

بررسی ابزارها و الگوهای تأمین مالی پروژه های شهری در شهرداری ها

محمد غفاری طالخونچه

کارشناسی حسابداری، دانشگاه علمی کاربردی کارگران اصفهان.

چکیده

این پژوهش با هدف بررسی ابزارها و الگوهای تأمین مالی پروژه های شهری در شهرداری ها انجام شد. روش تحقیق کتابخانه ای با استفاده از کتب، مقالات و پایان نامه ها انجام گرفت. نتایج نشان داد ابزارها و الگوهای تأمین مالی پروژه های شهری در شهرداری ها از دوازده طریق سرمایه ناشی از درآمدهای عملیاتی، دریافت اعتبارات و وام های بین المللی و منطقه ای، فروش اوراق مشارکت شهرداری، استقراض شهری و وام ها، اعتبارات و کمک های بلاعوض و انتقالات دولت مرکزی، واگذاری ساخت پروژه ها، قراردادهای بیع متقابل، لیزینگ، تبدیل به اوراق بهادارسازی، سندیکای بانکی و صندوق ها تأمین می شود.

واژه های کلیدی: ابزار، الگو، تأمین مالی، پروژه شهری، شهرداری

مقدمه

توسعه پایدار و بهبود کیفیت زندگی در جوامع شهری به تأمین مالی مؤثر و کارآمد پروژه‌های شهری بستگی دارد. با افزایش جمعیت شهری و نیاز به خدمات عمومی متنوع، شهرداری‌ها با چالش‌های مالی جدی مواجه هستند که نیازمند اتخاذ راهکارهای نوین و متنوع برای تأمین منابع مالی می‌باشد. در این راستا، بررسی ابزارها و الگوهای تأمین مالی پروژه‌های شهری به‌عنوان یک ضرورت اساسی مطرح می‌شود. ابزارهای تأمین مالی می‌توانند شامل روش‌های سنتی مانند مالیات‌ها و عوارض، و همچنین ابزارهای نوین مانند اوراق مشارکت، تأمین مالی جمعی، و مشارکت‌های عمومی-خصوصی باشند. هر یک از این ابزارها ویژگی‌ها، مزایا و چالش‌های خاص خود را دارند که در انتخاب و اجرای پروژه‌های شهری تأثیرگذار هستند. به‌عنوان مثال، اوراق مشارکت به شهرداری‌ها این امکان را می‌دهد که با جذب سرمایه‌های خصوصی و عمومی، پروژه‌های عمرانی را به‌سرعت و با هزینه‌های کمتر اجرا کنند. از سوی دیگر، مشارکت‌های عمومی-خصوصی می‌توانند به بهبود کیفیت خدمات و کاهش بار مالی بر دوش شهرداری‌ها کمک کنند. در این مقاله، به بررسی جامع ابزارها و الگوهای تأمین مالی پروژه‌های شهری در شهرداری‌ها پرداخته خواهد شد.

ابزارها و الگوهای تأمین مالی پروژه‌های شهری

زیر ساخت‌های شهری جهت تأمین سلامت اقتصادی اجتماعی و محیطی شهرها ضروری است. شهرها نه تنها باید جاده تسهیلات آبرسانی فاضلاب و سایر خدمات با دوام را انجام دهند بلکه باید خدمات بی دوام را که مرتبط با کیفیت زندگی در جامعه مانند پارک‌ها کتابخانه‌ها خانه‌های عمومی و تسهیلات تفریحی را نیز فراهم کنند شهرها برای تأمین سرمایه گذاری‌های زیر ساختی نیاز به درآمد کافی دارند. استفاده از سرمایه‌های خصوصی در محدوده زیر ساخت‌هایی که جریان درآمدی دارند محدود می‌شود. حتی برای زیر ساخت‌هایی مانند آبرسانی که ممکن است درآمدی از محل بهای پرداختی توسط مصرف‌کننده وجود داشته باشد برگشت کامل هزینه‌ها به ندرت اتفاق می‌افتد. با اینکه جذب سرمایه گذاری‌های خصوصی برای فعالیت‌های تجاری مانند آبرسانی و عوارض راهداری امکانپذیر است اما تمایل بر آن است که حتی برای این خدمات نیز یارانه در نظر گرفته شود. یارانه‌های چشمگیر بر عملیات جاری به طور واضح جذابیت سرمایه گذاری برای بخش خصوصی را کاهش می‌دهد. به طور کلی پروژه‌هایی که با مشارکت بخش خصوصی صورت می‌پذیرد می‌تواند در بخش‌های عمومی از جمله انرژی حمل و نقل توسعه شهری پروژه‌های منابع آب فعال باشد. محصول پروژه‌های مختلف شهرداری هر چه باشد چه به صورت تولید کالا و چه ارائه خدمات معمولاً یا مستقیماً در اختیار تعداد قابل ملاحظه‌ای از مصرف‌کنندگان نهایی مانند شهروندان قرار می‌گیرد و یا این خدمات به شکلی مشخص ترکیب با سازمان دولتی واگذار می‌گردد. شرکت‌های خصوصی تأمین‌کننده منابع مالی طرح‌ها از درآمدهای حاصل از پروژه و یا از طریق بازار محصولات و خدمات، تولیدی منتفع شده و سود مورد نظر خود را در این مشارکت کسب می‌نمایند. در هر حال منابع تأمین مالی مورد نیاز در ساخت و توسعه پروژه‌های شهری را به طور کلی میتوان به صورت زیر طبقه بندی نمود:

- سرمایه ناشی از درآمدهای عملیاتی
- تأمین مالی از طریق دریافت اعتبارات بین المللی و منطقه ای استقراض خارجی
- تأمین مالی از طریق عرضه سهام
- تأمین مالی از طریق فروش اوراق مشارکت شهرداری‌ها
- تأمین مالی از طریق استقراض شهری و وام‌ها

- تأمین مالی از طریق اعتبارات و کمک‌های بلاعوض و انتقالات دولت مرکزی
- تأمین مالی از طریق واگذاری ساخت پروژه ها
- تأمین مالی از طریق قراردادهای بیع متقابل
- تأمین مالی از طریق لیزینگ
- تأمین مالی از طریق تبدیل به اوراق بهادارسازی
- تأمین مالی از طریق سندیکای بانکی
- تأمین مالی از طریق صندوق سرمایه گذاری در املاک و مستغلات
- در ادامه هر روش با جزییات بیشتر مورد بررسی قرار خواهد گرفت (نصیری، ۱۳۹۲).

(۱) تأمین مالی از طریق سرمایه ناشی از درآمدهای عملیاتی

استفاده از درآمدهای جاری عملیاتی برای تأمین مالی مخارج سرمایه ای تا حدی مطلوب است که فایده هزینه انجام شده به کاربران فعلی برسد. شهرداری‌ها غالباً از درآمدهای عملیاتی فعلی برای تأمین هزینه دارایی‌هایی که عمر کوتاهی دارند مانند ماشین های پلیس یا رایانه یا هزینه های تکرار پذیر مانند نگهداری و بهسازی پیاده روها و جاده ها استفاده می کنند.

(۲) تأمین مالی از طریق دریافت اعتبارات و وام‌های بین المللی و منطقه ای

به طور کلی بخش خصوصی به منظور مشارکت در پروژه های زیربنایی و زیر ساختی شهری می تواند بخشی از وجوه مورد نیاز پروژه را به شکل وام هایی از مؤسسات مالی به ویژه بانک‌های تجاری دریافت نمایند این وجوه می‌تواند از بازارهای داخلی و بین المللی فراهم شود. این نوع وام ها که عمدتاً به پروژه های زیر ساختی شهری تعلق می‌گیرد دارای دو مشخصه هستند. اول اینکه این قبیل وام ها بلند مدت می‌باشند و دوم تنها می‌توانند از جریان وجوه حاصل از پروژه بازپرداخت شود، لذا مؤسسات وام دهنده باید بزرگ بوده و از تجربه کافی در زمینه تأمین مالی پروژه هایی که دارای تعهدات وسیع هستند برخوردار باشند. بدین ترتیب منابع مالی مورد نیاز پروژه های شهرداری از طریق منابع مؤسسات بین المللی بانک‌های توسعه منطقه ای و صنایع تأمین مالی می شوند.

با توجه به این که اغلب بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه به ویژه در ایران در مقایسه با استانداردهای بین المللی کوچک می‌باشند و نیز شناخت کافی از فرایند عملیاتی تأمین مالی این گونه پروژه ها ندارند لذا بانک‌های بین المللی در تأمین اعتبار پروژه های زیر ساختی شهری می توانند نقش موثری ایفا نمایند. بانک‌ها در میزان تسهیلاتی که می‌توانند برای یک مشتری بخش خصوصی یا کشور فراهم نمایند از جانب نهاد نظارتی خود کنترل و محدود می‌شوند به علاوه از لحاظ مقطع زمانی سپرده ها برای بانک محدودیت وجود دارد. لذا بانک‌ها به دلیل اینکه با انواع ریسک‌های مختلف در پروژه های شهری مواجه هستند بسیار با دقت نسبت به اعطا تسهیلات اقدام می نمایند. مضافاً اینکه خدمات شهری به علت دیربازده بودن و وجود نرخ های تکلیفی چندان مورد استقبال بانک‌ها قرار نمی گیرند . برای هر فاینانس یا یوزانس باید مجوزهای خاصی گرفته شود و به موافقت یک بانک عامل داخلی مشروط بر اینکه تأمین مالی بیش از ۲۰ سرمایه پایه نباشد و مجوز از بانک مرکزی برای دریافت تسهیلات ارزی نیاز است. در اینصورت شهرداری تهران برای دریافت تسهیلات بصورت وام ارزی باید از چند بانک عامل استفاده نماید که تشکیل کنسرسیوم بانکی می‌دهند. عاملیت گشایش کل مبلغ را به یک بانک نمیتوان واگذار نمود بنابراین کنسرسیوم بانکی تشکیل می‌شود و هر بانک بخشی از بازپرداخت را در سر رسید تعهد می‌نماید در سازمان سرمایه گذاری خارجی در

وزارت اقتصاد و دارایی بررسی می‌گردد که چه شرکت‌هایی تسهیلات واگذار می‌نمایند و کدامیک شرایط مناسبتری دارند، سپس به افراد حقیقی و حقوقی معرفی می‌گردند. (موسوی و فرهادی، ۱۳۸۸)

۳) تأمین مالی از طریق عرضه سهام

منابع مالی مورد نیاز شهرداری توسط بخش خصوصی می‌تواند به صورت انتشار سهام تأمین شود. این کار از طریق عرضه عمومی یا خصوصی سهام در بازارهای سهام صورت می‌گیرد. در پروژه‌هایی که با مشارکت بخش خصوصی انجام می‌شود سرمایه ممکن است از طریق فروش عمومی مالکیت سهام شرکت تأمین شود هنگامی که یک پروژه برای اولین بار اقدام به عرضه عمومی سهام نسبت مذکور متفاوت است و می‌تواند با توجه به تسهیلات در امور تولیدی یا خدماتی و بازرگانی تغییر کند. عرضه عمومی و یا اولیه سهام نامیده می‌شود اکثر شرکت‌های خصوصی که سهام خود را به عموم عرضه می‌نمایند از خدمات بانک‌های سرمایه گذاری استفاده می‌کنند این بانک‌ها عملاً سهام را به مردم می‌فروشند. در واقع اگر استفاده از خدمات بانک‌های سرمایه گذاری ارزانتر از عرضه اوراق بهادار به صورت مستقیم باشد شرکت‌ها از خدمات این بانک‌ها استفاده خواهند نمود بانک‌های سرمایه گذاری در عرضه اوراق بهادار جدید تخصص دارند. در واقع بانک سرمایه گذاری از طریق مذاکره و یا مزایده اقدام به خرید اوراق نموده و یا به عنوان کارگزار به نمایندگی از طرف پروژه این اوراق را به عموم مردم عرضه می‌نماید. تفاوت عرضه سهام به صورت محدود و عرضه به عموم در تعداد خریداران اوراق سهام و میزان تماس بین عرضه کنندگان و خریداران است. در عرضه اوراق سهام به عموم تعداد زیادی از سرمایه گذاران سهام پروژه را خریداری می‌کنند عرضه سهام پروژه‌های شهری در شهرداری‌های کشورهای در حال توسعه بسیار کم صورت می‌گیرد زیرا که بازار سرمایه در مراحل ابتدایی پیشرفت قرار دارد.

۴) تأمین مالی از طریق فروش اوراق مشارکت شهرداری

بازار اوراق شهرداری‌ها اشاره به وام‌هایی دارد که برای تأمین مالی خارجی که با اهداف خاص صورت می‌پذیرد یا به طور مستقیم یا از طریق شرکت‌های عمومی گرفته می‌شود. یکی از روش‌های تأمین مالی شهرداری فروش اوراق بهادار از جمله اوراق قرضه شهری است. این روش در بسیاری از کشورها وسیله‌ای مناسب برای تأمین مالی پروژه‌های عمرانی شهرداری‌ها می‌باشد. مثال مشخص این نوع تأمین منابع مالی را می‌توان در آمریکا دید.

اوراق قرضه شهرداری‌ها غالباً بوسیله شهرداری‌های استان‌ها و شهرهای بزرگ دولت‌های ایالتی و محلی منتشر می‌شوند این اوراق شبیه اوراق خزانه و اوراق قرضه شرکتی هستند با این تفاوت که بهره آنها معاف از مالیات می‌باشند با این وجود مالیات بر سود سرمایه‌ای زمانی که اوراق سررسید می‌شوند یا زمانی که قبل از سررسید به قیمتی بالاتر از قیمت خریداری شده به فروش می‌رود پرداخت شود. همچون اوراق قرضه دولتی اوراق قرضه شهرداری‌ها در سررسیدهای متنوعی منتشر می‌شوند. نوعی از این بدهی‌ها اسناد کوتاه مدت در انتظار مالیات هستند که وجوه مالی را برای پرداخت هزینه‌ها، قبل از آنکه مالیات‌ها دریافت شوند تأمین می‌کنند اوراق قرضه شهرداری‌ها دارای انواع مختلفی هستند. نوع اصلی اوراق قرضه شهرداری‌ها اوراق قرضه با مسئولیت عمومی است. اوراق قرضه با تعهد عمومی که بوسیله تمام اعتبار ناشر (یعنی قدرت اخذ عوارض) پشتیبانی می‌شود و اوراق درآمدزا که برای تأمین مالی یک پروژه ویژه منتشر می‌شود و با درآمد آن پروژه یا بوسیله نهاد ویژه‌ای که در حال اجرای پروژه است پشتیبانی می‌گردد ناشران اوراق درآمدزا فرودگاه‌ها بیمارستان‌ها، بزرگراه‌های دارای عوارضی و بندرها می‌باشند.

همانطور که مشهود است اوراق درآمدزا نسبت به اوراق با تعهد عمومی ریسک ورشکستگی (نکول) بالاتری دارند. اوراق توسعه صنعتی اوراق درآمدزایی هستند که برای تأمین مالی بنگاه های تجاری منتشر می شوند مثل ساختمان کارخانه که می تواند بوسیله یک شرکت خصوصی احداث شود. در اصل اوراق قرضه شهرداری ها این امکان را بوجود می آورند که شهرداری به استقراض با نرخ معاف از مالیات دسترسی داشته باشد.

نوع دیگر از اوراق قرضه شهرداری ها اوراق قرضه درآمدی هستند که از طریق درآمد پروژه خاصی مثل درآمد بزرگراه و تأسیسات آبرسانی حمایت می شوند یا به وسیله آژانس های معینی که وابسته به شهرداری ها هستند و پروژه معینی را اجرا می نمایند مورد حمایت قرار می گیرند. نمونه این نوع تأمین مالی در کشور آمریکا به چشم می خورد با توجه به اینکه بر اساس قانون بانکداری اسلامی در ایران اصولاً اوراق قرضه به دلیل ممنوعیت شرعی نمی تواند مورد معامله توسط مردم قرار گیرد، ابزار اوراق مشارکت طراحی گردیده است. نوع دیگری از اوراق بدهی شهرداری اوراق بلندمدت هستند و برای تأمین مالی سرمایه گذاری های سرمایه ای بزرگ مورد استفاده قرار می گیرند که سررسید آنها تا ۳۰ سال هم می رسد. مشخصه کلیدی اوراق قرضه شهرداری ها معافیت از مالیات است. چون سرمایه گذاران برای سود این اوراق مالیات نمی پردازند نرخهای بازده کمتری هم دریافت می نمایند. سرمایه گذارانی که می خواهند از بین اوراق مشمول مالیات و اوراق معاف از مالیات یکی را انتخاب کنند، باید بازده پس از مالیات آنها را با هم مقایسه نمایند. برای مقایسه دقیق به محاسبه نرخ بازده پس از مالیات نیاز است تا سود سرمایه ای واقعی محاسبه شود. در عمل یک قانون ساده وجود دارد. نرخ بازده قبل از مالیات برای اوراق ۳ نشان دهیم و t اگر نرخ نهایی مالیات برای طبقه سرمایه گذار را با نرخ بازده پس از مالیات برای چنین اوراقی خواهد بود. اگر این مقدار (۱۱) مشمول مالیات باشد، پس بالاتر رود برای سرمایه گذار بهتر است اوراق مشمول مالیات را نگاه (IM) از نرخ اوراق شهرداری داشت. در غیر این صورت اوراق معاف از مالیات شهرداری نرخ پس از مالیات بالاتری فراهم می کند.

یک راه برای مقایسه اوراق تعیین نرخ بهره ای است که اوراق قرضه مشمول مالیات باید داشته باشد ذاتاً نرخ بازده پس از مالیاتی برابر با نرخ بازده اوراق شهرداری فراهم کند. بازده مشمول مالیات در تبصره ۸۵ قانون برنامه دوم توسعه اقتصادی اجتماعی و فرهنگی کشور به وزارت مسکن و شهرسازی (سازمان ملی زمین و مسکن) اجازه داده شد تا برای تجهیز سرمایه در بخش مسکن نسبت به انتشار اوراق مشارکت از طریق بانک مسکن اقدام گردد به موجب این قانون برای اولین بار تعریفی قانونی از اوراق مشارکت نیز ارائه شد. اوراق مشارکت اوراق بهاداری است که به قیمت اصلی مشخص منتشر می گردد و به سرمایه گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح های زیربنایی تولیدی و ساختمانی را دارند فروخته خواهد شد. خریداران این اوراق به نسبت قیمت اسمی در سود حاصل از اجرای طرح شریک خواهند شد. خرید و فروش این اوراق مستقیماً از طریق بورس اوراق بهادار مجاز می باشد. از سال ۱۳۷۷ به بعد به منظور تأمین مالی طرح های متعلق به سازمان های دولتی و تأمین منابع درآمدی شهرداری های کشور خصوصی تقاضای متعددی برای انتشار اوراق مشارکت مطرح گردید و در بودجه سنواتی کشور لحاظ گردیده است (حضرت زاده، ۱۳۹۵).

۵) تأمین مالی از طریق استقراض شهری و وام ها

استقراض با هدف تهیه مخارج سرمایه ای به شهرداری ها اجازه می دهد هزینه ها و فواید حاصل از زیر ساخت را در طول زمان هماهنگ کند پروژه ای که امروز ساخته می شود در ۲۵ سال آینده سود خواهد داشت. اگر سرمایه ها به صورت فرض تأمین شوند در طول ۲۵ سال پس از آن اصل بدهی و بهره آن پرداخت خواهد شد. این بدان معناست که کسانی که از این تسهیلات

استفاده می کنند کاربران ۲۵ سال آتی با پرداخت مالیات و بهای پرداختی توسط مصرف کننده هزینه ها را پرداخت می کنند. استقراض زمانی منصفانه و مؤثر خواهد بود که کسانی که از آن خدمت استفاده می کنند بهره های مربوط به بازپرداخت آن را بپردازند.

استقراض به شهرداری این اجازه را می دهد که از فواید افزایش سرمایه بهره برد که این کار با تکیه بر درآمدهای جاری ممکن نیست. درآمدهای فعلی مالیات و بهای پرداختی مصرف کننده معمولاً برای تأمین مالی مخارج عمده بر مبنای پرداخت در انتهای دوره به کار گرفته می شود. ممکن است شهرداری نیاز به سرمایه اصلی جهت تأمین مالی یک پروژه زیر ساختی برای یک سال را داشته و این نیاز در چند سال کاهش یابد. استقراض به شهرداری ها این امکان را می دهد که از نوسانات شدید سالانه در نرخ مالیات جلوگیری به عمل آورند. استقراض بلند مدت معمولاً محدود به تأمین مالی مخارج سرمایه ای می شود. اشکال اصلی استقراض از دیدگاه شهرداری این است که درآمدهای بالقوه به بازپرداخت بدهی تخصیص داده شده و برای سایر موارد قابل استفاده نیست. هنگامی که هزینه ها در طول زمان تقسیم می شود سهم عمده ای از بودجه محلی جزو تعهدات ثابت محسوب شده و پرداخت بدهی می توانند. انعطاف پذیری مالی محلی را کاهش دهد. شهرداری با بدهی کم انعطاف پذیری بیشتری در پاسخگویی به رخدادهای غیر منتظره آتی دارد.

دولت های محلی در بسیاری از کشورها از استقراض منع شده اند. در برخی کشورها مانند چین دولت های محلی راهی برای رویارویی با این محدودیت ها یافته اند. آنها شرکت های مستقل و کاملاً خصوصی تأسیس کرده اند که فعالیت های آنها خارج از بودجه شهرداری هاست. (ونگ و برد، ۲۰۰۸).

این شرکت ها برای تأمین سرمایه جهت انجام پروژه ها و به طور خاص پروژه های زیربنایی به کار می رود. این بدنه با هدف خاص مجاز به استقراض از بازار سرمایه و بازگرداندن آن از طریق دارایی هایی که از طریق شهرداری به آنها منتقل شده و یا جریان درآمدی پروژه هایشان هستند. به دلیل موقعیت خارج از بودجه بودن این شرکت ها آنها از سیستم های حسابداری و گزارش دهی استاندارد استفاده نکرده و با سطح یکسانی از بررسی عمومی مانند شهرداری مواجه نیستند. شهرداری ها در برخی کشورها مجاز به استقراض برای ایجاد مخارج سرمایه ای هستند. در ادامه به نقش استقراض های شهرداری و ابزارهای استقراض پرداخته می شود همچنین فاکتورهایی که توسط آژانس های رتبه بندی اوراق قرضه جهت تعیین رتبه بندی اعتباری شهرداری ها مورد استفاده قرار می گیرد تعیین می شود.

۶) تأمین مالی از طریق اعتبارات و کمک های بلاعوض و انتقالات دولت مرکزی

منبع دیگر تأمین مالی زیر ساخت ها انتقالات بین نهادهای دولتی مخصوصاً در کشورهای کمتر توسعه یافته است که منابع محدودی داشته و دسترسی آنها به بازارهای سرمایه محدود است. با اینکه انتقالات بین نهادهای دولتی برای تأمین مالی زیر ساخت ها موجه است استفاده از انتقالات برای پس اندازهای سرمایه ای با مشکلاتی همراه است به طور خاص استفاده از کمک های بلاعوض برای پرداخت هزینه های زیر ساختی به طور واضح انگیزه تعیین قیمت مناسب را کاهش می دهد. مشکل دیگر انتقالات در راستای اهداف سرمایه ای این است که هنگامی که یک پروژه سرمایه ای به انجام می رسد نگهداری از آن معمولاً برای دولت محلی مشکل است با اینکه دولت اعطا کننده کمک فرض می کند که دولت محلی از تسهیلات استفاده کرده و آن را در وضعیت خوبی نگهداری می کند. دولت محلی معمولاً منابع مالی کافی با ظرفیت مالی برای انجام این کار را ندارد.

۷) تأمین مالی از طریق واگذاری ساخت پروژه ها

شیوه های تأمین مالی پروژه های زیر ساختی و زیربنایی در بازارهای بین المللی به صورت های زیر انجام می گیرد:

- **ساخت بهره برداری و انتقال:** در این شیوه عملیات ساخت به بخش خصوصی واگذار شده و بخش خصوصی پس از تکمیل به مدتی که در قرارداد ذکر شده از آن بهره برداری می نماید. سپس مالکیت آن را به بخش دولتی محلی یا مرکزی منتقل می شود.

- **ساخت مالکیت بهره برداری:** در این شیوه امتیازی که به بخش خصوصی داده می شود در واقع بخش خصوصی پس از ساخت پروژه زیربنایی آن را تصاحب کرده و مورد استفاده قرار می دهد.

- **ساخت اجاره و انتقال:** در این شیوه به منظور تکمیل زیر ساخت مورد توافق بخش خصوصی ساخت پروژه را تقبل نموده و برای دوره مشخصی پروژه را از دولت اجاره و بعد از اتمام دوره کلیه تأسیسات زیربنایی به تملک دولت در خواهد آمد. در مواقعی این روش مورد استفاده واقع می شود که هدف دولت محلی یا مرکزی صرفاً استفاده از تجهیزات مالی بخش خصوصی باشند.

- **ساخت و انتقال:** در این روش عملیات ساخت زیربناها به بخش خصوصی واگذار شده و بخش خصوصی پس از تکمیل زیربنای مزبور آن را به بخش دولتی انتقال یا واگذاری کند.

۸) تأمین مالی از طریق قراردادهای بیع متقابل

قراردادهای بیع متقابل شکلی از تجارت متقابل است که در آن خرید کارخانجات ماشین آلات تجهیزات تولیدی با فناوری در ازای تحویل فرآورده های مستقیم یا غیر مستقیم این تسهیلات صورت می پذیرد. در این معاملات از یک سو ماشین آلات تجهیزات تولیدی کارخانه کامل از سوی عرضه کننده به کشور دیگری صادر می شود و در مقابل محصولاتی که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به وسیله این تسهیلات تولید شده بابت تمام یا بخشی از این تسهیلات پرداخت می شود. در قراردادهای بیع متقابل مهلت بازپرداخت بدهی حتماً پس از بهره برداری طرح بین ۳ تا ۷ سال خواهد بود. این قرار دادهای می تواند در شهرداری های ایران نیز در طرح های زیربنایی مورد استفاده قرار گیرد.

۹) تأمین مالی از طریق لیزینگ

نقش عملیات لیزینگ در چرخه اقتصادی کشورها و اثرات مثبت و اجتناب ناپذیری که در ایجاد تعادل در عرضه و تقاضا و سرانجام توازن منطقی در موازنه پرداخت های جوامع صنعتی و رو به توسعه به جای گذاشته موجب گردیده است که این شیوه اعتباری امروزه با تکیه بر تخصص ها و ویژگی های نوین اجرایی بتواند موقعیت خود را به عنوان یکی از مهمترین روش های تأمین اعتبار در سطح اقتصاد داخلی و بین المللی تثبیت نماید بر این اساس بخش عظیمی از عملیات مالی، تسهیلاتی و سرمایه گذاری و تأمین اعتبار در جهان با استفاده از روش های نوین لیزینگ انجام می پذیرد. به طوریکه بر اساس بررسیهای مؤسسات مطالعاتی اقتصادی معتبر جهان روش تأمین اعتبارات از طریق لیزینگ در بین مکانیزم های گوناگون اعتباری بعد از وام های مستقیم بانکی در مرتبه دوم قرار گرفته است. شرکت های لیزینگ با فراهم آوردن کالاهای سرمایه ای و بادوام به شهرداری فعالان اقتصادی و مصرف کنندگان و واگذاری آنها بصورت مدت دار و اقساطی از یک طرف به فعالان اقتصادی و

مصرف کنندگان و از طرف دیگر به شهرداری و در نهایت به تولید و اشتغال کشور کمک می نماید. گرچه مدت زمان زیادی از فعالیت لیزینگ ها نمی گذرد این شرکت ها رشد چشمگیری داشته و از جهت حجم معاملات و تنوع خدمات به حدی رسیده اند که امروزه بعد از بانک ها گسترده ترین معاملات اعتباری را دارند. (گائو، ۱۹۹۹)

خدمات لیزینگ به شهرداری را می توان تسهیل معاملات اعتباری از طریق رفع مشکل تضمین و وثیقه خرید ماشین آلات و مزایای مالیات دانست لیزینگ با تفکیک حق مالکیت از حق استفاده از دارایی ها امکان عقد قرارداد لیزینگ جهت واگذاری منافع دارایی به شهرداری در قبال دریافت وجه در قالب اقساط اجاره فراهم می نماید. همچنین هزینه اجاره به لحاظ مالیاتی هزینه قابل قبول است و شهرداری ها می توانند در قالب قراردادهای لیزینگ در سال های اولیه بهره برداری هزینه بیشتری نسبت به حالت خرید دارایی و استهلاک آن در حساب ها منظور کنند و از صرفه جویی مالیاتی برخوردار گردند. دلیل دیگر جذابیت لیزینگ برای شهرداری نسبت به خرید دارایی این است که عمدتاً تعهدات قرارداد اجاره در دفاتر مستأجر ثبت نمی گردند. بنابراین به نوعی تأمین مالی خارج از ترازنامه محسوب می شود و از این طریق ظرفیت شهرداری برای تأمین مالی از سایر منابع افزایش می یابد. شرکت های لیزینگ افزون بر تأمین کالاهای با دوام مصرفی در تأمین کالاهای سرمایه ای شهرداری سهم به سزایی دارند. (کنعانی، ۱۳۶۹) و می توانند در تأمین انواع کالاهای سرمایه ای مورد نیاز شهرداری نظیر ماشین آلات صنعتی وسایط نقلیه سنگین اتوبوس، تریلی خودروهای آتش نشانی و امداد و نجات بالگرد. ساختمان، زمین رایانه های فوق پیشرفته تأمین کالاهای مورد نیاز کارکنان شهرداری در قالب تسهیلات اعطایی شهرداری برای حمایت از کارکنان به شهرداری کمک نمایند. (سازمان بین المللی کار، ۱۳۸۵)

همچنین بانک ها به خصوص بانک های پارسیان و صنعت و معدن در ایران از شرکت های لیزینگ به عنوان ابزار تخصیص منابع مالی و اعطای تسهیلات و در واقع کمک به فروش محصولات بانکی استفاده می نمایند که شهرداری ها نیز برای دریافت تسهیلات می توانند از این مزیت برخوردار گردند.

به طور معمول شرکت های لیزینگ کالای مورد درخواست شهرداری را از تولید کنندگان با نمایندگانی بنگاه های تولیدی به صورت نقد یا نسبه می خرد و سپس طی قرارداد خاصی به صورت اجاره ساده یا اجاره به شرط تملیک واگذار می نمایند به طوری که شهرداری یا پیمانکاران شهرداری با پرداخت آخرین قسط مالک کالا می گردد. همچنین شهرداری می تواند برای تأمین نقدینگی، برخی کالاهای سرمایه ای خود را بصورت نقد به شرکت های لیزینگ بفروشند سپس همان کالا را بر اساس قرارداد اجاره به شرط تملیک از دریافت نمایند و همانند نوع قبل با پرداخت آخرین قسط، مالک کالا گردد. (موسویان، ۱۳۸۵)

لیزینگ ها در مدیریت برخی ریسک ها به شهرداری کمک رسانی می نمایند شهرداری ها در معرض انواع ریسک ها قرار دارند بدون پذیرش ریسک امکان فعالیت وجود ندارد ولی با شناسایی و تجزیه و تحلیل ریسک میتوان آن را مدیریت و کنترل کرد شهرداری به عنوان یک سازمان عمومی برای مدیریت ریسک های ریسک اعتباری ریسک معاملات یا عملیاتی ریسک شهرت، ریسک نرخ سود بهره، ریسک نقدینگی، ریسک نرخ ارز و ریسک تجاری می تواند از مزایای لیزینگ بهره مند گردد.

شهرداری ها با استفاده از لیزینگ می توانند از ویژگی های منحصر به فرد و متمایز لیزینگ ها از قبیل تخصص، تمرکز فعالیت سرعت عمل انعطاف پذیری بهره جویند و از مزایایی نظیر غیر وثیقه ای بودن ضد تور می بودن سهولت نسبی در مقایسه با سایر شیوه های تأمین مالی امکان جایگزینی همگامی با تغییرات تکنولوژیکی، صرفه جویی در مصرف سرمایه ایجاد منبع مالی جدید. امکان تملک تجهیزات و دستگاه ها، افزایش ظرفیت دریافت وام برخوردار گردند. همچنین برای شهرداری در استفاده از

لیزینگ میتوان مزیت‌های دیگری نیز متصور بود از قبیل مزایای مالیاتی مزیت مالیات بر درآمد امکان انعکاس یا عدم انعکاس معامله در ترازنامه و کمک به مدیریت وجوه نقد.

۱۰) تأمین مالی از طریق تبدیل به اوراق بهادارسازی

تبدیل به اوراق بهادارسازی یکی از نوآوری‌های اخیر مهندسی مالی است که توجه شهرداری‌ها را نیز به خود معطوف ساخته است. در این روش با پشتوانه قرار دادن انواع دارایی‌های شهرداری‌ها که توانایی ایجاد جریان نقدی را دارند و افزایش رتبه اعتباری آنها با استفاده از روش‌ها و مکانیزم‌های مختلف سعی می‌شود که هم ریسک دارایی‌ها به پیمانکاران یا دیگر سرمایه‌گذاران منتقل گردد و هم تأمین مالی با شرایط مطلوبتری انجام گیرد. (فابوزی و وینوت، ۲۰۰۸)

در گذشته اصطلاح تبدیل به اوراق بهادارسازی برای تشریح فرآیند جابگزین نمودن انتشار اوراق بهادار جهت تأمین مالی به جای قرض گرفتن از بانک مورد استفاده قرار می‌گرفت. اقتصاددانان به این امر حذف واسطه می‌گفتند در حالیکه امروزه تبدیل به اوراق بهادارسازی معنای مشخص‌تری به خود گرفته و به فرآیند تأمین مالی ساختار یافته اشاره دارد و فرآیندی است که از طریق آن دارایی‌های همگن اما با نقدشوندگی پایین در یک بسته از دارایی‌ها قرار می‌گیرند و اوراق بهادار بر پایه آنها منتشر شده و فروخته می‌شود در این روش سود از محل جریان‌ات نقدی ورودی آتی و سایر مزایای اقتصادی ایجاد شده توسط بسته دارایی‌ها ایجاد می‌شود. (علیزاده و سیف‌الدینی، ۱۳۸۸)

تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌های مالی و غیر مالی ساز و کاری است که به وسیله آن دارایی‌های مالی و غیر مالی شهرداری به سرمایه تبدیل می‌شوند بنا به تعریف تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌های شهرداری فرآیند سازمان یافته‌ای است که به موجب آن منافع وام‌ها و دیگر مطالبات تعهد شده به اوراق بهادار قابل معامله تبدیل می‌شوند به عبارت دیگر تبدیل به اوراق بهادار کردن تکنیکی است که در آن شهرداری اقدام به فروش دارایی‌های خود به یک شخصیت حقوقی جدید کرده و آن شخصیت حقوقی نیز جهت تأمین مالی خرید انجام شده اقدام به انتشار اوراق به پشتوانه دارایی‌های شهرداری می‌نماید به این ترتیب دارایی‌های مالی عملاً تبدیل به اوراق بهادار قابل معامله می‌شوند. بر اساس این روش دارایی‌هایی که به صورت سنتی جزئی از ترازنامه شهرداری محسوب می‌شوند تبدیل به اوراق بهادار قابل معامله شده و به خارج از ترازنامه شهرداری منتقل می‌شوند. (فابوزی، ۲۰۰۸)

تبدیل به اوراق بهادار نمودن دارایی‌های شهرداری را میتوان ناشی از عوامل ذیل دانست:

(۱) وجود برخی محدودیت‌ها فشار نهادهای نظارتی بر شهرداری‌ها موجب شده تا آنها مجبور شوند در قسمت‌های مطمئن و امن‌تری سرمایه‌گذاری کنند. این محدودیت‌ها برای شهرداری‌ها ایجاد هزینه می‌کند و می‌تواند به صورت افزایش هزینه‌های مستقیم و یا کاهش حجم فعالیت‌های شهرداری باشد. تبدیل به اوراق بهادار کردن به شهرداری‌ها کمک می‌کند تا بتوانند دارایی‌های خود را به پول نقد تبدیل کنند و وجوه نقد به دست آمده را مجدداً سرمایه‌گذاری نمایند. به عبارت دیگر تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها شهرداری را قادر می‌سازد تا بدون افزایش سرمایه و یا جذب منابع مالی جدید به شهروندان بیشتری خدمت‌رسانی کند و منابع خود را صرف پروژه‌های زیرساختی و اساسی‌تر نماید. (۲) کاهش هزینه تبدیل به اوراق بهادار کردن به شهرداری‌ها کمک می‌نماید تا سرمایه‌های راکد یا کم ارزش خود را از ترازنامه خارج نموده و به جای آن سطح دارایی‌ها را افزایش دهند.

(۳) کاهش ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی در حال حاضر بسیاری از بازارهای سرمایه با از بین رفتن موانع به سمت یکی شدن پیش می‌روند؛ در این میان تمام بخش های اقتصاد بدنبال به دست آوردن یک سرمایه کارا با هزینه تأمین مالی کم در رقابت هستند. شهرداری‌ها می‌توانند با استفاده از این فرآیند، علاوه بر کاهش ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی اقدام به خلق پول نموده و قدرت اعطای تسهیلات خود را افزایش دهند.

(۴) پیشرفت تکنولوژی شهرداری‌ها همواره به دنبال استفاده از تکنولوژی‌های جدید برای تسريع تسهیل خدماتی که به عموم ارایه می‌نمایند می‌باشند. تبدیل به اوراق بهادار سازی به عنوان روشی نو می‌تواند موجبات همگامی شهرداری با پیشرفت تکنولوژی را فراهم نماید.

(۵) خارج نمودن برخی از دارایی‌ها از ترازنامه با پیشرفت تکنولوژی، تولید و به کارگیری اطلاعات راحت‌تر و سریع‌تر شده است. این امر برای تجارت تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌های شهرداری یک مزیت مهم به حساب می‌آید در حال حاضر این امکان وجود دارد که بتوان اطلاعات کافی در مورد دارایی‌های شهرداری‌ها به دست آورد. این اطلاعات به شهرداری‌ها کمک می‌کند تا برخی از دارایی‌های خاص را از ترازنامه خود خارج کنند.

تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها یکی از ابزارهای جدید در عرصه تأمین منابع مالی شهرداری‌هاست و همزمان با آن موجب کاهش ریسک مالی شهرداری‌ها می‌گردد. با استفاده از این روش شهرداری‌ها می‌توانند پرتفویی از دارایی‌های با درآمد ثابت را فروخته و در نتیجه به منابع مالی ارزانتر و با ریسک کمتر در مقایسه با استقراض مستقیم دست یابند یکی از ابزارهای مالی مورد استفاده شهرداری‌ها برای تأمین مالی بهسازی و نوسازی بافت‌های فرسوده شهرداری استفاده از اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های شهرداری و بازار ثانویه اوراق بهادار به پشتوانه وام‌های شهرداری می‌باشد. (فرهادی و موسوی، ۱۳۸۸)

۱۱) تأمین مالی از طریق سندیکای بانکی

سازمان‌های بزرگ مانند شهرداری‌ها گاهی برای دریافت تسهیلات از بانک‌ها با مشکلاتی مواجه هستند مبنی بر اینکه یک بانک به تنهایی نمی‌تواند مبلغ وام یا درخواست گشایش اعتبار برای دریافت وام ارزی را تأمین نماید در این حالت چند بانک تشکیل سندیکای بانکی می‌دهند تا بتوانند تأمین نمایند و هر یک بخشی از کل مبلغ درخواستی یا گشایش اعتبار را در قالب یک وام بانکی را تعهد می‌نماید. (فرهادی و موسوی، ۱۳۸۸)

در ایران بانک‌ها می‌توانند برای شرکت‌ها و مؤسسات خدماتی تا ۱۰ سرمایه پایه ثبت شده شان تسهیلات ارایه کنند. همچنین بانک‌ها می‌توانند برای شرکت‌ها و مؤسسات تولیدی و صادراتی ۱۵ تا ۲۰ سرمایه پایه ثبت شده شان تسهیلات ارائه کنند بنابراین اگر تسهیلات درخواستی شهرداری‌ها که همواره به دنبال دستیابی به تسهیلات بانکی برای جبران نقدینگی خود هستند، بیش از درصد معین شده ای از سرمایه پایه ثبت شده بانک باشد باید چند بانک در قالب سندیکای بانکی کل تسهیلات درخواستی را تعهد نمایند.

(۱۲) تامین مالی از طریق صندوق ها

تامین مالی از طریق صندوق ها به دو صورت از صندوق های عمران شهرداری ها و صندوق سرمایه گذاری در املاک و مستغلات انجام می گیرد.

- **صندوق های عمران شهرداری:** مؤسسات نیمه دولتی هستند که برای تأمین مالی سرمایه گذاری های شهرداری ها در عمران شهری و احداث زیر ساخت های شهرداری تشکیل شده اند. این صندوق ها در ابتدا معمولاً به صورت مؤسساتی بین دولت مرکزی و دولت محلی به منظور ارائه اعتبارات آغاز به کار می کنند. در این حالت این مؤسسات به صورت سازمان هایی نیمه دولتی عمل می کنند. پس از مدتی این سازمان ها به شکل واسطه های مالی در امر وام دادن به شهرداری ها با مؤسساتی که در امور زیربنایی شهر سرمایه گذاری می کنند تغییر شکل می دهند در این وضع این واسطه های مالی به صورت خود کفا اداره می شوند و منابع مالی مورد نیاز خود را رأساً از بازارهای مالی داخلی و یا بین المللی تأمین می کنند.

- **صندوق های عمران شهرداری ها:** سرمایه استقراضی لازم برای پروژه های عمرانی شهرداری ها را به شیوه های مشابه بانک جهانی و بانک های تخصصی در اختیار آنها قرار می دهند.

- نوع اول این صندوق های عمران شهرداری ها جانشین کمک های بلاعوض سرمایه ای دولت عمل می کنند. بر این اساس این صندوق ها سرمایه مورد نیاز شهرداری ها را با هزینه ای کمتر از قیمت بازار در اختیار آنها قرار می دهند. این صندوق ها غالباً وام های یارانه ای را نیز همراه با کمک های بلاعوض اعطا می کنند. صندوق های عمران شهرداری ها از شرایط آسانتر اعطای اعتبار به منظور تحمیل استانداردهای سختگیرانه تر در این قبیل زمینه تهیه پروژه ها در شهرداری ها و اعمال اولویت های دولت در زمینه اجرای پروژه های سرمایه گذاری استفاده می کنند.

- نوع دوم این صندوق ها برای پل زدن به بازار اعتبارات خصوصی به وجود آمده اند. آنها شهرداری و بخشهای مالی را برای تجهیز منابع مالی از طریق بازار خصوصی آماده می کنند. این مؤسسات وام های خود را بر اساس نرخ بهره بازار میپردازند. صندوق های این گروه سرمایه خود را از طریق تصمیمات بی قید و شرط بانک های تجاری یا مؤسسات اعتباری خصوصی دیگر می پردازند. آنها از وام دهندگان خصوصی می خواهند که ریسک اعتباری وام های شهرداری را بپذیرند و تلاش می کنند که کارنامه خوبی از لحاظ اعتباری برای شهرداری ایجاد کنند.

صندوق سرمایه گذاری در املاک و مستغلات نوعی صندوق سرمایه گذاری است که برای تأمین مالی پروژه های شهرداری استفاده می گردد. زمینه فعالیت شرکت سرمایه گذاری در املاک و مستغلات، خرید و فروش املاک و مستغلات می باشد که سهام خود را پذیره نویسی عمومی می کند و به همین دلیل سهام آن همانند سایر شرکت های سهامی عام می باشد. صندوق سرمایه گذاری در املاک و مستغلات شرکت سرمایه گذاری با سرمایه ثابت است که سرمایه گذاری های آن در زمینه املاک و مستغلات بیش از سرمایه گذاری در سایر دارایی های مالی می باشد شرکت سرمایه گذاری با سرمایه ثابت تعداد سهام منتشره ثابتی دارند و انتشار سهام جدید در آنها مطابق قوانین و آیین نامه های بورس هایی است که اجازه معاملات سهام آنها را صادر نموده و مشابه شرکت های تولیدی با این نوع سهام نیز رفتار می نمایند. علت اصلی نامگذاری این نوع شرکت ها بدلیل معاملات مشابه بر روی سهام آنها همانند سهام سایر شرکت های پذیرفته شده در بورس های مختلف می باشد خریداران و فروشندگان این سهام به کارگزاران کمیسیون پرداخت می کنند و نسبت به پرداخت سایر هزینه های اضافی (مالیات کارمزد بورس و ...) مشابه سایر اوراق بهادار اقدام می نمایند. ارزش سهام شرکت های سرمایه گذاری با سرمایه ثابت می تواند کمتر یا بیشتر از ارزش خالص دارایی های آن به ازای هر سهم باشد.

به دلیل ویژگی‌های منحصر به فرد املاک و مستغلات و همچنین استفاده از املاک و مستغلات به عنوان ابزار مناسب تنوع بخشی در پرتفوی استقبال سرمایه گذاران به این بخش روز افزون گردیده است. سرمایه گذارانی که می‌خواهند استراتژی تنوع بخشی به وسیله املاک و مستغلات را اجرا کنند. دو گزینه دارند می‌توانند به طور مستقیم در املاک و مستغلات سرمایه گذاری کنند. می‌توانند به طور غیر مستقیم و با خرید سهام صندوق‌های سرمایه گذاری در املاک و مستغلات این استراتژی را اجرا نمایند (آرتور، ۱۳۸۶).

منابع و مآخذ

۱. آرتور، سولیوان (۱۳۸۶) مباحثی در اقتصاد شهری ترجمه جعفر قادری، انتشارات نور علم.
۲. حضرت زاده، مرتضی (۱۳۹۵) شناسایی ابزارها و نهادهای مالی در تامین مالی پروژه های شهری، دومین کنگره بین المللی علوم زمین و توسعه شهری، تبریز.
۳. علیزاده؛ الناز، سیف الدینی؛ جلا (۱۳۹۲) تبدیل به اوراق بهادار سازی املاک و مستغلات، دومین کنفرانس بین المللی توسعه نظام تامین مالی در ایران، تهران .
۴. فرهادی؛ روح الله، موسوی؛ سید حسن، شعبانی؛ وحید (۱۳۸۸) طراحی ابزارهای نوین تامین مالی جهت ترمیم بافت های فرسوده شهری، دومین کنفرانس بین المللی توسعه نظام تامین مالی در ایران.
۵. موسویان، علی (۱۳۸۵) قراردادهای لیزینگ و انطباق آن با عقود اسلامی، مجله فقه و حقوق، شماره ۱۰
۶. نصیری، کریم (۱۳۹۲) ابزارها و نهادهای مالی در تامین مالی پروژه های شهری، ششمین کنفرانس توسعه نظام تامین مالی در ایران، تهران.
7. Fabbozi, Frank, J and Kthari, Vinod, (2008) introduction to securization: John Wiley & Sons.
8. Gao, Simson, S, (1999) international Leasing (strategy and practices), Washington, D.C. The World Bank Institute.
9. Wong C, and Bird, R.M. (2008 (China's fiscal system: a work in progress, Cambridge University Press, pp, 429-466.