

پیش‌گفتار مترجمین

با گسترش روزافزون علوم مالی در ایران، تقاضا و تمایل به روش‌های جدید تأمین مالی دستخوش تغییرات در خور توجهی شده است. در بستر تلاش برای طراحی و استفاده از ابزارهای مالی مختلف و تطبیق آن‌ها با قوانین و سایر الزامات کشور، تسلط و دانش کافی در مورد تاریخچه، گستردگی و مسائل مختلف مربوط به این ابزارها، ضروری می‌باشد. یکی از مهمترین بخش‌ها در بازارهای مالی، بخش اوراق بهادار با درآمد ثابت هستند که سابقه آن‌ها در دنیای تجارت به قرن‌ها پیش باز می‌گردد و مقالات، کتب و پژوهش‌های متعددی در این زمینه ارائه شده است. با این وجود، در ایران، تحقیقات و تألیفات کافی در باب اوراق بهادار با درآمد ثابت وجود نداشته و در زمینه تولید، بهره‌برداری صحیح و کسب دانش موفقیت‌های چشمگیری به دست نیامده است.

فقدان کتاب مرجع تخصصی، کامل و جامع در زمینه اوراق بهادار با درآمد ثابت، ضرورت و نیاز به ترجمه و تألیف این اثر را نشان می‌دهد. این کتاب، رویکردی دقیق و مشتمل بر تمامی جنبه‌های مرتبط با این ابزارها را ارائه کرده و خواننده در صورت مطالعه این کتاب به درک عمیقی از سازوکارهای یکی از مهمترین بخش‌های بازار سرمایه، یعنی اوراق بهادار با درآمد ثابت دست خواهد یافت.

کتاب اوراق بهادار با درآمد ثابت، به همت فرانک جی فبوزی، دانشمند مالی آمریکایی و با همکاری نویسندگان و محققان مختلف جمع‌آوری شده و مشتمل بر ۷۱ فصل است. نسخه اولیه آن در سال ۱۹۸۳ به چاپ رسیده و کتاب حاضر، هشتمین ویرایش این اثر در سال ۲۰۱۲ منتشر شده است. این کتاب، معرفی طیف وسیعی از محصولات با درآمد ثابت و استراتژی‌های مدیریت پرتفوی با درآمد ثابت را ارائه می‌دهد. هدف این کتاب بررسی جامع ابزارهای نوین برای تحلیل، ارزش‌گذاری و مدیریت ابزارهای درآمد ثابت است. می‌توان اذعان داشت که این کتاب به مثابه یک دایره‌المعارف اوراق بدهی تلقی می‌شود.

علی‌رغم آن که نسخه ترجمه‌شده این کتاب، به عنوان ویرایش هشتم در سال ۲۰۱۲ منتشر شده است، ولی نو بودن مباحث مطرح‌شده و همچنین کاربردهای عملی آن برای استفاده‌کنندگان در بخش‌های پژوهشی و کاربردی بازار بدهی از مهمترین نکات مثبت کتاب پیش‌رو می‌باشد.

ویرایش هشتم کتاب اوراق بهادار با درآمد ثابت فرانک فبوزی را می‌توان از لحاظ پوشش موضوعی به ۱۰ بخش کلی تقسیم کرد. بخش اول، شامل فصول ۱ تا ۸، پیش‌زمینه‌ای از اوراق بهادار با درآمد ثابت، شامل مرور انواع بازارها و ویژگی‌های اوراق، ریسک‌های مرتبط با آن، شاخص‌های بازار اوراق قرضه، معاملات الکترونیک، قیمت‌گذاری اوراق قرضه و ریسک و ساختار نرخ بهره ارائه می‌دهد. بخش دوم، شامل فصول ۹ تا ۲۳، به معرفی جامع انواع اوراق بهادار دولتی و شرکتی می‌پردازد. بخش سوم، محصولات ضمانت‌شده از جمله اوراق بهادار با پشتوانه رهنی و اوراق بهادار با پشتوانه کارت اعتباری را ارائه می‌کند که در فصول ۲۴ تا ۳۵ پوشش داده شده

