

به نام آنکه جان را فکرت آموخت

بسم الله الرحمن الرحيم

به نام آنکه جان را فکرت آموخت

تأمین مالی در صنعت نفت و گاز

حسین عبده تبریزی

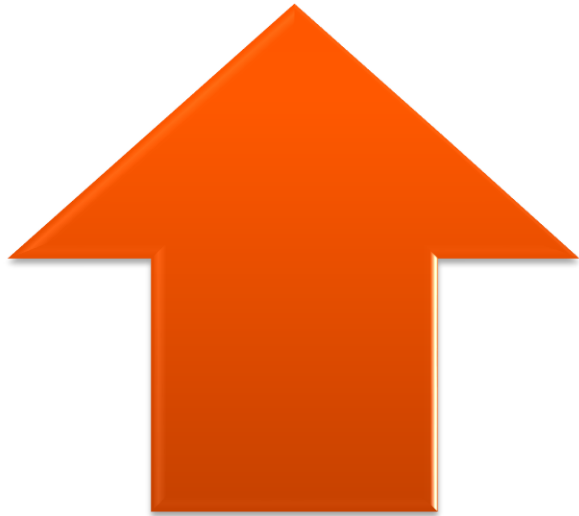
۲۹ آبان ماه ۱۳۹۱ - تهران

کارگاه آموزشی روش‌های تأمین مالی در صنعت نفت

جایگاه دانش مالی



مرز حسابداری و مالی



حسابداری $\equiv$ ارزش دفتری



مالی $\equiv$ ارزش بازار

سرمایه در اقتصاد، مالی و حسابداری

مالی

گاهی سرمایه به معنی آورده سرمایه‌گذاران و گاهی به معنی آورده سهامداران شرکت است.

کیفیت ادعای سهامداران و وام‌دهندگان نسبت به دارایی‌های شرکت گاهی لحاظ می‌شود و گاهی نادیده انگاشته می‌شود.

حسابداری

سرمایه، آورده سهامداران شرکت است.

کیفیت ادعای سهامداران و وام‌دهندگان نسبت به دارایی‌های شرکت متمایز می‌شود.

اقتصاد

سرمایه، مجموع آورده سرمایه‌گذاران شرکت است.

کیفیت ادعای سهامداران و وام‌دهندگان نسبت به دارایی‌های شرکت نادیده انگاشته می‌شود.

رابطه اقتصاد، حسابداری و مالی

دانش مالی

بهره‌گیری از دانش اقتصاد

استفاده از داده‌های حسابداری



محاسبه ارزش بازار

متخصص حسابداری به چه چیزهایی می‌اندیشد؟

بدهکار یا بستانکار

مدیریت مالیات‌ها

تنظیم صورت‌های مالی

استانداردهای پذیرفته‌شده حسابداری

سیستم موجودی انبار

حسابداری بهای تمام شده

مستندات

اقلام زیر خط

هزینه سربار

حسابداری بر مبنای فعالیت

قانون مالیات‌های مستقیم و غیرمستقیم

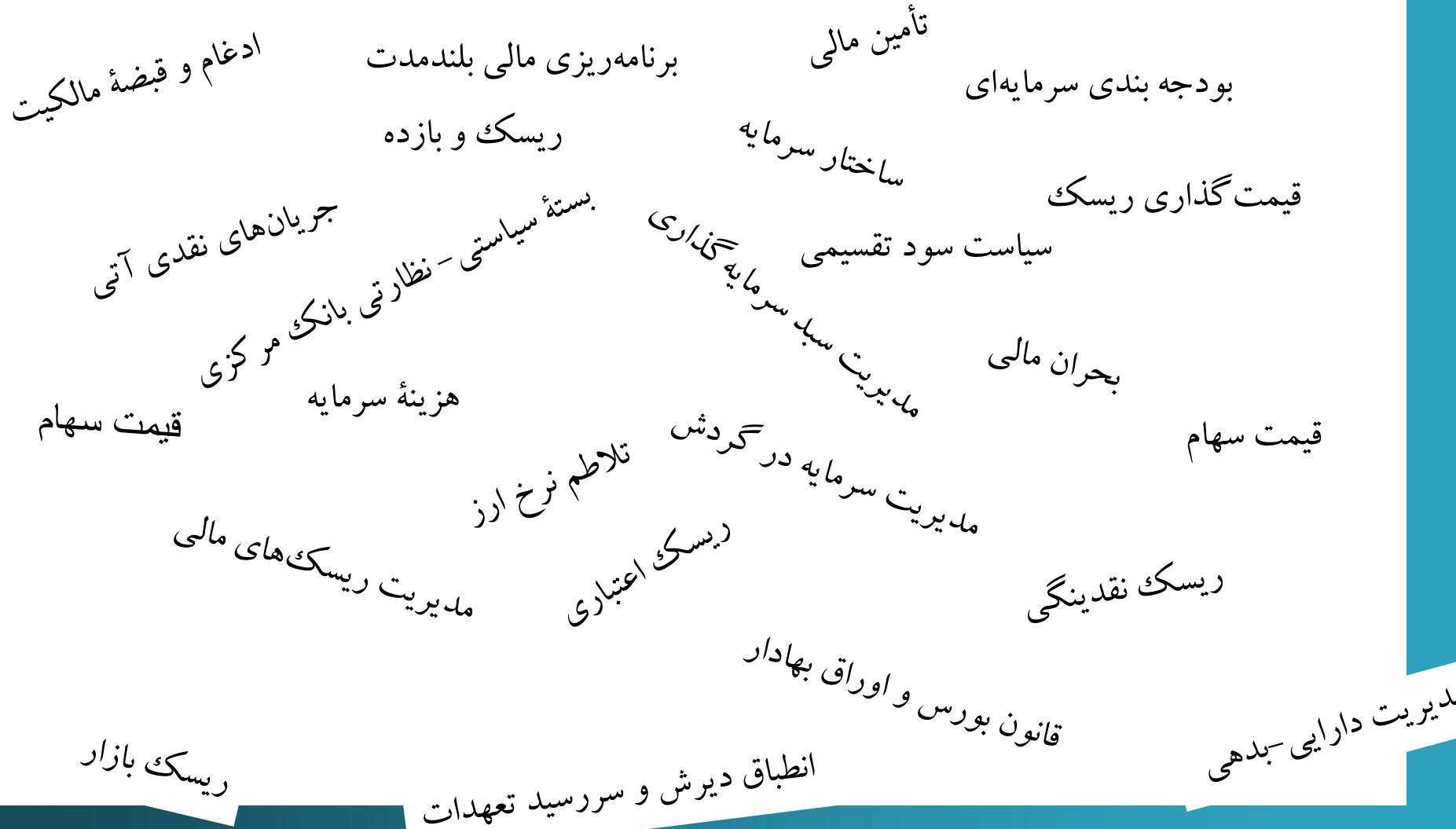
سیستم حقوق و دستمزد

هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم

اصل مقابله درآمدها و هزینه‌ها

اصل محافظه کاری

متخصص مالی به چه چیزهایی می‌اندیشد؟

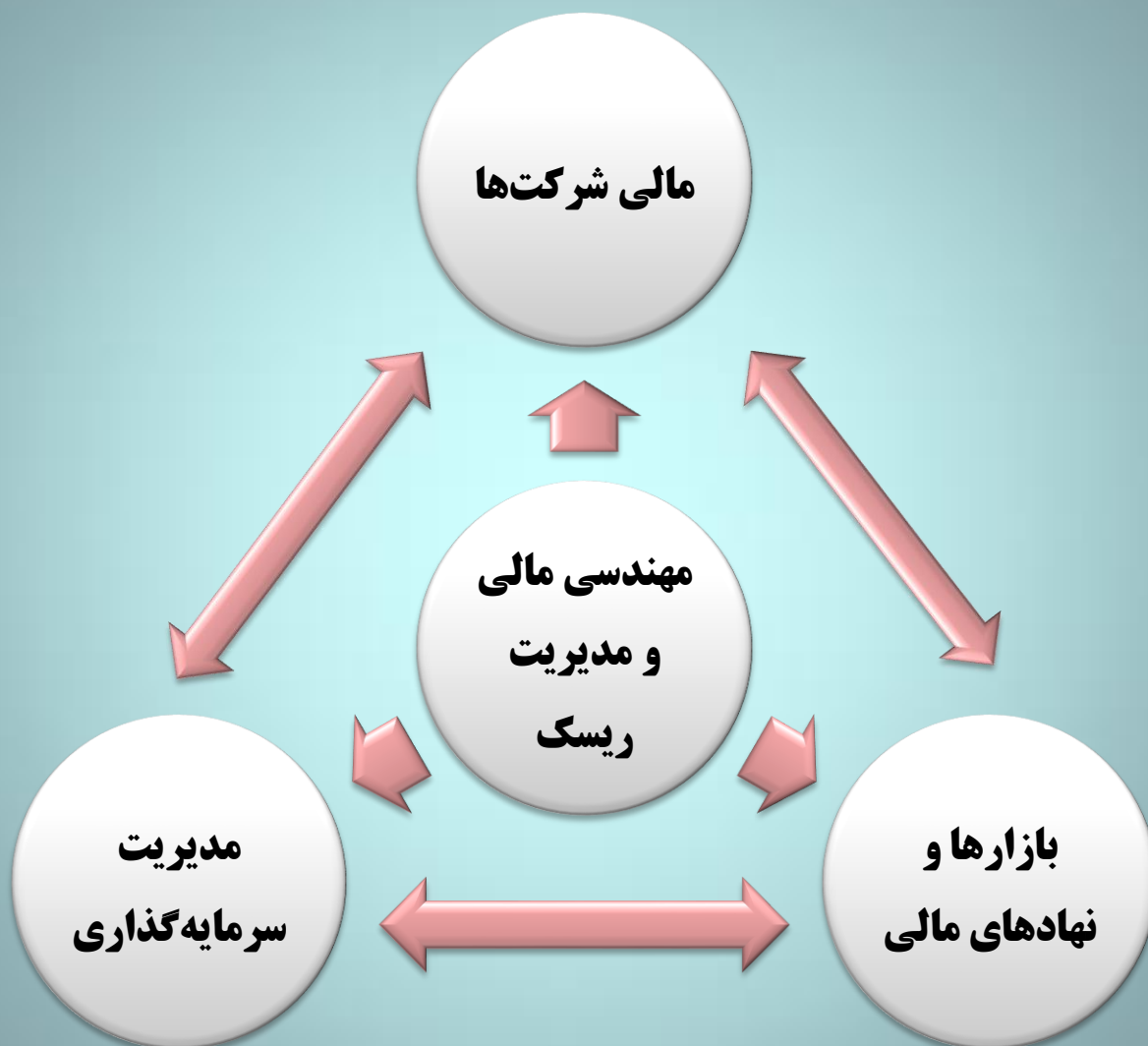


حوزه‌های عمده مدیریت مالی



- مالی شرکت‌ها
- بازارها و نهادهای مالی
- مدیریت سرمایه‌گذاری
- مهندسی مالی و مدیریت ریسک

