



## “ اسناد خزانه اسلامی ”

(Treasury Bond)

کست  
بهرترین بانک  
پایتخت

### مقدمه

آیا تا به حال به دنبال یک ابزار سرمایه گذاری کم ریسک و قابل اعتماد بوده‌اید؟ اسناد خزانه می‌توانند همان چیزی باشند که به دنبالش هستید. این اسناد، که توسط دولت‌ها برای تأمین مالی کوتاه مدت منتشر می‌شوند، به سرمایه‌گذاران اطمینان بازدهی مشخص شده را می‌دهد. در این بلاگ، به بررسی جزئیات اسناد خزانه، مزایا، معایب و نحوه سرمایه‌گذاری در آن‌ها خواهیم پرداخت. پس اگر به دنبال یک راهکار سرمایه‌گذاری مطمئن هستید، همراه ما بمانید.

### اسناد خزانه چیست؟

اسناد خزانه (Treasury Bonds) اوراق بهاداری هستند که توسط دولت‌ها برای تأمین مالی کوتاه مدت منتشر می‌شوند. این اسناد که معمولاً به صورت اوراق قرضه بدون کوپن عرضه می‌شوند، به سرمایه‌گذاران فروخته می‌شوند و دولت تعهد می‌دهد که مبلغ اسمی آن‌ها را در تاریخ سررسید به طور کامل پرداخت کند. اسناد خزانه به دلیل داشتن پشتوانه دولتی، یکی از امن‌ترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند و به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهند با ریسک کم، بازدهی نسبی مطمئنی داشته باشند.



### ویژگی اسناد خزانه

- دوره سررسید کمتر از یک سال
- بدون ریسک
- نقدشوندگی بالا
- عدم تقسیم سود دوره‌ای
- اوراق با نام
- معافیت مالیاتی

### مزایای انتشار اسناد خزانه اسلامی

انتشار اسناد خزانه اسلامی، علاوه بر ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری، به عنوان یکی از ابزارهای اصلی تأمین مالی دولت، امکاناتی را برای توسعه اقتصاد و کنترل سیاست‌های پولی و مالی فراهم می‌کند.

- کشف نرخ سود بدون ریسک مورد انتظار بازار در اقتصاد کشور

- فراهم آوردن بستر لازم برای توسعه ابزارهای مالی بازار

- کمک به سیاست‌های پولی و مالی به منظور اعمال سیاست‌های بهینه جهت تنظیم و کنترل انتظارات بازار

- کمک به حفظ استقلال کشور با استفاده از تأمین مالی داخلی دولت و کاهش استقراض بین‌المللی

- استخراج انتظارات بازار از نرخ سود بدون ریسک با سرسیدهای مختلف

- معاف از مالیات بودن درآمد‌ها و معاملات این اوراق.

### ریسک‌های حاکم بر اسناد خزانه

اگرچه اسناد خزانه به عنوان یکی از امن‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری شناخته می‌شوند، اما همچنان با ریسک‌هایی همراه هستند که در ادامه به آن‌ها اشاره می‌کنیم:

- ۱- ریسک نرخ بهره: اگر نرخ بهره در بازار افزایش یابد، ارزش اسناد خزانه موجود کاهش می‌یابد. این موضوع برای سرمایه‌گذارانی که قصد فروش اسناد خود قبل از تاریخ سررسید را دارند، می‌تواند مشکل‌ساز باشد.
- ۲- ریسک تورم: در صورت افزایش نرخ تورم، قدرت خرید بازدهی دریافتی از اسناد خزانه کاهش می‌یابد. این به این معنی است که سود حاصل از این اسناد ممکن است نتواند با نرخ تورم همگام شود.
- ۳- ریسک نقدشوندگی: با اینکه اسناد خزانه معمولاً نقدشوندگی بالایی دارند، در برخی شرایط بازار ممکن است فروش سریع آن‌ها به قیمت مطلوب دشوار باشد.
- ۴- ریسک بازپرداخت: اگرچه این ریسک در مورد اسناد خزانه بسیار کم است، اما در صورت بحران‌های مالی شدید یا مشکلات مالی دولتی، احتمال عدم توانایی دولت در بازپرداخت بدهی‌ها وجود دارد.