است. ساختارهای زمانی نرخ‌های بهره، فصول ۳۶ تا ۳۹ کتاب است. بخش پنجم کتاب از فصول ۴۰ تا ۴۲، به انواع مدل‌های ارزش‌یابی اوراق قرضه می‌پردازد. ریسک اعتباری، به طور گسترده از فصول ۴۳ تا ۴۵ تحت پوشش قرار گرفته است. بخش هفتم، مدل‌های ریسک چندعاملی را ارائه می‌کند که در قالب فصول ۴۶ تا ۴۸ ارائه شده است. فصول ۴۹ تا ۵۸، به طور گسترده، مسئله مدیریت پرتفوی انواع اوراق قرضه را مورد بررسی قرار می‌دهد. بخش نهم، شامل فصول ۵۹ تا ۶۸ به ابزارهای مشتقه و کلیه مسائل مربوط به آنها می‌پردازد. بخش پایانی کتاب از فصول ۶۹ تا ۷۱، مباحث ارزیابی عملکرد و تحلیل تخصیص بازده را تحت پوشش قرار می‌دهد. امیدواریم این کتاب بتواند در زمینه گسترش علوم مالی و افزایش دانش فعالان بازار سرمایه و دانشگاهیان علاقمند به بازار اوراق بدهی در کشور گامی اساسی بردارد و خلاء تئوریک موجود در این زمینه را تا حد زیادی پوشش دهد.

شرکت تأمین سرمایه امید

حبیب‌رضا حدادی

پیش‌گفتار انجمن مهندسی مالی ایران

توسعه و پیشرفت جامعه یکی از مهمترین اهدافی است که بشر به طرق مختلف در طول زندگی خود به دنبال آن بوده است. در این میان اقتصاد و بازارهای مالی نقش بی بدیلی در دستیابی به آن ایفا می‌کنند. توسعه دانش مالی و اقتصادی فعالان بازارهای مالی و پژوهشگران در کنار استقرار و پیاده‌سازی سیستم‌ها و ساختارهای نرم‌افزاری و سخت‌افزاری روزآمد می‌تواند رشد و توسعه هر کشوری را سرعت بخشد. در این راستا انجمن‌های علمی، مراکز دانشگاهی و تحقیقاتی، نهادها و سازمان‌های انتفاعی و غیرانتفاعی و... می‌توانند با انجام وظایف و فعالیت‌های مشخص و مدون، مسیر دستیابی و حصول به اهداف را هموار نمایند. انجمن مهندسی مالی ایران که در سال ۱۳۹۰ با کسب مجوز از کمیسیون انجمن‌های علمی وزارت علوم تحقیقات و فناوری تأسیس گردید، گسترش، پیشبرد و ارتقای علمی، توسعه دانش مالی و توسعه کیفی نیروهای متخصص و بهبود بخشیدن به امور آموزشی و پژوهشی در زمینه مهندسی مالی را جزو اهداف خود قرار داد. انجام تحقیقات علمی و فرهنگی در سطح ملی و بین‌المللی با محققان و متخصصانی که با علم مهندسی مالی سرو کار دارند، همکاری با نهادهای اجرایی، علمی و پژوهشی در زمینه ارزیابی و بازنگری و اجرای طرح‌ها و برنامه‌های مربوط به امور آموزش و پژوهش در زمینه علمی، ارائه خدمات آموزشی و پژوهشی و فنی، برگزاری گردهمایی‌های علمی در سطح ملی، منطقه‌ای و بین‌المللی از جمله اقدامات این انجمن خواهد بود. انجمن مهندسی مالی ایران تاکنون در زمینه ترجمه، تالیف و چاپ کتب متعدد مالی به خصوص علوم نوین مالی با سازمان‌ها، مراکز دانشگاهی و مؤلفان همکاری نزدیک داشته است. یکی از این کتاب‌ها که با همت و تلاش شرکت تأمین سرمایه امید و راهبری انجمن مهندسی مالی ایران ترجمه و تدوین شده است، کتاب مرجع اوراق بهادار با درآمد ثابت استاد مسلم رشته مالی، پروفسور فرانک فیوزی است که به یقین می‌تواند به عنوان مرجعی برای شناخت، تحلیل و ارزش‌گذاری ابزارهای مالی با درآمد ثابت قرار گیرد. ویرایش هشتم این کتاب که در ۵ جلد ترجمه شده است، طیف وسیعی از موضوعات مرتبط با اوراق بهادار با درآمد ثابت را در برمی‌گیرد و می‌تواند به عنوان مرجع مناسب برای علاقمندان به حوزه بازار اوراق بهادار با درآمد ثابت باشد.

