

گفتگو با مدیرعامل گروه تامین سرمایه نوین:

ابزارهای تامین مالی در صنعت حمل و نقل ریلی

الهام زرقانی



بازار سرمایه در کنار بازار پول به عنوان یکی از بخش های اصلی اقتصاد کشور در تامین مالی پروژه ها ایفای نقش می کند، در سال های اخیر رشد و توسعه بازار مالی ایران از بعد کمی و همچنین توسعه کیفی قابل توجه بوده است، بازار سرمایه در هر کشوری دو کارکرد دارد یکی فراهم نمودن بستری برای سرمایه گذاری و مدیریت ریسک و دیگری ایجاد سازو کارهای تامین مالی بنگاه ها، با بکارگیری نامتناسب ابزارهای تامین مالی، زیان هایی را به پروژه ها وارد خواهد کرد تا بدانجا که هر لحظه تاخیر در فرایند اخذ مجوز هزینه ی تامین مالی را برای متقاضی افزایش خواهد داد، در همین خصوص خبرنگار انجمن صنفی در رابطه با تامین مالی شرکت های حمل و نقل ریلی و نقش گروه تامین سرمایه نوین در توسعه این بخش، گفتگویی با دکتر ولی نادی قمی، مدیرعامل شرکت تامین سرمایه نوین داشته که به آن می پردازیم:

بر بدهی و مبتنی بر سرمایه صورت پذیرفته است که شامل اوراق مختلف یا افزایش سرمایه می باشد که از این میزان ۴۰۰ میلیارد ریال به صورت مستقیم مربوط به ناوگان ریلی بوده است.

چه درخواست هایی در این دو زمینه یعنی ناوگان و خط و تاسیسات جانبی، از سوی بخش خصوصی تاکنون تسلیم تامین سرمایه شده است؟

به طور عمده درخواست هایی که از تامین سرمایه برای تامین مالی شرکت های بخش خصوصی صورت گرفته، بیشتر معطوف به توسعه ناوگان، خرید تجهیزات و واگن بوده که در مقاطع مختلف زمانی به ما ارائه شده است که برخی از این درخواست ها اجرا شده و برخی دیگر در حال اجرا است. اما این تامین سرمایه در حال طراحی روش هایی برای تامین مالی بخش دوم نیز هست تا بتواند خدمات خود را به تمامی بخش ها مربوط به این صنعت گسترش دهد.

چه سیاستی برای اجابت درخواست های مذکور تا کنون اتخاذ شده و برای عملی شدن آن

های بازارگردانی اختصاصی، صندوق های قابل معامله، صندوق های کالایی، صندوق های ارزی، همچنین تشکیل صندوق های زمین و ساختمان، بازارگردانی انواع اوراق بهادار، مشاوره در زمینه انتشار و پذیرش انواع اوراق بهادار، طراحی اوراق مشارکت رهنی، عرضه محصولات بانکداری اختصاصی، تشکیل شرکت های سرمایه گذاری مخاطره پذیر (Venture Capital)، عرضه عمومی انواع اوراق بهادار، عرضه اختصاصی سهام برای پروژه ها و تامین نقدینگی جهت سرمایه در گردش شرکت ها و موارد متعدد دیگر، توانسته نقش برجسته ای در بازار سرمایه کشور ایفا نماید.

میزان تامین مالی که مجموعه تامین سرمایه نوین به سرمایه گذاران و شرکت های ریلی برای خرید ناوگان و یا توسعه زیربنای آنها، تاکنون اختصاص داده چه میزان و چگونه بوده است؟

تامین سرمایه نوین از ابتدای تأسیس تا کنون بیش از ۶۵ هزار میلیارد ریال تامین مالی انجام داده است. در خصوص صنعت حمل و نقل، حدود ۴ هزار میلیارد ریال تامین مالی مبتنی

- تشکیل سبدهای اختصاصی و مدیریت حرفه ای منابع با هدف کسب سود بالاتر برای سرمایه گذاران
- تسهیل در پذیرش شرکت های واجد شرایط در بورس یا فرابورس
- کمک به تکمیل فرآیند افزایش سرمایه ها در قالب تعهدپذیره نویسی - تأسیس انواع شرکت های مالی، پولی و بیمه ای و ارائه خدمات لازم تا حصول اطمینان از عملیات پذیره نویسی اولیه
- طراحی ابزارهای نوین مالی جهت عمق بخشیدن به بازار مالی
- ایجاد امکان دسترسی شرکت ها به ابزارها و نهادهای پوشش ریسک در فضای متلاطم کسب و کار
- فراهم نمودن پلت فرمهای معاملاتی و تسهیل معاملات اوراق بهادار از طریق شبکه کارگزاری
این شرکت در حال حاضر به عنوان بزرگترین تامین سرمایه کشور از لحاظ میزان سرمایه با سرمایه ای بالغ بر ۷ هزار میلیارد ریال توانسته با انتشار انواع اوراق بهادار و ارائه صکوک برای اولین بار در بازار مالی ایران، تشکیل صندوق های سرمایه گذاری مشترک، صندوق های با درآمد ثابت، صندوق

تامین سرمایه نوین را معرفی کنید و بگویید از چه زمانی شروع به کار کرده است؟

گروه تامین سرمایه نوین، اولین بانک سرمایه گذاری فعال در کشور است که در راستای اجرای مفاد قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ماه ۱۳۸۴، با مشارکت بانک های تجاری و هلدینگ های صنعتی و مالی معتبر در سال ۱۳۸۵ ایجاد و در سال ۱۳۸۷ با سرمایه اولیه پرداخت شده یک هزار میلیارد ریال، مجوز فعالیت خود را از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت نموده است. در حقیقت این شرکت به عنوان واسطه بین ناشر اوراق بهادار و سرمایه گذاران فعالیت نموده و فعالیت های کارگزاری، معامله گری و بازارگردانی، مشاوره، سبدگردانی، پذیره نویسی، تعهدپذیره نویسی و فعالیت های مشابه را با اخذ مجوز از سازمان در قالب موارد زیر ارائه می دهد:

- ایجاد زمینه انتشار انواع اوراق بهادار نظیر انواع صکوک، اوراق مشارکت و گواهی سپرده
- طراحی، تأسیس و مدیریت صندوق های سرمایه گذاری مشترک بزرگ و کوچک



درخواست ها، تامین سرمایه چه موانعی را پیش رو داشته و دارد و چه موانعی پیش پای متقاضیان وام است؟

طبیعتاً سیاستی که مجموعه تامین سرمایه در قبال این صنعت داشته است سیاستی فعال و تعاملی است تا با بازیگران این صنعت تعامل موثری ایجاد شود و روند تامین مالی و یا سایر خدمات مالی مربوط به بازار سرمایه را تسهیل کند، به نحوی که این تعامل معمولاً با فعالین این صنعت، شرکت راه آهن جمهوری اسلامی ایران و نهاد ناظر یعنی سازمان بورس صورت گرفته تا بتوان با توجه به مشخصات و مختصات این حوزه، آرایه خدمات مالی و تامین مالی صورت گیرد. در رابطه با محدودیت هایی که پیش پای متقاضیان وجود دارد باید بگوییم، نگاهی که قانون دارد و دستورالعمل هایی که برای تامین مالی این شرکت ها استوار است، نگاه به سوابق شرکت، صورت های مالی و ماهیت صنعت است که بر اساس آن می توان روش مناسب برای تامین مالی شرکت را انتخاب و به مرحله اجرا می رساند، این روش ها و ابزارها الزاماتی دارد که باید رعایت شود، به فرض مثال بحث دارایی ها، صورت های مالی و جریان نقدی که در آینده از سرمایه گذاری و اجرای طرح ناشی می شود و امکان پذیری طرح و توجیه تامین مالی را تحت الشعاع قرار می دهد، وابستگی شدیدی به قیمت گذاری حمل بار و مسافر دارد و به نظر می آید به صورت دستوری تعیین شده باشد، که تا حدی انعطاف پذیری را کاهش می دهد، و می تواند دلیل حاشیه سود پایین در این صنعت باشد که می تواند میزان تامین مالی را با محدودیت مواجه کند و همچنین سود دهی این شرکت ها را با چالش روبرو کند. این تداوم سودی و حداقل یک سودی معقول لازمه انجام تامین مالی در بازار سرمایه است. نکته دیگر در رابطه با خرید تجهیزات، خارجی که در بیشتر مواقع تجهیزات، خارجی هستند و پرداخت آن ها به صورت ارزی است، تامین مالی ارزی در حال

