

مسیر پُر پیچ و خم عرضه صکوک در بورس؛ 1589 امضاء فقط برای یک عرضه - اخبار اقتصادی - اخبار تسنیم

[ad_1]

به گزارش خبرنگار اقتصادی باشگاه خبرنگاران پویا، بعد از سایه انداختن رکود در سال 91 شاهد بودیم که بازپرداخت تسهیلات بانکی با برای شرکتها دشواری فراوانی همراه داشته است. بنابراین با توجه به بانک محور بودن اقتصاد ایران و تنگنای شدید مالی بانکها، بازار پول در تامین مالی شرکتها در چند سال اخیر رضایت صاحبان بنگاه ها را همراه نداشته است. اما در این میان نقش بورس و ابزارتامین مالی تحت عنوان اوراق بدهی(صکوک) در کشورمان مغفول مانده است. اوراق صکوک دارای تجربه موفق جهانی هست به گونه ای که این اوراق در کشورهای توسعه یافته سهم بالایی از سبد تامین مالی شرکتها را در اختیار دارد و درصد آن از سهم تسهیلات بانکی نیز بیشتر است. حتی چنان نقش برجسته ای را در بازار مالی این کشورها ایفا می کند که آن را به عنوان یک بازار مستقل در نظر می گیرند و بازارهای مالی خود را به سه بازار سرمایه، پول و بدهی تقسیم بندی می کنند.

اوراق بدهی(صکوک) به عنوان یک ابزار مالی- اسلامی پر جاذبه در جهان در داخل با موانعی همچون: ضامنهای بانکی، قوانین سختگیرانه (کارشناس رسمی دادگستری و موسسات حسابرسی)، نبود موسسات رتبه بندی، تنوع پایین اوراق موجود و نبود فرهنگ سازی دست و پنجه نرم می کند. در همین باره گفت و گویی داشته ایم با علی عالیزاده کارشناس بازار سرمایه.

*مبالغ با حجم بالاتر، بازپرداخت طولانی تر و معافیتهای مالیاتی؛ 3 برتری صکوک نسبت به وام

با توجه به اینکه صکوک و اوراق بدهی در کشورهای توسعه یافته سهم بالایی از سبد تامین مالی شرکتها را تشکیل داده و حتی میزان آن در برخی کشورها از سهم تسهیلات بانکی بیشتر است، معایب و مزایای

تأمین مالی شرکتهای ایرانی از این طریق چیست؟

در مورد مزایای تأمین مالی از طریق انتشار صکوک و اوراق بدهی در بازار سرمایه می‌توان به امکان تأمین منابع مالی در حجم بالاتر نسبت به سیستم بانکی به دلیل دسترسی به منابع عمومی، امکان بازپرداخت اصل بدهی در سررسید، استفاده از معافیت‌ها و مشوق‌های مالیاتی تعریف شده در مقررات انتشار انواع اوراق، امکان استفاده از وجوه حاصل از تأمین مالی برای دوره‌های زمانی طولانی‌تر نسبت به تسهیلات بانکی، امکان تعریف زمانبندی بازپرداخت منابع تأمین مالی شده مطابق با وضعیت نقدینگی بنگاه اقتصادی و ... اشاره نمود.

اما دسترسی به منابع عمومی در قالب تأمین مالی از طریق بازار سرمایه و استفاده از مزایای آن، مستلزم رعایت الزامات آن می‌باشد. به طور مثال در بازار سرمایه مانند سیستم بانکی تأخیر در بازپرداخت وجوه تعریف نشده است. بنابراین بنگاه‌های اقتصادی متقاضی، بایستی نسبت به برنامه زمانبندی بازپرداخت وجوه حاصل از تأمین مالی متعهد باشند. همچنین تمایل بنگاه اقتصادی به شفافیت اطلاعاتی از جمله مواردی است که در این زمینه از اهمیت بسزایی برخوردار است. منظور از شفافیت اطلاعاتی در این زمینه، آمادگی جهت انتشار اطلاعات مالی شرکت برای عموم می‌باشد. به طور طبیعی انگیزه‌های متعدد اقتصادی و فرهنگی می‌تواند در عدم تمایل به شفافیت اطلاعاتی دخیل باشد.

