

پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران



بررسی روش‌های مختلف واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها؛ توصیه‌ها و راهکارها

گزارش سیاستی

بهمن ۱۳۹۹

www.mbri.ac.ir



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

شماره گزارش: MBRI-PR-9926

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش سیاستی: بررسی روش‌های مختلف واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها؛ توصیه‌ها و راهکارها

نویسندگان: سجاد ابراهیمی، رسول خوانساری

ناظران علمی:

مهندس پیمان کریمی یگانه، دکتر سیدعلی روحانی، دکتر علی ابراهیم نژاد، دکتر محمد بختیار نصرآبادی

داور علمی:

حسن آذر مهر

واژگان کلیدی: صندوق قابل معامله در بورس، صندوق زمین و ساختمان، ترازنامه بانک‌ها، تسهیلات غیرجاری

طبقه‌بندی JEL: E58, G21, G28

تاریخ انتشار گزارش: بهمن ۱۳۹۹

خلاصه مدیریتی

یکی از معضلاتی که موجب کاهش توان بانکها در اعطای تسهیلات شده و بخش مهمی از منابع آنها را به خود اختصاص داده است، درگیر بودن داراییهای بانکها در بخشها و بازارهای دیگر به غیر واسطهگری مالی است. به گونه‌ای که طی سالیان گذشته بارها بحث کاهش اموال مازاد بانکها از سوی سیاستگذاران نظام بانکی مطرح شده است. فروش اموال مازاد بانکها از جمله اقدامات لازم برای اصلاح و چابک‌سازی ترازنامه بانکها به شمار می‌آید و استفاده از راهکارهای مناسب به ویژه با استفاده از ظرفیت بازار سرمایه می‌تواند علاوه بر عمل به تکالیف قانونی بانکها، به افزایش قدرت سودآوری و ایفای نقش مؤثرتر به عنوان مهم‌ترین واسطه‌های مالی کشور کمک کند.

مسئله واگذاری اموال مازاد بانکها از سال ۱۳۸۶ با تصویب آیین‌نامه نحوه واگذاری داراییهای غیر ضرور بانکها شروع شد و در سال ۱۳۸۷ با تاسیس شرکت فروش اموال مازاد بانکها ادامه پیدا کرد. بیش از ۱۳ سال است که معضل واگذاری اموال مازاد بانکها مطرح است و هنوز به سرانجام مشخص نرسیده است. با مرور تجربه گذشته در واگذاری اموال مازاد بانکها می‌توان چالش‌های مختلفی را در این رابطه شناسایی کرد که برخی از آنها مربوط به فروشنده و برخی دیگر مربوط به خریدار است. لزوم رعایت ملاحظات دستگاه‌های نظارتی، ریسک مشکلات حقوقی برای مدیران، عدم شفافیت در تعریف مسئولیت‌ها و عدم رغبت مدیران بانکها در واگذاری‌ها مهمترین چالش‌های واگذاری‌های دارایی‌های مازاد بانکها از جنبه فروشنده است. همچنین عدم دسترسی مناسب خریداران به اطلاعات مربوط به واگذاری‌ها، عدم تمایل خریداران به پذیرش ریسک خرید این اموال و ساختار انگیزشی نامناسب در ارزش‌گذاری از چالش‌های سمت خریدار این واگذاری‌ها است. علاوه بر این چالش‌ها تصمیم‌آزادی بانکها در برخی موارد برای نگاه‌داری دارایی‌ها به جای وام‌دهی از عوامل مهم تجمع دارایی‌ها در بانکها شده است. بانکها به واسطه ریسک بالای نکول و بازدهی پایین نسبت به ریسک (به واسطه تعیین دستوری نرخ سود) نگاه‌داری دارایی‌های دیگر را بر به‌کارگیری نقدینگی در اعطای تسهیلات ترجیح می‌دهند و از این رو یکی از چالش‌های واگذاری‌ها عدم همکاری مناسب بانکها در این فرآیند به دلایل فوق‌الذکر است.

اگرچه برای ادامه موفقیت آمیز پالایش دارایی‌های بانکها و واگذاری دارایی‌های مازاد بانکها نیاز به سیاست‌گذاری همه‌جانبه وجود دارد تا بتوان با طراحی سازوکارهای انگیزشی مناسب بر چالش‌ها فائق آمد، اما یکی از مهم‌ترین راهکارها برای کارآمدی در فرآیند واگذاری، اصلاح و ارتقای روش‌های واگذاری است. با بررسی ابعاد گوناگون چالش‌های مطرح شده و راهکارهای احتمالی برای واگذاری اموال مازاد بانکها، می‌توان موارد زیر را به عنوان خلاصه پیشنهادها در این رابطه به عنوان توصیه‌های سیاستی مطرح کرد:

– لازم است روش واگذاری متناسب با نوع دارایی‌ها باشد و اصرار بر یک نسخه واحد برای کلیه دارایی‌ها مناسب به نظر نمی‌رسد.

لذا بهتر است ترکیبی از روش‌ها متناسب با ماهیت و ریسک هر نوع دارایی مد نظر قرار گیرد.

– یکی از راهکارهای مناسب برای واگذاری اموال مازاد بانکها، تشکیل یک یا چند صندوق قابل معامله در بورس و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری آن صندوق خواهد بود. البته در این زمینه برخی چالش‌ها مانند بحث بازارگردانی وجود دارد که باید مد نظر قرار گیرد. در عین حال بهتر است تنها به یک نوع صندوق خاص بسنده نشود و امکان استفاده از سایر انواع صندوق‌ها نیز بررسی شود.

– از جمله راهکارهای مطلوب برای مدیریت اموال مازاد به‌ویژه در رابطه با مطالبات غیر جاری، تشکیل شرکت مدیریت دارایی‌ها (AMC) است که می‌تواند تا حدی برخی از مشکلات حقوقی مربوط به تملک دارایی‌ها را نیز حل کند. البته تشکیل چنین شرکتی ملاحظات خاصی از جهاتی همچون ساختار، گستره و مدت فعالیت و مانند آن دارد که باید به آنها توجه شود.

– فروش بلوکی سهام شرکت‌های تحت تملک بانکها و نیز فروش خرد سهام تحت مالکیت آنها در بازار نیز از دیگر روش‌های واگذاری است که می‌توان به فراخور شرایط از آنها استفاده کرد. عرضه املاک و اموال غیرمنقول در بورس یکی از پیشنهادها برای واگذاری املاک مازاد بانکها است که با توجه به بازار شفاف و گسترده‌ای که ایجاد می‌کند واگذاری املاک را تسهیل می‌کند.



بررسی روش‌های مختلف واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها؛ توصیه‌ها و راهکارها

- بانک‌ها می‌توانند با وارد کردن املاک و زمین‌های خود در قالب صندوق‌های زمین و ساختمان و صندوق‌های املاک و مستغلات آنها را تبدیل به واحد سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها کرده و از این طریق هم نقدشوندگی آنها را افزایش داده و هم امکان واگذاری آنها را فراهم آورند.
- استفاده از راهکارهای گوناگون فروش اموال مازاد بانک‌ها، نیازمند برخی سیاست‌های تشویقی و تنبیهی است. در این راستا سیاست‌گذار باید با ابزارهای گوناگونی همچون مالیات و منطقی کردن نرخ‌های سود به دنبال حل اساسی مشکل اموال مازاد بانک‌ها باشد و آنها را بیشتر به سمت فعالیت‌های اصلی و محوری کسب‌وکار بانکی (از قبیل پرداخت تسهیلات، ارائه خدمات و ...) سوق دهد.
- لازم است تا ضمن رفع مشکل اموال کنونی، از انباشت جدید اموال مازاد نیز جلوگیری شود. این امر کمک می‌کند تا در آینده ورودی اموال مازاد بانک‌ها کنترل شود و این معضل به صورت ریشه‌ای‌تر حل شود. در این راستا مواردی همچون افزایش گستره اموال قابل توثیق در نظام بانکی، نظارت مستمر خود بانک در درجه اول و بانک مرکزی در وهله بعد و اعمال اقدامات تنبیهی و تشویقی مناسب برای جلوگیری از ظهور مجدد این مشکل ضرورت دارد.

فهرست مطالب

۱	مقدمه	۱
۱	تبیین مسئله ضرورت واگذاری اموال مازاد بانکها	۲
۲	عملکرد پیشین و وضعیت کنونی واگذاری اموال مازاد بانکها	۳
۴	چالش‌های واگذاری اموال مازاد بانکها	۴
۴	۱-۴ چالش‌های مربوط به فروشنده	۴
۶	۲-۴ چالش‌های مربوط به خریدار	۶
۹	۳-۴ سایر چالش‌ها	۹
۹	۵ بررسی روش‌های پیشنهادی واگذاری	۹
۹	۱-۵ واگذاری از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله (ETF)	۹
۱۱	۲-۵ واگذاری از طریق تشکیل شرکت مدیریت دارایی (AMC)	۱۱
۱۳	۳-۵ صندوق‌های زمین و ساختمان و صندوق املاک و مستغلات	۱۳
۱۳	۴-۵ سایر روش‌های واگذاری	۱۳
۱۴	۶ جمع‌بندی و پیشنهادها	۱۴
۱۷	منابع و مآخذ	۱۷



۱ مقدمه

از آنجا که توان تسهیلات‌دهی بانک‌ها برای اقتصاد ایران که اقتصادی بانک محور است، نقش مهمی در تأمین مالی بخش حقیقی دارد و کاهش توان تسهیلات‌دهی بانک‌ها می‌تواند بخش حقیقی را دچار رکود کند، لازم است که موانع پیش‌روی تسهیلات‌دهی بانک‌ها برطرف شود. نگاهی به ترازنامه و صورت‌های مالی بانک‌ها نشان می‌دهد یکی از معضلاتی که توان بانک‌ها برای اعطای وام را کاهش داده است، درگیر بودن دارایی‌های بانک‌ها در بخش‌ها و بازارهای دیگر به غیر از بازار واسطه‌گری مالی است. بانک‌ها به عنوان واسطه‌گر مالی باید بخش عمده تمرکز دارایی‌های خود را برای انجام فعالیت اصلی خود یعنی اعطای تسهیلات اختصاص دهند. اما به دلایل متعدد نگاهی به وضعیت دارایی بانک‌ها عیان می‌سازد که بخش قابل توجهی از دارایی بانک‌ها به جای اختصاص یافتن به تسهیلات در قالب بنگاه‌های اقتصادی غیر مرتبط و املاک و مستغلات ذخیره شده است.

بخشی از افزایش در اموال مازاد در بانک‌ها را می‌توان ارادی و بخشی را غیرارادی دانست. در واقع مهم‌ترین عاملی که بانک‌ها به صورت ارادی اقدام به تملک املاک و بنگاه‌ها می‌کند این است که فعالیت اصلی بانک یعنی واسطه‌گری مالی از فعالیت‌های دیگر مانند خرید و فروش دارایی‌های منقول و غیرمنقول سودآوری کمتری دارد. با توجه به اینکه برخی اوقات سود بانک‌ها ناشی از اعطای تسهیلات در حد صفر یا منفی است و با در نظر گرفتن ریسک نکول تسهیلات، در برخی موارد برای بانک مقرون به صرفه نیست که دارایی‌های خود را در این بخش به کار گیرد و در عوض در بازارهای موازی مانند املاک سرمایه‌گذاری می‌کند. از این رو زمانی معضل اموال مازاد بانک‌ها برطرف خواهد شد که سازوکار انگیزشی به‌گونه‌ای طراحی شود که تمایل بانک‌ها به اعطای تسهیلات بیشتر شود. اما بخشی از این دارایی‌ها به تمایل و اراده بانک‌ها از گردونه تسهیلات‌دهی خارج نشده است. تهاوت بدهی دولت با بانک‌ها و تحمیل بنگاه‌ها و املاک تحت تملک دولت به بانک‌ها به ازای تسهیلات دریافتی یکی از مهم‌ترین دلایلی است که اموال مازاد بانک‌ها را بیشتر و توان وام‌دهی آنها را کمتر می‌کند. همچنین بخشی از اموال مازاد تحت تملک بانک‌ها نیز در واقع وثایق تسهیلات غیرجاری بانک‌ها است که با بالا رفتن حجم مطالبات غیرجاری حجم این اموال نیز افزایش پیدا کرده است.

با توجه به این‌که افزایش این اموال توانایی بانک‌ها در اعطای تسهیلات را تحت تأثیر قرار می‌دهد، می‌توان وجود اموال مازاد بانک‌ها و این ترکیب دارایی در بانک‌ها را یکی از معضلات نظام تأمین مالی در کشور دانست که می‌تواند بخش حقیقی را تحت تأثیر قرار دهد. از این رو دولت و بانک مرکزی در یک دهه اخیر از کانال‌های مختلف تلاش کردند که فرآیند واگذاری اموال مازاد در بانک‌ها را تسهیل کنند. با وجود این واگذاری اموال مازاد بانک‌ها با چالش‌هایی روبرو بوده است که باعث شده این واگذاری‌ها به سرانجامی نرسیده و کماکان این معضل پابرجا باشد. برای توفیق در این راه، علاوه بر فراهم کردن زیرساخت‌های لازم و سازوکارهای انگیزشی در بدنه بانک‌ها لازم است که تأملی بر روش‌های واگذاری نیز صورت گیرد و راهکارهای مناسبی برای واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها ارائه شود. لذا در این گزارش ضمن مروری بر ضرورت و چالش‌های واگذاری اموال مازاد بانک‌ها تلاش می‌شود راهکارهای مطرح در این خصوص بررسی شود.

از این رو در ادامه و در بخش دوم گزارش حاضر، ضرورت واگذاری اموال مازاد بانک‌ها تشریح می‌شود. سپس در بخش سوم، عملکرد پیشین این واگذاری‌ها بررسی می‌شود و در بخش چهارم چالش‌های واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها بحث می‌شود. در بخش پنجم نیز راهکارهای جدید واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها مورد بحث قرار می‌گیرد و در پایان جمع‌بندی می‌شود.

۲ تبیین مسئله ضرورت واگذاری اموال مازاد بانک‌ها

مؤسسات مالی یکی از مهم‌ترین نهادهای اقتصادی هر کشوری می‌باشند و افزایش کارایی آنها یکی از اقدامات بنیادین در مسیر توسعه اقتصادی کشورهاست. از جمله مهم‌ترین این مؤسسات، بانک‌ها هستند. در واقع، ضعف نظام بانکی تهدیدی جدی برای ثبات اقتصاد کلان به شمار می‌آید. بدین ترتیب، بانک‌ها با عملیات اعتباری خود و تأمین مالی برای بخش‌های مختلف اقتصادی، شرایط مناسبی را برای سرمایه‌گذاری فراهم می‌کنند و باعث رشد سرمایه‌گذاری و تولید ملی می‌شوند.

در مقابل شرایط محیطی اقتصاد کلان و عملکرد آن یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر بر عملکرد شبکه بانکی است و بروز شوک‌های اقتصاد کلان مانند شوک‌های تحریم، نفتی، ارزی، پولی و مالی می‌تواند اثرات عمیقی بر عملکرد شبکه بانکی بر جای گذارد. در واقع ترازنامه شبکه بانکی به طور متقابل با ترازنامه دیگر عوامل اقتصادی اعم از دولت، نهادهای عمومی، بنگاه‌ها و خانوارها در ارتباط است و



اثر بروز شوک‌های اقتصاد کلان از مسیر تخریب ترازنامه دولت، نهادهای عمومی، بنگاه‌ها یا خانوارها در نهایت به تغییر دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها و تخریب ترازنامه آن‌ها منجر خواهد شد.

یکی از عواملی که موجب تشدید ناترازی بانک‌ها و برهم خوردن چرخه سالم اعتباری در آنها می‌شود، وجود اموال و دارایی‌های مازاد است که موجب راکد شدن منابع، کاهش گردش مالی و افت قدرت تسهیلات‌دهی در آنها می‌شود و در سطح کلان نیز با انباشت دارایی‌ها در بخش‌های خاص همچون مسکن، ارز و ... ممکن است موجب نوسانات ناگهانی در قیمت این‌گونه دارایی‌ها شود.

با وجود تاکید دولت بر واگذاری اموال و دارایی‌های مازاد بانک‌ها، در عمل مشاهده می‌شود که در مواردی یا خریداران پس از مدتی منصرف می‌شوند یا در جریان مزایده هیچ‌کس حاضر به تملک شرکت‌ها نیست. تا سال ۱۳۹۶، در حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان و از سال ۱۳۹۶ تا مرداد ماه ۱۳۹۹ حدود ۲۸ هزار میلیارد تومان از اموال مازاد بانک‌ها به فروش رفته است که حدود ۱۳ هزار میلیارد آن مربوط به سال ۱۳۹۸ بوده است (وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۹۹). این درحالی است که طبق مواد ۱۶ و ۱۷ قانون رفع موانع تولید بانک‌ها می‌بایست سالانه ۳۳ درصد از این اموال را به فروش برسانند. مهم‌ترین کانال‌های ایجاد کننده اموال مازاد بانک‌ها، تملک وثایق، سرمایه‌گذاری مستقیم و خرید سهام شرکت‌ها است. در صورتی که این اموال به موقع فروش نرود موجب کاهش گردش مالی و جریان وجوه بانک‌ها شده و توان درآمدزایی مجدد بانک‌ها را کاهش می‌دهد. این درحالی است که به دلیل غیرجاری شدن تسهیلات، ذخایر در نظر گرفته شده در بهای تمام شده افزایش یافته و حاشیه سود کاهش می‌یابد. از طرفی، کفایت سرمایه به دلیل افزایش دارایی‌های موزون به ریسک کاهش می‌یابد که این موضوع نیز ریسک نقدینگی بالایی را برای بانک‌ها به همراه دارد. در این شرایط بانک‌ها به شدت از طرف سهامداران مورد مواخذه قرار خواهند گرفت. در مقابل، بانک‌ها برای جبران ریسک نقدینگی به دلیل عدم بازگشت اقساط، سعی بر جذب منابع به‌ویژه با نرخ‌های غیرمعارف دارند که در پی آن، هزینه‌های بانک به طور مضاعف افزایش می‌یابد.

بنابراین ضرورت و اهمیت فروش اموال مازاد بانک‌ها از جمله اقدامات لازم برای اصلاح و چابک‌سازی ترازنامه بانک‌ها به شمار می‌آید و استفاده از راهکارهای مناسب به ویژه با استفاده از ظرفیت بازار سرمایه می‌تواند علاوه بر عمل به تکالیف قانونی بانک‌ها، به افزایش قدرت سودآوری و ایفای نقش مؤثرتر به عنوان مهم‌ترین واسطه‌های مالی کشور کمک کند. بر این اساس در ادامه ضمن بررسی مختصر عملکرد پیشین واگذاری اموال مازاد بانک‌ها، چالش‌های موجود در این مسیر تبیین می‌شود و سپس راهکارهای پیشنهادی برای واگذاری اموال مازاد بانک‌ها با تأکید بر ظرفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله^۱ (ETF) به عنوان یکی از ابزارهای مالی در بازار سرمایه مطرح می‌گردد و در پایان توصیه‌های سیاستی برای تسریع در این فرایند و حل مشکلات احتمالی پیش رو ارائه خواهد شد.

۳ عملکرد پیشین و وضعیت کنونی واگذاری اموال مازاد بانک‌ها

اگرچه در دهه‌های اخیر بحث واگذاری اموال مازاد بانک‌ها و ایجاد محدودیت برای بانک‌ها در خصوص بنگاهداری و تملک دارایی‌های غیرمنقول بیشتر مورد توجه قرار گرفته است اما می‌توان ریشه‌های قانونی این محدودیت‌ها برای بانک‌ها را در مفاد ماده ۳۴ قانون پولی و بانکی کشور دید که در سال ۱۳۵۱ تصویب شده است. بر اساس بند ۲ این ماده معاملات اموال غیرمنقول برای بانک‌ها (به جز بانک‌هایی که هدف آنها انجام معاملات غیرمنقول است) ممنوع شده است. البته در تبصره این ماده اشاره شده است که «تملك غير منقول برای استیفاء مطالبات یا برای تأمین محل کار یا مسکن کارکنان بانک و معاملات نسبت به آن طبق شرایطی که بانک مرکزی ایران تعیین خواهد نمود مشمول ممنوعیت موضوع بند ۲ این ماده نخواهد بود.» لذا بر اساس این ماده قانونی محدودیتی بر ورود بانک‌ها در حوزه بازارهای غیرمنقول وضع شده است. اما اولین اقدام جدی اصلاحی در این راستا را می‌توان تصویب آیین‌نامه نحوه واگذاری دارایی‌های غیرضرور و اماکن رفاهی بانک‌ها در دی‌ماه ۱۳۸۶ توسط هیئت وزیران دانست (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۸۶). بیش از ۱۳ سال است که معضل واگذاری اموال مازاد بانک‌ها به صورت جدی مطرح است و هنوز به سرانجام مشخص نرسیده است.

جهت سهولت در واگذاری اموال و دارایی‌های مازاد بانک‌ها، از ۳ آذر ماه ۱۳۸۷ و بر اساس مصوبه هیأت وزیران و تحت نظارت وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران شرکتی تحت عنوان، "شرکت فروش اموال مازاد بانک‌ها (فام)" با مشارکت بانک‌های ملی، صادرات، کشاورزی، سپه، بانک رفاه کارگران، بانک تجارت، بانک ملت، بانک توسعه صادرات ایران، بانک صنعت و معدن و بانک مسکن کشور آغاز به کار نموده است تا از طریق آن، بانک‌ها بتوانند اموال و دارایی‌های مازاد خود را به صورت برگزاری مزایده واگذار نمایند (شرکت فام، ۱۳۹۹). عملکرد این شرکت (فام) در بازه سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ گویای آن است که طی این هفت سال در عمل پیشبردی در این حوزه صورت نگرفته است. در این بازه ۷ ساله این شرکت در مجموع ۴۱ مزایده کامل برای فروش

¹ Exchange-traded Fund (ETF).



۱۳۰۰ ملک به ارزش ۲۲۰۰ میلیارد ریال برگزار کرده که در مقایسه با تعداد املاکی که بانک‌ها در اختیار دارند، رقم چندان قابل توجهی به شمار نمی‌آید (شرکت فام، ۱۳۹۹).

موضوع فروش اموال و دارایی‌های مازاد بانک‌ها با ابلاغ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور در اردیبهشت سال ۱۳۹۴ (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۴) وارد فاز جدی‌تری شد. بر اساس ماده ۱۶ این قانون کلیه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری موظفند از تاریخ لازم‌الاجرا شدن این قانون تا سه سال، سالانه حداقل ۳۳ درصد اموال خود اعم از منقول، غیرمنقول و سرقفلی را که به تملک آنها و شرکت‌های تابعه آنها درآمده است و به تشخیص شورای پول و اعتبار و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مازاد است، واگذار کنند. همچنین در ماده ۱۷ این قانون که در حکم یک آیین‌نامه انضباطی برای ماده ۱۶ قانون رفع موانع تولید است، ذکر شده «سود بانک‌ها و مؤسسات اعتباری که منشأ آن فعالیت‌های غیربانکی شامل بنگاهداری و نگهداری سهام باشد در سال ۱۳۹۵ با نرخ بیست و هشت درصد مشمول مالیات می‌شود. پس از آن، هر سال سه واحد به درصد نرخ مذکور افزوده می‌شود تا به پنجاه و پنج درصد برسد. همچنین اگر بانک‌ها در واگذاری‌ها تخلف یا تأخیر کنند اعضای هیأت مدیره آن نمی‌توانند در هیأت مدیره سایر بانک‌ها حضور پیدا کنند.

اگرچه با ابلاغ قانون رفع موانع تولید روند واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها تسریع شد اما علیرغم اخطارها و جریمه‌هایی که برای بانک‌ها در این قانون تعیین شده بود، عملکرد محقق شده با میزان پیش‌بینی شده در قانون فاصله زیادی داشته است. در گزارش تفریغ بودجه سال ۱۳۹۷ اشاره داشته است که اموال مازاد بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در سال مورد بررسی ۵۷ هزار و ۹۶۸ میلیارد تومان بوده است. بررسی‌های این گزارش نشان می‌دهد در پایان سال ۹۷ و پس از گذشت چهار سال از تصویب قانون رفع موانع تولید، مجموعاً از ۵۷ هزار و ۹۶۸ میلیارد تومان اموال مازاد شناسایی شده، مبلغ ۲۳ هزار و ۸۱۳ میلیارد تومان یعنی معادل ۴۱ درصد آن واگذار شده است (دیوان محاسبات کشور، اسفند ۱۳۹۸). همچنین در این مدت از ۶۵ هزار و ۹۳۷ میلیارد تومان سهام غیربانکی شناسایی شده مبلغ ۲۴ هزار و ۶۶۵ میلیارد تومان یعنی معادل ۳۷ درصد واگذار شده است. این در حالی است که بر اساس قانون فوق‌الذکر باید در انتهای سال ۹۷ کل اموال مازاد بانک‌ها واگذار می‌شد و بر اساس آمار حدود ۴۰ درصد آن واگذار شده است. وزارت امور اقتصادی و دارایی در آذر ماه سال ۹۸ املاک و اموال مازاد بانک‌ها را حدود ۱۰۰ هزار میلیارد تومان برآورد کرد که از این مقدار طبق اعلام همین وزارتخانه، تا پایان مرداد ۱۳۹۹، حدود ۲۸ هزار میلیارد از اموال مازاد بانک‌ها فروخته شده است (وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۹۹). ارائه این آمار نشان می‌دهد که دارایی‌های مازاد بانک‌ها کماکان معضل بزرگی برای نظام تأمین مالی کشور به حساب می‌آید. طبق تخمین انجام شده حدود ۸۵ درصد از اموال مازاد بانک‌ها را سهام شرکت‌ها (بورسی و غیربورسی) تشکیل می‌دهد و حدود ۱۵ درصد آن نیز به املاک و مستغلات اختصاص دارد (کریمی یگانه، ۱۳۹۹). از این رو می‌توان گفت که در مسئله اموال مازاد بانک‌ها مسئله بنگاهداری بانک‌ها مهم‌ترین معضل به حساب می‌آید.

یکی از دلایل ناکارآمدی فرآیند واگذاری اموال مازاد بانک‌ها، به‌کارگیری روش مزایده به شیوه سنتی و بعضاً غیرشفاف بوده است. این مزایده‌ها که عمدتاً از طرف خود بانک‌ها یا شرکت فروش اموال مازاد بانک‌ها (فام) صورت می‌گرفت از نظر شفافیت در فرآیند اجرا و میزان گستردگی در اطلاع‌رسانی نواقصی داشت که باعث شده بود که بخش قابل توجهی از مزایده‌ها به نتیجه مطلوب نرسد. از این رو در سالیان اخیر مسئولین در پی استفاده از بسترهای کارآمدتر برای واگذاری اموال مازاد بانک‌ها افتادند. یکی از این راهکارهای جدید ایجاد سامانه آنلاین برای اموال مازاد بانک‌ها بود. «سامانه اموال مازاد بانک‌ها» در آذر ماه ۱۳۹۸ راه‌اندازی شد که در آن اطلاعات مربوط به اموال مازاد ۱۸ بانک دولتی و خصوصی وجود دارد و مهم‌ترین هدف ایجاد آن، شفافیت و تعیین دقیق مشخصات املاک در اختیار بانک‌ها برای اطلاع‌رسانی به سرمایه‌گذاران و مردم است. ضمن اینکه در این سامانه آنلاین امکان عرضه و فروش املاک در شرایط برابر و به صورت شفاف وجود دارد. برآورد می‌شود که در این سامانه در مجموع ۱۷ هزار میلیارد تومان املاک بانک‌ها عرضه شده باشد. براساس آمار و اطلاعات ارائه شده ۵۲ درصد از این املاک مسکونی است و استان مازندران با ۱۱/۳ درصد بیشترین سهم را از کل املاک تملیکی در اختیار دارد. همچنین بانک ملی ایران نیز با ۱۴ درصد سهم عمده این اموال را به خود اختصاص داده است. این بانک در کنار بانک‌های کشاورزی، ملت و صادرات بیش از نیمی از اموال مازاد را در اختیار دارند. البته این روش معطوف به املاک مازاد بانک‌ها می‌شود و دارایی‌های دیگر را دربر نمی‌گیرد.

در ماه‌های اخیر یکی دیگر از رویکردهای مثبت دیگر در این حوزه استفاده از ظرفیت بورس کالا در واگذاری اموال مازاد بانک‌ها است. اگرچه در بورس کالا، محصولات همگن پذیرش می‌شوند که به دفعات معامله می‌شوند، ولی پلتفرمی در بورس کالا فراهم شده است که امکان حراج‌های تک محصولی را نیز می‌دهد. معامله اموال غیرمنقول، معامله محصولاتی که پذیرش آنها در بازار اصلی بورس تعلیق می‌شود، و همچنین محصولاتی که شرایط پذیرش در بازار اصلی بورس کالا را ندارند، سه کاربرد بالقوه بازار فرعی بورس کالای



ایران را شکل می‌دهند است که در حال حاضر به جز معامله اموال غیرمنقول، دو کارکرد دیگر این بازار مورد استفاده قرار گرفته است. این رو چنین بستری امکان واگذاری و فروش دامنه وسیعی از دارایی‌های مازاد بانک‌ها را پوشش می‌دهد.

۴ چالش‌های واگذاری اموال مازاد بانک‌ها

با مرور تجربه گذشته در واگذاری اموال و شرکت‌ها در ایران می‌توان چالش‌های مختلفی را شناسایی کرد که برخی از آنها مربوط به فروشنده و برخی دیگر مربوط به خریدار است. به عبارت دیگر، برخی از چالش‌های واگذاری در ایران، مانع از عرضه مناسب اموال مازاد توسط بانک‌ها و مدیران مربوطه شده است و برخی دیگر، مربوط به خریداران این اموال است (پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۸). در ادامه، هریک از این دو دسته چالش‌ها بررسی می‌شود.

۴-۱ چالش‌های مربوط به فروشنده

بخشی از چالش‌های واگذاری اموال مازاد بانک‌ها از جانب عرضه آنها توسط طرف فروشنده است. در واقع این چالش‌ها موجب شده‌اند تا تمایل یا توانمندی بانک‌ها برای فروش اموال مازاد، زیاد نباشد و در نتیجه اموال مازاد به اندازه کافی و طبق برنامه زمان‌بندی عرضه نشوند. برخی از این چالش‌ها در ادامه مطرح شده‌اند.

الف) تعدد دستگاه‌های نظارتی و لزوم ایجاد ادبیات مشترک در حوزه واگذاری

یکی از مهم‌ترین چالش‌های واگذاری اموال مازاد در ایران، تعدد دستگاه‌های نظارتی و نبود اصول و مفاهیم مشترک واگذاری شرکتی است. به عنوان مثال، دستگاه‌های مختلفی همچون سازمان بازرسی، دیوان محاسبات، نمایندگان مجلس (در قالب تحقیق و تفحص و یا استیضاح وزیر مربوطه) و نهادهای امنیتی و اطلاعاتی می‌توانند در مقاطع مختلف و با رویکردهای متفاوت، مدیران درگیر در فرآیند واگذاری را مورد بازخواست قرار دهند. وجود رویکردهای مختلف و عدم هماهنگی میان دستگاه‌های مختلف که عمدتاً به دلیل نبود تعاریف و مفاهیم مشترک و یکسان در این دستگاه‌ها در خصوص واگذاری شرکتی است می‌تواند هم خریداران قبلی و بالقوه و هم مدیران سازمان‌ها و شرکت‌هایی که قصد واگذاری سهام زیرمجموعه‌های خود را دارند، دچار سردرگمی کرده و عملاً آنها را به سمت استراتژی عدم اقدام و ادامه وضع موجود سوق دهد، زیرا معمولاً این دستگاه‌ها تنها در صورت واگذاری، مدیر مربوطه را مورد بازخواست قرار خواهند داد و عدم واگذاری به مراتب تبعات کمتری خواهد داشت.

از همین رو، ضروری است نوعی هماهنگی یا تقسیم کار مشخص میان این دستگاه‌ها صورت گیرد تا مدیران بدانند دقیقاً در مقابل کدام نهاد نظارتی قرار است پاسخگو باشند. لازم به تأکید است که ادعای فوق به معنای زیر سوال بردن اصل نظارت و یا انکار عدم فواید آن نیست، بلکه به این معناست که تعدد و ناهماهنگی میان دستگاه‌های نظارتی عملاً در نقش خنثی‌کننده تلاش‌های آنها عمل کرده و هدف غایی را که واگذاری موفق بنگاه‌هاست به حاشیه می‌راند.

علاوه بر تقسیم کار و یا مشخص نمودن یک دستگاه نظارتی به عنوان مرجع رسیدگی به تخلفات مدیران در فرآیند واگذاری، می‌توان در قالب یک شورا یا کمیته ویژه که متشکل از نمایندگان تمامی دستگاه‌های نظارتی است، واگذاری‌ها را قبل از انجام، به تصویب این کمیته رساند و دستگاه متبوع نیز متعهد شود در صورت تأیید یک واگذاری توسط نماینده آن، در آینده مدیران را مورد بازخواست قرار ندهد.

ب) ریسک پیگرد قانونی پس از واگذاری و عدم پیگرد در صورت عدم واگذاری

یکی از موانع واگذاری اموال مازاد بانک‌ها، ریسک پیگرد قانونی توسط دستگاه‌های نظارتی است که تعدد آنها و عدم رویه مشخص و یکسان ارزیابی توسط آنها از این حیث اهمیت زیادی دارد. با این حال، ریسک پیگرد قانونی در بسیاری از بازارهای دیگر از جمله بازارهای توسعه یافته، البته در قالبی نظام‌مند و منطقی‌تر، وجود دارد و سهامداران شرکت‌ها – به خصوص سهامداران خرد – در صورت واگذاری، امکان شکایت به دادگاه را دارند. آنچه در کشور ما متفاوت بوده و می‌تواند مانع بزرگ‌تری باشد، این است که در صورت عدم موافقت و همراهی مدیران برای واگذاری، تقریباً ریسک جدی متوجه مدیران نیست. به عبارت دیگر، واگذاری برای مدیران ریسک‌های متعدد دارد در حالی که پیامدهای عدم واگذاری در اکثر موارد، جزئی است. این در حالی است که در بازارهای توسعه‌یافته در صورت وجود پیشنهاد خرید جذاب و عدم همکاری مدیران برای فروش اموال یا شرکت‌ها، پیامدهای جدی حقوقی متوجه آنها خواهد بود.



بنابراین، لازم است از یک سو، ریسک‌های پس از واگذاری برای مدیران کاهش یابد - که در ادامه به آن پرداخته خواهد شد -، و از سوی دیگر، عدم واگذاری مدیران در صورت وجود خریدار مناسب نیز پیامدهای جدی برای مسئولان واگذاری داشته باشد.

ج) عدم تعریف حاشیه امن¹ برای هیئت مدیره (یا مسئولان واگذاری)

منظور از ایجاد حاشیه امن برای مدیران، عدم برخورد با موارد تخلف نیست، بلکه به معنای ایجاد یک روال منطقی است که بر اساس آن مدیران بدانند در چه صورت مورد بازخواست قرار خواهند گرفت و دستگاه‌های نظارتی دقیقاً چه انتظاراتی از آنها دارند. در این راستا یکی از اصول اولیه نظارت و ارزیابی عملکرد مبتنی بر تفهیم و تبیین اولیه و شفاف مدیران از انتظارات و نحوه ارزیابی در زمینه مورد بحث است. به طور خاص در حوزه واگذاری، لازم است چارچوب مشخص و شفافی برای ارزیابی و نظارت تعریف شده و به مدیران اطلاع رسانی شود. به عبارت دیگر، مدیران باید از ابتدا بدانند در چه صورت، واگذاری‌های انجام شده مورد تأیید بوده و در چه شرایطی این واگذاری‌ها غیرقابل قبول تلقی خواهد شد. دلیل اهمیت این موضوع این است که عدم شفافیت در نحوه نظارت و اعمال برخوردهای سلیقه‌ای، منجر به ایجاد فضای نااطمینانی برای مدیران شده و آنها را به سمت عدم واگذاری سوق می‌دهد. به زبان دیگر، مدیران لازم است نوعی حاشیه امن داشته باشند، به این معنا که بدانند دقیقاً چه فرآیندی را باید برای واگذاری طی کنند و نحوه واگذاری آنها دقیقاً مطابق چه استانداردی باشد تا از سوی نهادهای نظارتی مورد تأیید باشد. همچنین، لازم است کلیه نهادهای نظارتی خود را متعهد به چارچوب نظارتی تعیین شده بدانند و از برخورد سلیقه‌ای در نظارت خودداری کنند. برای نمونه، در برخی از واگذاری‌های انجام شده در کشور، مدیر مربوطه صرفاً به دلیل رشد قیمت سهام واگذار شده پس از واگذاری از سوی نهادهای نظارتی مورد سوال قرار می‌گیرد، در حالی که رشد انجام شده نه به دلیل ارزان‌فروشی، بلکه به دلیل رشد کلی بازار بورس بوده است.

یکی دیگر از راه‌های ایجاد حاشیه امن در فرآیند واگذاری و کاهش ریسک‌های نظارتی برای مدیران، نظارت دستگاه‌های نظارتی قبل از انجام واگذاری است. به عبارت دیگر، امضای قرارداد واگذاری با خریداران می‌تواند برای مدت معینی (مثلاً یک ماه) به نهادهای نظارتی فرصت دهد تا بررسی‌های مدنظر خود را انجام داده و در صورت عدم موافقت با واگذاری، از انجام آن مانع کنند. پس از این بازه زمانی و عدم مخالفت دستگاه‌های نظارتی، دستگاه نظارتی ذی‌ربط باید متعهد به عدم اعتراض به مدیران در آینده باشد البته این مساله در موارد استثنائی که تخلفی با تأخیر افشا و محرز می‌شود صادق نخواهد بود.

د) ذینفع نبودن مدیران در فرآیند واگذاری و عدم همراهی آنها

یکی از اصلی‌ترین موانع واگذاری اموال و شرکت‌ها، مدیران مربوطه هستند که به دلیل احتمال از دست دادن شغلشان، تمایلی به واگذاری اموال ندارند. طبیعتاً مدیران به عنوان مطلع‌ترین افراد راجع به دارایی‌ها، اگر موافق با واگذاری باشند، احتمال واگذاری موفق را به میزان قابل توجهی افزایش خواهند داد. بنابراین، ایجاد انگیزه در مدیران برای واگذاری از طریق هم‌راستا کردن منافع آنها اهمیت ویژه‌ای دارد. یکی از راهکارهای رایج در بازارهای توسعه‌یافته برای هم‌راستا کردن مدیران با واگذاری، اعطای پاداش‌های کلان به مدیران در صورت واگذاری است. در نگاه اول، این پاداش‌ها ناعادلانه به نظر می‌رسد زیرا معمولاً بنگاه‌هایی که واگذار می‌شوند عملکرد مناسبی نداشته‌اند و اعطای پاداش به مدیری که عملکرد نامناسبی داشته غیرمنطقی به نظر می‌رسد. اما با کمی تعمق می‌توان دریافت که نقش کلیدی مدیرعامل در یک واگذاری موفق و در بالاترین قیمت ممکن، به مراتب منافع بیشتری نسبت به پاداش اعطاشده برای سهامداران به ارمغان می‌آورد و لذا سهامداران و اعضای هیئت مدیره بنگاه حاضر به پذیرش چنین هزینه‌ای هستند. گرچه اعطای پاداش به مدیران به خصوص در بنگاه‌های دولتی یا شبه دولتی به لحاظ سیاسی-اجتماعی می‌تواند حساسیت‌برانگیز و دشوار باشد، اما می‌توان با استفاده از روش‌های دیگر، چنین شرایطی را فراهم کرد.

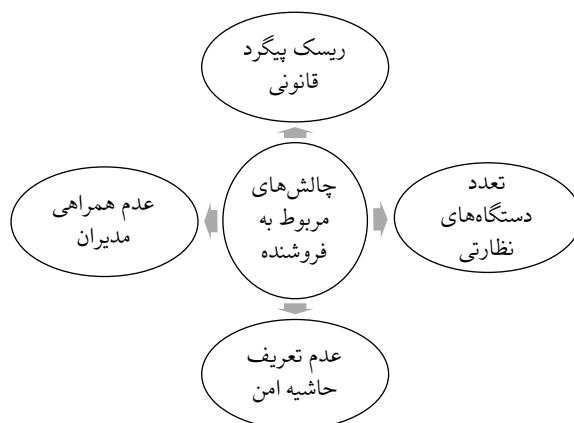
و) انتخاب ارادی بانک‌ها در نگره‌داری اموال مازاد به عنوان سرمایه‌گذاری

همانطور که اشاره شد علت تجمیع بخشی از اموال مازاد در بانک‌ها به انتخاب ارادی آنها جهت افزایش کسب سود و کاهش ریسک برمی‌گردد. از آنجا که نرخ‌ها در فعالیت واسطه‌گری بانک‌ها به صورت دستوری تعیین می‌شود، بازدهی که بانک‌ها از اعطای تسهیلات کسب می‌کنند در مقایسه با بازدهی که در بازارهای دیگر مانند مسکن و مستغلات، طلا، ارز و حتی بنگاه‌داری کسب می‌کنند، بسیار ناچیز است. به علاوه با توجه به تلاطمی که در بخش حقیقی اقتصاد ایران وجود دارد، ریسک نکول تسهیلات بسیار بالا است که عامل دیگری برای عدم جذابیت تسهیلات‌دهی در مقایسه با خرید املاک و ... است. با بروز نکول در تسهیلات، بانک‌ها به ناچار مجبور به تملک

¹ Safe Harbor



اموالی می‌شوند که به عنوان وثیقه تسهیلات ارائه شده است که البته فرایند تملک و فروش اموال توسط بانک، به دلایلی از جمله طولانی شدن فرایند قضایی، کمبود نیروی کارشناسی کافی در بانک و غیره، ماه‌ها و گاه سال‌ها طول می‌کشد. از این رو برای این‌که مشکل اموال مازاد بانک‌ها برطرف شود و بانک‌ها تمایل کمتری به هدایت نقدینگی خود به این سمت داشته باشند لازم است که دولت و بانک مرکزی از طریق ابزارهایی مانند منطقی کردن نرخ سود بانک‌ها از طریق فرایند واسطه‌گری مالی و اخذ مالیات از سود بانک‌ها از فعالیت‌های جانبی، انگیزه بانک‌ها را تصحیح کنند و نیز با سازوکارهایی همچون تقویت دادگاه تخصصی بانکی، زمینه تسریع در تملک و فروش اموال وثیقه‌ای را فراهم سازند.



شکل ۴-۱. چالش‌های مربوط به فروشنده در واگذاری اموال مازاد بانک‌ها

۴-۲ چالش‌های مربوط به خریدار

علاوه بر چالش‌های فوق که از سمت عرضه یا فروشنده اموال مازاد در فرآیند واگذاری اختلال ایجاد می‌کند، چالش‌های دیگری نیز در واگذاری اموال و دارایی‌های مازاد در کشور ما وجود دارند که مانع از حضور خریدار و یا پیشنهاد قیمت مناسب از سوی وی می‌شوند که در ادامه، تحت عنوان چالش‌های سمت تقاضا به آنها پرداخته می‌شود.

الف) عدم دسترسی خریداران به اطلاعات محرمانه شرکت‌ها

در هر مبادله، میزان اطلاعات خریدار و فروشنده راجع به موضوع معامله ممکن است یکسان نباشد که از آن در ادبیات اقتصادی به عدم تقارن اطلاعاتی تعبیر می‌شود. معمولاً عدم تقارن اطلاعاتی^۱ به گونه‌ای است که مالک یا فروشنده، اطلاعات بیشتری نسبت به خریدار دارد که این موضوع، باعث عدم تمایل خریداران بالقوه به خرید، و یا پیشنهاد دادن قیمتی کمتر از قیمت واقعی خواهد شد. لذا لازم است فروشنده با اقداماتی تلاش کند عدم تقارن اطلاعاتی کاهش یابد. موضوع عدم تقارن اطلاعاتی به خصوص در مورد واگذاری شرکت‌ها بسیار جدی است، زیرا شناخت کامل یک شرکت به دلیل ماهیت پیچیده فعالیت‌های اقتصادی بسیار دشوار است. به همین دلیل، معمولاً در زمان تغییر مالکیت و خرید و فروش شرکت، خریدار نیازمند اطلاعات جامع از جزئیات فعالیت‌های بنگاه بوده و تیمی از متخصصان مالی و حسابداری، کسب و کار، و امور حقوقی به صورت فشرده و با استفاده از اطلاعات دریافتی و حضور در شرکت، بررسی دقیقی بر روی بنگاه انجام خواهند داد که اصطلاحاً ریزکاوی یا بررسی موشکافانه^۲ نامیده می‌شود.

یکی از چالش‌های مربوط به سمت تقاضا این است که معمولاً خریداران بالقوه دسترسی بسیار محدودی به اطلاعات اموال و دارایی‌های موضوع واگذاری داشته و در بسیاری از موارد، صرفاً قادر به دریافت اطلاعات کلی از آن اموال هستند. دسترسی محدود خریداران به اطلاعات دارایی‌ها ناشی از عوامل مختلفی است که برخی از آنها عبارتند از:

- عدم تمایل مدیران به افشای اطلاعات: مدیران مرتبط با اموال موضوع واگذاری از یک سو به دلیل عدم تمایل به واگذاری (که پیشتر به آن اشاره شد) و از سوی دیگر، به دلیل نگرانی از آشکار شدن برخی نقاط ضعف یا سوءاستفاده‌های احتمالی،

¹ Information Asymmetry

² Due Diligence



- تمایلی به در اختیار گذاشتن اطلاعات برای خریداران ندارند. علاوه بر این دو مورد، افشای اطلاعات محرمانه و رازهای تجاری^۱ همواره یکی از دغدغه‌های مدیران در افشای اطلاعات به خریداران بالقوه است.
 - عدم تولید اطلاعات: بسیاری از اموال و دارایی‌های موضوع واگذاری، به دلیل ساختار خاص و یا کنترل صددرصدی توسط یک سهامدار، به صورت تاریخی، نظم دقیقی در تولید اطلاعات نداشته‌اند و لذا، اصولاً اطلاعات کافی و قابل اتکا در مورد آنها وجود ندارد.
 - ضعف در زیرساخت‌های حقوقی- قانونی و استانداردهای حسابداری و حسابرسی: یکی دیگر از چالش‌های اطلاعاتی برای خریداران، غیرقابل اتکا بودن اطلاعات اموال و دارایی‌ها است که ریشه در ضعف زیرساخت‌های حقوقی- قانونی و نیز استانداردها و رویه‌های حسابداری و حسابرسی دارد. به زبان دیگر، هرچه احتمال دستکاری اطلاعات و به اصطلاح، حساب‌سازی به دلایل فوق بیشتر باشد، اطلاعات مربوط به اموال، قابلیت اتکای کمتری داشته و لذا، خریداران تصویر قابل اتکا و روشنی از وضعیت دارایی‌های در حال واگذاری نخواهند داشت.
- برای حل چالش عدم دسترسی خریداران به اطلاعات محرمانه شرکت‌ها، اولاً لازم است قبل از واگذاری، بررسی دقیقی بر روی اطلاعات موجود از اموال انجام شود و از تولید سطح مشخصی از اطلاعات موردنیاز اطمینان حاصل شود. ثانیاً تصمیم در مورد نحوه و میزان اطلاعاتی که در اختیار خریداران بالقوه قرار گیرد، نباید به مدیران دارایی‌ها واگذار شود. بلکه یک نهاد بالادستی، مثلاً شرکت مدیریت دارایی (در صورت تشکیل) باید در این خصوص به صورت فعال ورود کرده و از در دسترس بودن اطلاعات کافی برای خریدار اطمینان حاصل کنند.

ب) عدم تمایل خریداران به بررسی و قیمت‌گذاری دقیق و جدی

همان‌طور که گفته شد، به دلیل ماهیت پیچیده فعالیت بنگاه‌های اقتصادی، شناخت دقیق ویژگی‌ها و شرایط اموال یا دارایی‌ها- که پیش‌نیاز قیمت‌گذاری دقیق است - نیازمند صرف وقت و هزینه از سوی خریدار است. هرچه این هزینه بالاتر باشد و یا احتمال تأثیرگذاری عوامل خارج از کنترل خریدار مثلاً انصراف ناگهانی فروشنده از واگذاری، بیشتر باشد، احتمال بررسی و قیمت‌گذاری دقیق و جدی از سوی خریدار کاهش می‌یابد. یکی از چالش‌هایی که در حوزه واگذاری اموال مازاد وجود دارد این است که خریداران بالقوه این نگرانی را دارند که پس از صرف هزینه و وقت زیاد و ارائه پیشنهاد قیمتی، فروشنده به هر دلیلی، مثلاً دستور نهاد بالادستی، تغییر و جابجایی مدیران، ممانعت دستگاه‌های خاص و یا ورود خریداران دیگر، فروش بنگاه به آنها منتفی شود و هزینه‌های انجام‌شده از بین برود. برای مثال در سایت شرکت فام در پاسخ به این پرسش که «آیا در صورت برنده اعلام شدن در مراسم بازگشایی امکان ابطال مزایده ملک از طرف بانک وجود دارد؟» گفته شده است: «بله، در هر مرحله تا قبل از انعقاد قرارداد، مالک (بانک) مختار است بدون ذکر دلیل نسبت به ابطال مزایده و یا واگذاری آن به سایر شرکت‌کنندگان اقدام نماید». اگرچه ظاهراً هزینه‌های این مشکل به خریدار تحمیل می‌شود، اما خریدار نیز با علم به این موضوع و لحاظ کردن ریسک‌های مربوطه، یا هزینه کمتری برای شناخت دارایی صرف خواهد کرد و یا این ریسک‌ها را از طریق پیشنهاد قیمت کمتر لحاظ خواهد کرد و لذا، فروشنده نیز از این موضوع متضرر خواهد شد.

در بازارهای توسعه‌یافته، به منظور ایجاد انگیزه در خریداران بالقوه برای بررسی و قیمت‌گذاری دقیق، معمولاً در صورت انصراف فروشنده بعد از امضای توافق اولیه، هزینه‌ای تحت عنوان هزینه فسخ^۲ به خریدار پرداخت می‌شود که معمولاً بین ۱ تا ۳ درصد ارزش قرارداد است (مایانجا^۳، ۲۰۰۲). نکته دیگر اینکه معمولاً در قراردادی که با خریدار امضا می‌شود، یک بازه زمانی مثلاً ۳۰ تا ۵۰ روزه مشخص می‌شود که در طی آن فروشنده اجازه دارد با خریداران دیگر نیز مذاکره کند تا در صورت وجود خریدار با قیمت بالاتر، بتواند با آن خریدار وارد قرارداد شود که به آن شرط «بررسی بازار پس از قرارداد» گفته می‌شود. اما در صورت انصراف از قرارداد اولیه به دلیل یافتن خریدار جدید، همچنان موظف به پرداخت هزینه فسخ می‌باشد. طبیعتاً فروشنده تنها در صورتی حاضر به فسخ قرارداد خواهد شد که خریدار دوم قیمتی بیش از مجموع قیمت پیشنهادی خریدار اول و هزینه فسخ پیشنهاد دهد.