روابط متقابل



رسالت مالی

پیشینه سازی ارزش شرکت

پیشینه سازی ارزش سهام

تخصص مالی در بنگاه‌های غیرمالی

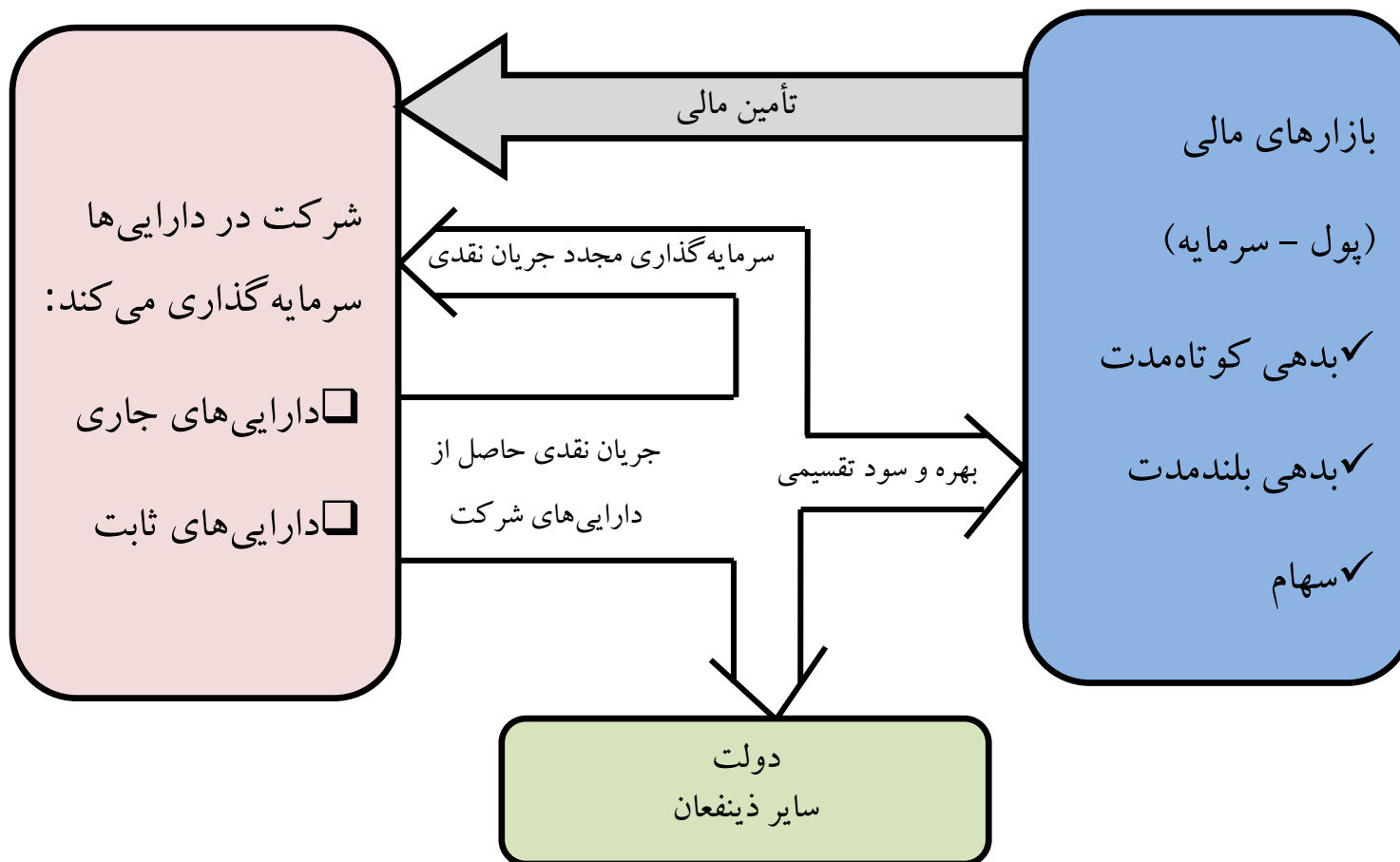
نقش

مدیر مالی

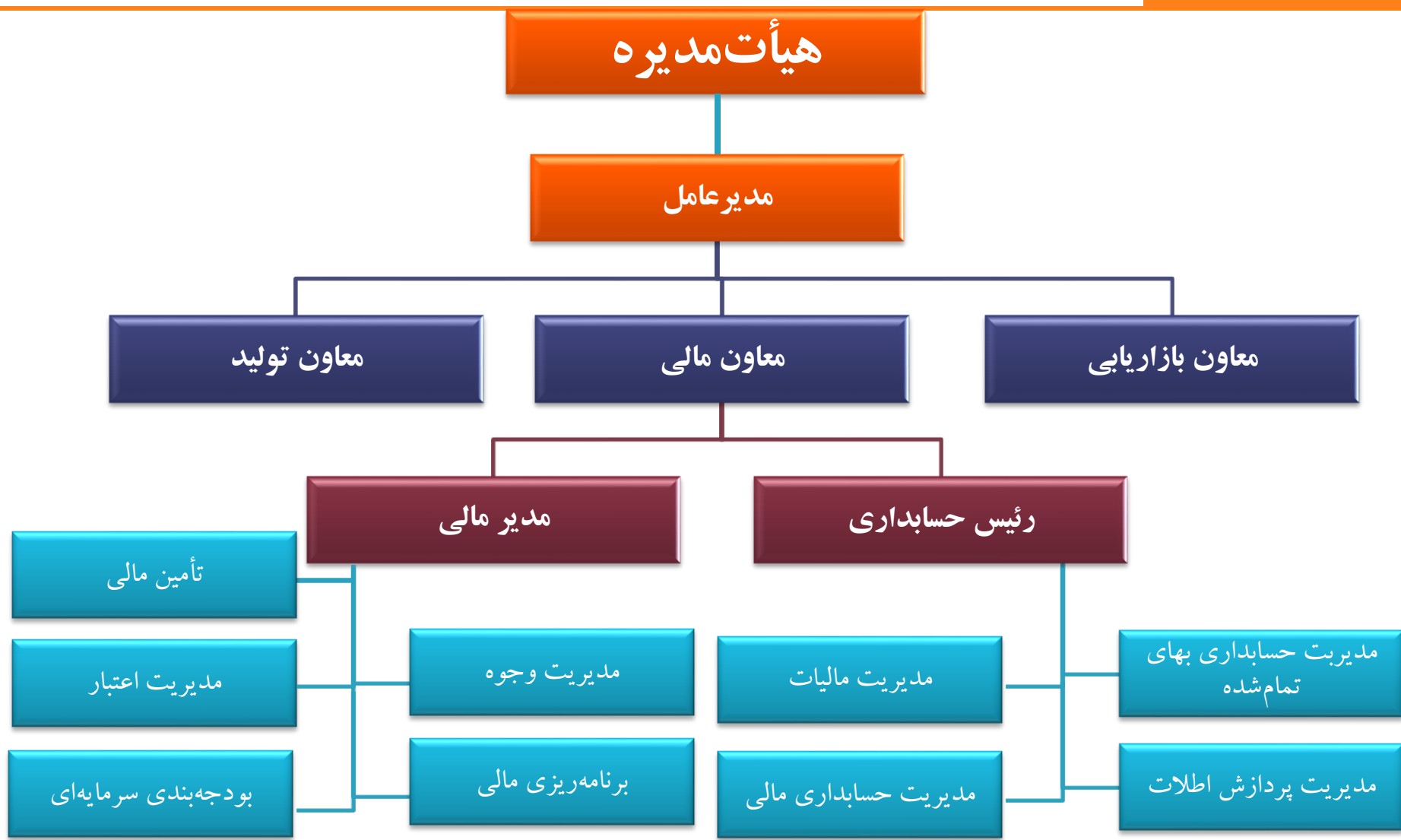
قلمرو

مالی شرکت‌ها

ارتباط شرکت با بازارهای مالی



جایگاه مدیر مالی در نمودار سازمانی



مسائل اساسی حوزه مالی شرکتها

تأمین مالی

چگونه منابع مالی
پروژه‌ها را تأمین
کنیم؟

بودجه‌بندی سرمایه‌ای

در چه پروژه‌هایی
سرمایه‌گذاری کنیم؟

تخصص مالی در بنگاه‌های مالی

نقش

مدیر سبد
دارایی‌ها

قلمرو

مدیریت
سرمایه‌گذاری

مسائل اساسی حوزه مدیریت سرمایه‌گذاری

تأمین مالی

چگونه منابع مالی را برای
سرمایه‌گذاری در
دارایی‌های مالی تأمین
کنیم؟

تعیین ترکیب سبد

در کدام دارایی‌های
مالی سرمایه‌گذاری
کنیم؟

تصمیمات سرمایه‌گذاری در بنگاه مالی و غیرمالی

مالی شرکت‌ها

• بنگاه غیرمالی

- ورود به کسب و کارها از طریق استراتژی‌های کسب و کار تعیین می‌شود.
- ترکیب دارایی‌ها از طریق بودجه‌بندی سرمایه‌ای تعیین می‌شود.

مدیریت سرمایه‌گذاری

• نهاد مالی

- ورود به سرمایه‌گذاری‌ها از طریق تخصیص دارایی‌ها صورت می‌گیرد.
- ترکیب دارایی‌ها از طریق مدیریت سبد سرمایه‌گذاری تعیین می‌شود.

نهادهای مالی

نهادهای سپرده‌پذیر

- بانک‌ها
- مؤسسات مالی و اعتباری
- تعاونی‌های اعتبار

نهادهای غیر سپرده‌پذیر

- شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی
- شرکت‌های سرمایه‌گذاری
- بانک‌های سرمایه‌گذاری
- شرکت‌های کارگزاری و معامله‌گری
- شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری

اشکال مدیریت سرمایه‌گذاری در نهادهای مالی

بانک: ترازنامه

• مدیریت دارایی - بدهی

بانک: اعتبارات

• مدیریت سبد اعتباری

بانکداری اختصاصی

• مدیریت ثروت

صندوق سرمایه‌گذاری

• مدیریت صندوق

شرکت سرمایه‌گذاری

• مدیریت سبد سرمایه‌گذاری

مراجعه به بازارهای مالی

مدیر مالی

تأمین مالی
پروژه‌ها

مدیر سرمایه‌گذاری

تأمین مالی سبد
سرمایه‌گذاری

تأمین مالی

ابزار، بازار و نهادهای مالی

ابزار، نهادها و بازاهای مالی

• چگونه تأمین
مالی کنیم؟

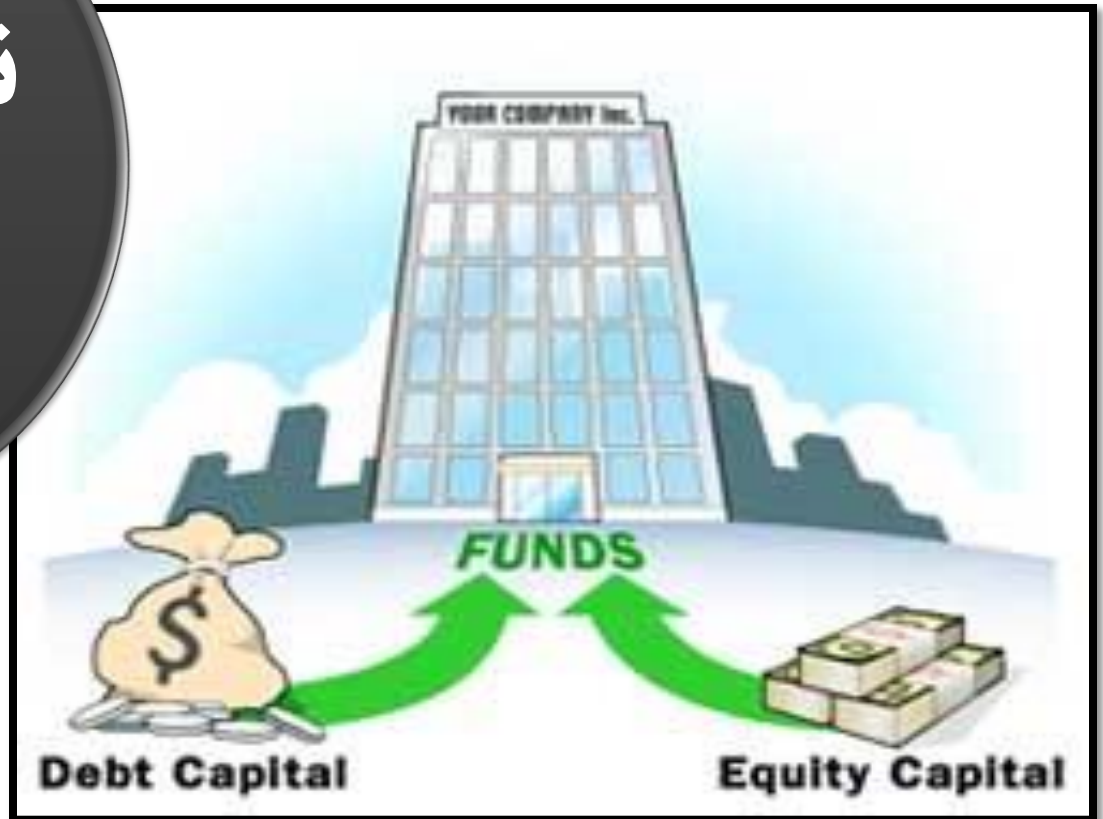
طرح موضوع از منظر مالی استاندارد

سؤال‌های اساسی

- آیا ترکیب سرمایه اهمیت دارد؟
- اجزای سرمایه چه رابطه‌ای با هم دارند؟
- ساختار سرمایه چه اثری بر هزینه سرمایه شرکت دارد؟
- ساختار سرمایه چه تأثیری بر ارزش شرکت دارد؟
- چه عواملی در تعیین ساختار سرمایه شرکت‌ها مؤثر است؟
- آیا ساختار سرمایه شرکت‌های فعال در صنایع مختلف، متفاوت است؟
- آیا ساختار سرمایه بهینه وجود دارد؟

چه ترکیبی از بدهی و سرمایه استفاده شود؟

نظریهٔ ساختار سرمایه



ابزار تأمین مالی [گرایش به بازار سرمایه]

با ماهیت دوگانه

- سهام ممتاز
- سهام پروژه
- گواهی خرید سهام
- صندوق سهام اختصاصی
- اوراق قرضه قابل تبدیل
- صندوق های تخصصی
- سایر
- سایر



روش مبتنی بر بدهی

روش مبتنی بر بدهی به معنای اخذ وام از یک منبع خارج از شرکت و با موافقت صاحبان شرکت است، با این امید که پس از استحصال این منابع و انجام پروژه، سود حاصل بیش از مقداری باشد که باید به عنوان بهره به وام‌دهندگان بازگردانده شود.

روش‌های مبتنی بر بدهی

■ مزایا:

- صاحب پروژه مجبور نیست قسمتی از تملک پروژه و متعاقباً سود آتی آن را از دست بدهد. در واقع، در این شیوه تأمین مالی، تأمین‌کننده سرمایه، کنترلی بر نحوه اجرای پروژه نخواهد داشت و تنها خواسته وی از صاحب پروژه، بازپرداخت به موقع سود و اصل وام اخذشده می‌باشد.
- استفاده از سرمایه قرض گرفته‌شده جهت تأمین دارایی‌های پروژه، اجازه می‌دهد سود پروژه در شرکت باقی‌مانده و یا به صاحبان آن اعطاء شود.
- نرخ سود وام اخذشده قبل از محاسبه مالیات پرداخت می‌شود و لذا میزان مالیات کمتر خواهد شد.

روش‌های مبتنی بر بدهی

■ معایب:

- ❖ شرکت صاحب پروژه باید از نقدینگی کافی برای بازپرداخت وام در سر رسیدهای مقرر برخوردار باشد.
- ❖ در اغلب مواقع، بازپرداخت وام از سود پروژه تأمین می‌شود. لذا اگر مبلغ وام پروژه زیاد باشد، با وجود سودآور بودن پروژه، هیچ‌گونه جریان نقدی مثبت جهت نشان دادن سود آن وجود نداشته باشد.
- ❖ متقاعد نمودن وام‌دهندگان جهت اعطای وام، مستلزم صرف وقت و هزینه زیاد است.
- ❖ وام اخذ شده ممکن است دارای نرخ بهره بالا باشد، که در نرخ بازگشت سرمایه پروژه تأثیر خواهد گذاشت.
- ❖ جهت تضمین بازپرداخت وام اخذ شده به رهن گذاردن وثیقه‌های مکفی الزامی است.

روش‌های مبتنی بر سرمایه

❖ تأمین مالی مبتنی بر سرمایه، مستلزم واگذاری قسمتی از سود پروژه در مقابل دریافت سرمایه می‌باشد. در واقع در این روش، با استفاده از آورده نقدی و غیرنقدی سهامداران و افزودن بر حجم حقوق صاحبان سهام در شرکت و یا پروژه، سرمایه مورد نیاز تأمین می‌شود. آورده سهامداران در پیشبرد فعالیت‌های پروژه مصرف و سود حاصل از انجام پروژه نیز تماماً و در آینده، بین سهامداران توزیع می‌گردد.

❖ مهم‌ترین مرحله در این روش، ترغیب سرمایه‌گذاران جهت شراکت در پروژه می‌باشد. با این حال، معمولاً میزان شراکت سرمایه‌گذاران در یک پروژه بیشتر به تمایل صاحب پروژه در سهام کردن آنان در مدیریت و کنترل پروژه بستگی دارد تا میزان علاقمندی سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری. در واقع در این روش تأمین مالی، باید توجه داشت که با فروش درصدی از سهم یک پروژه، بخشی از حقوق مدیریتی و همچنین استقلال در تصمیم‌گیری از بین می‌رود.

روش‌های مبتنی بر سرمایه

► مزایا:

► در صورت شکست پروژه، نیازی به بازپرداخت سرمایه اخذ شده نمی‌باشد.

► در این روش، ضرورتی برای به رهن‌گذارن دارایی‌های پروژه یا شرکت نمی‌باشد.

► پروژه‌هایی که سرمایه کافی دارند، برای وام‌دهندگان و سرمایه‌گذاران جذاب‌تر می‌باشد.

► در صورت استفاده از این روش، پروژه با نقدینگی بالاتری مواجه خواهد شد، چراکه نیازی به بازپرداخت بدهی نیست.

روش‌های مبتنی بر سرمایه

► معایب:

► در این شیوه تأمین مالی، تملک کامل بر پروژه از بین رفته و سود پروژه با دیگر سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود.

► ممکن است نظرات و ایده‌های دیگر سرمایه‌گذاران در مورد نحوه اجرای پروژه با نظر صاحب پروژه متفاوت باشد.

► سود پروژه بعد از کسر مالیات به سرمایه‌گذاران پرداخت می‌شود و لذا در این شیوه تأمین مالی، مالیات پرداختی نسبت به شیوه تأمین مالی مبتنی بر بدهی بیشتر می‌باشد.

روش‌های مبتنی بر بدهی

▶ تسهیلات بودجه‌ای

▶ وام‌های بانکی

▶ مشارکت سندیکایی

▶ یک شیوه رایج در دنیا برای تأمین مالی پروژه‌های بزرگ، syndication یا گروهی کردن چند وام‌دهنده یا financier برای تأمین منابع موردنیاز یک طرح است. این عمل معمولاً توسط مؤسسات تأمین مالی investment bank ها انجام می‌شود. این مؤسسات وظیفه معرفی پروژه به چند تأمین‌کننده را بر عهده گرفته و تفاهم‌نامه‌ها و مشارکت‌نامه‌های فی‌مابین اعضای گروه financier و بین گروه و وام‌گیرنده را تنظیم می‌کنند. گروه تأمین‌کننده می‌تواند شامل چند بانک، چند مؤسسه مالی و شرکت لیزینگ یا ترکیبی از آن‌ها باشد .

► تسهیلات Trade Finance

► Trade finance به معنای پشتیبانی و تأمین مالی تجارت و مبادلات بین‌المللی،

یکی از روش‌های رایج و مورد استفاده برای واردات و یا صادرات کالاهای مختلف است. دو

روش یوزانس و ریفاینانس مشهورترین روش‌های استفاده Trade finance است

► تسهیلات سایر نهادهای مالی

► به جز بانک‌ها، نهادهای مالی دیگری چون شرکت‌های سرمایه‌گذاری، مؤسسات

اعتباری غیربانکی و صندوق‌های قرض‌الحسنه و بازنشستگی نیز می‌توانند در نقش

اعطاکننده وام ظاهر شوند. شرایط و ضوابط حاکم بر عملکرد هر یک از این نهادها متفاوت

است، لیکن فرایند تصمیم‌گیری در همه آن‌ها مشترک و بر اساس ریسک اعتباری شرکت

وام‌گیرنده و تحلیل صورت‌های مالی آن و همچنین تحلیل اقتصادی پروژه خواهد بود.

استفاده از منابع خارجی ►

► مشابه منابع بانکی داخلی و تسهیلات نهادهای مالی و اعتباری ایرانی، می‌توان از تسهیلات بانکی و غیربانکی خارجی نیز استفاده کرد. البته با توجه به شرایط نامساعد سیاسی و ریسک بالای سرمایه‌گذاری در ایران، این گزینه بسیار نامحتمل به نظر می‌رسد

روش‌های مبتنی بر بدهی

▶ اوراق مشارکت

▶ اوراق مشارکت اوراق بهادار با نام یا بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین و برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرح‌های عمرانی - انتفاعی دولت یا برای تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی در شرکت‌های غیردولتی منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های یادشده را دارند، از طریق عرضه عمومی واگذار می‌شود. اوراق مشارکت قابل انتقال به غیر بوده و دارنده اوراق مالک آن شناخته می‌شود. در مقاطع معین از بابت سود سرمایه‌گذاری در طرح‌های موضوع اوراق مشارکت، به تناسب مبلغ اسمی هر ورقه مشارکت، به دارندگان اوراق سود علی‌الحساب تعلق می‌گیرد. نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت و مقاطع پرداخت آن در شرایط انتشار اوراق درج و براساس شماره کوپن‌های ضمیمه اصل اوراق، در شعب فروشنده اوراق به دارندگان آن پرداخت می‌شود. پس از سررسید اوراق، میزان سود قطعی قابل پرداخت به دارندگان اوراق مشارکت محاسبه می‌شود. چنانچه سود قطعی تعیین شده بیش از سودهای علی‌الحساب پرداختی باشد، مابه‌التفاوت حاصل با رعایت مقررات مربوطه به دارندگان برگه تسویه حساب نهائی مشارکت پرداخت می‌شود. همچنین اگر طرح به هر دلیلی زیان بدهد جبران هزینه به عهده ناشر است و سهمی از آن به دارنده اوراق تعلق نمی‌گیرد.

روش‌های مبتنی بر سرمایه

➤ افزایش سرمایه

اولین گزینه‌ای که در میان روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه به ذهن خطور می‌کند، افزایش سرمایه است. افزایش سرمایه منابع را به صورتی مستقیم در اختیار مجری قرار داده و به لحاظ نظری با هیچ محدودیتی مواجه نیست. این روش ریسک عدم بازپرداخت را به دنبال ندارد و مراحل اجرایی آن نیز می‌تواند بسیار کوتاه‌تر از هر روش دیگری باشد.

➤ سهام پروژه

شرکت صاحب پروژه، پس از انجام بررسی‌ها، مطالعات و تحقیقات لازم، طرح پروژه را معرفی نموده و مقدار سودآوری آن را پیش‌بینی می‌نماید. سپس برای جذب سرمایه‌گذار، درصد پایه‌ای را به عنوان سود علی‌الحساب تعیین کرده ولی اعلام درصد نهایی را به زمان اتمام پروژه، موکول می‌کند. بدین ترتیب، پس از اعلان عمومی از طریق رسانه‌ها یا تبلیغات در شعب بانک‌ها، افراد با مراجعه به آن شرکت می‌توانند تعداد سهام موردنظر خود را خریداری کنند.

➤ گواهی سپرده خاص

گواهی سپرده مدت‌دار ویژه سرمایه‌گذاری (خاص) به سپرده‌ای اطلاق می‌شود که بانک به منظور تجهیز منابع برای تأمین مالی طرح‌های مشخص جدید سودآور تولیدی و ساختمانی و خدماتی و نیز توسعه و تکمیل طرح‌های سودآور موجود با سررسید مشخص افتتاح می‌نماید و در ازای افتتاح سپرده، گواهی سپرده مدت‌دار ویژه سرمایه‌گذاری (خاص) صادر می‌نماید.

روش‌های مبتنی بر بدهی

انواع تأمین مالی ساختاریافته:

- (Receivables Finance) تأمین مالی دریافتی‌ها: در این روش فرآیند وام دهی در مقابل جریان نقدی ناشی از درآمدهای یک فعالیت تجاری (نظیر هتلهای زنجیره ای) از طریق تمرکز دریافت وجوه در یک نهاد واسطه‌ای مقاصد خاص صورت می‌گیرد.
- (Securitization): تبدیل به اوراق بهادار روشی است که طی آن تأمین مالی یکسری اسناد دریافتنی (نظیر یک سبد تسهیلات اعتباری) در بازار سرمایه و از طریق انتشار اوراق بهادار صورت می‌گیرد.
- (Buyout Finance) تأمین مالی خرید سهام: در این روش تأمین مالی خرید سهام یک شرکت توسط کارمندان همان شرکت و یا یک گروه سرمایه‌گذار در خارج از آن شرکت و در (Debt Leverage) نسبتهای اهرم بدهی بالا صورت می‌گیرد و ترکیبی از جریان نقدی حاصل از فعالیت شرکت و ارزش دارایی‌های آن برای دریافت وام توثیق می‌شود.
- (Acquisition Finance): تأمین مالی کسب مالکیت: کسب مالکیت شرکت «ب» توسط شرکت «الف». این روش کسب مالکیت چون روش فوق تأمین مالی می‌شود با این تفاوت که ترکیب جریان نقدی و ارزش دارایی‌های هر دو شرکت به عنوان وثیقه وام اعطایی مقرر می‌شود.
- (Asset Finance) تأمین مالی دارایی: در این روش وام دهی در مقابل ارزش دارایی تجاری (نظیر هواپیما یا مستغلات تجاری) انجام می‌شود.
- لیزینگ: نوعی از تأمین مالی دارایی است که مالکیت دارایی با اجاره دهنده (تأمین کننده مالی) باقی می‌ماند.
- یک روش تأمین (Project Finance): تأمین مالی پروژه‌ای مالی است که از طریق مهندسی مالی و با استفاده از وامهای بلندمدت منابع لازم برای اجرای پروژه‌های بزرگ را فراهم می‌نماید. در این روش، پروسه وام‌گیری در مقابل جریان نقدی که توسط پروژه ایجاد خواهد شد، ارزیابی و عملی می‌شود.



تأمین مالی نفت و گاز

مشخصه‌ها و ویژگی‌های صنعت

مشخصه‌های صنعت

- وابستگی اقتصادی ایران به درآمدهای نفتی
- زنجیره ارزش گسترده‌ای که می‌تواند در اشتغالزایی بسیار موثر باشد.
- تجهیزات صنعتی (کالاهای سرمایه‌ای) تخصصی اغلب وارداتی است.
- صنعت سرمایه‌بری بوده و هزینه‌های سرمایه‌گذاری اولیه بالایی دارد.
- عملکرد صنعت تحت تاثیر دوره‌های اقتصادی قرار دارد.
- بحث صیانت از منابع پایان‌پذیر انرژی، ملاحظات اقتصادی اجتماعی خاص خود را دارد.
- ریسک‌های سیستماتیک مستقیمی و شدیداً اثر می‌گذارد.

تأمین مالی نفت و گاز در گفتمان مدیران

معاون برنامه‌ریزی و نظارت بر منابع هیدروکربوری

وزارت نفت ۲۷ آبان ۱۳۹۱

▪ کل طرح‌های بخش نفت و گاز صنعت نفت

- در برنامه پنجم توسعه: ۹۵ طرح با سرمایه‌گذاری لازم: ۱۱۹ میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلار

▪ بخش بالادستی:

- ۵۷ طرح با ۶۷ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار نیاز سرمایه‌گذاری
- ۱۴ طرح در زمینه اجرای پروژه‌های توسعه میدان‌های گازی
- ۱۳ طرح برای پروژه‌های توسعه میدان‌های نفتی
- ۱۰ طرح در زمینه پروژه‌های توسعه دیگر میدان‌های نفت و گاز
- ۲۰ پروژه در زمینه ایستگاه‌های جمع‌آوری و تزریق گاز

تأمین مالی نفت و گاز در شرایط کنونی

- بخش پایین دستی:
- ۳۸ طرح که ۵۱ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلاری سرمایه گذاری
- ۹ طرح ان جی ال
- ۷ طرح برای اجرای پروژه‌های پالایشگاه گازی و خطوط لوله
- ۷ طرح پالایشگاهی نفت خام میعانات گازی
- ۱۵ طرح خطوط لوله انتقال نفت خام و فراورده‌های اصلی

صکوک

و

تأمین مالی اسلامی در صنعت نفت

✓تعریف

✓تاریخچه

✓بازیگران

✓کارکردها

تأمین مالی با صکوک

معنای لغوی صکوک

- اصطلاح صکوک در اصل برگرفته از واژه عربی صک به معنای چک ، نوشته بدهکار ، سفته و یا قبض بدهی است اما در یک معنای کلی گواهی سرمایه گذاری اسلامی بهترین معنا برای آن است . در لغت نامه دهخدا در شرح کلمه صک آنرا نبشتن چک دانسته است.

تأمین مالی با صکوک

انواع صکوک

- صکوک را بر اساس طبقه‌بندی ارائه شده توسط سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی می‌توان به ۱۴ طبقه تقسیم می‌شود که مهمترین آنها در جدول زیر آمده است.

صکوک مشارکت	صکوک اجاره
صکوک مرابحه	صکوک استصناع
صکوک مضاربه	صکوک سلم (سلف)
صکوک مساقات	صکوک مزارعه
صکوک نمایندگی سرمایه‌گذاری	صکوک مغارسه

تأمین مالی با صکوک

صکوک در ایران

- بیشترین حجم صکوک منتشره در سطح جهان به صکوک اجاره تعلق دارد.
- در ایران دستورالعمل انتشار صکوک اجاره، مباحثه و قرض الحسنه اجرایی شده است.
- شرکت مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه در ایران این مسئولیت را برعهده دارد.
- آدرس وبگاه: <http://www.spv.ir>

اوراق اجاره

- یکی از مهمترین انواع صکوک معرفی شده، صکوک اجاره است. صکوک اجاره در حقیقت اوراق بهاداری است که دارنده آن به صورت مشاع، مالک بخشی از دارایی است که منافع آن بر اساس قرارداد اجاره به مصرف کننده یا بانی واگذار شده است. در صکوک اجاره حق استفاده از منافع دارایی یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، در برابر اجاره بها از مالک به شخص دیگری منتقل می‌شود.

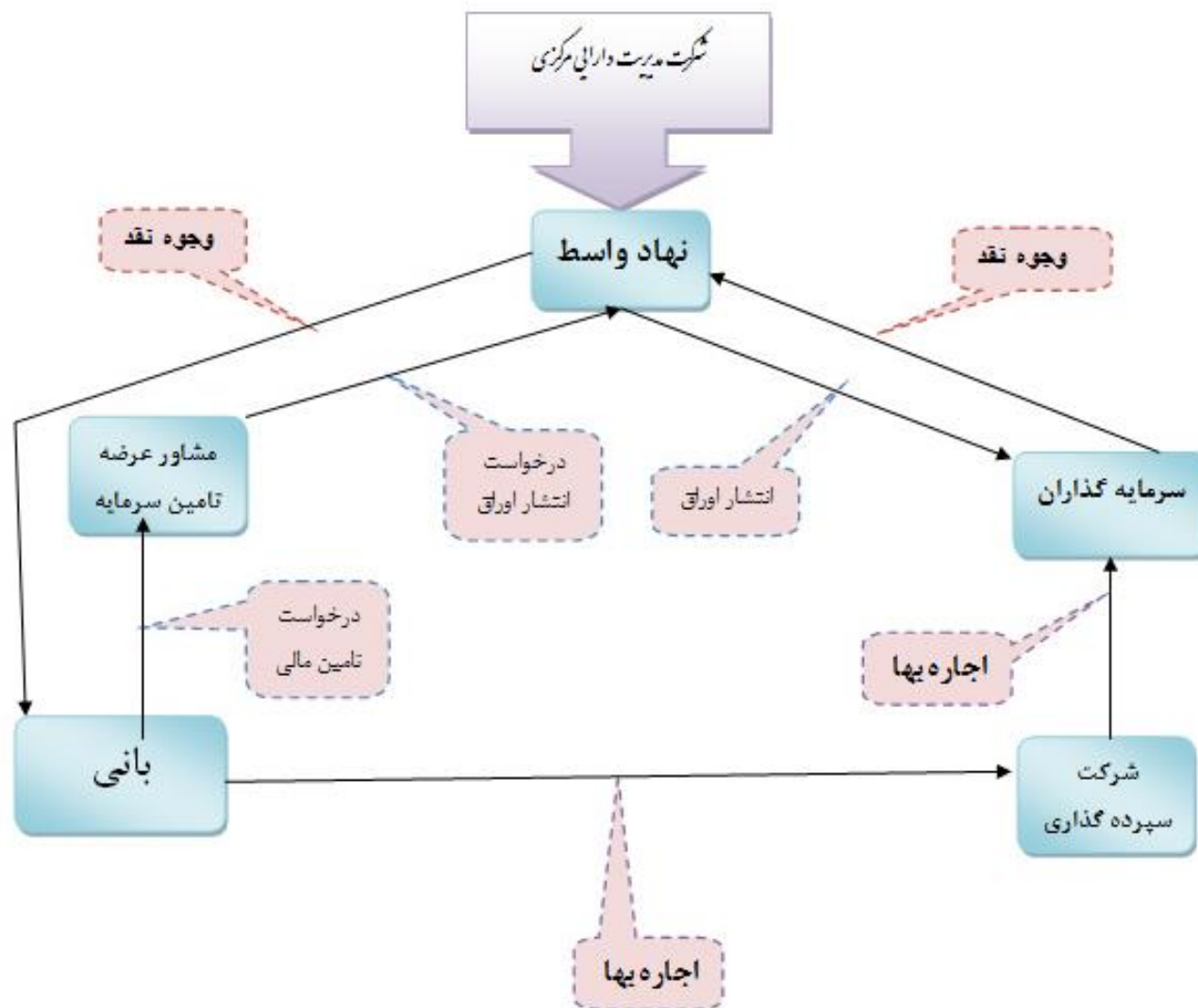
- مدت قرارداد اجاره مشخص است و می‌توان اجاره بها را در ابتدای دوره، انتهای دوره، با سررسیدهای ماهانه، فصلی یا سالانه پرداخت کرد. از آن جا که صکوک اجاره اوراق بهاداری است که بیان گر مالکیت مشاع فرد است، می‌توان آن را در بازار ثانویه و به قیمتی که به وسیله عامل‌های بازار تعیین می‌شود، معامله کرد.

اوراق اجاره

رویه اجرایی

- ۱. بانی جهت مشخص نمودن شیوه تأمین مالی به یکی از نهادهای دارای مجوز مشاوره عرضه مراجعه می‌نماید.
- ۲. مشاور عرضه به نمایندگی از بانی، از سازمان بورس و اوراق بهادار موافقت اصولی تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اجاره را دریافت می‌نماید.
- ۳. مشاور عرضه جهت تعیین نهاد واسط به شرکت مدیریت دارایی مرکزی مراجعه می‌نماید.
- ۴. پس از اخذ مجوز، نهاد واسط برای تأمین مالی از طرف بانی به انتشار صکوک اجاره مبادرت می‌ورزد.
- ۵. نهاد واسط دارایی موجود را به بانی اجاره می‌دهد.
- ۶. نهاد واسط پرداختهای منظم اجاره بهای حاصل از دارایی را بین سرمایه‌گذاران توزیع می‌نماید.
- ۷. پس از پایان مدت اجاره و فروش دارایی به بانی، نهاد واسط مبلغ اسمی اوراق صکوک را به سپرده‌گذاران باز پرداخت می‌نماید.

شماتیک انتشار صکوک اجاره



انواع اوراق اجاره

۱. اوراق اجاره تأمین دارایی

- اوراق اجاره تأمین دارایی، اوراقی است که در آن نهاد واسط، یک دارایی (یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها) را از طرف سرمایه‌گذاران، از فروشندگی خریداری نموده و به بانی اجاره می‌دهد. از آنجا که اوراق اجاره جهت به دست آوردن یک دارایی خاص برای بانی توسط واسط منتشر می‌شود، لذا به این اوراق، اوراق اجاره تأمین دارایی گفته می‌شود. مانند شرکت‌های لیزینگ

انواع اوراق اجاره

۲. اوراق اجاره رهنی

- اوراق اجاره رهنی: نوع دوم اوراق اجاره بیشتر مورد استفاده بانک‌ها، لیزینگ‌ها و موسسات اعتبار دهنده می‌باشد. در این نوع از اوراق، بانی (بانک) تسهیلاتی که قبلاً در قالب عقد اجاره به شرط تملیک پرداخته کرده را به شخص ثالثی (واسط) می‌فروشد. بنابراین ابتدا واسط، اوراق اجاره را منتشر می‌نماید و سپس دارایی‌هایی که بانک در قالب عقد اجاره به شرط تملیک در طی زمان به افراد مختلفی داده است را از وی خریداری می‌نماید. با فروش این دارایی‌ها رابطه بانی و واسط قطع می‌شود و واسط از طرف سرمایه‌گذاران مالک دارایی‌هایی می‌شود که بانی آن‌ها را قبلاً به صورت اجاره به شرط تملیک به گیرندگان تسهیلات واگذار نموده است.

انواع اوراق اجاره

۳. اوراق اجاره تأمین نقدینگی

- در این نوع از اوراق اجاره، واسط با واگذاری اوراق به مردم و جمع‌آوری وجوه، به وکالت از طرف آن‌ها یک دارایی (ثابت مشهود) را از بانی خریداری کرده سپس مجدداً به (بانی) اجاره می‌دهد. به عبارت دیگر این نوع از اوراق، مبتنی بر فروش و اجاره مجدد است. در این حالت بانی با استفاده از اوراق اجاره، اقدام به تأمین نقدینگی مورد نیاز خود می‌کند. به بیان ساده می‌توان گفت بانی توانسته است با وثیقه قرار دادن دارایی خود، مبلغی را جهت رفع نیازهای نقدینگی خود کسب نماید. این عامل سبب نامگذاری این اوراق به اوراق تأمین نقدینگی شده است زیرا مثلاً شرکتی که نیازمند وجه نقد است دارایی خود را می‌فروشد و آن را به صورت اجاره به شرط تملیک مجدداً به دست می‌آورد. در این نوع از اوراق نیز اجاره دارایی به صورت مختلف قابل تصور است.

دارایی موضوع انتشار صکوک در صنعت نفت و گاز چه می تواند باشد؟

■ موضوع تأمین مالی خرید تجهیزات مثلاً می تواند:

- حفاری: دکل حفاری دریا ۳ هزار اسب بخار، انواع مته و لوله های جداری درون چاهی (Casing)



- بهره برداری: دستگاه های work Over مانند کوئل تیوبینگ یا انواع شیرهای

دارایی موضوع انتشار صکوک در صنعت نفت و گاز چه می تواند باشد؟

■ موضوع تأمین مالی خرید تجهیزات مثلاً می تواند:

○ اکتشاف:

■ انواع دستگاه های لرزه نگاری (کامیون و قایق های لرزه نگار)

■ چاه پیمایی (well logging)



○ پتروشیمی و پالایشگاه:

■ تجهیزات ابزار دقیق



الف . مشخصات عمومی

- (۱) به کارگیری آن در فعالیت بانی، منجر به ایجاد جریان نقدی شده یا از خروج وجوه نقد جلوگیری نماید.
- (۲) هیچ گونه محدودیت یا منع قانونی، قراردادی یا قضایی برای انتقال دارایی، منافع و حقوق ناشی از آن وجود نداشته باشد.
- (۳) تصرف و اعمال حقوق مالکیت در آن برای نهاد واسطه دارای هیچ گونه محدودیتی نباشد.
- (۴) مالکیت آن به صورت مشاع نباشد.
- (۵) امکان واگذاری به غیر را داشته باشد.
- (۶) تا زمان انتقال مالکیت دارایی به ناشر، دارایی از پوشش بیمه ای مناسب و کافی برخوردار باشد.

ب. انواع دارایی قابل قبول

- دارایی‌های قابل قبول جهت انتشار اوراق اجاره به شرح زیر می‌باشند:
- (۱) زمین،
- (۲) ساختمان و تأسیسات،
- (۳) ماشین‌آلات و تجهیزات،
- (۴) وسایل حمل و نقل،

ویژگی بانی صکوک طبق آیین نامه اجرایی

الف (شخص حقوقی غیردولتی که:

- (۱) در ایران به ثبت رسیده و مرکز اصلی فعالیت آن در ایران باشد،
- (۲) قالب حقوقی آن سهامی، تعاونی، صندوق سرمایه گذاری یا جزو نهادهای عمومی غیر دولتی به استثناء شهرداری ها باشد،
- (۳) مجموع جریان نقدی حاصل از عملیات آن در دو سال مالی اخیر مثبت باشد.
- (۴) حداکثر نسبت مجموع بدهی ها به دارایی های آن ۹۰ درصد باشد،
- (۵) اظهارنظر بازرس و حسابرس شرکت در خصوص صورت های مالی دو سال مالی اخیر آن مردود یا عدم اظهارنظر نباشد.