*3 گروه شرکتهایی که از شفافیت مالی خود هراس دارند

روابط عمومی گروه تجاری ققنوس: چه شرکتهایی با چه نوع فعالیتی از شفافیت اطلاعات مالی گریزانند و به همین خاطر وارد بورس نمی‌شوند؟

به طور مثال برخی از بنگاه‌های اقتصادی به دلیل رقابت شدید در بازار خرید مواد اولیه یا فروش محصول و به جهت حفظ اسرار تجاری، تمایلی به انتشار اطلاعات خود برای عموم ندارند. همچنین برخی از بنگاه‌های اقتصادی به دلیل استفاده از شرایط انحصاری در بازار محصولات خود و به جهت اجتناب از جلب توجه عموم و رسانه‌ها، تمایلی به انتشار عمومی اطلاعات خود ندارند. گروه دیگری از بنگاه‌های اقتصادی نیز ممکن است به دلیل پرداخت مالیات کمتر در شرایط غیرشفاف و به جهت اجتناب از جلب توجه سازمان امور مالیاتی، تمایلی نسبت به شفافیت اطلاعاتی نداشته باشند.

بدیهی است برای این سه گروه بنگاه‌های اقتصادی، استفاده از بازار سرمایه به عنوان منبع تأمین مالی، ثمربخش نخواهد بود؛ چرا که شالودگی اصلی مباحث بازار سرمایه، شفافیت اطلاعاتی و نظارت عمومی بر عملکرد بنگاه اقتصادی است. این در حالیست که در استقرار سیستم بانکی، اطلاعات شرکت تنها برای معدودی از کارکنان بانکها افشا می‌شود که آنان نیز به دلیل الزامات حفظ محرمانگی اطلاعات مشتریان، مجاز به افشای آن نخواهند بود.

*بانک محور بودن ایران و ناشناختگی ابزارهای بورسی، 2 مانع اصلی

روابط عمومی گروه تجاری ققنوس: چرا خیلی شرکتها هنوز برای تامین مالی خود به بانکها وابسته‌اند؟ چرا صکوک در ایران هنوز جای خود را آن طور که باید پیدا نکرده است؟

شاید بتوان گفت بانکمحور یا بازارمحور بودن اقتصاد کشور جهت تأمین نیازهای مالی بنگاه‌های اقتصادی مسئله اصلی در این حوزه نیست؛ چراکه در میان کشورهای توسعه یافته هم می‌توان نظام بانکمحور مانند ژاپن و هم نظام بازارمحور مانند آمریکا را مشاهده نمود. آنچه در این میان از اهمیت برخوردار است، لزوم در دسترس بودن گزینه‌های متنوع تأمین مالی برای برطرف نمودن نیازهای مالی بنگاه‌های اقتصادی است.

برای تحلیل سهم پایین تأمین مالی از طریق بازار سرمایه در سید تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی بایستی این منبع تأمین مالی را با گزینه‌های تأمین مالی رقیب (مخصوصاً سیستم بانکی) مورد مقایسه قرار داد. در ایران نقش بانکها برای تأمین مالی، به دلایلی همچون قدمت بیشتر بانکها، وسعت جغرافیایی و فرهنگسازی بانکها، وزن بیشتر منابع بانکها و همچنین اعتماد عمومی، پررنگ‌تر از بازار سرمایه است.

به طور مثال با توجه به اینکه عمده ابزارهای تأمین مالی بازار سرمایه طی چند سال اخیر و پس از تصویب "قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید" طراحی و به اجرا درآمده‌اند، فراگیر شدن این ابزارها نیازمند صرف زمان بیشتری جهت آشنایی بنگاه‌های اقتصادی با کارکرد و مزیت این نوع از تأمین مالی است. این در حالیست که با توجه به سابقه سیستم بانکی، نقش بانکها در تأمین مالی برای بنگاه‌های اقتصادی ملموس‌تر بوده و روشهای آن به راحتی مورد اعتماد و استفاده قرار می‌گیرد. البته با توجه به نوپا بودن مبحث تأمین

مالی از طریق بازار سرمایه، بدیهی است که با کاستی‌هایی در این حوزه مواجه باشیم.