فریدون رهنمای رودپشتی

پیش‌گفتار ارزش‌آفرینان خلاق کاسپین

نوآوری در ابزارهای سرمایه‌گذاری نقش عمده‌ای در تحولات شگرف و گسترده بازارهای مالی دنیا ایفا می‌کند. معرفی انواع اوراق بهادار با درآمد ثابت یکی از این تحولات در بازارهای پولی و مالی است و از آن جایی که موجب شکل‌گیری انسجام میان دو بازار پول و سرمایه می‌شود، همواره از آن به عنوان نقطه عطفی در ارتقای بازارهای مالی یاد شده است. انتقال دانش، تجارب و دانسته‌های بازارهای مالی پی‌شرفته و توسعه‌یافته دنیا به کشورمان ایران، رسالتی است که بر دوش همگان قرار دارد. در این میان شرکت تعالی‌سازان خلاق کاسپین (سهامی خاص)، به عنوان شرکتی دانش‌بنیان و خلاق این احساس مسئولیت را به خوبی درک کرده است و با بهره‌گیری از علم و تجربه سهامداران خود و همچنین همکاری راهبردی و مشارکت با دانشگاه‌ها، پژوهشگاه‌ها، انجمن‌های علمی و حرفه‌ای، و نهادهای مالی تلاش می‌کند در زمینه توسعه دانش مالی و ارتقای سطح علمی جامعه گام‌های موثر و کارآمد بردارد. این شرکت در تاریخ ۱۳۹۶/۰۷/۱۲ تأسیس شده و افتخارات آن دانش‌مغزافزار و نرم‌افزاری مدیران شرکت است. شرکت تعالی‌سازان خلاق کاسپین با ترکیبی از کارشناسان خبره و بهره‌گیری از پی‌شرفته‌ترین متدهای روز دنیا در زمینه مطالعات، تحقیق و پژوهش و در اختیار داشتن آخرین علوم اطلاعات روز دنیا و به کارگیری جدیدترین فن‌آوری اطلاعات بر آنست تا ضمن ارائه دانش خود به متقاضیان، به اجرا و تحقق هر یک از فعالیت‌های تخصصی خود مانند در حداقل زمان ممکن با بالاترین کیفیت و مناسب‌ترین هزینه همت گمارد. این فعالیت‌های تخصصی شامل مطالعه و پژوهش‌های تخصصی، برگزاری دوره‌ها و کارگاه‌های آموزشی توانمندسازی تخصصی و حرفه‌ای؛ تألیف، ترجمه و انتشار کتب تخصصی؛ تولید، تأمین و عرضه محصولات آموزشی و پژوهشی؛ و خدمات تخصصی به مراکز آموزشی، پژوهشی، اساتید و دانشجویان و امثال آن است.