ب - شخص حقوقی عمومی یا دولتی شامل:

- (۱) وزارتخانه ها،
- (۲) اشخاص حقوقی مشمول ماده ۳ و ۴ قانون محاسبات عمومی،

شرایط بانی

تبصره

- شرکت‌ها و مؤسسات دولتی که شمول قوانین و مقررات عمومی به آنها مستلزم ذکر یا تصریح نام است، از جمله شرکت ملی نفت ایران و شرکت‌های تابعه و وابسته به وزارت نفت و شرکت‌های تابعه آنها، سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران و شرکت‌های تابعه آن، سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران و شرکت‌های تابعه آنها، مشمول شرایط بند الف این ماده می‌باشند.

تأمین مالی

ساختار یافته

پروژه محور

✓ تعریف
✓ تاریخچه
✓ بازیگران
✓ کارکردها

تأمین مالی ساختاریافته

تعریف

- حوزه پیشرفته‌ای از صنعت تأمین مالی است که از طریق طراحی روش‌های تأمین مالی نسبتاً پیچیده و با کاربرد اوراق و ابزارهای مالی خاص در قالب شکل‌گیری بازارها، نیازهای مالی سرمایه‌گذاران را تأمین می‌کند. این دسته از روش‌ها، تعریف و حدود معینی ندارد. این روش به شرایط طرفین و اقتضای پروژه، نوع نیازها و نوع توافقات بستگی دارد و برای شرکت‌هایی که نیازهای مالی خاصی دارند که با روش‌های سنتی تأمین مالی مثل وام پاسخ داده نمی‌شود، پیشنهاد می‌گردد.

تأمین مالی ساختاریافته

ویژگی ها

- برخی از خصوصیات تأمین مالی ساختاریافته عبارتند از
- مجموعه‌ای از دارایی‌ها در قالب یک پورتفوی جمع آوری می‌شود.
- تعهداتی که توسط دارایی‌ها پشتیبانی می‌شوند در طبقات سرمایه‌گذاری مختلف رده‌بندی شده تعریف می‌شوند.
- با تشکیل یک نهاد قانونی (Special Purpose Legal Entity) مقاصد خاص با عمر محدود، ریسک اعتباری مجموعه دارایی‌ها از ریسک اعتباری تعهدگر اولیه منفک و در محدوده فعالیت مالی تعریف شده تمرکز می‌یابد.

تأمین مالی پروژه محور در برابر تأمین مالی ناشر محور

- عدم خروج نقدینگی در طول عمر پروژه به دلیل عدم تقسیم سود پروژه‌ای که هنوز به پایان نرسیده است.
- نبود الزامات ویژه برای ناشر و تفکیک پروژه از مالک آن در فرآیند تأمین مالی و عملاً گسترش دامنه شمول تأمین مالی.
- تاکید بر عوامل اجرایی و نظارتی پروژه و چگونگی اجرای آن به جای تمرکز بر شرایط مالی و وثایق مالک پروژه.
- کاهش هزینه‌های نظارت و سازماندهی ارکان تأمین مالی
- نظارت و تمرکز ویژه بر هر پروژه به عنوان یک هویت مستقل و بهبود فرآیندهای مدیریتی و اجرایی آن

روند معاملات در صنعت نفت و گاز (JV)

■ حجم معاملات در مشارکت‌های خاص صنایع نفت و گاز در سال ۲۰۱۰ معادل ۲۲۶ میلیارد دلار بوده است، یعنی ۳۳٪ بیشتر از سال ۲۰۰۹.

■ دلایل اصلی برای انجام مشارکت‌های خاص عبارتند از:

- الف) سرمایه‌بر بودن صنایع بالادستی
- ب) ریسک بالای پروژه‌های اکتشاف
- ج) دسترسی به فن‌آوری‌های سایرین
- د) دسترسی به منابع و دارایی‌های سایرین
- ه) بهینه کردن زنجیره تأمین در صنایع پایین دست

د) به دست آوردن موقعیت در بازار و بهینه کردن سبد
کسب و کار

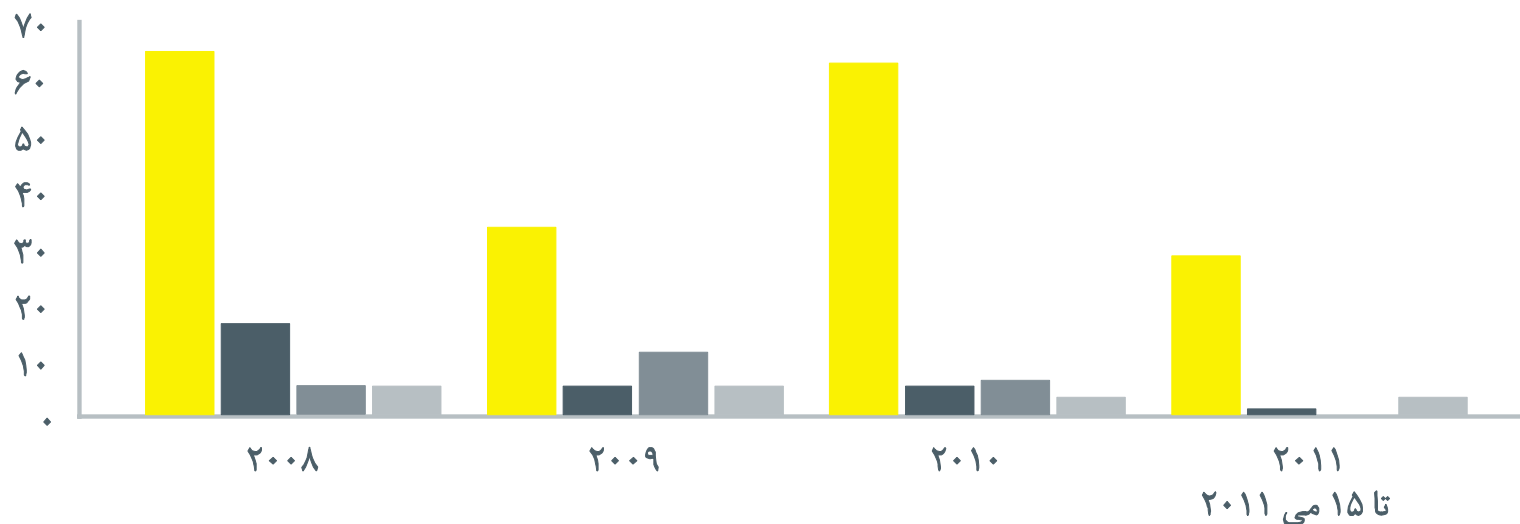
ح) الزامات قانونی

و) حساسیت‌های سیاسی یا کسب امنیت از نظر تأمین انرژی

تعداد مشارکتهای خاص در حوزه نفت و گاز

مشارکتهای خاص (JV) در صنعت نفت و گاز بین سالهای ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۱

تعداد مشارکتهای خاص (JV)



مشارکتهای خاص (JV) در صنایع بالادستی
مشارکتهای خاص (JV) در صنایع میاندستی
مشارکتهای خاص (JV) در صنایع پاییندستی
خدمات میادین نفتی

مأخذ: IHS Herold

قرارداد بازاریابی

این مشارکت با هدف بازاریابی مشترک برای محصول (های) یکدیگر امضا می‌شود. مثلاً، خرده‌فروشان سوخت‌های موتوری و برخی پمپ‌بنزین دارها برای ترکیب محصولات قابل عرضه به مشتریان خود با یکدیگر مشارکت می‌کنند.

مشارکت‌های کامل بین کسب و کارها

این مشارکت امضا می‌شود تا منابع کسب و کارها به‌طور کامل ترکیب شود. این مشارکت شامل بازاریابی، چرخه عرضه، تولید و انرژی‌های دارای مقیاس بزرگ است. از نظر تاریخی این مشارکت در بخش‌های زیر بوده است:

- بین صنایع پایین‌دستی و محصولات شیمیایی با کسب و کارهای فعال در صنایع میان‌دستی
- بین شرکت‌های خدماتی میداین نفتی با حوزه صنایع بالادستی

مشارکت کامل در دارایی‌ها

این مشارکت امضا می‌شود تا برخی از دارایی (های) فعلی یا دارایی‌های تحت توسعه به اشتراک گذاشته شود. معمولاً این مشارکت در صنایع بالادستی، خطوط لوله، پالایشگاه‌ها و به‌ویژه در پروژه‌های گازهای مایع طبیعی (LNG) رخ داده است. رایج‌ترین نوع این مشارکت‌ها، مشارکت کامل در دارایی‌ها در صنایع بالادستی است.

توسعه

اکتشاف

بالادستی

تولید نفت و گاز

توسعه

اکتشاف

بالادستی

تولید نفت و گاز

توسعه

اکتشاف

بالادستی

تولید نفت و گاز

گاز طبیعی مایع
LNG

خط لوله

میان‌دستی

انقال

گاز طبیعی مایع
LNG

خط لوله

میان‌دستی

انقال

گاز طبیعی مایع
LNG

خط لوله

میان‌دستی

انقال

خرده‌فروشی/
عمده‌فروشی

توزیع

پالایش

پایین‌دستی

توزیع

پتروشیمی

خرده‌فروشی/
عمده‌فروشی

توزیع

پالایش

پایین‌دستی

خرده‌فروشی/
تخصصی

توزیع

پتروشیمی

خرده‌فروشی/
عمده‌فروشی

توزیع

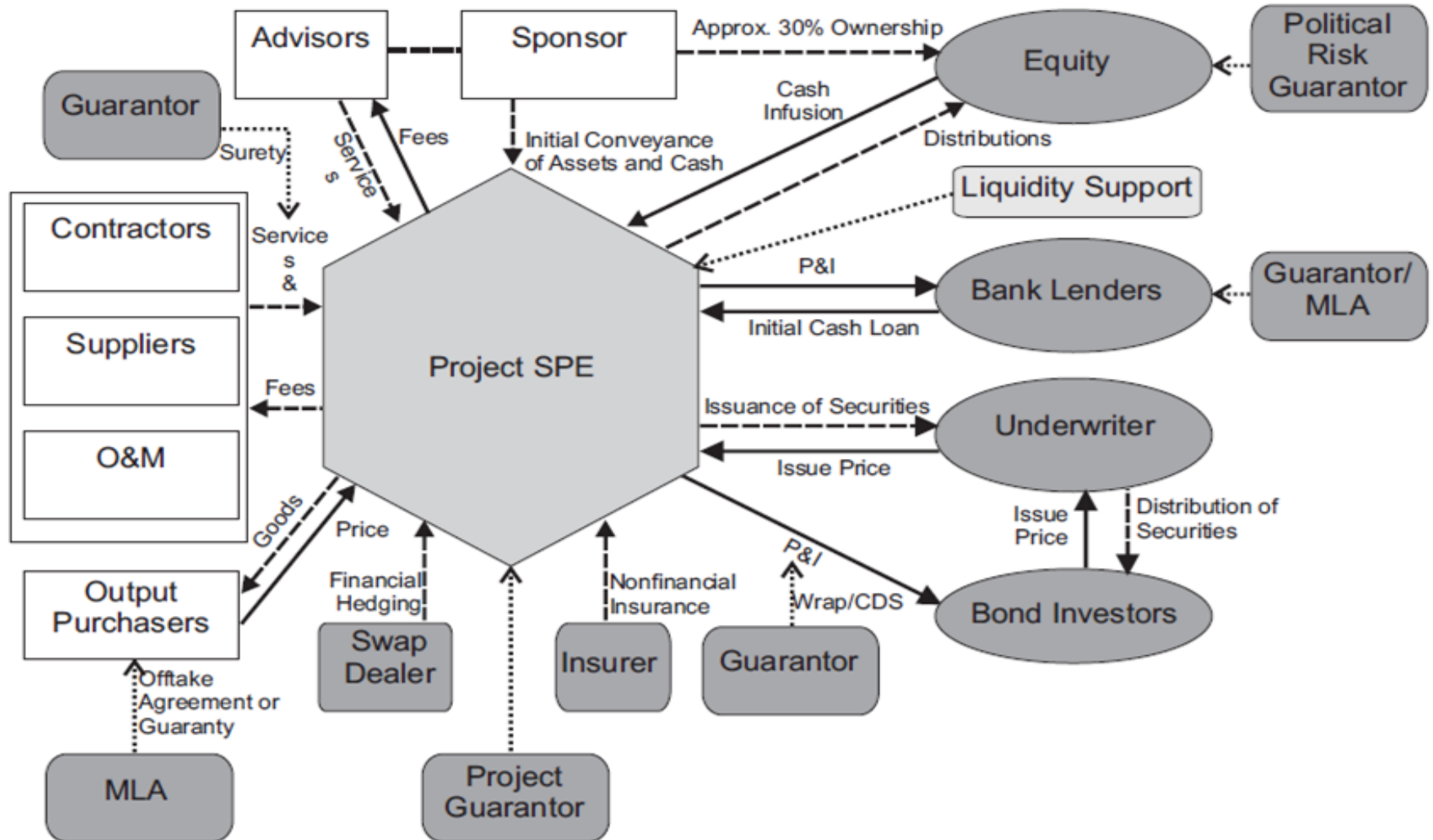
پالایش

پایین‌دستی

توزیع

پتروشیمی

شماره یک تأمین مالی پروژه محور



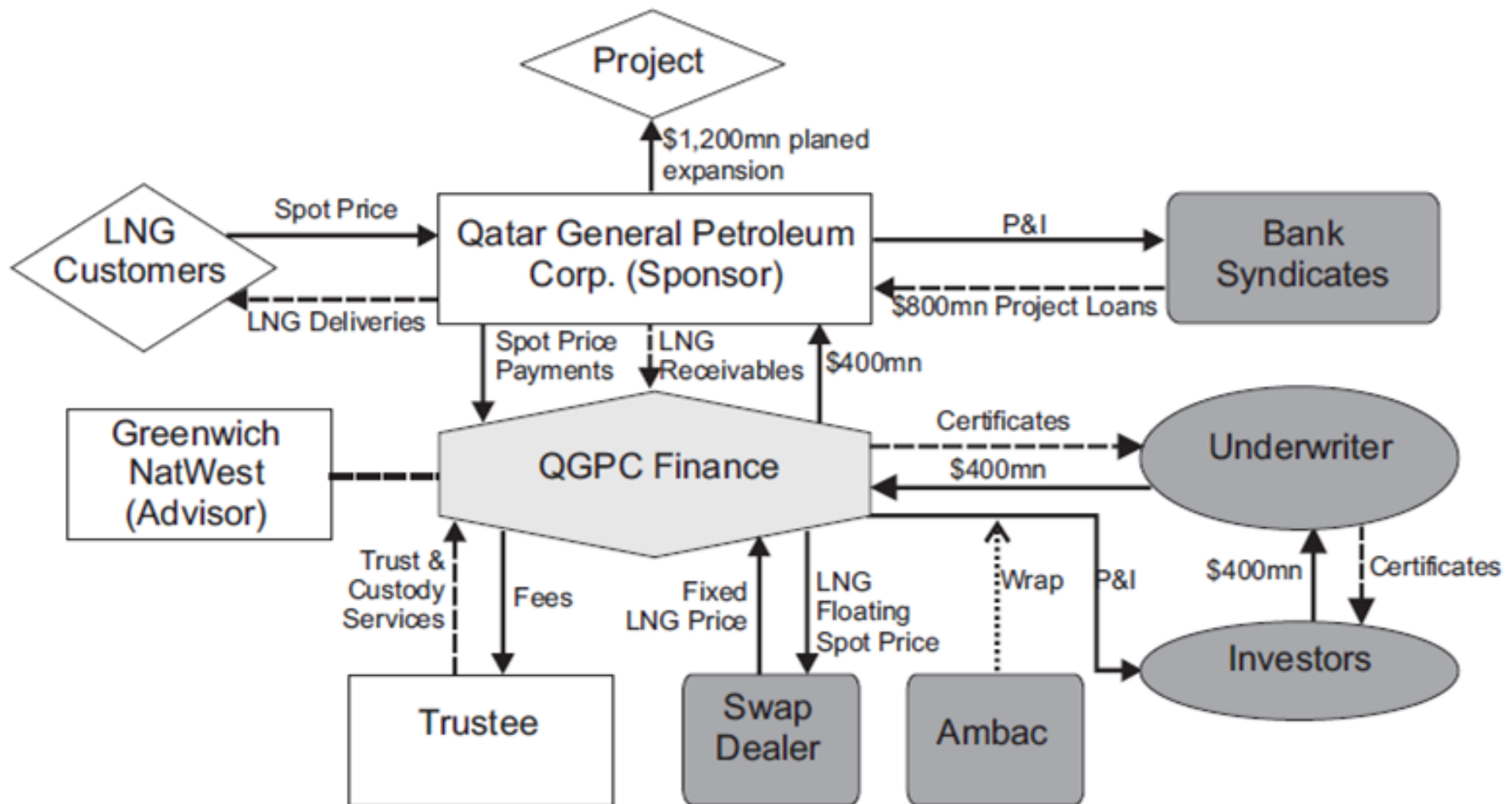
شماتیک تأمین مالی پروژه محور

- بخش اصلی و اولیه تشکیل سرمایه توسط سهامداران (Equity) صورت می گیرد. (اغلب ۳۰٪) این سهامداران همان sponsor هستند که پروژه را راه اندازی کرده اند.
- بخشی از منابع مورد نیاز از بانک یا سندیکایی از بانک ها تأمین خواهد شد.
- در صورت محدودیت های وام گیری از شبکه بانکی، منابع با انتشار اوراق بدهی صورت خواهد پذیرفت.
- MLAs (Multilateral Agency) سازمان هایی اغلب بین المللی هستند که در راستای سیاست های توسعه محور جهانی دست به اقداماتی مانند خرید بخشی از محصول می کنند یا تضمین اسناد را تا حدی برعهده می گیرند.
- ارکان دیگر مانند Insurer، Trustee و Underwriter حق الزحمه خدمات خود را دریافت خواهند کرد.
- Trustee به عنوان امین سرمایه گذاران ناظر بر فرآیند.

شماتیک تأمین مالی پروژه محور

- متعهد پذیره نویس: تعهد خرید اوراق بهادار از ناشر و یا نماینده قانونی آن و تعهد پرداخت وجه کامل آن طبق قرارداد.
- بیمه‌گر: بیمه اموال و اشخاص در قبال خطرات (بیمه مالی نیست)
- اغلب قراردادهای خرید به قیمت نقدی روز (شناور) می‌باشد. (LNG Customer)
- پوشش ریسک نوسان قیمت معمولاً توسط سواپ انجام می‌گیرد (Swap Dealer)
- تثبیت قیمت کالا به تثبیت جریان‌های نقدی آتی پروژه می‌انجامد که این امر موجبات انتشار اوراق درآمد ثابت را مهیا می‌سازد.
- در این مدل اغلب اسناد تجاری که ادعایی برای تحصیل منفعت آتی فروش محصولات نفت و گاز هستند در وثیقه اوراق می‌مانند.
- برخی ارکان برای تقویت رتبه اعتباری اوراق بدهی در فرایند تأمین مالی به کار گرفته می‌شوند (Ambac).

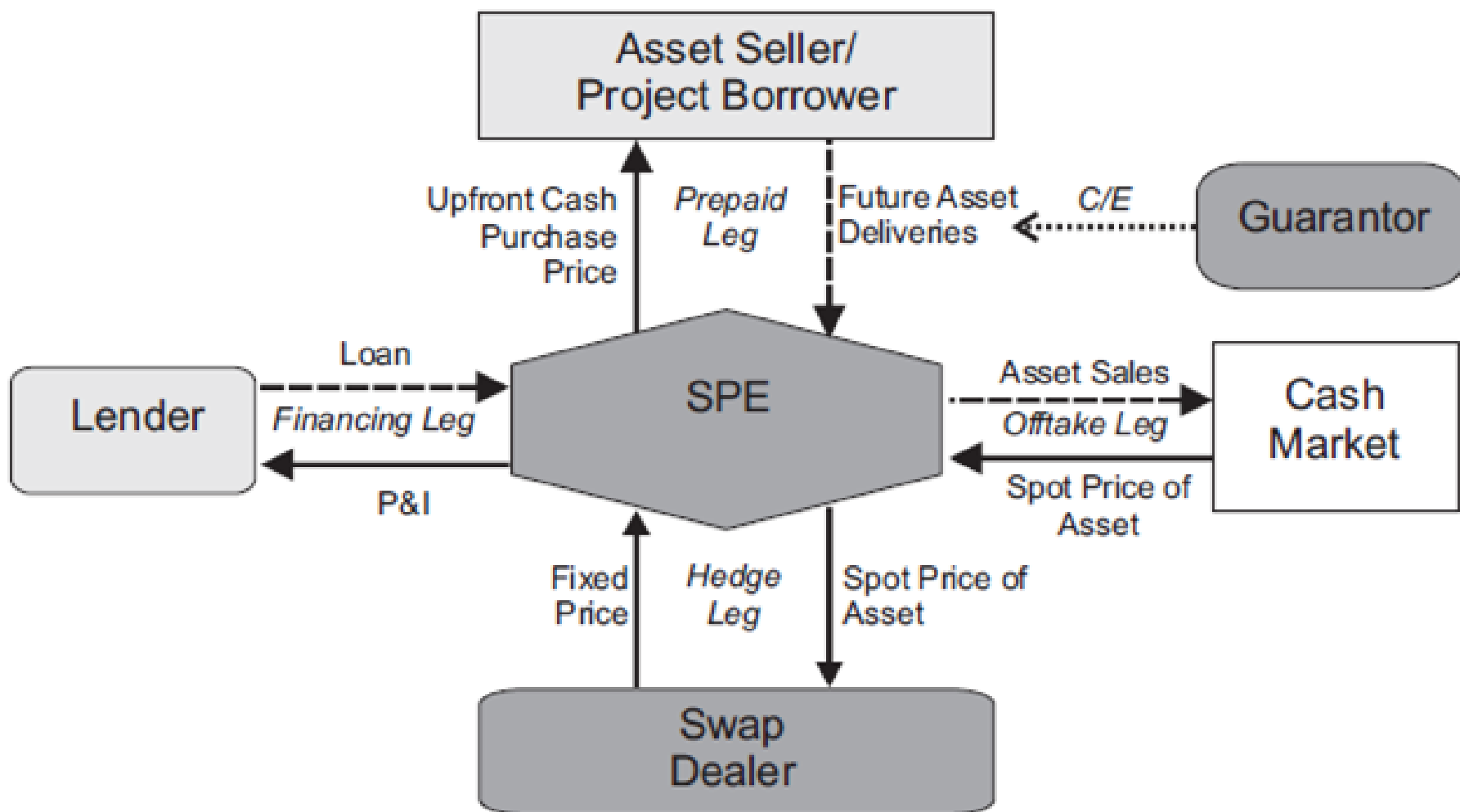
تأمین مالی پروژه محور در قطر



مدل مورد استفاده در قطر

- این مدل در تأمین مالی یک پروژه گازی مربوط به شرکت QGPC (Qatar General Petroleum Corp) برای توسعه میدان گازی و فروش LNG به کار گرفته شد. (ژوئن ۲۰۰۰)
- برای توسعه میدان ۱/۲ میلیارد دلار لازم بود که از این مبلغ مقدار ۸۰۰ میلیون دلار آن توسط سندیکای متشکل از دو بانک تأمین شد و الباقی آن با مدل ذکر شده از بازار سرمایه تأمین گردید.
- گواهی دریافت مبالغ آتی فروش محصولات مبنای انتشار اوراق بدهی و تأمین مالی شد.

شماره یک تأمین مالی پروژه بر مبنای پیش فروش



چهار پایه تأمین مالی ساختاریافته

■ پایه مالی

- تأمین وجوه تکمیلی جهت راه اندازی سرمایه گذاری و تولید

■ پایه پیش خرید

- تعهد خرید محصولات - تقاضای امن

■ پایه پیش فروش

- تعهد فروش محصولات پروژه طبق ضوابط و استانداردهای پذیرفته شده بخش انرژی

■ پایه پوششی

- پوشش ریسک نوسان قیمت در قرارداد خرید به قیمت ثابت با استفاده از سواپ

صندوق توسعه ملی

✓ تعریف

✓ تاریخچه

✓ بازیگران

✓ کارکردها

هدف

صندوق توسعه ملی با هدف تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت و گاز و میعانات گازی و فرآورده‌های نفتی به ثروت‌های ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی و نیز حفظ سهم نسل‌های آینده از منابع نفت و گاز و فرآورده‌های نفتی تشکیل شد.

صندوق توسعه ملی

هیات عامل

- هیات امنا (بالاترین رکن صندوق)
- هیات ناظر
- هیات عامل

هیات نظارت

- تعیین حداقل نرخ بازده مورد انتظار از منابع صندوق
- رسیدگی صورت‌های مالی و تهیه گزارش‌های موردی یا ادواری
- رسیدگی به عملکرد صندوق از حیث انطباق با اساسنامه

صندوق توسعه ملی

ارکان صندوق

- هیات امناء (بالاترین رکن صندوق)
- هیات ناظر
- هیات عامل

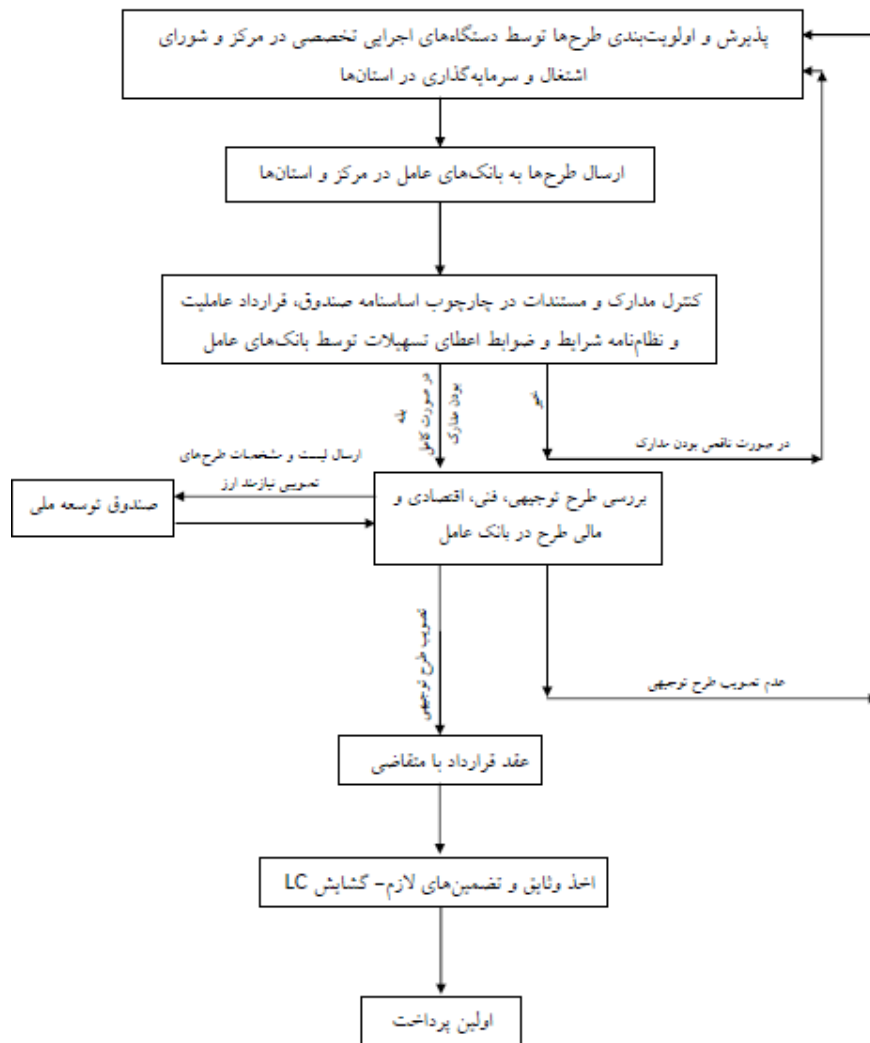
هیات امناء

- تعیین حداقل نرخ بازده مورد انتظار از منابع صندوق
- نرخ بازده قبول طرح‌های تولید و سرمایه‌گذاری برای پرداخت تسهیلات
- تعیین نرخ سهم مشارکت در طرح‌های سرمایه‌گذاری به نحوی که میانگین این نرخ‌ها کمتر از متوسط نرخ بازده سپرده بانک مرکزی در خارج کشور نباشد.

مصارف صندوق

- اعطای تسهیلات به بخش های خصوصی، تعاونی، بنگاه های اقتصادی متعلق به موسسات عمومی غیردولتی برای تولید و توسعه سرمایه گذاری دارای توجیه فنی، مالی، اقتصادی
- اعطای تسهیلات صادرات خدمات فنی مهندسی
- اعطای تسهیلات به سرمایه گذاران خارجی با رعایت اصل ۸۰ قانون اساسی

مراحل پذیرش، بررسی و تصویب طرح



نظام ناهه ضوابط و شرایط اعطای تسهیلات

نوع ارز و واحد محاسبات

- واحد پولی محاسبات دلار آمریکا
- بازپرداخت تسهیلات ارزی استفاده شده به همان ارزی خواهد بود که به طرح پرداخت شده است.
- نرخ تسعیر در هر صورت که ضرورت پیدا کند معادل نرخ برابری بین الملی ارز بر اساس اعلام بانک خواهد بود.

الزامات

سهم آورده

- سهم آورده متقاضی اعم از حقیقی و حقوقی معادل ۲۵٪ کل هزینه ریالی و ارزی طرح (بر مبنای ارزیابی فنی، اقتصادی بانک عامل) خواهد بود.
- سهم آورده در مناطق کمتر توسعه یافته برابر ۱۵٪.
- سرمایه گذاری مشترک خارجی و طرف ایرانی ۳۰٪.
- در بخش های تعاونی و کشاورزی و آب معادل حداقل ۲۰٪.

الزامات

نرخ بازده مورد انتظار

- حداقل نرخ بازده مورد انتظار از منابع صندوق معادل میانگین نرخ بازده سپرده‌های بانک در بازارهای خارجی است که سالانه توسط از طریق بانک به هیات عامل ابلاغ خواهد شد.
- این نرخ برای بخش کشاورزی حداقل ۵٪ و سایر زیربخشها حداقل معادل ۱۰٪ خواهد بود.

الزامات

مدت تسهیلات

- مدت زمان لازم برای دوره سرمایه گذاری تا بهره برداری آزمایشی از طرح ها حداکثر ۳ سال
- دوره تنفس حداکثر ۶ ماه
- دوره بازپرداخت تسهیلات با احتساب مجموع دوره های سرمایه گذاری، بهره برداری و تنفس حداکثر ۸ سال

الزامات

عمومی

- تسهیلات ارزی اعطایی به هر طرح حداکثر معادل بخش ارزی هزینه‌های سرمایه‌گذاری طرح خواهد بود.
- پرداخت تسهیلات سرمایه در گردش از منابع صندوق به طرح‌ها ممنوع می‌باشد.
- نسبت حقوق صاحبان سهام به مجموع دارایی‌های شرکت در هر مقطع زمانی از ۲۰٪ کمتر نباشد.

صندوق ذخیره ارزی

✓ تعریف

✓ تاریخچه

✓ بازیگران

✓ کارکردها

صندوق ذخیره ارزی

ایجاد صندوق

- طرح ایجاد حساب ذخیره ارزی در قالب ماده ۶۰ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور در سال ۷۹ به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید و متعاقبا آیین نامه اجرایی آن نیز در آبان ماه همان سال از سوی هیئت وزیران به تصویب رسید.

هدف

- حساب ذخیره ارزی اهدافی نظیر ایجاد ثبات در میزان درآمدهای حاصل از فروش نفت خام، تبدیل دارایی های حاصل از فروش نفت خام به دیگر انواع ذخایر و توسعه فعالیت های تولیدی و سرمایه گذاری و تأمین بخشی از اعتبار مورد نیاز طرح های تولیدی و کارآفرینی بخش غیر دولتی و فراهم کردن امکان تحقق فعالیت های پیش بینی شده در برنامه را مدنظر قرار می دهد.

منابع صندوق در کانال غیردولتی

- به در قانون پنج ساله چهارم توسعه مقرر شده است به منظور سرمایه گذاری و تأمین بخشی از اعتبارات مورد نیاز طرح های تولیدی و کارآفرینی بخش غیر دولتی که توجیه فنی و اقتصادی آنها به تایید وزارتخانه های تخصصی ذی ربط رسیده باشد تا ۵۰ درصد حساب ذخیره ارزی از طریق شبکه بانکی داخلی و بانک های ایرانی خارج از کشور به صورت تسهیلات با تضمین کافی تخصیص یابد.

چگونه یک پروژه را در بخش نفت و گاز پتروشیمی تأمین مالی کنیم؟

عوامل ذی‌مدخل

۱- دولت

- وزارت نفت و شرکت‌های زیرمجموعه
- وزارت امور اقتصادی و دارایی
- بانک مرکزی
- وزارت صنایع و تجارت

۲- مجلس

- قوانین و مقررات
- برنامه پنج‌ساله
- بودجه‌های سالانه

عوامل ذی‌مدخل

۳- صاحبان پروژه

- سرمایه‌گذاران عمده
- سهام‌داران جزء

۴- بانک‌ها و بورس

- بانک‌های تأمین‌کننده مالی
- بانک‌های تأمین سرمایه
- بانک‌های عامل عملیات بازرگانی

عوامل ذی‌مدخل

- ۵- شرکت‌های مدیریت پروژه
- ۶- شرکت‌های مهندسی مشاور
- ۷- پیمانکاران
- ۸- سازندگان و تأمین‌کنندگان تجهیزات
- ۹- شرکت‌های صاحب‌لیسانس‌های فرآیندی
- ۱۰- بهره‌برداران
- ۱۱- تأمین‌کنندگان خوراک
- ۱۲- خریداران محصولات نهایی

**نقش، وظیفه و نحوه تأثیر عوامل ذی‌مدخل در
جریان انتخاب، اجرا، بهره‌برداری و تأمین مالی
پروژه‌های نفت و گاز و پتروشیمی**

۱- دولت:

وزارت نفت و شرکت‌های زیرمجموعه

- صادرکننده مجوز
- تخصیص دهنده خوراک
- اعطاکننده سهمیه ارزی
- تضمین کننده بازپرداخت تسهیلات (در موارد خاص)

۱- دولت:

وزارت امور اقتصادی و دارایی

- تخصیص دهنده سهمیه فاینانس
- تضمین کننده فاینانس خارجی
- صادر کننده مجوز و سرمایه
- صادر کننده مجوزهای حمایت از سرمایه خارجی
- تضمین کننده خروج سود و سرمایه
- تضمین کننده جبران غرامت عادلانه در صورت مداخله دولت
- تضمین کننده تبدیل انتقال سود و سرمایه به ارز خارجی

۱- دولت:

بانک مرکزی

- تأمین کننده ارز سهمیه تخصیصی فاینانس
- تصویب کننده شرایط فاینانس
- مدیریت جریان تأمین مالی از طریق فاینانس خارجی

۱- دولت:

وزارت صنایع و تجارت

- صادرکننده مجوز فعالیت صنایع پتروشیمی
- صادرکننده مجوز واردات
- صادرکننده مجوز صادرات

۲- مجلس:

- تصویب کننده قوانین و مقررات ناظر بر فعالیت های تولیدی و تجاری و تأمین مالی
- تصویب کننده برنامه های ۵ ساله که پروژه های نفت و گاز و پتروشیمی را یا مشخصاً معین می کند یا جهت گیری آنها را مشخص می کند
- تصویب کننده بودجه های سالانه که میزان استفاده از فاینانس اولویت پروژه ها، نقش بخش خصوصی و مقررات واردات و صادرات مربوط به آنها را تعیین می کند.

۳- صاحبان پروژه

- سرمایه گذاران عمده که با تقبل هزینه های اولیه (مطالعاتی، مهندسی، تهیه زمین، اخذ مجوزها و ...) راه را برای اجرای پروژه های نفت و گاز و پتروشیمی فراهم می کنند.
- سهام داران جزء که با دعوت سرمایه گذاران عمده به صورت خصوصی یا به صورت عمومی (در قالب شرکت های سهامی عام و بورس) به سرمایه گذاران عمده می پیوندند.

۴- بانک‌ها و بورس (بازار پولی و بازار سرمایه):

- بانک‌های تأمین‌کننده مالی که به عنوان بانک عامل و لیدر تأمین مالی پروژه‌های نفت و گاز پتروشیمی به شکل‌های تأمین‌کننده اصل (prime leader)، پذیرهنویسی (Underwriter) و رهبر سندیکا (syndicate leader) نقش اولیه و اساسی را در تأمین مالی ایفاء می‌کنند.
- بانک‌های تأمین سرمایه که با حضور در بازار سرمایه نقش تجهیزکننده منابع مالی (به شکل مختلف منجمله تأسیس صندوق‌های منابع) را به عهده می‌گیرند و مسئولیت بررسی و معرفی پروژه‌ها را دارا هستند.
- بانک‌های عامل عملیات بازار گانی که با صدور ضمانت‌نامه، گشایش اعتبار اسنادی، بانک‌امین بخشی از عملیات فاینانس را انجام می‌دهند.

۵- شرکت‌های مدیریت پروژه

- این شرکت‌ها با تقبل انجام کلیه عملیات یک پروژه مسئولیت مدیریت کلیه فعالیت‌های یک پروژه را از ابتدا تا انتها به عهده دارند. عملیات این شرکت‌ها بر اقتصاد، ریسک و نتیجه پروژه‌ها تأثیر مستقیم دارند.

۶- شرکت‌های مهندسی مشاور

- مسئولیت طراحی و مهندسی و یا نظارت پروژه‌ها به عهده این شرکت‌هاست و در نتیجه می‌توانند بر شیوه‌های مختلف بر یک پروژه تأثیر بگذارند.

۷- پیمانکاران

- پیمانکاران اجرای یک پروژه را تماماً یا جزئاً در اختیار دارند و توانایی آنها در رعایت کیفیت و استاندارد، زمان اجرا و قیمت پروژه تأثیر مستقیمی در در کاهش یا افزایش ریسک تأمین کنندگان مالی دارد.

۸- سازندگان و تأمین کنندگان تجهیزات

- این گروه که مستقلاً یا به عنوان پیمانکاران دست دوم، مسئول تأمین تجهیزات و ساخت قطعات و ماشین آلات می باشند صرف نظر از تأثیر در کیفیت، زمان و هزینه می توانند در کاهش قیمت تمام شده پروژه ها و یا تأمین مالی کوتاه مدت برای آنها نقش ایفا کنند.

۹- شرکت‌های صاحب لیسانس‌های فرآیندی

- تحریم‌ها نقش اساسی بر این شرکت‌ها دارند، عدم توانایی خرید لیسانس و عقد قرارداد مطمئن با این شرکت‌ها می‌تواند بر ریسک پروژه‌های نفت و گاز و پتروشیمی تأثیرگذار باشند.

۱۰- بهره‌برداران

- بهره‌برداران بخش عمده‌ای از شناخت ریسک‌های پروژه نفت و گاز و پتروشیمی را تشکیل می‌دهند که انتخاب و عملکرد آنها به موضوع تأمین مالی ارتباط مستقیم پیدا می‌کند.

۱۱- تأمین کنندگان خوراک

- یک اصل اساسی در بررسی تأمین مالی پروژه‌های فت و گاز و پتروشیمی اطمینان از تأمین خوراک، مکانیزم قیمت گذاری و رقابت پذیری آنها است.

۱۲- خریداران محصولات نهایی

- اطمینان از وجود خریداران محصول نهایی پروژه‌های مورد نظر، عامل مؤثری در تأمین مالی پروژه‌هاست. تداوم خرید محصولات، مکانیزم قیمت گذاری با قابلیت تطبیق با شرایط بازار و فراهم بودن امکانات عملی بارگیری و حمل جزئیاتی است که در بررسی و شناخت خریداران باید ملحوظ گردد.

اهداف تأمین‌کنندگان مالی (Financers)

۱. پروژه‌ها باید به‌لحاظ اقتصادی، فنی و مالی بررسی شده و مورد قبول باشند.
۲. نحوه اجرای پروژه‌ها باید به گونه‌ای باشد که اتمام پروژه با کیفیت و استاندارد معینی در زمان مقرر و با قیمت معینی عملی شود.
۳. بهره‌بردار باید توسط سازمان/شرکت و با مکانیزمی انجام شود که تولید مقرر را تضمین نماید تا از هزینه اضافی احتمالی ناشی از هریک از این عوامل جلوگیری شود.
۴. تأثیر عوامل طبیعی و شهری باید شناخته شده و نحوه مهار آن‌ها و رفع اثرشان مشخص باشد تا تأثیری بر جریان ملای و بازده و بازپرداخت نداشته باشد.
۵. تصمیمات و دخالت‌های ناشی از مراجع دولتی و حکومتی باید بررسی گردد و نحوه مدیریت و مقابله با آن‌ها که موجب افزایش هزینه پروژه نشود و بازگشت منابع مالی مصروفه را مطمئن سازد، مشخص گردد.
۶. مکانیزم‌های برگشت منابع مالی و سود حاصله باید تضمین گردد.

چگونه این اهداف را می‌توان تأمین کرد؟

۱- بررسی ریسک‌های تجاری

- امکان‌سنجی پروژه‌ها می‌تواند توسط شرکت‌های مهندسی مشاور مطمئن بررسی شود. این بررسی‌ها باید به تمامی ریسک‌هایی که در ارتباط با مسائل فنی، مالی و اقتصادی پروژه قابل طرح هستند پردازد.

منجمله:

بررسی محیط کسب و کار

بررسی بازار محصولات تولیدی

بررسی بازار خوراک و خدمت مورد نیاز

بررسی تکنولوژیک

بررسی تجاری

بررسی مالی

نتیجه

چنین بررسی باید تأمین کنندگان مالی را مطمئن سازد که پروژه مورد نظر اولاً به لحاظ فنی، اقتصادی و مالی امکان پذیر است. ثانیاً بازده قابل قبولی را در مدت معینی برای وی دربر خواهد داشت.

چگونه این اهداف را می‌توان تأمین کرد؟

۲- بررسی ریسک‌های اجرایی

- تأمین‌کننده مالی باید مطمئن شود که مجری پروژه و عوامل آن (مدیریت پروژه، مشاوران، پیمانکاران، سازندگان، تأمین‌کنندگان تجهیزات و ...) از جهات زیر مورد قبول هستند و می‌توانند پروژه را با کیفیت معین در زمان مقرر و با قیمت مشخص به اتمام برسانند. هرگونه تغییر در هریک از این عوامل موجب به هم ریختن اقتصاد پروژه خواهد شد.

توانایی فنی و سابقه پیمانکار

شناخت پیمانکاران از پروژه

برنامه اجرایی پیمانکاران برای انجام پروژه

دسترسی به لیسانس‌های مورد نیاز

توانایی ارائه تضمین اتمام کار

صحت و واقعی بودن قیمت پیشنهادی

صحت و واقعی بودن زمان انجام پروژه

توانایی سازمان اجرای پیمانکار برای انجام کار

نرم افزارها و سیستم های کنترل پروژه

پوشش بیمه ای مسئولیت پیمانکاران

چگونه این اهداف را می‌توان تأمین کرد؟

۳- بررسی ریسک‌های بهره‌برداری

- با فرض اقتصادی بودن پروژه (نتیجه بررسی F.S) و قابلیت پیمانکاران اجرایی (Execution Risk) نوبت به ریسک‌های بهره‌برداری می‌رسد. این ریسک‌ها که از جمله شامل موارد زیر می‌شود باید برای تأمین‌کننده مالی شناخته شود تا او بتواند بر آن اساس تصمیم به تأمین مالی بگیرد.

سابقه و ثبات بهره‌بردار

برنامه بهره‌برداری برای تحقق برنامه تولید

سازمان بهره‌بردار و توانایی تجهیز و تدارک

مقررات داخلی بهره‌بردار به‌ویژه در مورد HSEQ

بیمه‌ای مورد عمل بهره‌بردار

چگونه این اهداف را می‌توان تأمین کرد؟

۴- بررسی ریسک‌های قهری و طبیعی

- ریسک‌های قهری و طبیعی پروژه‌ها عامل مؤثری بر تصمیم تأمین‌کنندگان مالی است لذا هم شناخت و هم نحوه پوشش/کاهش این ریسک‌ها موضوع مهمی است که تأمین‌کنندگان به آن توجه می‌کنند. از جمله بررسی‌هایی که آنان در این خصوص می‌کنند موارد زیر قابل ذکرند:

شناخت و معرفی ریسک‌های طبیعی و قهری مرتبط با
پروژه

میزان تأثیر آن‌ها بر تأمین مالی

شیوه‌های کاهش و پوشش

بیمه‌های موجود در این خصوص

چگونه این اهداف را می‌توان تأمین کرد؟

۵- بررسی ریسک‌های کشوری

- دولت‌ها و حکومت‌ها از طرق مختلف می‌توانند بر یک پروژه اثر بگذارند از جمله:
- سلب مالکیت (مصادره یا ملی کردن) وضع مقررات و قوانین محدود کننده فعالیت (واردات، صادرات، مالیات، بیمه، گمرک، تبدیل پول، انتقال پول)
- تصمیمات اجزای حکومت مؤثر بر فعالیت (غیرقانونی اعلام کردن فعالیت منع ورود به کشور، منع خروج از کشور، غیرقابل اجرایی کردن قراردادها و ...)
- تمامی این تصمیمات می‌توانند ریسک تأمین کنندگان مالی را افزایش یا کاهش دهند.

چگونه این اهداف را می‌توان تأمین کرد؟

۶- بررسی مکانیزم‌های برگشت منابع مالی به کاررفته

- در این بررسی مقررات مالیاتی و بانکی مورد مطالعه قرار می‌گیرند تا تأمین‌کننده مالی مطمئن شود که می‌تواند بر مبنای محاسبات و مبانی اولیه‌ای که موجد به تصمیم او شده، سرمایه و منابع به کاررفته و سود متعلقه را دریافت و به هر جا که می‌خواهد منتقل کند. مکانیزم‌هایی از قبیل L/C ف ضمانت بانکی، ضمانت دولت، حساب‌های امانی، قراردادهای ارزش محصول، پرداخت اقساط اجاره و امثالهم از انواع اطمینان‌بخش این امر می‌باشند.

این مکانیزم‌ها برحسب منبع اصلی تضمین بازپرداخت شامل تقسیمات زیر می‌شوند:

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین دولت

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین بانک‌ها

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین بیمه‌ها

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین شخص ثالث

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین تأمین‌کننده مالی

این مکانیزم‌ها برحسب منبع اصلی تضمین بازپرداخت شامل تقسیمات زیر می‌شوند:

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین به دارایی‌های پروژه

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین به ساختار پروژه

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین به محصولات

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین به درآمد

تضمین و مکانیزم‌های متکی به تضمین به وام‌گیرنده

فاینانس به اعتبار تضمین مدت

■ این نوع فاینانس شامل دو نوع:

○ دولت به دولت

○ بانک‌ها به بانک‌ها

می‌شوند. نقش دولت در هر دو حالت دادن تضمین بازپرداخت اصل و فرع منابع مالی مأخوذه است. این تضمین به دو صورت داده می‌شود:

۱. مستقیم از طریق یک دولت به دولت دیگر یا به مؤسسه مالی بین‌المللی مثل بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول IFC و سایر مؤسسات بین‌المللی

۲. غیرمستقیم و از طریق بیمه‌های صادراتی. در این حالت دولت‌ها با یکدیگر توافق می‌کنند که دولت متقاضی، بازپرداخت وام‌هایی را که بانک‌های کشور وام‌دهنده نزد بیمه صادراتی کشور وام‌دهنده بیمه می‌کند تضمین کند. در این صورت دوم مذکور به بانک کشور وام‌گیرنده یا به بنگاه کشور وام‌گیرنده اعطا می‌شود.

■ با توجه به این که این نوع وام‌ها به حمایت دولت‌های وام‌دهنده متکی است، استفاده از آن مستلزم روابط بین‌المللی مناسب است. با عنایت به شرایط تحریم استفاده از این نوع وام در حال حاضر برای پروژه‌های نفت و گاز و پتروشیمی مقدور نمی‌باشد.

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به تضمین بانکها

وام گیرنده

- شرکت متولی پروژه یا بانک عامل آن

وام دهنده

- بانک (رأساً یا با تجهیز منابع)

ضامن

- بانک دریافت کننده وام

متکی به

- بررسی بانک وام گیرنده و تقبل ریسک پروژه

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به تضمین بیمه

• شرکت متولی پروژه یا بانک عامل آن

وام گیرنده

• بانک (رأساً یا با تجهیز منابع)

وام دهنده

• شرکت بیمه

ضامن

• بررسی شرکت بیمه و تقبل ریسک پروژه

متکی به

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به

تضمین شخص ثالث

• شرکت متولی پروژه یا بانک عامل آن

وام گیرنده

• بانک (رأساً یا با تجهیز منابع)

وام دهنده

• شخص ثالث

ضامن

• بررسی شخص ثالث و تقبل ریسک.

متکی به

این امر می تواند به اتکای وثائقی باشد که شخص ضامن از پروژه در اختیار دارد و یا نقشی که شخص ثالث در پروژه عهده دار شده است. شرکت های **leasing** هم در این گروه می گنجند

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به تضمین تأمین کننده مالی

وام گیرنده

- شرکت متولی پروژه یا بانک عامل آن

وام دهنده

- بانک (رأساً یا با تجهیز منابع)

ضامن

- بانک تأمین کننده مالی (ش بانک های تأمین سرمایه)

متکی به

- بررسی بانک تأمین کننده مالی، جریان ورودی و خروجی منابع،
دارایی ها و نظارت ها

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به تضمین دارایی‌های پروژه asset basket

• شرکت متولی پروژه یا بانک عامل آن

وام گیرنده

• بانک (رأساً یا با تجهیز منابع)

وام دهنده

• بانک وام گیرنده یا وام دهنده

ضامن

• دارایی‌های پروژه

متکی به

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به ساختار پروژه



-وجود **off-taker** و قرارداد **take-or-pay**
- وجود قرارداد **BT** با سازنده
- وجود قرارداد بیع متقابل

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به درآمد پروژه

• شرکت متولی پروژه یا بانک عامل آن

وام گیرنده

• بانک (رأساً یا با تجهیز منابع)

وام دهنده

• بانک وام گیرنده

ضامن

• درآمدهای آتی پروژه

متکی به

فاینانس به اعتبار تضمین و مکانزیم متکی به وام گیرنده

وام گیرنده

- شرکت متولی پروژه یا بانک عامل آن

وام دهنده

- بانک (رأساً یا با تجهیز منابع)

ضامن

- وام گیرنده

متکی به

- سایر درآمدها/ترازنامه/دارایی و جریان مالی وام گیرنده

بررسی وضعیت فعلی و گزینه‌ها

۱. تحریم امکان استفاده از فاینانس‌های متکی به دولت‌ها، بیمه‌ها و بانک‌ها و شرکت‌های خریدار محصول را در پروژه‌های نفت و گاز و پتروشیمی بسته است.
۲. صاحبان لیسانس، پیمانکاران، سازندگان و تأمین‌کنندگان تجهیزات خارجی نمی‌توانند در پروژه‌های نفت و گاز و پتروشیمی ورود پیدا کنند.
۳. بانک‌های داخلی ظرفیت مالی تأمین مالی کل مبالغ پروژه‌ها را ندارند.

راه‌های باقی‌مانده

بازار سرمایه داخلی و تأسیس صندوق

مکانیزم استفاده از lease در مواردی که شرکت‌های
فروشنده خارجی آماده همکاری هستند ولی مشکلات
بانکی مانع آنهاست

مکانیزم BT که طی آن:

مکانیزم BT که طی آن

شرکت خارجی ساخت و اتمام یک پروژه را تقبل می کند

طرف ایرانی قبول می کند که اگر پروژه تمام شد آن را بخرد و بهای آن را اقساطی یا نقد یا با محصول بدهد

این تعهد طرف ایرانی با تضمین دولت یا بانک ایرانی پشتیبانی می شود.

سازنه پروژه را تمام می کند و تحویل می دهد

پروژه با تأیید یک ناظر به طرف ایرانی تحویل می شود

تضمین دولت یا بانک یا قرارداد محصول راهی بازپرداخت اجرایی می شود.

با تشکر