با این وصف، پیشنهاد می‌شود که اولاً هزینه فسخ به عنوان یکی از شرایط واگذاری مورد توجه قرار گیرد و به عنوان یک امتیاز جذاب برای خریداران طرح شود. ثانیاً در مقابل اعطای این امتیاز، امکان مذاکره با سایر خریداران برای مدت محدود فراهم شود، زیرا از یک سو،

¹ Trade Secrets

² Break-up Fee

³ Mayanja

⁴ Post-signing Market Check

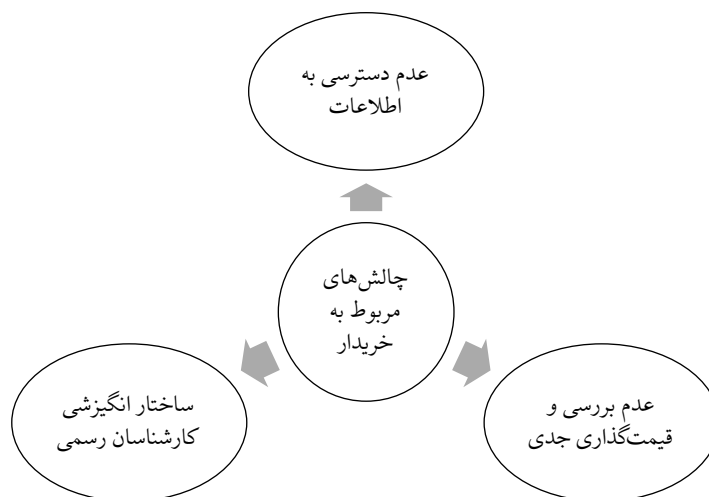


در صورت وجود خریداران بالقوه دیگر، قدرت چانه‌زنی بانک در فرآیند واگذاری به شدت افزایش می‌یابد و از سوی دیگر، در صورت نیافتن خریداران دیگر، شواهد محکم‌تری در مقابل دستگاه‌های نظارتی قرار دارد که فرآیند واگذاری به درستی و بدون اشکال انجام شده است. نکته دیگر اینکه، می‌توان واگذاری به خریداران جایگزین را منوط به پرداخت هزینه فسخ از سوی آنها به خریدار اول نمود که در این صورت، حساسیت‌های احتمالی در داخل یا خارج از بانک در مورد پرداخت هزینه فسخ از سوی بانک نیز مدیریت خواهد شد^۱.

ج) ساختار انگیزشی نامناسب و آشنایی ناکافی کارشناسان رسمی

یکی از مراحل واگذاری اموال و دارایی‌ها، توافق بر سر ارزش یا قیمت آنها است. برای این منظور، معمولاً یکی از روش‌های ارزش‌گذاری، استفاده از کارشناسان رسمی دادگستری به عنوان یک مرجع بی طرف است. اما استفاده از کارشناسان رسمی دادگستری علیرغم مزایایی همچون بی طرف بودن و محکمه‌پسند بودن معامله انجام شده در قیمت تأیید شده توسط کارشناس رسمی مشکلاتی را نیز به همراه دارد. اولاً کارشناسان رسمی در صورت تعیین قیمت بالا برای موضوع واگذاری – به خصوص در واگذاری‌های دولتی – به احتمال کمتری در معرض شائبه تبانی با خریداران قرار دارند و لذا تمایل بیشتری به تعیین قیمت بالا دارند. ثانیاً ارزش‌گذاری از سوی کارشناسان رسمی به‌ویژه در رابطه با بنگاه‌ها عمدتاً متکی بر روش‌های سنتی است که تأکید زیادی بر دارایی‌های فیزیکی دارند. این روش‌ها معمولاً در اقتصاد ایران که بخش بزرگی از بنگاه‌ها دارای دارایی‌های فیزیکی زیاد هستند، اما به دلیل محیط نامساعد کسب و کار و یا مدیریت ناصحیح و غیربهبینه، قادر به سودآوری نیستند، منجر به تخمین بیش از حد ارزش بنگاه خواهد شد. به عنوان نمونه، در ارزش‌گذاری شرکت‌هایی نظیر ایران خودرو و سایپا، در صورت ارزش‌گذاری مبتنی بر دارایی‌های فیزیکی، ارزش این بنگاه‌ها بسیار بالاتر از ارزش بازار آنها در بورس برآورد خواهد شد، زیرا این بنگاه‌ها حجم وسیعی از دارایی‌های ارزشمند، از جمله زمین را مالک هستند، اما ناکارایی این بنگاه‌ها و عدم امکان تغییر کاربری در بخش وسیعی از این دارایی‌ها، عملاً به این معناست که ارزش این شرکت‌ها کمتر از ارزش دارایی‌های آنهاست.

بنابراین لازم است در فرآیند واگذاری به این موضوع دقت ویژه‌ای شود. یک پیشنهاد می‌تواند استفاده از نهادهای مالی مستقل اما آشنا به تکنیک‌های روز ارزش‌گذاری، همچون شرکت‌های تأمین سرمایه، باشد که ضمن حفظ بی‌طرفی و استقلال، از تکنیک‌های روز ارزش‌گذاری همچون جریان‌های نقدی تنزیل شده^۲ استفاده می‌کنند.



شکل ۲-۴. چالش‌های مربوط به خریدار در واگذاری اموال مازاد بانک‌ها

^۱ اگرچه همانطور که پیشتر توضیح داده شد، در هر صورت به صورت طبیعی فروشنده تنها در صورتی اقدام به فسخ قرارداد با خریدار اول می‌کند که قیمت پیشنهادی خریدار دوم حداقل پوشش دهنده هزینه فسخ باشد و لذا عملاً خریدار دوم این هزینه را به صورت غیرمستقیم پرداخت خواهد کرد.

^۲ Discounted Cash Flow (DCF)



۴-۳ سایر چالش‌ها

علاوه بر چالش‌های اشاره شده در واگذاری اموال مازاد، بانک‌ها با چالش‌هایی دیگری نیز روبرو هستند که باعث شده این واگذاری‌ها به سرانجامی نرسیده و کماکان این معضل پابرجا باشد که می‌توان به‌طور خلاصه به موارد زیر اشاره کرد:

الف) وجود معارض برای بخش زیادی از املاک مازاد بانک‌ها

در حال حاضر بخش زیادی از املاک مازاد بانک‌ها، به دلایل مختلف دارای معارض هستند. طبیعی است که اگر املاک مازاد بانک‌ها که برای واگذاری به مزایده گذاشته می‌شوند، مشکلات حقوقی و درد سرهای متصرف و معارض داشته باشد، تمایلی برای خرید این اموال وجود نخواهد داشت. از این رو بانک‌ها باید در گام نخست در صدد برطرف کردن این مشکلات برآیند.

ب) کساد بازار املاک و کسب و کارها در برخی مقاطع زمانی

در چند سال اخیر با توجه به تحریم‌ها و مشکلات آن، تقاضا برای سرمایه‌گذاری در اقتصاد آن هم از طرف بخش خصوصی بسیار کاهش پیدا کرده است. از این رو طبیعی است که فروش بنگاه‌های تولیدی مخصوصاً غیربورسی در این شرایط دشوار باشد. همچنین با وجود اینکه قیمت املاک و مسکن در دو سال اخیر رشد قابل توجهی داشته است اما خرید و فروش در این بازار در برخی بازه‌ها به قدری کم بوده که نمی‌توان امید به واگذاری املاک مازاد بانک‌ها در این شرایط داشت. البته این مشکل برای املاک بزرگ‌تر و سنگین‌تر بانک‌ها که باید مشتریان خاصی داشته باشد بیشتر نیز هست.

۵ بررسی روش‌های پیشنهادی واگذاری

همان‌طور که اشاره شد واگذاری دارایی‌های مازاد بانک دارای چالش‌های گوناگونی از ابعاد مختلف است که برطرف کردن این چالش‌ها نیازمند سیاست‌گذاری و ارائه راهکارهای همه‌جانبه خواهد بود. یکی از ابعاد راهکارهای قابل ارائه برای حل چالش‌های واگذاری بانک‌ها بی‌شک ارائه روش‌های مناسب واگذاری دارایی‌ها خواهد بود. علاوه بر روش‌هایی که هم‌اکنون وجود دارد و عمدتاً متکی بر مزایده خارج از سیستم بازار سرمایه بوده است، می‌توان با بهره‌گیری از امکانات بازار سرمایه روش‌های بدیعی برای واگذاری این دارایی‌ها ارائه کرد. در ادامه برخی از راهکارهای مناسب برای این امر تشریح خواهد شد.

۵-۱ واگذاری از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله (ETF)

دولت به واسطه مجوزی که در قالب بند الف تبصره ۲ قانون بودجه سال ۱۳۹۹ (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۸) دریافت کرده است اقدام به عرضه سهام برخی شرکت‌های خود در قالب صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله (ETF) با مدیریت غیرفعال نموده است. در این راهکار سه صندوق سرمایه‌گذاری تشکیل می‌شود که دارایی آن‌ها مشخص و سهامی است که دولت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس دارا می‌باشد. صندوق‌های قابل معامله دو نوع واحد سرمایه‌گذاری ممتاز و واحد سرمایه‌گذاری عادی دارند که دارنده سهام سرمایه‌گذاری ممتاز تصمیم‌گیرنده در صندوق خواهد بود و دارنده واحد سرمایه‌گذاری عادی حق رأی در صندوق ندارد. در واقع دولت با پذیره نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری عادی این صندوق‌ها مالکیت سهام شرکت‌هایی که در اختیار دارد را به‌طور غیرمستقیم و به واسطه صندوق واگذار کرده ولی مدیریت آنها را (به واسطه این‌که واحدهای سرمایه‌گذار ممتاز صندوق در اختیار خودش بوده و بدون تأیید هیئت وزیران قابل انتقال نیست)، در اختیار دارد. با توجه به مزایا و معایبی که این نوع واگذاری دارد، در این بخش قابلیت این ساختار در واگذاری اموال مازاد بانک‌ها از ابعاد مختلف مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

الف) دارایی‌های موجود در پرتفوی

بر اساس ماده ۱۹ اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله با مدیریت غیرفعال، ترکیب دارایی‌های صندوق شامل اوراق بهاداری است که در قالب یک سبد مشخص از سهام متعلق به واگذارکننده (در اینجا دولت) تأمین می‌شود (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۹). از این رو مشخص می‌شود که املاک مازاد بانک‌ها را نمی‌توان به‌طور مستقیم در این قالب واگذار کرد. البته به‌عنوان راهبردی برای حل این مشکل می‌توان املاک را به تملک یک شرکت فرعی درآورد که مالکان آن شرکت خود بانک‌ها هستند. در ادامه بخشی از



سهام شرکت مذکور را (برای کشف قیمت) در بورس عرضه کرد. سپس بانک‌های مالک شرکت می‌توانند بخش قابل توجهی از سهام را به صندوق‌های قابل معامله منتقل کنند.

نکته بعدی در این خصوص اینکه بر اساس ماده ۱۴ اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله با مدیریت غیرفعال، ارزش خالص دارایی هر واحد سرمایه‌گذاری در روزهای معاملاتی در هر دو دقیقه یکبار باید محاسبه شود (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۹)، هر چند این نکته برای همه انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله صدق می‌کند. از این رو باید سهام شرکت‌هایی به عنوان دارایی در این صندوق‌ها نگه‌داری شود که بتوان ارزش سهام آن‌ها را در هر دو دقیقه به روز کرد. از این رو سهام شرکت‌هایی به عنوان دارایی در صندوق‌ها می‌تواند قرار بگیرد که در بازار سهام پذیرفته شده باشد و قیمت سهام آنها در بورس یا فرابورس بر اساس عرضه و تقاضای بازار تعیین شود. از این رو بخش قابل توجهی از اموال مازاد بانک‌ها که در قالب سهام شرکت‌های غیر بورسی هستند نیز نمی‌تواند به صورت مستقیم از این طریق واگذار شود. راه حل رفع این مشکل نیز این خواهد بود که شرکت‌های غیربورسی بانک‌ها در بورس یا فرابورس پذیرفته شوند و درصد کمی از سهام آنها برای کشف قیمت در بازار عرضه به صورت خرد عرضه شود و سپس مابقی سهام این شرکت‌ها در این قالب واگذار گردد.

ب) مدیریت و مالکیت

تصمیم‌گیری‌ها در خصوص صندوق به عهده مجمع و مدیر صندوق (که مدیر صندوق نیز توسط مجمع تعیین می‌شود) است. تنها دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز حق رأی در مجمع صندوق دارند و واحدهای سرمایه‌گذاری عادی حق رأی ندارند. این تفکیک واحدهای سرمایه‌گذاری به ممتاز و عادی امکان مجزا کردن مالکیت از مدیریت را ایجاد می‌کند. در واقع دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی مالک دارایی‌های صندوق و جریان درآمدی ناشی از آن هستند، اما در خصوص نحوه مدیریت دارایی‌ها و صندوق دارندگان سهام ممتاز (به طور غیر مستقیم و از طریق قدرت مجمع صندوق) تصمیم‌گیری می‌کنند. البته در صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله معمولی امکان انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز (با تأیید سازمان بورس) امکان پذیر است. قابلیت انتقال مدیریت دارایی‌ها به نوعی تضمین‌کننده کارایی عملکرد صندوق خواهد بود.