روابط عمومی گروه تجاری ققنوس: آیا سازمان بورس برنامه مدونی برای گسترش فرهنگ تأمین مالی صکوک داشته است؟

بخشی از این کاستی‌ها به دلیل ضعف‌های موجود در ترویج فرهنگ تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه است. بخشی از ضعف‌های موجود نیز در ساختار اجرایی فرآیند تأمین مالی وجود دارد که به موازات ارتقای فرهنگ تأمین مالی بازار سرمایه و آشنایی جامعه با این ابزارهای مالی قابل بهبود خواهند بود. علیرغم کاستی‌های ذکر شده در حوزه تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، استقبال روز افزون بنگاه‌های اقتصادی از ابزارهای تأمین مالی بازار سرمایه بیانگر سودمندی استفاده از این منابع است. آمار ارائه شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار بیانگر آن است که ضمن افزایش مبالغ تأمین مالی از طریق ابزارهای نوین تأمین مالی، سهم بازار سرمایه در سبد تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی رو به افزایش است. طبیعتاً ارتقای هر چه بیشتر سهم بازار سرمایه در این حوزه مستلزم تسهیل و بهینه‌سازی مقررات و آشنایی بنگاه‌های اقتصادی و جامعه با مفاهیم تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه خواهد بود.

***مسیر پر پیچ و خم عرضه صکوک در بورس؛ 1589 امضا فقط برای یک عرضه**

روابط عمومی گروه تجاری ققنوس: بروکرایی انتشار صکوک در بورس را برای بخش خصوصی چه طور است؟

قطعا بروکرایی اداری یکی از چالش‌های اصلی فرآیند تأمین مالی از طریق انتشار صکوک می‌باشد. برای درک این موضوع به نتایج بررسی شده یک مورد انتشار اوراق صکوک در سال جاری اشاره می‌کنم. برای انتشار این اوراق، 28 عنوان مستند در 67 نسخه و 428 صفحه با تعداد 1589 امضا ذیل مستندات توسط ارکان مختلف درگیر در فرایند مزبور تهیه گردید. توضیح اینکه در فرایند انتشار اوراق بدهی علاوه بر متقاضی تأمین مالی، ارکان مختلفی از جمله مشاور عرضه، نهاد واسط، ضامن، حسابرس، متعهد پذیره‌نویسی، بازارگردان، عامل فروش، حق‌العمل‌کار و کارگزار بازارگردان حضور دارند که تعریف چارچوب‌های روابط فیما بین ارکان مزبور مستلزم انعقاد قراردادهایی می‌باشد.

28 عنوان مستند ذکر شده صرفاً شامل نسخ نهایی مستندات بوده و

شامل مکاتبات عادی یا نسخ اولیه مستندات نمی‌باشد. همچنین به واسطه مبلغ پایین نمونه منتخب جهت موردکاوی، پذیرش تعهدات مرتبط با آن منحصراً توسط یک بانک (به عنوان رکن ضامن) و یک شرکت تأمین سرمایه (به عنوان رکن متعهد پذیرهنویسی و بازارگردان) صورت پذیرفته است. پذیرش هر یک از تعهدات فوق به صورت سندیکایی (که در مبالغ بالای تأمین مالی ناگزیر به نظر می‌رسد) و لزوم تعدد قراردادهای مربوطه، تعداد نسخ، صفحات و امضاهای مورد نیاز را به صورت تصاعدی افزایش خواهد داد.

با مرور ارقام فوق می‌توان به حجم بالای بروکراسی اداری فرایند انتشار اوراق بدهی پی برد. به نظر می‌رسد چنانچه عزم جدی برای هدایت تأمین مالی بخش خصوصی به سمت بازار سرمایه وجود دارد، ضروری است بازمهندسی فرایند انتشار اوراق بدهی با هدف حذف بروکراسی زائد اداری در دستور کار قرار گیرد.

گفت و گو از محمدعلی قشقایی

انتهای پیام/

[ad_2]