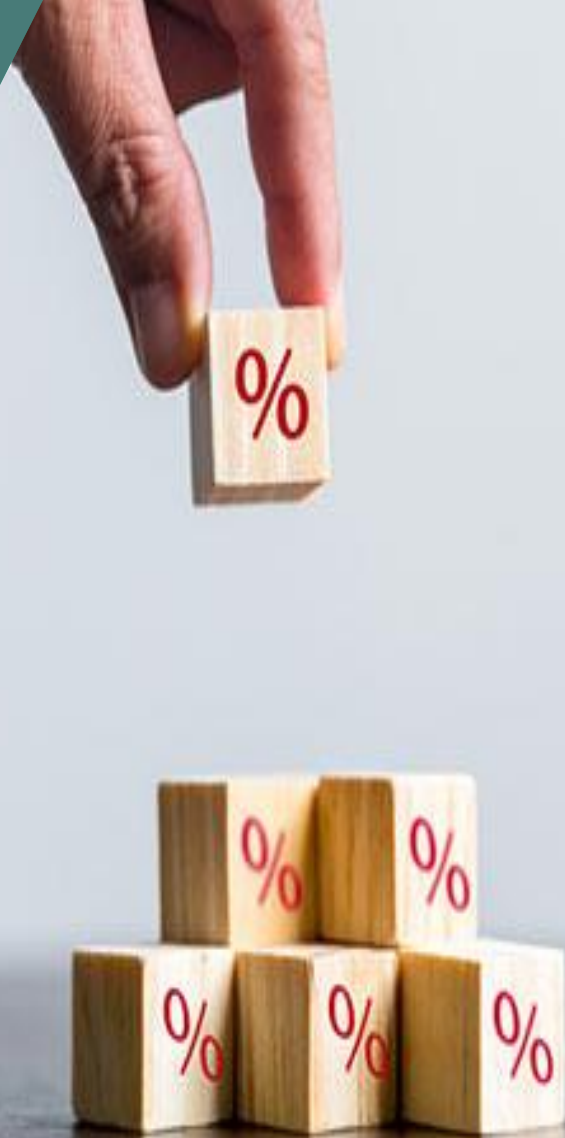


لزوم بازننگری نرخ سود در صنعت لیزینگ



نویسندگان

سوابق تحصیلی و اجرایی:

- کارشناس ارشد مدیریت صنعتی از دانشگاه تهران
- دبیر کل پیشین انجمن شرکت های لیزینگ ایران و انجمن ملی لیزینگ ایران
- عضو هیئت مدیره و معاونت مالی در شرکت لیزینگ کارآفرین و شرکت های گروه سایپا
- رئیس کمیسیون تامین مالی کارآفرین
- رئیس کمیسیون سرمایه گذاری و تامین مالی کانون عالی کارفرمایی ایران



محمد هادی موقعی

مدیر عامل شرکت لیزینگ رازی

سوابق تحصیلی و اجرایی:

- دکترای حسابداری
- کارشناس رسمی دادگستری
- مدرس و استاد دانشگاه
- عضو کمیسیون بازار پول و سرمایه اتاق بازرگانی صنایع معادن و کشاورزی تهران
- عضو کمیسیون تخصصی حسابداری و حسابرسی مرکز وکلا
- رئیس و عضو هیئت مدیره شرکت های متعدد



مهدی بسحاق

دبیر کل انجمن ملی لیزینگ ایران

مقدمه

صنعت لیزینگ در ایران قدمتی بیش از پنجاه سال دارد و اولین شرکت لیزینگ در سال ۱۳۵۴ تأسیس شده است. در آن سال ها هدف از تأسیس شرکت لیزینگ تأمین تجهیزات مورد نیاز صنایع و کارخانجات در قالب قراردادهای اجاره مالی بود. در دهه ۸۰ هدف از ایجاد این شرکت ها طبق ماده یک "دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکت های لیزینگ (واسپاری)"، تأمین مالی مشتری از طریق تهیه کالا اعم از منقول و غیرمنقول و واگذاری آن به مشتری در قالب یکی از قراردادهای اجاره به شرط تملیک و فروش اقساطی است. تمام این شرکت ها با مجوز بانک مرکزی و در قالب دستورالعمل های بانک مرکزی فعالیت می کنند. سرمایه گذاران در صنعت لیزینگ همانند سایر صنایع در ازای سرمایه گذاری خود متناسب با شرایط اقتصادی جامعه انتظار دریافت بازده مناسب را دارند. اصولا در جایی که سرمایه گذاری متناسب با سایر فرصت های اقتصادی موجود در جامعه رشد ننماید هزینه فرصت از دست رفته برای سهامداران آن صنعت به وجود می آید که خود نوعی زیان پنهان می باشد. در سنوات اخیر نرخ دستوری سود از جانب بانک مرکزی ج.ا.ا برای عقود مجاز (فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک) پایینتر از حد انتظار بوده و با شرایط اقتصادی انطباق نداشته است. این در حالی است که با توجه به اینکه عمده دارایی های اینگونه شرکتها پولی بوده در اثر تورم با کاهش ارزش مواجه شده اند همچنین تقریبا هزینه های شرکت های لیزینگ اعم از پرسنلی اداری عمومی و فروش متناسب با تورم افزایش یافته نتیجه موارد ذکر شده کوچک شدن ثروت واقعی سهامداران بوده است به گونه ای که اندازه صنعت لیزینگ در سال ۱۳۹۶ یک میلیارد دلار و در سال ۱۴۰۲ علیرغم رشد تعدادی شرکتها و افزایش حجم ریالی فعالیت آنها این رقم به کمتر از ۴۰۰ میلیون دلار رسیده است).

تعیین نرخ سود در صنعت لیزینگ:

یکی از دلایل کوچک شدن صنعت لیزینگ در کشور تورم بالا و افسار گسیخته در سنوات اخیر می باشد. شرکت های لیزینگ منابع مالی خود را در شرایط تورمی به متقاضیان اعطا و در طول دوران قرارداد با مشتری رفته رفته ارزش حساب های دریافتنی آنان کاهش یافته و در حالی که ارزش دارایی های تأمین شده برای مشتری افزایش یافته است. شرکت های لیزینگ در چنین شرایطی بازندگان به تورم هستند. در چنین شرایطی کافی است به نرخ بازدهی مطلوب نیر دست نیابند و بدیهی است که ارزش این شرکت ها کاسته خواهد شد. هنگامی که یک اقتصاد وارد بحران های تورمی و یا رکودی میشود و آینده اقتصادی صنایع قابل پیش بینی نمی باشد صنایع تا جایگزین شدن شرایط جدید از منابع قبلی استفاده و یا به حداقل ها بسنده می کنند تا در مقابل شرایط بوجود آمده تاب آوری داشته باشند. در صورت استمرار شرایط، ممکن است بحران های اقتصادی به توقف بنگاه تجاری و یا تغییر شکل فعالیت آن بنگاه منجر گردد. در شرایطی که عملاً قابلیت پیش بینی و برنامه ریزی وجود ندارد انتظار درآمدی می تواند به صورت حداقل سود معقول از صنعت بوجود آید. حداقل سود معقول در یک صنعت را می توان بر اساس شرایط مختلفی تعریف نمود.



(۱) تامین منابع مورد نیاز سرمایه گذاری از جانب سرمایه گذار تامین شود:

تامین مالی از بازار سرمایه

راه دیگری که می توان حداقل سود معقول را تعریف نمود این است که نرخ سود را به اندازه حداقل بهای تمام شده تامین مالی اوراق بدهی از بازار سرمایه که به اشکال مختلف از جمله اوراق مرابحه صکوک و ... می باشد تعیین نمود. تامین مالی از بازار سرمایه یکی از بهترین نمایه های اقتصادی برای تعیین حداقل سود معقول صنایع کشور است. این بدان معناست که اگر میزان نرخ سود بنگاهی که کمتر از نرخ بهای تمام شده تامین مالی در بازار سرمایه باشد به نوعی از سود میانگین صنایع جا مانده است. نرخ تامین مالی در چند ماه اخیر این بازار، که تقریباً تمامی ریسکها از جمله تورم را در خود لحاظ می نماید به ۵۰ درصد رسیده است.

همسنگ نمودن با سرمایه گذاری بدون ریسک

یکی از روشهایی که سرمایه گذاران همواره بدان توجه می کنند این است که در مقابل ریسک ناشی از سرمایه گذاری چه میزان درآمد باید کسب کنند یا به اصلاح هرچه ریسک بیشتر انتظار درآمد بیشتر. بنابراین مبنای این تصمیم گیری، می تواند سرمایه گذاری کم ریسک در نظر گرفته شود. سرمایه گذاری کم ریسک از نگاه هر فرد می تواند متفاوت باشد لکن به صورت کلی می توان از سرمایه گذاریهای کم ریسک در جامعه فعلی کشورمان، اوراق گواهی سپرده با نرخ سود سی درصد را نام برد که هم اکنون در بورس اوراق بهادار با نرخ بازده تا سررسید حدوداً سی و پنج درصد معامله می شود حال اگر به این سود بدون ریسک، میزان ریسک ناشی از صنعت و همچنین عدم معافیت شرکتهای لیزینگ در برابر مالیات را اضافه کنیم که حدوداً ده درصد می باشد - نرخ مالیات بر عملکرد اشخاص حقوقی بیست و پنج درصد مطابق با ماده ۱۰۵ ق.م.م می باشد- به درصدی کمتر از ۴۵ نخواهیم رسید.

با توجه به اینکه کشور ما در سنوات اخیر دچار تورم مزمن با نرخ فزاینده شده است و این تورم به دنبال خود ریسکهای متفاوتی از جمله ریسک تغییر قوانین و تغییرات مدیریتی و ... را به دنبال داشته است بسیاری از سرمایه گذاران در این شرایط به دنبال حفظ سرمایه و عدم کاهش ثروت واقعی اشان می باشند. همانطور که می دانیم یکی از تعاریف نرخ سود عبارت است از نرخی که بابت جلوگیری از کاهش ارزش پول پرداختی در امروز و دریافتی در آینده از وام گیرنده دریافت می شود می باشد. بنابراین نگاه بسیاری از سرمایه گذاران در صورتی که تصمیم به سرمایه گذاریهای با ریسک بالاتر نداشته باشد به صورت حداقل انتظارات یعنی پوشش ریسک ناشی از تورم تغییر می یابد. در سالهای اخیر با توجه به آمار رسمی ارائه شده از جانب بانک مرکزی، تورم کشور هیچگاه زیر ۴۰ درصد نبوده است و با توجه به تداوم سیاستهای اقتصادی فعلی و عدم تغییر در متغیرهای کلان اقتصادی انتظار بهبود شرایط اقتصادی کشور نسبت به قبل نمی رود.

(۲) منابع مالی مورد نیاز از جانب غیر از سهامداران تامین شود

تامین مالی از طریق اخذ تسهیلات بانکی

یکی دیگر از روشهایی که تامین مالی خارج از سهامداران محسوب می شود تامین مالی از طریق اخذ تسهیلات از بانکها می باشد. در این روش نیز با یک حاشیه سود که حداقل بیشتر از جمع هزینه های مرتبط و ریسک نکول مطالبات باشد می توان به انجام عملیات لیزینگ مبادرت ورزید. علیرغم پیش بینی ظرفیت اخذ تسهیلات به میزان دو برابر حقوق صاحبان سهام شرکتهای واسپاری مطابق مفاده ماده ۴۴ "دستورالعمل اجرایی تأسیس و نظارت بر شرکت های لیزینگ"، لکن در شرایط فعلی که سیاست انقباضی بر بازار پولی کشور از جانب بانک مرکزی حکمفرما شده است عملاً تامین مالی از این طریق برای شرکتهای لیزینگ سخت شده است و بسیاری از شرکتهای لیزینگ امکان تامین مالی از بانکها را ندارند. به نحوی که این میزان در سال ۱۴۰۲ به عدد ۷۶ درصد رسیده است. در دستورالعمل فعلی "تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ" صادره از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی، حاشیه سود این موضوع به میزان سه درصد بیشتر از نرخ تسهیلات اعطایی مصوب شورای پول و اعتبار برای مؤسسات اعتباری در نظر گرفته شده است. همانگونه که ذکر شد صنعت لیزینگ از این طریق نیز نتوانسته است تامین مالی مناسبی داشته باشد بنا براین تعیین نرخ سود از این روش نیز مناسب نمی باشد. در صورتی که صنعت لیزینگ می توانست از این ظرفیت به نحو شایسته ای استفاده نماید ترکیب وزنی بند ۲.۱ و ۲.۲ این گزارش روشی مناسبی جهت تعیین نرخ سود می بود.

تامین مالی از طریق عاملیت منابع :

به موجب ماده ۳۳ دستورالعمل "دستورالعمل اجرایی تأسیس، نحوه فعالیت و نظارت بر شرکت های لیزینگ" استفاده از ظرفیت عاملیت جهت تامین مالی برای شرکتهای واسپاری مجاز می باشد. اما علیرغم مفید بودن این ابزار، از یک سو برای اشخاصی که نیاز به منابع مالی دارند (متقاضی) هزینه تامین مالی قابل قبول نبوده و سود حاصل از منابع مالی دارنده وجوه (متعامل) فاقد معافیت مشابه سود سپرده های بانکی از مالیات می باشد. به عبارتی هزینه تامین مالی این موضوع از سوی سازمان امور مالیاتی در شمار هزینه های قابل قبول مالیاتی موضوع ماده ۱۴۷ قانون مالیاتهای مستقیم شرکتهای واسپاری قرار نگرفته است. به دلیل دو مشکل فوق موضوع عاملیت اجرایی نشده است. چنانچه مسایل مالیاتی مرتفع گردد تنوع بخشی به منابع مالی مورد نیاز شرکت های لیزینگ می تواند درآمدهای حاصل از کارمزد عاملیت را برای آنان ایجاد کند.

با توجه به اینکه این موضوع اجرایی نشده است بنابراین امکان تعیین نرخ در این روش وجود ندارد.



جمع بندی و نتیجه گیری

با توجه به مطالب نوشته شده فوق مشاهده می گردد حداقل نرخ سود معقول در صورتی که سرمایه گذاران منابع مورد نیاز را خود تامین نمایند ، بسیار بیشتر از نرخ دستوری تعیین شده از جانب بانک مرکزی می باشد. و در صورتی که بانک مرکزی اصرار به تداوم وضع موجود داشته باشد می بایست منابع و نرخ تامین مالی آن را متناسب با نرخ دستوری را در اختیار شرکتهای لیزینگ قرار گیرد. با توجه به پولی بودن بیشتر دارایی شرکتهای لیزینگ نوسانات شدید اقتصادی، باعث از دست رفتن بیش از نیمی از ثروت واقعی سهامداران شده است و در صورت تداوم وضع موجود و عدم بازنگری دستورالعمل " تاسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ " با خطر از دست دادن بیشتر ارزش داراییهای خود مواجه می شوند. همچنین با توجه به تجربیات سنوات گذشته تعیین نرخ دستوری سود به نحوی که نرخ هدف پایینتر از نرخ تامین مالی مبتنی بر عرضه و تقاضای در بازارهای رقابتی باشد سبب آربیتراژ در نرخ سود برای مشتریان صنعت لیزینگ و از دست دادن ثروت شرکتهای لیزینگ شده است.

سپاس از همراهی و صبوری شما

امید است محتویات و مطالب ارائه شده مورد استفاده و کاربرد شرکت کنندگان گرامی قرار گیرد.

Email:

mahdi1737@gmail.com

mhadymoghee2009@gmail.com