فصلنامه روند، سال بیستم، شماره‌های ۶۱ و ۶۲، بهار و تابستان ۱۳۹۲، صفحات ۱۲۱ - ۱۴۴

تأمین اعتبارات بزرگ به‌صورت مشترک توسط بانک‌ها در چارچوب بانکداری بدون ربا[1]

حسین بازمحمدی*

چکیده

تسهیلات سندیکایی را می‌توان این‌گونه تعریف کرد که دو یا تعداد بیشتری نهاد وام‌دهنده به‌صورت مشترک با اعطای تسهیلات اعتباری به یک متقاضی موافقت می‌کنند. شیوه سندیکایی برای تأمین مالی بنگاه‌ها، در چارچوب ضوابط کلی نظام مالی اسلامی و قانون عملیات بانکی بدون ربا، کاملاً امکان‌پذیر و سازگار با آموزه‌های این نظام است. به دلیل امکانات اطلاعاتی و نظارتی بیشتر سندیکای تسهیلات‌دهندگان بر فعالیت‌های دریافت‌کننده تسهیلات، انتظار می‌رود با بهبود نسبی مسأله عدم تقارن اطلاعات، ریسک‌های ناشی از کژگزینی و کژ رفتاری، که مبتلابه تمام مؤسسات مالی در بازار است، به‌صورت قابل توجهی کاهش یافته، تمایل واقعی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در به‌کارگیری عقود با بازدهی نامعین (مشارکتی) را افزایش دهد. به این ترتیب، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، ضمن ارایه رفتاری که سازگاری بیشتری با مبانی نظام مالی اسلامی دارد، از امکان سودآوری بالاتر سرمایه‌گذاری‌های خود نیز بهره‌مند می‌شوند.

واژگان کلیدی: بانکداری بدون ربا، تسهیلات کلان، تأمین مالی مشترک، تسهیلات سندیکایی.

طبقه‌بندی JEL : G21 , G32.

---

۱. نکات بیان شده در این مقاله صرفاً نظرات نویسنده بوده و لزوماً با دیدگاه حاکم در سازمان متبوع وی منطبق نیست.

*کارشناس اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی بانک مرکزی ج.ا.ا h.bazmohammadi@cbi.ir

Archive of SID

www.SID.ir

۱. مقدمه

تأمین مالی مشترک یا سندیکایی، روشی مرسوم برای اعطای تسهیلات کلان در تمام کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه است. اهمیت این شیوه تأمین مالی به‌دلیل مزایایی که هم برای دریافت‌کننده تسهیلات، هم برای ارایه‌دهندگان تسهیلات و هم برای مقام‌های تنظیمی و نظارتی بازار مالی دارد، از سال‌های دهه ۱۹۸۰ میلادی به بعد گسترش قابل ملاحظه یافته است. در حال حاضر، حجم این گونه وام‌ها به حدود دو تریلیون دلار در تمام دنیا می‌رسد. به دلیل آنکه تأمین مالی سندیکایی، در طیف میانی دو شیوه اصلی تأمین مالی بنگاه‌ها، شامل استقراض از بانک واحد و انتشار عمومی اوراق قرضه (مشارکت)، قرار می‌گیرد، برای دریافت‌کننده تسهیلات این فرصت ایجاد می‌شود که از ترکیبی از مزایای هر دو شیوه یادشده برخوردار شود. سندیکای تسهیلات‌دهندگان نیز با برخورداری از اطلاعات دقیق‌تر و امکان نظارت بیشتر بر فعالیت دریافت‌کننده تسهیلات، ضمن برطرف نمودن محدودیت‌های تنظیمی ناظر بر تسهیلات کلان و کنترل ریسک‌های اعتباری سبد دارایی‌های خود، امکان حضور بیشتر در بازار از طریق مشارکت در قراردادهای گوناگون اعطای تسهیلات را به دست می‌آورند. بهبود مدیریت ریسک بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، به نوبه خود موجب کاهش احتمال ناتوانی مالی این مؤسسات شده و به افزایش ثبات نظام مالی، که از اهداف اصلی مقام‌های تنظیمی و نظارتی است، کمک می‌نماید.

۲. تعریف وام‌های سندیکایی[1]

وام سندیکایی را می‌توان این گونه تعریف‌کرد که دو یا تعداد بیشتری نهاد وام‌دهنده به‌صورت مشترک با اعطای تسهیلات اعتباری به یک متقاضی وام موافقت می‌کنند. به طور معمول، یک بانک به عنوان بانک رهبر[2] یا مدیر[3] اختیار تشکیل و مدیریت سندیکا را به نیابت از سوی وام‌گیرنده در دست می‌گیرد. بانک رهبر در مورد تعداد مشارکت‌کنندگان در سندیکا تصمیم‌گیری می‌کند و از نهادهای مالی برای مشارکت دعوت به عمل می‌آورد. نهادهایی که به سندیکا دعوت می‌شوند، عمدتاً در فرآیند

1. Syndicated Loans
2. Lead Bank
3. Lead Arranger

Archive of SID

www.SID.ir

مذاکرات مشارکتی ندارند. بانک رهبر به آنها سهمی از مبلغ وام را اختصاص می‌دهد. تشکیل سندیکا برای اعطای وام، این اجازه را به بانک رهبر می‌دهد که وام‌های بزرگی که به تنهایی نمی‌توانست اعطا کند، یا در صورت اعطا با نقض برخی محدودیت‌های احتیاطی همراه می‌شد، و یا به‌گونه‌ای غیرقابل قبول به کاهش توان فعالیت آن در بازار منجر می‌شد، مدیریت نماید. یکی دیگر از انگیزه‌های اصلی تشکیل سندیکا برای اعطای وام، ایجاد تنوع در دارایی‌های نهاد مالی است. در دهه ۱۹۸۰ میلادی وام‌های سندیکایی ابتدا برای تأمین مالی فعالیت‌های تصاحب (LBO)[۱] و ادغام و تملک (M&A)[۲] شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گرفت؛ اما اکنون از این روش برای نیازهای تأمین مالی شرکت‌ها به‌طور عمومی استفاده می‌شود، مانند بازپرداخت بدهی، تأمین مالی پروژه‌ها، تدارک دارایی‌های سرمایه‌ای و تأمین سرمایه در گردش.[۳]

بنگاه‌ها از چندین طریق اقدام به تأمین مالی خود می‌نمایند؛ وام‌های بانکی، انتشار اوراق قرضه، وام‌های سندیکایی و صدور اسناد تجاری از جمله این راه‌ها هستند. دریافت وام از بانک و انتشار عمومی اوراق قرضه، دو روش بیشتر شناخته شده در متون مالی است. با این حال، اگر چه بانک‌ها در تأمین مالی شرکت‌ها بالاترین سهم را دارند، سهم بانک‌های تجاری از کل دارایی‌های مؤسسات مالی در آمریکا و سهم آنها از کل تأمین مالی شرکت‌ها در طول چند دهه گذشته به سرعت کاهش یافته است. در مقابل، وام‌های سندیکایی بیش از ۵۱ درصد تأمین مالی شرکت‌ها در آمریکا را به خود اختصاص داده و بیشتر درآمدهای ظهرنویسی (ضمانت)[۴] را برای بخش مالی ایجاد می‌کنند. این درآمدها حتی از درآمد ظهرنویسی سهام و اسناد بدهی هم بیشتر است.

---

1. Laveraged Buyout

فعالیتی که به موجب آن یک بنگاه بخش عمومی از طریق تأمین مالی توسط وام بانکی و انتشار اوراق قرضه به بخش خصوصی واگذار می‌شود.

2. Merger & Aequisition

تملک یک شرکت به‌گونه‌ای که تمام دارایی‌ها و بدهی‌های آن به تملک خریدار درآید و در کاربردی عمومی‌تر، هر ترکیبی از دو شرکت را گویند.

3 . Maskara, pp 5-6.

4 . Underwriting Revenue

Archive of SID

www.SID.ir

وام‌های سندیکایی را می‌توان گونه دورگه‌ای از وام‌ها دانست که در دامنه بین دو نقطه تأمین مالی خصوصی از بانک – یک اعتباردهنده واحد – و تأمین مالی عمومی- تعداد زیادی اعتباردهنده – قرار دارند. وام‌های سندیکایی دارای خصوصیات تأمین مالی از بانک بر مبنای رابطه سنتی هستند. بدین مفهوم که بانک اطلاعات نهانی شرکت وام‌گیرنده را به دست‌آورده و فایده‌های نظارتی برای شرکت ایجاد می‌کند. همچنین، وام‌های سندیکایی دارای عناصر تأمین مالی از طریق اوراق قرضه هستند. به این مفهوم که عموم سرمایه‌گذاران دارای اطلاعات خصوصی از شرکت وام‌گیرنده نیستند و به اصطلاح به اندازه یک طول دست از آن فاصله دارند.[۱]

بانک‌ها ممکن است انگیزه‌های گوناگونی برای اعطای وام‌های سندیکایی داشته باشند. اول، تشکیل سندیکا امکان ایجاد تنوع در سبد وام‌ها را می‌دهد. دوم، در حالی که بانک از خطر اعطای وام به وام‌گیرنده واحد، که طبق مقررات بانکی منع شده است، اجتناب می‌کند، همچنان روابط تجاری خود را با وام‌گیرندگان حفظ می‌کند. سوم، تشکیل سندیکا برای بانک رهبر، درآمد کارمزد ایجاد می‌کند که به مفهوم ایجاد تنوع در منابع درآمدی اوست. چهارم، به بانک امکان می‌دهد در زمینه‌هایی که فاقد توانایی‌های لازم است، به تأمین مالی وام‌ها بپردازد.[۲]

البته، این مزایا بایستی همراه با معایب وام‌های سندیکایی که ناشی از مسائل بالقوه نمایندگی[۳] است، در نظر گرفته‌شوند. در واقع، مسأله کژگزینی[۴] به این ترتیب به وجود می‌آید که بانک رهبر اطلاعات خودش را در اختیار مشارکت‌کنندگان در سندیکا قرار ندهد و سندیکا با اطلاعات کمتری اقدام به اعطای وام نماید. همچنین، مسأله کژ رفتاری[۵] از این واقعیت ناشی می‌شود که تمام بانک‌های مشارکت‌کننده، انگیزه کمی برای نظارت بر وام‌گیرنده دارند، نسبت به زمانی که یکی از بانک‌ها تمام وام را تأمین می‌کرد.

1. Maskara, p 6.
2. Godlewski &Weill, p 3.
3. Potential Agency Problem
4. Advers Selection
5. Moral Hazard

Archive of SID

www.SID.ir

وام‌گیرندگان نیز از منافع وام‌های سندیکایی برخوردار می‌شوند. در واقع، وام‌های سندیکایی به‌لحاظ هزینه‌های اولیه، نسبت به انتشار اوراق قرضه کم هزینه‌تر هستند و همچنین نسبت به هزینه مجموعه‌ای از توافق‌های وام دو جانبه با بانک‌ها و مؤسسات دیگر وام‌دهنده، کم هزینه‌ترند. افزون بر این، در مقایسه با اوراق قرضه، وام‌های سندیکایی را می‌توان با سرعت و احتیاط بیشتری ترتیب داد.[1]

به‌طور سنتی، متون بانکداری بر روی مسائل کژ رفتاری، کژگزینی و ارزش نظارتی ارتباط بانکی تأکید دارد. ترکیب و ساختار یک وام سندیکایی معمولاً بر این نگرانی‌های اصلی متمرکز است. در مورد مسأله کژ رفتاری این یافته هست که مدیران وام نمی‌توانند از اطلاعات دست اولی که درباره وام‌گیرنده به‌دست می‌آورند، به دلیل مسأله "شهرت" [2] به گونه‌ای خودخواهانه بهره‌برداری کنند. بنابراین، از وام‌های پُرریسک نسبت به وام‌های مطمئن، کمتر حمایت می‌کنند. همچنین، مشاهده شده است که مدیران وام‌ها سهم بزرگتری از وام‌هایی را که به لحاظ اطلاعاتی دارای مشکل هستند، نزد خود نگهداری می‌کنند. مطالعات دیگر نشان داده‌است که احتمال سندیکایی شدن یک وام با شفافیت وام‌گیرنده و شهرت مدیر سندیکا، افزایش می‌یابد. بانک مدیر برای رفع مشکل تضاد منافع در سندیکای وام‌دهی، سهم بزرگتری از وام اعطایی به وام‌گیرندگانی را که به‌طور متوالی رتبه اعتباری آنها کاهش یافته است، می‌پردازند.

به‌منظور به حداقل رساندن مسایل کژگزینی و عدم تقارن اطلاعات، مدیران وام معمولاً دارای ارتباط طولانی‌تری با وام‌گیرنده هستند. در مواردی که وام‌گیرنده نیاز به بررسی و نظارت بیشتری دارد، مدیر سندیکا اعضا را از بین مشارکت‌کنندگانی که دارای ارتباط طولانی‌تری با وام‌گیرنده هستند، انتخاب می‌کند. افزون بر این، مشارکت‌کنندگانی که به لحاظ جغرافیایی به وام‌گیرنده نزدیکترند، برای عضویت در سندیکا انتخاب می‌شوند.

یکی از ویژگی‌های ارتباط بانکی آن است که وام‌گیرنده را قادر به مذاکره مجدد می‌کند. در تأمین مالی عمومی – انتشار اوراق قرضه یا مشارکت – مذاکره مجدد بی‌نهایت دشوار است؛ اما در مورد وام‌های سندیکایی، هرگاه مدیر احتمال مذاکره مجدد وام‌گیرنده را زیاد ارزیابی کند، سندیکا را با تعداد زیادی

1. Ibid,p 6.
2. Reputation

Archive of SID

www.SID.ir

مشارکت‌کننده که هر یک دارای سهم کمی از کل وام هستند، تشکیل می‌دهد. در این موارد، وام‌های سندیکایی رفتاری بسیار شبیه به تأمین مالی عمومی دارند، بجز آنکه انعطاف‌پذیری در قراردادها مورد توجه قرار می‌گیرد. از سوی دیگر، بانک‌های مدیری که از اشتهار برخوردارند، سندیکاهایی بزرگ و گسترده را تشکیل می‌دهند؛ زیرا لازمه ایجاد و حفظ شهرت، داشتن شبکه گسترده‌ای از قراردادها و کسب و کار پردامنه است.[۱]

جنبه دیگری از وام‌های سندیکایی که در متون مالی مورد توجه قرارگرفته است، تمرکز بر گروه‌های متفاوت مشارکت‌کنندگان در وام سندیکایی براساس خصوصیات ریسک اعتباری هر بخش وام است. ریسک اعتباری به‌صورت درجه نوسانات ارزش ابزارهای بدهی و اوراق مشتقه، ناشی از تغییرات کیفیت اعتباری وام‌گیرنده و طرف‌های تجاری آن تعریف می‌شود. در مورد وام‌های سندیکایی، ریسک اعتباری از اجزای گوناگونی تشکیل می‌شود، که شامل ریسک نکول[۲]، ریسک مهاجرت[۳]، ریسک تمرکز[۴] و ریسک حاشیه سود است.[۵] بانک‌ها به طور دقیق بر ریسک اعتباری سبد وام‌های خود نظارت می‌کنند؛ زیرا سودآوری و بقای طولانی مدت آنها تابعی از ریسک اعتباری است که می‌پذیرند. به علاوه، پس از اصلاحیه توافق‌نامه بال[۶] در سال ۲۰۰۴، مؤسسات بانکی به‌صورت گسترده‌ای ملزم به نگهداری سرمایه براساس ریسک اعتباری سبد دارایی‌های خود شده‌اند. بانک‌ها برای مدیریت ریسک اعتباری سبد دارایی‌های خود، از الگوهای ارزش همراه با ریسک (VaR)[۷] استفاده می‌کنند. عبارت "قیمت‌گذاری وام سندیکایی"[۸] نمایانگر ریسک اعتباری متوجه یک وام است.[۹]

1. Maskara, pp 7-8.
2. Default Risk
3. Migration Risk
4. Concentration Risk
5. Spread Risk
6. Basel Accord
7. Value at Risk(VaR)
8. Pricing of a Syndicated Loan
9. Ibid, p 8.

Archive of SID

www.SID.ir

مطالعات گوناگونی در مورد اینکه قیمت‌گذاری وام سندیکایی تابعی از چه عواملی است، صورت گرفته است. عواملی مانند خصوصیات وام‌دهنده، خصوصیات وام‌گیرنده و ساختار وام مورد توجه چنین مطالعاتی بوده‌اند.

امروزه بجز بانک‌ها، مؤسسات مالی گوناگونی در بازار وام‌های سندیکایی حضور دارند. مؤسساتی مانند بانک‌های سرمایه‌گذاری[۱]، صندوق‌های ضمانت[۲]، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک[۳]، صندوق‌های صندوق‌های خرید وام‌های شرکتی[۴]، شرکت‌های بیمه[۵]، شرکت‌های تعهد بدهی وثیقه‌دار (CDOs)[۶] و شرکت‌های تعهد وام وثیقه‌دار(CLOs)[۷] عموماً درتأمین مالی وام‌های سندیکایی مشارکت می‌کنند. از آنجا که وام‌های سندیکایی به لحاظ مبلغ جزء وام‌های کلان محسوب می‌شوند، دریافت‌کننده وام و بانک رهبر با هدف به حداقل رساندن هزینه‌های تأمین مالی، با توجه به شناختی که از مشارکت‌کنندگان گوناگون در بازار وام‌های سندیکایی دارند، مبلغ وام را به لحاظ ویژگی ریسک اعتباری و بازدهی مورد انتظار به بخش‌های گوناگونی تفکیک می‌کنند. به این ترتیب، با امکان قیمت‌گذاری بخش‌های متفاوت وام سندیکایی، عموماً بخش‌هایی از وام که ریسک اعتباری و بازدهی کمتری دارد، توسط بانک‌های تجاری که تحت ضوابط نظارتی شدیدتری فعالیت می‌کنند، پذیرفته می‌شود و بخش‌هایی که ریسک اعتباری و بازدهی بالاتری دارند، توسط نهادهای مالی غیربانکی، تأمین مالی می‌شود.[۸]

۳. فرآیند اعطای وام سندیکایی

اعطای وام سندیکایی را می‌توان به‌صورت فرایندی متوالی در نظر گرفت که به سه مرحله قابل تفکیک است.

---

1. Investment Bank
2. Hedge Funds
3. Mutual Funds
4. Prime Funds
5. Insurance Companies
6. Collateralized Debt Obligation
7. Collateralized Loan Obligation
8. IbId, p 9.

Archive of SID

www.SID.ir

- مرحله اول: در این مرحله که آن را مرحله پیش از قرارداد[1] می‌نامند، وام‌گیرنده تقاضای خود را برای تشکیل دادن و مدیریت کردن سندیکا به‌صورت رقابتی به تعدادی از بانک‌ها ارایه می‌دهد. سپس وام‌گیرنده، بانک رهبر را بر می‌گزیند و مذاکرات اولیه در مورد توافق‌نامه وام را با آن انجام می‌دهد. بانک رهبر، مسئول مذاکره در مورد شرایط اصلی وام با متقاضی است. این بانک به‌عنوان نماینده سندیکا عمل می‌کند و وظایفی همچون مدیریت وجوه، محاسبه سود و ضمانت‌های اجرایی توافق‌نامه را بر عهده دارد.

- مرحله دوم: در مرحله پس از قرارداد[2] بانک رهبر فرآیند کار را به این ترتیب آغاز می‌کند که ابتدا پیش‌نویس قرارداد وام را تنظیم و همراه با مجموعه‌ای از اسناد و دعوتنامه شرکت در سندیکا برای اعضای بالقوه ارسال می‌کند. وام‌گیرنده و بانک رهبر به‌صورت مشترک یادداشتی حاوی اطلاعات[3] برای مشارکت‌کنندگان بالقوه و به بیان دیگر، بانک‌هایی که احتمال پیوستن آنها به سندیکا و تأمین بخشی از وام وجود دارد، فراهم می‌کنند. این یادداشت عموماً شامل اطلاعاتی درباره رتبه اعتباری وام‌گیرنده و شرایط وام است. سپس، جلسه‌ای توجیهی برای معرفی و بحث در مورد مفاد یادداشت اطلاعاتی یادشده برگزار شده و در آن شرکت‌کنندگان می‌توانند نظرات اصلاحی خود در مورد مشخصات وام را بیان نمایند.

به دنبال جلسه توجیهی، بانک رهبر دعوت‌نامه‌های رسمی را برای مشارکت‌کنندگان بالقوه ارسال می‌کند. بانک رهبر سعی می‌کند که از اضافه تعهد[4] یا کسری تعهد [5] خودداری کند. به این منظور، در شرایطی که ساختار وام معین است، مشارکت‌کنندگان با بیشترین اشتیاق به وام‌دهی را به سندیکا دعوت می‌کند. آنگاه، بانک رهبر، تخصیص وام به هریک از بانک‌های مشارکت‌کننده را معلوم می‌کند. در حالتی که اضافه تعهد صورت گرفته باشد، ممکن است وام‌گیرنده وام بیشتر را بپذیرد، یا اینکه بانک رهبر از تخصیص‌ها به‌طور متناسب کم کند. چنانچه سندیکا، کسری تعهد داشته باشد، بانک رهبر یا خود باید کسری را جبران نماید و یا اینکه شرایط وام را تغییر دهد و بار دیگر بازاریابی کند.

1. Pre-mandate phase
2. Post-mandate phase
3. Information Memorandum
4. Over - Subscription
5. Under-Subscription

Archive of SID

www.SID.ir

مرحله سوم: آخرین مرحله به دنبال تکمیل قرارداد وام اتفاق می‌افتد. وام عملیاتی می‌شود و وام‌گیرنده و اعضای سندیکا به اجرای قرارداد ملزم می‌شوند.

جبران بانک‌های وام‌دهنده به چندین شکل صورت می‌گیرد. هنگامی که توافق‌نامه وام به امضا رسید، وام‌دهندگان، کارمزد پایان کار[۱] را در قبال تصویب اعتبار دریافت می‌کنند. در عین حال، بانک رهبر کارمزد مدیریت[۲] را دریافت می‌کند و بانک‌های مشارکت‌کننده ممکن است انتظار داشته باشند که کارمزد مشارکت[۳] خود برای پیوستن به سندیکا را دریافت نمایند. این رقم ممکن است با توجه به میزان تعهد هر مشارکت‌کننده متفاوت باشد. هنگامی که اعتبار پرداخت شد، مادامی‌که سررسید نشده است، اغلب اعضای سندیکا کارمزد تسهیلات[۴] را متناسب با میزان تعهدشان دریافت می‌کنند. با پایان دوره تسهیلات، ممکن است که وام‌گیرنده موظف به پرداخت کارمزد سالانه‌ای[۵] برای جبران هزینه‌های مدیریت وام شود.[۶]

نقش قراردادها در تأمین مالی سندیکایی بسیار جدی است. در توافق‌نامه تسهیلات سندیکایی بایستی تعهدات هر یک از طرفین به دقت مشخص شده و حقوق دریافت‌کننده تسهیلات، بانک رهبر و اعضای دیگر سندیکا در صورت نقض هر یک از شرایط مالی و یا غیرمالی قرارداد، مشخص باشد.[۷] تمامی این شرایط، در توافق‌نامه‌هایی که بین بانک‌ها و مؤسسات عضو سندیکا و تسهیلات‌گیرنده و یا بین بانک رهبر و تسهیلات‌گیرنده از یک سوی و بانک رهبر و بانک‌ها و مؤسسات عضو سندیکا از سوی دیگر، به امضا می‌رسد، درج می‌شود. همچنین، برخی از این شرایط ممکن است در قراردادهای جداگانه‌ای که به‌صورت پیوست به قرارداد اصلی تسهیلات سندیکایی بین بانک‌های عضو سندیکا درخصوص تعهدات هر یک از اعضا و بانک رهبر در مورد شیوه نظارت بر تسهیلات‌گیرنده، وظایف اعضا در قبال یکدیگر و وظایف اعضای سندیکا در صورت قصور هر یک از اعضا و قصور تسهیلات‌گیرنده، مشخص شود.

---

1. Closing Fee
2. Arrangement Fee
3. Participation Fee
4. Facility Fee
5. Per Annum Fee
6. Godlewski & Weill, pp 5-6.
7. Sufi, p 6.

Archive of SID

www.SID.ir

۴. وام‌های سندیکایی در اقتصادهای نوظهور

در چندین سال اخیر حجم وام‌های سندیکایی در اقتصادهای نوظهور، با رشد قابل ملاحظه‌ای از ۹/۳ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۲ به ۲۵۱/۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۴ و ۳۴۳/۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۱ افزایش یافته است. حجم این وام‌ها در سال ۲۰۱۲ میلادی در کشورهای در حال توسعه با کاهش مواجه شد و به ۲۷۶/۰ میلیارد دلار رسید. از آنجا که کاهش حجم تسهیلات سندیکایی در این سال در کشورهای توسعه‌یافته نیز مشاهده می‌شود، این کاهش می‌تواند به دلیل شرایط رکودی حاکم بر اقتصاد جهان در چند سال گذشته باشد. در حال حاضر، وام‌های سندیکایی یکی از منابع مهم تأمین مالی خارجی در اقتصادهای نوظهور است.[1]

افزایش توجه به وام‌های سندیکایی توسط بانک‌ها و وام‌گیرندگان در اقتصادهای نوظهور حاکی از اهمیت گسترش آنها برای توسعه اقتصادی در اقتصادهای یادشده است. دلایلی برای این افزایش توجه می‌توان برشمرد؛ از جمله گسترش وام‌های سندیکایی به تقویت جریان ورودی منابع مالی خارجی به این اقتصادها کمک می‌کند، سرمایه‌گذاری در کشورهای نوظهور را مطلوب می‌نماید، به دلیل توسعه‌یافتگی کم بازارهای مالی در این کشورها، اوراق قرضه جایگزین‌های کاملی برای وام‌های بانکی برای بنگاه‌های نیازمند به وام‌های بزرگ نیستند، وام‌های سندیکایی امکان اجتناب از محدودیت‌های وام‌های بانکی مثلاً محدودیت سقف وام فردی را فراهم می‌کنند، وام‌های سندیکایی هزینه‌های استقراض را کاهش می‌دهند و به نفع بنگاه‌ها هستند. همچنین، گسترش وام‌های سندیکایی امکان ایجاد تنوع برای بانک به لحاظ ریسک و درآمد را فراهم می‌کند. این مسأله، احتمال ناتوانی بانک را کاهش می‌دهد. در نتیجه، گسترش وام‌های سندیکایی، به ثبات مالی[2] که مسأله‌ای اساسی برای اقتصادهای نوظهور است، کمک می‌کند.[3]

به این ترتیب، گسترش وام‌های سندیکایی، موجب توسعه اقتصادی، از طریق تشویق توسعه مالی می‌شود. این موضوع به نفع رشد اقتصادی و کاهش بی‌ثباتی مالی است. بنابراین، شناسایی عواملی که

1. Godlewski & Weill, p 3.
2. Financial Stability
3. Ibid, p 4.

Archive of SID

www.SID.ir

تعیین‌کننده تصمیم بانک‌ها به ایجاد سندیکا برای اعطای وام هستند، رهنمودهای سیاست‌گذاری مهمی برای مقامات پولی کشورهای در حال توسعه فراهم می‌آورد.

از جمله عواملی که نقش آنها در تصمیم بانک‌ها برای تشکیل سندیکای وام‌دهی در کشورهای در حال توسعه مورد بررسی قرار گرفته است، می‌توان به محیط حقوقی، توسعه مالی و مقررات بانکی اشاره نمود. در واقع، شواهد متقنی وجود دارد که چارچوب‌های نهادی پیش‌گفته در شکل‌گیری رفتار بانک‌ها در زمینه اعطای وام‌های سندیکایی ایفای نقش می‌کنند. این یافته‌ها به مفهوم نقش بالقوه متغیرهای داخلی کشورها در تصمیم‌گیری‌های مربوط به وام‌های سندیکای بانک‌ها در حوزه فعالیت‌های بین‌المللی آنهاست. در جداول زیر ارقام مربوط به وام‌های سندیکایی در کشورهای در حال توسعه را نمایش داده‌ایم.

جدول ۱. ارزش قرارداد وام‌های سندیکایی در اقتصادهای نوظهور

(میلیارد دلار)

ارزش	آسیا و پاسیفیک	خاورمیانه و آفریقا	اروپای مرکزی و شرقی	آمریکای لاتین و حوزه کارائیب	کل
۱۹۹۲	۶/۲	۳/۱	—	—	۹/۳
۱۹۹۶	۱۲۱/۷	۱۰/۷	۱۰/۵	۱۵/۲	۱۵۸/۱
۲۰۰۰	۱۸۳/۸	۲۵/۷	۸/۹	۴۴/۶	۲۶۳/۱
۲۰۰۴	۱۴۹/۲	۲۱/۲	۴۲/۹	۳۷/۷	۲۵۱/۰
۲۰۰۹	۶۷/۸	۵۳/۹	۳۸/۴	۳۵/۰	۱۹۵/۱
۲۰۱۰	۱۱۳/۵	۶۷/۴	۵۶/۱	۳۴/۵	۲۷۱/۵
۲۰۱۱	۱۴۱/۹	۶۲/۳	۹۱/۸	۴۷/۳	۳۴۳/۲
۲۰۱۲	۱۲۱/۶	۵۰/۷	۶۵/۶	۳۸/۱	۲۷۶/۰

مأخذ: Godlewski, C.J, Weill,L. (2007).Syndicated Loans in Emerging Markets. BIS Quarterly Review .(December 2012), BIS Quarterly Review.(March 2013).

Archive of SID

www.SID.ir

جدول ۲. تعداد تسهیلات بزرگ بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه در دوره ۱۹۹۰- ۲۰۰۶ به بنگاه‌ها

کشور	وام‌های سندیکایی	وام‌های غیرسندیکایی	کل
آذربایجان	۱۴	۰	۱۴
بحرین	۶۳	۰	۶۳
چین	۵۷۰	۷۷	۶۴۷
مصر	۶۷	۴	۷۱
هنگ‌کنگ	۱۲۲۲	۱۷۸۸	۳۰۱۰
هند	۴۰۳	۷۰	۴۷۳
اندونزی	۷۲۹	۶۴	۷۹۳
ایران	۲۶	۲	۲۸
قزاقستان	۸۶	۶	۹۲
کره	۱۳۷۳	۵۰۰	۱۸۷۳
کویت	۴۲	۶	۴۸
مالزی	۳۰۲	۲۵۰	۵۵۲
عمان	۳۹	۶	۴۵
پاکستان	۴۱	۵	۴۶
فیلیپین	۲۱۶	۸۳	۲۹۹
قطر	۳۹	۷	۴۶
روسیه	۳۳۶	۲۶	۳۶۲
عربستان سعودی	۶۴	۱۳	۷۷
سنگاپور	۳۸۵	۱۹۵	۵۸۰
سریلانکا	۹	۸	۱۷
تایوان	۱۴۶۷	۲۱۷	۱۶۸۴
تایلند	۴۸۲	۱۰۶	۵۸۸
ترکیه	۳۴۸	۳۸	۳۸۶
اوکراین	۳۵	۱	۳۶
امارات متحده عربی	۶۴	۳۱	۹۵
کل کشورها	۸۴۲۲	۳۵۰۳	۱۱۹۲۵

توضیح: متوسط مبلغ وام‌ها در کل نمونه، که حاوی اطلاعات ۵۰ کشور در حال توسعه است، بیش از ۲۰۰ میلیون دلار بوده است.

مأخذ: Godlewski, C.J, Weill,L. (2007). Syndicated Loans in Emerging Markets.

Archive of SID

www.SID.ir

جدول ۳. تسهیلات اعتباری سندیکایی بین‌المللی در کشورهای منتخب در حال توسعه بر حسب ملیت استقراض‌کننده

(میلیارد دلار)

کشور / سال	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲
مصر	۱/۷	۱/۰	۲/۷	۰/۹
کویت	۳/۸	۳/۳	۱/۸	–
عمان	۰/۵	۲/۰	۱/۱	۰/۶
قطر	۳/۲	۴/۵	۶/۳	۲/۸
عربستان سعودی	۴/۵	۱۶/۱	۱۱/۹	۶/۵
آفریقای جنوبی	۸/۴	۸/۲	۱۲/۹	۱۱/۴
امارات متحده عربی	۲۴/۹	۱۹/۸	۹/۷	۱۶/۳
چین	۱۳/۱	۱۸/۳	۲۸/۷	۲۵/۸
تایوان (چین تایپه)	۸/۲	۱۱/۲	۱۶/۸	۸/۱
هند	۱۳/۱	۳۳/۶	۳۳/۵	۲۵/۰
اندونزی	۳/۹	۷/۷	۱۱/۳	۹/۰
قزاقستان	۰/۳	۰/۲	۲/۵	۲/۰
مالزی	۹/۴	۱۰/۸	۱۷/۲	۱۳/۸
کره جنوبی	۹/۸	۱۵/۱	۱۵/۲	۱۸/۰
تایلند	۰/۷	۴/۱	۷/۰	۸/۶
ویتنام	۱/۳	۳/۶	۴/۱	۳/۱
روسیه	۲۱/۸	۳۳/۳	۴۶/۹	۳۷/۵
ترکیه	۱۰/۳	۱۴/۳	۲۱/۷	۱۷/۹
اکراین	۰/۲	۱/۱	۳/۷	۱/۹
برزیل	۲۲/۴	۱۶/۴	۲۲/۷	۱۲/۷
مکزیک	۹/۱	۱۰/۲	۱۲/۵	۶/۲
مجموع کشورهای در حال توسعه	۱۹۵/۱	۲۶۷/۶	۳۴۳/۲	۲۷۶/۰
مجموع کشورهای توسعه‌یافته	۷۹۳/۰	۱۳۹۸/۸	۲۰۸۱/۸	۱۵۲۵/۴
کل کشورها	۱۰۲۲/۶	۱۷۲۳/۷	۲۴۹۲/۲	۱۸۴۰/۵

مأخذ: .BIS Quarterly Review .(December 2012), BIS Quarterly Review .(March 2013)

Archive of SID

www.SID.ir

۵. تسهیلات سندیکایی در ایران

چارچوب اصلی اجرای عملیات بانکی در ایران، قانون عملیات بانکی بدون ربا است. در این چارچوب، مترادف گرفتن بهره‌بانکی با ربا، موجب حذف ابزارهای اصلی بدهی[1] و به بیان دیگر وام‌های بانکی، بجز وام قرض‌الحسنه، از عملیات بانک‌های کشور شده است. از آنجا که تنها ابزار بدهی باقیمانده نیز کاربردهای بسیار محدودی دارد، در شرایط محیطی موجود، عنوان "وام سندیکایی" به "تسهیلات سندیکایی" تغییر می‌یابد.

تشکیل سندیکا یا کنسرسیوم، که به تأمین مالی مشترک[2] توسط دو یا چند بانک یا نهاد مالی برای یک تسهیلات‌گیرنده واحد اشاره دارد، در مقررات بانکی موجود کشور مورد توجه قرار گرفته است. در ادامه این بخش، ابتدا مقررات موجود درخصوص اعطای تسهیلات و تعهدات کلان توسط شبکه بانکی را که می‌تواند به عنوان انگیزه‌ای برای تشکیل سندیکای تسهیلات‌دهی توسط آنها تلقی شود، مرور می‌کنیم. سپس، مقررات ناظر بر اعطای تسهیلات سندیکایی را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

الف. ضوابط ناظر بر اعطای تسهیلات کلان

در آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات کلان (مصوب شورای پول و اعتبار، بهمن ماه ۱۳۸۲)، سقف فردی تسهیلات و تعهدات به این صورت تعریف شده است: حداکثر مجموع تسهیلات و تعهدات به هر ذی‌نفع واحد نباید از ۲۰ درصد سرمایه پایه هر بانک یا مؤسسه اعتباری (دولتی یا غیردولتی) تجاوز نماید. علاوه بر این، محدودیت دیگری نیز برای بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در اعطای تسهیلات کلان در این آیین‌نامه پیش‌بینی شده است. به این ترتیب که: حداکثر مجموع تسهیلات و تعهدات کلان هر بانک یا مؤسسه اعتباری، هشت برابر سرمایه پایه می‌باشد، مشروط بر اینکه از ۵۰ درصد کل تسهیلات و تعهدات دولتی و غیردولتی تجاز ننماید (ماده ۳-۲).

1. Debt Instrument.
2. Co- Financing.

Archive of SID

www.SID.ir

به‌دنبال ابلاغ بسته سیاستی- نظارتی نظام بانکی در مردادماه ۱۳۸۷، به ویژه مواد ۲۴ و ۲۶ آن، موضوع تسهیلات و تعهدات کلان بار دیگر مورد توجه مقامات تنظیمی و نظارتی بانک مرکزی قرار گرفت. در مواد ۲۴ و ۲۶ بسته پیش‌گفته آمده است:

ماده ۲۴- سقف فردی تسهیلات و تعهدات برای تصمیم‌گیری هیأت مدیره هر بانک، معادل ۵ درصد سرمایه پایه آن بانک تعیین می‌شود. تصویب تسهیلات مازاد بر آن سقف، با مجوز بانک مرکزی مجاز خواهد بود.

ماده ۲۶- بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری موظفند یک نسخه از هر یک از مصوبات اعتباری بالاتر از ۱۰ میلیارد ریال را بر اساس سازوکاری که با بانک مرکزی توافق می‌کنند، به این بانک ارسال نمایند. شرط پرداخت اعتبارات بالای پنجاه میلیارد ریال توسط بانک‌ها، اخذ تأییدیه لازم از بانک مرکزی می‌باشد.

تبصره: تصویب اعتبار برای هر یک از مشتریان بر اساس سوابق خوش حسابی و خوش قولی آنان و منوط به انجام اعتبارسنجی مشتری و احراز اعتباری است. اعتبارسنجی مشتریان با توجه به سطح تسهیلات دریافتی توسط بانک یا مؤسسات اعتبارسنجی (پس از تشکیل و استقرار آنها) انجام خواهد گرفت. یک نسخه از هر یک از مصوبات اعتباری بالاتر از ده میلیارد ریال به همراه گزارش اعتبارسنجی به بانک مرکزی ارسال می‌گردد.

در اصلاحیه "آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات کلان" (مصوب مهرماه ۱۳۸۷)، که به منزله دستورالعمل اجرایی مواد ۲۴ و ۲۶ بسته سیاستی-نظارتی یادشده است، تعریف تسهیلات و تعهدات کلان با هدف یکسان‌سازی سیاست‌های پولی و نظارتی برای تمام بانک‌های دولتی، غیردولتی و مؤسسات اعتباری، به این ترتیب اصلاح شده است: مجموع مانده تسهیلات و تعهدات مربوط به هر ذی‌نفع واحد که از ۵ درصد سرمایه پایه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، تجاوز می‌کند. همچنین، در این اصلاحیه، سقف فردی تسهیلات و تعهدات این گونه تغییر یافته است: مجموع تسهیلات و تعهدات مربوط به هر ذی‌نفع واحد، برای آن گروه از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری که در ۳۰ روز اخیر متوالی، مانده حساب اضافه برداشت آنها نزد بانک مرکزی بدهکار نشده باشد، حداکثر معادل ۲۰ درصد سرمایه پایه آنها و برای سایر

Archive of SID

www.SID.ir

بانک‌ها یا مؤسسات اعتباری، حداکثر تا ۵ درصد سرمایه پایه آنها اعلام می‌گردد (بند ۲ اصلاحیه مهرماه ۱۳۸۷). در تبصره این بند، میزان سرمایه پایه برای محاسبه سقف یادشده را موکول به تأیید اداره نظارت بر موقعیت مالی بانک‌ها نموده است.

افزون بر این، در بندهای "الف" و "ب" ماده ۳ اصلاحیه مورخ مهرماه ۱۳۸۷ آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات کلان، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری موظف شده‌اند که تسهیلات و تعهدات مربوط به هر ذی‌نفع واحد را که مبلغ آن بین ۱۰ تا ۵۰ میلیارد ریال و بیش از ۵۰ میلیارد ریال است و همچنین، تسهیلات و تعهدات مربوط به هر ذی‌نفع واحد را که مبلغ آنها از ۵ تا ۲۰ درصد سرمایه پایه آن بانک یا مؤسسه اعتباری است، مطابق با فرم‌های مخصوص به مدیریت کل اعتبارات بانک مرکزی گزارش نمایند. طبق این مصوبه، چنانچه ظرف یک هفته از تاریخ وصول اطلاعات مربوط به تسهیلات و تعهدات با مبلغ بیش از ۵۰ میلیارد ریال، ملاحظه‌ای از سوی بانک مرکزی به بانک یا مؤسسه اعتباری اعلام نشود، تصمیم‌گیری درخصوص اعطای این تسهیلات با مسئولیت هیأت مدیره بانک یا مؤسسه اعتباری ممکن خواهد بود (بند ۴).

ب. پیش‌بینی تشکیل سندیکا برای اعطای تسهیلات

در تبصره ۲ ماده ۲-۲ "آیین نامه تسهیلات و تعهدات کلان" (مصوب شورای پول و اعتبار، بهمن ماه ۱۳۸۲)، پس از تعریف سقف فردی تسهیلات و تعهدات کلان، آمده است: در مواردی که تقاضای یک ذی‌نفع واحد بیش از سقف تعیین‌شده در این ماده می‌باشد، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری می‌توانند جهت تأمین نیاز مشتری با رعایت سقف فوق، از روش اعطای تسهیلات به‌صورت مشترک (سندیکایی، کنسرسیومی و روشهای مشابه) استفاده نمایند.

از جمله ضوابطی که برای اعطای تسهیلات سندیکایی در کشور وجود دارد، توصیه‌ای است که در گزارش "مجموعه رهنمودهایی برای مدیریت مؤثر ریسک اعتباری" توسط بانک مرکزی به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری ابلاغ شده است.[1] در این گزارش آمده است:

۱. مدیریت کل نظارت بر بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، "مجموعه رهنمودهایی برای مدیریت مؤثر ریسک اعتباری"، ۱۳۸۶/۴/۱۹.

Archive of SID

www.SID.ir

"در مورد آن گروه از خدمات اعتباری که به‌صورت سندیکایی و کنسرسیومی ارایه می‌شوند، اگرچه تجزیه و تحلیل و ارزیابی وضعیت اعتباری طرف مقابل عمدتاً بر عهده مؤسسه اعتباری عامل - بانک رهبر یا مدیر- می‌باشد، لیکن ضروری است دیگر مؤسسات اعتباری شرکت‌کننده در سندیکا یا کنسرسیوم به طور مستقل از مناسب بودن اعتبارسنجی بانک عامل اطمینان حاصل کنند."

افزون بر این، بانک مرکزی در ابلاغیه‌ای که به منظور تبیین جنبه‌های مختلف اعطای تسهیلات به طرح‌ها و پروژه‌های گردشگری در راستای طرح جامع ایرانگردی و جهانگردی در مهرماه ۱۳۸۶ به بانک‌های ملی، صادرات، تجارت و ملت اعلام‌کرد، یکی از شیوه‌های تأمین اعتبار و اعطای تسهیلات را تأمین منابع مشترک و مشارکت با بانک‌ها و مؤسسات دیگر مالی و اعتباری داخلی یا خارجی و تشکیل کنسرسیوم دانسته است.[۱]

همچنین، هیأت وزیران در مصوبه مورخ اسفند ماه ۱۳۸۶ خود درخصوص تأمین نقدینگی شرکت‌های بزرگ، آزادسازی منابع بانکی از تسهیلات کلان و اختصاص آن به بخش‌های دیگر، تقویت تولید در بخش‌های اقتصادی و توزیع عادلانه تسهیلات، آورده است:

"وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران موظفند ظرف سه ماه پس از ابلاغ این تصویب‌نامه، با همکاری سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک‌های عامل ذیربط، مدیران شرکت‌های مربوط و سایر دستگاه‌های مرتبط، ابزارها و راهکارهای تأمین نقدینگی (اوراق مشارکت، انواع صکوک، فروش سهام و غیره) و کاهش وابستگی به شبکه بانکی شرکت‌های بزرگ را بررسی و ضمن تعیین آن بخش از نقدینگی این شرکت‌ها که می‌باید توسط شبکه بانکی تأمین شود، پیشنهادهای لازم را به معاون اول رئیس جمهور ارایه نمایند."[۲]

۱. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اطلاعیه مورخ ۱۳۸۶/۷/۱۸.
۲. مصوبه شماره ۲۱۱۴۳۶/ت۳۹۳۹۷ هـ مورخ ۱۳۸۶/۱۲/۲۶ هیأت وزیران.

Archive of SID

www.SID.ir

جدول ۴. تسهیلات سندیکایی اعطایی در کشور

(میلیارد دلار)

سال	تسهیلات‌دهنده	تسهیلات‌گیرنده	مبلغ
۱۳۸۸	بانک توسعه صادرات	بخش دولتی	۱۳۹/۰
۱۳۸۹	بانک ملی	بخش دولتی	۱۳۴۹/۰
	بانک توسعه صادرات	بخش دولتی	۱۴۸/۸
۱۳۹۰	بانک توسعه صادرات	بخش دولتی	۱۳۱/۲
۱۳۹۱	بانک توسعه صادرات	بخش دولتی	۱۱۸/۶
	بانک توسعه صادرات	بخش غیردولتی	۶۰/۴
جمع			۱۹۴۷/۰

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

۶. تسهیلات سندیکایی در بانکداری بدون ربا

در چارچوب ضوابط مالی اسلامی به‌طور عام و قانون عملیات بانکی بدون ربا به طور خاص، امکان تشکیل سندیکا توسط بانک‌ها و مؤسسات اعتباری و اعطای تسهیلات سندیکایی وجود دارد. در واقع، تنها با تغییر عنوان وام سندیکای به تسهیلات سندیکایی، امکان تأمین مالی تسهیلات کلان، توسط دو یا چند بانک و مؤسسه اعتباری مبتنی بر هر یک از عقود مبادله‌ای (عقود با بازدهی معین) و غیرمبادله‌ای یا مشارکتی (عقود با بازدهی نامعین) که تاکنون در شیوه بانکداری بدون ربای کشور مورد استفاده بانک‌های انفرادی قرار گرفته‌اند، برای اعطای تسهیلات سندیکایی نیز می‌توانند مورد استفاده قرار گیرند. از این نظر، شرایط استفاده از ابزارهای مالی جدید نیز مشروط بر آنکه با ضوابط کلی معاملات اسلامی سازگار باشد، توسط بانک و مؤسسات اعتباری به‌صورت انفرادی و یا به‌صورت سندیکایی، یکسان است.

به هنگام اعطای تسهیلات سندیکایی، بانک یا مؤسسه اعتباری که به عنوان بانک رهبر برگزیده می‌شود، مسئولیت ارزیابی توجیه فنی و مالی طرح یا پروژه‌ای که بدان منظور تأمین مالی صورت می‌گیرد و اعتبارسنجی دریافت‌کننده تسهیلات را عمدتاً برعهده دارد؛ ولی طبق رهنمودهای مدیریت ریسک اعتباری، هر یک از بانک‌ها و مؤسسات شرکت‌کننده در سندیکا نیز موظف‌اند به‌صورت مستقل از مناسب بودن اعتبارسنجی بانک عامل (رهبر) اطمینان حاصل کنند. این ارزیابی مستقل، به کاهش خطر کژگزینی در اعطای تسهیلات کمک می‌کند. دریافت وثایق و تضمین‌های کافی در مورد تسهیلاتی که

Archive of SID

www.SID.ir

مبتنی بر عقود مبادله‌ای و غیرمبادله‌ای (مشارکتی) اعطا می‌شود و نظارت مستمر بر فعالیت‌های دریافت‌کننده تسهیلات در مورد عقود غیرمبادله‌ای، به منظور کاهش خطر کژرفتاری او، همانند وظایفی است که بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به هنگام ارایه تسهیلات به‌صورت انفرادی به متقاضیان، انجام می‌دهند.

در اینجا، انتظار می‌رود سندیکا از مسأله عدم تقارن اطلاعات که مبتلابه تمام مؤسسات اعتباری در بازارهای مالی است و ریسک‌های گوناگونی را به آنها تحمیل می‌کند، کمتر در رنج باشد؛ زیرا، سندیکا به دلیل حضور اعضایی که ارتباط طولانی‌تری با تسهیلات‌گیرنده داشته‌اند و یا در فاصله جغرافیایی کمتری نسبت به آن هستند، از مزایای اطلاعات و نظارتی بهتری نسبت به تسهیلات‌دهنده انفرادی برخوردارست. به همین دلیل، انتظار می‌رود با تشکیل سندیکای تسهیلات‌دهی، گرایش به استفاده از عقود با بازدهی نامعین (مشارکتی)، که سازگاری بیشتری نیز با مبانی بانکداری بدون ربا دارد، افزایش پیدا کند.

تنها تفاوت اصلی اعطای تسهیلات به‌صورت انفرادی و یا از طریق تشکیل سندیکا توسط دو یا چند بانک و مؤسسه اعتباری، در تشکیل شرکتی است که بین این مؤسسات، با تشکیل سندیکا، شکل می‌گیرد. در این شرکت، بجز کارمزد رهبری یا مدیریت که مختص بانک یا مؤسسه رهبر است، کارمزدهای دیگر و منافع معین یا نامعین و نیز هزینه‌ها و خسارت‌های پیش‌بینی نشده، متناسب با سهام هر بانک یا مؤسسه در تأمین مالی سندیکایی خواهد بود. تمامی این شرایط، در توافق‌نامه‌هایی که بین بانک‌ها و مؤسسات عضو سندیکا و تسهیلات‌گیرنده و یا بین بانک رهبر و تسهیلات‌گیرنده از یک سوی و بانک رهبر و بانک‌ها و مؤسسات عضو سندیکا از سوی دیگر، به امضا می‌رسد، قابل درج است. همچنین، برخی از این شرایط ممکن است در قراردادهای جداگانه‌ای که به‌صورت پیوست به قرارداد اصلی تسهیلات سندیکایی بین بانک‌های عضو سندیکا درخصوص تعهدات هر یک از اعضا و بانک رهبر در مورد نحوه نظارت بر تسهیلات‌گیرنده، وظایف اعضا در قبال یکدیگر و وظایف اعضای سندیکا در صورت قصور هر یک از اعضا و قصور تسهیلات‌گیرنده، مشخص شود.

Archive of SID

www.SID.ir

با توجه به انواع نیازهای مالی بنگاه‌ها که شامل بازپرداخت بدهی، تأمین مالی پروژه‌ها، تدارک دارایی‌های سرمایه‌ای و تأمین سرمایه در گردش است، در زیر به اختصار نمونه‌هایی از کاربرد ابزارهای اسلامی برای تأمین مالی سندیکایی هر یک از نیازهای یادشده، مورد بررسی قرار می‌گیرد.

الف. بازپرداخت بدهی

در اینجا عقد خرید دین می‌تواند توسط سندیکا مورد استفاده قرار گیرد. اعضای سندیکا با خرید بدهی حال شده بنگاه بدهکار (بیع دین حال)[۱]، طی قراردادی جدید فرصت زمانی بیشتری برای بازپرداخت بدهی توسط بنگاه فراهم می‌آورند.

در شیوه بانکداری بدون ربا، بدهی (دین) به هنگام استفاده از عقد قرض‌الحسنه و یا عقود مبادلاتی، شامل فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک، سلف و خرید دین، ایجاد می‌شود. بجز عقد قرض‌الحسنه که برای تأمین مالی نیازهای ضروری و امور عام المنفعه مورد استفاده قرار می‌گیرد و در معادلات تجاری کمتر کاربرد دارد، در موارد دیگر ایجاد بدهی، از آنجا که پیشتر معامله‌ای صورت گرفته است و به اصطلاح بدهی واقعی است، امکان تنزیل بدهی یا خرید دین وجود دارد.

یکی از موارد مشخص کاربرد پذیری عقد خرید دین توسط سندیکایی از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، در مورد بدهی دولت به بانک‌های دولتی است. وزارت اقتصاد با استفاده از این ابزار می‌تواند، تمام یا بخشی از بدهی‌های تضمین شده مؤسسات و شرکت‌های دولتی به بانک‌های دولتی را با توافق بانک‌های طلبکار و تعیین تاریخ سررسید جدید، به سندیکایی از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری که می‌تواند شامل اعضایی از خود بانک‌های دولتی طلبکار نیز باشد، بفروشد. سپس، وجوه ناشی از فروش دین، به بانک‌های دولتی طلبکار تزریق می‌شود.

ب. تأمین مالی پروژه‌ها، تدارک دارایی‌های سرمایه‌ای و تأمین سرمایه در گردش

در حال حاضر، قراردادهای گوناگونی مبتنی بر عقود با بازدهی معین و عقود با بازدهی نامعین (انتظاری) برای تأمین نیازهای مالی بنگاه‌ها درخصوص اجرای پروژه‌ها، تدارک دارایی‌های سرمایه‌ای و تأمین سرمایه در گردش (تأمین مواد اولیه و واسطه‌ای)، توسط بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به‌صورت انفرادی

۱. موسویان، سید عباس. صص. ۲۰۴- ۲۰۶.

Archive of SID

www.SID.ir

مورد استفاده قرار می‌گیرد. در تمام این موارد، امکان تشکیل سندیکا و تأمین مالی مشترک طبق توافق‌نامه تسهیلات سندیکایی وجود دارد. به عنوان مثال، فروش اقساطی تجهیزات سرمایه‌ای و مواد اولیه و یا استفاده از عقد اجاره به شرط تملیک توسط سندیکا برای تدارک تجهیزات سرمایه‌ای بنگاه‌های تولیدی، کاملاً قابل اجراست.

استفاده از عقود مشارکتی مانند مضاربه، مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی، سرمایه‌گذاری مستقیم، مزارعه و مساقات برای تأمین مالی سندیکایی کاملاً قابل پیش‌بینی است. در این موارد، به دلیل آنکه سندیکا توان بیشتری برای نظارت بر فعالیت تسهیلات‌گیرنده دارد – به دلیل حضور اعضایی که دارای تخصص و اطلاعات در زمینه فعالیت تسهیلات‌گیرنده هستند و یا در منطقه جغرافیایی فعالیت آن قرار دارند – کاربرد عقود مشارکتی می‌تواند ضمن کنترل ریسک‌هایی که ناشی از کژرفتاری تسهیلات‌گیرنده است، به افزایش بازدهی سرمایه‌گذاری اعضای سندیکا کمک نماید.

۷. جمع‌بندی و توصیه‌های سیاست‌گذاری

تأمین مالی سندیکایی، مزایای گوناگونی برای دریافت‌کننده تسهیلات، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری مشارکت‌کننده در سندیکا و مقام‌های تنظیمی و نظارتی بازار مالی به دنبال دارد. در این شیوه تأمین مالی، به‌دلیل آنکه امکان تفکیک یک تسهیلات کلان بر حسب ریسک اعتباری و بازدهی، به بخش‌های گوناگون وجود دارد، امکان ترغیب مجموعه‌های گوناگونی از تأمین‌کنندگان وجوه با درجات متفاوتی از ریسک‌پذیری، برای مشارکت در تأمین مالی ایجاد می‌شود. در این فرآیند، عموماً بانک‌ها و مؤسسات اعتباری که تحت مقررات تنظیمی و نظارتی سخت‌تری فعالیت می‌کنند، به منظور کنترل ریسک اعتباری سبد دارایی‌های خود، بخش‌هایی از تسهیلات را که ریسک اعتباری و بازدهی کمتری دارند، بر می‌گزینند. در مقابل، نهادهای دیگر مالی مانند بانک‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های تأمین‌کننده سرمایه و صندوق‌های بیمه و بازنشستگی که آزادی عمل بیشتری دارند، به سمت بخش‌هایی که ریسک اعتباری و بازدهی بالاتری دارند، تمایل می‌یابند. در مجموع، بنگاه دریافت‌کننده تسهیلات به دلیل برخورداری از فرصت مذاکره و گزینش بانک رهبر یا مدیر سندیکا، این امکان را می‌یابد که هزینه تأمین منابع مالی مورد نیاز خود را کاهش دهد و از مزایای نظارت بانکی مستمر برخوردار شود.

Archive of SID

www.SID.ir

تمامی عقود با بازدهی معین و نامعین در شیوه بانکداری بدون ربا، که در شرایط فعلی توسط بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به‌صورت انفرادی برای تأمین نیازهای مالی متقاضیان مورد استفاده قرار می‌گیرند، در شیوه تأمین مالی سندیکایی نیز قابلیت به‌کارگیری دارند. تنها تفاوت تأمین مالی انفرادی و تأمین مالی سندیکایی، شرکتی مدنی و یا حقوقی با دوره زمانی محدودی است که اعضای سندیکا با مدیریت بانک رهبر یا مدیر برای اعطای تسهیلات، طبق قراردادی واحد، به بنگاه دریافت‌کننده تسهیلات، ایجاد می‌کنند. در این شرکت، بجز کارمزد رهبری یا مدیریت که به دلیل مسئولیت بیشتر بانک رهبر یا مدیر، به این بانک تعلق می‌گیرد، کارمزدهای دیگر و منافع، همچنین خسارت‌ها و هزینه‌های پیش‌بینی نشده، متناسب با سهم هر بانک یا مؤسسه اعتباری در تأمین مالی وجوه بین اعضای سندیکا توزیع می‌شود.

در چارچوب توافق‌نامه تسهیلات سندیکایی، امکان استفاده از عقد خرید دین به منظور بازپرداخت بدهی‌های معوق و سررسید گذشته بنگاه‌های بزرگ تولیدی به بانک‌ها و بدهی دولت به بانک‌های دولتی، شامل بدهی وزراتخانه‌ها و شرکت‌های دولتی، امکان‌پذیر است. کاربرد تسهیلات سندیکایی در عقود با بازدهی معین مانند فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک برای تدارک تجهیزات سرمایه‌ای و مواد اولیه بنگاه‌های تولیدی کاملاً امکان‌پذیر است. با این حال، به نظر می‌رسد که مزیت اصلی تشکیل سندیکا برای اعطای تسهیلات، در کاربرد عقود با بازدهی نامعین (مشارکتی) است. امکانات اطلاعاتی و نظارتی بیشتر سندیکا، موجب کاهش و کنترل ریسک‌های مرتبط با عقود مشارکتی شده و احتمالاً بازدهی بالاتری را برای سرمایه‌گذاری‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری فراهم می‌آورد.

گرایش بیشتر بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به کاربرد عقود مشارکتی در اعطای تسهیلات سندیکایی، موجب تطابق بیشتر رفتار آنها با اصول نظام مالی اسلامی خواهد شد و زمینه اجرای دقیق‌تر و کامل‌تر بانکداری بدون ربا فراهم می‌آید.

برای گسترش شیوه تأمین مالی سندیکایی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، به عنوان مقام تنظیمی و نظارتی شبکه بانکی، وظایفی بر عهده دارد. فراهم آوردن نمونه قراردادهای تشکیل و اعطای تسهیلات سندیکایی، ایجاد بستر مقرراتی لازم به منظور مشارکت نهادهای مالی بجز بانک‌ها و مؤسسات

Archive of SID

www.SID.ir

اعتباری در سندیکای اعطای تسهیلات، تنظیم مقررات ناظر بر ارزیابی ریسک اعتباری تسهیلات سندیکایی، ایجاد بانک اطلاعات قراردادهای تسهیلات سندیکایی به منظور بهره‌برداری ذی‌نفعان و کمک به گسترش بازار بین بانکی به منظور افزایش نقدشوندگی مطالبات مدت‌دار بانک‌ها ناشی از مشارکت در اعطای تسهیلات سندیکایی، از جمله این وظایف است.

با گسترش بازار تسهیلات سندیکایی، ضمن آنکه بازار مالی کشور تعمیق می‌یابد، به دلیل ایجاد تنوع در سبد دارایی‌های بانک‌ها، ثبات نظام مالی نیز تقویت می‌شود. همچنین، بانک مرکزی از این فرصت برخوردار می‌شود که با مداخله‌های عامدانه خود در بازار بین بانکی، ضمن اعمال سیاست پولی مورد نظر خود، به افزایش نقدشوندگی دارایی‌ها در بازار بین بانکی کمک نماید.

Archive of SID

www.SID.ir

منابع

۱- موسویان، سید عباس .(۱۳۸۶). بانکداری اسلامی. پژوهشکده پولی و بانکی.

۲- موسویان، سید عباس .(۱۳۸۶). ابزارهای مالی اسلامی (صکوک). پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

۳- هدایتی، سیدعلی‌اصغر؛ سفری، علی‌اصغر؛ کلهر، حسن و بهمنی، محمود.(۱۳۸۶). عملیات بانکی داخلی-۲. مؤسسه عالی بانکداری ایران.

4- Dennis, S.A., Mullineaux, D.J. (2000). Syndicated Loans. California State University at Fullerton.

5- Godlewski, C.J., Weill,L .(2007). Syndicated Loans in Emerging Markets. Universite Louis Pasteur, Strasbourg, France.

6- Maskara, P.K., (2006). Participation of Investment Banks and Non-Bank Financial Institution in Syndicated Loans. University of Kentucky.

7- Nandy,D.,Shao,P. (2007). Institutional Investment in Syndicated Loans", Schulich School of Business, York University.

8- Sufi, A. (2007). Information Asymmetry and Financing Arrangements: Evidence from Syndicated Loans. Graduate School of Business, University of Chicago.

Archive of SID

www.SID.ir