

## روشهای تامین مالی خارجی

نحوه تامین مالی و تهیه بودجه اجرایی لازم برای انجام پروژه های زیربنایی و بهره برداری از محصولات و خدمات حاصل از آنها در حال حاضر به عنوان یکی از مهمترین چالش های پیش روی کشورهای در حال توسعه مطرح می باشد. با توجه به وضعیت خاص کشورهای در حال توسعه و بحران های مالی در این کشورها امکان تامین سرمایه مورد نیاز برای اجرای پروژه های بزرگ به راحتی فراهم نمی شود، لذا استفاده از راه دیگر، یعنی جذب سرمایه های خارجی در این کشورها مورد توجه قرار می گیرد. استفاده از سرمایه های خارجی به روش های قرضی (استقراضی) غیر قرضی (سرمایه گذاری) صورت می پذیرد:

**در روش های قرضی (استقراضی):** کشور سرمایه پذیر وامی را از کشور یا موسسه وام دهنده دریافت میکند و موظف است در سررسید های مقرر اقساط بازپرداخت آن را به وام دهنده بپردازد. در این نوع روشها کشور یا بانک وام دهنده هیچ گونه ریسکی را نمی پذیرد و تمام ریسک ها متوجه کشور وام گیرنده است. که این روشها به صورتهای ذیل می باشند.

### فاینانس (Finance):

فاینانس در لغت به معنی « مالیه » یا تامین مالی می باشد و از جمله روشهای متداول و رایج تامین پروژه های توسعه ای و ملی که نوعی استقراض خارجی تلقی می شود، می باشد (در بحث سرمایه گذاری به تامین مالی از طریق استفاده از منابع داخلی و یا دریافت و استفاده از وام ارزی اطلاق می گردد). و مکانیزمی است که در آن بین کشور سرمایه پذیر و کشور سرمایه گذار، قراردادی منعقد می شود که طرح یا پروژه ای را همراه با نیروی انسانی متخصص، انتقال تکنولوژی، ماشین آلات و تجهیزات، مواد اولیه و توان ارزی که لازم توسط کشور سرمایه گذار تامین شود و زمانی که طرح یا پروژه به بهره برداری رسید بر اساس میزان سرمایه گذاری و بهره متعلق به آن کشور، سرمایه پذیر متعهد می گردد که کل قیمت تمام شده طرح یا پروژه را به صورت اقساطی در اختیار کشور سرمایه گذار قرار دهد. فاینانس برای وامهای بلند مدت به کار می رود، در خرید ماشین آلات و تجهیزات به منظور راه اندازی کارخانه ها یا سدها و غیره که نیاز مالی به مبالغ قابل توجه ای دارند، از فاینانس استفاده می شود. بدین ترتیب در مواقعی که فروشنده کالا حاضر به قبول اعتبار اسنادی مدت دار نمی گردد و خریدار به خاطر فقدان نقدینگی قادر به افتتاح اعتبار اسنادی نمی

باشد معمولاً خریدار از یک موسسه مالی درخواست می کند که وارد معامله شود و وجه معامله را به فروشنده نقداً پرداخت کند. معمولاً این تسهیلات بلند مدت است. قرارداد این نوع اعتبارات در صورت وجود خط اعتباری فعال، بین بانک ایرانی و خارجی (اعتبار دهنده) و تحت نظارت بانک مرکزی منعقد می شود. فروشنده خارجی از طریق یک بانک، (یا یکی از شرکتهای وابسته و موسسات مالی خود که فعالیت بانکی دارد) تامین مالی می نماید. خریدار باید به هنگام گشایش اعتبار اسنادی طبق مقررات بانک مرکزی بین ۱۵٪ تا ۲۰٪ وجه فاکتور فروش را نقداً بپردازد و بقیه ۸۰٪ بدهی تامین مالی را بپذیرد و از نظر فروشنده/ذینفع، این نوع اعتبار دیداری (نقدی) می باشد. ذکر این نکته ضروری است که فاینانس همان وام فروشنده است که در سالهای قبل از ۱۳۵۷ نیز در ایران برای عملیات سد سازی و نیروگاه سازی استفاده می گردید. در این معاملات ابتدا خریدار با همکاری فروشنده خارجی با یک بانک تامین کننده منابع مالی شرایط استقراض از طریق فاینانس را تعیین می کنند، سپس مجوز قانونی گشایش اعتبار اسنادی از طریق فاینانس را دریافت می دارد (در اکثر موارد بانک خارجی یک تضمین از بانک مرکزی یا سیستم بانکی می خواهد) و خریدار ایرانی تضمین کافی نزد بانک ایرانی در مقابل کل مبلغ ارائه می دهد. در ضمن در روش اعتبار اسنادی پشت به پشت (bach to back l/c) که نوعی دیگر از روشهای فاینانس می باشد از دو اعتبار جدا از هم استفاده می شود. اعتبار اول به نفع ذینفع گشایش می یابد که خود به هر دلیلی قادر به تهیه و ارسال کالا نیست. به همین جهت با اتکا بر اعتباری که به نفع وی گشایش یافته است اعتبار دیگری برای فروشنده دوم (ذینفع دوم) که میتواند کالا را تهیه و ارسال کند، از طرف ذینفع اول گشایش می یابد. در مواقعی که فروشنده کالا حاضر به قبول اعتبار اسنادی مدت دار نمی گردد و خریدار به خاطر فقدان نقدینگی قادر به افتتاح اعتبار اسنادی نمی باشد معمولاً خریدار از یک موسسه مالی درخواست می کند که وارد معامله شود و وجه معامله را به فروشنده نقداً پرداخت کند و بهره گیرد.

### ریفاینانس (Refinance) :

به موجب بخشنامه شماره ۶۰/۱۱۱۳ مورخ ۱۳۸۳/۶/۳۱ بانک مرکزی استفاده از خطوط اعتباری کوتاه مدت بین بانکی حداکثر یکساله جهت گشایش اعتبارات اسنادی بابت واردات کالا را اصطلاحاً "ریفاینانس" گویند.

کلیه وارد کنندگان کالا و خدمات می توانند اقدام به گشایش اعتبارات اسنادی با استفاده از خطوط اعتباری بین بانکی نمایند. ریفاینانس نوعی گشایش اعتبار اسنادی می باشد که فروشنده/ ذینفع 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 می نماید. حداکثر مهلت خریدار برای پرداخت وجه اسناد یک سال می باشد. وارد کننده ایرانی می تواند نسبت به خرید کالا به صورت مدت دار اقدام نماید و وجه کالای وارداتی را بصورت اقساطی پرداخت نماید. در حالیکه فروشنده، وجه کالای خود را به صورت نقدی در زمان ارائه اسناد حمل دریافت می نماید.

### یوزانس (Usance) :

یوزانس در لغت به معنی فرجه ، مدت ، بهره پول، مهلت و وعده پرداخت آمده است و در عرف تجارت بین الملل به معنای نسیه تضمین شده است و در اصطلاح سرمایه گذاری به معنی توافق بر پرداخت قیمت فناوری و تجهیزات دریافت شده در قبال ارایه برات مدت دار میباشد. هزینه یوزانس بهره ای است که خریدار کالا علاوه بر قیمت کالا بابت مهلتی که برای پرداخت به وی داده است در سر رسید باید پردازد. یوزانس اعتباری است که وجه اعتبار بلافاصله پس از ارایه اسناد از سوی ذینفع ، پرداخت نمیشود بلکه پرداخت وجه آن، بعد از مدت تعیین شده صورت میگیرد. در واقع فروشنده به خریدار مهلت میدهد که بهای کالا را پس از دریافت و فروش آن پردازد. معامله یوزانس معمولاً در کشورهایی انجام میگیرد که کمبود ارز دارند. معمولاً در اعتبار اسنادی مدت دار عبارت after Bill of Lading ذکر می شود. که مفهوم یک L/C مدت دار ۹۰ روزه با عبارت فوق این است که زمان شروع این ۹۰ روز همان زمان صدور بارنامه (B/L) می باشد. البته شرایط دیگری نیز هست از جمله ، زمان صدور برگ سبز گمرکی و ... . در اعتبار اسنادی یوزانس، بهره، متعلق به سازنده (فروشنده) کالا میباشد. به این صورت که فروشنده درصد مشخصی را که مورد تأیید خریدار است به مبلغ فروش کالا اضافه میکند و اصل و فرع مبلغ را هنگام سر رسید مطالبه میکند.

اما در اعتبار اسنادی به شکل ریفاینانس بانک تقبل میکند که در موعد مقرر، معادل قیمت کالا را از طرف خریدار پرداخت نماید و بعداً اصل و فرع آن را از خریدار دریافت نماید. در چنین شرایطی بهره، متعلق به بانک است.

در مواقعی که کشورها به کالاهای خاصی احتیاج مبرمی پیدا نمایند و فروشندگان خارجی که بازار را در اختیار دارند و از فروش به صورت یوزانس خودداری می کنند بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران با برخی از بانک های خارجی اقدام به انعقاد قرارداد می نماید تا بانک مذکور در روز معامله اسناد نسبت به پرداخت وجه اسناد به ذینفع اعتبارات اسنادی گشایش شده توسط بانک های ایرانی اقدام نمایند.

بانک های فوق الذکر براساس قرارداد در سررسید (پایان دوره یوزانس) مبلغ اعتبار پرداختی به علاوه بهره یوزانس را از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران دریافت می دارند. به این نوع یوزانس اصطلاحاً یوزانس داخلی گفته می شود. تفاوت روش فاینانس با روش یوزانس در این است که در روش فاینانس تنها بحث تامین مالی و دریافت پول به صورت وام مطرح است ، در حالی که در روش یوزانس بحث کالا ، خدمات و یا دانش فنی نیز وارد شده و در واقع این فناوری ها از کشور یا موسسه خارجی خریداری می گردد . با توجه به نرخ بهره و تنظیم نرخ محصول توسط وام دهنده این روش بسیار پرهزینه است.

تفاوت یوزانس داخلی با یوزانس در این است که در یوزانس داخلی بانک مرکزی فاینانسر را انتخاب و با آن قرارداد منعقد نموده است یا به عبارت مصطلح از خطوط اعتباری که بانک های خارجی در اختیار بانک مرکزی گذاشته اند برای تأمین مالی خرید و واردات کالا استفاده می شود.

#### اعتبار خریدار (Buyer's Credit):

اعطای تسهیلات به خریداران یا کارفرمایان خارجی جهت خرید کالا و خدمات ایرانی در چارچوب قرارداد تأمین مالی را اعتبار خریدار می نامند.

این نوع تسهیلات با هدف فراهم نمودن امکان فروش مدت دار کالا و خدمات اعطاء می گردد. خریدار/ کارفرمای خارجی تمایل دارد وجه کالا یا خدمات دریافتی را به صورت مدت دار بپردازد در حالیکه فروشنده پیمانکار ایرانی ترجیح می دهد وجه مربوطه را بصورت نقدی دریافت کند. در اینجا بانک می تواند بصورت واسطه مالی ایفای نقش نماید. وجه مربوط را به فروشنده/ پیمانکار ایرانی بصورت نقدی پرداخت و در سررسید (های) مقرر از خریدار/ کارفرمای خارجی و یا بانک ایشان دریافت می کند.

این تسهیلات به خریداران خارجی کالا و خدمات ایرانی که حداقل ۶۰ ارزش آن کالا ساخت ایران و یا ۶۰ ارزش آن خدمات توسط متخصصان ایرانی قابل ارائه باشند، پرداخت می شود به این ترتیب که پس از

صدور کالا یا خدمات مورد نظر بانک از جانب خریدار خارجی یا بانک وی حداکثر ۸۵ ارزش سیاهه تجاری را به صادرکننده ایرانی پرداخت می نماید و خریدار خارجی یا بانک وی وجه مربوطه را علاوه بر سود متعلقه در سررسیدهای مقرر به بانک بازپرداخت می نماید. تفاوت آن با ریفاینانس این است که در اعتبار خریدار، خریدار خارجی تأمین مالی می گردد و در ریفاینانس خریدار ایرانی تأمین مالی می گردد. در اعتبار خریدار کالا یا خدمات توسط فروشنده ایرانی صادر می گردد. در ریفاینانس کالا توسط خریدار ایرانی وارد می گردد.

### وام های بین المللی (International Loans):

این روش به برقراری مشروط و مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل موسسه وام دهنده بر نحوه هزینه شدن وام در زمان اجرای پروژه بر میگردد در این گونه موارد می بایست مطالعات امکان سنجی الزام شده توسط وام دهنده به انجام رسیده و توجیه فنی و اقتصادی پروژه مورد قبول وی قرار گیرد. این روش با روش فاینانس یک تفاوت عمده دارد و آن هم به برقراری مشروط و مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل موسسه وام دهنده بر نحوه هزینه شدن وام در زمان اجرای پروژه بر میگردد. این دسته از روشهای تامین مالی پروژه ها خود دارای دو شکل است:

- ۱- کشور یا موسسه وام دهنده هیچ گونه شرطی را برای نحوه ی مصرف وام پرداختی قرار نمیدهد و در واقع فاز تأمین مالی از فاز اجرایی آن کاملاً جدا است.
- ۲- کشور یا موسسه وام علاوه بر اعطای وام ، به نحوه هزینه شدن آن نیز نظارت کامل داشته و نوع مصرف را از ابتدا با وام گیرنده شرط می کند .

### روشهای غیر قرضی (سرمایه گذاری):

در روش سرمایه گذاری تامین کننده ی منابع مالی (سرمایه گذار) با قبول ریسک ناشی از به کار گیری منابع مالی در فعالیت یا طرح مورد نظر ، برگشت اصل و سود منابع سرمایه گذاری شده را از عملکرد اقتصادی طرح انتظار دارد . استفاده از روش های سرمایه گذاری به صورتهای زیر انجام می گیرد :

۱- سرمایه گذاری مستقیم

۲- سرمایه گذاری غیر مستقیم

### سرمایه گذاری مستقیم (Direct Investment):

منظور از سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مشارکت یک یا چند سرمایه گذار خارجی در سهام ثبت شده یک موسسه داخلی است که حق و حقوقی را برای سرمایهگذار ایجاد می کند.

این نوع از سرمایه گذاری دارای مزایا و معایب مختلفی است. از جمله مزایای این روش برای دریافت کننده سرمایه عبارت است از: انتقال دانش فنی، افزایش توانمندی نیروی انسانی، مشارکت در سود و زیان، اشتغال زایی، عدم نیاز به سپردن تعهد مالی، کسب تجربه های مدیریتی و ... در عین حال با توجه به این که معمولاً کشورهای سرمایه گذار به انحصار مختلف سعی در بالابردن سود خود و صرف کمترین هزینه و انتقال کمترین دانش ممکن را دارند، کشور سرمایه پذیر باید در تمام مراحل بسیار با دقت عمل نماید.

و انواع روشهای سرمایه گذاری مستقیم خارجی عبارت اند از: تملک یا خرید، ایجاد شعبه فرعی از شرکت، سرمایه گذاری مشترک، مشارکت در تولید، مشارکت زمانی و مشارکت در سود

### سرمایه گذاری غیرمستقیم (Indirect Investment):

در این نوع از سرمایه گذاری، کشور یا موسسه خارجی از طریق اوراق بهاداری نظیر سهام، اوراق قرضه بلندمدت، اوراق مشارکت بین المللی و ... در تامین مالی پروژه مشارکت می نماید.

تفاوت این روش با سرمایه گذاری مستقیم در این است که در اینجا سرمایه گذار در روند اجرای پروژه دخیل نشده و نظارتی ندارد و از نظر مالی نیز تعهداتی نمی سپارد؛ تنها در صورت سود یا زیان پروژه، بر اساس سهم الشراکه داده شده، سود دریافت می کند.

### تجارت متقابل (Counter trade):

این نوع سرمایه گذاری که به آن معاملات متقابل نیز می گویند، مجموعه ای از روشهای تجاری است برای توسعه تجارت که در این معاملات صادرکننده (واردکننده) متعهد می گردد در قبال کالاهایی که به کشور دیگر صادر (وارد) می کنند، یا موسسه سرمایه گذار در قبال فراهم سازی منابع نقدی (سرمایه لازم برای خرید تجهیزات و نیروهای تولید) و غیر نقدی (تجهیزات، تکنولوژی، دانش فنی و ...) مورد نیاز برای اجرای پروژه، کالای مرتبط یا غیر مرتبط با کالای اولیه را وارد (صادر) نماید. یا موسسه سرمایه گذار اصل سرمایه



(مالی و غیر مالی) خود را به همراه سود انتظاری از محل محصولات یا خدمات تولیدی همان پروژه یا طرح های داخلی دیگر و یا در برخی موارد به صورت معادل ارزی آن دریافت نماید. و مهمترین روش های تجارت متقابل عبارت اند از:

**معاملات تهاتر (Barter):** مبادله مستقیم کالاها بدون انتقال پول.

**خرید متقابل (Counterpurchase):** قرارداد جداگانه ای است که از یک سو بر فروش کالا و از سوی دیگر بر تعهد صادرکننده به خرید از طرف تجاری خود تاکید می نماید.

**افست (Offset):** صادر کننده تجهیزات (غالباً هواپیمایی و نظامی) تعهد می نمایند که قطعات مورد استفاده در این تجهیزات یا محصولاتی دیگر از کشور واردکننده خریداری نموده یا موجبات خریداری آنها را فراهم نمایند.

**بیع متقابل (Buy Back):** یکی از شیوه های رایج معاملات و تجارت متقابل در دنیا است که در آن سرمایه گذار خارجی منابع مالی نقدی و غیر نقدی (ماشین آلات، تجهیزات تولیدی یا یک کارخانه کلی) را جهت توسعه و یا نوسازی بنگاه اقتصادی سرمایه پذیر در اختیار بنگاه قرار می دهد و در مقابل محصولاتی که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به وسیله تسهیلات تولید شده، بابت تمام یا بخشی از بهای تسهیلات ع در مدت زمانی مشخص دریافت می شود.

**اوراق قرضه (Bonds):** ورقه بدهی می باشد که خریدار آن به عنوان طلبکار شرکت محسوب می شود و شرکت متعهد است بهره آن را در موعد مقرر و اصل آن را در سررسید پرداخت نماید.

**جبران (Compensation):** بهای کالای صادر شده (تجهیزات و ماشین آلات و ...) باید به وسیله واردات کالا از آن کشور جبران گردد.

**فهرست منابع و ماخذ:**

۱- مقاله مطالعه تطبیقی قراردادهای نفتی. تالیف: محمد رضا کسمتی و احمد فرمهینی فراهانی (پژوهشگاه

صنعت نفت ) ، ارائه در اولین همایش مدیریت پروژه- خردادماه ۸۱

۲- مقاله سیر تحول تامین مالی پروژه های نفت و گاز. تالیف: دکتر مهرداد نراقی، ارائه در اولین همایش

مدیریت پروژه- خرداد ماه ۸۱

۳- مدیریت مالی راهبردی (ارزش آفرینی)، تالیف: دکتر هاشم نیکومرام، دکتر فریدون رهنمای رودپشتی و

دکتر فرشاد هیبتی

۴- فرهنگ اصطلاحات تخصصی: مهندسی مالی، مدیریت مالی...، تالیف: دکتر هاشم نیکومرام، دکتر فریدون

رهنمای رودپشتی و دکتر فرشاد هیبتی

Nadimiran.ir