در این راستا کتاب راهنمای جامع اوراق بهادار با درآمد ثابت پروفیسور فرانک فیوزی که با تلاش و همت شرکت تأمین سرمایه امید و راهبری انجمن مهندسی مالی ایران ترجمه و تألیف شده است، توسط شرکت تعالی‌سازان خلاق کاسپین در دسترس فعالان محترم بازار سرمایه، محققان و پژوهشگران گرامی قرار خواهد گرفت. "دیجی کتاب همراه" بستری مناسب برای معرفی، بازاریابی و فروش اینترنتی کتب مالی به آدرس irbookshop.com است که کتاب یادشده نیز از این طریق در دسترس علاقمندان قرار می‌گیرد.

یوسف باقری

فهرست مطالب

فصل ۱۷ اوراق بهادار با نرخ شناور	۱۰
۱-۱۷ ویژگی‌های عمومی شناورها و انواع اصلی محصولات	۱۱
۲-۱۷ بندهای خرید و فروش	۱۴
۳-۱۷ معیارهای شکاف	۱۵
۴-۱۷ ویژگی‌های نوسان قیمتی شناورها	۱۷
۵-۱۷ استراتژی‌های پرتفوی	۲۱
۶-۱۷ نکات کلیدی	۲۲
فصل ۱۸ اوراق قرضه مرتبط با تورم	۲۴
۱-۱۸ سازوکارها و سنجش	۲۷
۲-۱۸ چهارچوب مرجع حقیقی، بازده حقیقی، بازده اسمی و نرخ تورم سر به سر	۲۸
۳-۱۸ دیرش حقیقی و مؤثر	۳۱
۴-۱۸ بازار	۳۳
۵-۱۸ ارزش‌گذاری و سازوکارهای عملکرد	۳۵
۶-۱۸ سرمایه‌گذاران	۳۶
۷-۱۸ ناشران	۴۲
۸-۱۸ سایر اوراق	۴۵
۹-۱۸ نکات کلیدی	۴۶
فصل ۱۹ بازارها و ابزارهای اوراق قرضه بین‌المللی	۴۷
۱-۱۹ مرور و حیطه بازارهای بین‌المللی اوراق قرضه	۴۷
۲-۱۹ ابزارها: داخلی، اروپایی و خارجی	۵۰
۳-۱۹ اوراق قرضه بین‌المللی دلاری	۵۱
۴-۱۹ اوراق قرضه بین‌المللی بدهی غیردلاری	۶۱
۵-۱۹ درآمد ثابت بین‌المللی و درک ریسک ارزی	۶۵
۶-۱۹ نکات کلیدی	۷۱
فصل ۲۰ بدهی بازارهای نوظهور	۷۳
۱-۲۰ جهان بدهی	۷۴
۲-۲۰ تاریخچه عملکرد بدهی بازارهای نوظهور	۷۹
۳-۲۰ اوراق قرضه بردی	۸۳
۴-۲۰ نکول‌ها، تبدیل‌ها، تجدید ساختارها، مصالحه‌ها و شکایات	۸۹
۵-۲۰ مشتقات	۱۰۱
۶-۲۰ اسناد مرتبط با اعتبار (CLNها)	۱۰۳

۷-۲۰	روش‌های ارزش‌گذاری	۱۰۴
۸-۲۰	نتیجه‌گیری	۱۰۶
۹-۲۰	انواع اوراق قرضه بردی	۱۰۷
۲۱	فصل صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس با درآمد ثابت	۱۱۰
۱-۲۱	ویژگی‌های سرمایه‌گذاری	۱۱۱
۲-۲۱	مدیریت ETF با درآمد ثابت	۱۱۸
۳-۲۱	مشخصات و نحوه عملکرد ETF با درآمد ثابت	۱۱۹
۴-۲۱	رفتار معاملاتی: نگاهی دقیق‌تر به صرف‌ها و تنزیل‌ها	۱۲۵
۵-۲۱	نکات کلیدی	۱۳۰
۲۲	فصل اوراق قرضه تحت پوشش	۱۳۱
۱-۲۲	اوراق قرضه تحت پوشش: از اروپا تا بخش‌های دیگر جهان	۱۳۲
۲-۲۲	درک اوراق قرضه تحت پوشش	۱۳۳
۳-۲۲	ساختار اوراق قرضه تحت پوشش	۱۳۴
۴-۲۲	دارایی‌های پوششی و تقویت‌های اعتبار	۱۴۰
۵-۲۲	عدم تطابق‌های دارایی/بدهی و ریسک نقدینگی	۱۴۰
۶-۲۲	رتبه‌بندی اوراق قرضه تحت پوشش	۱۴۳
۷-۲۲	اوراق قرضه تحت پوشش و تبدیل دارایی به اوراق	۱۴۳
۸-۲۲	حسابداری اوراق قرضه تحت پوشش	۱۴۷
۹-۲۲	نکات کلیدی	۱۴۷
۲۳	فصل سهام ممتاز غیرقابل تبدیل	۱۴۹
۱-۲۳	انتشار سهام ممتاز	۱۵۱
۲-۲۳	اوراق بهادار ممتاز تراست	۱۵۳
۳-۲۳	رتبه‌بندی سهام ممتاز	۱۵۳
۴-۲۳	رسیدگی مالیاتی سودهای سهام	۱۵۴
۵-۲۳	نکات کلیدی	۱۵۵
۲۴	فصل مروری بر وام‌های رهنی و بازار آن	۱۵۶
۱-۲۴	تعریف و شرایط محصول	۱۵۷
۲-۲۴	سازوکار وام‌های رهنی	۱۶۲
۳-۲۴	صنعت وام رهنی	۱۶۷
۴-۲۴	تولید نرخ‌های وام رهنی	۱۷۲
۵-۲۴	ریسک‌های محصولات وام رهنی	۱۷۹
۶-۲۴	نکات کلیدی	۱۸۵
۲۵	فصل اوراق بهادار آژانس‌های دولتی با پشتوانه وام رهنی	۱۸۷
۱-۲۵	وام‌های رهنی مسکن	۱۸۸

۲۵-۲	تاریخچه بازار ثانویه وام رهنی	۱۹۲
۲۵-۳	برنامه‌های مجموعه آژانس	۱۹۴
۲۵-۴	ویژگی‌های مبادلاتی	۱۹۸
۲۵-۵	پیش‌پرداخت و رفتار جریان نقدی	۲۰۳
۲۵-۶	روش‌های پیش‌پرداخت	۲۰۳
۲۵-۷	منابع پیش‌پرداخت	۲۰۵
۲۵-۸	مدل‌های پیش‌پرداخت	۲۱۱
۲۵-۹	ارزش‌گذاری	۲۱۲
۲۵-۱۰	نکات کلیدی	۲۱۸
۲۱۹	فصل ۲۶ تعهدات وام رهنی ضمانت شده آژانس	
۲۱۹	۲۶-۱ بازار CMO	
۲۲۰	۲۶-۲ دلایل وجود CMO ها	
۲۲۲	۲۶-۳ انواع شاخه‌های CMO	
۲۴۳	۲۶-۴ CMO های آژانس در مقابل CMO های غیر آژانس	
۲۴۳	۲۶-۵ تحلیل CMO آژانس	
۲۵۲	۲۶-۶ نکات کلیدی	
۲۵۳	فصل ۲۷ تأثیر ویژگی‌های اوراق قرضه CMO PAC آژانسی بر عملکرد	
۲۵۴	۲۷-۱ ساختار زمانی بازده CMO	
۲۵۷	۲۷-۲ مهارها و وثیقه	
۲۵۸	۲۷-۳ اثر متقابل مهارها و وثیقه	
۲۶۲	۲۷-۴ حرکت مهار PAC	
۲۶۳	۲۷-۵ وقتی PAC نقض می‌شود	
۲۶۳	۲۷-۶ پنجره	
۲۶۵	۲۷-۷ قفل	
۲۶۷	۲۷-۸ آیا یک Z در معامله وجود دارد؟	
۲۶۹	۲۷-۹ اثر ساختارهای JUMP-Z و VADM روی اوراق قرضه PAC	
۲۷۰	۲۷-۱۰ اولویت دریافت جریان‌های نقدی اضافی	
۲۷۱	۲۷-۱۱ هزینه‌های انتخاب ویژگی‌های PAC	
۲۷۸	۲۷-۱۲ نکات کلیدی	
۲۸۰	فصل ۲۸ اوراق قرضه Z در CMO آژانس‌ها	
۲۸۱	۲۸-۱ ساختار تجمعی ساده	
۲۸۵	۲۸-۲ چگونگی تعامل با سایر اوراق قرضه در این ساختار	
۲۸۷	۲۸-۳ CMO های دارای PAC و یک ورقه قرضه Z	
۲۸۹	۲۸-۴ عملکرد اوراق قرضه Z	

۲۸-۵	تفریح بیشتر با اوراق قرضه تجمعی	۲۹۱
۲۸-۶	PAC Z ها	۲۹۱
۲۸-۷	ساختارهایی با بیش از یک ورقه قرضه Z	۲۹۲
۲۸-۸	نکات کلیدی	۲۹۷
فصل ۲۹	اوراق قرضه حمایتی با برنامه زمانبندی در معاملات CMO آژانسی	۲۹۸
۲۹-۱	مبانی اوراق قرضه حمایتی	۲۹۹
۲۹-۲	اوراق قرضه حمایتی TAC	۳۰۴
۲۹-۳	TAC های معکوس	۳۰۷
۲۹-۴	اوراق قرضه PAC لایه‌ای	۳۱۰
۲۹-۵	خلاصه نوسانات میانگین عمر	۳۱۳
۲۹-۶	نکات کلیدی	۳۱۴
فصل ۳۰	اوراق بهادار تفکیک شده با پشتوانه رهنی	۳۱۵
۳۰-۱	مرور بازار SMBS	۳۱۶
۳۰-۲	خصوصیات سرمایه‌گذاری	۳۱۹
۳۰-۳	نکات کلیدی	۳۲۸
فصل ۳۱	اوراق بهادار اقامتی غیر آژانسی با پشتوانه رهنی	۳۲۹
۳۱-۱	مرور بازار	۳۳۱
۳۱-۲	وثیقه	۳۳۶
۳۱-۳	ساختار سرمایه	۳۴۵
۳۱-۴	بازار مسکن	۳۵۴
۳۱-۵	اصلاح وام رهنی	۳۵۶
۳۱-۶	تحلیل ارزش نسبی و ریسک	۳۵۸
۳۱-۷	نکات کلیدی	۳۶۰
فصل ۳۲	اوراق بهادار با پشتوانه وام رهنی تجاری	۳۶۲
۳۲-۱	مجموعه وثیقه	۳۶۴
۳۲-۲	ساختار تراست CMBS	۳۷۲
۳۲-۳	شرکت کنندگان معامله	۳۷۵
۳۲-۴	ویژگی‌های معامله	۳۷۶
۳۲-۵	توسعه بازار	۳۸۰
۳۲-۶	مدل سازی	۳۸۱
۳۲-۷	نکات کلیدی	۳۸۴
فصل ۳۳	اوراق بهادار با پشتوانه دارایی کارت اعتباری	۳۸۵
۳۳-۱	تبدیل مطالبات کارت اعتباری به اوراق بهادار	۳۸۶
۳۳-۲	چرخه عمر ABS کارت اعتباری	۳۹۰

۳۹۴		۳-۳۳ تخصیص‌های جریان نقد
۳۹۶		۴-۳۳ ملاحظات اعتباری و سرمایه‌گذاری
۴۰۳		۵-۳۳ نکات کلیدی