حاضر به سختی در بازار سرمایه صورت می گیرد که این امر می تواند مانعی بر سر راه تامین کننده باشد مگر اینکه به صورت داخلی تامین مالی صورت گیرد که روش های مختلفی را می توان برای آن در نظر گرفت. در رابطه با دارایی های خارجی که خریداری می شود باید بگوییم، تا این تجهیزات به داخل ایران نیاید نمی تواند مبنای انتشار اوراق تامین مالی قرار گیرد و این نیز از مشکلات دیگر است. از سویی دیگر صورت های مالی شرکت های فعال این حوزه، معمولاً از جمله صورت های مالی با پشتوانه قوی نیستند که بتوان بر اساس آن ها اوراق را منتشر کرد. نکته دیگر اینکه، اگر چه دارایی های شرکت ها همانند واگن های باری و مسافری بیمه می شوند اما عمر دارایی ها زیاد است و ریسک از دست رفتن دارایی ها از یک سو بالا و از سوی دیگر ارزش دارایی های مبنای انتشار صرف نظر از افزایش نرخ ارز، روز به روز کاهش می یابد که می تواند کار ارزشیابی که منجر به تامین مالی می شود را با مشکل روبرو کند.

در رابطه با محدودیت هایی که تامین سرمایه در این بخش با آن مواجه است باید بگوییم، این محدودیت ها بیشتر به خود شرکت ها برمی گردد، زیرا تامین سرمایه ها معمولاً در قالب قانون بازار سرمایه و تحت نظارت سازمان بورس فعالیت می کنند و علاوه بر اینکه سعی می کنند انعطاف پذیری زیادی را در قبال درخواست ها و تقاضاهای تامین مالی داشته باشند اما یک سری ملاحظات قانونی هست که باید رعایت شوند. تامین سرمایه ها آماده هستند چرا که این صنعت به خوبی این پتانسیل را دارد اما شرایطی نیز باید فراهم شود تا بتوان تامین مالی موثری را انجام داد.

برداشتن کدامیک از گره ها بعهده دولت است که باید وزارتخانه ذیربط یعنی راه و شهرسازی و راه آهن ج.ا.ا. پیگیر حل آن باشند و چه مشکلاتی را بانک باید در تعامل با بانک مرکزی حل و فصل کند؟

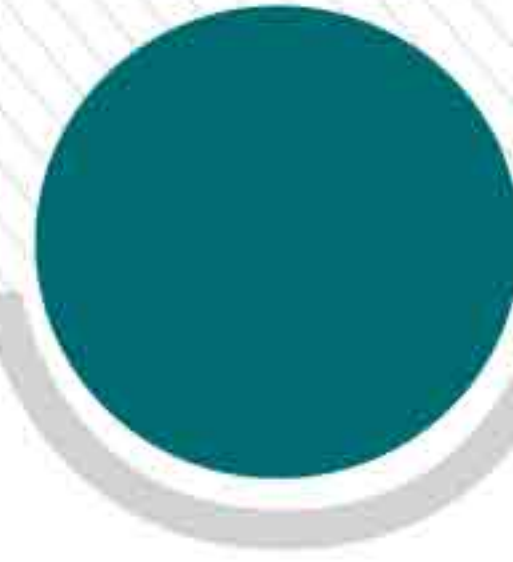
این امکان مهیا شود تا تامین مالی به صورت ارزی انجام شود اما تسویه آن ها از طریق بازار سرمایه با کمک تامین سرمایه ها به صورت ریالی صورت گیرد.

کمک دیگری که دولت می تواند انجام دهد آن است که با توجه به اینکه حمل و نقل در سطح ملی انجام می شود و دولت بر آن نظارت دارد و با عنایت به اینکه نرخ گذاری ها توسط دولت انجام می شود باید تضمینی برای درآمد پایدار و جریانات نقدی آتی این شرکت ها مرتبط با خدمات موجود در حوزه بار و مسافر وجود داشته باشد تا بتوان تامین مالی این شرکت ها را با اطمینان بیشتری انجام داد و تامین مالی را که می تواند بر مبنای انتشار اوراق، بدهی و یا سرمایه باشد را برای بازار جذاب تر کند.

بدیهی است که در توسعه زیرساخت ها بخش خصوصی وظیفه کمتری نسبت به دولت دارد و انجام این امر توسط دولت است که می تواند زمینه ساز رشد و شکوفایی بخش ناوگان و تاسیسات گردد که در اختیار بخش خصوصی است و می تواند کمکی باشد تا حجم پروژه ها افزایش یابد و در کنار آن میزان تامین مالی برای این پروژه ها نیز بالا رود و بهتر و موثر تر عمل

با توجه به اهمیتی که این صنعت از لحاظ استراتژیک برای کشور دارد و تامین سرمایه ها و سایر بخش های بازار سرمایه نیز همچون دولت به آن آگاه اند، طبیعتاً این آگاهی و نگرش موجب می شود مسئولیت هایی معطوف به دولت و بازار سرمایه شود تا کمکی باشد برای تسهیل روند سرمایه گذاری در این صنعت، به نظر می رسد اولین اقدامی را که دولت باید انجام دهد آن است که زمینه ای را فراهم کند تا این صنعت با تامین مالی از بازار سرمایه آشنا شود و غنای دانش این صنعت را نسبت به روش های تامین مالی که متنوع هستند، بالا ببرد، در بحث تخصصی بزرگترین کاری که دولت می تواند انجام دهد آن است که تعامل و بستر سازی برای تسهیل ضمانت های مربوط به تامین مالی در تعامل با بانک های دولتی یا موسسات و شرکت هایی همانند رجاء صورت گیرد تا ضمانت های تامین مالی این شرکت ها را بر عهده بگیرند که شاید نیازمند آن باشد که تغییراتی در قوانین و دستورالعمل های مربوط به آن ها صورت گیرد، نکته دیگر اینست که در این صنعت در برخی موارد ما مجبور به تامین مالی ارزی هستیم و جاهایی که نیاز به تامین مالی ارزی وجود دارد





کند. آن چه که می تواند بر عهده تامین سرمایه ها باشد آن است که در این فرایند به شرکت ها کمک کنند و طی جلساتی که با سازمان بورس دارند بتوانند نیاز این صنعت را به سازمان بورس منتقل کنند. همچنین باید برای مواردی که وجود دارد ابزارهای مناسبی را طراحی کنند و دستورالعمل های مناسب این صنعت که با شرایط این صنعت منطبق است را تنظیم کنند ضمن آنکه می توانند در فرایند نوشتن دستورالعمل ها و قانون گذاری، بازار سرمایه را با منافع حاصل و خصوصیات منحصر به فرد این صنعت آشنا نمایند.

آیا تامین سرمایه با دستگاه دولتی ذیربط و انجمن صنفی برای شناخت و تجزیه تحلیل مسائل و راهگشائی برای حل مسائل کمیسیون یا کمیته مشترکی تشکیل داده است؟
اگر بلی تاثیرش تاکنون چه بوده؟ و اگر نه، چرا؟

این صنعت برای بازار سرمایه به طور کلی صنعت جدیدی محسوب می شود و به خصوص برای تامین سرمایه نوین این علاقه وجود داشته که با توجه به اهمیت این صنعت با این حوزه آشنا شود و فعالیت کند. ما جلساتی را با انجمن صنفی داشته ایم که به تازگی انجام شده است و همچنین جلساتی را با راه آهن جمهوری اسلامی ایران و وزارت راه و شهرسازی برگزار کرده ایم، برای اینکه بدانیم که چه کاری می توانیم انجام دهیم، نیازها و شرایط را برای خود ترسیم کنیم و امکانات لازم برای تامین مالی این پروژه ها فراهم نماییم، این جلسات به تازگی شروع شده است و حس ما آن است که در همین ابتدای امر بر دانش طرفین در رابطه با این صنعت و همچنین بازار سرمایه افزوده شده است و همچنین ما توانسته ایم اطلاعات و شرایط و مختصات بازار سرمایه را به ذینفعان انتقال دهیم که البته انجام این مهم با مجموعه دولت و انجمن صنفی و شرکت ها در حال گسترش است تا بتوانیم جلسات مستمری را داشته باشیم و همچنین کارهای بیشتری را تعریف کنیم، البته اکنون یک سری از کارها به صورت مشترک تعریف شده است

که بخشی از آن جنبه اجرایی دارد و بخشی از آن بحث اطلاع رسانی و آشنایی با بازار سرمایه است که در هر دو حوزه هم انجمن صنفی و هم بخش دولتی و شرکت های خصوصی فعال بوده اند.

در حاشیه ششمین نمایشگاه بین المللی حمل و نقل ریلی چه قراردادهای با تامین سرمایه نوین بسته شد؟ توضیح دهید؟

با توجه به زمان اندکی که از برگزاری نمایشگاه می گذرد باید بگویم که مذاکرات خوبی را در نمایشگاه داشته ایم، این مذاکرات با بخش دولتی، عمومی و خصوصی صورت گرفته که نتیجتاً منجر به عقد تفاهم نامه هایی در بخش دولتی، خصوصی و همچنین بخش دانشگاهی شده است، این تفاهم نامه ها در حال تبدیل به قرارداد است. این قراردادها همان تفاهم نامه هایی هستند که موضوع آن در نمایشگاه مطرح شده اما در حال حاضر قراردادهای جاری با شرکت های حمل و نقل ریلی وجود دارد که برخی از آن ها در مراحل نهایی اجرایی شدن تامین مالی است.

تامین سرمایه نوین چه تاثیراتی می تواند در توسعه بخش ریلی داشته باشد؟

تامین سرمایه نوین اولین و بزرگترین تامین سرمایه کشور است و از لحاظ تخصص و ظرفیتهای سرمایه ای و قانونی، طبیعتاً در تعامل با شرکت های صنعت ریلی می تواند نقش موثری داشته باشد زیرا آن چه که در حال حاضر نیاز صنعت ریلی است تنها تخصص نیست، تخصص به میزان کافی در کشور وجود دارد و با توجه به قدمتی که در صنعت ریلی وجود دارد موجب شده تا ما اندوخته این دانش را در صنعت داشته باشیم، متخصصان بسیاری داریم، اراده کافی برای توسعه این بخش در دولت و بخش خصوصی و همچنین میان مردم وجود دارد اما آنچه که مشکلاتی را با خود به همراه دارد مسئله تامین مالی و پول می

باشد، تامین سرمایه نوین نیز به عنوان یکی از متولیان این بخش که در بازار سرمایه کشور فعالیت می کند این احساس وظیفه و مسئولیت را می کند که در این حوزه که از جمله حوزه های استراتژیک است و منجر به امنیت و توسعه پایدار در کشور می شود فعالیت کند، طبیعتاً تامین سرمایه نوین می تواند به عنوان رکن اصلی تامین مالی از بازار سرمایه کشور برای این صنعت وظایف خود را به انجام برساند.

ششمین نمایشگاه حمل و نقل ریلی را چگونه ارزیابی می کنید و هدف از حضور شرکت تامین سرمایه نوین در نمایشگاه چه بوده است؟

ششمین نمایشگاه را به عنوان یک رویداد مهم در این صنعت می دانیم، با توجه به رویکرد تامین سرمایه نوین مبنی بر ورود به حوزه های تخصصی و آشنایی با آنها و اینکه حرکتی از سوی تامین سرمایه به سوی صنعت ریلی صورت گیرد در این نمایشگاه شرکت کردیم که در این زمینه تجربه بسیار خوبی بود، در این نمایشگاه ما با فعالان و متخصصان این صنعت بیشتر آشنا شدیم و در مقابل محصولات و توانمندی های خود را عرضه کردیم، شاید به دلیل تحریم ها حضور شرکت های خارجی اروپایی کم رنگ تر بود اما حضور پر قدرت بقیه شرکت های خارجی به عنوان مثال آلمان، روسیه، چین که حضور داشتند به ما این امیدواری را داد که این صنعت می تواند علاوه بر تمامی مشکلاتی که وجود دارد به راه خود ادامه دهد و تامین سرمایه ها به خصوص تامین سرمایه نوین این اراده را در خود دارند که بتوانند به صورت تخصصی با مباحث این صنعت آشنا شده و بتوانند ابزارها و تمهیدات لازم برای تامین مالی این صنعت را فراهم نمایند. در کل این نمایشگاه را بسیار مثبت ارزیابی می کنیم و امیدوارم نتایج ملموس آن به زودی به فعلیت درآیند.

به نظر شما با خروج امریکا از برجام و شروع تحریم ها این صنعت با چه چالش هایی در

خصوص توسعه روبروست؟

با توجه به اینکه امریکا از برجام خارج شده است و احتمال تحریم های بیشتری نیز وجود دارد باید گفت که این تحریم ها قطعاً بر کل اقتصاد و صنعت کشور تاثیرگذار خواهد بود اما مهم آن است که چگونه این تهدید را به فرصت تبدیل کنیم که این امر نیازمند آن است که تعامل میان بخش خصوصی، دولت و همچنین بازار پول و سرمایه صورت گیرد تا در این تعامل به چگونگی ایجاد فرصت و راه حل های مقابله با تهدیدات برسند. به نظر می رسد خرید تجهیزات در حوزه زیرساخت و ناوگان از منابع خارجی با مشکل مواجه شود و همچنین در بخش انتقال پول، قراردادها و بیمه با مشکل روبرو خواهیم بود و این امر می تواند آینده حمل و نقل بین المللی ما را در رابطه با خطوط ریلی که به کشورهای همسایه متصل می شود، دچار مشکل کند و همچنین در داخل کشور با کمبود امکانات مواجه کند. در این شرایط انحصار در خرید تجهیزات به وجود می آید که شما از یک منابع خاص و به صورت خاص، تجهیزات مورد نیاز را می توانید تامین کنید که یکی از زیان های ناشی از تحریم ها همین امر است. محدودیت سرمایه گذاری خارجی از دیگر مسائل مهم است، شاید پروژه هایی که در گذشته می توانست به صورت "بی او تی" انجام شود و یا سرمایه گذاری خارجی به صورت مستقیم در آن نقش داشته و باشد می تواند با مشکل مواجه شود و بسیاری از گزینه های خارجی را با این تحریم ها از دست بدهیم که باید به تبع آن گزینه های داخلی و یا گزینه های قابل اطمینان خارجی که در این شرایط وجود دارد را جایگزین کنیم. در رابطه با هزینه های تامین مالی انتظار بر آن است که این هزینه ها با این شرایط تحریم ها بالاتر رود و مشکلاتی را ایجاد کند.

اما انشالله امیدواریم که با عزم و اراده این صنعت و تمام صنایع ایران عزیز بر مشکلات فایق آیند.