

بررسی تاثیر جایگاه وام و سهام در پروژه های BOT

محمود حسن پور^۱، مجتبی هادی^۲

۱- دانشجوی کارشناسی ارشد مهندسی و مدیریت ساخت موسسه آموزش عالی طبری بابل

Eng_Mojtaba.hadi@yahoo.com

خلاصه

به طور حتم یکی از عوامل سود دهی و موفقیت پروژه های BOT تامین مالی به شکل حساب شده و آینده نگر است. تعیین نسبت بهینه ای از سهام به وام با توجه به ریسک های موجود به نحوی که بتواند ارزش پروژه را بهینه نماید بسیار حائز اهمیت می باشد. برای اجرای تامین مالی موفق، تعیین ساختار سرمایه گذاری بهینه جایگاه ویژه ای دارد. عمدتاً در پروژه های زیر بنایی، بخشی از منابع مالی مورد نیاز توسط وام و بخش توسط سهام تامین مالی می شوند. باید توجه نمود که نسبت وام به سهام مقوله ای ثابتی نیست، در پروژه های مختلف با توجه به شرایط درخور آن پروژه، تقاضای بازار و ریسک های آن و پشتوانه ی اولیه مالی و... متغیر است. از آنجا که بین الگوهای دست اندر کاران پروژه (شرکت پروژه و دولت) تفاوت زیاد وجود دارد رسیدن به نسبت بهینه وام به سهام به همین سادگی نیست و رسیدن به منافع تمام گروه ها سبب بوجود آمدن پیچیدگی خاصی می شود، که در این مقاله به این موضوع پرداخته شده است.

کلمات کلیدی: سرمایه گذاری، BOT، وام، سهام، تامین مالی.

۱. مقدمه

تعریف مناسب ترین مدل مالی با توجه به پروژه های مختلف متغیر بوده و می تواند به هر یک از موارد، کمترین ریسک و هزینه، بالاترین سهم مالکیت، دیرترین زمان بازپرداخت بدهی، بالاترین نرخ انتقال تکنولوژی، پایین ترین نرخ انتقال بهره، بهترین ساختار اجرایی پروژه و ... اطلاق گردد. آنچه مهم بنظر می رسد این است که تمامی روش های مرسوم، در صدد بکارگیری مکانیزمی است که منجر به تسهیم سود بیشتر در سایه حداقل سازی ریسک های مترتب بر آن است.

همواره به توافق رسیدن دو طرف یک قرارداد با مشکلات زیادی مواجه است. این مشکلات می تواند ناشی از مواردی قبل از زمان مذاکرات، حین مذاکرات و یا پس از مذاکرات و در حین عمل به وقوع پیوندد. دلیل اصلی این گونه مشکلات را می توان در عدم یکسانی تابع هدف دو سوی قرارداد دانست. به بیانی بهتر هر دو سوی قرارداد با داشتن تمایلات متفاوت و بعضاً متضاد به دنبال دستیابی به مقاصد خود هستند. قراردادهای مشارکت نیز از این قاعده کلی مستثنی نیستند. در واقع بخش عمومی (دولت یا هر موسسه ای که از بودجه سالانه منابعی دارد) به عنوات مالک و بخش خصوصی، سعی دارند تا موضوع خاصی را با مشارکت متقابل به سرانجام برسانند. بخش خصوصی به دنبال حداکثرسازی سود و کاهش بالقوه دوره بازگشت سرمایه است در حالی که بخش عمومی اکثراً بر پایه مسئولیت پاسخگویی قرار دارد و دسترسی به اهداف از قبل تعیین شده با حداکثر کارایی، اثر بخشی و صرفه اقتصادی است. به بیانی مطلوب تر در یک قرارداد مشارکت عمومی خصوصی تمایلات چندان هم گرا میان مجریان (بخش خصوصی) و صاحبکاران (بخش عمومی) وجود ندارد. بخش عمومی تعیین کننده نیازها، محدوددها، زمانبندی ها، قیمت گذاری و تعیین معیارهای کلیدی برون دادهاست، بخش خصوصی هم ارایه کننده تخصص های مورد نیاز برای پاسخگویی به نیاز بخش عمومی است. برای انعقاد یک قرارداد بهینه نیازمند به کارگیری یک نظام مناسب هستیم که در آن به دو سوی قرارداد توجه شود.

^۱ عضو هیئت علمی دانشگاه

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد