



خصوصی سازی از طریق بورس، الزامات و چالش ها

دکتر علی صالح آبادی

از جمله موانع عمده در برنامه خصوصی سازی، تصریح و تعیین دقیق صنایع و بنگاههایی بود که مطابق اصل ۴۴ بایستی در اختیار دولت باشد. در راستای رفع موانع قانونی ناشی از اصل ۴۴ قانون اساسی، مجمع تشخیص مصلحت نظام سیاست‌های کلی اصل ۴۴ را با هدف تفسیر این اصل و رفع موانع قانونی فراروی توسعه بخش خصوصی تهیه کرد که در نهایت این سیاست‌ها به تفکیک ذیل از سوی مقام معظم رهبری ابلاغ شد:

الف- سیاست‌های کلی توسعه بخش‌های غیردولتی و جلوگیری از بزرگ‌شدن بخش دولتی؛

ب- سیاست‌های کلی بخش تعاون؛

ج- سیاست‌های کلی توسعه بخش‌های غیردولتی از طریق واگذاری فعالیت‌ها و بنگاه‌های دولتی؛

د- سیاست‌های کلی واگذاری بخش‌های دولتی به بخش خصوصی؛

ه- سیاست‌های کلی اعمال حاکمیت و پرهیز از انحصار.

در میان سیاست‌های کلی بند ج این سیاست‌ها مختص خصوصی سازی فعالیت‌ها و بنگاه‌های دولتی است. مطابق این بند، واگذاری ۸۰ درصد از سهام بنگاه‌های دولتی مشمول صدر اصل ۴۴ به بخش‌های خصوصی، شرکت‌های تعاونی سهامی عام و بنگاه‌های عمومی غیردولتی با در نظر گرفتن برخی نکات و الزامات مجاز شمرده می‌شود. هم‌چنین با توجه به بند مذکور در صدی از سهام صدر اصل ۴۴ به طرح سهام عدالت اختصاص می‌یابد. نکته قابل ذکر اینکه در این بند تأکید ویژه‌ای به سازوکار واگذاری این شرکت‌ها از طریق بورس، اطلاع‌رسانی

شفاف و قیمت گذاری سهام از طریق سازوکار عرضه و تقاضا در بورس شده است. ارزش ریالی بنگاه‌های دولتی که قرار است واگذار شود حدود ۱۲۰،۰۰۰ میلیارد تومان تخمین زده می‌شود. در حال حاضر ارزش بازار بورس اوراق بهادار تهران حدوداً ۳۶،۰۰۰ میلیارد تومان است. مقایسه این دو عدد حاکی از این واقعیت است که ظرف چند سال آینده ارزش بورس کشور بایستی به حدود تقریباً ۳ برابر برسد.

در فرآیند واگذاری بنگاه‌های دولتی در راستای اجرایی کردن بندج سیاست‌های کلی اصل ۴۴ سه حوزه و حیطة جداگانه بایستی در نظر گرفته شود؛

۱- بنگاه‌های دولتی مشمول واگذاری

۲- مدیران دولتی و نهاد متولی اجرای خصوصی سازی

۳- بازار سرمایه و سازوکار واگذاری از طریق بورس

در این مجال مختصراً پیرامون حوزه سوم مطالبی ارائه می‌شود:

۱- مانند هر بنگاه و شرکتی که قصد پذیرش و درج در تابلوهای بورس را دارد، بنگاه‌های دولتی نیز بایستی فرآیند پذیرش و رسیدگی را در بورس طی کنند. فرآیند و آئین‌نامه شرایط و ضوابط پذیرش سهام در بورس اوراق بهادار کاملاً مشخص و در دسترس است و بنگاه‌های دولتی نیز بایستی برای ورود از طریق بورس و طی فرآیند واگذاری، مطابق این سازوکار و آئین‌نامه عمل کنند و از این لحاظ مستثنی نیستند. به تجربه ثابت شده فرآیند گرفتن پذیرش برای شرکت‌هایی که تمام شرایط و ضوابط تعیین شده توسط قانون را دارا هستند مدت زیادی طول نمی‌کشد و حداکثر ظرف چند ماه فرآیند پذیرش آنها به اتمام می‌رسد. از جمله مهم‌ترین موارد موردنظر در آئین‌نامه شرایط و ضوابط بحث سودده بودن شرکت‌های متقاضی پذیرش است. مثلاً شرکت باید در دو دوره متوالی سودآور بوده و امکان سودآوری آن در آینده وجود داشته باشد و زیان انباشته نداشته باشد. لذا بنگاه‌های دولتی نیز مانند بنگاه‌های خصوصی چنانچه متقاضی پذیرش در بورس باشند بایستی مفاد آئین‌نامه‌های پذیرش در بورس را رعایت کنند. هم‌چنین سودآوری بالقوه این گونه بنگاه‌ها بایستی به تأیید هیئت پذیرش بورس اوراق بهادار برسد.

۲- ذکر این نکته نیز خالی از فایده نیست که شرکت‌های زیان‌ده دولتی پیش از رسیدن به مرحله واگذاری بایستی مرحله آماده‌سازی برای واگذاری را سپری کنند تا پس از طی این مرحله به عنوان گزینه‌های جذاب برای سرمایه‌گذاران مطرح و با استقبال مواجه شوند. در مرحله آماده‌سازی برای واگذاری بایستی مسابلی چون نیروی کار در این شرکت‌ها، تعدیلات ساختاری، مهندسی مجدد فرایند‌ها، استقرار سیستم‌های حسابداری، تغییرات لازم در حجم و ترکیب سرمایه شرکت و اصلاح تکنولوژی شرکت صورت گیرد تا شرکت به مرحله واگذاری سهام برسد.

۳- در راستای تطبیق شرایط بنگاه‌های دولتی برای پذیرش در بورس نیاز به یک عقبه کارشناسی و تجربه برای بررسی شرکت دولتی متقاضی پذیرش و مشمول واگذاری وجود دارد. در حال حاضر این بدنه کارشناسی موجود است و بنگاه‌های دولتی متقاضی پذیرش بر اساس ضوابط پذیرش شرکت‌ها در بورس، تحلیل وضعیت فعلی شرکت، وضعیت صنعت و شرایط منطقه‌ای و بین‌المللی ارزیابی می‌شوند و ضمن تعیین وضعیت سودآوری شرکت دولتی در گذشته، آینده سودآوری آنان نیز بر اساس این تحلیل‌ها مشخص می‌شود. این نکته از آن جهت حائز اهمیت است که کارایی در بورس یک نکته اساسی است و مهم‌ترین عامل در کارایی بازار، شفافیت اطلاعاتی است. تمام همت متولیان بورس در این راستا خواهد بود که ضمن اطمینان بخشیدن به سرمایه‌گذاران و متقاضیان خرید سهام شرکت‌های دولتی، وضعیت سوددهی این شرکت‌ها به اطلاع عموم سرمایه‌گذاران برسد.

۴- از جمله مهم‌ترین مسائل در بحث واگذاری‌ها، برنامه‌ریزی برای طرف تقاضاست. این حجم عظیم بنگاه‌های دولتی که مشمول واگذاری هستند نیاز به تقویت بعد تقاضا دارند. برای تقویت بعد تقاضا راه کارهایی به شرح ذیل به نظر می‌رسد:

۱-۴) تسهیل در قوانین و فرآیند سرمایه‌گذاری خارجی: قوانین و مقررات مربوط به سرمایه‌گذاری خارجی در کشور باید روشن و شفاف باشد و در حداقل زمان امکان دریافت مجوز و انجام سرمایه‌گذاری در بورس فراهم باشد.

۲-۴) تسهیل فرآیند سرمایه‌گذاری ایرانیان مقیم خارج از کشور: طبیعی است محدودیت‌هایی که شامل سرمایه‌گذاران خارجی در بورس می‌شود برای ایرانیان مقیم خارج از کشور وجود ندارد و آنان می‌توانند مانند هر شهروند مقیم کشورمان با واسطه و بدون واسطه به خرید سهام در بورس اوراق بهادار بپردازند. با توجه به سرمایه عظیمی که این دسته از هم‌وطنان عزیز در اختیار دارند برنامه‌ریزی برای جلب سرمایه‌گذاری‌های آنان ضرورت پیدا می‌کند. یکی از موانع پیش‌روی ایرانیان مقیم خارج از کشور برای فعالیت در بورس به محدودیت‌های سخت‌افزاری و نرم‌افزاری برمی‌گردد. از جمله محدودیت‌های سخت‌افزاری در این بین ضعف زیرساخت مخابراتی کشور در پشتیبانی از ایرانیان مقیم خارج از کشور در دسترسی و اتصال به موقع، سریع و بدون مشکل برای سفارش خرید یا فروش به کارگزار خود است. در بعد نرم‌افزاری نیز موانع حقوقی و قانونی کشور در اعتباربخشی به امضای الکترونیکی جهت انجام خرید و فروش اینترنتی سهام در بورس و سایر معاملات اینترنتی، بایستی مرتفع شود.

۳-۴) تسریع و تشویق در شکل‌گیری نهادها و ابزارهای مالی جدید: با توجه به قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۸۴ اکنون امکان تشکیل بسیاری از نهادها و ابزارهای مالی جدید وجود دارد. این در حالی است که شرکت‌های دولتی برای اولین بار و در بازار اولیه به عموم عرضه می‌شود و کارکرد

اصلی برخی از این نهادهای مالی مانند شرکت تأمین سرمایه در واقع فعالیت در بازار اولیه است. به عنوان مثال صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مشاور مالی نیز از موارد دیده شده در قانون است که می‌توانند در راستای شفافیت اطلاعاتی و نیز بازاریابی برای سهام شرکت‌های دولتی نقش فعال ایفا کنند. از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توان به صندوق سرمایه‌گذاری مشاع (مشترک) اشاره کرد که این صندوق برخلاف سازوکار تعیین شده در قانون تجارت می‌تواند در هر لحظه اقدام به انتشار سهام و جذب سرمایه‌های مردم کند و به این ترتیب به تدریج با انتشار سهام خود و جذب سرمایه‌های کوچک مردم سببی از سهام شرکت‌های دولتی را تشکیل داده تا ضمن متنوع‌سازی مخاطره سرمایه‌گذاران آنان را از خدمات مشاوره تخصصی بهره‌مند سازد. در مجموع می‌توان گفت تشویق بخش خصوصی در جهت استفاده از ظرفیت‌های قانونی موجود در قانون بازار اوراق بهادار برای تشکیل انواع و اقسام نهادهای تخصصی مالی، در نظر گرفتن این گونه نهادها در فرآیند و لایحه قانونی خصوصی سازی و برطرف کردن خلاءها و محدودیت‌های قانونی نقش به‌سزایی در تقویت بعد تقاضا ایفا خواهد کرد.

البته در حال حاضر معاونت نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار در قالب کمیته‌های مختلف مشغول تهیه و تدوین آیین‌نامه‌های اعطای مجوز و نظارت بر این نهادهای مالی جدید است.

۵- برقراری سیستم اطلاع‌رسانی مناسب: دسترسی به اطلاعات صحیح و به موقع برای سرمایه‌گذاران از اهمیت فوق‌العاده‌ای برخوردار است. لذا به منظور اجرای موفقیت‌آمیز برنامه‌های خصوصی سازی لازم است که یک سیستم اطلاع‌رسانی دقیق و سریعی برقرار شود تا اطلاعات درونی شرکت بطور دقیق و سریع در اختیار عموم قرار گیرد. برای این منظور شرکت‌های دولتی ابتدا بایستی اطلاعات کامل و جامعی از وضعیت مالی، وضعیت فروش، بهای تمام شده، بازار فروش، وضعیت شرکت در میان شرکت‌های رقیب، برنامه و طرح‌های آتی، و هر اطلاعاتی که بتواند بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مؤثر باشد را به بورس عرضه کنند. اطلاعات ارائه شده از سوی شرکت‌ها ابتدا توسط کارشناسان سازمان مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته و پس از حصول اطمینان نسبت به صحت و اعتبار آن، گزارشات مدون و کاملی از طریق سایت‌های تخصصی، روزنامه و مجلات اقتصادی در اختیار عموم قرار می‌گیرد.

۶- یکی از مهم‌ترین الزامات خصوصی سازی آن است که نهادهای تولید (اعم از کار، سرمایه، زمین و مواد اولیه) و هم‌چنین محصولات تولیدی شرکتی که قصد خصوصی سازی آن وجود دارد در شرایط رقابتی تعیین شود، چنانچه دولت قصد دارد برای این موارد کنترل قیمتی داشته باشد یا یارانه تخصیص دهد، لازم است همواره سیاست دولت در این خصوص برای حداقل ۵ سال آتی مشخص و سیاست‌های کلی برای ۲۰ سال آتی نیز معین باشند به گونه‌ای که با تغییر دولت این سیاست‌ها دستخوش تغییر نشوند. در همین زمینه هدفمند کردن یارانه‌ها از موضوعات مهم و اساسی است.