

انتخاب مناسب‌ترین روش
تأمین مالی مبتنی بر سرمایه
(مالکیت) در بازار سرمایه



انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

مقدمه

تأمین مالی یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های بنگاه‌های اقتصادی در مسیر رشد، توسعه و حفظ مزیت رقابتی محسوب می‌شود. شرکت‌ها برای اجرای طرح‌های توسعه، تأمین سرمایه در گردش و ورود به بازارهای جدید نیازمند منابع مالی هستند. در بازار سرمایه ایران، تأمین مالی به دو شیوه اصلی «تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت)» و «تأمین مالی مبتنی بر بدهی (استقراضی)» انجام می‌شود. در مقاله «تفاوت روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و بدهی در بازار سرمایه ایران» ضمن بررسی ویژگی‌ها، مزایا و محدودیت‌های هر رویکرد، به معیارهای انتخاب روش مناسب تأمین مالی از بین این دو مسیر کلی در بازار سرمایه پرداخته شد.

در صورت بهره‌گیری از روش‌های «تأمین مالی مبتنی بر سرمایه»، شرکت یا متقاضی تأمین مالی پروژه با واگذاری بخشی از مالکیت شرکت یا پروژه در دست اجرای خود یا ایجاد ابزارهای مشارکتی، منابع مالی موردنیاز را از سرمایه‌گذاران جذب می‌کند. در این روش‌ها، برخلاف روش‌های مبتنی بر بدهی، تعهدی برای بازپرداخت اصل سرمایه یا پرداخت سود ثابت وجود ندارد و سرمایه‌گذاران در سود و زیان فعالیت اقتصادی مشارکت می‌کنند.

در سال‌های اخیر، بازار سرمایه ایران با توسعه ابزارها و نهادهای مالی، روش‌های متنوعی را برای «تأمین مالی مبتنی بر سرمایه» فراهم کرده است. این ابزارها علاوه بر تأمین منابع مالی مورد نیاز شرکت‌ها، امکان مشارکت عموم سرمایه‌گذاران در فعالیت‌های اقتصادی و توسعه بازار سرمایه را نیز فراهم می‌کنند. در ادامه انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه در بازار سرمایه ایران معرفی و ویژگی‌های هر یک تشریح می‌شود.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۱. عرضه اولیه سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه (IPO):

عرضه سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه یکی از شناخته‌شده‌ترین روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه است. در این روش، شرکت با عرضه بخشی از سهام خود به سرمایه‌گذاران، منابع مالی مورد نیاز را تأمین کرده و سرمایه‌گذاران نیز به نسبت سهام خریداری‌شده در مالکیت شرکت مشارکت می‌کنند. عرضه اولیه سهام (IPO) معمولاً نخستین گام ورود شرکت‌های خصوصی به بازار سرمایه محسوب می‌شود و پس از «پذیرش» در بورس یا فرابورس انجام می‌گیرد. از مهم‌ترین ویژگی‌های این روش می‌توان به جذب منابع مالی گسترده، افزایش شفافیت اطلاعاتی، ارتقای اعتبار شرکت، بهبود حاکمیت شرکتی و تسهیل دسترسی به منابع مالی در آینده اشاره کرد. در مقابل، رعایت الزامات افشای اطلاعات، پذیرش نظارت مستمر نهادهای ناظر و تحمل هزینه‌های پذیرش و حضور در بازار سرمایه از مهم‌ترین الزامات این روش به شمار می‌رود.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۲. افزایش سرمایه:

افزایش سرمایه یکی از مهم‌ترین ابزارهای مالی است که با هدف اصلاح ساختار سرمایه، تأمین منابع مالی جدید جهت اجرای طرح‌های توسعه‌ای و یا سرمایه در گردش موردنیاز انجام می‌شود. شرکت‌ها می‌توانند افزایش سرمایه را از محل آورده نقدی و مطالبات حال‌شده سهامداران، سود انباشته، اندوخته‌ها، تجدید ارزیابی دارایی‌ها و یا صرف سهام انجام دهند.

چنانچه افزایش سرمایه از محل «آورده نقدی» یا «صرف سهام» انجام شود، منابع مالی جدید وارد شرکت شده و ظرفیت سرمایه‌گذاری و اجرای پروژه‌های توسعه‌ای افزایش می‌یابد. در مقابل، افزایش سرمایه از محل سود انباشته یا تجدید ارزیابی دارایی‌ها اگرچه موجب ورود نقدینگی جدید نمی‌شود، اما ساختار مالی شرکت را تقویت کرده و نسبت‌های مالی آن را بهبود می‌بخشد. انعطاف‌پذیری بالا و قابلیت انطباق با شرایط مختلف شرکت‌ها از مهم‌ترین مزایای این ابزار محسوب می‌شود.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۳. تأسیس شرکت‌های سهامی عام:

تأسیس شرکت‌های سهامی عام یکی دیگر از روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه است که در آن سرمایه اولیه شرکت از طریق مشارکت عموم سرمایه‌گذاران تأمین می‌شود. در این روش، بخشی از سرمایه شرکت از طریق پذیرهنویسی عمومی فراهم شده و پس از طی مراحل قانونی، شرکت فعالیت خود را آغاز می‌کند. این روش امکان تجمع سرمایه‌های خرد، افزایش مشارکت عمومی در فعالیت‌های اقتصادی و ایجاد شرکت‌هایی با سرمایه قابل توجه را فراهم می‌سازد.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۴. تأسیس شرکت سهامی عام پروژه:

شرکت سهامی عام پروژه یکی از نوآورانه‌ترین ابزارهای تأمین مالی مبتنی بر سرمایه در بازار سرمایه ایران است که با هدف اجرای پروژه‌های بزرگ عمدتاً نیمه‌تمام عمرانی، صنعتی، معدنی، انرژی و زیرساختی طراحی شده است. ایجاد شرکت پروژه سهامی عام از دو روش راه‌اندازی یک شرکت جدید و همچنین انجام افزایش سرمایه شرکت موجود از طریق سلب حق تقدم از سهامداران و عرضه به عموم صورت می‌پذیرد. از مزایای تأسیس شرکت سهامی عام پروژه می‌توان به امکان جمع‌آوری منابع از عموم در قالب پذیرهنویسی سهام شرکت در شرف تأسیس، نقدشوندگی سهام در بازار سرمایه در مقایسه با شرکت‌های خارج بورس و کسب اعتبار به علت وجود نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار و معامله سهام شرکت در بازار سرمایه اشاره کرد.

مشاوره پذیرش نخستین شرکت سهامی عام پروژه‌محور کشور بر عهده «تأمین سرمایه امین» بوده است. بخشی از سهام شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات با نماد «تجلی» به‌عنوان بازوی سرمایه‌گذاری پروژه‌محور شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات (ومعادن) در حوزه معدنی و فولادی در آذر ماه سال ۱۴۰۰ در فرابورس ایران عرضه شد که تأمین سرمایه امین مشاوره پذیرش، اخذ مجوز افزایش سرمایه و اقدامات لازم جهت عرضه سهام این شرکت را به عهده داشت. همچنین، شرکت گسترش سوخت سبز زاگرس با نماد «شگستر» از دیگر نمونه‌های شرکت سهامی عام پروژه در بازار سرمایه کشور است که بخشی از سهام آن در سال ۱۴۰۲ و در بورس تهران پذیرهنویسی گردید.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۵. راه‌اندازی صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان:

صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان یکی از ابزارهای تخصصی بازار سرمایه برای تأمین مالی پروژه‌های ساختمانی است. در این روش، منابع مالی سرمایه‌گذاران در قالب یک صندوق تجمع شده و صرف خرید زمین، احداث پروژه ساختمانی و تکمیل آن می‌شود. پس از اتمام پروژه، واحدهای ساختمانی به فروش رسیده و منافع حاصل میان سرمایه‌گذاران توزیع می‌شود. از اهداف و مزایای راه‌اندازی صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان می‌توان به گردآوری و هدایت پس‌اندازهای خرد و کلان در ساخت پروژه ساختمانی (تأمین منابع مالی موردنیاز برای پروژه ساختمانی)، بهره‌مندی سرمایه‌گذاران خرد از سود ناشی از ساخت و ساز و تنوع‌بخشی به پورتفوی سرمایه‌گذاری و مصونیت سرمایه‌گذاران خرد از افزایش قیمت بخش مسکن اشاره کرد.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۶. راه‌اندازی صندوق سرمایه‌گذاری پروژه:

صندوق سرمایه‌گذاری پروژه ابزاری برای تأمین مالی طرح‌های بزرگ تولیدی، صنعتی، معدنی، انرژی و زیربنایی است. در تأمین مالی از طریق راه‌اندازی صندوق پروژه، پروژه نیمه‌تمامی که به‌صورت شرکت سهامی خاص توسط مؤسسين تأسیس شده است مورد ارزشگذاری توسط هیئت کارشناسان رسمی دادگستری قرار گرفته و مالکیت آن پس از اخذ مجوز تأسیس صندوق پروژه از سازمان بورس و اوراق بهادار به صندوق پروژه مذکور منتقل می‌شود. مزیت اصلی این ابزار، امکان جذب منابع مالی گسترده بدون افزایش بدهی شرکت، مدیریت تخصصی پروژه، تنوع‌بخشی به فرصت‌های سرمایه‌گذاری و مشارکت مستقیم سرمایه‌گذاران در بازده اقتصادی پروژه است. این صندوق‌ها یکی از مهم‌ترین ابزارهای توسعه سرمایه‌گذاری در پروژه‌های ملی و زیرساختی محسوب می‌شوند.

در بازار سرمایه کشور صرفاً یک مورد صندوق پروژه با نام «صندوق پروژه آرمان پرنده مپنا» اجرا شده که با مشارکت «تامین سرمایه امین» به عنوان متعهد پذیرهنویس و بازارگردان در سال ۱۳۹۶ صورت گرفته است.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۷. راه‌اندازی صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات:

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات با هدف سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ملکی درآمدزا ایجاد می‌شود. این صندوق‌ها منابع مالی سرمایه‌گذاران را برای خرید، نگهداری، اجاره یا مدیریت املاک و مستغلات به کار می‌گیرند و درآمد حاصل از اجاره، بهره‌برداری یا افزایش ارزش دارایی‌ها را میان سرمایه‌گذاران توزیع می‌کنند. از مهم‌ترین ویژگی‌های این صندوق‌ها می‌توان به افزایش نقدشوندگی سرمایه‌گذاری در بخش املاک، کاهش نیاز به سرمایه اولیه بالا، تنوع‌بخشی به سبد دارایی سرمایه‌گذاران، مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها و توزیع ریسک سرمایه‌گذاری اشاره کرد. این ابزار همچنین به توسعه بازار املاک و افزایش شفافیت سرمایه‌گذاری در این بخش کمک می‌کند.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

۸. راه‌اندازی صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی:

صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی یکی از ابزارهای نوین تأمین مالی مبتنی بر سرمایه است که با هدف سرمایه‌گذاری در شرکت‌های غیربورسی، شرکت‌های نوپا، دانش‌بنیان یا شرکت‌های دارای ظرفیت رشد بالا فعالیت می‌کند. این صندوق‌ها با تأمین سرمایه مورد نیاز شرکت‌ها، علاوه بر مشارکت در مالکیت، از طریق ارائه خدمات مدیریتی و مشاوره‌ای به توسعه کسب‌وکارها نیز کمک می‌کنند. ویژگی اصلی این صندوق‌ها، سرمایه‌گذاری بلندمدت، پذیرش ریسک بالاتر در مقابل انتظار بازده بیشتر، حمایت از نوآوری، توسعه کارآفرینی و کمک به رشد شرکت‌های کوچک و متوسط است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی نقش مهمی در توسعه اقتصاد دانش‌بنیان، افزایش بهره‌وری و ایجاد ارزش افزوده در اقتصاد ایفا می‌کنند.

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه و ویژگی‌های آنها

در جدول زیر مهم‌ترین ویژگی‌ها، مزایا، محدودیت‌ها و کاربردهای روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه به صورت مقایسه‌ای ارائه شده است:

روش تأمین مالی	ویژگی‌ها	مزایا	محدودیت‌ها	کاربردها
صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان	تجميع سرمایه برای ساخت و تکمیل پروژه‌های ساختمانی تحت مدیریت حرفه‌ای	امکان سرمایه‌گذاری با مبالغ کم، تنوع‌بخشی به پورتفوی سرمایه‌گذاران، مدیریت تخصصی، شفافیت مالی	وابستگی به شرایط بازار مسکن، طولانی بودن دوره ساخت، ریسک افزایش هزینه‌ها	ساخت مجتمع‌های مسکونی، تجاری، اداری و پروژه‌های ساختمانی
صندوق سرمایه‌گذاری پروژه	تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی یا نیمه‌تمام از طریق تجميع سرمایه عموم	تأمین مالی بدون افزایش بدهی، مشارکت عمومی، مدیریت حرفه‌ای و متمرکز پروژه، توزیع ریسک پروژه	ریسک تأخیر یا عدم موفقیت پروژه، نقدشوندگی محدود در برخی مراحل	پروژه‌های نیمه‌تمام صنعتی، انرژی، معدنی، زیربنایی و عمرانی
صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات	سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ملکی درآمدزا و توزیع منافع میان سرمایه‌گذاران	افزایش نقدشوندگی سرمایه‌گذاری ملکی، تنوع‌بخشی سبد دارایی افراد، مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های ملکی	تأثیرپذیری از رکود بازار املاک، نوسان ارزش دارایی‌ها	سرمایه‌گذاری در مراکز تجاری، ساختمان‌های اداری، مجتمع‌های مسکونی و املاک درآمدزا
صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی	سرمایه‌گذاری در شرکت‌های غیربورسی، نوپا و دانش‌بنیان همراه با مشارکت مدیریتی	حمایت از نوآوری، بازده بالقوه بالا، توسعه کارآفرینی، تقویت شرکت‌های کوچک و متوسط	ریسک سرمایه‌گذاری بالا، نقدشوندگی پایین، افق سرمایه‌گذاری بلندمدت	تأمین مالی استارت‌آپ‌ها، شرکت‌های دانش‌بنیان، شرکت‌های دارای ظرفیت رشد و طرح‌های نوآورانه

روش تأمین مالی	ویژگی‌ها	مزایا	محدودیت‌ها	کاربردها
عرضه اولیه سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه (IPO)	واگذاری بخشی از سهام (مالکیت) شرکت به عموم، ورود به بورس یا فرابورس، افزایش شفافیت و نظارت	جذب منابع مالی کلان، افزایش اعتبار و برند شرکت، بهبود حاکمیت شرکتی، افزایش نقدشوندگی سهام	طولانی بودن فرآیند پذیرش، هزینه‌های افشاء و پذیرش، کاهش درصد مالکیت سهامداران اولیه	ورود شرکت به بازار سرمایه، تأمین مالی و توسعه فعالیت‌ها، تسهیل تأمین مالی‌های آینده از بازار سرمایه، ارتقاء برند
افزایش سرمایه	افزایش سرمایه از محل آورده نقدی، سود انباشته، تجدید ارزیابی دارایی‌ها یا صرف سهام	بهبود ساختار سرمایه و نسبت‌های مالی، تأمین منابع مالی جدید، کاهش وابستگی به تسهیلات بانکی	احتمال کاهش سود هر سهم، نیاز به اخذ مجوزهای قانونی، گاه‌آ زمان‌بر بودن فرآیند	اجرای طرح‌های توسعه، اصلاح ساختار مالی، تأمین سرمایه در گردش، بهبود نسبت‌های مالکانه
تأسیس شرکت‌های سهامی عام	تشکیل شرکت با مشارکت عمومی از طریق پذیره‌نویسی سهام	تجميع سرمایه‌های خرد، افزایش مشارکت عمومی، امکان اجرای فعالیت‌های بزرگ اقتصادی	پیچیدگی فرآیند تأسیس، الزامات قانونی و نظارتی، هزینه‌های اولیه تشکیل و پذیرش	تأمین سرمایه اولیه از طریق پذیره‌نویسی عمومی، امکان ایجاد شرکت‌های بزرگ تولیدی، صنعتی و خدماتی
تأسیس شرکت سهامی عام پروژه	تشکیل شرکت مستقل برای اجرای یک پروژه مشخص و تأمین مالی از طریق پذیره‌نویسی	امکان جذب سرمایه برای پروژه‌های بزرگ، کاهش وابستگی به منابع بانکی، نقدشوندگی سهام شرکت/پروژه، افزایش شفافیت پروژه	ریسک اجرای پروژه، طولانی بودن دوره ساخت، وابستگی بازده به موفقیت پروژه	تأمین مالی پروژه‌های نیمه‌تمام نیروگاهی، پتروشیمی، معدنی، حمل‌ونقل و زیرساختی

انتخاب مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه (مالکیت) در بازار سرمایه

جمع‌بندی و انتخاب مناسب‌ترین روش

بازار سرمایه ایران در سال‌های اخیر با توسعه ابزارهای متنوع تأمین مالی مبتنی بر سرمایه، زمینه مناسبی برای تجهیز منابع مالی و هدایت سرمایه‌های مردمی به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی فراهم کرده است. عرضه اولیه سهام شرکت‌ها، افزایش سرمایه، تأسیس شرکت‌های سهامی عام، شرکت سهامی عام پروژه و انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری تخصصی، هر یک متناسب با اهداف، شرایط و نیازهای شرکت‌ها و پروژه‌های اقتصادی طراحی شده‌اند و می‌توانند نقش مؤثری در تأمین مالی پایدار ایفا کنند.

انتخاب هر یک از این روش‌ها به عواملی نظیر ماهیت فعالیت شرکت، مرحله چرخه عمر بنگاه، میزان منابع مالی مورد نیاز، سطح ریسک، افق زمانی سرمایه‌گذاری، شرایط بازار سرمایه و الزامات قانونی بستگی دارد. از این‌رو، مدیران مالی باید ضمن شناخت دقیق ویژگی‌ها، مزایا و محدودیت‌های هر ابزار، مناسب‌ترین روش تأمین مالی مبتنی بر سرمایه را با توجه به اهداف راهبردی شرکت انتخاب کنند. توسعه و استفاده صحیح از این ابزارها علاوه بر کاهش وابستگی بنگاه‌ها به منابع مالی مبتنی بر بدهی، موجب تعمیق بازار سرمایه، افزایش مشارکت سرمایه‌گذاران و تسریع رشد اقتصادی کشور خواهد شد.

تأمین سرمایه امین به عنوان نخستین بانک سرمایه‌گذاری کشور با برخورداری از بیش از یک دهه تجربه موفق در زمینه تأمین مالی و ارائه مشاوره به ده‌ها بنگاه اقتصادی اعم از خصوصی و دولتی، آمادگی دارد تا ضمن مشاوره درخصوص انواع روش‌های تأمین مالی، شرکت‌هایی را که متقاضی دریافت منابع مالی جهت تکمیل طرح‌های توسعه و یا سرمایه در گردش خود هستند، از ابتدا تا انتهای این مسیر همراهی نماید.



21 43 692 000



Info@aminib.com



www.aminland.ir



Tehran, Mirdamad St
W Qobadiyan St

امین
هوشمندی مالی