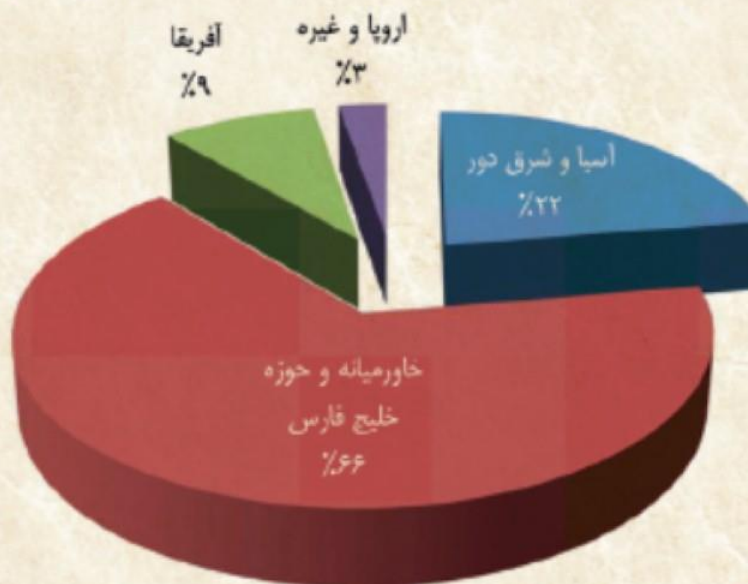


# روند انتشار صکوک تا سال ۲۰۱۰





## کل صکوک جهانی منتشره بر اساس تقسیم‌بندی منطقه‌ای از ۲۰۰۱ تا ژانویه ۲۰۱۳ (به ارزش ۴۷۲,۶۸۴ میلیون دلار)





# سایر روش های تأمین مالی



# سایر روش های تأمین مالی

- هبه یا بخشش یا کمک بلاعوض (واهب و متهب)
- تأمین مالی از طریق تأمین کنندگان ماشین آلات و تجهیزات و شرکت های مالی وابسته
- روش تبدیل به اوراق بهادار
- لیزینگ
- فاکتورینگ یا تأمین مالی از طریق تنزیل موقت
- فورفیتینگ یا خرید قطعی دین
- تأمین مالی از طریق بورس
- تشکیل صندوق های تخصصی



## سایر روش های تأمین مالی (۲)

- اوراق مشارکت و قرضه
- روش پیش فروش متری
- روش سهام پروژه
- روش تسهیلات وجوه اداره شده
- صکوک اجاره‌ای





# هسته



# انواع هبه

کمک‌های بلاعوض شخصی (خصوصی)

- خیریه
- موقوفات
- کمک‌های فردی - خانوادگی
- کمک‌های بلاعوض دولتی ( یارانه‌ای)
- یارانه‌های دولتی
- کمک‌های مؤسسات بین‌المللی و خیریه
- مشارکت‌های بلاعوض
- معافیت‌های مشروط دولتی و حکومتی



# روش تبدیل به اوراق بهادار

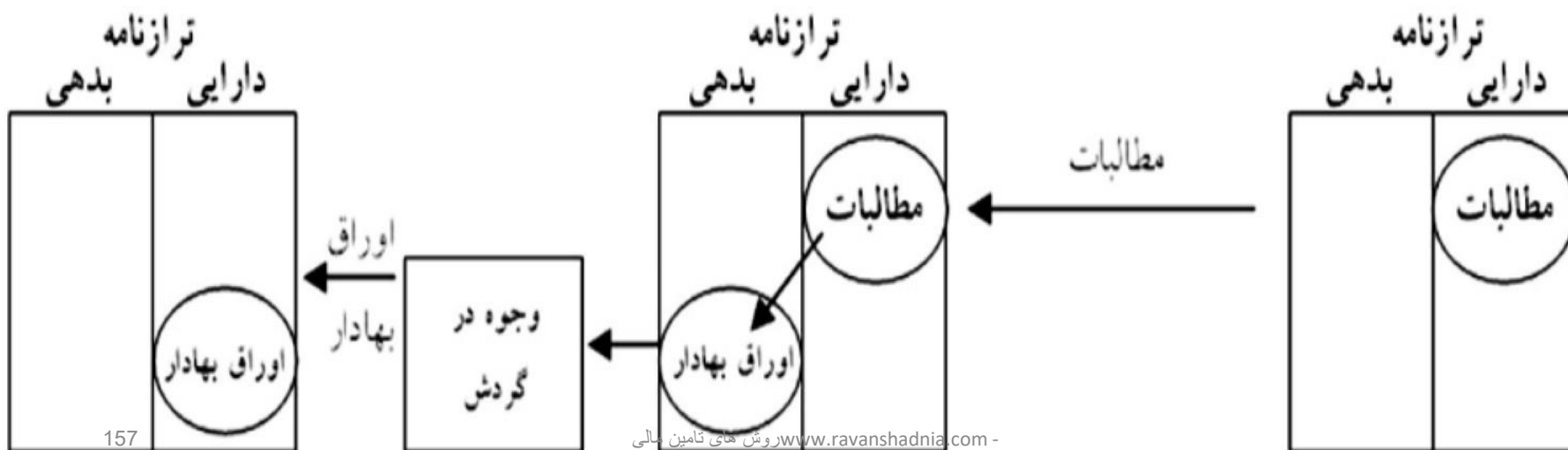
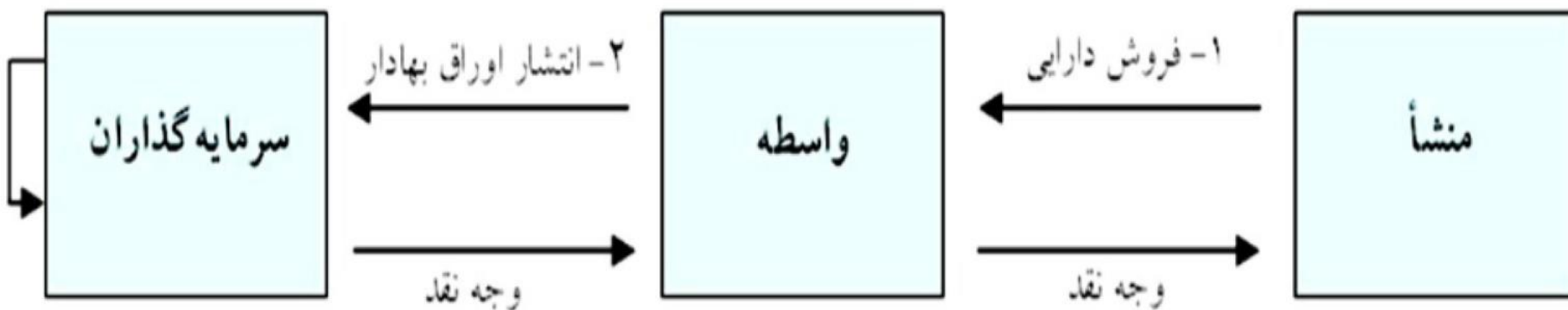


# روش تبدیل به اوراق بهادار نمودن

- تبدیل به اوراق بهادار با پشتوانه دارایی یک ابزار مالی است، با هدف تبدیل مجموعه‌ای از دارایی‌ها به اوراق بهادار قابل عرضه در بازار، که توسط جریان نقدی مربوط به دارایی‌های اولیه ضمانت می‌شوند.
- هدف از تبدیل به اوراق بهادار فرآیندی است که از طریق آن دارایی‌های غیرنقدی یک‌جا شده، و با جریان نقدی خود به اوراق بهادار قابل معامله تبدیل می‌شوند تا قابلیت عرضه به بازار را پیدا کنند.
- این اوراق بهادار توسط دارایی‌های متضمن اولیه، پشتیبانی می‌شوند و عموماً تحت عنوان **"اوراق بهادار با پشتوانه دارایی"** (ABS) شناسایی می‌شوند.



# فرآیند تبدیل به اوراق بهادار





## نتایج فرآیند تبدیل به اوراق بهادار

- شرکت منشأ می‌تواند دارایی‌هایش را نقد کند و وجوه دریافتی را برای استفاده در فعالیت‌های تجاری خود به کارگیرد، بدون این که منتظر سررسید شدن مطالبات بماند؛
- اوراق بهادار متضمن، که توسط شرکت واسطه منتشر شده‌اند، پشتوانه‌ای از سبدهی از دارایی‌ها دارند که باعث می‌شود در ریسک تنوع ایجاد شود؛
- انتشار اوراق بهادار با پشتوانه دارایی این امکان را ایجاد می‌کند که نیاز به سرمایه‌گذاران مختلف برطرف شده و بازارهای مالی اولیه توسعه پیدا کنند؛ و ریسک را به سرمایه‌گذاران نهایی منتقل می‌کند.



# فاکتورینگ



# فاکتورینگ یا تأمین مالی از طریق تنزیل موقت

- " فاکتورینگ " عبارت است از فروش نقدی مطالبات یا حساب‌های دریافتنی به قیمتی کمتر از مبلغ اسمی فروشنده (صادرکننده یا سازنده) با فروش این‌گونه حساب‌ها مالکیت خود را به "عامل" انتقال می‌دهد، و "عامل" نیز کلیه سیاهه‌های لاوصول فروشنده را خریده و مسئولیت ترتیبات بعدی با خریدار کالا را تحت نظر خویش می‌گیرد و حق رجوع به بدهکار اصلی را دارد.
- در واقع فاکتورینگ از روش‌های تسریع در دریافت وجوه حاصل از حساب‌های دریافتنی است.



# طرف‌های درگیر در انجام مکانیسم فاکتورینگ



- شرکت فروشندگانه که فروش نسبی داشته و اسناد دریافتی (فاکتورها) را به شرکت فاکتورینگ می‌فروشد.
- خریدار نسبی کالا و خدمات (بدهکار)
- شرکت فاکتورینگ: شرکت‌های فاکتورینگ می‌توانند به عنوان مؤسسات مستقل فعالیت کنند ولی معمولاً شرکت‌های تابعه بانک‌ها و مؤسسات مالی هستند.



# فورفیتینگ یا خرید قطعی دین



# فورفیتینگ یا خرید قطعی دین

- واژه فورفیتینگ، مأخوذ از لغت فورفیت در زبان فرانسه است و از این رو مفهوم واگذاری حقوق را که زیر بنای اصلی این گونه معاملات است ابقاء می‌نماید.
- فورفیتینگ، به طور عام به معنی و مفهوم خرید تعهدات مالی که از فروش کالا یا خدمات حاصل می‌شود به قیمتی کمتر از مبلغ اسمی آن‌ها بدون حق مراجعه به متعهدین قبلی به کار می‌رود.
- با قید شرط عدم مراجعه کلیه زیان‌های احتمالی و مشکلات مربوط به وصول این گونه تعهدات به متعامل تعهدات (فورفیتتر) که مطالبات صادرکننده را پس از کسر بهره مورد نظر (تنزیل) نقداً پرداخت نموده انتقال می‌یابد.



# روند کار فورفیتینگ یا خرید قطعی دین

● اسناد مالی در معاملات خرید قطعی دین غالباً به شکل برات و سفته می‌باشد.

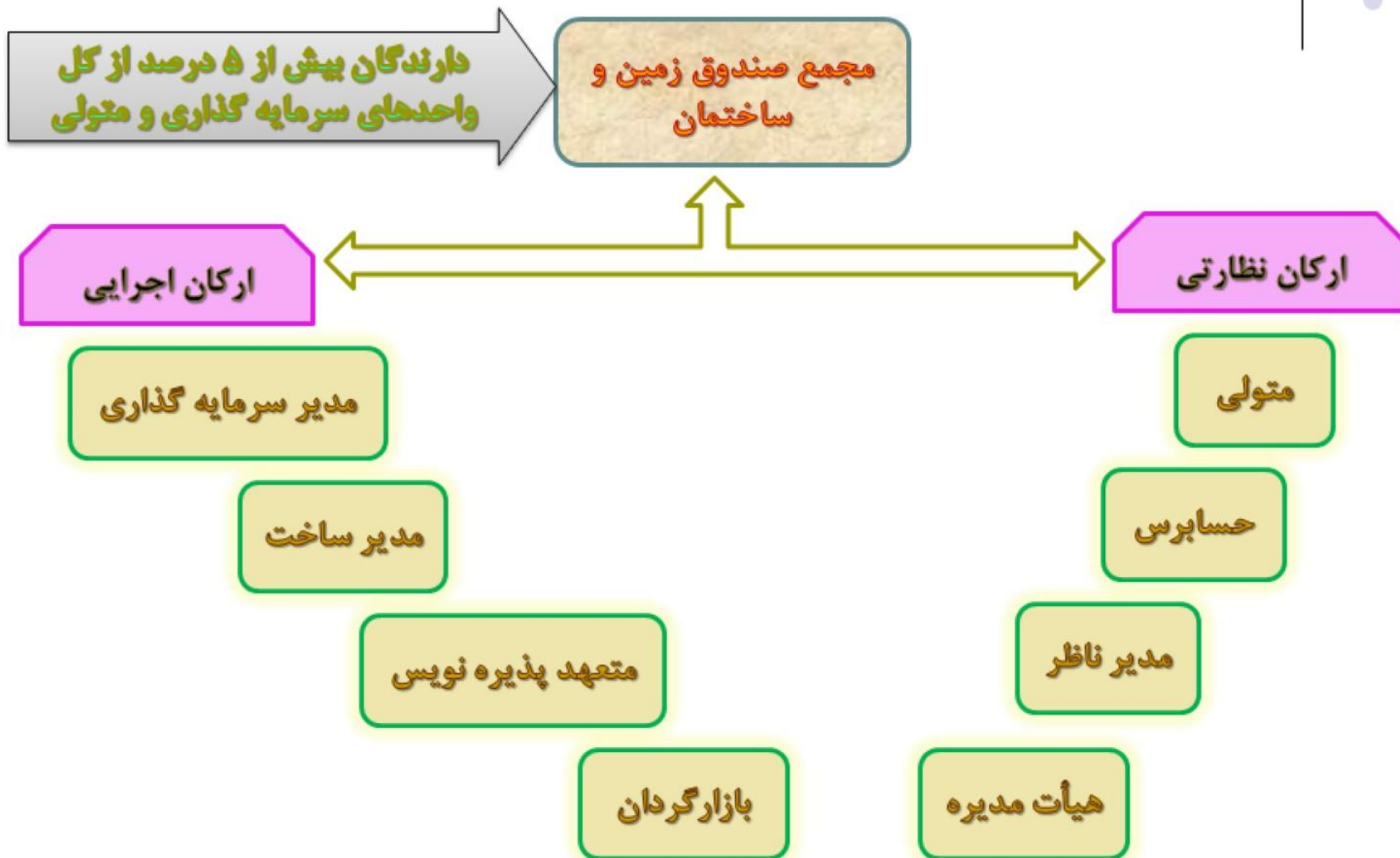
● پس از این که متعامل تصمیم به خرید تعهدی گرفت روش انجام کار ساده و سریع است. صادرکننده طلب خود را که عبارت از ارزش اسمی است (مبلغ مندرج در سفته یا برات) پس از کسر بهره (تنزیل) برای کل دوره یعنی تا تاریخ سررسید، فوراً و نقداً دریافت می‌دارد. این معامله برای صادرکننده در واقع به منزله تبدیل یک فروش مدت‌دار کالا به یک فروش نقدی کالا است. تنها مسئولیت وی در این است که کالا را به وجه رضایت‌آمیزی تولید و تحویل نموده و اسناد تعهد را به وجه صحیح تنظیم نماید. این عامل آخر، همراه با نرخ بهره ثابت که بدواً برای کل معامله دریافت می‌شود فورفیتینگ را برای صادرکننده جذاب می‌نماید.



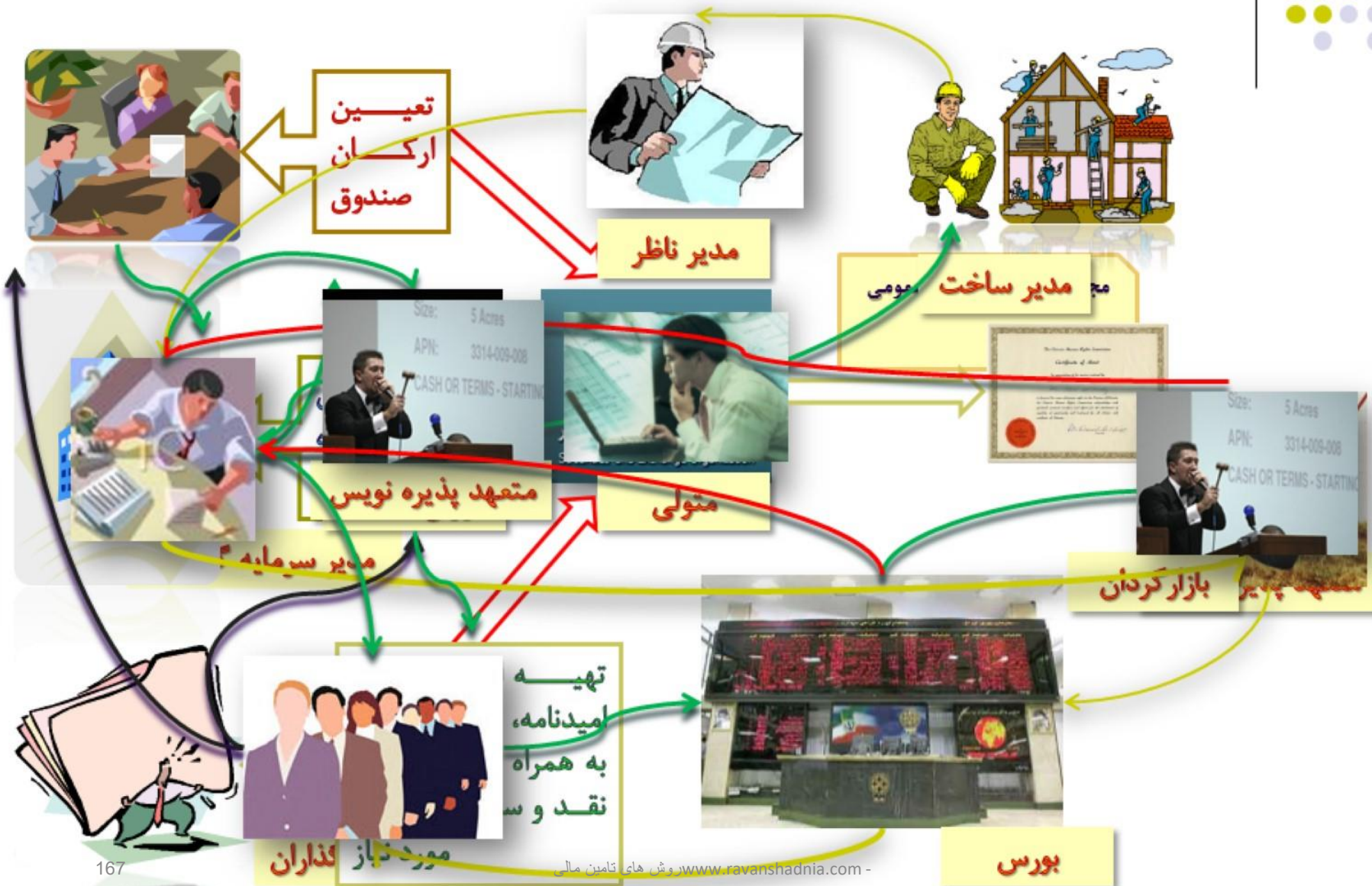
# صندوق ها



# ارکان صندوق زمین و ساختمان



# ساختمان





## ▶ اوراق مشارکت

اوراق مشارکت اوراق بهادار با نام یا بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین و برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرح‌های عمرانی- انتفاعی دولت یا برای تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی در شرکت‌های غیردولتی منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های یادشده را دارند، از طریق عرضه عمومی واگذار می‌شود. اوراق مشارکت قابل انتقال به غیر بوده و دارنده اوراق مالک آن شناخته می‌شود. در مقاطع معین از بابت سود سرمایه‌گذاری در طرح‌های موضوع اوراق مشارکت، به تناسب مبلغ اسمی هر ورقه مشارکت، به دارندگان اوراق سود علی‌الحساب تعلق می‌گیرد. نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت و مقاطع پرداخت آن در شرایط انتشار اوراق درج و براساس شماره کوپن‌های ضمیمه اصل اوراق، در شعب فروشنده اوراق به دارندگان آن پرداخت می‌شود. پس از سررسید اوراق، میزان سود قطعی قابل پرداخت به دارندگان اوراق مشارکت محاسبه می‌شود. چنانچه سود قطعی تعیین شده بیش از سودهای علی‌الحساب پرداختی باشد، مابه‌التفاوت حاصل با رعایت مقررات مربوطه به دارندگان برگه تسویه حساب نهائی مشارکت پرداخت می‌شود. همچنین اگر طرح به هر دلیلی زیان بدهد جبران هزینه به عهده ناشر است و سهمی از آن به دارنده اوراق تعلق نمی‌گیرد.



# تأمین مالی ساختار یافته



حوزه ی پیشرفته ای از صنعت تأمین مالی است که از طریق طراحی روشهای تأمین مالی نسبتاً پیچیده و با کاربرد اوراق و ابزارهای مالی خاص در قالب شکل گیری بازارها، نیازهای مالی سرمایه گذاران را تأمین میکند. این دسته از روشها، تعریف و حدود معینی ندارد. این روش به شرایط طرفین و اقتضای پروژه، نوع نیازها و نوع توافقات بستگی دارد و برای شرکتهایی که نیازهای مالی خاصی دارند که با روشهای سنتی تأمین مالی مثل وام پاسخ داده نمی شود، پیشنهاد می گردد.

برخی از خصوصیات تأمین مالی ساختاریافته عبارتند از

- مجموعه ای از داراییها در قالب یک پورتفوی جمع آوری می شود.
- تعهداتی که توسط داراییها پشتیبانی می شوند در طبقات سرمایه گذاری مختلف رده بندی شده تعریف می شوند .

• با تشکیل یک نهاد قانونی مقاصد خاص با عمر محدود، ریسک اعتباری ( Special Purpose Legal Entity) مجموعه داراییها از ریسک اعتباری تعهدگر اولیه منفک و در محدوده فعالیت مالی تعریف شده تمرکز میابد

# انواع تأمین مالی ساختاریافته



- **(Receivables Finance)** تأمین مالی دریافتی ها: در این روش فرآیند وام دهی در مقابل جریان نقدی ناشی از درآمدهای یک فعالیت تجاری (نظیر هتلهای زنجیره ای) از طریق تمرکز دریافت وجوه در یک نهاد واسطه ای مقاصد خاص صورت می گیرد.
- **(Securitization)**: تبدیل به اوراق بهادار روشی است که طی آن تأمین مالی یکسری اسناد دریافتی (نظیر یک پورتهوی تسهیلات اعتباری) در بازار سرمایه و از طریق انتشار اوراق بهادار صورت می گیرد.
- **(Buyout Finance)** تأمین مالی خرید سهام: در این روش تأمین مالی خرید سهام یک شرکت توسط کارمندان همان شرکت و یا یک گروه سرمایه گذار در خارج از آن شرکت و در (Debt Leverage) نسبتهای اهرم بدهی بالا صورت می گیرد و ترکیبی از جریان نقدی حاصل از فعالیت شرکت و ارزش داراییهای آن برای دریافت وام توثیق می شود.
- **(Acquisition Finance)**: تأمین مالی کسب مالکیت: کسب مالکیت شرکت «ب» توسط شرکت «الف». این روش کسب مالکیت چون روش فوق تأمین مالی می شود با این تفاوت که ترکیب جریان نقدی و ارزش داراییهای هر دو شرکت به عنوان وثیقه وام اعطایی مقرر می شود.
- **(Asset Finance)** تأمین مالی دارایی: در این روش وام دهی در مقابل ارزش دارایی تجاری (نظیر هواپیما یا مستغلات تجاری) انجام می شود.
- **لیزینگ**: نوعی از تأمین مالی دارایی است که مالکیت دارایی با اجاره دهنده (تأمین کننده مالی) باقی می ماند.
- **(Project Finance)** تأمین مالی پروژه ای مالی است که از طریق مهندسی مالی و با استفاده از وامهای بلندمدت منابع لازم برای اجرای پروژه های بزرگ را فراهم می نماید. در این روش، پروسه وام گیری در مقابل جریان نقدی که توسط پروژه ایجاد خواهد شد، ارزیابی و عملی می شود.



# ترکیب منابع مالی



# چارچوب استراتژی‌های تأمین مالی و اجرای پروژه‌های زیربنایی

انتخاب ساختار پروژه

روش اجرا و سرمایه‌گذاری

ترکیبی / غیرمستقیم

ترکیبی / مستقیم

مجزا / مستقیم

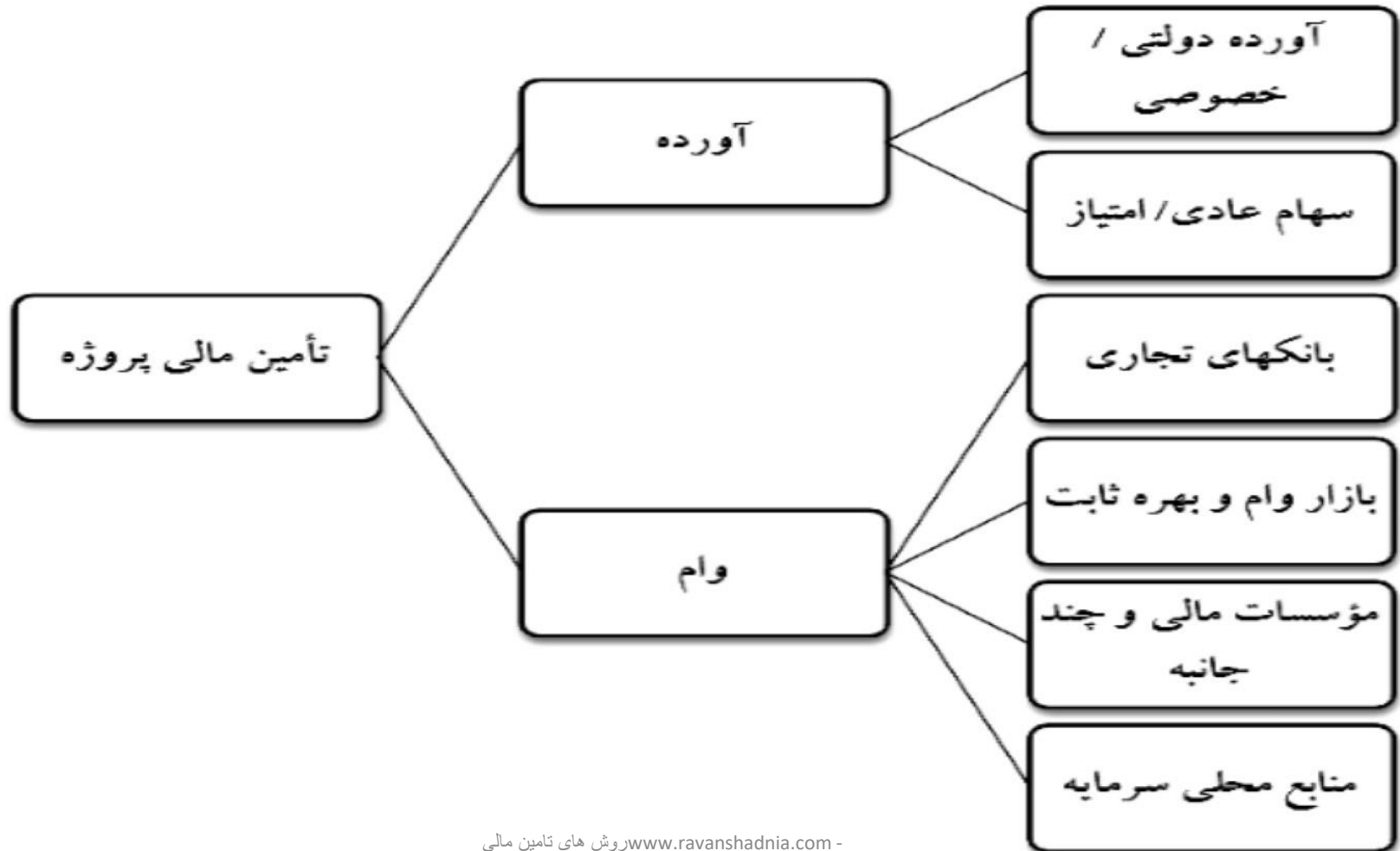
کوچک

بزرگ

ابعاد پروژه و میزان پیچیدگی

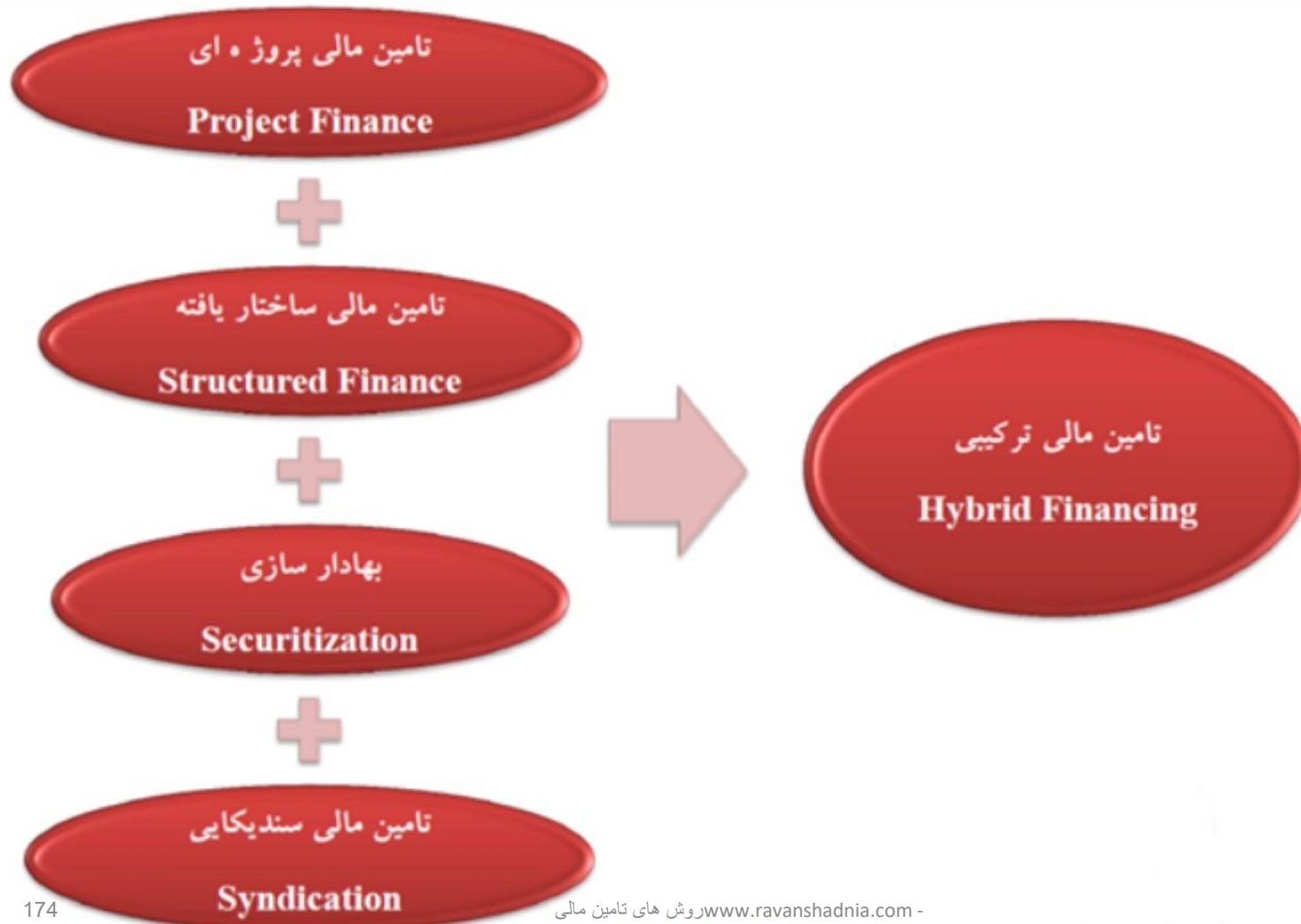


# نمونه ترکیب منابع تأمین مالی (۱)





## نمونه ترکیب منابع تأمین مالی (۲)





# چند اصطلاح مربوط به این موضوع



## اصطلاحات

- **فوب (F.O.B):** تحویل کالا در عرشه کشتی (Free on board)، یعنی فروشنده موظف است کالا را تا لبه کشتی در بندر آورده و از آنجا تحویل خریدار و یا نماینده آن بدهد و از آن به بعد هیچ مسئولیتی به عهده فروشنده نمی باشد.
- Special Purpose Vehicle (SPV) or Special Purpose Entities (SPE) or Special Purpose Company (SPC)





# نهادهای تأمین مالی و فرایند تصمیم‌گیری آنها



# تعدادی از نهادهای مربوط به تأمین مالی

● صندوق بین‌المللی پول (وابسته به سازمان ملل)

● بانک جهانی (وابسته به سازمان ملل)

● سازمان تجارت جهانی

● سازمان همکاری اقتصادی (اكو)

● بانک توسعه اسلامی

● هیأت خدمات مالی اسلامی

● بازار مالی اسلامی بین‌المللی

● آژانس رتبه‌بندی اسلامی بین‌المللی

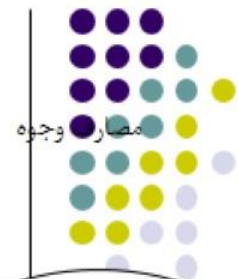
● فرشتگان نجات کسب و کار

● سرمایه‌گذاران مخاطره‌پذیر



# بانک توسعه اسلامی (IDB)

- ▶ **آغاز فعالیت: ۲۰ اکتبر ۱۹۷۵ با ۲۲ کشور عضو**
- ▶ **کشورهای عضو در حال حاضر: ۵۶ کشور**
- ▶ **دفتر مرکزی: جده - عربستان سعودی**
- ▶ **دفاتر منطقه ای: - کوالالامپور (مالزی)**
- ▶ **- آلماتی (قزاقستان)**
- ▶ **- رباط (مراکش)**
- ▶ **هدف اصلی: ترویج توسعه اقتصادی و پیشرفت اجتماعی کشورهای عضو و جوامع اسلامی مطابق با اصول شریعت ( فقرزدایی - رشد بخش خصوصی)**



مصارف وجوه

مصارف شخصی

پروژه های سرمایه گذاری سرمایه ای

مصارف و سرمایه گذاری های دولتی

سرمایه گذاری های خارجی

مکانیسم های ارائه تامین مالی

وام های بانکی

تسهیلات تامین مالی

انتشار اوراق تجاری

انتشار اوراق قرضه

مانده های کارت های اعتباری

وام های بانکی

مکانیسم های مدیریت ریسک

قرارداد های بیمه

قراردادهای آتی

قراردادهای اختیار معامله

مکانیسم های جابجایی وجوه

جابجایی های الکترونیکی

کارت های بدهی

جابجایی های اینترنتی

چک ها

وجه نقد

کارت های اعتباری هوشمند

مکانیسم های ذخیره پس انداز ها

سپرده های بانکهای تجاری

صندوق های بازار پول

مانده های مثبت کارت های اعتباری

سهام و اوراق قرضه

صندوق های مشترک سرمایه گذاری

بیمه های عمر

صندوقهای سرمایه گذاری در املاک

سیاست های بیمه ای

منابع وجوه

پس انداز کنندگان حقیقی

سرمایه گذاران شرکتی

پس انداز کنندگان دولتی

پس انداز کنندگان خارجی

ابزارهای بانک های تجاری -

ابزارهای بانک های سرمایه گذاری -

# مکانیسم منابع مصارف بانکها



# مراحل بررسی مالی طرح

- برآورد هزینه‌های سرمایه‌گذاری ثابت طرح  
● به تفکیک هزینه‌ها
- پیش‌بینی نحوه تأمین مالی پروژه با توجه  
● به برنامه زمان‌بندی طرح
- محاسبه و برآورد هزینه‌های جاری ناشی از  
● اجرای پروژه، از جمله هزینه‌های استهلاک،  
تعمیر و نگهداری، حقوق و دستمزد،  
سوخت و انرژی و غیره
- تهیه صورت‌های مالی برآوردی برای یک  
● دوره حداقل پنج ساله (صورت سود و زیان،  
جریان‌ات وجوه نقد و ترازنامه)
- تجزیه و تحلیل اطلاعات استخراج شده از  
● صورت‌های مالی برآوردی
- پیش‌بینی سرمایه در گردش  
● نحوه تأمین مالی پروژه
- پیش‌بینی هزینه‌های عملیاتی و غیرعملیاتی  
● تفکیک هزینه‌های ثابت و متغیر
- تجزیه و تحلیل نقطه سر به سر و حاشیه  
● ایمنی پروژه
- تجزیه و تحلیل نسبت‌های مالی همراه با  
● جدول
- تجزیه و تحلیل ریسک پروژه



# معیارهای بررسی توجیه اقتصادی

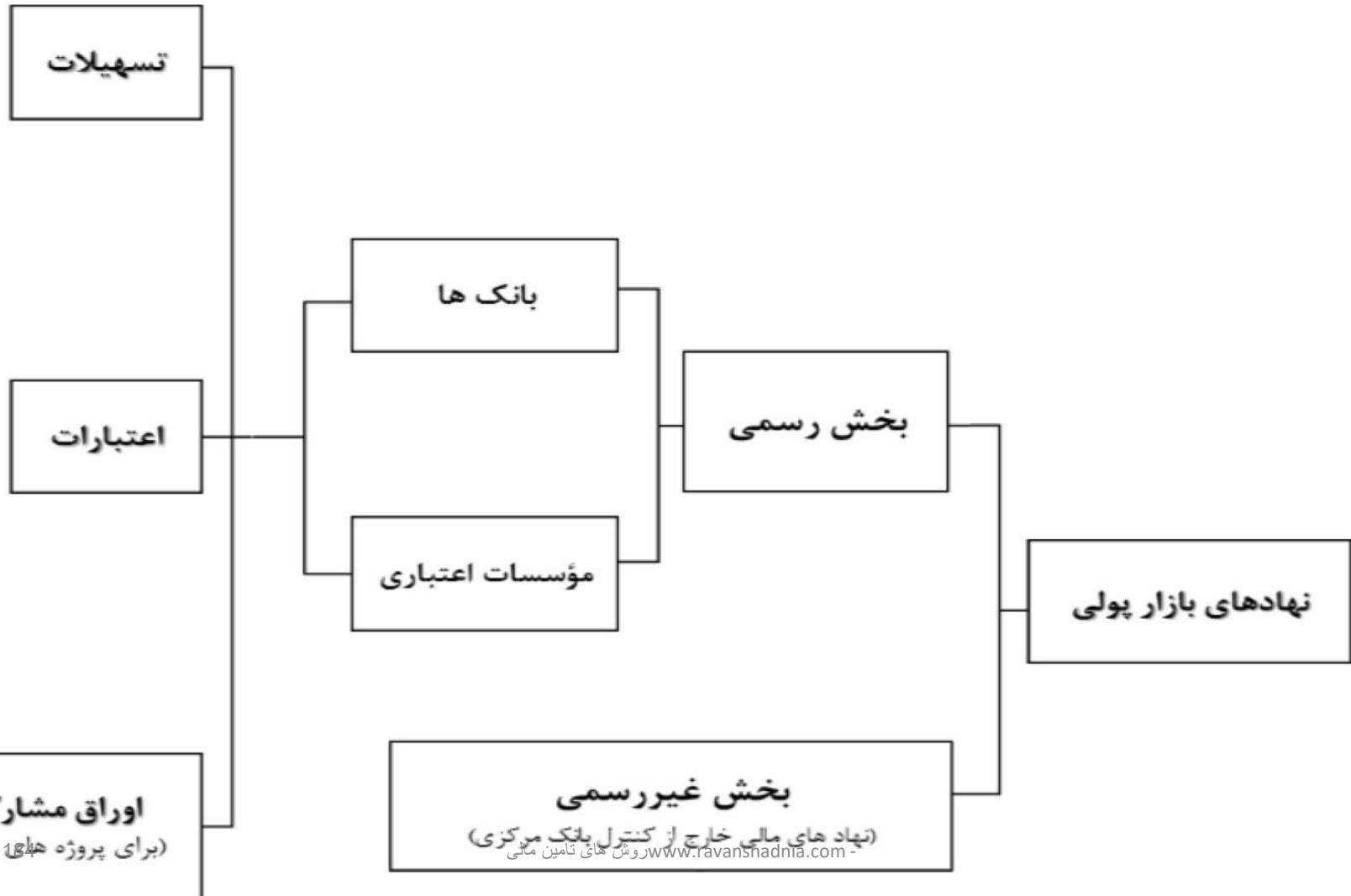
- (الف) دوره بازگشت سرمایه
- (ب) معکوس دوره بازگشت سرمایه
- (ج) نرخ بازده حسابداری
- (د) ارزش فعلی خالص
- (ه) نرخ بازده داخلی
- (و) شاخص سودآوری
- (ز) نسبت‌های مالی



# سایر معیارهای بررسی تسهیلات بلندمدت در سیستم بانکی

- مجموعه صورت‌های مالی شرکت؛
- صورت‌های مالی شخصی مدیران شرکت؛
- اسناد ساختگاه و زمین اجرای پروژه و اطمینان از این که در محل مناسبی قرار دارد؛
- نقشه‌های اولیه طراحی شده پروژه؛
- برآوردهای اولیه هزینه پروژه؛
- مطالعه بازار برای تأیید درآمد پیش‌بینی شده؛

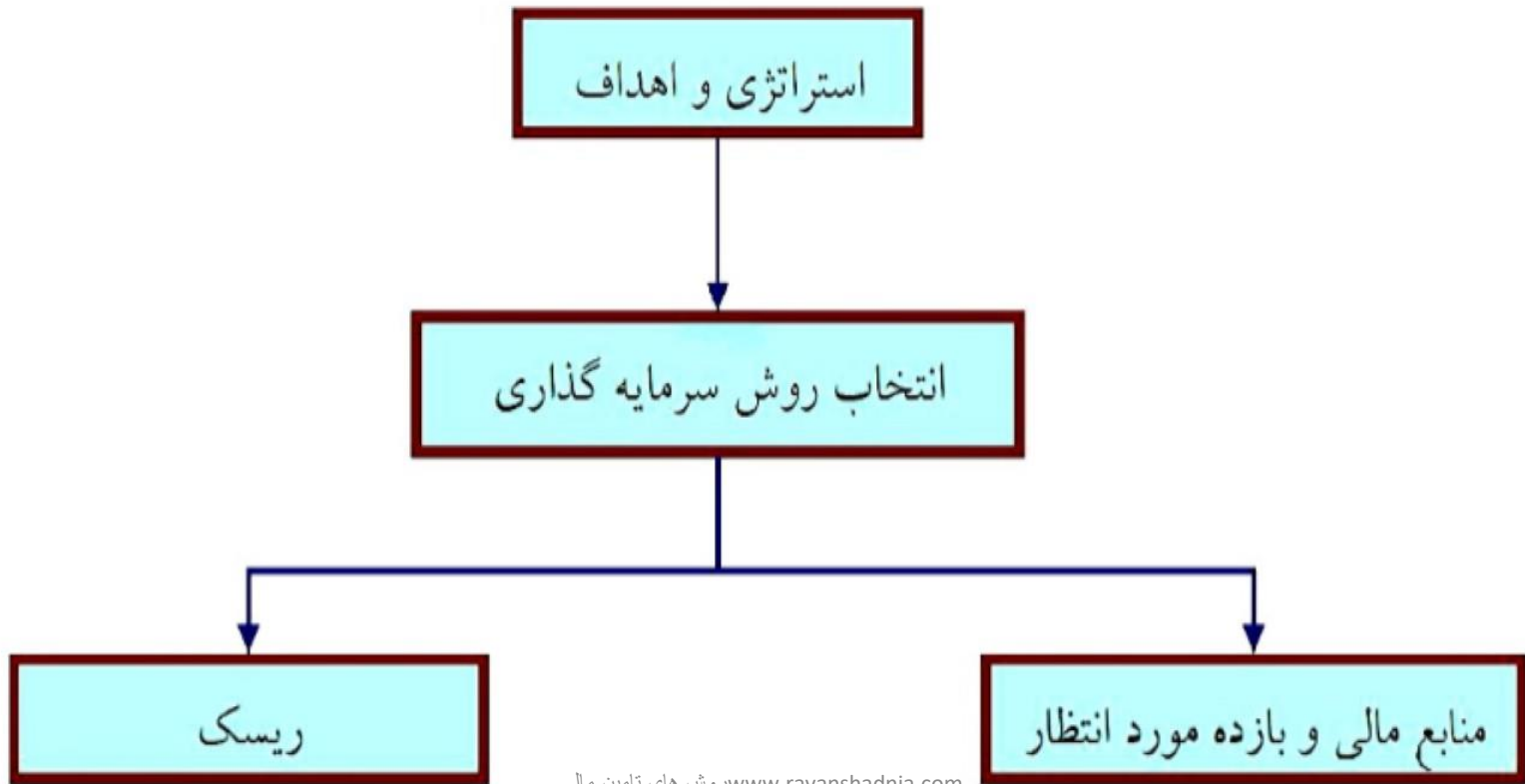
# نمودار نحوه ارتباط نهادها و ابزارهای نظام بانکی از دید تأمین مالی







# عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری انتخاب روش سرمایه‌گذاری





# مشخصات مورد نظر قرارداد تأمین مالی

- کنترل رفتار وام گیرنده، بازداشتن وی از انجام فعالیت‌های مخاطره-آمیز و الزام او به صرف پول در امری خاص؛
- انجام فعالیت به ترتیبی معین و با رعایت قیود و شرط‌های از پیش توافق شده؛
- الزام گیرنده وام به رعایت جدول زمانی برای انجام فعالیت و بازپرداخت وام؛
- اخذ وثیقه و تضمین به عنوان عاملی بازدارنده و مصون کننده؛
- همکاری با کارشناس ناظر اعزامی و ارائه اسناد و مدارک مثبته مربوط به اجرای قرارداد.



# تأمین مالی در مقررات کشور



# بند ۱۲۶ قانون بودجه ۱۳۹۲ - ۱

**ماده واحده-** بودجه سال ۱۳۹۲ کل کشور از حیث منابع بالغ بر هفت میلیون و دویست و هفتاد و هفت هزار و شصت و چهار میلیارد و پانصد و ده میلیون (۷.۲۷۷.۰۶۴.۵۱۰.۰۰۰.۰۰۰) ریال و از حیث مصارف بالغ بر هفت میلیون و دویست و هفتاد و هفت هزار و شصت و چهار میلیارد و پانصد و ده میلیون (۷.۲۷۷.۰۶۴.۵۱۰.۰۰۰.۰۰۰) ریال به شرح زیر است.

۱۲۶ - در اجرای بند «ب» ماده (۲۱۴) قانون برنامه پنجساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران و به منظور استفاده از ظرفیت‌های بخش غیردولتی، کلیه دستگاه‌های اجرایی مکلفند برای شروع عملیات اجرایی پروژه‌ها و طرح‌های تملک دارایی سرمایه‌ای ملی خود و یا طرح‌های بزرگ مصوب (مجمع و یا دولت از محل منابع داخلی) شرکت‌های دولتی با رعایت مواد (۲۲) و (۲۳) قانون برنامه و بودجه کشور مصوب ۱۰ / ۱۲ / ۱۳۵۱ و قانون برگزاری مناقصات به روش ذیل اقدام کنند:



## بند ۱۲۶ قانون بودجه ۱۳۹۲ - ۲

- ۱ - ۱۲۶ - قرارداد تأمین منابع مالی، اجراء و بهره‌برداری طرحها (پروژه‌ها) را به شرکت پروژه صاحب صلاحیت که صرفاً به‌همین منظور تأسیس می‌شود واگذار کنند و با آنها برای پیش‌خرید تأسیسات احداثی (نوع الف)، اجاره درازمدت تمام یا بخشی از تأسیسات (نوع ب)، خرید درازمدت و یا پیش‌خرید کالا و خدمات تولیدی آن طرح (نوع ج)، بهبود کارایی آب و انرژی (نوع د) و یا سایر انواع مشارکت بخش عمومی با بخش خصوصی برای ارائه خدمات عمومی (نوع هـ) اقدام کنند.
- تبصره ۱ - شرکت پروژه شرکت سهامی خاص با سرمایه حداقل یک‌چهارم مبلغ قرارداد و یا شرکت تضامنی است که توسط مؤسسات و شرکتهای سرمایه‌گذاری، مشاوره‌ای، پیمانکار و یا سازنده برای عقد قرارداد و انجام پروژه تأسیس می‌شود.
- تبصره ۲ - قیمت‌گذاری کالاها و خدمات تولیدی این پروژه‌ها و طرحها که مستقیم به عموم عرضه می‌شود با رعایت قوانین و مقررات مربوط و با توجه به نوع بازار آن کالا یا خدمت تعیین می‌شود.
- تبصره ۳ - دولت مجاز است صرفاً در قرارداد نوع (هـ) پس از پیش‌بینی ردیف بودجه کمکهای فنی و اعتباری به تفکیک سنوات مورد نیاز و از طریق گشایش اعتبار اسنادی به شرکت پروژه تا ۴۰ درصد مبلغ برآورد دستگاه مناقصه‌گزار برای ساخت، کمک مالی اعطاء کند.
- تبصره ۴ - مشارکت دولت و دستگاه‌های دولتی در سهامداری و مدیریت شرکت پروژه ممنوع است.
- تبصره ۵ - به‌کارگیری روشهای موضوع این بند در پروژه‌های (طرحهای) استانی ویژه و استانی بلامانع است.



## بند ۱۲۶ قانون بودجه ۱۳۹۲ - ۳

۲ - ۱۲۶ - تأمین منابع مالی اجرای طرحها طبق دستورالعمل‌های ابلاغی موضوع ماده (۲۳) قانون برنامه و بودجه کشور حسب نوع قرارداد (با رعایت کمک دولت در نوع ه) به‌عهدده شرکت پروژه طرف قرارداد می‌باشد.

۳ - ۱۲۶ - زمین مورد نیاز طرح با رعایت قوانین و مقررات مربوط توسط دستگاه اجرایی تأمین و به مدت حداکثر پنجاه سال حسب نوع بهره‌برداری از طرح در اختیار شرکت پروژه قرار می‌گیرد، در غیر این‌صورت تأمین زمین برای اجرای طرح، جزئی از موضوع قرارداد خواهد بود.

۴ - ۱۲۶ - دولت موظف است حداکثر دوماه پس از تصویب این قانون با پیشنهاد معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور، وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران آیین‌نامه این بند را شامل گشایش اعتبارات اسنادی ارزی و ریالی به نفع شرکت پروژه و یا برقراری تسهیلات لازم (أخذ وام و خطوط اعتباری توسط شرکت پروژه) و توثیق قراردادهای موضوع این بند به‌عنوان بخشی از وثائق لازم در بانکهای عامل را به تصویب برساند. در هر صورت مسئولیت تأمین تمام منابع مالی احداث و اجرای طرحها به استثنای سهم کمک مالی دولت (از پیش تعیین شده) بر عهده مشارکت (کنسرسیوم) برنده مناقصه از طریق شرکت پروژه است.



## بند ۱۲۶ قانون بودجه ۱۳۹۲ - ۴

۵ - ۱۲۶ - هزینه‌های مطالعات و نظارت دستگاه‌های اجرایی بر اجرای طرح برعهده دستگاه است. همچنین تعهدات دستگاه طرف قرارداد شامل پیش‌پرداخت‌ها و پرداخت‌های آتی قراردادهای مذکور از طریق گشایش اعتبار اسنادی بوده و یا مقدم بر سایر پرداخت‌های دستگاه‌های اجرایی از محل اعتبارات و منابع دستگاه‌ها و ردیف‌های مصوب مربوط در قانون، تأمین و پرداخت می‌گردد.

ذی‌حساب دستگاه اجرایی مکلف است گواهی تعهد دستگاه اجرایی مبنی بر پرداخت مبالغ مشخص در سررسیدهای معین‌شده در قراردادهای موضوع این بند را برای ارائه به مؤسسات مالی و بانک‌ها به‌عنوان وثیقه (مکمل وثیقه موضوع جزء ۴ - ۱۲۶) برای دریافت تسهیلات توسط شرکت پروژه صادر نماید.

تبصره - پرداخت‌های قراردادهای (نوع د) صرفاً براساس و از محل منابع حاصل از صرفه‌جویی ناشی از اجرای قرارداد ذی‌ربط صورت می‌گیرد.

۶ - ۱۲۶ - پس از احداث پروژه در صورت توافق طرفهای قراردادهای موضوع این بند، شرکت پروژه مجاز است متناسب با سهم (آورده) خود امتیازات، حقوق، مستحقات، دارایی، منافع و تعهدات را به اشخاص ثالث دارای صلاحیت واگذار کند و یا با رعایت قوانین و مقررات از این حقوق، دارایی و منافع برای اخذ تسهیلات و یا انتشار اوراق بهادار استفاده نماید.

# بند ۱۲۶ قانون بودجه ۱۳۹۲ - ۵



۷- ۱۲۶ - مشارکت (کنسرسيوم) مؤسس شرکت پروژه موضوع این بند صرفاً با برگزاری مناقصه دو مرحله‌ای (با پیشنهاد فنی بازرگانی و مدل مالی قابل قبول) انتخاب می‌شود. ارزیابی مالی مناقصات براساس کمترین ارزش حال کل پرداختی به شرکت پروژه (از جمله هزینه بیمه احتمالی قرارداد، پیش‌پرداخت سال عقد قرارداد، پرداخت‌های آتی، هزینه و سود تسهیلات دوره ساخت و بهره‌برداری حسب مورد) با احتساب نرخ سالانه ۱۵ درصد تا ۲۵ درصد صورت می‌گیرد.

۸ - ۱۲۶ - شرکتهای مشارکت‌کننده در مناقصه‌ها و شرکت پروژه طرف قرارداد باید حسب مورد بر اساس دستورالعمل‌های ابلاغی، تشخیص صلاحیت شده باشند. همچنین اجراء و احداث طرحهای موضوع این بند صرفاً توسط پیمانکاران صاحب صلاحیت و با رعایت استانداردهای لازم صورت گیرد.

۹ - ۱۲۶ - دستگاه‌های اجرایی موظفند حسب مورد امکان استفاده از بیمه تعهدات دستگاه اجرائی، نرخ سالانه محاسبه ارزش حال ارقام پیشنهاد مالی مناقصه‌گران، مبلغ پیش‌پرداخت عقد قرارداد و همچنین زمانبندی، مبلغ و نحوه پرداخت کمک مالی دولت به پروژه (نوع هـ) را مشخصاً در اسناد مناقصه به همه مناقصه‌گران اعلام نمایند.

۱۰ - ۱۲۶ - دستگاه‌های اجرایی در مورد ادامه اجرای طرحهای نیمه‌تمام که براساس مواد (۴۶)، (۴۷) و (۴۸) شرایط عمومی پیمان و یا مواد متناظر در سایر پیمانها، فسخ شده و یا خاتمه یافته باشند نیز مجازند براساس این بند اقدام کنند.

۱۱ - ۱۲۶ - معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور موظف است امور جمع‌آوری اطلاعات، تسهیل اخذ مجوزها و تضمین‌ها، تدوین دستورالعمل‌ها، تشخیص صلاحیت شرکتها، هماهنگی بین دستگاه‌ها و پشتیبانی راهبردی از مشارکت عمومی - خصوصی برای راه‌اندازی فرآیند سرمایه‌گذاری، ساخت و بهره‌برداری را انجام دهد و گزارش اقدامات مربوطه را به مجلس شورای اسلامی ارائه کند. دستگاه‌های اجرایی موظفند هماهنگی لازم با آن معاونت را به عمل آورند.



# آیین نامه اجرایی بند(۱۲۶) قانون بودجه سال ۱۳۹۲ کل کشور



- پیشنهاد مشترک وزارت امور اقتصادی و دارایی و معاونت برنامه ریزی و نظارت راهبردی رییس جمهور و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
- هیئت وزیران در جلسه مورخ ۲۰/۹/۱۳۹۲
- به استناد جزء(۴- ۱۲۶) بند(۱۲۶) قانون بودجه سال ۱۳۹۲ کل کشور

# اصطلاحات



ج- شرکت پروژه: شرکت سهامی خاص با سرمایه حداقل یک چهارم مبلغ قرارداد و یا شرکت تضامنی که توسط مشارکت (کنرسیوم) برای عقد قرارداد و انجام طرح (پروژه) تأسیس می شود.

د- مشارکت (کنرسیوم): (مشارکت (کنرسیوم) یک یا چند مؤسسه و شرکت های سرمایه گذاری، مشاوره ای، پیمانکار و یا سازنده شرکت کننده در مناقصه موضوع این آیین نامه که دارای شرایط مالی طراحی، مهندسی و اجرایی هستند.

ه- مشارکت عمومی - خصوصی: مشارکت (کنرسیوم) بخش های دولتی با غیردولتی.

و- دستگاه اجرایی سرمایه پذیر: دستگاه های اجرایی موضوع ماده (۲۲۲) قانون بودجه پنجساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران - مصوب ۱۳۸۹ - که به روش مشارکت (کنرسیوم) عمومی - خصوصی نسبت به انعقاد قرارداد مشارکت (کنرسیوم) اقدام می کنند.

ز- طرح (پروژه): (طرح های (پروژه های) ملی، استانی و استانی ویژه که از محل منابع بودجه عمومی (از جمله هزینه ای، تملک دارایی سرمایه ای و درآمد اختصاصی) و یا سایر طرح های بزرگ مصوب مجمع عمومی و یا از محل منابع داخلی شرکت های دولتی سرمایه پذیر به روش مشارکت (کنرسیوم) عمومی - خصوصی اجرا می شوند.

ح- قرارداد: موافقت نامه ای که در چارچوب روش های مندرج در جزء (۱-۱۲۶) بند (۱۲۶) قانون بین دستگاه اجرایی سرمایه پذیر و شرکت پروژه منعقد می شود.

ط- بانک عامل: بانک دولتی یا غیردولتی که به موجب قانون و یا با مجوز بانک مرکزی تأسیس شده و تحت

نظارت آن بانک می باشد.



# مواد آیین نامه - ۱

**ماده ۲-** دستگاه های اجرایی سرمایه پذیر موظفند برای اجرای طرح ها (پروژه ها)، مشارکت (کنرسیوم) مؤسس شرکت پروژه را از طریق برگزاری مناقصه دو مرحله ای با پیشنهاد فنی بازرگانی و نمونه (مدل) مالی قابل قبول انتخاب نمایند.

**ماده ۳-** اجزای مشارکت (کنرسیوم) باید هنگام شرکت در مناقصه دارای گواهینامه صلاحیت از معاونت برنامه ریزی و نظارت راهبردی رییس جمهور باشند.

**ماده ۴-** برنده مناقصه موظف است نسبت به تأسیس شرکت پروژه اقدام نماید و شرکت پروژه زمان انعقاد قرارداد توسط معاونت برنامه ریزی و نظارت راهبردی رییس جمهور تأیید صلاحیت می شود.

**ماده ۵-** پس از انتخاب برنده مناقصه، دستگاه اجرایی سرمایه پذیر نسبت به انعقاد قرارداد با شرکت پروژه تأسیس شده به همین منظور در چارچوب قوانین و مقررات اقدام می نماید.

**ماده ۶-** تعهدات مالی قرارداد دستگاه اجرایی سرمایه پذیر نسبت به شرکت پروژه در قالب اعتبار اسنادی حسب مورد به صورت ارزی - ریالی انجام می شود.

**ماده ۷-** بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران موظف است پس از ابلاغ این آیین نامه، بیمه نامه های مناسب برای پوشش خطرپذیرهای (ریسک های) دستگاه های اجرایی سرمایه پذیر را طراحی و به شرکت های بیمه ابلاغ و دستگاه اجرایی سرمایه پذیر گشایش کننده اعتبار اسنادی نزد بانک عامل نیز می تواند از پوشش های بیمه ای مذکور استفاده نماید.

**ماده ۸-** شرکت پروژه برای اخذ تسهیلات از نظام بانکی و یا صندوق توسعه ملی می تواند قرارداد و اعتبار



## مواد آیین نامه - ۲

ماده ۹- قراردادی می‌تواند به عنوان بخشی از وثیقه اعطای تسهیلات توسط بانک عامل پذیرفته شود که دارای شرایط زیر باشد:

- الف - برای تأمین مالی و اجرای طرح (پروژه) منعقد شده باشد.
- ب - دارای امضای بالاترین مقام دستگاه اجرایی یا مقام مجاز از طرف وی باشد.
- ج - موضوع آن، پیش‌خرید تأسیسات احداثی (نوع الف)، اجاره درازمدت تمام یا بخشی از تأسیسات (نوع ب)، خرید درازمدت و یا پیش‌خرید کالا و خدمات تولیدی آن طرح (نوع ج)، بهبود کارایی آب و انرژی (نوع د) و یا سایر انواع مشارکت (کنرسیوم) بخش‌های عمومی با خصوصی برای ارائه خدمات عمومی (نوع ه) باشد.
- د- عواید، تأسیسات و مستحقات حاصل از اجرای قرارداد که متعلق به شرکت پروژه است، قابلیت توثیق داشته باشد.
- ه- در چارچوب ماده (۲۳) قانون برنامه و بودجه - مصوب ۱۳۵۱ - و ماده (۱۰) قانون برگزاری مناقصات - مصوب ۱۳۸۳ - منعقد شده باشد.
- و- مشارکت (کنرسیوم) صرفاً براساس مناقصه انتخاب شده باشد.
- ز- سهامداران شرکت پروژه طرف قرارداد براساس استعلام از بانک مرکزی، بدهی غیرجاری به نظام بانکی یا سابقه چک برگشتی رفع سوء اثر نشده، نداشته و براساس استعلام از سازمان امور مالیاتی کشور نیز بدهی قطعی مالیاتی نداشته و یا ترتیب پرداخت مالیاتی سهامداران شرکت پروژه داده شده باشد



## مواد آیین نامه – ۳

ماده ۱۰- حسب درخواست شرکت پروژه پس از تصویب توجیه طرح (پروژه) توسط بانک عامل و تصویب هیأت امنای صندوق توسعه ملی به تناسب تسهیلات مورد نیاز آن طرح، معادل ده درصد تسهیلات مورد نظر بانک عامل، از منابع صندوق توسعه ملی نزد نظام بانکی (بانک مرکزی و یا بانک‌های عامل از جمله بانک صنعت و معدن) سپرده‌گذاری می‌شود تا در مورد تسهیلات پرداختی به آن طرح (پروژه)، مسدود شده و به منظور وجه‌الضمان (پشتیبان وثیقه) تعهدات شرکت پروژه در قبال اخذ تسهیلات قراردادهای موضوع بند (۱۲۶) قانون مورد استفاده قرار گیرد.

تبصره - وجه‌الضمان مسدود شده به تناسب انجام تعهدات شرکت پروژه آزاد و در اختیار سایر طرح‌ها (پروژه‌ها) قرار می‌گیرد.

ماده ۱۱- بانک عامل ظرف یک ماه پس از دریافت تقاضای شرکت پروژه برای توثیق قرارداد نسبت به بررسی مدارک و مستندات دریافتی و اعلام نتیجه و دلایل عدم پذیرش تقاضا، به صورت مکتوب و مستند به آن شرکت اقدام نماید



## مواد آیین نامه - ۴

ماده ۱۲- ذی حساب دستگاه اجرایی موظف است گواهی تعهد دستگاه اجرایی مبنی بر پرداخت مبالغ مشخص در سررسیدهای معین شده در قراردادهای موضوع بند (۱۲۶) قانون را برای ارائه به مؤسسات مالی و بانکها به عنوان وثیقه جهت دریافت تسهیلات توسط شرکت پروژه صادر نماید.

ماده ۱۳- بانک عامل موظف است اطلاعات مربوط به اعطای تسهیلات در هر قرارداد را به صورت جداگانه به بانک مرکزی، معاونت برنامه ریزی و نظارت راهبردی رئیس جمهور و وزارت امور اقتصادی و دارایی و دستگاه اجرایی ذی ربط ارائه نماید.

ماده ۱۴- بانک عامل مجاز است دارایی‌های طرح (پروژه) و عواید حاصل از آن را به عنوان بخشی از وثائق قابل قبول بابت اعطای تسهیلات بپذیرد.

ماده ۱۵- اعطای تسهیلات توسط بانک عامل بابت اجرای قرارداد به صورت مرحله‌ای و متناسب با گزارش پیشرفت اجرای طرح (پروژه) که به تأیید دستگاه اجرایی سرمایه‌پذیر ذی ربط رسیده باشد، انجام می‌شود.

ماده ۱۶- شرکت پروژه مجاز است در چارچوب بند (ط) ماده (۸۴) قانون برنامه پنجساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران و مقررات مربوط از منابع صندوق توسعه ملی استفاده

نماید



# تبصره ۱۹ قانون بودجه ۱۳۹۷



تبصره ۱۹- در اجرای ماده (۲۷) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲) به دولت اجازه داده می‌شود با رعایت قوانین و مقررات از جمله قانون اجرای سیاستهای کلی اصل چهل و چهارم (۴۴) قانون اساسی و قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی مصوب ۱۳۸۱/۳/۴ با اصلاحات و الحاقات بعدی به منظور جلب مشارکت هرچه بیشتر بخش خصوصی و تعاونی در اجرای طرحها و پروژه‌های منتخب جدید و نیمه‌تمام (با اولویت طرحهای نیمه‌تمام) و بهره‌برداری طرحها و پروژه‌های تکمیل‌شده یا در حال بهره‌برداری، در قالب سازوکار مشارکت عمومی - خصوصی، نسبت به انعقاد انواع قرارداد (از جمله واگذاری، مشارکت، ساخت و بهره‌برداری یا برون‌سپاری) با بخش خصوصی و تعاونی اقدام و تمام یا بخشی از وظایف و مسؤولیت‌های خود در تأمین کالاها و خدمات در حوزه‌هایی از قبیل پدیدآوری، طراحی، ساخت، تجهیز، نوسازی، بهره‌برداری و تعمیر و نگهداری را در چهارچوب مقررات ذیل به بخش خصوصی و تعاونی واگذار نماید:





۱- برای آن دسته از طرحهای نیمه تمام یا جدید که انتفاعی بوده و دولت عدم تعیین قیمت اداری و غیراقتصادی برای آنها را تضمین می کند، اعتبار پیش بینی شده از محل بودجه عمومی تا سقف چهل و سه هزار و هشتصد و نود و چهار میلیارد و ششصد و چهل و هفت میلیون (۴۳,۸۹۴,۶۴۷,۰۰۰,۰۰۰) ریال مندرج در قسمت دوم پیوست شماره (۱) این قانون به صورت وجوه اداره شده یا یارانه سود تسهیلات در قالب قرارداد مشخص، به بانکهای منتخب عامل تجاری یا توسعه ای پرداخت می شود. بانکهای مذکور، بر اساس شرایط و منابع تعهد شده از سوی دولت و نیز منابع مالی قابل تأمین از طریق نهادهای فعال در بازارهای پولی و مالی و منابع بند (الف) تبصره (۳) این قانون، در کنار آورده خود، بسته تأمین مالی هر طرح را اعلام می نماید. دستگاه اجرائی مبتنی بر ویژگی های هر طرح و شرایط رقابتی فراهم شده، نسبت به عقد قرارداد با بخش خصوصی و تعاونی اقدام می کند.

● ۲- دستگاه اجرائی با همکاری سازمان برنامه و بودجه کشور شرایطی را فراهم می نمایند که طرحهای تملک دارایی سرمایه ای یا طرحهای غیرانتفاعی «دارای اهداف اجتماعی»، به بخش خصوصی و تعاونی با استفاده از تسهیلات جزء (۱) این تبصره و در قالب قرارداد منعقد فی مابین دستگاه و متقاضی واگذار شود.



۳- دولت می‌تواند نسبت به ارائه تضامین حاکمیتی برای تأمین مالی خارجی، موافقت با بزهین اموال (به استثنای اموال موضوع اصل هشتاد و سوم (۸۳) قانون اساسی) و محل اجرای طرح و همچنین ارائه تضمین خرید محصول اقدام نماید.

۴- دستگاههای اجرائی مجازند با رعایت قوانین و مقررات مربوطه پنجاه درصد (۵۰٪) از درآمدهای اختصاصی خود را تا سقف بیست هزار میلیارد (۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال صرف خرید محصول، یارانه سود و یا وجوه اداره‌شده طرحهای این تبصره نمایند.

۵- تعهدات دولت برای قراردادهای منعقدشده در سال ۱۳۹۷ در سالهای آتی نیز لازم‌الاجراء است.

۶- درآمدهای ناشی از سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و تعاونی در قرارداد مشارکت‌های موضوع این تبصره از مشوقهای مالیاتی جزءهای (۱) و (۲) بند (ث) ماده (۱۳۲) قانون مالیات‌های مستقیم موضوع ماده (۳۱) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور و اصلاحات بعدی آن از محل ردیف شماره ۵۵۰۰۰۰ برخوردار می‌باشد.

۷- دولت می‌تواند در بهره‌برداری و توسعه حوزه‌های سلامت، آموزش، تحقیقات و فرهنگ با حفظ مالکیت دولت از روشهای مشارکت عمومی - خصوصی استفاده نماید.

۸- درآمد ناشی از اجرای احکام این تبصره پس از واریز به خزانه‌داری کل کشور، با نظر سازمان برنامه و بودجه کشور و برای تکمیل سایر طرحهای تملک‌داری‌های سرمایه‌ای نیمه‌تمام از محل ردیف ۲۱۰۳۰۰ جدول شماره (۵) این قانون به همان دستگاه اجرائی



- ۹- دستگامهای اجرائی ذی ربط مجازند طرح (پروژه) های موضوع این تبصره را با رعایت مقررات مذکور در این تبصره و سایر قوانین مرتبط بدون أخذ مصوبه هیأت وزیران (موضوع ماده (۱۱۵) قانون محاسبات عمومی کشور) به فروش برسانند.
- ۱۰- نیروی انسانی طرح (پروژه) های در حال بهره برداری که وظایف آنها در چهارچوب این تبصره به بخش خصوصی و تعاونی واگذار می شود وفق سازوکارهای ماده (۲۱) قانون مدیریت خدمات کشوری و آیین نامه های مربوطه و همچنین ماده (۴۵) قانون الحاق موادی به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۱) مصوب ۱۳۸۴/۸/۱۵ خواهد بود.
- ۱۱- هرگونه فرآیند اجرائی اعم از فرآیند ارجاع طرح (پروژه)، تضامین در چهارچوب دستورالعمل مصوب شورای اقتصاد موضوع ماده (۲۷) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲) صورت می پذیرد.
- آیین نامه اجرائی این تبصره حداکثر ظرف مدت دو ماه از تاریخ تصویب این قانون، به پیشنهاد سازمان برنامه و بودجه کشور به تصویب هیأت وزیران می رسد.
- ۱۲- مدارس دولتی بر اساس مواد (۷)، (۲۵) و (۲۸) قانون برنامه ششم توسعه از شمول حکم این تبصره مستثنی می باشند.

طرح های مشارکت عمومی خصوصی موضوع تبصره ۱۹

«ارقام به میلیون ریال»

برآورد اعتبارات ۱۳۹۷			دستگاه اجرایی	عنوان طرح	شماره طبقه بندی طرح
جمع	آورده مشارکت کننده، تسهیلات بانکی، تسهیلات صندوق توسعه ملی (بخش غیردولتی) تامین مالی خارجی، بازار سرمایه	منابع عمومی (پیوست یک)			
۱,۶۵۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	شرکت مادر تخصصی ساخت و توسعه زیربناهای حمل و نقل کشور	احداث راه آهن تهران - همدان - سنندج	۱۳۰۳۰۱۵۰۱۴
۲۰,۴۵۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	شرکت سهامی راه آهن جمهوری اسلامی ایران	احداث راه آهن سریع السیر تهران - قم - اصفهان	۱۳۰۳۰۱۵۰۲۲
۴,۳۸۰,۴۴۸	۳,۲۰۰,۰۰۰	۱,۱۸۰,۴۴۸	شرکت مادر تخصصی ساخت و توسعه زیربناهای حمل و نقل کشور	احداث راه آهن شیراز - بوشهر	۱۳۰۳۰۱۵۰۲۴
۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰	شرکت مادر تخصصی ساخت و توسعه زیربناهای حمل و نقل کشور	احداث راه آهن غرب کشور	۱۳۰۳۰۱۵۰۲۵
۲,۵۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	شرکت مادر تخصصی ساخت و توسعه زیربناهای حمل و نقل کشور	احداث راه آهن فزوین - رشت - انزلی - آستارا	۱۳۰۳۰۱۵۰۲۶
۱۰,۲۳۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	شرکت سهامی راه آهن جمهوری اسلامی ایران	برقی کردن راه آهن گرمسار - گرگان - اینچه برون	۱۳۰۳۰۱۵۰۲۹
۹۵۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	شرکت مادر تخصصی ساخت و توسعه زیربناهای حمل و نقل کشور	احداث راه آهن گل گهر - نیریز - استهبان - فسا - شیراز و آنتنی داراب و جهرم	۱۳۰۳۰۱۵۰۳۰
۹۰۵,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۴۰۵,۰۰۰	شرکت مادر تخصصی ساخت و توسعه زیربناهای حمل و نقل کشور	احداث راه آهن مراغه - ارومیه	۱۳۰۳۰۱۵۰۳۲
۲,۰۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	شرکت مادر تخصصی ساخت و توسعه زیربناهای حمل و نقل کشور	احداث محور جدید راه آهن میانه - تبریز	۱۳۰۳۰۱۵۰۳۵



# تحلیلی بر روش های تأمین مالی

# موانع موجود بر سر توسعه روش های تأمین مالی



- ضعف و ناتوانی سیستم مالی کشور در تأمین پروژه های بزرگ
- کمبود زیر ساخت های قانونی و حقوقی
- تحقیقات اندک در مورد ریسک های اجرایی هر روش به خصوص در صنعت ساخت
- تعداد انگشت شمار نشریات فنی و دستورالعمل های مربوطه



## پیشنهادات

- شرکت های پیمانکار صنعت احداث، بایستی برای بقا به کارگیری و ترکیب روش های تأمین مالی را در دستور کار قرار دهند.
- تدوین نشریات، ضوابط و دستورالعمل های مربوطه بایستی در دستور کار سازمان مدیریت و برنامه ریزی، مرکز پژوهشهای مجلس و دستگاههای اجرایی قرار گیرد.
- در راستای اصلاح ضوابط موجود، مقررات زدایی و تحلیل تسهیم ریسک پروژه ها مطالعه و تصمیم گیری شود.
- انجمن های علمی، اصناف، دانشگاهها، بانک ها و دستگاههای اجرایی در جهت ارتقا وضعیت تأمین مالی مشارکت کنند.



# اصول، مقررات و روش‌های مدیریت پیمان طرح‌های عمرانی

مهدی روانشادنی

عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی  
واحد علوم و تحقیقات تهران

مدیریت پیمان طرح‌های عمرانی

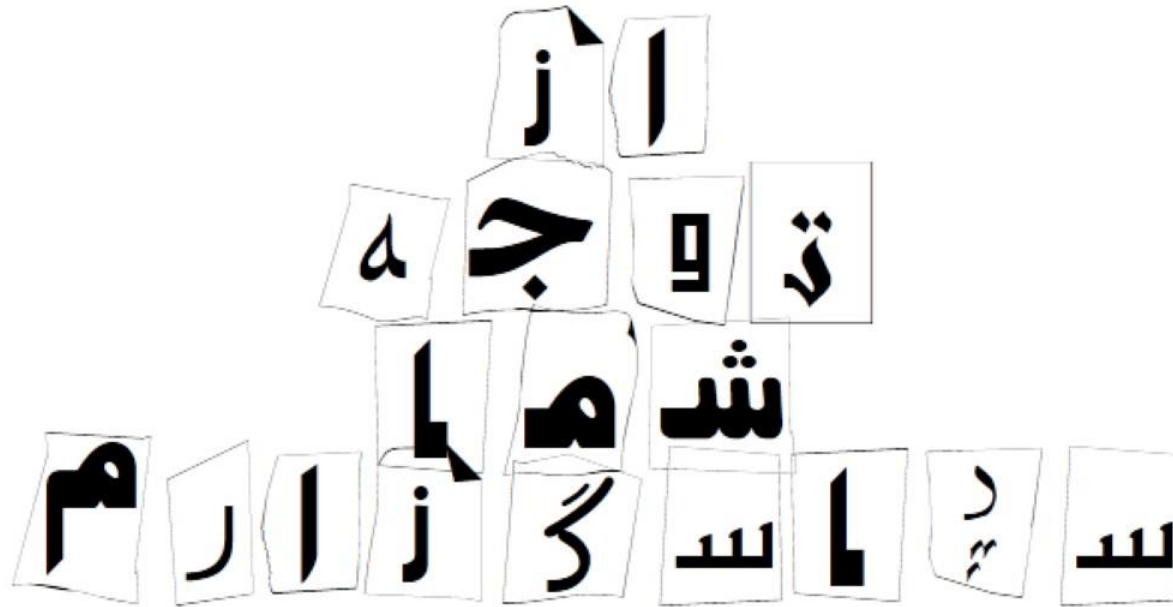
مهدی روانشادنی

# Construction Projects; Contracts and Legal Affairs

By: Dr. Mehdi Ravanshadnia







مهدی روانشادنیا

[WWW.RAVANSHADNIA.COM](http://WWW.RAVANSHADNIA.COM)