اما در صندوق‌های با مدیریت غیر فعالی که دولت از آنها استفاده می‌کند، انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز تنها پس از تأیید در هیئت وزیران امکان پذیر خواهد بود و به نوعی می‌توان گفت که قابلیت انتقال مدیریت دارایی‌ها در صندوق‌های دولتی به آسانی امکان‌پذیر نیست و همین امر می‌تواند زمینه‌ساز چالش‌هایی شود. تفکیک مالکیت از مدیریت بنگاه‌های واگذار شده با توجه به اینکه حاکمیت شرکتی در آن بنگاه را تضعیف می‌کند، می‌تواند کارایی و عملکرد بنگاه‌ها را به صورت منفی تحت تأثیر قرار دهد. در واقع زمانی که رکن تصمیم‌گیر برای یک بنگاه مالک اصلی آن نیست، ممکن است اهدافی غیر از منافع خود بنگاه را دنبال کند و از این منظر ممکن است این‌گونه بنگاه‌ها را به سمت ورشکستگی سوق دهد. از این رو اگر در واگذاری‌ها عملکرد و کارایی بنگاه‌های واگذار شده مدنظر باشد، نمی‌توان این ساختار واگذاری (از طریق صندوق قابل معامله) را ساختاری مطلوب دانست.

از این رو در واگذاری اموال مازاد بانک‌ها از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله این تصمیم‌گیری باید صورت گیرد که آیا تصمیم بر این است که مدیریت این دارایی‌ها و شرکت‌های واگذار شده در اختیار بانک باقی بماند یا خیر. همان‌طور که اشاره شد در بیشتر موارد در انحصار گرفتن مدیریت بنگاه‌ها و واگذاری مالکیت آن‌ها به دیگران به‌خاطر ایجاد تعارض منافع می‌تواند در عملکرد بنگاه‌های واگذار شده اثر منفی داشته باشد و مطلوب است که در واگذاری از طریق صندوق‌های قابل معامله امکان انتقال واگذاری واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز لحاظ شود.

ج) بازارگردانی

بر اساس اساسنامه و امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله متعارف، ارکان صندوق متشکل از مجمع صندوق، مدیر صندوق، متولی صندوق، بازارگردان و حسابرس است. در این صندوق، صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری به عهده بازارگردان است. بازارگردان بر اساس امیدنامه متعهد است برای اینکه قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق را نزدیک ارزش فعلی خالص^۱ (NAV) صندوق نگه دارد، به میزان مبلغ حداقلی تعیین شده در روز معامله انجام دهد. با توجه به اینکه این صندوق‌ها دارای سرمایه متغیر هستند زمانی که عرضه واحدهای سرمایه‌گذاری در بازار بیش از حد می‌شود بازارگردان درخواست ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری را به مدیر می‌دهد و مدیر صندوق موظف است ظرف مدت مشخصی از وجه نقدی که صندوق نگه‌داری می‌کند برای ابطال واحدها پرداخت کند، زمانی که وجه

¹ Net asset value (NAV)



نقد کافی برای ابطال وجود نداشته باشد، مدیر صندوق موظف است که بخشی از دارایی‌ها (سهام و اوراق) را بفروشد و این کار باعث کاهش سرمایه صندوق می‌شود. برای این نوع صندوق‌ها حداقل و حداکثر واحد سرمایه‌گذاری تعیین می‌شود که باید صندوق در آن بازه فعال باشد (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۹).

تفاوتی که صندوق قابل معامله با مدیریت غیرفعال با صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله متعارف دارد، این است که این صندوق رکن بازارگردان ندارد. از این رو وظیفه بازارگردانی بر عهده مدیر صندوق است. اما نکته‌ای که بازارگردانی در این نوع صندوق را با مشکل مواجه می‌کند، نبود رکن بازارگردانی نیست، بلکه نبودن ابزار کافی برای بازارگردانی است. بر اساس مستندات، مدیر صندوق می‌تواند ۵ درصد از وجوه جمع‌آوری شده از پذیرهنویسی را به صورت وجه نقد نگه‌داری کند و در صورت لزوم از آن برای بازخرید واحدهای سرمایه‌گذاری استفاده کند. در صورتی که فشار عرضه در فروش واحدهای صندوق به هر دلیلی بالا باشد، برخلاف صندوق‌های قابل معامله متعارف که می‌توانند هنگام کمبود وجه نقد، دارایی‌های خود را بفروشند و واحدهای سرمایه‌گذاری را بازخرید کنند، در این صندوق‌ها (با مدیریت غیرفعال) این امکان فراهم نیست و صندوق‌ها نمی‌توانند دارایی خود را بفروشند. لذا ممکن است در شرایطی که فشار عرضه واحدهای سرمایه‌گذاری بیش از حد باشد، کاهش شدیدی در قیمت آنها اتفاق بیفتد و یا نقدشوندگی آنها دچار مشکل شود (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۹).

د) طبقه‌بندی پرتفوی صندوق‌ها

به طور کلی صندوق‌های سرمایه‌گذاری با توجه به رشته‌های مورد علاقه برای سرمایه‌گذاری، اهداف و درجه پذیرش ریسک با یکدیگر متفاوت‌اند و همین امر باعث می‌شود که صندوق‌های مختلف، بازدهی‌ها و ریسک‌های متفاوتی داشته باشند و هر صندوق سرمایه‌گذار را با توجه به درجه ریسک‌پذیری‌اش جذب کند. از این رو قبل از این که صندوقی بخواهد شکل بگیرد، ویژگی‌های پرتفوی آن باید تعیین شود. مانند اینکه گفته شود این صندوق با تمرکز بر صنعت پتروشیمی فعالیت می‌کند و آستانه پذیرش ریسک بالایی نیز دارد. این طبقه‌بندی کمک می‌کند که حوزه ریسک‌پذیری و رشته فعالیت‌هایی که صندوق در آن سرمایه‌گذاری می‌کند، مشخص گردد و همین امر باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران مختلف با توجه به درجه ریسک‌پذیری و علائق سرمایه‌گذاری خود اقدام به انتخاب صندوق برای سرمایه‌گذاری کنند. از این رو زمانی که بحث واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها در قالب صندوق مطرح می‌شود، دارایی‌های مازاد بانک‌ها باید حداقل از دو بعد تقسیم‌بندی شوند؛ حوزه فعالیت و سطح ریسک.

همانطور که گفته شده، می‌توان املاک مازاد بانک‌ها را نیز در قالب شرکت‌هایی تعریف کرد و بر اساس آن صندوق‌هایی که در زمین و ساختمان تعریف می‌شوند سهام این شرکت‌ها را داشته باشند. این کار در واگذاری دولت نیز انجام شد و مقرر شد سهامی که به دنبال واگذاری آنها بود را بر اساس حوزه فعالیت بنگاه‌ها در سه صندوق واسطه‌گری مالی، خودروسازی و صنایع فلزی و صنایع پالایش نفت و پتروشیمی عرضه نماید. به نظر می‌رسد با توجه به تنوع دارایی‌های بانک‌ها برای واگذاری از طریق صندوق، حتماً باید طبقه‌بندی دارایی‌ها بر اساس رشته فعالیت صورت گیرد.

دارایی‌ها علاوه بر حوزه فعالیت باید بر اساس ریسکشان نیز طبقه‌بندی شوند. اوراق بهادار مانند اوراق قرضه بر اساس اینکه از طرف چه ناشری منتشر شده رتبه بندی می‌شوند و ریسک آنها مشخص می‌شود و بر همان اساس نرخ آن تعیین می‌شود. بنگاه‌هایی که بانک‌ها مالک آنها هستند نیز با توجه به سابقه، عملکرد و حوزه فعالیت ریسک‌های مالی متفاوتی دارند. از این رو می‌توان صندوق‌ها را بر اساس سطح ریسکی که دارایی‌های پرتفوی آن صندوق‌ها دارند، طبقه‌بندی کرد. این طبقه‌بندی این امکان را می‌دهد که سرمایه‌گذاران با طیف ریسک‌پذیری مختلف جذب صندوق‌های با سطوح ریسک‌پذیری متناسب شده و جذابیت صندوق‌ها بیشتر خواهد شد.

۲-۵ واگذاری از طریق تشکیل شرکت مدیریت دارایی (AMC)

شرکت مدیریت دارایی (AMC) با هدف جمع‌آوری دارایی‌های غیرجاری از بانک‌ها و مدیریت آنها به صورت متمرکز راه‌اندازی می‌شود. این‌گونه شرکت‌ها دو نوع دارند: نوع اول شرکت‌هایی که در چهارچوب قوانین و مقررات بانکی به تجدید ساختار، فروش دارایی و نقدکردن دارایی‌های بانک‌ها و بدهکاران بانکی ورشکسته می‌پردازند و در آنها هیچ‌گونه خرید و فروش دیون و مطالبات بانکی صورت نمی‌گیرد. نوع دوم، شرکت‌هایی هستند که مطالبات غیرجاری و دیگر دارایی‌های غیرنقدشونده را خریداری می‌کنند و به منظور حل و فصل مطالبات، به انتشار اوراق بدهی دارای تضمین دولتی می‌پردازند.

در این میان، تشکیل شرکت مدیریت دارایی به عنوان یکی از مهم‌ترین رویکردها جهت حل و فصل مشکل دارایی‌های بد بانکی (مطالبات غیرجاری و دارایی‌های منجمد) در کشورهای مختلف تجربه شده است. ارزیابی شرایط محیطی و داخلی شبکه بانکی کشور



مبتنی بر تجربه کشورهای مختلف در حوزه اصلاح ساختار مالی بانک‌ها، رویکرد تشکیل شرکت مدیریت دارایی برای حل مشکل دارایی‌های بد^۱ بانکی در ایران را، به عنوان یکی از راهکارهای مدیریت اموال مازاد بانک‌ها و کاهش مشکل دارایی‌های منجمد بانکی قابل طرح می‌نماید.

از آنجا که عموم تجربه‌های موفق تأسیس شرکت‌های مدیریت دارایی جهت حل و فصل مشکل دارایی‌های منجمد بانکی با حمایت‌های نهادهای حاکمیتی کشورها به ثمر نشسته است و همچنین با توجه به این موضوع که مشکل اموال مازاد بانکی در ایران، مشکلی نسبتاً فراگیر در شبکه بانکی کشور بوده و صرفاً مختص یک یا چند بانک خاص نیست، چنین شرکتی باید با حمایت، مشارکت و نظارت نهادهای حاکمیتی اعم از وزارت امور اقتصادی و دارایی، بانک مرکزی و شبکه بانکی کشور تشکیل شود. این شرکت می‌تواند سازوکار لازم جهت حل و فصل مشکل اموال مازاد بانک‌های کشور را فراهم نماید.

برخی از مهم‌ترین مزایای تشکیل شرکت مدیریت دارایی در شبکه بانکی کشور عبارتند از:

- مدیریت اموال مازاد بانکی به صورت تخصصی‌تر
- تمرکز بیشتر بر وظیفه تجدید ساختار بانکی
- امکان اصلاح ساختار ترازنامه کلیه بانک‌های دارای مشکل به صورت متمرکز
- افزایش حمایت حاکمیتی و قانونی از فرآیند تجدید ساختار بانکی
- عدم بروز چالش تعارض منافع در بانک‌ها

به منظور تشکیل «شرکت مدیریت دارایی»، برخی از مهم‌ترین مولفه‌ها که باید مورد توجه قرار گیرند، عبارتند از: نوع مالکیت، ساختار حقوقی، اهداف اصلی، سازوکار تامین مالی، ساختار حاکمیت، طول عمر شرکت، نوع انتقال دارایی‌ها، قوانین و مقررات لازم، اختیارات قانونی خاص، مطالبات واجد شرایط و الزامات افشا.

شایان ذکر است تجربه تشکیل یک شرکت برای مدیریت اموال مازاد بانک‌ها در سال‌های گذشته وجود دارد. در واقع «شرکت فروش اموال مازاد بانک‌ها (فام)» بر اساس مصوبه هیئت وزیران و با پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مشارکت و سهم ۱۰ بانک دولتی کشور در تاریخ ۱۳۸۷/۹/۳ فعالیت خود را آغاز نموده است. این شرکت تلاش کرده تا با بهره‌گیری از متخصصان در زمینه‌های مختلف ملکی از جمله کارشناسی (توسط کارشناسان رسمی دادگستری)، آماده‌سازی، اخذ استعلامات، بازاریابی، برگزاری مزایده (با شرایط نقد و اقساط)، عقد قرارداد، تحویل ملک، تهیه مقدمات انتقال سند و نهایتاً انتقال سند به نام خریداران، تا حدی وظیفه فروش اموال مازاد بانک‌ها را بر عهده گیرد.

از آنجا که این شرکت تنها مجوز فروش املاک بانکی را داشت، نمی‌توانست در حوزه سایر اموال غیرمنقول و نیز اموال منقول بانکی فعالیت کند. از این رو تلاش کرد تا با اصلاح اساسنامه خود، فروش اموال مازاد متعلق به تمام اشخاص حقوقی، دولتی، غیردولتی، سازمان‌ها، نهادها، شرکت‌ها و ... را نیز انجام دهد.

فلسفه وجودی این شرکت، ساماندهی دارایی‌های مازاد بانک‌های دولتی به‌خصوص در اموال تملیکی و ملکی بوده است. هرچند بنا بر آن بوده که تمام بانک‌ها به صورت فعال وارد این مزایده‌ها شوند و دارایی‌های مازاد خود را از طریق آن عرضه کنند، ولی متأسفانه به دلایل مختلف از جمله خودداری بانک‌ها از معرفی اموال مازاد، عدم تمرکز و انسجام درونی بانک‌ها، رکود مسکن و ... این امر در سطح مطلوب تحقق نیافت. حتی بعد از راه‌اندازی این شرکت، برخی از بانک‌های تازه خصوصی شده خود را مکلف به شرکت در فروش املاک مازاد ندیدند.

بنابراین در صورت استفاده از راهکار «شرکت مدیریت دارایی» باید ساختار و ارکان آن به گونه‌ای طراحی و اجرا شود که مشکلات پیشین به حداقل برسد و از مزایای این نوع شرکت‌ها به بهترین وجه استفاده شود. شایان ذکر است تشکیل این شرکت می‌تواند ضمن فروش اموال مازاد بانک‌ها، در ساماندهی مطالبات غیرجاری و سالم‌سازی ترازنامه بانک‌ها نیز مورد استفاده قرار گیرد، کما اینکه در بسیاری موارد، انگیزه اصلی از تشکیل این نوع شرکت‌ها، ساماندهی مطالبات غیرجاری بانک‌ها است.

¹ Bad assets



۳-۵ صندوق‌های زمین و ساختمان^۱ و صندوق املاک و مستغلات^۲

صندوق زمین و ساختمان و صندوق املاک و مستغلات می‌توانند در جهت حل مشکل واگذاری املاک مازاد بانکها موثر باشند. امیدنامه و اساسنامه صندوق زمین و ساختمان مدت‌ها در سازمان بورس و اوراق بهادار به رسمیت شناخته شده ولی صندوق‌های املاک و مستغلات هنوز در کشور وجود ندارد و لازم است که زیرساختهای آن فراهم شود.

الف) صندوق زمین و ساختمان

موضوع فعالیت صندوق زمین و ساختمان، جمع‌آوری وجوه از سرمایه‌گذاران و ساخت پروژه ساختمانی از محل منابع سرمایه‌گذاران صندوق است که در پایان عمر صندوق واحدهای ساختمانی پروژه یادشده به فروش رفته و در نهایت عواید ناشی از آن میان سرمایه‌گذاران تقسیم می‌گردد. ارکان این صندوق‌ها عبارتند از: مجمع صندوق، مدیر صندوق، مدیر ساخت، ناظر، متولی، متعهد پذیره نویسی، بازارگردان، حسابر و هیات مدیره. هدف اعضای ارکان این است که با تکیه بر دانش خود، سرمایه جمع شده از سرمایه‌گذاران را در بهترین پروژه‌های عمرانی سرمایه‌گذاری کنند، تا سود حاصل از آن حداکثر شود. در سال ۱۳۸۷ امیدنامه و اساسنامه صندوق‌های زمین و ساختمان (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۷) تصویب شد و در سال‌های اخیر نیز مورد بازبینی و اصلاح قرار گرفته است، اما مورد اقبال قرار نگرفته است.

از این صندوق‌ها می‌توان در واگذاری املاک مازاد بانک و به طور خاص زمین‌های تحت تملک بانک‌ها استفاده کرد. زمین‌هایی که در تملک بانک‌ها هستند و املاک ساخت و ساز در آنها وجود دارد از طرف بانک به صندوق منتقل می‌شود و به ازای آن واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق به بانک اعطا خواهد شد. سپس مبالغ مورد نیاز برای ساخت و ساز از طریق بازار سرمایه جمع‌آوری می‌شود. بانک می‌تواند به مرور زمان واحدهای سرمایه‌گذاری خود را در طول انجام پروژه به فروش برساند. این روش باعث می‌شود که نقدشوندگی املاک بانک‌ها بیشتر شود و امکان واگذاری آنها نیز فراهم شود.

ب) صندوق املاک و مستغلات

در این ساختار مالی که در بازارهای مالی بین‌المللی نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد وجوه جمع‌آوری شده در صندوق به معاملات املاک و مستغلات اختصاص می‌یابد و سود سرمایه‌گذاری از محل معاملات و درآمدهای اجاره دارایی‌های ملکی تحت مدیریت صندوق حاصل می‌شود. لازم به ذکر است که صندوق‌های املاک و مستغلات (REITs) با صندوق‌های زمین و ساختمان متفاوت است. گرچه هنوز صندوق‌های املاک و مستغلات در سازمان بورس اوراق بهادار نهایی نشده و چنین صندوق‌هایی به طور رسمی در بازار کشور تعریف نشده است، اما معرفی و نهایی کردن ساختار قانونی این صندوق‌ها از اقدامات در دست انجام سازمان است و باید منتظر بود که در آینده نزدیک این ساختار معرفی شود.

این صندوق‌ها می‌توانند در واگذاری املاک مازاد بانک‌ها کمک قابل توجهی داشته باشند. بانک‌ها می‌توانند آپارتمان‌ها و املاک مسکونی، تجاری یا اداری خود را به این صندوق منتقل کنند و در ازای آن واحدهای سرمایه‌گذاری دریافت کنند. صندوق می‌تواند با خرید و فروش این املاک یا اجاره دادن آنها سود کسب کند. بانک نیز ضمن منتفع شدن از سود صندوق هر زمان که نیاز به واگذاری داشت می‌تواند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را در بازار به فروش برساند. با توجه به تجمیع املاک و مستغلات در یک صندوق و امکان پیگیری بهتر مشکلات حقوقی احتمالی املاک در قالب صندوق می‌توان گفت که این ساختار می‌تواند به حل مشکلات کنونی در مسیر واگذاری املاک مازاد بانک‌ها کمک نماید.

۴-۵ سایر روش‌های واگذاری

روش‌های متعددی برای واگذاری دارایی مازاد بانک‌ها می‌توان در نظر گرفت. با توجه به اینکه دارایی‌های مازاد بانک‌ها طیف وسیعی از دارایی‌ها از بازارهای مختلف را شامل می‌شود که از طرق مختلف بدست آمده است. از این رو روش‌های واگذاری منحصر به یک یا دو روش نخواهد بود و با توجه به نوع دارایی می‌توان روش متناسب را ارائه کرد. در زیر به سه روش مبتنی بر ابزار بازار سرمایه اشاره می‌شود.

¹ Construction Fund

² Real Estate Investment Trusts



الف) واگذاری بلوکی اموال مازاد

بانکها می توانند سهام شرکت های تحت تملک خود را به صورت بلوکی واگذار کنند. در این روش که از طریق مزایده در بستر بورس یا خارج از بورس صورت می گیرد، بانکها n درصد از سهام یک شرکت را به صورت یکجا به مزایده می گذارند. مهم ترین ویژگی این روش این است که با توجه به اینکه درصد بالای مالکیت سهام شرکت ها حق مدیریتی نیز به همراه دارد، قیمت در این روش به گونه ای تعیین می شود که علاوه بر در نظر گرفتن ارزش سهام، مبلغی نیز به عنوان حق مدیریت لحاظ می شود. لذا قیمت در این روش بیشتر از قیمت سهام در بازار خواهد بود. البته مشکلات نظارتی در خصوص بررسی اهلیت خریدار از سوی نهادهای نظارتی از موانع این روش به حساب می آید. همچنین با توجه به عمده بودن مبلغ، جامعه خریداران بالقوه نیز محدود خواهد بود. اگر بانکها می خواهند که واگذاری بلوکی سهام از طریق بازار سرمایه صورت گیرد، باید شرکتی که به دنبال واگذاری آن هستند در بورس یا فرابورس پذیرفته شده باشد.

ب) واگذاری خرد اموال مازاد

با توجه به گسترش قابل توجه بازار سهام در سال اخیر می توان عرضه خرد سهام شرکتها در بازار بورس و فرابورس را یکی از روش های واگذاری سهام متعلق به بانکها در نظر گرفت. البته این روش برای حالت هایی کاربرد خواهد داشت که بانکها مالکیت درصد قابل توجهی از سهام را در اختیار نداشته باشند. در دسترس بودن این روش از مزیت های آن و عدم امکان فروش سهام عمده از محدودیت های این روش به حساب می آید.

ج) عرضه اموال غیرمنقول در بورس

یکی از اهداف راه اندازی بازار فرعی بورس کالای ایران، معامله اموال غیرمنقول بوده است. اگرچه هنوز به صورت عملی این هدف محقق نشده است ولی به نظر می رسد که زیرساخت های آن فراهم باشد. لذا می توان از این بستر برای واگذاری املاک مازاد بانکها بهره برد. اگرچه برخی شرایط پذیرش در بازار فرعی مانند مشاع نبودن مال می تواند محدودیتی برای این روش به حساب بیاید ولی با توجه به عدم تمرکز و عدم تقارن اطلاعات در بازار املاک و مستغلات، راه اندازی چنین بازاری می تواند فرایند واگذاری املاک بانکها را تسریع و تسهیل کند. البته بحث های در خصوص راه اندازی بورس مستقل املاک و مسکن نیز مطرح است که در این صورت واگذاری در این بستر راحت تر خواهد بود.

۶ جمع بندی و پیشنهادها

توان وام دهی بانکها که محور اصلی تامین مالی در کشور هستند اهمیت زیادی برای سیاست گذار اقتصادی دارد. چون کاهش توان وام دهی سیستم بانکی می تواند نظام تامین مالی را با اختلال همراه کند. یکی از معضلات بانکها که به قدرت تسهیلات دهی بانکها آسیب وارد کرده، ترکیب دارایی بانکها است. بخش قابل توجهی از دارایی های بانکها به جای اینکه در گردش تسهیلات دهی قرار بگیرد در فرآیند مالکیت اموال منقول و منقول قرار گرفته است. این وضعیت دارایی ها معلول دلایل مختلف است. اما در مجموع می توان گفت که تملک بخشی از این دارایی ها به صورت ارادی توسط بانکها صورت گرفته است و بخشی نیز به صورت غیرارادی و در عوض بدهی ها و تسهیلات نکول شده (که بدهی های بخش های دولتی و حکومتی نیز در آن قابل توجه است) به تملک بانکها در آمده است. به منظور چابک سازی ترازنامه بانکها و افزایش قدرت تسهیلات دهی سیستم بانکی لازم است که راه کاری برای واگذاری و فروش دارایی های مازاد بانکها در نظر گرفته شود. مسئله واگذاری اموال مازاد بانکها از سال ۱۳۸۶ با تصویب آیین نامه نحوه واگذاری دارایی های غیر ضروری بانکها شروع شد و در سال ۱۳۸۷ با تاسیس شرکت فروش اموال مازاد بانکها ادامه پیدا کرد. اما تا سال ۱۳۹۴ که قانون رفع موانع تولید ابلاغ شد و در آن بانکها ملزم به واگذاری شدند، عملاً عملکرد قابل قبولی در این حوزه اتفاق نیفتاد. اگرچه با ابلاغ این قانون رشد قابل توجهی در واگذاری ها صورت گرفت ولی عملکرد تحقق یافته با هدفی که قانون پیش بینی کرده بود فاصله قابل توجهی داشت که نشان از وجود چالش های متعدد در حوزه واگذاری دارایی های مازاد بانکها دارد.

