

الله رب العالمين



# سازوکار تأمین مالی تولید با اوراق «گام»: اهداف و راهبردها

## ❖ بازار مالے الامہ - رونق تولید - چالش ها و راهکارها ❖





## اهداف طرح «گام»

اقتصاد کشور در شرایط کنونی از چند چالش مهم پولی به طور هم‌زمان رنج می‌برد که عبارت است از:

- افزایش قابل توجه قیمت نهاده‌ها در دو سال گذشته و نیاز واحدهای تولیدی به سرمایه درگردش بیشتر برای حفظ سطح قبلی تولید؛
- ظرفیت محدود نظام بانکی در تأمین سرمایه درگردش واحدهای تولیدی متناسب با نیاز فعلی آن‌ها، فشار مضاعف بر واحدهای تولیدی و در نتیجه افت سطح تولید؛
- نشت تسهیلات اعطائی از بخش مولد به بخش غیرمولد به دلیل سودآوری بیشتر و بازگشت سرمایه سریع‌تر در بخش‌های غیرمولد و سوداگرانه اقتصاد کشور و عدم امکان نظارت سیستمی بر مصرف تسهیلات اعطائی.

اگرچه بخشی از افت سطح تولید ملی از ابتدای سال ۱۳۹۷ ناشی از بروز محدودیت واردات کالاهای واسطه‌ای و مواد اولیه و همچنین محدودیت‌های صادراتی در اثر تحریم‌های اقتصادی بوده است، اما همچنان یکی از چالش‌های بزرگ تولیدکنندگان، چالش تأمین مالی بوده است. بر این اساس طرح گواهی اعتبار مولد (گام) به نحوی تدوین شده است که بتواند اهداف

- رفع موانع پولی رونق تولید،
- هدایت منابع مالی به فعالیت‌های مولد اقتصادی و
- تأمین سرمایه درگردش سالم و پایدار برای واحدهای تولیدی را محقق نماید.





## سامانه «گام» سازوکاری فرآگیر برای بهرهمندی عموم واحدهای تولیدی

- بانک مرکزی به منظور کمک به بهبود روش‌های تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌های تولیدی اقدام به راه اندازی سامانه «گام» جهت صدور و مدیریت اوراق گام در بازار پول می‌نماید.
- سامانه «گام» سازوکاری فرآگیر برای بهرهمندی عموم واحدهای تولیدی کوچک و بزرگ در راستای تأمین مالی خواهد بود:

  - عموم واحدهای تولیدی که دارای شناسه مالیاتی هستند، به صورت بالقوه عضو سامانه «گام» خواهند بود و می‌توانند بدون محدودیت پذیرنده اوراق «گام» باشند.
  - عموم واحدهای تولیدی عضو سامانه «گام»، مشروط بر آنکه تأییدیه لازم را از بانک‌های عامل اخذ نمایند، می‌توانند از انتشار اوراق «گام» توسط بانک‌های عامل جهت تأمین مالی خود استفاده نمایند.





## سازوکار تأمین مالی واحدهای تولید از طریق اوراق «گام»

طرح «گام» سازوکاری ایجاد می‌کند تا واحدهای تولیدی به جای اخذ تسهیلات از بانک‌ها برای تأمین سرمایه درگردش، بر ضمانت و اعتبار بانک‌ها تکیه نمایند و با استفاده از اوراق «گام» منتشره از سوی بانک‌ها، نسبت به تأمین مالی خود اقدام نمایند:

- ۱) واحد تولیدی متعهد از بانک عامل تقاضا می‌نماید تا نسبت به اعتبارسنجی و تعیین مقدار اعتبار خود جهت صدور اوراق گام توسط موسسه اعتباری عامل، با توجه به وثائق و مدارک مورد نظر اقدام نماید.
- ۲) واحد تولیدی متعهد (خریدار نهاده)، واحد یا واحدهای تولیدی متقاضی (فروشنده نهاده) را جهت استفاده از اوراق «گام» به بانک عامل معرفی می‌کند.
- ۳) واحد تولیدی متقاضی از بانک درخواست می‌نماید تا در مقابل دریافت اسناد مطالبات (که نشان‌دهنده طلب قطعی وی از واحد تولیدی متعهد است)، نسبت به صدور اوراق «گام» و واگذاری آن به وی اقدام نماید.
- ۴) بانک بر اساس اعتبار تأییدشده واحد تولیدی متعهد جهت صدور اوراق گام توسط خود و درخواست واحد تولیدی متقاضی، نسبت به صدور اوراق «گام» با سرسید مربوطه (بر اساس اسناد مطالبات) اقدام می‌نماید و اوراق «گام» صادره را در ازای دریافت اسناد مطالبات واحد تولیدی متقاضی به منتقل می‌کند.

به این ترتیب و با انتقال اوراق گام به واحد تولیدی متقاضی، تسویه مالی واحد تولیدی متعهد (خریدار نهاده) با واحد تولیدی متقاضی (فروشنده نهاده) جهت خرید نهاده انجام شده که به منزله تأمین مالی واحد تولیدی متعهد خواهد بود.





## قابلیت‌ها و ویژگی‌های اوراق «گام»

- اوراق «گام» به نام بانک عامل، صادر می‌شود و پرداخت مبلغ اسمی اوراق «گام» در سرسید، توسط بانک تضمین شده است.
- اوراق «گام» به صورت الکترونیک در قطعات استاندارد شده با ارزش اسمی یک میلیون ریال و بدون کوپن سود صادر می‌شود.
- اوراق «گام» دارای تاریخ صدور، تاریخ پذیرش در فرابورس و تاریخ سرسید است.
  - تاریخ صدور، زمان صدور اوراق توسط بانک صادرکننده و انتقال به واحد تولیدی متقاضی را نشان می‌دهد.
  - تاریخ پذیرش در فرابورس، زمان قابل معامله‌شدن اوراق در فرابورس را نشان می‌دهد. این زمان معادل  $\frac{1}{6}$  زمان صدور تا سرسید پس از تاریخ صدور اوراق خواهد بود.
  - تاریخ سرسید، زمان واریز وجه به حساب دارنده نهایی اوراق را نشان می‌دهد. تاریخ‌های سرسید به صورت استاندارد بوده و به تاریخ آخرین روز کاری هر ماه خواهد بود.
- اوراق «گام» از تاریخ صدور تا تاریخ پذیرش در فرابورس صرفاً قابل معامله بین اعضای سامانه «گام» و تحت سازوکار این سامانه خواهد بود. از تاریخ پذیرش در فرابورس، معاملات در سامانه گام متوقف شده و اوراق «گام» صرفاً از طریق فرابورس قابل معامله (به صورت خرد با مکانیزم رقابتی و یا بلوکی با مکانیزم توافقی) خواهد بود.





## موارد استفاده اوراق «گام» برای واحدهای تولید دارنده آن

واحدهای تولیدی دارنده اوراق «گام» می‌تواند به یکی از سه طریق زیر از این اوراق استفاده نمایند:

- اوراق «گام» را به عنوان یک ابزار پرداخت جهت تسویه مالی خرید از سایر واحدهای تولیدی به آن‌ها منتقل کند (قبل از زمان پذیرش در فرابورس از طریق سامانه گام و پس از آن از طریق معاملات بلوکی توافقی).
- اوراق «گام» را پس از زمان پذیرش در فرابورس به قیمت جاری در فرابورس به فروش رسانده و وجه نقد مربوطه را دریافت نماید.
- اوراق «گام» را تا سررسید نزد خود نگهداری نموده و مبلغ اسمی اوراق را در سررسید دریافت کند.

با توجه به قابلیت‌ها و ویژگی‌های اوراق «گام» و موارد استفاده آن، سازوکار «گام» عملاً امکان تأمین مالی زنجیره تولید و همچنین استفاده از ظرفیت‌های بازار سرمایه جهت تأمین مالی واحدهای تولیدی را فراهم

خواهد نمود.





## نظام انگیزشی واحدهای تولیدی متعهد جهت ایفای تعهدات اوراق «گام»

- مشوق‌های ایفای تعهد اوراق «گام» در سرسید**
  - سقف اعتباری بنگاه متعهد (که تا ۷۰٪ درصد فروش پس از کسر مانده تسهیلات مرتبط با تأمین مالی سرمایه در گردش می‌باشد) در صورت دو بار ایفای تعهد متواالی بنگاه متعهد در سرسید برای اوراق گام قبلی منتشره، به میزان ۱۰٪ واحد درصد افزایش می‌یابد.
  - بانک عامل می‌تواند پس از ایفای تعهد بنگاه، تخفیفی در نرخ کارمزد صدور اوراق گام اعمال نماید.
- هزینه‌های عدم ایفای تعهد اوراق «گام» در سرسید**
  - پرداخت وجه التزام تاخیر تادیه دین از تاریخ سرسید اوراق گام
  - ممنوعیت بهره‌مندی از صدور اوراق گام تا حداقل سه ماه پس از زمان تسویه بدھی اوراق گام نکول شده

با توجه به نظام انگیزشی واحدهای تولیدی متعهد جهت ایفای تعهدات اوراق «گام» انتظار می‌رود نرخ نکول تعهدات واحدهای تولیدی متعهد نه تنها از نرخ نکول تسهیلات در رویه‌های جاری بانکی بالاتر نباشد، بلکه پایین‌تر هم باشد.





## مدیریت تبعات پولی انتشار اوراق «گام»

### ▪ مدیریت نرخ تنزیل اوراق «گام» در بازار بدھی

از آن جاکه اوراق «گام» توسط بانک‌های عامل منتشر می‌شود، ریسک این اوراق ارتباطی به ریسک اعتباری واحدهای تولیدی متعهد در طرح «گام» ندارد و صرفاً منعکس‌کننده ریسک اعتباری بانک‌های عامل است. بر این اساس انتظار نمی‌رود نرخ تنزیل اوراق «گام» تفاوت معناداری با نرخ تنزیل اسناد خزانه دولت در بازار بدھی داشته باشد.

در صورت فشار بر نرخ تنزیل در بازار بدھی به واسطه افزایش حجم عرضه اوراق در بازار بدھی ناشی از اجرای طرح «گام»، بانک مرکزی می‌تواند از طریق بازارگردانی اسناد خزانه دولت در بازار بدھی نسبت به مدیریت مستقیم نرخ تنزیل اسناد خزانه دولت اقدام نموده و از این طریق به طور غیرمستقیم نرخ تنزیل اوراق «گام» را مدیریت نماید.

### ▪ مدیریت تبعات انتشار اوراق «گام» بر پایه پولی

اجرای طرح «گام» می‌تواند از دو مسیر زمینه افزایش پایه پولی را ایجاد نماید: یکی حمایت بانک مرکزی از بانک‌های عامل در طرح «گام» از طریق اعطای خطوط اعتباری و دیگری مداخله در بازار بدھی جهت ممانعت از افزایش نرخ تنزیل.

بر این اساس مهمترین ابزار کنترلی بانک مرکزی جهت مدیریت تبعات اجرای طرح «گام» بر پایه پولی، تعیین سقف کلی صدور اوراق گام برای شبکه بانکی توسط هیات عامل بانک مرکزی است. در این راستا بانک مرکزی به صورت مرحله‌ای و با توجه به اوراق گام برای اعطای نرخ تنزیل «اوراق» در بازار بدھی و عملکرد بانک‌های عامل، نسبت به صدور مجوز انتشار اوراق «گام» به بانک‌های عامل اقدام خواهد نمود به نحوی که اطمینان حاصل نماید اثرات انتشار اوراق «گام» بر پایه پولی تحت کنترل کامل بانک مرکزی است.





الجمعیون مالی اسلامی ایران

Iranian Association of Islamic Finance

اوراق «گام» ابزار مالی جدید و کارآمد در اختیار واحدهای تولیدی برای تأمین مالی است

با تشکر از توجه شما

بازار مالی اسلامی - رونق تولید - چالش ها و راهکارها

