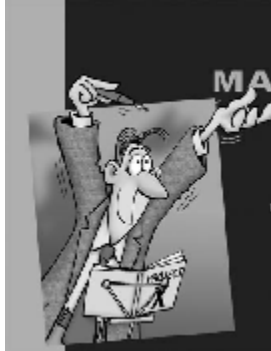




مدیریت پروژه

روشهای تامین مالی در پروژه های بزرگ

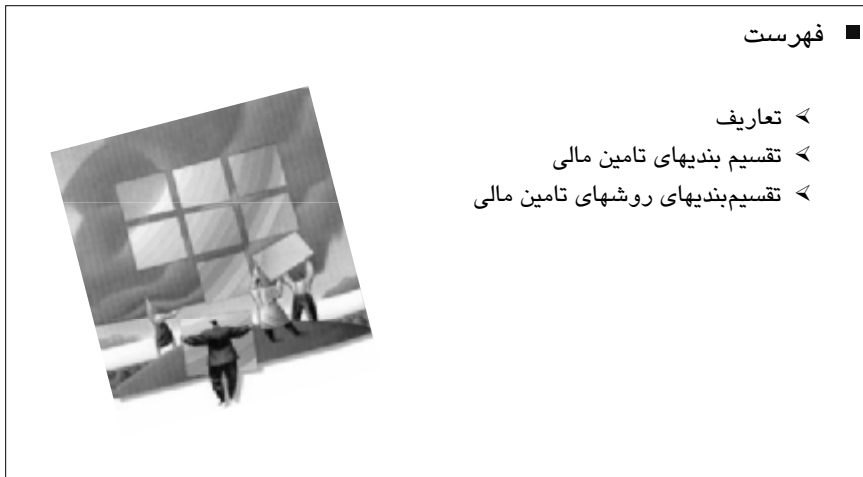


آرنوش شاکری
دانشجوی دکترای مهندسی صنایع
دانشکده مهندسی صنایع دانشگاه علم و صنعت ایران



فهرست

■ فهرست



- < تعاریف
- < تقسیم بندیهای تامین مالی
- < تقسیم بندیهای روشهای تامین مالی



تامین مالی

تعاریف



اهمیت

- دولتها پیشبرد و توسعه نظام اقتصادی کشورهای خود را به عنوان هدفهای رسماً اعلام شده قبول کرده‌اند و بودجه (سرمایه)، یکی از مهمترین ابزارهای اعمال سیاستهای اقتصادی آنان است.
- ◀ دولت، چگونه، از چه "منابعی" و به چه "راههایی" می‌تواند سرمایه مالی مورد نیاز جهت انجام سرمایه‌گذاری برای توسعه را فراهم نماید؟



فاینانس

■ فاینانس (Finance)

- < دایره‌المعارف بریتانیکا
 - فرایند تهیه وجه پول (Fund) یا سرمایه (Capital) برای انواع مختلفی از صرف هزینه
 - مصرف‌کنندگان، شرکتهای تجاری و دولتها، همیشه وجوه لازم را برای هزینه کردن، ادای قرضها و یا تکمیل دیگر فعالیتهایشان را در دست ندارند و لذا باید برای انجام کارهایشان پول قرض گرفته و یا سهام خود را بفروشند.
- < لغتنامه لانگمن
 - در معنای وجه فعلی کلمه "فاینانس" چنین می‌گوید: "تامین پول، به ویژه در حجم زیاد، توسط دولتها، شرکتهای یا سازمانهای بزرگ برای فعالیتها یا سازمانهای عمومی، تجاری و ..."
- < فرهنگ امریکن هریتیج
 - در مورد معنای وجه اسمی کلمه "فاینانس"، آمده است: "علم مدیریت پول و دارائی‌های دیگر، عرضه پول یا سرمایه و برای معنای وجه فعل متعدی آن آمده است: "تامین یا جمع‌کردن وجوه یا سرمایه، عرضه وجوه یا ارائه اعتبار"."



تامین مالی

■ تامین مالی

- < بجز فاینانس، دیگر مفهوم پرکاربرد در این مقوله، مفهوم "تامین مالی" می‌باشد.
- < "تامین مالی" به آن بخش از دانش مالی اطلاق می‌شود که روشهای مختلف را جهت جذب نقدینگی با بهترین ساختار و کمترین هزینه سرمایه، ابداع یا مورد بررسی قرار می‌دهد.
- < نکته قابل ذکر این است که عموماً و بصورت کلی از کلمه "فاینانس" بجای عبارت "تامین مالی از منابع بین‌المللی" (که امکان استفاده از انواع مختلف منابع موجود را بیان می‌کند) استفاده می‌شود که دلیل آن، طیف وسیع کاربرد کلمه "فاینانس" است.



تقسیم بندیهای تامین مالی



تقسیم بندیهای تامین مالی - ۱

■ منابع تامین مالی داخلی و خارجی

◀ منابع داخلی

- درآمدهای دولت (مالیاتها، سرمایه‌گذاری در صنایع داخلی، درآمدهای صادرات)
- بخش خصوصی (حقیقی یا حقوقی: استقراض یا سرمایه‌گذاری)
- فروش اوراق قرضه (مشارکت) در بازارهای داخلی

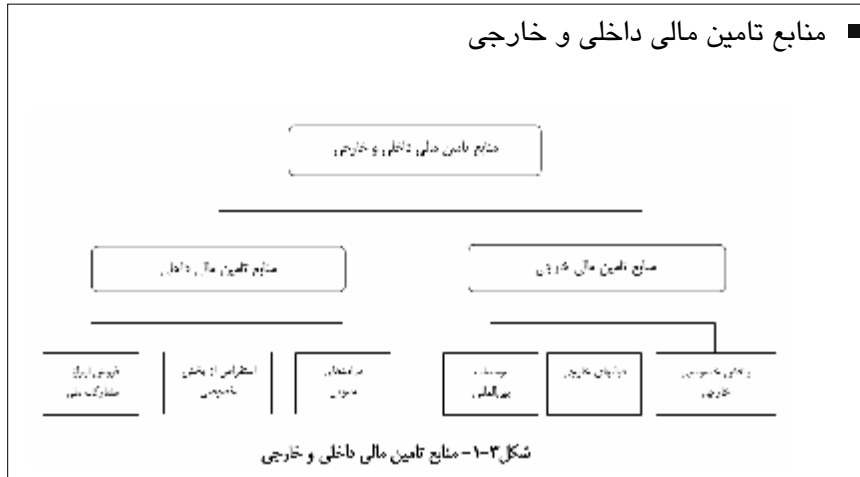
◀ منابع تامین مالی خارجی

- دولت‌های خارجی
- موسسات بین‌المللی (نظیر بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول، موسسه مالی بین‌الملل و ...)
- بخش خصوصی خارجی (مثل شرکتهای سرمایه‌گذاری، پیمانکاری، فروشندگان تجهیزات و ...)



تقسیم بندیهای تامین مالی - ۱

■ منابع تامین مالی داخلی و خارجی



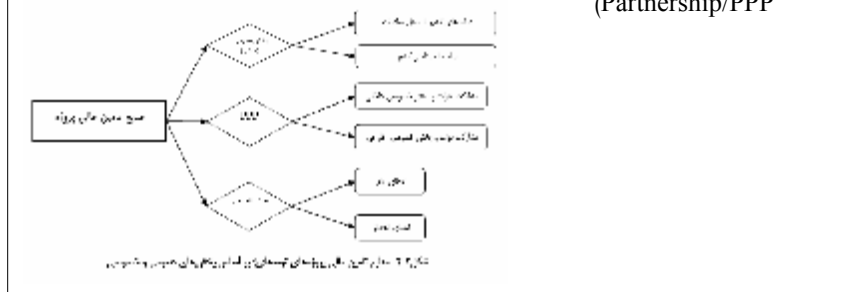
شکل ۱-۳- منابع تامین مالی داخلی و خارجی



تقسیم بندیهای تامین مالی - ۲

■ منابع تامین مالی عمومی و خصوصی

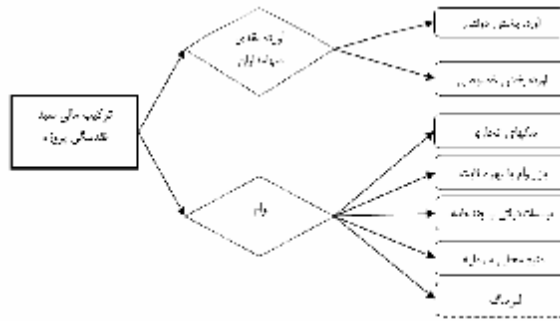
- < تامین مالی از طریق بخش عمومی/دولتی (Public Sector)
- < تامین مالی از طریق بخش خصوصی (Private Sector)
- < تامین مالی از طریق مشارکت بخش عمومی و خصوصی (Public-Private Partnership/PPP)





تقسیم بندیهای تامین مالی - ۳

■ منابع تامین مالی در سبد نقدینگی پروژه (ترکیب مالی در پروژه‌های PPP)



شکل ۳-۳- منابع تامین مالی پروژه‌های توسعه‌ای بر اساس دارایی سهامداران (McKen, 1999)



تقسیم بندیهای تامین مالی - ۳

■ آورده در برابر وام

< سه دلیل عمده برای استقبال وام‌دهندگان از آورده‌گذاری در پروژه می‌توان ذکر کرد:

- کاهش بار سنگین وام بر روی گردش مالی پروژه
- کاهش ریسک وام‌دهندگان
- متعهد ساختن آورده‌گذاران نسبت به موفقیت پروژه



تقسیم‌بندیهای روشهای تامین مالی



روشهای تامین مالی - ۱

■ انواع روشهای تامین مالی بر اساس مسوولیت بازپرداخت

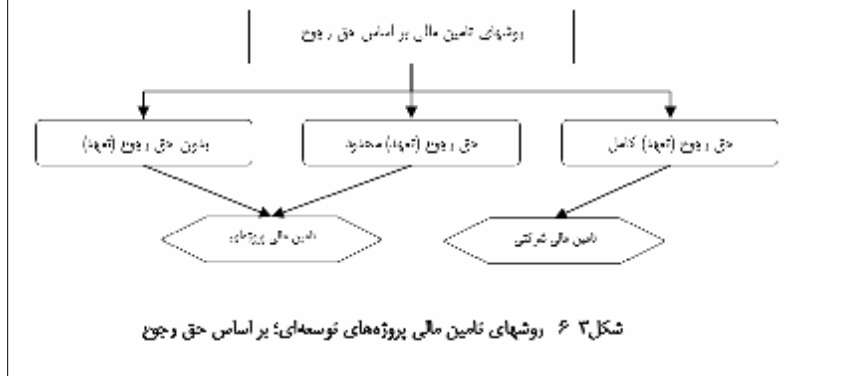
◀ حق رجوع (Recourse)

- در معاملات استقرایی، منظور از حق رجوع، حق مراجعه برای تحصیل وام از یک ضامن یا ظهرنویس (کسی که سند یا ضمانت‌نامه را پشت‌نویسی کرده است) می‌باشد؛ هر گاه که خود بدهکار (وام‌گیرنده) از عهده بازپرداخت بر نیاید. بنا به تعریف دیگر، حق رجوع، به معنی حق تعقیب قانونی نسبت به مدیون یا ظهرنویس می‌باشد.
- بر این اساس حق رجوع را به سه دسته اصلی تقسیم می‌کنند که عبارتند از [۳۱ و ۳۲ و ۳۳]:
 - حق رجوع کامل (تعهد کامل): در این حالت وام‌دهنده در صورت عدم توان بازپرداخت دیون توسط وام‌گیرنده، می‌تواند به ضمانت‌کننده وی مراجعه نموده و مطالبات خود را از وی دریافت نماید.
 - حق رجوع محدود (تعهد محدود): در این حالت در صورت عدم توان بازپرداخت دیون توسط وام‌گیرنده، وام‌دهنده می‌تواند بخشی از مطالبات خود را از ضامن دریافت نماید.
 - بدون حق رجوع (بدون تعهد): در این شکل از تامین مالی، وام‌دهنده حتی در صورت عدم توان بازپرداخت وام توسط وام‌گیرنده، حق رجوع به ضامن را نخواهد داشت.
- بر اساس میزان مسوولیت وام‌گیرنده و نیز نوع حق رجوع، روشهای تامین مالی را به دو دسته "تامین مالی شرکتی" و "تامین مالی پروژه‌ای" تقسیم‌بندی می‌کنند.



روشهای تامین مالی - ۱

■ انواع روشهای تامین مالی بر اساس مسوولیت بازپرداخت



روشهای تامین مالی - ۱

■ تامین مالی شرکتی (Corporate Finance)

- < اگر تامین مالی با تعهد کامل باشد، روش تامین مالی شرکتی نامیده می‌شود.
- < در این‌گونه تعهدات مالی که عمدتاً از طریق فروش سهام و اوراق قرضه در بازارهای سرمایه‌ای و یا با استقراض از بازارهای پولی قابل انجام است، کلیه تعهدات مالی شرکت وام‌گیرنده در تراز مالی آن شرکت منعکس می‌گردد؛ مضافاً اینکه در این روش، منبع بازپرداخت تعهدات مالی پروژه، کلیه دارائی‌های شرکت و نه فقط درآمد حاصل از فروش تولیدات و خدمات طرح مورد نظر می‌باشد.
- بنابراین سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان باید در تصمیم‌گیری خود، قدرت و اعتبار مالی شرکت وام‌گیرنده و ارزش دارائی‌های آن را مدنظر قرار دهند و از توجیه‌پذیری اقتصادی طرح اطمینان حاصل نمایند.
- < این روش گاهی "تامین مالی غیر پروژه‌ای (Non-Project Finance)" نیز نامیده می‌شود. همچنین نام دیگر این روش، "استقراض عرفی با حق رجوع کامل (Conventional full Recourse Borrowing)" است و معمولاً به این شیوه، "تامین مالی پروژه‌ای" گفته نمی‌شود، ولو اینکه تامین منابع برای یک پروژه خاص صورت گرفته باشد.



روشهای تامین مالی - ۱

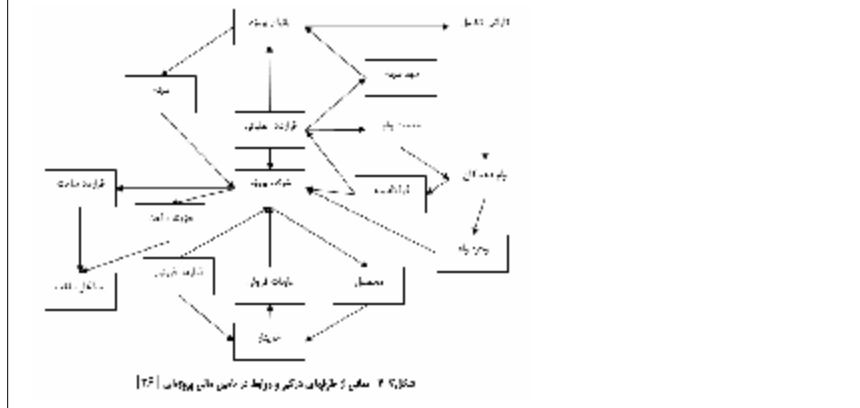
■ تامین مالی پروژه‌های (P.F.) (Project Finance)

- < "تامین مالی پروژه‌ای" یا P.F. یکی از شیوه‌های نوین تامین مالی است. در ۳۰ سال گذشته، موج گسترده‌ای از سرمایه‌گذاری در قالب P.F. به عنوان ابزاری برای سرمایه‌گذاری اقتصادی به وجود آمده است.
- < نقش P.F. در سرمایه‌گذاری و تامین مالی، کمک به ایجاد ساختار مالی پروژه حول جریان نقدی حاصل از بهره‌برداری از خود پروژه و دارائی‌های آن، بدون هیچ‌گونه تضمین اضافی از جانب مالک پروژه (یا کارفرمای آن) می‌باشد.
- < در نتیجه کاربرد این تکنیک، ریسکهای سرمایه‌گذاری کاهش یافته و تامین مالی پروژه با هزینه کمتری صورت می‌گیرد که این امر هم به نفع سرمایه‌گذاران و هم به نفع سرمایه‌پذیران است.
- < این نوع نگرش به P.F. متأثر از چندین عامل است که در درجه نخست، توجه و حرکت کشورهای در حال توسعه به سمت مکانیزم اقتصاد آزاد و دیگری، تشویق بخش خصوصی (اعم از داخلی و خارجی) برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌هاست.
- < در ساختار P.F.، پرداختهای پروژه تنها به جریان نقدی پروژه و دارائی‌های آن متکی است و ریسکهای پروژه را سرمایه‌پذیر به تنهایی متحمل نمی‌شود، بلکه تمام انواع سرمایه‌گذاران (اعم از سهامداران، وام‌دهندگان و ...) نیز در این ریسک‌ها سهیم خواهند بود.



روشهای تامین مالی - ۱

■ تامین مالی پروژه‌های (P.F.) (Project Finance)

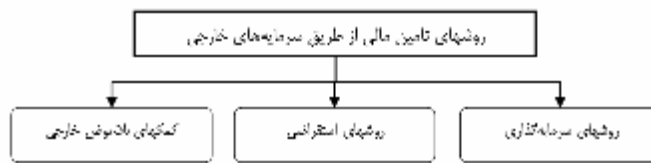




روشهای تامین مالی - ۲

■ انواع روشهای تامین مالی از طریق سرمایه خارجی

- < روشهای استفاده از کمک‌های بلاعوض خارجی
- < روشهای استقراضی (عموما منظور استقراض از منابع خارجی است) (Borrowing)
- < روشهای مشارکتی (یا سرمایه‌گذاری؛ توسط بخش خصوصی ایرانی یا سرمایه‌گذاری خارجی) (Partnership)



شکل ۲-۷- روشهای تامین مالی از طریق سرمایه‌های خارجی



سرمایه خارجی

■ علل استفاده از سرمایه خارجی

- < وضعیت خاص کشورهای در حال توسعه و نیز بحرانهای مالی در این کشورها،
- < توان مالی پائین بانکهای دولتی و خصوصی در این گونه از کشورها (سرمایه آنها کفاف چند پروژه بیشتر را نخواهد داد).

■ راههای ورود سرمایه خارجی

- < بطور کلی می‌توان راههای ورود سرمایه خارجی به کشور را به دو دسته تقسیم نمود:

■ روشهای قرضی

- در روشهای قرضی در واقع کشور یا موسسه تامین کننده سرمایه، در اجرای پروژه مشارکتی نداشته و تنها اقدام به ارائه وام و یا حداکثر نظارت بر نحوه مصرف آن می‌نماید و از ریسک ناشی از شکست احتمالی پروژه در امان خواهد بود.

■ روشهای غیر قرضی

- در مقابل در روشهای غیرقرضی (این روشها، روشهای مشارکتی یا سرمایه‌گذاری یا تامین مالی بعنوان حق‌السهم (Equity) یا سهم‌الشرکه نیز نامیده می‌شوند)، کشور یا موسسه وام‌دهنده معمولا علاوه بر تامین سرمایه، در اجرای پروژه نیز مشارکت داشته و یا حتی خود، پروژه را بصورت کامل به اجرا در خواهد آورد. در این حالت سرمایه‌گذار در ریسک شکست احتمالی پروژه و یا عدم تحقق کامل اهداف پروژه سهیم خواهد بود.



کمک های بلاعوض خارجی

■ انگیزه های کشورهای توسعه یافته و اهداء کننده کمک

- < انگیزه سیاسی
 - کشورهای کمک کننده از کمک خود به مثابه یک ابزار سیاسی برای حمایت از دولت وابسته به خود و هدایت آن در جهت اهداف خاص خود استفاده می کنند.
- < انگیزه اقتصادی
 - دلایل اقتصادی کمکیها نیز در بطن دلایل سیاسی نهفته است؛ یعنی همان حضور هر چه بیشتر شرکتها و عوامل کشور کمک کننده در حیات اقتصادی کشور کمک گیرنده.
- < انگیزه های نظامی
 - دلایل نظامی کمکیها نیز در دلایل سیاسی قابل مشاهده است. کشورهای کمک کننده غالبا با استقرار پایگاهها و نیروهای نظامی در کشور دریافت کننده کمک، سعی می کنند منافع اقتصادی و سیاسی خود را در کشور مزبور و یا در منطقه، پیگیری نمایند.

■ نکته

- < بر اساس اصل ۸۰ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران، "گرفتن و دادن وام یا کمکیهای بدون عوض داخلی و خارجی از طرف دولت باید با تصویب مجلس شورای اسلامی باشد"



تامین مالی

روشهای استقراضی



تعاریف

■ کلیات

< استقراض (Borrowing)

- در لغت به معنی قرض گرفتن پول یا دریافت وام می‌باشد. بنابراین می‌توان این روشها را روشهای تامین مالی از طریق وام نیز نام نهاد.

< ویژگیهای استقراض

- در روشهای استقراضی تامین مالی، کشور سرمایه‌پذیر (وام‌گیرنده)، در واقع وامی را از کشور یا موسسه وام‌دهنده دریافت می‌کند و موظف است در سررسیدهای مقرر اقساط بازپرداخت آنرا به وام‌دهنده بپردازد.
- در این نوع روشها، کشور یا بانک وام‌دهنده هیچ‌گونه ریسکی را نپذیرفته و تحمل نمی‌کند و تمام ریسکها متوجه کشور وام‌گیرنده است. در واقع وجه مشخصه این روشها آن است که بازپرداخت منابع مالی از سوی دولت یا بانکهای تجاری تضمین می‌شود.
- از جمله ویژگیهای روشهای استقراضی این است که در این روشها، وام دریافتی دارای سود مشخص و سررسید پرداخت معین می‌باشد.



وام

■ وام (Loan)

< انواع وام‌گیرندگان (Borrowers)

- شرکت پروژه به عنوان وام‌گیرنده
- بانک به عنوان وام‌گیرنده
- موسسات و سازمانهای دولتی به عنوان وام‌گیرنده
- شراکت عمومی و خصوصی (PPP) بعنوان وام‌گیرنده
- دولت به عنوان وام‌گیرنده
- فروشنده تجهیزات (Vendor) به عنوان وام‌گیرنده

< انواع طرفهای وام‌دهنده (Lenders)

- فروشنده تجهیزات به عنوان وام‌دهنده
 - خریدار نهائی محصول به عنوان وام‌دهنده
 - بانک و سندیکای بانکی به عنوان وام‌دهنده
 - موسسات بین‌المللی به عنوان وام‌دهنده
 - دولت به عنوان وام‌دهنده
 - بازار سرمایه به عنوان وام‌دهنده
- در روش تامین مالی توسط بازار سرمایه، از اوراق قرضه، صندوقهای تعاونی یا واحدهای مشاع، ابزارهای مشتقه (نظیر قراردادهای معاوضه، سلف، آتی، اختیاری و ...) استفاده می‌گردد.



وام

■ انواع وام

< وامهای غیر وابسته (Untied Loans):

- وامهای غیر وابسته معمولاً گران و غیرقابل فراهم‌سازی هستند و خود به دو نوع تقسیم‌بندی می‌شوند:
 - وام آزاد]
 - اوراق قرضه: شامل اوراق قرضه کوتاه مدت و بلندمدت، اوراق قرضه اسلامی و ...

< وامهای وابسته

- این وامها به پوشش موسسه‌های تضمین صادرات کشورها وابسته هستند
 - اجاره (Lease): این نوع وامها خود به دو صورت اجاره بلند مدت (شبهه اجاره به شرط تملیک در عقود اسلامی) و اجاره موقت (یا اجاره عملیاتی) هستند. در نوع اول هزینه‌های مربوطه به عهده اجاره‌گیرنده و در نوع دوم به عهده اجاره‌دهنده است.
 - وامهای مرتبط با طرح (پروژه): این دسته از وامها دارای گونه‌های مختلفی نظیر تامین مالی مرسوم (متداول)، تامین مالی دوره ساخت، تامین مالی پروژه، BOT، Buy-back، تامین مالی بر اساس نیاز طرح و ... می‌باشند.



استقراض

■ انواع روشهای استقراضی (دریافت وام)

- < فاینانس (Finance)
- < یوزانس (Usance)
- < خطوط اعتباری ((Line of Credit (LC))
- < فروش اوراق قرضه (Bonds)
- < وامهای بین‌المللی (International Loans)



شکل ۴-۱- انواع روشهای استقراضی تامین مالی



فاینانس

■ فاینانس

- < فاینانس در لغت عموماً به معنی "مالیه" و یا "تامین مالی" می‌باشد؛ ولی به طور خاص در بحث سرمایه‌گذاری، به تامین مالی از طریق استفاده از منابع داخلی و یا دریافت و استفاده از وام ارزی اطلاق می‌گردد.
- < دریافت وام در روش فاینانس بصورت پول نقد می‌باشد.
- < در این روش مبلغ مشخصی با توافق طرفین از یک کشور یا موسسه به کشور دیگری قرض داده شده و اصل وام به همراه بهره (هزینه استفاده از پول) آن طی مدت زمان معلومی (معمولاً ۵ تا ۱۰ سال) بازپرداخت می‌گردد.

< انواع فاینانس

- فاینانس مرسوم (عرفی یا متداول) (Conventional Finance)
- فاینانس ساختار یافته (Structured Finance)
- فاینانس خودگردان



یوزانس

■ یوزانس

- < یوزانس در لغت به معنی "مهلت"، "فرجه" و "وعده پرداخت" و "پرداخت مدت‌دار" آمده است.
- < در اصطلاح سرمایه‌گذاری، به معنی مهلتی است که بر حسب عرف یا مقررات بین‌المللی، برای پرداخت وجه مربوط به معاملات تجاری بین‌المللی تعیین می‌شود. این توافقها مبتنی بر پرداخت قیمت تکنولوژیها و تجهیزات دریافت شده، در قبال ارائه برات مدت‌دار (مثلاً به مدت یک یا دو سال) می‌باشد
- < می‌توان این نوع از تامین مالی را به "خرید نسبی" تشبیه کرد.
- < از این روش معمولاً در زمانهایی استفاده می‌شود که کشور دریافت‌کننده، توان پرداخت هزینه‌های خرید (کالا، خدمات یا تکنولوژی) را در شرایط فعلی نداشته و مایل است این هزینه‌ها را در طول زمان و یا در آینده‌ای معلوم بپردازد.

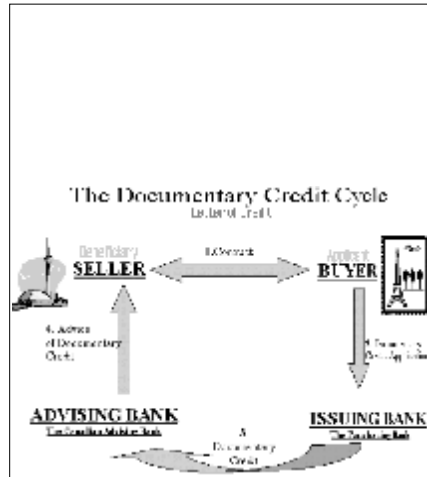


خط اعتباری

■ خط اعتباری (LC)

در این روش مسوول پروژه و یا بطور کلی متقاضی، از طریق مراجعه به بازار سرمایه و در قبال دریافت اعتبار خود، اقدام به سرمایه‌گذاری در طرح اقتصادی مورد نظر می‌نماید و به شرایط وام‌گیری از بانکهای خارجی با نرخ بهره مشخص رضایت می‌دهد.

در نوعی از این حالت از استقراض به نام اعتبار فروشنده، پیمانکار مجری پروژه، در قبال دریافت تجهیزات مورد نیاز پروژه از سازنده، مبلغی از قرارداد را به وی پرداخت نموده و مابقی را در اقساط مشخص و پس از زمان مشخصی بعد از تحویل تجهیزات به فروشنده پرداخت خواهد نمود.



اوراق قرضه

■ اوراق قرضه

صدور اوراق قرضه در داخل کشور برای تامین منابع پولی ملی و صدور اوراق قرضه در خارج از کشور برای تامین منابع ارزی مورد نیاز می‌تواند توسط خزانه‌داری دولت، بانکهای مرکزی کشورها و یا موسسات و شرکتهای مختلف دولتی و خصوصی صورت گیرد. سپس دولت (یا شرکتهای دولتی و خصوصی) منابع مالی کسب شده از این روش را برای فراهم‌سازی و اجرای پروژه‌های مد نظر خود تخصیص خواهند داد.

صدور اوراق قرضه به چند طریق قابل انجام است [۲۴] که موارد زیر بیانگر آنهاست:

- اوراق قرضه دولتی
- اوراق قرضه شرکتی



وامهای بین‌المللی

■ وامهای بین‌المللی

- < این وامها عموماً توسط موسسات چندجانبه بین‌المللی ارائه می‌شوند. هدف این نوع موسسات ارائه تسهیلات مالی به کشورهای عضو به منظور دسترسی به اهدافی خاص مانند افزایش رشد اقتصادی، کاهش فقر، بهبود وضعیت تراز پرداختها و تامین مالی طرحهای زیربنایی و توسعه‌ای می‌باشد
- < وامهای دریافتی در این روش و از موسسات مالی بین‌المللی، با روش فاینانس یک تفاوت عمده دارند و آن هم به برقراری شروط مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل موسسه وام دهنده بر نحوه هزینه شدن وام در زمان اجرای پروژه برمی‌گردد
- < برخی موسساتی که با توجه به شرایط معین، نظیر تائید و توجیه فنی و اقتصادی پروژه اقدام به پرداخت وام به کشورها نموده و در طول انجام پروژه نیز بر نحوه هزینه شدن سرمایه نظارت دارند:
 - بانک جهانی (World Bank (WB)
 - صندوق بین‌المللی پول (International Monetary Fund (IMF)
 - بانک توسعه اسلامی (Islamic Development Bank (IDB)
 - موسسه مالی بین‌الملل (International Finance Corporation (IFC)
 - بانک بین‌المللی تغییرساختار(ترمیم) و توسعه (International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)
 - بانک اروپایی ترمیم و توسعه (European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)
 - صندوق اوپک (Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC)
 - بانک توسعه آسیایی (Asian Development Bank (ADB)



تبعات

■ آثار مثبت و منفی استقرار

- < آثار مثبت
 - ایجاد رونق اقتصادی
 - گسترش صنایع و فناوری
 - افزایش مهارت و تخصص علمی و فنی
 - افزایش اشتغال مولد
 - امکان دستیابی به نرخهای پائین و بصورت بلندمدت از منابع مالی
 - فروش محصولات تولید شده بصورت کوتاه مدت با سود بیشتر از سود قرارداد فاینانس
- < آثار منفی
 - ایجاد وابستگی‌های اقتصادی:
 - ایجاد وابستگی سیاسی:
 - ایجاد وابستگی‌های فنی و تکنولوژیکی:
 - کوتاه مدت بودن انتقال سرمایه به کشور در روش فاینانس
 - بروز مشکل در بازپرداخت بدهی‌های ارزی در صورت ناکارآمدی دولت در تخصیص منابع فاینانس
 - ریسک بالای دریافت وام ارزی در کشورهایی که اقتصاد تک محصولی دارند و به صادرات یک یا چند محصول خاص متکی هستند
 - عدم انتقال تجربه و تکنولوژی در تامین مالی به شیوه فاینانس
 - کسری تراز پرداختهای کشور



روشهای سرمایه گذاری



سرمایه گذاری بجای استقراض

■ دلایل تغیری نگرش به تامین مالی

- < بهره‌وری ضعیف بخش دولتی و عمومی
- < نظریه کاهش قدرت تحمل دولتی مبنی بر لزوم کوچکتر شدن دولتها
- < عدم اجابت نیازهای بخش تجاری از طریق سیستم دولتی
- < تقاضا برای افزایش نقش گروههای اجتماعی در اتخاذ تصمیمات عمومی
- < فشارهای هزینه‌ای بر دولتها از جانب هزینه‌های جاری
- < علاقمندی فزاینده بسیاری از دولتها به توسعه و تقویت بخش خصوصی



تعاريف

■ سرمايه خارجي:

- < انواع سرمايه اعم از نقدي كه توسط سرمايه گذار خارجي به كشور وارد مي شود و شامل موارد زير مي گردد:
 - الف- وجوه نقدي كه به صورت ارز قابل تبديل، از طريق نظام بانكي يا ديگر طرق انتقال وجوه كه مورد تائيد بانك مركزي جمهوري اسلامي ايران باشد، به كشور وارد مي شود.
 - ب- ماشين آلات و تجهيزات
 - ج- ابزار و قطعات يدكي، قطعات منفرجه و مواد اوليه، افزودني و كمكي
 - د- حق اختراع، دانش فني، اسامي و علائم تجاري و خدمات تخصصي
 - ه- سود سهام قابل انتقال سرمايه گذار خارجي
 - و- ساير موارد مجاز با تصويب هيات دولت

■ سرمايه گذار خارجي

- < اشخاص حقيقي يا حقيقي غير ايراني و يا ايراني با استفاده از سرمايه با منشاء خارجي كه مجوز سرمايه گذاري موضوع ماده ۶ همين قانون را اخذ نموده باشند.

■ سرمايه گذاري خارجي

- < به كارگيري سرمايه خارجي در يك بنگاه اقتصادي جديد يا موجود، پس از اخذ مجوز سرمايه گذاري
 - ماده ۱ از قانون تشويق و حمايت از سرمايه گذاري خارجي مصوب ۱۳۸۱ مجلس شوراي اسلامي



ريسكهاي سرمايه گذاري خارجي

■ ريسكهاي سرمايه گذاري خارجي

- < عدم احساس امنيت سرمايه توسط سرمايه گذاران خارجي و ترس از ملي شدن و ...
- < دولتي بودن ساختار اقتصاد ايران و شمول قانون محاسبات
- < عدم وجود عزم و اراده ملي در خصوص پذيرش سرمايه هاي خارجي (ناهماهنگي و عدم انسجام دستگاهها و وجود مراجع متعدد تصميم گيري)
- < عدم وجود موضع مشترك و پايدار بين مقامات كشور در مورد سرمايه گذاري خارجي
- < عدم كفايت قوانين ومقررات حمايتي دولت از سرمايه گذاري بخش خصوصي
- < متغير و غيرشفاف بودن قوانين و مقررات داخلي
- < ضعف سيستم بانكي و عدم اجازه فعاليت به بانكهاي خارجي
- < عدم دسترسي به آمار قابل اطمينان در خصوص تجارت و صنايع در ايران
- < مشكلات اقامتي و تردد سرمايه گذاران خارجي
- < عدم آشنائي سرمايه گذاران داخلي با سرمايه گذاران خارجي
- < عدم معرفي و تبليغ فرصتهاي ناب سرمايه گذاري در كشور براي سرمايه گذاران خارجي
- < سطح بالاي ماليات
- < موانع سياسي داخلي
- < مخالفت هاي سياسي كشورهاي خارجي (قوانيني نظير ILSA)
- < فرآيند شكندنده مناقصه ها (عدم وابستگي اكتشاف به توسعه)
- < نوع قراردادهائي نظير بيع متقابل (سطح درآمد پائين براي سرمايه گذاران خارجي)
- < ...



حقوق سرمایه گذاری

■ قوانین ناظر بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

- ◀ قانون اساسی
 - اصل ۸۱: دادن امتیاز تشکیل شرکتها و مؤسسات در امور تجاری و صنعتی و کشاورزی و معادن و خدمات به خارجیان مطلقاً ممنوع است.
- ◀ قانون برنامه توسعه
 - در برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، موضوع سرمایه‌گذاری خارجی در چند ماده از جمله مواد ۱۳، ۱۴، ۲۰، ۲۳ و ۲۴ مورد اشاره قرار گرفته است.
- ◀ قانون بودجه
- ◀ مصوبات هیات وزیران



حقوق سرمایه گذاری

■ قانون تشویق و حمایت سرمایه گذاری خارجی

- ◀ قانون حاکم بر سرمایه گذاری خارجی در ایران، "قانون تشویق و حمایت سرمایه گذاری خارجی" مصوب سال ۱۳۸۱ شمسی (۲۰۰۲ میلادی) می‌باشد و دامنه شمول این قانون به کل قلمرو جمهوری اسلامی ایران تسری دارد و کلیه سرمایه‌گذاران خارجی می‌توانند براساس این قانون در کشور سرمایه‌گذاری کنند.
- ◀ بنابر ماده ۳ از "قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی"، این سرمایه گذاری‌ها تنها به دو طریق زیر قابل پذیرش هستند که عبارتند از:
 - سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (Foreign Direct Investment (FDI)) در زمینه‌هایی که فعالیت بخش خصوصی در آنها مجاز می‌باشد.
 - سرمایه گذاری‌های خارجی در کلیه بخش‌ها در چارچوب روشهای "مشارکت مدنی"، "بیع متقابل (Buy-back)" و "ساخت، بهره برداری و واگذاری (BOT)" که برگشت سرمایه و منافع حاصله، صرفاً از عملکرد اقتصادی طرح مورد سرمایه‌گذاری ناشی شود و منکی به تضمین دولت یا بانکها و یا شرکتهای دولتی نباشد.



روشهای سرمایه‌گذاری

■ مهمترین روشهای سرمایه‌گذاری شناخته شده:

- < ۱. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
- < ۲. سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی
- < ۳. معاملات جبرانی

- نکته مهمی که باید مورد توجه قرار گیرد، این است که این روشها را به این علت روشهای مشارکتی نامیده‌اند که کارفرما یا مالک پروژه، منابع مختلف لازم برای اجرای پروژه (شامل نیروی انسانی، مواد اولیه، دانش فنی و بخصوص منابع مالی ارزی و ریالی) را با مشارکت شرکت پیمانکار مجری پروژه (اعم از پیمانکار طراحی و ساخت) فراهم می‌آورد.
- این مساله با بکارگیری سایر روشهای تامین مالی در بخش پیمانکاری منافاتی ندارد، کما اینکه ممکن است کنسرسیوم مجری پروژه در قراردادهای سرمایه‌گذاری مشترک (JV)، بخشی از منابع مالی ارزی مورد نیاز را از طریق فاینانس (اخذ وام) تامین نماید، ولی به دلیل آنکه رابطه‌اش با مالک پروژه یک رابطه مشارکتی است، قراردادش در حیطه قراردادهای مشارکتی قرار می‌گیرد.



سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

■ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (Foreign Direct Investment (FDI))

< منظور از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مشارکت یک یا چند سرمایه‌گذار خارجی در سرمایه سهام ثبت شده یک موسسه داخلی است که حق و حقوقی را برای سرمایه‌گذار ایجاد می‌کند.

- < انواع مختلف این روش سرمایه‌گذاری
 - تملک یا خرید
 - ایجاد شعبه فرعی از شرکت
 - سرمایه‌گذاری مشترک (Joint Venture)
 - مشارکت در تولید
 - مشارکت زمانی
 - مشارکت در سود



سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی

■ سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی (Foreign Indirect Investment) (FII)

- ◀ در این نوع از سرمایه‌گذاری، کشور یا موسسه خارجی از طریق خرید اوراق بهاداری نظیر سهام، اوراق قرضه بلندمدت، اوراق مشارکت بین‌المللی و ... در تامین مالی پروژه مشارکت می‌نماید.
- ◀ گاه این روش به نام "خصوصی‌سازی" نیز مطرح می‌شود.
- ◀ تفاوتها
 - تفاوت این روش با روش استقرای فروش اوراق قرضه در این است که در اینجا سهام متعلق به یک پروژه خاص توسط سرمایه‌گذار خارجی خریده می‌شود.
 - همچنین تفاوت این روش با سرمایه‌گذاری مستقیم در این است که در اینجا سرمایه‌گذار در روند اجرای پروژه دخیل نشده و نظارتی ندارد و از نظر مالی نیز تعهداتی نمی‌سپارد، تنها در صورت سود یا زیان پروژه، بر اساس سهم‌الشرکه داده شده، سود دریافت می‌کند

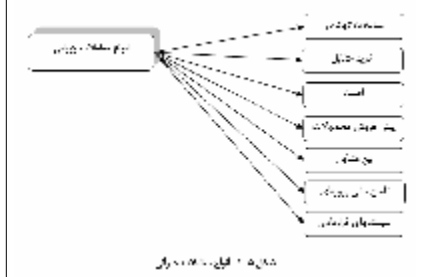


معاملات جبرانی

■ معاملات جبرانی (Compensation Trade)

◀ در این نوع از سرمایه‌گذاری که به آن معاملات متقابل (Counter trade Transactions) نیز می‌گویند، کشور یا موسسه سرمایه‌گذار در قبال فراهم‌سازی منابع نقدی (سرمایه لازم برای خرید تجهیزات و نیروهای تولید) و غیرنقدی (تجهیزات، تکنولوژی، دانش فنی و ...) موردنیاز برای اجرای پروژه، اصل سرمایه خود را به همراه سود انتظاری از محل محصولات یا خدمات تولیدی همان پروژه یا طرحهای داخلی دیگر دریافت می‌نماید.

◀ انواع معاملات جبرانی





معاملات جبرانی

■ چارچوبها (سیستمهای) قراردادی

◀ علاوه بر روشهای جبرانی فوق، دسته‌ای دیگر از این روشها وجود دارند که با توجه به ساختارهای خاصی که دارند، علاوه بر اینکه روشی برای تامین مالی به حساب می‌آیند، چارچوبی برای عقد قرارداد نیز هستند. عمده این سیستمها به شرح زیر هستند:

- قراردادهای امتیازی
- قراردادهای خرید خدمت (Service Contracts)
 - صرفا خدماتی، خدماتی ریسک‌پذیر، بیع متقابل
- قراردادهای ساخت و انتقال (Build & Transfer Contracts)
 - نظیر قراردادهای خانواده BOT و ...
- قراردادهای همکاریهای فنی و انتقال تکنولوژی و دانش فنی (Technical Assistant Contracts)



پایان

■ پرسش؟

از توجه شما سپاسگزارم.

■ shakeri@iust.ac.ir