۵- ریسک نرخ ارز: برای سرمایه‌گذارانی که اسناد خزانه خارجی را خریداری می‌کنند، نوسانات نرخ ارز می‌تواند بر ارزش سرمایه‌گذاری تاثیر بگذارد.

با آگاهی از این ریسک‌ها، سرمایه‌گذاران می‌توانند تصمیمات بهتری در زمینه سرمایه‌گذاری در اسناد خزانه بگیرند. منحنی بازده تا سررسید اوراق

### ساز و کار انتشار اسناد خزانه توسط دولت

انتشار اسناد خزانه اسلامی در بازار اولیه از دو روش اصلی صورت می‌گیرد: روش ثبت سفارش (بوک بیلدینگ) و روش حراج. در ادامه، به توضیح هر یک از این روش‌ها می‌پردازیم:

۱. روش ثبت سفارش (بوک بیلدینگ)

در این روش، مراحل زیر طی می‌شود:

اعلام عرضه: نهاد منتشرکننده (معمولاً دولت) اعلام می‌کند که قصد انتشار اسناد خزانه اسلامی را دارد.

ثبت سفارشات: خریداران بالقوه قیمت‌های پیشنهادی خود را ثبت می‌کنند. این قیمت‌ها معمولاً به صورت نزولی وارد می‌شوند.

کشف قیمت: در طی فرآیند کشف قیمت، تمامی سفارشات جمع‌آوری و تحلیل می‌شوند. قیمت نهایی زمانی مشخص می‌شود که حداقل ۸۰ درصد از اوراق عرضه شده به فروش برسند.

اختصاص اوراق: بر اساس قیمت نهایی کشف شده، اوراق به خریداران اختصاص داده می‌شوند.

۲. روش حراج

در این روش، مراحل زیر طی می‌شود:

اعلام قیمت پایه: نهاد منتشرکننده یک قیمت پایه برای اوراق اعلام می‌کند.

رقابت خریداران: خریداران در یک محیط رقابتی قیمت‌های پیشنهادی خود را اعلام می‌کنند.

کشف قیمت نهایی: قیمت نهایی بر اساس بالاترین قیمت‌های پیشنهادی خریداران کشف می‌شود.

اختصاص اوراق: اوراق به خریدارانی که بالاترین قیمت‌ها را پیشنهاد داده‌اند، اختصاص داده می‌شوند.

### عوامل تعیین‌کننده قیمت

دو عامل اصلی در تعیین قیمت نهایی اسناد خزانه اسلامی عبارتند از:

نرخ سود مورد انتظار: نرخ سودی که سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری خود انتظار دارند.

مدت زمان باقی مانده تا سررسید: هرچه زمان باقی مانده تا سررسید اوراق کمتر باشد، قیمت آن‌ها معمولاً بالاتر خواهد بود، زیرا ریسک کمتری برای سرمایه‌گذار دارد.

### اطلاعیه های عرضه اسناد خزانه

برای آگاهی از اطلاعیه های عرضه اسناد خزانه، به وب سایت فرابورس ایران مراجعه کنید. در این سایت، اطلاعیه های مربوط به عرضه های جدید، زمان بندی حراج ها و جزئیات ثبت سفارش ها منتشر می شود. این اطلاعات به سرمایه گذاران کمک می کند تا در جریان آخرین عرضه ها قرار گرفته و بتوانند تصمیمات مورد نظر خود را در بگیرند.

مراحل دسترسی به اطلاعیه های عرضه اسناد خزانه در سایت فرابورس ایران:

۱- ورود به سایت فرابورس ایران: به آدرس اینترنتی ([www.ifb.ir](http://www.ifb.ir)) مراجعه کنید.

۲- بخش اطلاعیه ها: در منوی اصلی سایت، به بخش "اطلاعیه ها" بروید.

۳- جستجوی اطلاعیه های مربوط به اسناد خزانه: از طریق فیلتر های موجود، اطلاعیه های مربوط به اسناد خزانه اسلامی را جستجو کنید.

۴- مطالعه جزئیات: با کلیک بر روی هر اطلاعیه، می توانید جزئیات مربوط به عرضه، شامل زمان بندی، روش عرضه (ثبت سفارش یا حراج)، قیمت پایه و سایر اطلاعات مهم را مشاهده کنید.

با دنبال کردن این مراحل، می توانید به روزترین اطلاعات را درباره عرضه های جدید اسناد خزانه اسلامی دریافت کنید و در صورت تمایل، در این عرضه ها شرکت کنید.

صندوق درآمد ثابت چیست؟

تاریخ: ۱۴۰۳/۰۲/۲۵  
شماره: ۶۷۹۹/الف/۰۳



بِنامِ خدا

به استناد پذیرش مورخ ۱۴۰۳/۰۲/۱۸ استاد خزانه اسلامی در نمادهای معاملاتی «اخر۲۱۱۱»، «اخر۲۱۱۲» و «اخر۲۱۳۱» توسط سازمان بورس و اوراق بهادار، به اطلاع می‌رساند نظر به احراز شرایط پذیرش اوراق یاد شده، نمادهای معاملاتی اوراق مذکور برای اولین بار در روز شنبه مورخ ۱۴۰۳/۰۲/۲۴ در بازار انبازهای نوین مالی فرابورس ایران گشایش می‌یابد. قیمت پایانی اوراق، میانگین موزون معاملات روزانه اوراق در روز گشایش خواهد بود.

لازم به ذکر است، کلیه اشخاص حقیقی و حقوقی می‌توانند با در اختیار داشتن یک معامله‌ای فعال در سیستم شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه نسبت به خرید اسناد خزانه اسلامی اقدام نمایند.

پنجمی است با توجه به اطلاعاتی شماره ۱۲۰۰۳۷ موضوع نامه شماره ۱۲/۳۳۰۶۳۸ مورخ ۱۳۹۴/۰۷/۰۷ اداره محترم امور نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار، تمامی صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند با رعایت مقدار استاندارد و امینانه و صرفاً با توجه به سرفه و صلاح سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در این اوراق اقدام نمایند و نیازی به برگزاری مجمع صندوق و سایر تشریفات اصلاح امینانه نمی‌باشد.

**معاملات اسناد خزانه اسلامی:** معاملات ثانویه اوراق اسناد خزانه اسلامی بعد از عرضه اولیه در بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس ایران قابل انجام می‌باشد. دارندگان و متقاضیان خرید می‌توانند با مراجعه به کارگزاران عضو فرابورس ایران، اقدام به خرید یا فروش اوراق نمایند. حداقل حجم عرضه اولیه ۱۰۰،۰۰۰ ورقه و تعداد معادل ۲۰۰،۰۰۰ ورقه موضوع پنداری "و" و "ز" ماده ۵ دستورالعمل پذیرش و عرضه اسناد خزانه اسلامی در بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس ایران می‌باشد.

اطلاعات تکمیلی در خصوص اوراق مذکور در اطلاعات پذیرش اسناد خزانه اسلامی به شماره ۱۳۹۵/۰۴/۰۳ مورخ ۱۳۹۴/۰۲/۱۸ در وب سایت رسمی شرکت فرابورس ایران به نشانی [www.ifb.ir](http://www.ifb.ir) در دسترس علاقه‌مندان می‌باشد.

سارا فرخی  
سرپرست مدیریت حملات ابزارهای نوین مالی

## محاسبه بازدهی اسناد خزانه

محاسبه بازدهی اسناد خزانه اسلامی بسیار ساده است. برای این کار کافی است ارزش اسمی هر ورقه (که معمولاً معادل ۱ میلیون ریال یا ۱۰۰ هزار تومان است) را بر قیمت فعلی آن یا قیمت خریداری شده تقسیم کنید و سپس حاصل را به توان ۳۶۵ تقسیم بر مدت زمان باقی‌مانده تا سررسید برسانید. این بازدهی محاسبه شده را بازده دوره نگهداری تا سررسید (YTM) نیز می‌نامند.

$$YTM = \left( \frac{F}{P} \right)^{\frac{T}{N}} - 1$$

در فرمول فوق علائم استفاده شده به شرح زیر است:

F: ارزش اسمی

P: قیمت خریداری شده یا قیمت فعلی

T: تعداد روز های سال (۳۶۵)

N: تعداد روز باقی مانده تا سررسید

برای درک بهتر یک مثال واقعی از شرایط فعلی معاملات اسناد خزانه که همراه با کاهش قیمت بوده اند بیان می‌کنیم. (دقت داشته باشید که قیمت کمتر در اسناد خزانه به معنای بازدهی بالاتر می‌باشد و به صورت کلی رابطه بین قیمت و نرخ بازدهی اوراق درآمد ثابت همواره معکوس است.)

اسناد خزانه اسلامی با سررسید ۱۴۰۵/۰۷/۲۰ در ۲۹ اردیبهشت ماه در بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس ایران عرضه شد آخرین قیمت معاملاتی این اوراق برابر با ۴۷۱,۲۸۰ و مبلغ اسمی آن نیز ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال می‌باشد بدین ترتیب اقدام به محاسبه بازده تا سررسید این اوراق می‌نمائیم:

$$YTM: \frac{1,000,000}{471,280} \left( \frac{365}{873} \right) = \%36/96$$

بازدهی ۳۶/۹۶ % بدین معناست که با نگهداری این اوراق تا سررسید، سالانه حدود ۳۷٪ سود بدون ریسک کسب می‌کنید.

## راه آسان تر محاسبه بازدهی YTM اسناد خزانه

برای این کار کافیست با مراجعه به سایت فرابورس ایران و از طریق ماشین حساب بازدهی با انتخاب نماد معاملاتی اسناد خزانه مورد نظر اقدام به محاسبه YTM نمائید.

در صورتی که محاسبات مثال فوق را از طریق ماشین حساب فرابورس محاسبه کنیم همچنان به بازدهی ۳۶/۹۶ % می‌رسیم.

|                       |            |
|-----------------------|------------|
| نماد                  | اخزا ۲۱۱   |
| قیمت پایانی           | ۴۷۱۲۸۰     |
| تاریخ خرید            | ۱۴۰۳/۰۳/۰۲ |
| تاریخ قابل تغییر است. |            |
| YTM                   | ۳۶/۹۶%     |
| بازده ساده            | ۴۶/۹۱%     |
| محاسبه                |            |

## ریسک و بازده چیست و چگونه محاسبه می شود

### منحنی بازده تا سررسید

منحنی بازده تا سررسید (Yield Curve) نموداری است که رابطه بین نرخ بهره (یا بازده) اوراق قرضه یا خزانه با سررسید های مختلف را نشان می دهد. این منحنی معمولاً برای اوراق خزانه رسم می شود و اطلاعات مهمی درباره انتظارات بازار از نرخ بهره و شرایط اقتصادی آینده ارائه می دهد.

### شکل های مختلف منحنی:

منحنی صعودی (Normal Yield Curve): در این حالت، بازده اوراق خزانه با سررسید طولانی تر بیشتر از بازده اوراق خزانه با سررسید کوتاه تر است. این نوع منحنی نشان دهنده انتظارات بازار از رشد اقتصادی و افزایش نرخ بهره در آینده است.

منحنی نزولی (Inverted Yield Curve): در این حالت، بازده اوراق خزانه با سررسید کوتاه تر بیشتر از بازده اوراق خزانه با سررسید طولانی تر است. این نوع منحنی معمولاً نشان دهنده نگرانی بازار از رکود اقتصادی است.

منحنی مسطح (Flat Yield Curve): در این حالت، بازده اوراق خزانه با سررسیدهای مختلف تقریباً برابر است. این نوع منحنی می تواند نشان دهنده عدم قطعیت در مورد آینده اقتصادی باشد.

تصویر زیر نمایان کننده منحنی بازده تا سررسید در تاریخ ۱۴۰۳/۰۳/۰۳ می باشد.



## چگونه می‌توان اسناد خزانه اسلامی را خریداری کرد؟

خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی در بازار ابزار های نوین مالی فرابورس ایران انجام می شود و فرآیند خرید آن ها شباهت زیادی به سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت مانند اوراق مشارکت و انواع صکوک دارد. برای خرید اسناد خزانه اسلامی، کافی است به یکی از کارگزاری های عضو فرابورس ایران مراجعه کرده و فرم خرید اوراق بهادار را تکمیل کنید.

اگر سرمایه گذار کد بورسی نداشته باشد، می تواند با مراجعه به یکی از کارگزاران عضو فرابورس ایران نسبت به دریافت کد بورسی اقدام کند. پس از دریافت کد بورسی، خرید اسناد خزانه اسلامی به صورت حضوری یا آنلاین امکان پذیر است.

## مراحل خرید اسناد خزانه اسلامی:

- ۱- مراجعه به کارگزاری: به یکی از کارگزاری های عضو فرابورس ایران به صورت آنلاین یا حضوری مراجعه کنید.
- ۲- تکمیل فرم های لازم: فرم های مورد نیاز برای خرید اوراق بهادار را تکمیل کنید.
- ۳- دریافت کد بورسی (در صورت نداشتن): اگر کد بورسی ندارید، در همین مرحله می توانید درخواست کد بورسی دهید.
- ۴- انجام معامله: پس از دریافت کد بورسی، می توانید به صورت حضوری یا از طریق سامانه های آنلاین کارگزاری ها، اسناد خزانه اسلامی را خریداری کنید.

دریافت کد بورسی در ۳ کلیک

### ضمانت پرداخت مبلغ اسمی اسناد خزانه به عهده کیست؟

ضمانت پرداخت در سررسید اسناد خزانه اسلامی به عهده وزارت امور اقتصادی و دارایی است. این اوراق توسط خزانه داری کل کشور صادر می شوند و خزانه داری کل کشور به پرداخت مبلغ اسمی اسناد در هر مرحله و باز پرداخت آن در سررسید تعهد کرده است. این اسناد در زمره دیون ممتاز دولت قرار دارند، بنابراین پرداخت مبلغ اسمی اسناد در سررسید آن‌ها هم ردیف با پرداخت حقوق کارکنان دولت است و با همان اهمیت و ضرورت انجام می شود.

### فرآیند پرداخت مبلغ اسمی اسناد خزانه اسلامی در سررسید چگونه است؟

- سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور، وجه مورد نیاز برای بازپرداخت ارزش اسمی اوراق را با توجه به زمان سررسید، از طریق خزانه داری کل کشور به بانک عامل ارسال می‌کند.

- شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، بر اساس اطلاعات آخرین دارندگان اسناد خزانه اسلامی، ارزش اسمی اوراق را از طریق بانک عامل به حساب دارندگان مذکور واریز می کند.

### آیا اسناد خزانه دارای پرداخت سود میان دوره ای هستند؟

خیر، اسناد خزانه اسلامی هیچ گونه سود میان‌دوره ای ندارند و نرخ سود کوپن آن ها صفر است.

### آیا این اوراق در هر زمان در بازار قابل خرید و فروش هستند؟

بله، این اوراق در هر زمان در بازار قابل خرید و فروش هستند. به دلیل وجود بازارگردانان متعدد، اسناد خزانه اسلامی از درجه نقدشوندگی بالایی برخوردار است. به عبارت دیگر، بازارگردانان در هر روز، از آغاز ساعت معاملاتی در بازار حضور خواهند داشت و همزمان اقدام به ارسال سفارش خرید و فروش در بازار می کنند. بنابراین این اوراق در هر زمان قابل خرید و فروش به قیمت روز خواهند بود.

### سخن آخر

با توجه به مطالبی که در این مطلب بیان شد، می توان نتیجه گرفت که اسناد خزانه اسلامی از منابع مالی پایدار و امن برای سرمایه گذاران است. این اوراق، با ضمانت دولت و تأمین مبلغ اسمی در سررسید، از نظر امنیت سرمایه گذاری بسیار قابل اعتماد هستند. علاوه بر این، بازار فعال و پویای اسناد خزانه اسلامی، فرصت های متنوعی را برای خرید و فروش اوراق کم ریسک و بدون ریسک برای سرمایه گذاران فراهم می کند.