نبود اصول و چارچوب واحد در میان دستگاه های نظارتی در حوزه واگذاری ها، ریسک مشکلات حقوقی برای مدیران، عدم شفافیت در تعریف مسئولیت ها و عدم رغبت مدیران بانکها در واگذاری ها مهمترین چالش های واگذاری های مازاد بانکها از جنبه فروشنده است. همچنین عدم دسترسی مناسب خریداران به اطلاعات مربوط به واگذاری ها، عدم تمایل خریداران به پذیرش ریسک خرید این اموال و ساختار انگیزشی نامناسب در ارزش گذاری از چالش های سمت خریدار این واگذاری ها است. علاوه بر این چالش ها تصمیم ارادی بانکها برای نگهداری دارایی ها به جای وام دهی از عوامل مهم تجمع دارایی ها در بانکها شده است. بانکها به واسطه ریسک



بالای نکول و بازدهی پایین نسبت به ریسک (به واسطه تعیین دستوری نرخ سود) نگرانی‌های دیگری را بر وارد کردن نقدینگی در وام‌دهی ترجیح می‌دهند و از این رو یکی از چالش‌های واگذاری‌ها عدم همکاری مناسب بانک‌ها در این فرآیند به دلایل فوق‌الذکر است. اگرچه برای ادامه موفقیت آمیز پالایش دارایی‌های بانک‌ها و واگذاری دارایی‌های مازاد بانک‌ها نیاز به سیاست‌گذاری همه‌جانبه وجود دارد تا بتوان با طراحی سازوکارهای انگیزشی مناسب بر چالش‌ها فائق آمد، اما یکی از مهم‌ترین راهکارها برای کارآمدی در فرآیند واگذاری اصلاح و ارتقای روش‌های واگذاری است. از این رو پیشنهادات زیر در راستای بهبود روش‌های واگذاری دارایی مازاد بانک‌ها قابل طرح است:

۱- روش‌های متناسب با نوع دارایی

اولین نکته‌ای که در واگذاری دارایی‌ها باید توجه کرد این است که دارایی‌های مازاد بانک‌ها همگن و یکسان نیستند که بتوان یک روش بهینه برای واگذاری تمام آنها معرفی کرد. از این رو بر حسب نوع دارایی و ویژگی‌های آنها می‌توان آنها را طبقه‌بندی کرد و برای هر نوع دارایی روش متناسب را معرفی کرد. به عنوان نمونه روش واگذاری اموال منقول و غیرمنقول با توجه به ماهیت گوناگونی که دارند باید تفاوت داشته باشد. واگذاری دارایی‌های مالی مانند سهام شرکت‌های بورسی و غیربورسی از طریق ابزارهای بازار سرمایه مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند راه‌حل مناسبی باشد. در حالی که واگذاری املاک و دارایی‌های غیرمنقول بانک‌ها راه‌های متفاوتی را می‌طلبد. البته تجمیع این دارایی‌ها در یک شرکت و سپس واگذاری آن شرکت از طریق بورس می‌تواند یکی از راه‌حل‌ها باشد. در غیر این صورت مزایده و حراج اموال چه از سامانه‌های متصل به بازار سرمایه و یا خارج از آن می‌تواند راه‌حل دیگر واگذاری دارایی‌های مالی باشد. علاوه بر منقول و غیرمنقول بودن دارایی‌ها ویژگی‌های دیگری مانند نوع تملک دارایی توسط بانک، داشتن یا نداشتن شریک در دارایی، پذیرفته بودن یا نبودن سهام شرکت‌های تحت تملک، درصد مالکیت و اندازه دارایی از ویژگی‌هایی است که تغییر آنها می‌تواند روش مناسب برای واگذاری را تغییر دهد. از این رو برای روش واگذاری‌ها نمی‌توان یک نسخه واحد پیچید و باید روش واگذاری‌ها متناسب با نوع دارایی باشد. همچنین لازم است به منظور بهبود سازوکار واگذاری اموال مازاد، دستورالعمل‌های مشخصی از سوی مقام ناظر برای روند قیمت‌گذاری و عرضه اموال، شیوه مذاکره و مانند آن تدوین شود.

۲- واگذاری از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری

یکی از راهکارهای واگذاری سهام بانک‌ها از طریق تشکیل یک صندوق قابل معامله در بورس و فروش آن صندوق خواهد بود. یکی از ویژگی‌های این نوع واگذاری این است که با تعریف واحدهای سرمایه‌گذاری عادی و ممتاز، امکان تفکیک مدیریت و مالکیت دارایی فراهم می‌شود. با توجه به اینکه در صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله دولتی امکان انتقال مدیریت به نوعی برداشته شده است، این تفکیک مدیریت و مالکیت در کنار در انحصار گرفتن مدیریت می‌تواند بنگاه‌هایی که از این طریق واگذار می‌شود را با مشکل مواجه کند. از این رو در واگذاری بنگاه‌های تحت تملک بانک‌ها باید امکان انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز (که مالکان آن در مدیریت صندوق نقش دارند) لحاظ شود.

البته واگذاری دارایی‌ها از طریق این صندوق‌ها برای سهام شرکت‌هایی است که در بورس پذیرفته شده‌اند و از این رو سایر دارایی‌ها مانند اموال غیرمنقول و یا سهام شرکت‌های غیربورسی قابلیت واگذاری در ساختار فعلی را ندارد. از این رو اگر شرکت غیربورسی بخواهد از این طریق واگذار شود نخست باید بخشی از سهام آن برای کشف قیمت در بورس عرضه شود و سپس مابقی سهام در قالب صندوق واگذار شود. البته سهام خرد و غیر مدیریتی بانک‌ها (که بانک‌ها درصد کمی از آن سهام آن شرکت‌ها را دارند) می‌تواند از طرق دیگر مانند عرضه مستقیم بلوکی و خرد در بازار نیز واگذار گردد.

یکی از چالش‌های واگذاری از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله با مدیریت غیرفعال نوع بازارگردانی آن است. چون یکی از راه‌های تامین نقدینگی برای این صندوق‌ها فروش دارایی‌ها است که اگر قرار باشد این امکان برای مدیر صندوق وجود نداشته باشد، ابزار لازم برای بازارگردانی این صندوق‌ها وجود نخواهد داشت. البته واگذاری سهام شرکت‌های زیرمجموعه بانکی از طریق ایجاد انواع دیگر صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز قابل بررسی خواهد بود.

۳- ایجاد شرکت مدیریت دارایی

این رویکرد عمدتاً برای دارایی‌هایی است که عمدتاً به عنوان وثایق تسهیلات غیرجاری بوده و از طرف بانک مصادره شده است. ایجاد این چنین شرکتی می‌تواند مشکلات حقوقی که ممکن است در تملک این دارایی‌ها وجود داشته باشد را برطرف کند و از این رو برای این نوع دارایی‌ها می‌تواند راهکار مناسبی باشد. از آنجا که بخش قابل توجهی از دارایی‌های بانک‌ها از این طریق حاصل شده است توجه به این روش در کنار سایر روش‌ها امری ضروری است.



۴- صندوق‌های زمین و ساختمان و صندوق‌های املاک و مستغلات

صندوق‌های زمین و ساختمان (که جز صندوق‌های مجوز دار از سازمان بورس و اوراق بهادار است و برای آن ساختار قانونی تعریف شده) و صندوق‌های املاک و مستغلات (که معرفی این صندوق‌ها از طرف سازمان بورس و اوراق بهادار در دست اقدام است) می‌توانند در کنار یکدیگر ابزاری کارآمد برای واگذاری املاک مازاد بانک‌ها باشند. بانک‌ها می‌توانند با وارد کردن املاک و زمین‌های خود در این صندوق‌ها آنها را تبدیل به واحد سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها کرده و از این طریق هم نقدشوندگی آنها را افزایش داده و هم امکان واگذاری آنها را فراهم آورند.

۵- سایر روش‌های واگذاری

فروش بلوکی سهام شرکت‌های تحت تملک بانک‌ها در واقع به معنی واگذاری همزمان مالکیت و مدیریت شرکت‌ها است و از این جهت کارایی بالاتری نسبت به ایجاد یک نهاد واسط دارد. قیمت واگذاری در این روش با توجه به لحاظ حق مدیریت بالاتر از قیمت سهام در بازار و حالت خرده فروشی خواهد بود. البته مسائلی مانند اهلیت خریدار و نبود خریدار از مشکلات این روش است. همچنین فروش خرد سهام در بازار نیز روش دیگر واگذاری است که برای حالت‌های که بانک سهامدار عمده نیست توصیه می‌شود. همچنین عرضه املاک و اموال غیرمنقول در بورس یکی از پیشنهادها برای واگذاری املاک مازاد بانک‌ها است که با توجه به بازار شفاف و گسترده‌ای که ایجاد می‌کند واگذاری املاک را تسهیل می‌کند.

۶- اصلاح سازوکارهای انگیزشی

همانطور که اشاره شد یکی از علل تجمیع اموال مازاد در بانک‌ها انتخاب ارادی بانک‌ها برای ورود به بازارهای دیگر مانند املاک و بنگاه‌داری است. لذا تا زمانی که بانک تمایل به بنگاه‌داری و سرمایه‌گذاری در بازارهای دیگر مانند املاک و مسکن و ارز و غیره دارند، تمایلی به واگذاری اموال خود نخواهند داشت. همان طور که اشاره شد مهم‌ترین دلیل بانک‌ها برای این انتخاب پریسک بودن تسهیلات‌دهی (با توجه به نرخ نکول بالای تسهیلات) و بازدهی کم آن با توجه به ریسکش است. از این رو بانک‌ها با مقایسه بازده و ریسک تسهیلات‌دهی و بازده و ریسک سایر بازارها تصمیم عقلایی برای ورود به دیگر بازارها می‌گیرند. در این راستا سیاست‌گذار باید با ابزارهای گوناگونی همچون مالیات و منطقی کردن نرخ‌های سود به دنبال حل اساسی مشکل اموال مازاد بانک‌ها باشد و آنها را بیشتر به سمت فعالیت‌های اصلی و محوری کسب‌وکار بانکی (از قبیل پرداخت تسهیلات، ارائه خدمات و ...) سوق دهد. برای مثال اعمال نرخ مالیات عایدی سرمایه برای درآمد بانک‌ها از سایر بازارها می‌تواند تمایل بانک‌ها را برای ورود به سایر بازارها کاهش دهد.

۷- جلوگیری از انباشت اموال مازاد بانک‌ها

عمده موارد ذکر شده، ناظر به حالتی است که اموال مازاد بانک‌ها ایجاد شده و حال بانک به دنبال کاهش اموال مازاد است. ولی باید توجه داشت اگر قرار باشد، مشکل اموال مازاد بانک‌ها حل شود، لازم است تا ضمن رفع مشکل اموال کنونی، از انباشت جدید اموال مازاد نیز جلوگیری شود. این امر کمک می‌کند تا در آینده ورودی اموال مازاد بانک‌ها کنترل شود و این معضل به صورت ریشه‌ای‌تر حل شود. در این راستا مواردی همچون افزایش گستره اموال قابل توثیق در نظام بانکی، نظارت مستمر خود بانک در درجه اول و بانک مرکزی در وهله بعد و اعمال اقدامات تنبیهی و تشویقی مناسب برای جلوگیری از ظهور مجدد این مشکل ضرورت دارد.



منابع و مآخذ

پژوهشکده پولی و بانکی (۱۳۹۸). طرح پژوهشی «اصلاح ساختار مالی بانک ملی ایران»، معاونت پژوهشی پژوهشکده پولی و بانکی.

کریمی یگانه، پیمان (۱۳۹۹). نشست مشورتی درباره فروش اموال مازاد بانک‌ها، پژوهشکده پولی و بانکی، مورخ ۱ مرداد ۱۳۹۹. سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۹). امیدنامه و اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس با مدیریت غیرفعال، قابل دسترس در سایت سازمان بورس و اوراق بهادار

<https://www.seo.ir/Upload/Pages/Rules/eblaghieh/12020049-13940310.doc>

سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۳). متن تغییرات اساسنامه، امیدنامه و دستورالعمل تاسیس و فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان،

<https://www.seo.ir/Upload/Pages/Rules/eblaghieh/12020036-13931223.doc>

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۸۶). آیین‌نامه نحوه واگذاری دارایی‌های غیر ضرور و اماکن رفاهی بانک‌ها، مصوب هیئت وزیران، مورخ ۳۰ بهمن ۱۳۸۶.

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۹۹). اظهار نظر کارشناسی درباره: "واگذاری سهام دولت و شرکت‌های دولتی از طریق ساز و کار صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله ETF، دفتر مطالعات مالی عمومی و توسعه مدیریت، ۱۱ اردیبهشت ۱۳۹۹.

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۹۴). قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، مصوب ۱ اردیبهشت ۱۳۹۴.

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۹۸). قانون بودجه سال ۱۳۹۹ کل کشور، مصوب ۲۶ اسفند ۱۳۹۸.

دیوان محاسبات کشور (اسفند ۱۳۹۸) خلاصه گزارش تفریغ بودجه سال ۱۳۹۷ کل کشور، قابل دسترس از

https://shahraranews.ir/files/fa/news/1399/1/26/103279_424.pdf

روزنامه دنیای اقتصاد (۱۳۹۹). پیامدهای عرضه شرکت‌های دولتی در قالب ETF، شماره روزنامه ۴۸۷۷.

شرکت فام (فروش اموال مازاد بانک‌ها) (۱۳۹۹). تارنمای شرکت، قابل دسترس از

<http://www.fam-bank.com/introduceCompany>

وزارت امور اقتصادی و دارایی (۱۳۹۹). اهم عملکرد و دستاوردهای وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۲۷ شهریور ۱۳۹۹، قابل دسترس از

<https://mefa.ir/fa-IR/mefa/11352/news/view/15182/199408/Staging>

Mayanja, J. (2002). No-shop, no-talk and break-up fee agreements in merger and takeover transactions: the case for a fresh regulatory approach. *Australian Journal of Corporate Law*, 14(1), 1-25.



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰
کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir