

بهترین رسانه
بازار سرمایه

۲۲۵-۲۲۴

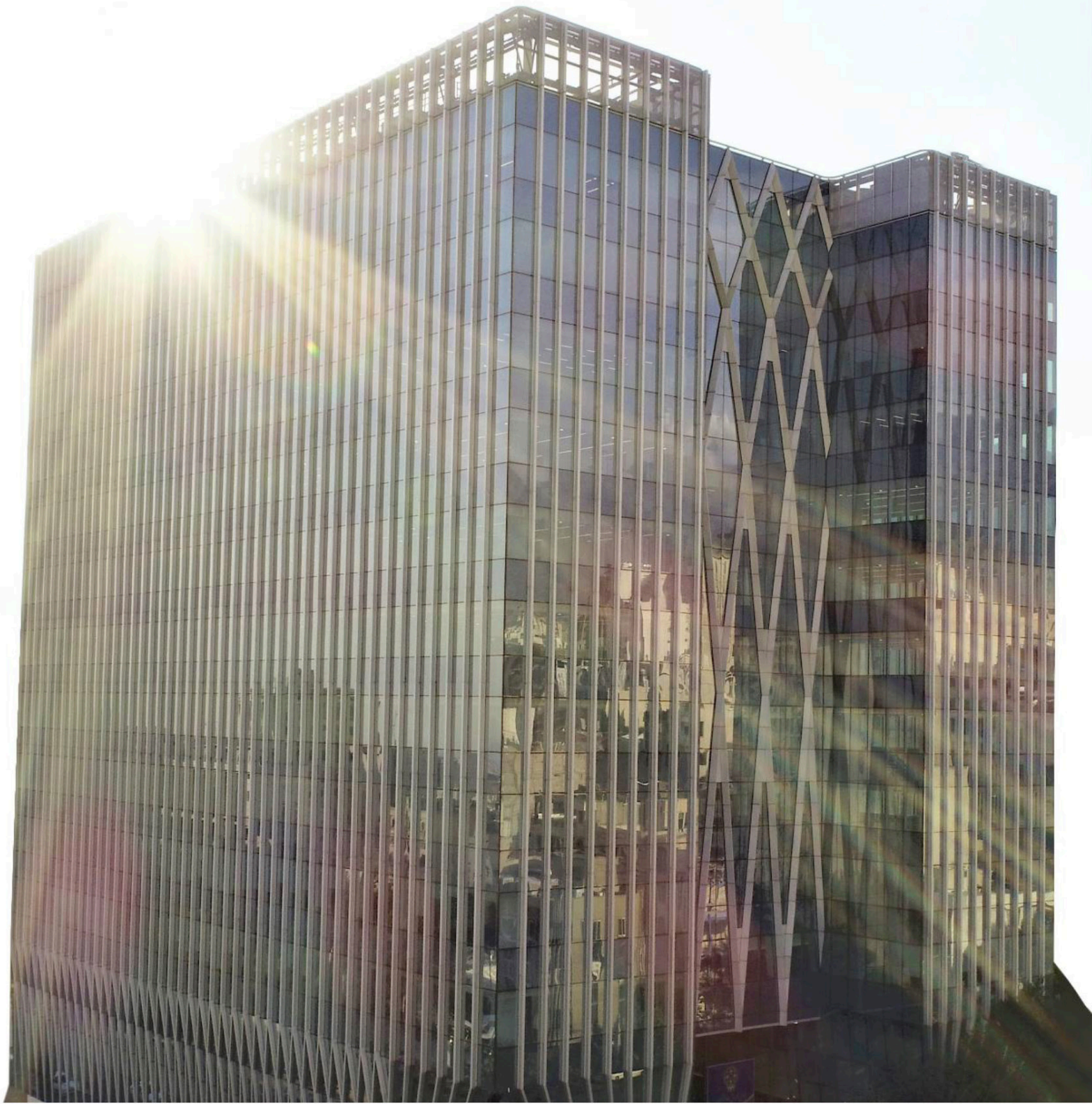
بازار

ماهنامه

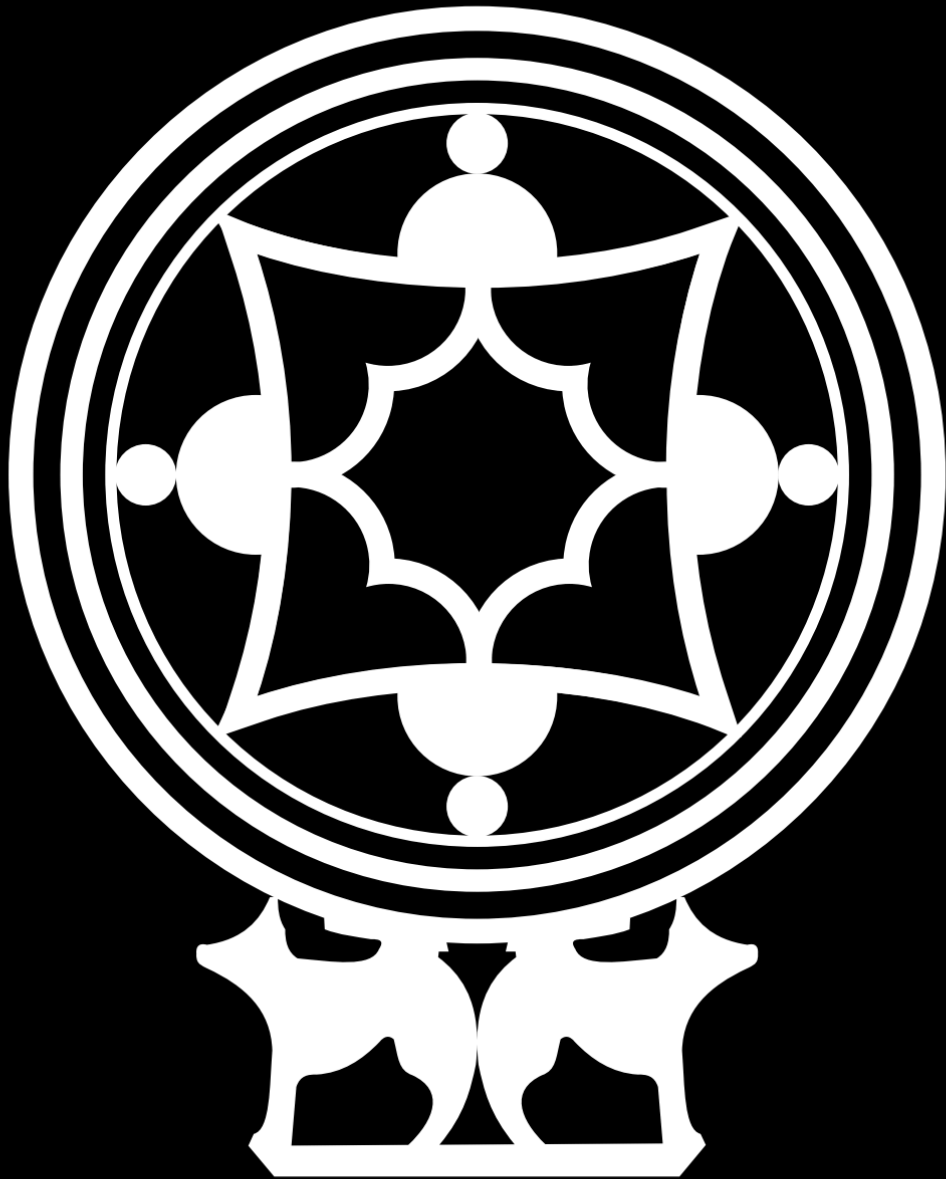
[بها ۳۰۰,۰۰۰ تومان]

اسفندماه ۱۴۰۲ و فروردین ماه ۱۴۰۳

بازار سرمایه، سرمایه‌گذاری جسورانه و دارایی‌های نامشهود



BOURSE MAGAZINE



WWW.TSEMAG.IR
INFO@TSEMAG.IR



نخستین رسانه
بازار سرمایه

بورس

صاحب امتیاز

بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام)

مدیرمسئول

محمود گودرزی

سر دبیر

علی نمکی

اعضای تحریریه

مریم نبی پور، صبا مرادی نیا، حمید حیدری

همکاران این شماره

علی اسکینی، رعنا عباسقلی نژاد، سینا خورشیدی

کمیته مشورتی

علی عباس کریمی، محمدامین قهرمانی، رضا کیانی

گرافیک و صفحه آرایی

جواد نومیری

گروه عکس

حسن کریمی، علی شورورزی

تلفکس

۵۷۲-۵۷۴ داخلی (۰۲۱) ۲۶۷۴۰۷۱۸

نشانی

تهران، سعادت آباد، بلوار شهر داری، نبش سیزدهم شرقی

ساختمان بورس تهران

کد پستی

۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱

پایگاه اینترنتی ماهنامه

www.tsemag.ir

چاپ

چاپ سنا (تولید: مجتمع چاپ کופا)

شمارگان

۱۰۰ نسخه

نقل مطالب فقط با ذکر منبع و مأخذ مجاز است.
آرا و عقاید طرح شده در مطالب ماهنامه، لزوماً دیدگاه
شرکت بورس تهران نیست.

فهرست

سرمقاله | ۴
راهکارهایی جهت بازگشت محبوبیت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه بورسی

روی خط خبر | ۷
رویدادهای خبری

رودررو | ۲۹
بازار سرمایه، سرمایه‌گذاری جسورانه و دارایی‌های نامشهود

تحلیل صنعت | ۴۱
تحلیل صنعت فولاد

خلاصه عملکرد صندوق‌ها | ۵۷
عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اسفندماه ۱۴۰۲
عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در فروردین‌ماه ۱۴۰۳

تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان | ۶۷
مروری بر تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان در اسفندماه ۱۴۰۲

گپ‌وگفت | ۷۸
وجود فرصت‌های شغلی متنوع برای دانشجویان حوزه مالی

مقالات و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه | ۸۱
سازمان‌های فعال در حوزه حسابداری اسلامی و گزارشگری مالی اسلامی

سرمقاله

راهکارهایی جهت بازگشت محبوبیت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه بورسی



امیرحسین جیرفتی
معاون سرمایه‌گذاری شرکت حرکت اول

دی‌ماه سال ۱۳۹۵ بود که پذیرهنویسی دو صندوق

سرمایه‌گذاری جسورانه بورسی کشور با عنوان صندوق

جسورانه «رویش لوتوس» و صندوق جسورانه «یکم آرمان آتی» صورت پذیرفت. ابزار جدیدی که در گام اول به نظر می‌رسید محبوبیت زیادی داشته باشد و به‌عنوان صندوقی که در دنیای جذاب استارت‌آپ‌ها سرمایه‌گذاری می‌کند، بتواند نظر بسیاری از سرمایه‌گذاران را به خود جلب نماید. اما با نگاهی به سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها در سال‌های اخیر می‌توان دریافت که به دلایلی گوناگون از محبوبیت این ابزار کاسته شده و تا حدودی نتوانسته‌اند انتظارات اکوسیستم استارت‌آپی کشور را برآورده نمایند. بر این اساس بسیاری از سرمایه‌گذارانی که قصد تأسیس صندوق جسورانه یا ورود به حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر را دارند ترجیح می‌دهند از ابزارهای دیگری استفاده کنند؛ اما پس از گذشت بیش از ۷ سال از تأسیس اولین صندوق جسورانه بورسی، سؤال اساسی این است که چگونه می‌توان استقبال نسبت به این صندوق‌ها را بیشتر نمود؟

برای بررسی بهتر این موضوع لازم است ابتدا به ساختار این صندوق‌ها نگاهی انداخت. صندوق‌های جسورانه ابتدا با الگو گرفتن از صندوق‌های (VCT) Venture Capital Trust در کشور انگلستان فعالیت خود را آغاز کردند. مدل اصلی این صندوق‌ها در کشور انگلستان با هدف جذب سرمایه از سرمایه‌گذاران خرد و مدیریت این وجوه توسط مدیر صندوق و نظارت توسط یک متولی واجد شرایط، به وجود آمده بود که از چند جنبه دارای مزیت است. اول اینکه امکان سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران مختلف با هر مبلغی را فراهم می‌کند. دوم اینکه وجوه سرمایه‌گذاری شده توسط دارندگان واحدهای صندوق از طریق یک مدیر واجد شرایط که تخصص و تجربه لازم برای سرمایه‌گذاری در زیست‌بوم کسب‌وکارهای نوپا را دارد، بر روی استارت‌آپ‌های دارای پتانسیل رشد زیاد سرمایه‌گذاری می‌شود و در نهایت پس از مدت مشخصی (بین ۷ تا ۱۰ سال) مدیر صندوق اقدام به خروج کامل از استارت‌آپ‌های صندوق و نقد کردن وجوه سرمایه‌گذاری شده می‌کند. سرمایه‌گذارانی که دارندگان واحدهای صندوق می‌باشند، پس از تسویه صندوق از منافع حاصل از خروج از سرمایه‌گذاری بر روی استارت‌آپ‌ها بهره‌مند می‌شوند. مدیر صندوق نیز از دو محل منتفع می‌شود؛ محل اول کارمزد مدیریت صندوق بوده که در تمام عمر صندوق از محل خالص ارزش دارایی‌های صندوق پرداخت می‌شود. اما محل دوم پاداش عملکرد مدیر صندوق می‌باشد که در صورتی که مدیر بتواند بازده قابل قبولی را برای صندوق ایجاد کند، این پاداش به مدیر صندوق تعلق می‌گیرد. همه این فعالیت‌ها نیز توسط یک متولی که وظیفه نظارت بر عملکرد مدیر صندوق را دارد، کنترل می‌شود. بنابراین سرمایه‌گذاران خرد می‌توانند از طریق این ساختار به‌طور غیرمستقیم بر روی استارت‌آپ‌های دارای پتانسیل رشد زیاد سرمایه‌گذاری کنند و مدیر صندوق نیز به دلیل بهره‌مندی از پاداش عملکرد، تمامی تلاش خود را برای سرمایه‌گذاری بر روی استارت‌آپ‌های جذاب انجام می‌دهد. اما مزیت سوم این صندوق‌ها قابلیت نقدشوندگی واحدهای صندوق بوده که باعث افزایش جذابیت این صندوق‌ها برای سرمایه‌گذاران می‌گردد؛ چراکه واحدهای

این صندوق‌ها قابلیت معامله در بازار ثانویه را داشته و پیش از اتمام عمر صندوق، سرمایه‌گذاران می‌توانند واحدهای خود را به فروش برسانند.

با وجود این، در پیاده‌سازی این مدل در کشور چالش‌هایی به وجود آمد. اولین و مهم‌ترین چالش «چگونگی تعیین ارکان صندوق و به‌خصوص مدیر و متولی صندوق» بود. بر اساس امیدنامه و اساسنامه اولیه این صندوق‌ها، مدیر و متولی هر دو باید از بین نهادهای مالی دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب می‌شدند؛ اما پس از مدتی مشخص شد از آنجاکه متولی صندوق می‌تواند خود، مدیریت صندوق دیگری را بر عهده داشته باشد، این موضوع باعث تعارض منافع می‌گردد و سازمان بورس و اوراق بهادار به تغییر رکن متولی صندوق به مؤسسات حسابرسی اقدام نمود. اما این تغییر نیز چندان مثمر ثمر نبوده است، چراکه ماهیت فعالیت مؤسسات حسابرسی، متفاوت از متولی‌گری صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه بوده و در بسیاری از موارد این مؤسسات از شرح وظایف خود به‌عنوان متولی صندوق آگاه نیستند. اما مشکل بزرگ‌تر «الزام نهاد مالی بودن مدیر صندوق» است. چراکه نهادهای مالی از جمله شرکت‌های تأمین سرمایه یا سبذگردان با وجود فعالیت‌های گسترده در بازار سرمایه با چگونگی سرمایه‌گذاری در اکوسیستم استارت‌آپی آشنایی نداشته و عملاً تجربه و تخصصی برای ورود به حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر ندارند. از طرف دیگر، کسب و کار اصلی نهادهای مالی فعالیت‌های دیگری از جمله سبذگردانی در بازار سرمایه، انتشار اوراق و فعالیت‌هایی از این دست بوده که ورود به حوزه سرمایه‌گذاری جسورانه برای این نهادها با توجه به کارمزد ناچیز مدیریت این صندوق‌ها به نسبت سایر فعالیت‌های آنها، چندان توجیه ندارد. بنابراین نهادهای مالی عموماً تمرکز چندانی برای تشکیل تیم تخصصی و اداره فعال صندوق‌های جسورانه ندارند. این موضوع موجب گشتت تا پس از مدتی برخی از نهادهای مالی، مدیریت صندوق‌های جسورانه را به‌طور کامل به یک نهاد ثالث واگذار نموده که این موضوع نیز مشکلاتی را به همراه داشته است. بر این اساس شاید حذف الزام مدیریت صندوق توسط نهادهای مالی دارای مجوز و ایجاد سازوکار دیگری برای احراز واجد شرایط بودن مدیر صندوق بتواند راهگشا باشد. یکی دیگر از مشکلات این صندوق‌ها «عدم نقدشوندگی واحدهای آنها در بازار سرمایه» است. به عبارتی، قابل معامله بودن واحدهای این صندوق‌ها به دلیل کمبود عمق بازار، در بازار سرمایه ایران چندان مزیت محسوب نمی‌شود چراکه با نگاهی به تابلو بورس اوراق بهادار می‌توان متوجه شد که گاهی بیش از یکسال است که هیچ معامله‌ای بر روی واحدهای برخی از این صندوق‌ها انجام نشده است. شاید به‌کارگیری و تعریف ابزارهای مشتقه با شرایط خاص همچون معامله تبعی بتواند در افزایش نقدشوندگی این ابزار مؤثر باشد.

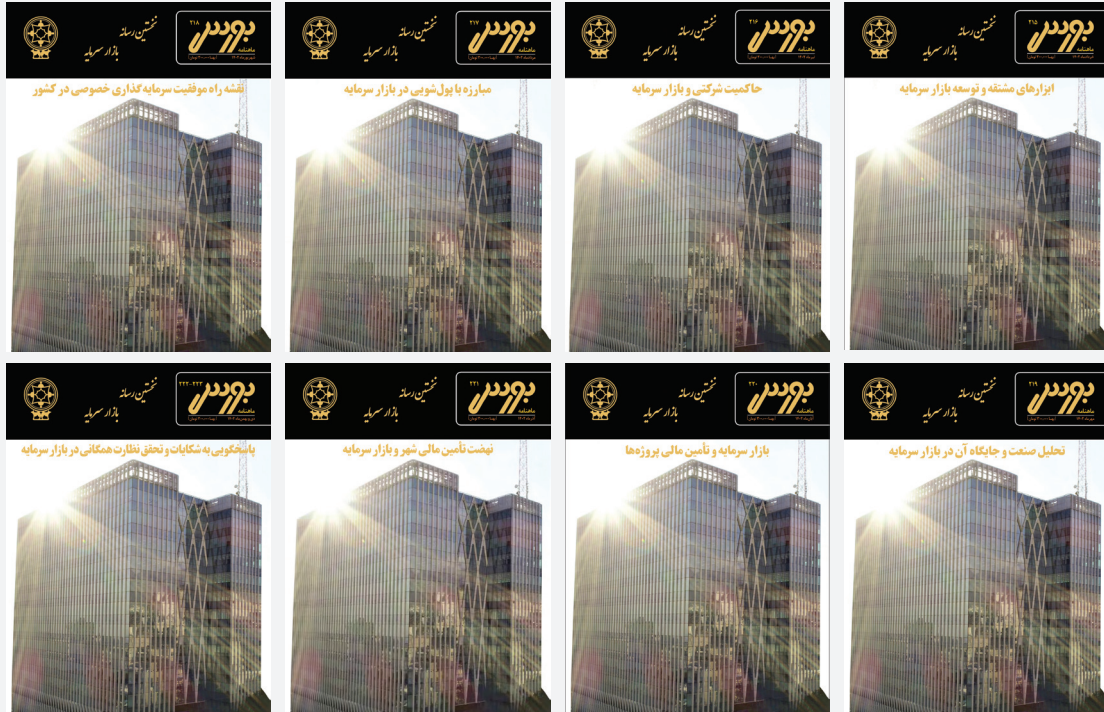
در سالیان اخیر مشکلات دیگری نیز دامن‌گیر این صندوق‌ها شده است. به‌عنوان مثال اخیراً سازمان بورس و اوراق بهادار نسبت به کاهش کارمزد مدیر و تعیین درصدی از سرمایه تأدیه شده (به جای کل سرمایه) صندوق به‌عنوان کارمزد مدیر اقدام نموده است که این موضوع موجب عدم پوشش هزینه‌های ثابت صندوق‌های جسورانه (و صندوق‌های خصوصی) گردیده است. جمیع این مشکلات موجب شده است تا از جذابیت صندوق‌های جسورانه بررسی کاسته شود و بسیاری از افراد به سراغ ابزارهای جایگزین بروند.

به نظر می‌رسد با اتخاذ تصمیمات مؤثر از جمله «حذف الزام مدیریت صندوق توسط نهادهای مالی دارای مجوز و ایجاد سازوکاری جایگزین برای احراز واجد شرایط بودن مدیر صندوق»، «ایجاد شرح وظایف مشخص برای متولی‌گری صندوق»، «به‌کارگیری و تعریف ابزارهای مشتقه با شرایط خاص همچون اختیار معامله تبعی در راستای افزایش نقدشوندگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه بورسی»، «ایجاد انعطاف بیشتر در تعیین کارمزد مدیر» و ... بتوان این صندوق‌ها را به ابزاری محبوب مبدل کرد تا جذب سرمایه بیشتر از سمت افراد خرد برای سرمایه‌گذاری در اکوسیستم استارت‌آپی را محقق سازند.

بورد

ماهنامه

نخستین رسانه بازار سرمایه ایران



www.tsemag.ir

فرم اشتراک ماهنامه بورس

نام و نام خانوادگی:.....
 فعاليت شغلي:.....
 نام شرکت:.....
 میزان تحصیلات:.....
 کد اشتراک (اگر قبلا مشترک بوده اید):.....
 تعداد درخواست اشتراک:.....
 نشانی:.....
 کد پستی:.....
 تلفن تماس:.....
 شماره همراه:.....
 پست الکترونیک:.....
 فکس:.....

مبلغ:..... ریال طی فیش
 شماره:.....
 به تاریخ:..... در وجه شرکت بورس اوراق بهادار تهران واریز شد.
 ■ اشتراک یک ساله (۱۲ شماره) با پست سفارشی: ۲,۷۰۰,۰۰۰ تومان
 ■ اشتراک شش ماهه (۶ شماره) با پست سفارشی: ۱,۵۰۰,۰۰۰ تومان
 لطفا مبلغ اشتراک را به حساب ۸۴۹۸۱۰۷۷۶۸۴۶۱ بانک سامان شعبه سی تیر به نام شرکت بورس اوراق بهادار تهران واریز کرده، سپس فرم پرشده و فیش بانکی را به شماره ۰۲۱-۲۶۷۴۱۱۵۱ فکس فرمایید یا اصل فیش بانکی را به آدرس تهران، سعادت آباد، بلوار شهرداری، نبش خیابان ۱۳ شرقی، پلاک ۳، کد پستی: ۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱ ارسال فرمایید.
 تلفن واحد اشتراک:
 ۰۲۱-۲۶۷۴۱۱۵۱ داخلی ۴-۵۷۲
 آدرس پست الکترونیک ماهنامه:
 mahnamehbourse@gmail.com

روی خط خبر



با ابلاغیه رئیس مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار انجام شد اصلاح حد نصاب سرمایه‌گذاری در سپرده و گواهی سپرده بانکی برای صندوق‌های درآمد ثابت



اسفندماه رئیس مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار، اصلاح نصاب سرمایه‌گذاری در سپرده بانکی و گواهی سپرده بانکی و اوراق بهادار توسط بانک‌ها یا مؤسسات مالی و اعتباری و همچنین تغییرات نحوه افشای ماهانه پر تفوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را ابلاغ کرد. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، ابلاغیه که توسط رئیس مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص اصلاح نصاب سرمایه‌گذاری در سپرده بانکی و گواهی سپرده بانکی و اوراق بهادار توسط بانک‌ها یا مؤسسات مالی و اعتباری و همچنین تغییرات نحوه افشای ماهانه پر تفوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری ابلاغ شد، به شرح زیر است:

۱- مطابق بند یک، نهاد و چهاردهمین صورت جلسه هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۲۵ بهمن ماه ۱۴۰۲، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت به مدت ۶ ماه از تاریخ ابلاغ این مصوبه، مجاز به سرمایه‌گذاری در سپرده و گواهی سپرده بانکی حداکثر به میزان ۵۰ درصد از کل دارایی‌های صندوق هستند.

۲- مطابق بند ۷، نهاد و هشتمین صورت جلسه هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۱ دی ماه ۱۴۰۲، سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در «اوراق با درآمد ثابت» که بانک‌ها یا مؤسسات مالی و اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی، بانی یا ناشر آن اوراق هستند، به عنوان سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی محسوب شده و در نصاب سرمایه‌گذاری در سپرده بانکی و گواهی سپرده بانکی بانک بانی یا ناشر اوراق لحاظ می‌شود. لازم به ذکر است، نحوه افشای گزارش ماهانه پر تفوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۰۹۳ مورخ ۵ آذرماه ۱۳۹۶ در برخی از موارد از جمله نحوه افشای سرمایه‌گذاری در سپرده و گواهی سپرده بانکی نیز اصلاح شد.

مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار تشریح کرد اعلام آخرین وضعیت پذیرش شرکت‌های ایران خودرو و سایپا در بورس



اسفندماه مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص آخرین وضعیت پذیرش شرکت‌های ایران خودرو و سایپا در بورس تهران و واگذاری سهام شرکت‌های تودلی، توضیحاتی ارائه کرد.

ولی‌اله جعفری مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در خصوص آخرین وضعیت پذیرش شرکت‌های ایران خودرو و سایپا در بورس تهران، گفت: شرکت‌های مذکور در ۴ سال از ۵ سال گذشته مشمول ماده ۱۴۱ لایحه اصلاحی قانون تجارت شده‌اند. بنابراین، هیئت پذیرش بورس اوراق بهادار تهران تا پایان تیرماه ۱۴۰۳ به شرکت‌های خودروساز فرصت داد تا از شمولیت ماده ۱۴۱ قانون تجارت خارج شوند.

وی افزود: در راستای بررسی آخرین وضعیت شرکت‌های مذکور، هیئت پذیرش هر سه ماه یکبار اقدام به برگزاری جلسه با شرکت‌های ایران خودرو و سایپا و بررسی برنامه‌های آنها برای خارج شدن از شمولیت

ماده ۱۴۱ لایحه اصلاحی قانون تجارت می‌کند که مشروح برنامه‌های شرکت‌های خودروساز نیز از سوی بورس تهران بر روی سامانه کدال منتشر می‌شود.

مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص آخرین وضعیت عرضه سهام تودلی شرکت‌های خودروساز و تأکید رهبر معظم انقلاب در خصوص واگذاری مدیریت به مردم و سهامداران شرکت‌ها نیز عنوان کرد: مطابق ماده ۲۸ دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران ثبت‌شده نزد سازمان (مصوب ۱۸ مهرماه ۱۴۰۱ هیئت مدیره سازمان)، سهام متعلق به ناشر اوراق بهادار نمی‌تواند در اختیار شرکت‌های تحت کنترل وی باشد.

به گفته جعفری، با شرکت‌های ایران خودرو و سایپا مکاتبه و بر لزوم ارائه برنامه جهت واگذاری سهام شرکت‌های تودلی تا پایان مهلت تعیین شده تأکید شده است و از نظر سازمان بورس و اوراق بهادار، ماهیتاً و بر اساس مقررات، سرمایه در مالکیت شرکت‌های زیرمجموعه شرکت‌های خودروسازی (سهام تودلی) از ابتدای سال آینده فاقد حق رأی خواهد بود.

دبیرکل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار اظهار کرد

اجرای حاکمیت شرکتی در همه سطوح بازار سرمایه



۱۱ اسفندماه حاکمیت شرکتی باید به‌نحو گسترده‌ای در سطوح ناشران، نهاد‌های مالی و تمام شرکت‌هایی که به‌نوعی با بازار سرمایه در ارتباط هستند، به اجرا درآید.

عظیم ثابت در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در رابطه با مزیت اجرای حاکمیت شرکتی و تأثیرگذاری آن بر بازار سرمایه، اظهار کرد: دستورالعمل حاکمیت شرکتی یکی از حلقه‌های مفقوده‌ای است که می‌بایست به آن توجه کرد و این کانون به‌عنوان یک نهاد خودانتظام، همکاری لازم را در راستای به اجرا درآمدن این مسئله با سازمان بورس و اوراق بهادار خواهد داشت. وی افزود: حاکمیت شرکتی باید به‌نحو گسترده‌ای در سطوح ناشران، نهاد‌های مالی و تمام شرکت‌هایی که به‌نوعی با بازار سرمایه در ارتباط هستند به اجرا درآید، زیرا اجرای این موضوع موجب شایسته‌گزینی و رعایت مقررات می‌شود.

توسعه بازار سرمایه

دبیرکل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار تصریح کرد: توسعه بازار سرمایه و ارتقاء فعالیت‌ها نیازمند توجه به فعالیت‌های عدالت‌محورانه، اصول مدیریت درست شرکت و متعادل‌سازی منافع همه ذی‌نفعان است. ثابت تصریح کرد: در دهه‌های قبل بحث حاکمیت شرکتی کمرنگ بود، اما هم‌اکنون باید بر اساس الگوهای درست و حساب‌شده، بحث اجرای اصول حاکمیت شرکتی را در کنار رقابت‌پذیری و سودآوری پیش بگیریم.

اهمیت تجدید ارزیابی دارایی‌ها

ایشان در پایان در رابطه با تأثیر تجدید ارزیابی دارایی‌ها بر صورت‌های مالی شرکت‌ها، اظهار کرد: لازمه به‌روزرسانی صورت‌های مالی شرکت‌ها، تجدید ارزیابی دارایی‌ها است. اجرای درست این امر در کنار فضای تورمی حاکم در کشور موجب نزدیک‌تر شدن قیمت دارایی‌های غیرمستهلك نظیر زمین، ساختمان و ماشین‌آلات به نرخ‌های واقعی خود می‌شود.

مدیر عملیات بازار ابزارهای نوین مالی بورس تهران اعلام کرد

گزارش وضعیت بازار آتی تکسهم در سال ۱۴۰۲



۱۵ اسفندماه با وجود نوپا بودن قراردادهای آتی تکسهم در بازار مشتقه بورس تهران، حجم معاملات قراردادهای آتی تکسهم از ابتدای راهاندازی، برابر با ۶۵ هزار قرارداد بوده و پیش‌بینی می‌شود با آشنایی هرچه بیشتر فعالان بازار با این ابزار و نحوه استفاده از آن در جهت رفع نیازمندی‌ها در حوزه پوشش ریسک، شاهد افزایش حجم معاملات و عمق بازار باشیم.

به گزارش روابط عمومی و امور بین‌الملل بورس تهران، وحید مطهری‌نیا، مدیر عملیات بازار ابزارهای نوین مالی، با بیان مطلب فوق گفت: قراردادهای آتی تکسهم پس از آماده‌سازی زیرساخت‌ها با راهبری بورس تهران و با همکاری شرکت‌های مدیریت فناوری بورس تهران، سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه و شرکت‌های OMS، از تاریخ ۱۷ خردادماه ۱۴۰۲ در بازار ابزارهای مشتقه بورس تهران راهاندازی شده است. این ابزار بر روی سه نوع متفاوت از دارایی‌های پایه شامل سهام، صندوق‌های قابل معامله و اوراق بدهی به بازار ارائه شد، به طوری که از ابتدای راهاندازی تاکنون، تعداد ۳۶ نماد معاملاتی قرارداد آتی در بازار مشتقه بورس تهران ایجاد و طی این دوره، ۲۰ قرارداد آتی تک‌نماد با موفقیت تسویه شده است.

وی تصریح کرد: در بازار آتی تکسهم، امکان انجام معاملات دوطرفه و اهرمی برای سرمایه‌گذاران فراهم شده است. در این بازار اشخاص می‌توانند با توجه به پیش‌بینی خود از روند بازار، موقعیت خرید یا فروش اتخاذ کنند. پوشش‌دهندگان ریسک نیز می‌توانند با این ابزار، خود را در مقابل نوسانات بازار ایمن نمایند.

نمادهای آتی تکسهم از طریق دیده‌بان بازار سایت TSE.IR و بخش «ابزارهای مشتقه» در قسمت مربوط به «بورس اوراق بهادار تهران» در سایت TSETMC، قابل مشاهده می‌باشد. همچنین، جهت آشنایی فعالان بازار با فرآیند اجرایی و مزیت‌های این ابزار، کتابچه آموزشی بازار آتی و فیلم آموزشی ساختار بازار تهیه شده و در دسترس فعالان قرار گرفته است.

مدیر عملیات بازار ابزارهای نوین مالی خاطر نشان کرد: نرم‌افزارها و زیرساخت‌های ایجادشده جهت انجام معاملات

آتی تکسهم، مناسب ارزیابی شده و الزامات موردنیاز بازار را فراهم آورده است. در حوزه نرم‌افزار آنلاین، شرکت‌های صحرا و تدبیرپرداز به‌عنوان شرکت‌های پیشرو در این حوزه، پیش از این مجوز کسب‌وکار را از بورس تهران دریافت کرده‌اند. اخیراً نیز شرکت رایان هم‌افزا اقدام به تکمیل نرم‌افزار خود کرده است و موفق به دریافت مجوز لازم از بورس تهران هم شده است.

وی به اقدامات توسعه‌ای اشاره کرد و اظهار داشت: اقدامات توسعه‌ای از حیث مقررات در دست بررسی می‌باشد. به‌عنوان مثال در حوزه مقررات، تعیین و ابلاغ ضرایب وجوه تضمین قراردادهای آتی مبتنی بر اوراق بدهی با همکاری شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه اخیراً انجام شده است.

همچنین، امکان‌سنجی فراهم نمودن راهبردهای معاملاتی بین سررسیدهای قرارداد آتی و بین قراردادهای آتی و اختیار معامله در حال انجام است.

مطهری‌نیا در پایان بر تخصصی بودن این بازار تأکید کرد و افزود: اشخاص علاقه‌مند به فعالیت در این حوزه، باید درخواست برقراری دسترسی را به کارگزار خود ارائه کنند. لازم به ذکر است، بازار مشتقه بازاری تخصصی و پرریسک بوده و مناسب عموم نمی‌باشد. بنابراین، اشخاصی که آگاهی و دانش کافی به مفاهیم و فرآیندهای بازار ندارند، نباید به این بازار وارد شوند.

مدیر نظارت بر بورسی‌های سازمان بورس و اوراق بهادار در جلسه با بازارگردان‌ها گفت نقشه راه جدیدی برای بهبود عملکرد بازارگردان‌های بازار سرمایه تهیه و تدوین می‌شود



بازارگردانی به سازوکار مرسوم در دنیا، همین صندوق توسعه بازار سرمایه است.

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: اگر بتوانیم به سمتی حرکت کنیم که ناشران، سهامداران عمده و نهادهای مالی با راهکارهایی مشابه صندوق توسعه بازار سرمایه اما به صورت اختیاری، اقدام به تجهیز منابع برای انجام عملیات بازارگردانی کنند، گام مهمی در راستای بهبود عملیات بازارگردانی و ایجاد ساختاری استاندارد خواهیم برداشت.

معصومی خانقاه یکی از معضلات بازار در شرایط فعلی را حاشیه‌سازی در خصوص تصمیمات اتخاذ شده عنوان کرد و گفت: فرضاً اگر امروز اعلام کنیم که بازارگردانی کلاً تعطیل شود، به احتمال بسیار زیاد در روزهای منفی انتقاداتی نسبت به این اقدام صورت خواهد گرفت و اعلام می‌شود که اگر بازارگردان‌ها در بازار فعال بودند با چنین بازاری مواجه نمی‌شدیم، کم‌اینکه در حال حاضر بخشی از شرایط بد بازار را به پای بازارگردان‌ها می‌نویسند که این‌گونه مسائل به شدت آرامش روانی بازار را تحت تأثیر قرار داده است.

وی در پایان افزود: اختیاری شدن فعالیت بازارگردان‌ها مسئله اصلی است که باید به آن پردازیم و در خصوص نحوه برخورد با دارایی ناشران و سهامداران عمده‌ای که فعالیت بازارگردانی آنها اختیاری می‌شود تصمیم درستی اتخاذ کنیم و اقدامات به صورت مرحله به مرحله اجرا شود.

۱۸ اسفندماه جلسه‌ای با حضور قادر معصومی خانقاه، مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار، علی اکبر ایرانشاهی، رئیس مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار، رسول سعدی، دبیر کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران و تعدادی از بازارگردان‌های فعال بازار سهام در محل سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار و فعالیت بازارگردان‌ها در بورس تهران و فرابورس ایران مورد آسیب‌شناسی قرار گرفت.

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در این جلسه قادر معصومی خانقاه، مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار ضمن توجه به پیشنهادات ارائه شده، به جزئیات برنامه‌های پیش‌رو برای اصلاح عملیات بازارگردانی اشاره کرد و افزود: نگاه‌ها در بازار به عملکرد بازارگردان‌ها، این است که عملیات آنها در بازار باید به صورت حمایتی باشد و بازارگردان‌ها باید در زمان ریزش قیمت‌ها، اقدام به خرید و حمایت از بازار کنند.

وی اظهار داشت: در ابتدا باید در این زمینه تعریف درستی در بین فعالان بازار نهادینه شود که بازارگردان‌ها نمی‌توانند در هر زمانی شروع به خرید و فروش سهام در بازار بکنند، بلکه باید به واسطه سازوکاری که برای آنها تعریف می‌شود، اقدام به خرید و فروش سهام در بازار کرده و به نقدشوندگی بازار کمک کنند.

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام کرد: باید یک نقشه‌راه تدوین کرده و از وضعیت فعلی عبور کنیم تا به سمت بهبود عملکرد بازارگردان‌ها در بازار سهام برویم و با جمع‌بندی موضوع و در نظر داشتن تمامی جوانب، طی یک یا دو سال آینده به اهداف تعیین شده دست پیدا کنیم.

وی افزود: نحوه برخورد با دارایی‌ها و عملکرد ناشران و سهامداران عمده‌ای که مالک واحدهای سرمایه‌گذاری (به تبع آن سهام و سایر دارایی‌های نزد صندوق‌های بازارگردانی) هستند، در قبال این دارایی‌ها، موضوع بسیار مهمی است که باید به دقت و وسواس زیاد در خصوص آن تصمیم‌گیری کنیم و نهایتاً مشابه سازوکار بازارگردانی که در دنیا مرسوم است، اقدام به انجام عملیات بازارگردانی کنیم.

ایشان در ادامه گفت: فارغ از نحوه تجهیز منابع صندوق توسعه بازار سرمایه و از منظر عملکردی، مشابه‌ترین نهاد در حوزه فعالیت

بازدید دانشجویان دانشگاه‌های مختلف کشور از بورس تهران



۱۸۲ نفر در قالب ۳ گروه (دانشگاه علامه طباطبائی، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران و دانشگاه خوارزمی) از تالار معاملات بورس تهران بازدید کردند که برای آنها کلاس آموزشی آشنایی با فرآیند سرمایه‌گذاری در بورس نیز برگزار شد.

۱۹ اسفندماه بورس تهران طی اسفندماه سال جاری، میزبان

۱۸۲ نفر از دانشجویان در بازار سرمایه بود.

به گزارش روابط عمومی و امور بین‌الملل بورس تهران، با توجه به اینکه آشنایی با اصول سرمایه‌گذاری، فرآیندها و روش‌های آن برای تمامی دانش‌آموزان و دانشجویان ضروری به نظر می‌رسد، لذا در بورس تهران تور آموزشی بازدید از این شرکت به همراه کلاس آموزشی برگزار می‌شود.

روابط عمومی بورس تهران در این دوره آموزشی به تشریح اهمیت سرمایه‌گذاری، مزایای بورس از دیدگاه اقتصاد کلان، سرمایه‌گذار، واحد اقتصادی، آشنایی با ساختار بازار سرمایه، فعالیت‌های بین‌المللی بورس تهران، شرایط پذیرش شرکت‌ها، راه‌های افزایش سرمایه، فرآیند خرید و فروش سهام و دیگر اوراق قابل معامله در بورس، توصیه‌هایی برای سرمایه‌گذاری در بورس و ... می‌پردازد. بر این اساس در اسفندماه سال جاری، تعداد

مدیرعامل گروه مالی ملت مطرح کرد

نقش بازار سرمایه در جذب سرمایه و رشد اقتصادی



مشارکت، تأمین مالی پروژه‌های دولتی یا خصوصی مانند طرح‌های عمرانی، زیرساختی، اقتصادی و ... است. امیدقائمی عنوان کرد: اوراق صکوک نیز یکی از ابزارهای تأمین مالی در کشور است که مبتنی بر دارایی‌های فیزیکی و ملموس است و دارنده صکوک مالک مشاع این دارایی‌ها می‌شود. با توجه به پشتوانه برای صکوک، امکان افزایش ارزش ورقه صکوک با توجه به نوسان ارزش اصل دارایی وجود دارد.

۲۲ اسفندماه بازار سرمایه با جذب نقدینگی‌های راکد

و تزریق آنها به بخش‌هایی که به سرمایه نیاز دارند، سبب افزایش گردش مالی و رونق در اقتصاد می‌شود.

مصطفی امیدقائمی در رابطه با تأمین مالی پروژه‌های صنعتی و عمرانی کشور از طریق بازار سرمایه به خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، گفت: اغلب ابزارهای مالی موجود در بازار سرمایه، به جذب سرمایه در بازار کمک می‌کند، البته به شرط آنکه بتوانیم برای سال‌های آینده ابزارهای مالی جدیدتری متناسب با سلیق مخاطبان و سرمایه‌گذاران ایجاد کنیم.

اوراق مشارکت و صکوک

وی با بیان اینکه صندوق‌های سرمایه‌گذاری پروژه یکی از ابزارهای بازار سرمایه برای تأمین مالی پروژه‌ها است، افزود: اوراق مشارکت و صکوک نیز از جمله اوراق هستند که در مسیر تأمین مالی برای پروژه‌های عمرانی کشور بسیار تأثیرگذار می‌باشند. کارکرد اصلی اوراق

تعریف ابزارهای جدید مالی

دارد، توضیح داد: این بازار با جذب نقدینگی‌های راکد و تزریق آنها به بخش‌هایی که به سرمایه نیاز دارند، سبب افزایش گردش مالی و رونق می‌شود، بنابراین ابزارهای مالی راهکاری برای انتقال منابع مالی از اشخاصی که مازاد سرمایه دارند و مایل به سرمایه‌گذاری هستند، به کسانی است که به این منابع برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی یا فیزیکی نیاز دارند.

وی با بیان اینکه پروژه‌های عمرانی نیازمند تأمین مالی بلندمدت است، یادآور شد با استفاده از ابزارهای مالی در بازار سرمایه، نقدینگی مازاد به سمت تولید هدایت شده و کاهش تورم را به دنبال دارد.

وی در ادامه، توسعه تأمین مالی از طریق بورس را نیازمند ایجاد ابزارهای مالی جدید دانست و اظهار داشت: تنوع ابزارهای مالی در بازار منجر به جذب مخاطبان و سرمایه‌گذاران بیشتر خواهد شد. بنابراین، باید به دیدگاه عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان تنوع بخشیده و تغییراتی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری ایجاد کنیم تا برای سرمایه‌گذاری بلندمدت تأثیر مثبت داشته و جذب منابع برای پروژه‌های صنعتی و عمرانی را افزایش دهد. امیدقائمی با بیان اینکه بازار سرمایه نقش به‌سزایی در جذب سرمایه و رشد اقتصادی کشور

مدیرعامل گروه مالی شهر مطرح کرد

نقش تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی از طریق کرافاندینگ‌ها



مشارکت در سود است، یعنی شرکت‌های SME، دانش‌بنیان و ... در خصوص سودآوری طرح یا کالای تولیدی اطلاعات مربوط به سودآوری آن را منتشر می‌کنند و سرمایه‌گذاران بر اساس اطلاعات اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند.

مدیرعامل گروه مالی شهر در پایان گفت: سازمان بورس و اوراق بهادار با تسهیل مجوزدهی به سکوهای تأمین مالی، ارائه مجوز به طرح‌ها و سهولت مشارکت صندوق‌ها با رعایت مدیریت ریسک، می‌تواند کمک شایانی در بحث تأمین مالی از طریق کرافاندینگ‌ها انجام دهد.

۲۶ اسفندماه با تسهیل مجوزدهی به سکوهای تأمین مالی و سهولت مشارکت صندوق‌ها با رعایت مدیریت ریسک، می‌توانیم کمک قابل توجهی در بحث تأمین مالی از طریق کرافاندینگ‌ها انجام دهیم. علی بیگزاده در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در رابطه با ماهیت تأمین مالی بنگاه‌ها از طریق کرافاندینگ‌ها اظهار کرد: کرافاندینگ‌ها شکلی از تأمین مالی هستند که به صورت مستقیم افراد جامعه درگیر تأمین مالی یک پروژه می‌شوند.

وی در رابطه با کارایی کرافاندینگ‌ها، افزود: کرافاندینگ‌ها بیشتر برای شرکت‌های دانش‌بنیان، SME، طرح‌های هنری، سریال‌ها و ... قابلیت دارد، الزام اجرای این نوع از تأمین مالی رعایت چهارچوب مشارکت در مزایای سهام است، همچنین قالب آن نیز باید مشخص باشد.

مدیرعامل گروه مالی شهر تصریح کرد: مشارکت در کرافاندینگ‌ها می‌تواند در حوزه‌هایی همچون سهام، سودآوری، خیریه و ... باشد. وی تصریح کرد: تأمین مالی در ایران اغلب در قالب

اهداف و برنامه‌های این شرکت را تشریح کرد



۲۷ اسفندماه مدیرعامل شرکت بورس تهران با اعلام اینکه تغییر رویکرد بورس تهران در پذیرش شرکت‌ها نمایان می‌شود، گفت: بورس تهران با فراهم کردن شرایط لازم برای پذیرش این شرکت‌ها در بورس، توجه ویژه‌ای به حمایت از شرکت‌های فعال در حوزه‌های دانش بنیان داشته و امکان بهره‌گیری این شرکت‌ها از پتانسیل‌های بازار سرمایه را فراهم کرده است. به گزارش خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در ادامه تصمیمات اتخاذ شده از سوی مسئولان در راستای بهبود وضعیت بازار، شرکت بورس تهران اقداماتی را در سال ۱۴۰۲ در راستای کاهش نوسانات شاخص بورس در دستور کار قرار داد و همه تلاش خود را برای کاهش ضرر و زیان سهامداران در این بازار به کار گرفت. همچنین شرکت بورس تهران به منظور تداوم حمایت‌های خود از این بازار، برنامه‌های جدیدی را برای سال ۱۴۰۳ در دستور کار خود قرار داده است که محمود گودرزی، مدیرعامل شرکت بورس تهران در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، به پاره‌ای از توضیحات در خصوص جزئیات برنامه‌های پیش رو پرداخته است که در ادامه آن را می‌خوانید.

برنامه‌های بورس تهران برای پذیرش و عرضه اولیه شرکت‌ها و ابزارهای مالی در سال ۱۴۰۳ چیست؟

به‌عنوان بخشی از استراتژی توسعه مستمر بورس تهران و افزایش تعداد شرکت‌ها و ابزارهای قابل معامله در آن، هم‌اکنون تعداد قابل توجهی از شرکت‌ها آماده عرضه به بازار در سال ۱۴۰۳ هستند که این شرکت‌ها طیف وسیعی از صنایع گوناگون را شامل می‌شوند و حضور آنها در بورس تهران تنوع و عمق بیشتری به بازار سرمایه ایران خواهد بخشید.

با توجه به تغییر رویکرد بورس تهران در زمینه پذیرش شرکت‌ها و توجه بیشتر آن به شرکت‌های کوچک و متوسط، انتظار می‌رود تعداد عرضه‌های اولیه در سال ۱۴۰۳ به بیش از ۱۵ شرکت برسد.

بورس تهران در راستای تسریع و بهبود فرآیند پذیرش شرکت‌ها، اقدام به اصلاح، جمع‌بندی، تطبیق و یا حذف فرم‌ها، مدارک و مستندات پذیرش کرده است که این اقدام باعث شده تا بورس تهران بتواند درخواست پذیرش شرکت‌های بیشتری را مورد بررسی قرار دهد.

بورس تهران در سال ۱۴۰۲ اقدام به پذیرش بیش از ۲۰ شرکت کرده است که عرضه اولیه ۵ شرکت شامل: پرداخت الکترونیک پاسارگاد (پی‌پاد)، گروه مالی شهر (شهر)، تأمین سرمایه کاردان (تکاردان)، گروه مالی داتام (داتام) و گسترش سوخت سبز زاگرس (شگستر) انجام شده است.

یکی از مهمترین عرضه‌های اولیه بورس تهران که برای نخستین بار در بازار

سرمایه ایران اتفاق افتاد، عرضه اولیه سهام یک شرکت پروژه (سهامی عام) تحت عنوان شرکت «گسترش سوخت سبز زاگرس» با نام «شگستر» است که این مهم با راه‌اندازی بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای در بورس تهران میسر شد. همچنین، شرکت‌ها با حداقل ۱۰۰ میلیارد تومان سود می‌توانند وارد بورس تهران شوند. پذیرش این شرکت، گام مهمی در راستای حمایت از شرایط زیست محیطی کشور است.

برنامه بورس تهران برای توسعه ابزارها و محصولات مالی چیست؟

بورس تهران در سال ۱۴۰۲ اقدام به اصلاح دستورالعمل و رویه‌های پذیرش کرده است تا از این طریق بتواند مقدمات پذیرش شرکت‌ها از طیف‌های مختلف و امکان راه‌اندازی محصولات مالی جدید در بورس را فراهم کند.

یکی از اصلاحات مهم صورت گرفته در دستورالعمل پذیرش، فراهم کردن شرایط لازم برای پذیرش سهام شرکت‌های نوپا و فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال است. با توجه به اهمیت روزافزون فناوری‌های نوین و نقش شرکت‌های دانش بنیان در رشد و توسعه اقتصادی، بورس تهران با فراهم کردن شرایط لازم برای پذیرش این شرکت‌ها در بورس، توجه ویژه‌ای به حمایت از شرکت‌های فعال در حوزه‌های دانش بنیان و اقتصاد دیجیتال داشته و امکان بهره‌گیری آنها از پتانسیل‌های بازار سرمایه را فراهم کرده است.

از دیگر اصلاحات انجام شده در دستورالعمل پذیرش بورس تهران، تعیین شرایط لازم برای درج اوراق در بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای است.

بورس تهران با راه‌اندازی بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای، امکان حضور طیف گسترده‌تری از ابزارها و محصولات مالی شامل سهام شرکت‌های پروژه، صندوق‌های سرمایه گذاری خصوصی (PE)، صندوق‌های جسورانه (VC) و صندوق‌های پوشش ریسک را فراهم کرده و اکنون پذیرای نخستین شرکت پروژه در بازار سرمایه ایران است.

بورس تهران چه اقداماتی را برای توسعه بازار مشتقه در دستور کار قرار داده است؟

بورس تهران اکنون دارای ابزارهای مالی متنوعی است که می‌توان به ابزارهای مالی از قبیل سهام، حق تقدم، صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس (ETF) از نوع سهامی، مختلط و با درآمد ثابت، انواع صکوک (اوراق اجاره، مرابحه، منفعت و...) و ابزارهای مشتقه (قراردادهای آتی، اختیار معامله و اختیار فروش تبعی) اشاره کرد.

نگاهی به حجم و ارزش معاملات ابزارهای مالی در بورس تهران نشان می‌دهد که این ابزارها در بورس تهران مورد استقبال سرمایه‌گذاران قرار گرفته است و حجم و ارزش معاملات آنها در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ افزایش چشمگیری داشته‌اند.

به‌عنوان مثال، حجم و ارزش معاملات قراردادهای اختیار معامله در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ به ترتیب حدود ۳۲۵ و ۲۱۰ درصد رشد داشته‌اند. همچنین، بازار اختیار فروش تبعی از جمله بازارهای مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده، به‌طوری که ارزش معاملات در این بازار در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ حدود ۶۰۰ درصد رشد داشته است.

ارزش معاملات در سایر بازارهای بورس تهران نیز با افزایش همراه بوده است، به‌طوری که ارزش معاملات در بازار صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس و اوراق صکوک اسلامی در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ به ترتیب ۵۳ و ۱۲ درصد رشد داشته است.

بورس تهران به‌منظور تنوع‌بخشی در پرتفوی سرمایه‌گذاران، همواره در تلاش برای راه‌اندازی و طراحی ابزارهای مالی جدید بوده است، به‌طوری که با ایجاد زیرساخت‌ها و راه‌اندازی معاملات قراردادهای آتی تک‌سهام و همچنین راه‌اندازی معاملات قراردادهای آتی و اختیار معامله مبتنی بر ETF هله‌گام مهمی در راستای تنوع‌بخشی به ابزارهای معاملاتی موجود در بازار برداشته است.

از دیگر اقدامات بورس تهران در سال ۱۴۰۲ در زمینه بهره‌گیری از ابزارهای نوین مالی، می‌توان به تدوین و تصویب مدل پیاده‌سازی سه‌استراتژی معاملاتی توسط نرم‌افزارهای آنلاین (OMS)، همکاری با ۵ مجموعه نرم‌افزاری جدید جهت توسعه نرم‌افزارهای آنلاین، تدوین رویه بازارگردانی در بازار آتی، ایجاد دیده‌بان بازار اختیار معامله در سایت TSETMC و فراهم کردن الزامات معاملات صندوق‌های جدید بخشی اشاره کرد.

مهمترین اقدامات تأثیرگذار بورس تهران در سال ۱۴۰۲، اچه می‌دانید؟

در حوزه تحول دیجیتال بورس تهران در سال ۱۴۰۲ می‌توان به طراحی و پیاده‌سازی برخی سامانه‌های الکترونیکی اشاره کرد؛ از جمله می‌توان به سامانه نظارت بر ناشران، سامانه یکپارچه بورس اوراق بهادار تهران (سیبا)، سامانه جامع نظارت بر کارگزاران، سامانه رصد فعالیت بازارگردانی و پایگاه

جامع اطلاعات تالارهای مناطق اشاره کرد.

همچنین، بورس تهران در راستای پذیرش شرکت‌های فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال نیز اقدام به اصلاح دستورالعمل پذیرش کرده و شرایط لازم برای پذیرش این شرکت‌ها در بورس را فراهم کرده است.

از دیگر اقدامات تأثیرگذار بورس تهران در سال ۱۴۰۲، اصلاح طبقه‌بندی بازارها و تابلوهای بورس است که متعاقب اصلاح دستورالعمل پذیرش انجام شد. در این راستا، یک تابلوی فرعی به بازار دوم بورس اضافه شد و شرایط و رویه‌های پذیرش اصلاح و این اقدام باعث شد تا در آینده بتوان در صورت لزوم به راحتی اقدام به اصلاح ریزساختارها در هر یک از بازارها و تابلوهای بورس کرد. همچنین، همانطور که پیشتر عرض کردیم، بورس تهران بازار جدیدی را تحت عنوان بازار سرمایه‌گذاری حرفه‌ای ایجاد و راه‌اندازی کرد.

راه‌اندازی بازار سرمایه‌گذاری حرفه‌ای یکی از مهمترین دستاوردهای بورس تهران در سال ۱۴۰۲ به‌شمار می‌رود، چراکه این بازار فرصت مناسبی را برای پذیرش شرکت‌های پروژه‌وار و راه‌اندازی معاملات برخی از ابزارها و نهادهای مالی همچون صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی (PE)، صندوق‌های جسورانه (VC)، صندوق‌های تأمین مالی (PD)، صندوق‌های پوشش ریسک و... فراهم می‌کند که با توجه به ویژگی‌ها و ریسک‌های معاملاتی این ابزارها قابلیت معامله در سایر بازارهای بورس را ندارند و معاملات آنها نیازمند دانش و تخصص کافی در زمینه تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاری است.

همچنین، بورس تهران در سال ۱۴۰۲ در راستای تقویت معاملات دو طرفه در بازار و همچنین گسترش و تنوع ابزارهای سرمایه‌گذاری، اقدام به ایجاد زیرساخت‌ها و راه‌اندازی قراردادهای آتی تک‌سهام کرد که این امر کمک قابل توجهی به تعمیق بازار سرمایه و افزایش تنوع سبد سرمایه‌گذاری‌ها کرد. بدین منظور، بورس تهران زیرساخت‌های تسویه روزانه، وب‌سرویس ارائه اطلاعات تسویه روزانه، زیرساخت معاملات و وب‌سرویس ارائه اطلاعات نمادها و در نهایت زیرساخت معاملات آنلاین را ایجاد کرد. همچنین، بورس تهران معاملات قراردادهای آتی و اختیار معامله مبتنی بر ETF‌ها را راه‌اندازی کرد.

چه اقداماتی جزو برنامه‌های بورس تهران برای سال ۱۴۰۳ است؟

تلاش‌ها در جهت افزایش گزینه‌های سرمایه‌گذاری و بهبود عملکرد بازار سرمایه ادامه دار خواهد بود و در صورت فراهم شدن امکانات لازم، به دنبال راه‌اندازی فروش تعهدی هستیم تا سرمایه‌گذاران بتوانند از استراتژی‌های جدید جهت اخذ سود از بازار منفی استفاده کنند.

همچنین، از دیگر اهداف بورس تهران، توسعه و عمق‌بخشی به بازار ابزارهای نوین مالی از طریق پیاده‌سازی فنی برخی استراتژی‌های معاملاتی در بازار اختیار معامله، فراهم کردن امکان اخذ استراتژی‌های بین‌سررسیدهای مختلف آتی و بین قراردادهای آتی و اختیار معامله و سایر اقدامات مربوطه است.

در گفتگوی نوروزی رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار مطرح شد

اجرای صحیح حاکمیت شرکتی، تمرکز اصلی نهاد ناظر در سال ۱۴۰۳



دریافت کردند و اکنون دیگر با مشکل چندانی در حوزه ارائه خدمات به سهامداران مواجه نیستیم.

جذب منابع چشمگیر در بازار سرمایه با کمک صندوق‌های سرمایه‌گذاری

ایشان با اعلام اینکه از سال ۱۴۰۱ پیگیر افزایش میزان سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه بودیم، اعلام کرد: در این زمینه توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در دستور کار قرار دادیم که در این راستا مجوزهای جدیدی را برای صندوق‌هایی که از گذشته در بازار وجود داشتند و صندوق‌های جدیدی که بازار به آنها نیاز داشت صادر کردیم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به نوآوری‌های پیشنهادشده از سوی نهادهای مالی اشاره کرد و گفت: صندوق‌هایی مانند صندوق‌های اهرمی، صندوق مختص اوراق دولتی، صندوق اصل تضمین سرمایه و صندوق بازنشستگی تکمیلی از جمله صندوق‌های جدیدی هستند که در بلندمدت قادر به جذب منابع قابل توجه برای بازار سرمایه خواهند بود.

تشکیل سرمایه، برنامه مهم سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۲

وی به اقدام مهم سازمان بورس و اوراق بهادار در حوزه تأمین مالی و تشکیل سرمایه در سال ۱۴۰۲ تأکید کرد و افزود: در ابتدا تلاش شد تا ارتباط نزدیک‌تری را با بنگاه‌های اقتصادی برقرار کنیم. برقراری ارتباط مستقیم با فعالان اقتصادی بنگاه‌ها

فروردین ماه رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اعلام این که تمرکز نهاد ناظر در سال ۱۴۰۳ بر اجرای صحیح حاکمیت شرکتی است و انحصار صدور مجوز نهادهای مالی در بازار سرمایه شکسته شده، اظهار داشت: بازار سرمایه از طریق تخصیص درست منابع و تشکیل سرمایه، دارای نقشی جدی از لحاظ افزایش تولید است.

مجید عشقی در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، به اقدامات انجام شده از سال ۱۴۰۰ تاکنون اشاره کرد و گفت: در این زمینه تلاش شد تا طبق برنامه‌ریزی‌های انجام شده به حوزه‌ها ورود کرده و زمینه رفع مسائلی که از چند سال گذشته باعث ایجاد چالش در بازار سرمایه شده بود را فراهم کنیم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید بر اینکه فضای کلی بازار سرمایه پس از سال ۱۳۹۹ تحت تأثیر رکود، مضیقه‌های مالی دولت و سیاست‌های انقباضی در شرایطی سخت قرار گرفت، افزود: در ابتدای فعالیتیم در سازمان بورس و اوراق بهادار تلاش کردیم تا برخی از مباحث داخلی را در زمینه ارتقای نظارت هوشمند مورد بررسی قرار دهیم. در نهایت موفق شدیم تا این مسائل را در چند ماه نخست فعالیت در سازمان بورس و اوراق بهادار به مرحله اجرا برسانیم.

صف‌های طولانی برای دریافت مجوزها

وی به وجود صف‌های طولانی برای دریافت مجوزها در چند سال گذشته اشاره کرد و گفت: در برخی از نهادهای مالی شاهد حضور ۲۰۰ مجموعه برای دریافت مجوز سبذگردانی بودیم که در این زمینه تلاش شد تا ضمن بررسی درخواست متقاضیان به مسائل مربوطه پاسخ داده شود.

عشقی افزود: اقدامات موردنظر در این خصوص را با سرعتی به نسبت معقول پیش بردیم، به گونه‌ای که اکنون دیگر شاهد وجود هیچ صفی برای نهادهای مالی نیستیم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به شکسته شدن انحصار صدور مجوز نهادهای مالی اشاره کرد و اظهار داشت: افرادی که در بازار سرمایه قادر به راه‌اندازی و مدیریت نهادهای مالی بودند مجوز مدنظر را از سازمان بورس و اوراق بهادار

از طریق سفرهای استانی، از جمله اقداماتی بود که در سال ۱۴۰۱ در دستور کار قرار گرفت و در سال ۱۴۰۲ ادامه پیدا کرد. عشقی اظهار داشت: سفرهای استانی این امکان را برای استان‌ها فراهم کرد تا ضمن شناخت اولیه بازار سرمایه، ارتباط مستقیمی را با ارکان بازار سرمایه داشته باشند که ثمرات این اقدامات به‌مرور در بازار نمایان خواهد شد.

راه‌اندازی نخستین شرکت سهامی عام پروژه

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به امکان استفاده شرکت‌های بزرگ از ابزارهای سرمایه‌گذاری اشاره کرد و به سنا گفت: شرکت‌های کوچک و متوسط که در استان‌ها حضور دارند از شناخت چندانی در رابطه با این ابزارها برخوردار نیستند، این در حالی است که بررسی‌های انجام‌شده نشان‌دهنده جذابیت ابزارهای سرمایه‌گذاری برای بنگاه‌های اقتصادی و شرکت‌های کوچک و متوسط است. وی با اعلام اینکه تاکنون به استان‌های صنعتی کشور مانند کرمان، یزد، مازندران، خراسان رضوی، کرمانشاه، سمنان و بندرعباس سفر کرده‌ایم، اظهار داشت: در سفرهای استانی ضمن ایجاد ارتباط بین نهاد‌های مالی و بنگاه‌های اقتصادی کوچک و متوسط حدود ۲۰ درخواست برای پذیرش در بورس تهران و فرابورس ایران ارائه شد.

عشقی گفت: راه‌اندازی نخستین شرکت سهامی عام پروژه از جمله نتایج این سفرهای استانی بود و این پروژه در ۱ تا ۲ ماه آینده به بهره‌برداری خواهد رسید. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: حضور ارکان بازار سرمایه باعث ایجاد تسهیل در ارتباطات و هموارتر شدن مسیر تأمین مالی و حضور در بازار سرمایه خواهد شد.

دفاع از حقوق سهامداران با دید بلندمدت

وی دفاع از حقوق سهامداران با دید بلندمدت را یکی از فعالیت‌های مهم انجام‌شده در سازمان بورس و اوراق بهادار دانست و اظهار داشت: در این زمینه مسائل مختلفی را پیگیری کردیم اما دسترسی به اطلاعات بازار توسط معامله‌گران از جمله مباحثی بود که از سال‌های گذشته مورد بحث قرار گرفت. عشقی با بیان اینکه تاکنون در هیچ‌یک از بورس‌ها سابقه نداشته که اطلاعات بازار در اختیار همه معامله‌گران قرار بگیرد، گفت: به‌طور معمول این اطلاعات به‌صورت فروش اشتراک در اختیار

سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد.

ایشان با اعلام اینکه در این زمینه زیرساخت‌هایی فراهم شد تا اطلاعات سفارش همه مشتریان در سامانه‌های معاملات برخط نمایش داده شود، افزود: در گذشته این اطلاعات فقط در اختیار معامله‌گران کارگزاری‌ها بود اما نمایش عمق مظنه، دسترسی متقارنی را در زمینه اطلاعات مهم برای فعالان بازار ایجاد کرد.

افزایش دو مرحله‌ای دامنه نوسان در بازار

وی با اشاره به تصمیمات اتخاذشده در حوزه دامنه نوسان به سنا اعلام کرد: این اقدام در راستای روان‌تر شدن معاملات بازار در دستور کار قرار گرفت، دامنه نوسان در ۲ مرحله و با پیشنهاد بورس تهران و فرابورس ایران افزایش یافت و باعث شد تا دیگر شاهد صف‌های طولانی و چندروزه در برخی از سهام شرکت‌ها نباشیم.

عشقی اظهار داشت: این اقدام با درخواست بورس تهران و فرابورس ایران می‌تواند تداوم پیدا کند اما اجرای آن با در نظر گرفتن شرایط بازار و نظر کارشناسی ادامه‌دار خواهد بود.

توزیع سود به صورت متمرکز از طریق سامانه سجام

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار توزیع سود به‌صورت متمرکز را به‌عنوان دیگر اقدام این سازمان معرفی کرد و گفت: فعالان بازار همیشه گلایه‌مند این موضوع بودند که برای دریافت سود به دنبال شرکت‌ها هستند. لذا از ابتدای حضور در سازمان بورس مأموریت اجرای این پروژه را به شرکت سپرده‌گذاری مرکزی و تسویه و وجوه واگذار کردیم.

ایشان اظهار داشت: اکنون با توجه به الزامات موجود در مقررات، سود اکثریت ناشران در موعد مقرر و از طریق سامانه سجام به حساب سهامداران واریز می‌شود که این اقدام مانع از رسوب سودها در حساب شرکت‌ها خواهد شد.

عشقی اعلام کرد که در ارائه مجوزهای مختلف چنین مسئله‌ای را به‌عنوان شرط قرار دادیم که نباید به‌هیچ‌عنوان سود رسوبی در حساب شرکت باقی بماند و اگر شرکت‌ها به دنبال افزایش سرمایه هستند باید در ابتدا اقدام به تعیین تکلیف سودهای باقیمانده در حساب شرکت کنند.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان اینکه باید سایر

پرداختی شرکت‌ها مانند حق تقدم از طریق سجام پرداخت شود، گفت: این امر باعث شده تا سهامداران خرد که از دانش کمتری نسبت به دیگر سرمایه‌گذاران برخوردارند دسترسی بهتری به سودهای نقدی خود داشته باشند.

برخی برنامه‌های سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۳

وی به برنامه‌های پیش رو در سازمان بورس و اوراق بهادار برای سال ۱۴۰۳ اشاره کرد و به سنا گفت: در ادامه فعالیت‌های خود، برنامه‌هایی مانند ارتقای نظارت هوشمند، تأمین مالی و تشکیل سرمایه در بازار سرمایه، مجوز نهادهای مالی و ارتقای سهم سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه که از مدت‌ها قبل در دستور کار سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گرفته بود را به صورت جد در سال جدید پیگیری خواهیم کرد.

تمرکز سازمان بورس و اوراق بهادار بر اجرای درست حاکمیت شرکتی

عشقی خاطر نشان کرد: در سال‌های گذشته با موضوعات پیچیده‌ای در خصوص ناشران، از جمله نحوه اداره و راهبری شرکت‌های بورسی مواجه بودیم که باعث تعرض منافع ذینفعان در بسیاری از شرکت‌ها می‌شد اما در ادبیات جدید حاکمیت شرکتی، ملزم به رعایت منافع همه ذینفعان هستیم. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید بر اینکه در سال ۱۴۰۳ متمرکز بر اجرای درست حاکمیت شرکتی هستیم، اظهار داشت: در این زمینه منافع همه ذینفعان باید رعایت شود، برای تحقق این امر بحث رتبه‌بندی ناشران از منظر اجرای دستورالعمل حاکمیت شرکتی را مدنظر قرار خواهیم داد که در این زمینه باید به همه ناشران در راستای رعایت میزان دستورالعمل حاکمیت شرکتی امتیاز داده شود.

برخورد جدی سازمان بورس و اوراق بهادار با پرونده‌های تخلفاتی

وی به برخورد جدی سازمان بورس و اوراق بهادار با پرونده‌های تخلفاتی تأکید کرد و گفت: یکی از موضوعات مهم در مسئله حاکمیت شرکتی، اداره شرکت توسط سهام تودلی است، در این زمینه بخش عمده‌ای از سهام شرکت مادر به دلایل مختلف

توسط شرکت‌های فرعی خریداری می‌شود و از این طریق اقدام به تعیین هیئت‌مدیره برای شرکت مادر خواهند کرد. عشقی خاطر نشان کرد: در دستورالعمل حاکمیت شرکتی برای این اقدام یک موعد را تعیین کردیم تا در موعد مقرر، سهام از شرکت مادر خارج شود و یا اینکه در برنامه‌هایی مانند مجمع دیگر حق رأی نداشته باشند.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به سنا گفت: به طور حتم این موضوع را در سال ۱۴۰۳ مورد پیگیری قرار خواهیم داد تا زمینه اصلاح حاکمیت شرکتی از منظر دخالت شرکت‌های تابعه در شرکت مادر فراهم شود و از این طریق شاهد حاکمیت شرکتی درست در مجموعه مدیریت شرکت‌ها باشیم.

تأیید صلاحیت اعضای هیئت‌مدیره ناشران

وی تأیید صلاحیت اعضای هیئت‌مدیره ناشران را به عنوان برنامه دیگر سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۳ معرفی کرد و گفت: در نهادهای مالی با تأیید صلاحیت علمی روبرو هستیم، با توجه به حساسیت موجود در این نهادها تأیید صلاحیت به شکل تخصصی‌تر انجام می‌شود اما برخوردها در حوزه ناشران بر اساس مفاد قانونی و آیین‌نامه‌ای صورت می‌گیرد که در هیئت دولت تصویب شده است.

عشقی اظهار داشت: سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۳ اعضای هیئت‌مدیره را از منظر تجربه مورد بررسی قرار می‌دهد و همه اعضای هیئت‌مدیره ملزم هستند تا از ویژگی‌های تعیین‌شده توسط قانون برخوردار باشند.

تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار اظهار داشت: موضوعی که در سال‌های گذشته با آن برخورد کردیم مربوط به فرآیند تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان با رقم‌های پایین بود، مسیری را که این شرکت‌ها باید طی کنند مساوی با فرآیندهایی است که باید شرکت‌های بزرگ برای تأمین مالی چند هزار میلیارد تومانی در دستور کار قرار دهند.

عشقی ادامه داد: فعالیت شرکت‌های دانش‌بنیان و شرکت‌های کوچک و متوسط از نظر ترکیب صورت‌های مالی متفاوت است و باید نوع برخورد با این شرکت‌ها متفاوت با دیگر شرکت‌ها باشد. وی گفت: در تلاش هستیم تا در سال ۱۴۰۳ مسیر کوتاه و روان‌تری

را برای تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان و شرکت‌های کوچک و متوسط در نظر بگیریم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان اینکه بحث شناسایی دارایی‌های نامشهود شرکت‌های دانش‌بنیان در صورت‌های مالی به‌عنوان موضوع مهمی تلقی می‌شود که باید مورد توجه قرار بگیرد، افزود: دارایی اصلی شرکت‌های دانش‌بنیان مربوط به دانشی است که در این شرکت‌ها وجود دارد، در حالی که تاکنون از هیچ ارزشی برای دانش این شرکت‌ها در صورت‌های مالی برخوردار نبودیم.

تصویب دستورالعمل بازار نوآفرین

وی به تصویب دستورالعمل بازار نوآفرین برای شرکت‌های دانش‌بنیان در سال ۱۴۰۲ اشاره کرد و گفت: بازار نوآفرین در فرابورس ایران راه‌اندازی شد که زمینه توسعه آن را در سال ۱۴۰۳ فراهم می‌کنیم و شاهد حضور شرکت‌های دانش‌بنیان، نوآور و خلاق بیشتری در این بازار خواهیم بود.

نقش بازار سرمایه در تأمین مالی واحدهای تولیدی

عشقی به نقش بازار سرمایه در تأمین مالی واحدهای تولیدی اشاره کرد و گفت: بازار سرمایه از طریق تخصیص درست منابع و تشکیل سرمایه دارای نقشی جدی از لحاظ افزایش تولید است و تاکنون بارها شاهد تأثیر این بازار بر صنایع مختلف بوده‌ایم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار بر افزایش نقش بازار سرمایه در تأمین مالی به دلیل وجود مضیقه مالی در سیستم مالی تأکید کرد و افزود: بازار سهام به‌طور حتم می‌تواند نقش ویژه‌ای را در تشکیل سرمایه و تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های نیمه‌تمام داشته باشد. وی اظهار داشت: همچنین بازار سرمایه در جذب سرمایه‌های خرد تأثیرگذار است اما اجرای این اتفاقات مستلزم ایجاد اعتماد بین سهامداران خواهد بود.

بازگشت اعتماد بین سهامداران، چالش اصلی سازمان بورس در سال ۱۴۰۲

عشقی بازگشت اعتماد بین سهامداران را به‌عنوان چالش جدی سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۲ معرفی کرد و گفت: در این زمینه تصمیمات متناقض اتخاذ شده در برخی دستگاه‌های دولتی با زمان‌بندی نامناسب اعلام می‌شد.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اعلام اینکه عطف به ماسبق شدن برخی تصمیمات ضربه سنگینی را به اعتماد سهامداران وارد کرد به سنا گفت: این موضوع فقط مربوط به بازار سهام نیست، زمانی که سرمایه‌گذاران طبق تحلیل‌های انجام شده تصمیم جدیدی را برای سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌کنند اما در نهایت برخی از قوانین و یا بخشنامه‌ها به یکباره صادر و به پنج ماه گذشته عطف به ماسبق می‌شود شاهد ضرر و زیان و بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران خواهیم بود. وی خاطرنشان کرد: در خصوص نرخ حامل‌های انرژی و عوارض صادراتی با این مسئله مواجه بودیم که این چالش‌ها ضربه سنگینی را به اعتماد سهامداران وارد کرد. عشقی اظهار داشت: امیدواریم این موضوع در سال ۱۴۰۳ از سوی سیاست‌گذاران و متولیان امر مانند سازمان برنامه و بودجه، بانک مرکزی، وزارت نفت و وزارت صنعت، معدن و تجارت (صمت) و سایر وزارتخانه‌ها به نحو درستی مورد مدیریت قرار بگیرد و مطابق آنچه ریاست محترم جمهوری و معاون اول محترم ایشان نیز بارها در جلسات هیئت دولت تأکید کرده‌اند، زمان مناسبی برای اجرای تصمیمات اتخاذ شده در نظر گرفته شود. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار خاطرنشان کرد: این اقدام باعث می‌شود تا سهامدارانی که در طول چند ماه گذشته بر اساس اطلاعات آن زمان به خرید و فروش سهام اقدام کرده‌اند دیگر دچار بی‌اعتمادی نشوند و از طریق رفتار سیاست‌گذاران از امکان پیش‌بینی‌پذیری در این بازار برخوردار باشند.

برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی در شورای عالی بورس

وی در ادامه به تصویب برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی در شورای عالی بورس اشاره کرد و گفت: مسئله مربوط به برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی از جمله مسائل مهمی بود که در سال ۱۴۰۲ در شورای عالی بورس مورد بررسی قرار گرفت.

عشقی در پایان اظهار داشت: حدود چهار سال بود که مجامع این شرکت‌ها برگزار نشده بود اما به‌واسطه ترکیب سهامداری خاص شرکت‌های سرمایه‌گذاری و نیز مصوبه شورای عالی بورس قرار بر این شد تا این مجامع به‌صورت آزمایشی در ۱۲ استان خراسان رضوی و زنجان برگزار شود که برگزاری این مجامع در سال گذشته با موفقیت انجام شد. پیش‌بینی می‌کنیم که مجامع سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی نیز با سرعت برگزار گردد.

معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار خبر داد

توسعه صندوق سهامی، برنامه مهم سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۳



۲ فروردین ماه معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار، توسعه صندوق سهامی را به عنوان برنامه مهم سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۳ معرفی کرد و گفت: از مهرماه ۱۴۰۰ تاکنون حدود ۱۷۰ موافقت اصولی برای راه اندازی صندوق های جدید سرمایه گذاری صادر شده است.

علیرضا ناصرپور به اقدامات انجام شده از سوی معاونت نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۲ اشاره کرد و در گفتگو با پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا) افزود: فعالیت های این بخش از سازمان بورس و اوراق بهادار در سه حوزه کارگزاران، نهادهای مالی و صندوق های سرمایه گذاری و در زمینه توسعه فعالیت نهادهای مالی بود. وی اعلام کرد: در ادامه اقدامات انجام شده در سال گذشته، صدور مجوزهای جدید در حوزه صندوق های سرمایه گذاری، کارگزاران و دیگر نهادهای مالی را در دستور کار قرار دادیم.

ناصرپور تأکید کرد: طبق آمار ارائه شده از صدور مجوزهای جدید، تعداد صندوق های سرمایه گذاری در بازار با رشد قابل توجهی نسبت به ۲ سال گذشته همراه بود و شاهد افزایش تمایل سهامداران برای سرمایه گذاری غیرمستقیم در بازار سهام از طریق این صندوق ها بودیم. وی در ادامه گفتگوی خود با سنا به اقدامات انجام شده در حوزه کارگزاران اشاره کرد و افزود: همچنین به دنبال گسترده شدن بازار و افزایش ورود سهامداران به بازار، موافقت اصولی راه اندازی ۱۹ شرکت کارگزاری صادر شد.

ناصرپور تعداد شرکت های سبدگردانی فعال در بازار را ۸۳ شرکت اعلام کرد و گفت: این آمار علاوه بر ۴۰ شرکتی است که دارای مجوز سبدگردانی هستند، بنابراین در مجموع بالغ بر ۱۲۰ شرکت دارای مجوز سبدگردانی در بازار هستند.

معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار خاطر نشان کرد: افزایش تعداد صدور مجوز نهادهای مالی منجر به توسعه چشمگیر صنعت مدیریت دارایی و نیز کارگزاری ها شده است.

وی اظهار داشت: با توجه گسترده شدن فعلی بازار سرمایه، توسعه نهادهای مالی و به تبع آن توسعه ابزارهای معاملاتی مناسب در بازار سرمایه از جمله مقوله های مهمی هستند که باید مورد توجه قرار بگیرند.

اقدام موفق سازمان بورس و اوراق بهادار در راه اندازی صندوق بازنشتگی تکمیلی

ناصرپور به راه اندازی صندوق بازنشتگی تکمیلی در سال ۱۴۰۲ اشاره کرد و افزود: این فعالیت به عنوان اقدام جدید سازمان بورس و اوراق بهادار محسوب می شود که به طور حتم در آینده مزایایی را برای بازنشتگان به همراه خواهد داشت.

راه اندازی صندوق مولتی NAV

معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار در بخش دیگری از گفتگوی خود با سنا، راه اندازی صندوق مولتی NAV را به عنوان دیگر اقدام سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۲ معرفی کرد و افزود: این اقدام به موقع سازمان بورس و اوراق بهادار برای نخستین بار در بازار انجام و با استقبال گسترده از سوی فعالان بازار همراه شد.

وی خاطر نشان کرد: برای نخستین بار دارایی تحت مدیریت صندوق های سرمایه گذاری سهامی (AUM) از ۱۱۰ هزار میلیارد تومان عبور کرد که امیدواریم با توجه به برنامه هایی که برای توسعه این صندوق ها در دستور کار قرار گرفته، بتوانیم در سال های آینده به اعداد بالاتری دست پیدا کنیم. ناصرپور گفت: طبق برنامه ریزی های انجام شده به دنبال این هستیم تا

بتوانیم در سال ۱۴۰۳ شاهد رشد قابل توجهی در حوزه صندوق‌های سهامی باشیم.

اقدامات سازمان بورس و اوراق بهادار در حوزه مدیریت ریسک‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری

نایب‌رئیس هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار به اقدامات انجام‌شده از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار در حوزه مدیریت ریسک‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری اشاره و اعلام کرد: به‌منظور کنترل ریسک صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مصوبه هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار را در خصوص سامانه‌های مدیریت ریسک به مدیران نهادهای مالی ابلاغ کردیم. وی اظهار داشت: بر اساس این ابلاغیه، مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری با دارایی بیش از ۱۰ هزار میلیارد تومان، موظف به طراحی سیستم‌های مدیریت ریسک در داخل مجموعه خود هستند.

تغییر نصاب دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

ناصرپور در ادامه گفتگوی خود با سنا به تصمیمات اتخاذشده در شورای عالی بورس و نیز هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در زمینه اصلاح نصاب صندوق‌های سرمایه‌گذاری اشاره کرد و افزود: اخیراً تصمیماتی را در خصوص نصاب برخی از دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مانند تغییر نصاب اوراق دولتی و سپرده‌ها اتخاذ کردیم که این امر در راستای کمک به مدیران جهت مدیریت ریسک نقدشوندگی دارایی‌های صندوق‌ها انجام شد. به گفته نایب‌رئیس هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، در ادامه فعالیت‌های انجام‌شده، تغییراتی را در حوزه افشای صندوق‌های سرمایه‌گذاری اعمال کردیم.

اعمال نظارت مستمر بر عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

وی اظهار داشت: در کنار همه این اقدامات، اعمال نظارت مستمر بر عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری کمک‌کننده در کنترل انواع ریسک‌های تهدیدکننده در معاملات این صندوق‌ها بوده است. به گفته ناصرپور، بخش قابل توجهی از ریسک‌ها باید توسط مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری مورد توجه باشد و به نحو مقتضی مورد مدیریت قرار بگیرد.

میزان ورود نقدینگی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۴۰۲

معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید

بر میزان ورود نقدینگی به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۴۰۲ افزود: تا آذرماه ۱۴۰۲ شاهد افزایش قابل توجه نقدینگی به صندوق‌های سرمایه‌گذاری بودیم اما اخیراً به دنبال تغییرات نرخ بهره در بازار پول زمینه خروج بخشی از منابع صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت فراهم شد. وی با اعلام اینکه دارایی‌های موجود در صندوق‌های سرمایه‌گذاری به‌شدت وابسته به نرخ بهره هستند، گفت: تغییرات نرخ بهره می‌تواند در بازدهی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و نیز تغییرات ارزش دارایی صندوق تأثیرگذار باشد.

صدور مجوز بزرگ‌ترین صندوق املاک و مستغلات

ناصرپور در ادامه به فعالیت صندوق املاک و مستغلات در بازار سرمایه ایران اشاره کرد و به خبرنگار سنا گفت: در سال ۱۴۰۲ مجوز فعالیت بزرگ‌ترین صندوق املاک و مستغلات کشور که متعلق به بانک شهر بود، صادر شد. معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار اظهار داشت: اخیراً درخواست‌هایی از سوی برخی مجموعه‌ها مانند بانک مسکن، بانک دی و بانک ملت ارائه شده و اکنون سازمان بورس و اوراق بهادار در حال بررسی این درخواست‌ها است، در صورت نتیجه‌گیری، موافقت اصولی برای تأسیس آنها صادر خواهد شد.

برنامه‌های نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۳

وی در ادامه با تأکید بر برنامه‌های حوزه نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۳ اعلام کرد: توسعه صندوق املاک و مستغلات و صندوق بازنشستگی تکمیلی از جمله برنامه‌هایی هستند که آنها را برای سال جاری در دستور کار قرار خواهیم داد.

ناصرپور گفت: توسعه صندوق سهامی، دیگر برنامه مهم سازمان بورس و اوراق بهادار است که به‌صورت خاص تمرکز خود را بر صندوق بخشی، اهرمی و بازنشستگی تکمیلی قرار خواهد داد.

معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار عنوان کرد: در حوزه نهادهای مالی همچنان به توسعه کمی و کیفی برخی نهادها مانند شرکت مدیریت دارایی و شرکت‌های کارگزاری ادامه خواهیم داد. وی ادامه داد: بحث توسعه سامانه‌های نظارتی را در دستور کار قرار می‌دهیم و اقدامات لازم را برای حوزه‌هایی که نیازمند توسعه سامانه نظارتی هستند انجام خواهیم داد. ناصرپور در پایان خاطر نشان کرد: همچنین اکنون در حال بهره‌برداری از برخی سامانه‌های جدید مانند سامانه ستان و سمین هستیم تا از این طریق شاهد تسریع رفع مشکلات در فرآیند رسیدگی‌ها باشیم.

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام کرد

رشد ۵۰ درصدی افزایش سرمایه شرکت‌ها در سال ۱۴۰۲



بازار و رفع ریسک‌های آن برای تأمین مالی باشد.

عیوض لو به اتفاقات مهم رخ داده در تأمین مالی شرکت‌ها اشاره کرد و گفت: در این زمینه شاهد افزایش تعداد شرکت‌هایی بودیم که اقدام به تأمین مالی از این بازار کردند.

افزایش ۳۰ درصدی تأمین مالی شرکت‌ها از بورس

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان این که تأمین مالی شرکت‌ها از بازار سرمایه در سال ۱۴۰۲ با افزایش ۳۰ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۱ همراه بود، اظهار داشت: این امر نشان دهنده فراگیر شدن تأمین مالی شرکت‌ها از بازار سرمایه است.

وی ادامه داد: شرکت‌هایی که قادر به تأمین مالی از طریق سیستم بانکی نبودند با ورود به بازار سرمایه اقدام به تأمین مالی کردند. عیوض لو با بیان این که در سال ۱۴۰۲ میانگین تأمین مالی به ازای هر برگه اوراق بهادار کاهش پیدا کرده است، گفت: این امر نشان از آن دارد که شرکت‌های کوچک و متوسط هم برای تأمین مالی در حال ورود به بازار سرمایه هستند، بنابراین تأمین مالی از طریق بازار اولیه را می‌توان به عنوان رویدادی بزرگ در بازار سرمایه قلمداد کرد.

حمایت از حقوق اقلیت سهامداران

ایشان اجرای دقیق دستورالعمل‌ها را به عنوان یکی از اولویت‌های اصلی در حوزه ناشران معرفی کرد و افزود: رویکرد اصلی سازمان بورس و اوراق بهادار در دستورالعمل حاکمیت شرکتی، حمایت از حقوق اقلیت سهامداران بود. به گفته وی، با توجه به اصلاحاتی که در اواخر سال ۱۴۰۱ در دستورالعمل

فروردین ماه تأمین مالی شرکت‌ها از بازار سرمایه در سال ۱۴۰۲ با افزایش ۳۰ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۱ همراه بوده و این امر نشان دهنده فراگیر شدن تأمین مالی شرکت‌ها از بازار سرمایه است.

رضا عیوض لو در گفتگوی نوروزی خود با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، عملکرد معاونت نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار را در سه حوزه بازار اولیه، ناشران و نظارت بر بورس‌ها ارزیابی کرد. وی با اشاره به جزئیات فعالیت‌های بازار اولیه گفت: در بخش افزایش سرمایه‌ها، موضوع الکترونیکی کردن حق تقدم و اجرایی کردن افزایش سرمایه‌ها را در دستور کار قرار دادیم که این اقدام با موفقیت انجام شد.

عیوض لو اظهار داشت: این اتفاق به عنوان یک گام مؤثر در راستای افزایش مشارکت سرمایه‌گذاران تلقی می‌شود تا سرمایه‌گذاران بتوانند از این طریق در افزایش سرمایه‌ها شرکت کنند.

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به رشد ۵۰ درصدی افزایش سرمایه شرکت‌ها در سال ۱۴۰۲ اظهار داشت: سال گذشته معادل ۲۹۴ هزار میلیارد تومان افزایش سرمایه انجام شد که این عدد امسال به رقمی بیش از ۴۳۰ هزار میلیارد تومان رسیده است.

رشد ۵۰ درصدی افزایش سرمایه شرکت‌ها در سال ۱۴۰۲

وی به فعالیت‌های انجام شده در حوزه تأمین مالی اشاره کرد و افزود: با تلاش‌های صورت گرفته از سوی مدیریت بازار اولیه و نیز شرکت بورس تهران، پذیره نویسی شرکت‌ها با موفقیت انجام شد، به طوری که با استفاده از این ابزار، تأمین مالی خوبی از طریق بازار سرمایه صورت گرفت. عیوض لو ادامه داد: در سال گذشته نخستین پذیره نویسی شرکت پروژه صورت گرفت که این اتفاق می‌تواند آغازی برای تأمین مالی طرح‌های تولیدی در بازار سرمایه باشد.

توسعه بازار اوراق بهادار مبتنی بر رتبه اعتباری

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید بر فعالیت‌های انجام شده در بازار بدهی به سنا اعلام کرد: در این زمینه تلاش کردیم تا جهت توسعه تأمین مالی شرکت‌ها، انتشار اوراق بهادار مبتنی بر رتبه اعتباری و بدون ضامن را فراهم کنیم.

وی رویکرد سازمان بورس و اوراق بهادار را افزایش کیفیت اعتباری بانیمان در انتشار اوراق دانست و ادامه داد: این اتفاق می‌تواند کمکی در توسعه این

حاکمیت شرکتی انجام شد، تأکید خود را بر اجرای دقیق این دستورالعمل توسط ناشران قرار دادیم.

تغییرات دستورالعمل حاکمیت شرکتی

عیوض لو به تغییرات دستورالعمل حاکمیت شرکتی اشاره کرد و به سنا گفت: این تغییرات با هدف افزایش پاسخگویی هیئت مدیره ناشران صورت گرفت و به دنبال صورت گیری بستر مطالبه گری در بین سهامداران نسبت به هیئت مدیره ناشران بوده ایم که این امر از طریق گزار شگری های مختلف هیئت مدیره شرکت ها، رخ خواهد داد. عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام کرد که این گزار شگری ها مبنایی برای پاسخگویی هیئت مدیره در مجامع عمومی به سهامداران خواهد بود.

افزایش برگزاری مجامع الکترونیکی ناشران

وی به اقدامات توسعه ای انجام شده با هدف حمایت از حقوق سهامداران اشاره کرد و افزود: افزایش برگزاری مجامع الکترونیکی ناشران نسبت به سال ۱۴۰۱ نویدبخش تسهیل حضور سهامداران و افزایش مشارکت آنها در مجامع بوده است.

عیوض لو با تأکید بر آورده کردن منافع همه ذینفعان اعلام کرد: پای ثابت اجرای دستورالعمل حاکمیت شرکتی مشارکت جدی همه سهامداران در مجامع بوده تا هیئت مدیره شرکت ها را از این طریق پاسخگو کنند.

افزایش قابل توجه پرداخت سود از طریق سجام

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار خاطر نشان کرد: در حوزه ناشران شاهد افزایش قابل توجه پرداخت سود از طریق سجام بودیم، این موضوع به عنوان رویکرد مثبتی تلقی می شود که در حوزه ناشران رخ داده است.

برگزاری میز صنعت برای حمایت از حقوق سهامداران

وی با بیان این که در راستای حمایت از حقوق سهامداران برگزاری میز صنعت با جدیت بیشتری در سال ۱۴۰۲ دنبال شد، به سنا گفت: تاکنون بالغ بر ۲۲ میز صنعت و برای صنایعی که با مشکلات بیشتری روبرو بودند بالغ بر ۳ میز صنعت برگزار شده است.

عیوض لو ادامه داد: در میز صنعت، مسائل و مشکلات با جزئیات بسیار زیادی مورد بررسی قرار می گیرد و در ادامه فعالیت های خود در این حوزه تلاش کردیم تا تشکل های صنفی و اتحادیه ها فعال تر شوند.

کاهش زمان توقف نمادهای معاملاتی

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید بر کاهش زمان توقف نمادهای معاملاتی به خبرنگار سنا اعلام کرد: همه تلاش خود را به کار گرفتیم تا نقدشوندگی افزایش یابد و تعداد روزهای توقف نماد را به حداقل ممکن برسانیم که این اتفاق به عنوان دستاوردی مثبت در حوزه ناشران تلقی می شود.

راه اندازی بازار توافقی در فرابورس ایران

وی با اشاره به اقدامات توسعه ای در حوزه بازار سرمایه اعلام کرد: در سالی که گذشت، بازار توافقی در فرابورس ایران راه اندازی شد، این بازار می تواند زمینه حضور شرکت هایی را که از استاندارد حضور در بازار اصلی بورس تهران و فرابورس ایران برخوردار نیستند فراهم کند.

عیوض لو ادامه داد: اکنون به دنبال رفع مشکلات بازار توافقی هستیم و امیدواریم که در آینده شاهد افزایش تعداد شرکت هایی باشیم که در این بازار پذیرش می شوند.

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار اظهار داشت: در بورس زمینه توسعه قرار داد آتی را فراهم کردیم که این قرار داد در آینده با توسعه بیشتری همراه خواهد شد.

اصلاح مقررات در حوزه بازارگردانی

وی با اشاره به اقدامات انجام شده در حوزه بازارگردانی اعلام کرد: اکنون در حوزه بازارگردانی به سمت اصلاح مقررات و نیز اصلاح مدل های عملیاتی پیش رفته ایم.

عیوض لو با تأکید بر اختیاری شدن بازارگردانی در بازار پایه به سنا گفت: اکنون شاهد وجود برخی از نقاط ضعف در بازارگردانی بازار هستیم که می تواند در مواقع حساس تهدیدی برای بازار سرمایه تلقی شود.

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار خاطر نشان کرد: سعی ما بر این بود تا ضمن شناخت ایرادها به سمت اصلاح نقاط ضعف برویم اما ادامه اصلاحات باید در دستور کار هیئت مدیره سازمان قرار بگیرد تا به مرحله اجرا برسد.

وی در ادامه با اشاره به تغییر مدل بازارگردانی در بازار افزود: مدل فعلی که در آن منابع ناشران درگیر بازارگردانی می شود چالش هایی را با خود به همراه دارد که بخشی از آن با حاکمیت شرکتی سازگار نیست.

عیوض لو در ادامه گفتگوی خود با سنا با بیان این که اعتقاد ما این است که بازارگردان ها می توانند به صورت حرفه ای تر بازار را دنبال کنند، گفت: بازارگردان ها با مدل فعلی به اهداف خود دست پیدا نکردند و در این مسیر به دنبال افزایش نقدشوندگی و کاهش اثر قیمتی در بازار بودند؛ در حالی که به نظر می رسد می توانستند در این زمینه فعال تر ظاهر شوند.

ایشان ادامه داد: در راستای مصوبه قبلی هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار که بازارگردانی در بازار پایه اختیاری شد، مسئولان این موضوع را در حوزه نظارت از ابعاد مختلف بررسی می کنند. وی خاطر نشان کرد: موضوع بازارگردانی در بازار با پیچیدگی های زیادی همراه است. این موضوع از سال ۹۹ الزامی شده، به مدت ۲ سال اجرا شد و اکنون با نبوهی از عملیات روبرو هستیم که اتفاق افتاده است.

عیوض لو با اعلام اینکه تصمیماتی که در این زمینه اتخاذ می شود باید با در نظر گرفتن همه ابعاد این موضوع باشد، گفت: در این حوزه، مدیریت نظارت بر بورس ها جلساتی را با فعالان بازار برگزار کردند که در صورت جمع بندی پیشنهادها به هیئت مدیره راجع دله خواهد شد تا تصمیم متقاضی اتخاذ شود.

ایجاد چهارچوب در حوزه معاملات الگوریتمی

وی به جزئیات معاملات الگوریتمی در بازار سهام اشاره کرد و به سنا گفت: در این زمینه نظام بندی خوبی وجود نداشت و سعی کردیم تا در یک سال اخیر به یک نظام بندی معقول در حوزه معاملات الگوریتمی دست پیدا کنیم. عیوض لو ادامه داد: در این راستا تلاش کردیم تا همه معاملاتی که در بازار در حوزه الگوریتمی بر اساس روش شناسی توسعه پیدا کرد شناسایی شوند و امکان رهگیری برای معاملات انجام شده وجود داشته باشد.

افزایش سوت زنی ها در بازار سهام

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار با اعلام این که بحث فعال کردن اداره دیده بان سلامت یکی از راه هایی است که سازمان می تواند در مسیر سلامت بازار سرمایه قدم بردارد، گفت: این اداره پرونده هایی که از سمت سوت زنی ها ارائه شده را مورد پیگیری قرار داد، در سال ۱۴۰۲ چندین پاداش به سوت زنی ها ارائه و منجر به برخی از اقدامات اصلاحی در حوزه نظارت و ناشران شد.

وی خاطر نشان کرد: باید اقدامی صورت بگیرد تا معاملات شناسایی شوند و امکان رهگیری برای همه معاملات انجام شده از طریق این بستر وجود داشته باشند، این موضوع اقدامات سازمان بورس و اوراق بهادار را در حوزه نظارت، سازمان یافته تر خواهد کرد.

عیوض لو گفت: حجم سوت زنی ها زیاد است اما گاه مدارک و مستندات افرادی که اقدام به سوت زنی می کنند، کامل نیست و قابلیت پیگیری ندارند.

برنامه های سازمان بورس و اوراق بهادار در حوزه نظارت

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار به برنامه های سال آینده سازمان بورس و اوراق بهادار در حوزه نظارت اشاره کرد و به سنا گفت: بازارگردانی

از جمله اقداماتی است که باید مورد تقویت قرار بگیرد. وی با بیان این که سعی می کنیم تا تمرکز جدی خود را در حوزه پیشگیری قرار دهیم، ادامه داد: ترجیح ما این است که تا حد ممکن از تخلفات در بازار جلوگیری کنیم و مانع از ایجاد پرونده تخلفاتی در بازار شویم.

عیوض لو با بیان این که این موضوع از کانال ایجاد لایه های نظارتی مختلف رخ می دهد، اظهار داشت: لایحه های نظارتی در حوزه ناشران از کانال کمیته های هیئت مدیره مانند کمیته حسابرسی و کمیته مدیریت ریسک اتفاق می افتد که این کمیته های می توانند لایه نظارتی باشند و از رخداد تخلف در حوزه ناشران جلوگیری شود.

تطبیق فعالیت نهادهای مالی با مقررات

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان این که در حوزه بازار تمرکز جدی خود را روی تطبیق قرار خواهیم داد، افزود: نهادهای مالی و فعال بازار که در کارگزاری حضور دارند باید فعالیت خود را با مقررات تطبیق دهند تا دیگر نیازی به حوزه نظارتی نباشد و بتوان از این طریق تا حد ممکن از وقوع تخلفات در بازار جلوگیری کنیم.

وی ادامه داد: در سازمان بورس و اوراق بهادار مسئله آموزش در حوزه بازار و ناشران را در دستور کار داریم تا ذینفعان، آشنایی بیشتری با مقررات حاکم بر بازار داشته باشند و بتوان از این طریق تا حد ممکن از وقوع رخداد های نامناسب در بازار جلوگیری کرد.

نقش بازار سرمایه در فعالیت بنگاه های تولیدی

عیوض لو به نقش بازار سرمایه در تحقق اهدافی مانند مهار تورم، اشتغال زایی و افزایش تولید در کشور اشاره کرد و در گفتگو با سنا افزود: سازمان بورس و اوراق بهادار در این زمینه نقشی بسیار جدی دارد، بازار سرمایه در تحقق اهداف تأثیر گذار بوده و از قابلیت زیادی در پیش بینی متغیرهای اقتصادی برخوردار است. عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار به اثر پذیری بازار سرمایه از تصمیمات اتخاذ شده از سوی دولت یا مجلس اشاره کرد و گفت: همه به دنبال افزایش تولید ملی، تحقق اهداف رشد صنعت و درآمد سرانه مردم هستند، این موضوع جز با ایجاد یک بازار شفاف که چشم انداز مناسبی برای سودآوری داشته باشد ایجاد نمی شود.

وی با تأکید بر این که پیش بینی پذیری متغیرها به عنوان یک مقوله مهم شناخته می شود اما ایجاد چشم انداز مثبت موضوع مهمی است که باید مورد توجه قرار بگیرد، افزود: باید چشم انداز به گونه ای ترسیم شود تا سرمایه گذار تمایل بیشتری به ورود سرمایه های خود در بازار داشته باشد، این موضوع بازار سرمایه را در تحقق شعار سال کارآمد خواهد کرد.

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام کرد

کسب بازدهی معقول با حضور بلندمدت و مداوم در بازار سرمایه

درصدی در این بازار تلقی می‌شود، شرط دیگر و کافی هم داشتن پرتفوی متنوع (متناسب با پرتفوی بازار یا حداقل صنایع حاضر در بازار) است.

بررسی آغاز دوباره رشد بازار از نخستین روزهای آبان ماه ۱۴۰۱

وی به آغاز دوباره رشد بازار از نخستین روزهای آبان ماه ۱۴۰۱ اشاره کرد و گفت: شاخص بورس از تاریخ ۴ آبان ماه ۱۴۰۱ تا روز پایانی معاملات بورس در سال ۱۴۰۲ با ۳۳۹٪ روز معاملاتی همراه بود و برای اشخاصی که دارای پرتفوی متنوع بودند بازدهی حدود ۷۷ درصدی را به ارمغان آورد، اگر سرمایه‌گذار سه روز معاملاتی خوب و مثبت از این ۳۳۹ روز از دست داده باشد، حدود ۳۰ درصد از کل بازدهی (۷۷ درصد) را از دست داده است.

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار اظهار داشت: همچنین اگر سرمایه‌گذار هفت روز خوب و مثبت از این ۳۳۹ روز معاملاتی را از دست داده باشد، حدود ۵۸ درصد بازدهی کل دوره را از دست داده و در صورتی که ۱۷ روز از روزهای معاملاتی خوب و مثبت بازار را از دست داده باشد، هیچ بازدهی از این بازار به دست نیورده و احتمالاً متحمل ضرر روزیان هم شده است.

حضور همیشگی سهامداران در بورس

وی در گفتگو با سنا ادامه داد: این آمار نشان دهنده آن است که اگر سرمایه‌گذاران به دنبال کسب بازدهی معقول از این بازار هستند باید به صورت بلندمدت و مداوم در این بازار حضور داشته باشند.

معصومی خانقاه ادامه داد: وقتی سرمایه‌گذاران تصمیم به سرمایه‌گذاری می‌گیرند، بازارها، کلاس‌های دارایی‌ها و گزینه‌های متعددی را مورد بررسی قرار می‌دهند و برای انتخاب هر کدام معمولاً معیارهای متفاوتی مثل میزان دارایی، میزان ریسک‌پذیری و بازده مورد انتظار را مورد توجه قرار می‌دهند.

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار در پایان تأکید کرد: سرمایه‌گذاران معمولاً برای کسب بازدهی مطلوب به سمت تخصیص سرمایه پیش می‌روند. به نحوی که اقدام به تقسیم سرمایه‌گذاری خود در طبقات و کلاس‌های مختلف دارایی بر اساس معیارهای فوق می‌کنند و در شرایط مختلف وزن دارایی‌های خود را در بازارها، طبقات و کلاس‌های دارایی‌ها تغییر می‌دهند اما بررسی‌ها و آمار فوق نشان می‌دهد که سهامداران نباید به صورت کامل از بورس خارج شوند، زیرا با حفظ پرتفوی متنوع خود در بلندمدت می‌توانند احتمال کسب بازدهی مطلوب و معقول را بسیار بالا ببرند.

۸ فروردین ماه اگر سهامدار به دنبال کسب بازدهی معقول از بازار سهام است باید به صورت مداوم در این بازار حضور داشته باشد.

قادر معصومی خانقاه در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، با بیان این که اگر سرمایه‌گذاری در بورس بلندمدت و مداوم نباشد، بخش چشمگیری از بازدهی‌های قابل کسب از دست خواهد رفت، افزود: ارزیابی‌های انجام‌شده توسط همکاران ما حاکی از آن است که هر چه نگاه سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه (بورس) کوتاه‌مدت باشد، احتمال کسب بازدهی معقول و مطلوب در این بازار کاهش پیدا می‌کند و نمی‌توانند سود چندانی را در این بازار عاید خود کنند. وی ادامه داد: به‌طور معمول اشخاص پس از انجام سرمایه‌گذاری، احساسات متفاوتی را تجربه می‌کنند. به‌طوری که ابتدا دچار وسواس برای انتخاب بهترین روش هستند، سپس کمی نگرانی و استرس را تجربه می‌کنند و در نهایت می‌آموزند که با ثبات فکری بیشتری پیش بروند و واقف دید بلندمدت و عمیق‌تری داشته باشند.

معصومی خانقاه خاطر نشان کرد: به‌طور معمول سهامداران چنین تصور می‌کنند که می‌توانند با جایجایی سرمایه‌های خود در بازارهای موازی، بازدهی بیشتری نسبت به دیگران و میانگین بازدهی بازارها کسب کنند، در حالی که این ایده همیشه پاسخگو نبوده و همین امر منجر به عدم کسب بازدهی حداکثری سرمایه‌گذاران در برخی بازارها می‌شود.

ارزیابی بازدهی روزانه شاخص بورس

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار به ارزیابی بازدهی روزانه شاخص بورس از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا روز پایانی معاملات بورس در سال ۱۴۰۲ اشاره کرد و به سنا گفت: در این بازه زمانی با ۱،۴۴۱ روز معاملاتی همراه بودیم، اگر شخصی طی این بازه زمانی با پرتفوی متنوع در بازار حضور پیدا کرده بود، می‌توانست در حدود ۲،۱۷۵ درصد بازدهی کسب کرده و سرمایه اولیه خود را تا ۲۲ برابر افزایش دهد. وی اظهار داشت: در صورتی که سرمایه‌گذار یک درصد (معادل ۱۴ روز معاملاتی) از بهترین روزهای معاملاتی را از دست می‌داد، تنها می‌توانست سرمایه اولیه خود را تا ۱۲ برابر افزایش دهد.

معصومی خانقاه ادامه داد: اگر سرمایه‌گذار ۲ درصد (معادل ۲۹ روز معاملاتی) از بهترین روزهای معاملاتی را از دست داده بود، می‌توانست سرمایه اولیه خود را فقط تا ۷ برابر افزایش دهد. مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار معتقد است: تداوم حضور سرمایه‌گذاران از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا انتهای سال ۱۴۰۲ در بازار سرمایه (بورس) شرط لازم برای کسب بازدهی ۲،۱۷۵

مدیرعامل بورس تهران بیان کرد

بازار سرمایه کارآمدترین مسیر مشارکت مردم در تحقق شعار سال است



۱۵ فروردین ماه در حالی گام در سال جدید گذاشته‌ایم که این سال از سوی رهبر معظم انقلاب «سال جهش تولید با مشارکت مردم» نام گرفته و بازار سرمایه کارآمدترین، قابل‌اطمینان‌ترین و اثربخش‌ترین مسیر نظام اقتصادی کشور در تحقق شعار سال ۱۴۰۳ است.

به گزارش روابط عمومی و امور بین‌الملل بورس تهران؛ محمود گودرزی مدیرعامل بورس تهران با بیان مطلب فوق بیان کرد: بی‌شک نماد و راهکار اصلی مشارکت آحاد مردم در اقتصاد کشور، بازار سرمایه است. بورس‌های اوراق بهادار با پذیرش بنگاه‌های اقتصادی، نه تنها دریچه‌ای برای حضور مالکانه مردم در این شرکت‌ها می‌گشایند، بلکه مسیری برای تأمین و تقویت سرمایه در گردش شرکت‌های یادشده از طریق تجمیع پس‌اندازهای خرد و تبدیل آن به سرمایه‌های کلان و مولد خواهند شد.

مدیرعامل بورس تهران، اعتماد عمومی را پیش‌شرط مشارکت مردمی عنوان کرد و اظهار داشت: اعتماد عمومی اهمیت به‌سزایی در شکل‌گیری سرمایه اجتماعی به‌عنوان پیش‌شرط این مشارکت دارد. اعتمادسازی نیز از مسیر ثبات در برنامه‌ها و همچنین اتخاذ سیاست‌هایی که جذابیت کسب و کارها و بنگاه‌ها را به دنبال داشته باشد محقق خواهد شد. نتیجه اعتمادسازی در بازار سرمایه، رونق بازار ثانویه بوده و رونق بازار ثانویه، تقویت بازار اولیه و هدایت درست منابع و سرمایه‌های مردمی به سمت تولید را به همراه خواهد داشت.

گودرزی به برنامه‌ریزی بورس تهران برای افزایش مشارکت مردم در تأمین مالی اشاره کرد و گفت: در پیش‌گرفتن برنامه‌های جامع در حوزه شفافیت و ارتقای حاکمیت شرکتی در ناشران، ترویج بیش‌ازپیش فرهنگ سرمایه‌گذاری و سواد مالی و تبیین ابزارهای بازار سرمایه از اهم راهبردهای کلان بورس تهران خواهد بود.

مدیرعامل بورس تهران، پیش‌بینی پذیر بودن و تسهیل فضای کسب و کار با هدف افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در اقتصاد را یکی از مهم‌ترین عوامل تحقق شعار سال برشمرد و تأکید کرد: جذب سرمایه خارجی و تأمین مالی بنگاه‌ها از این

مجرا بسیار حائز اهمیت است که باید در اولویت سیاست‌های اقتصادی حکمرانی صحیح قرار گیرد.

وی در تشریح ساز و کار افزایش جذابیت سرمایه‌گذاری از طریق بازار سرمایه گفت: با ایجاد و اجرای قوانین حامی این بازار مانند قانون مالیات بر عایدی سرمایه در بازارهای غیرمولد و موازی، بازار سرمایه می‌تواند به تخصیص بهینه منابع در مسیر تولید کمک شایانی کند. همچنین با توجه به بهره‌مندی از مزیت اقتصادی کشور در دسترسی به منابع انرژی ضروری است با ایجاد شرایط اطمینان‌بخش چون آیین‌مندی (فرموله ساختن) هزینه‌های تأمین خوراک و حامل‌های انرژی برای صنایع به‌صورت بلندمدت، به هر چه پیش‌بینی پذیرتر شدن هزینه‌های تولید کمک کرد.

ایشان توسعه بازار سرمایه را نیازمند حضور مردم در اقتصاد به‌عنوان محرک و منبع اصلی جهش تولید ملی دانست و اضافه کرد: این بازار توانسته با طراحی ابزارهای متنوع و بدیع، پاسخگوی نیاز صنایع و مشارکت مردمی در جهت تأمین مالی بنگاه‌ها و بخش حقیقی اقتصاد باشد که نمونه بارز آن استفاده از ظرفیت شرکت‌های سهامی عام پروژه در سال قبل برای اجرای پروژه‌های سودآور ملی بود و اکنون با توجه به شعار سال انتظار می‌رود سیاست‌گذار کلان اقتصادی با پاسخ به دغدغه‌های اصلی بخش حقیقی اقتصاد و اعتمادآفرینی، زمینه حضور آحاد مردم را برای تحقق شعار سال فراهم سازد.

معاون پذیرش و ناشران بورس تهران خبر داد

آشنایی ناشران بورس تهران با استانداردهای بین‌المللی افشای پایداری



۲۷ فروردین ماه بورس تهران در نظر دارد با همکاری بورس‌های پایدار سازمان ملل (Sustainable Stock Exchanges Initiative) یک کارگاه آموزشی جهت آشنایی ناشران پذیرفته‌شده با «استانداردهای بین‌المللی افشای پایداری» برگزار کند.

به گزارش روابط عمومی و امور بین‌الملل بورس تهران، محمدامین قهرمانی معاون پذیرش و ناشران بورس تهران، با بیان مطلب فوق گفت: با توجه به اهمیت موضوع پایداری و اثرات آن بر کسب و کارها و جامعه، همچنین تأکید دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران ثبت‌شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار بر این موضوع، بورس تهران در نظر دارد با همکاری بورس‌های پایدار سازمان ملل کارگاهی آموزشی جهت آشنایی ناشران پذیرفته‌شده با «استانداردهای بین‌المللی افشای پایداری» در قالب مباحث مهم در این زمینه برگزار کند.

قهرمانی اظهار داشت: با توجه به تأکید دستورالعمل حاکمیت شرکتی بر این موضوع و اهمیت آن در تداوم فعالیت بنگاه‌ها، حضور ناشران پذیرفته‌شده بورس تهران در این کارگاه ضروری بوده و امیدواریم بتوانیم با ارائه چنین خدماتی، نقشی هر چند کوچک در تعالی بنگاه‌های اقتصادی و اقتصاد کشور داشته باشیم. وی پایداری (Sustainability) را یکی از مفاهیم کلیدی در حوزه اقتصاد و مدیریت کسب و کار دانست و گفت: نخستین بار دانشمندان محیط زیست بودند که به مفهوم پایداری توجه کردند. این مفهوم پس از آن به تدریج در سایر حوزه‌های مدیریتی نیز فراگیر شده و جایگاه خود را پیدا کرد. مفهوم پایداری در نوشته‌های مدرن، به این معنا است که همزمان با کسب سود امروز، به اثرات بلندمدت فعالیت خود و دوام منابع برای بهره‌برداری در آینده نیز فکر کنیم. معاون پذیرش و ناشران بورس تهران توجه به تأثیرگذاری فعالیت‌ها، محصولات و خدمات بر محیط زیست را مهم ارزیابی کرد و افزود: صنعت بشر، بیش از یک قرن است که به‌طور واقعی راه افتاده و در همین مدت اندک باعث از بین رفتن بسیاری از اکوسیستم‌ها شده است.

امروزه درک ما از ظرفیت زمین و چگونگی تأثیرگذاری محصولات و خدمات بر محیط زیست کاملاً تغییر کرده است. شرکت‌ها در باره

اثرات منفی فعالیت‌ها، محصولات و خدماتشان بر مردم و محیط زیست باید آگاه باشند و این اثرات را به حداقل برسانند.

قهرمانی می‌گوید: پایداری و چالش‌های مطرح‌شده توسط آن به دنبال کمتر کردن تولید نیست، بلکه تأکید بر اصلاح شیوه تولید و توجه به همه اثرات تولید کالاها و خدمات است، از جمله اثرات تولید بر منابع انسانی، جوامع، محیط زیست و در نهایت بر مصرف‌کنندگان. لذا این تغییر و اصلاح نگاه به چگونگی تولید، چگونگی ارائه خدمات و چگونگی زیستن، تحت عنوان مفهوم پایداری مطرح می‌شود.

بنابراین در تعریف پایداری باید گفت که این مفهوم بر اساس این اصل ساده استوار است که هر چیزی که برای ادامه حیات و رفاه ما مورد نیاز است، به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم از طبیعت تأمین می‌شود. لذا «پایداری» یعنی ایجاد و ثابت نگه‌داشتن شرایط، به نحوی که انسان‌ها و محیط طبیعی بتوانند هماهنگ با یکدیگر ادامه حیات دهند تا نسل‌های کنونی و آتی نیز حفظ و حمایت شوند.

معاون پذیرش و ناشران بورس تهران خاطر نشان کرد: با توجه به مطالب بیان‌شده می‌توان گفت، پایداری وضعیتی است که در آن مطلوبیت و امکانات موجود در طول زمان کاهش نمی‌یابد بلکه به توانایی اکوسیستم‌ها برای تداوم کارکرد در آینده نامحدود مربوط می‌شود بدون آنکه به تحلیل منابع یا استفاده بیش از حد منابع منجر شود. پایداری، شرایطی است که در آن سیستم‌های اجتماعی و طبیعی در کنار هم و به شکل نامحسوس کار می‌کنند.



نشان بورس تهران

لوگوی بورس تهران برگرفته از یک نشان برنجی مربوط به دوره هخامنشیان است که در استان لرستان کشف شده است. در این لوگو چهار انسان دست در دست یکدیگر (اتحاد و همکاری) در درون دایره‌ای قرار دارند که نشان گر دنیا است. دنیایی که براساس افسانه‌های قدیمی ایران بر روی شاخ دو گاو قرار دارد؛ که خود نشانه ثروت و بهره‌وری هستند. این نشان هم اکنون در موزه لوور پاریس نگهداری می‌شود.



رو در رو





در پرونده ویژه ماهنامه «بورس» مطرح شد

بازار سرمایه، سرمایه‌گذاری جسورانه و دارایی‌های نامشهود

مطابق صحبت‌های آقای جیرفتی، یکی از موضوعات بااهمیت در اکوسیستم استارت‌آپی کشور، بحث ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود بوده که به نظر می‌رسد در شرایط کنونی به مهم‌ترین چالش در این حوزه تبدیل شده است. به همین دلیل در بخش دوم از این پرونده، در خلال صحبت با آقای رضا باقری، عضو هیئت مدیره انجمن سرمایه‌گذاری خطرپذیر ایران، همچنین بنیان‌گذار اسمارت‌آپ و همراه مکانیک، پیرامون مدیریت دارایی‌های نامشهود در کشور، با هدف رشد پایدار مالی به گفتگو پرداخته‌ایم. مشروح این گفتگوهای تخصصی در ادامه آورده شده است.



مریم نایی‌پور
عضو هیئت تحریریه

پرونده ویژه این شماره از ماهنامه «بورس» به موضوع «سرمایه‌گذاری جسورانه»، «چالش‌های بلوغ سرمایه‌گذاری جسورانه در کشور» و «ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود» اختصاص یافته است. در بخش اول از این پرونده ویژه، به سراغ آقای امیرسینا جیرفتی، معاون سرمایه‌گذاری شرکت کسب‌وکارهای نوپای حرکت اول رفته‌ایم تا ضمن آشنایی بیشتر با سرمایه‌گذاری جسورانه، مهم‌ترین چالش‌های این سرمایه‌گذاری در ایران و جهان را بشناسیم.

بخش اول

امیرسینا چیرفتی، معاون سرمایه‌گذاری شرکت حرکت اول



در بخش اول از پرونده ویژه ماهنامه «بورس»، در کنار تعریف سرمایه‌گذاری جسورانه و شرکت‌های استارت‌آپی، به شباهت‌ها و تفاوت‌های این سرمایه‌گذاری با سرمایه‌گذاری‌های سنتی پرداخته شده است. همچنین در این گفتگو با تمرکز بر آینده صنعت سرمایه‌گذاری جسورانه به مهم‌ترین چالش‌های این سرمایه‌گذاری در ایران و جهان اشاره شده است که مشروح آن در ادامه عنوان می‌شود.

ماهنامه «بورس»: در شروع گفتگو برای مخاطبین ماهنامه بفرمایید که سرمایه‌گذاری جسورانه چیست و در آن روی چه شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری می‌شود؟

امیرسینا چیرفتی: در یک تعریف کلی، در سرمایه‌گذاری جسورانه، به جای سرمایه‌گذاری روی سهام شرکت‌های بالغ، روی شرکت‌های استارت‌آپی و نوپا سرمایه‌گذاری می‌شود. این دست شرکت‌ها به دلیل مدل کسب‌وکارشان، نرخ نکول بالایی دارند و احتمال شکست در آنها بالا است، بنابراین می‌توان گفت که سرمایه‌گذاری جسورانه با ریسک بالایی همراه است.

طبیعتاً وقتی موضوع ریسک را مطرح می‌کنیم در مقابل آن، بحث بازده

انتظاری مطرح می‌شود؛ به نحوی که هر چه ریسک سرمایه‌گذاری بالاتر باشد، بازده مورد انتظار سرمایه‌گذار نیز افزایش می‌یابد. فضای حاکم بر سرمایه‌گذاری جسورانه به گونه‌ای است که گفته می‌شود، اگر در سبب سرمایه‌گذاری خود ۱۰ استار تاپ داشته باشید، فقط کافی است که یک یا دو مورد از آنها موفق شود تا عملاً دیگر سرگذشت سایر استار تاپ‌ها مهم نباشد. در واقع در این جنس از سرمایه‌گذاری، فرد یک سبب سرمایه‌گذاری از کسب‌وکارهای استار تاپی دارد که هر کدام از میزان ریسک و طبیعتاً بازده انتظاری متفاوت و بالایی برخوردارند، حال اگر یک یا دو مورد از این کسب‌وکارها بازده بسیار مطلوبی داشته باشند، ضررهای احتمالی روی موارد دیگر جبران خواهد شد.

ماهنامه «بورس»: لطفاً همین ابتدای گفتگو، در رابطه با این موضوع که به چه شرکت‌هایی استار تاپ گفته می‌شود نیز توضیح بدهید.

امیرسینا چیرفتی: در این زمینه تعاریف متفاوتی وجود دارد و ویژگی‌های مختلفی برای آنها مطرح می‌شود. در این بین یکی از ویژگی‌های مشترک میان این تعاریف، برخورداری این شرکت‌ها از ویژگی «مقیاس‌پذیری» است. در این رابطه آقای رید هافمن (Reid Hoffman)، یکی از سرمایه‌گذاران جسورانه که از کارآفرینان هم‌بوده‌اند می‌گوید، هر زمان خواستید مقیاس‌پذیری را در رابطه با یک شرکت بسنجید، شرایطی را تجسم کنید که در آن چیزی شبیه به یک معجزه برای این شرکت اتفاق افتاده و تعداد مشتریان آن ۱۰۰ تا ۱۰۰۰ برابر شده است. حال اگر این کسب‌وکار در یک بازه زمانی معقول قادر به پاسخگویی یا خدمات‌دهی به مشتریان خود شود، می‌توان آن را یک کسب‌وکار دارای قابلیت مقیاس‌پذیری دانست. برای مثال شرکت‌های استار تاپی بزرگ دنیا از جمله آمازون (Amazon)، اوبر (Uber) و یا ایربی ان بی (Airbnb) از آنجاکه مدل کسب‌وکارشان، مدل پلتفرمی است، عملاً از این ویژگی برخوردار هستند؛ به گونه‌ای که هراندازه به تعداد مشتریان آنها، به یکباره افزوده شود سرویس‌دهی آنها همچنان پابرجا است؛ اما این ویژگی برای یک کارخانه خودروسازی وجود ندارد، چون این کسب‌وکار برای پاسخگویی به تقاضای مشتریان جدید خود به بستر سازی و ایجاد زیرساخت‌هایی همچون خطوط تولید جدید و... نیاز دارد.

ماهنامه «بورس»: چه تفاوت‌هایی بین سرمایه‌گذاری جسورانه و سرمایه‌گذاری سنتی وجود دارد؟

امیرسینا چیرفتی: یکی از مهم‌ترین تفاوت‌های میان سرمایه‌گذاری جسورانه و سرمایه‌گذاری سنتی مانند سرمایه‌گذاری در بازار بورس و... «میزان ریسک» در این سرمایه‌گذاری‌ها است. سرمایه‌گذاری جسورانه

ریسک بالایی داشته که به تبع آن، بازده انتظاری بالایی را نیز برای سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند.

یکی دیگر از این تفاوت‌ها، «دوره زمانی سرمایه‌گذاری» است. سرمایه‌گذاری‌های جسورانه عملاً از انواع سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت به حساب می‌آیند؛ یعنی زمانی که از یک سرمایه‌گذاری جسورانه صحبت می‌کنیم موضوع، یک سرمایه‌گذاری با بازه زمانی ۵ تا ۱۰ سال و یا حتی بیشتر است، در حال حاضر، عمر صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه در کشور ما به ۷ سال می‌رسد که قابل تمدید است و در کشور آمریکا به ۱۰ سال هم می‌رسد.

یکی دیگر از تفاوت‌های میان سرمایه‌گذاری جسورانه و سنتی، به «جنس تحلیل‌های مورد استفاده» برمی‌گردد. در سرمایه‌گذاری سنتی مانند سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورسی، با شرکت‌هایی مواجه هستیم که از صورت‌های مالی برخوردار هستند و مقادیر پیشین آنها قابل استفاده است. در نتیجه می‌توان تحلیل‌های مالی و سرمایه‌گذاری را از روی این اطلاعات انجام داد. اما شرکت‌هایی که در سرمایه‌گذاری جسورانه با آنها سروکار داریم، عموماً مدل کسب‌وکار ثابتی ندارند، نمی‌توان به شکل قابل اتکایی، روی داده‌های پیشین آنها حساب باز کرد و احتمالاً در آینده تغییراتی انجام خواهند داد، در نتیجه تحلیل این دست شرکت‌ها عموماً آینده‌نگر است و این موضوع با تحلیل‌های مربوط به سرمایه‌گذاری‌های سنتی که عمدتاً گذشته‌نگر هستند تفاوت زیادی دارد.

یک تفاوت دیگر این است که «در سرمایه‌گذاری جسورانه با شرکت‌های خصوصی یا سهامی خاص سروکار داریم»، به این معنی که سهام آنها از طریق بورس اوراق بهادار و عرضه عمومی به مردم واگذار نشده‌اند و به همین دلیل، قابلیت نقدشوندگی آنها کمتر از شرکت‌های سهامی عام است. به نظر بنده مهم‌ترین تفاوت در این خصوص که در ادبیات سرمایه‌گذاری جسورانه بسیار به آن توجه می‌شود موضوع «فرآیندهای پس‌سرمایه‌گذاری» است. در سرمایه‌گذاری‌های سنتی (همچون سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی) سرمایه‌گذار پس از سرمایه‌گذاری در یک شرکت، قادر به ایفای نقش راهبری نسبت به آن نیست و فقط می‌تواند آن را برای کسب بازده در آینده به فروش برساند؛ اما در سرمایه‌گذاری جسورانه از زمانی که قرارداد سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذار امضاء شده و وی به‌عنوان سهامدار به آن شرکت وارد می‌شود، فرآیندی در پیش خواهد داشت که به‌موجب آن با خدمات مختلفی که به کسب‌وکار ارائه می‌دهد. به آن در رسیدن به رشد داخلی شرکت کمک می‌کند تا موفق شود به عایدی سرمایه (Capital Gain) موردنظر خود دست پیدا کند. برای مثال یکی از مزیت‌های رقابتی مادر شرکت کسب‌وکارهای نوپای حرکت اول حضور یک واحد با عنوان پس‌سرمایه‌گذاری (Post-investment) در این شرکت است. ما از زمان امضای قرارداد تا لحظه خروج شرکت‌ها، در کنارشان هستیم و به آنها خدمات مختلفی

در حوزه‌های حقوقی و مالی، همچنین مشاوره‌های مالیاتی و کمک به تأمین مالی و ... ارائه می‌دهیم. همچنین برای شرکت‌های استارت‌آپی دوره‌های آموزشی برگزار می‌کنیم و سعی داریم کسب‌وکارها را به شبکه گسترده‌ای از سایر بازیگران اکوسیستم متصل کنیم. علاوه بر این، به‌واسطه شرکت مادر که شرکت همراه اول است می‌توانیم خدماتی زیرساختی و تبلیغاتی هم در اختیارشان قرار دهیم. پس یکی از مزیت‌های رقابتی که سرمایه‌گذاران جسور از آن برخوردار هستند و یکی از تفاوت‌های این نوع سرمایه‌گذاری با سرمایه‌گذاری سنتی همین موضوع است که فرآیندهای پس‌سرمایه‌گذاری از زمان سرمایه‌گذاری تا لحظه خروج برای سرمایه‌گذارها و کسب‌وکارها اتفاق خواهد افتاد.

ماهنامه «بورس»: در رابطه با ساختار صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری جسورانه برپایمان بگویید.

امیرسینا چیرشتی؛ در دنیا دو ساختار متفاوت برای صندوق‌ها یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری جسورانه وجود دارد. نوع اول ساختار LP-GP می‌باشد که در آنها سرمایه‌گذار با مشارکت محدود یا Limited Partner و سرمایه‌گذار عامل یا General Partner به‌عنوان دو ذی‌نفع در کنار هم قرار می‌گیرند. منظور از سرمایه‌گذاران با مشارکت محدود، عموماً افرادی حقوقی است که از سرمایه نسبتاً خوبی برخوردارند، اما تخصص یا توانایی کافی برای سرمایه‌گذاری در اکوسیستم‌های استارت‌آپی و کسب‌وکارهای نوپا را ندارند. مهم‌ترین سرمایه‌گذاران با مشارکت محدود در دنیا، صندوق‌های بازنشستگی، مؤسسات بیمه‌ای یا مالی و بانک‌های تجاری هستند. در مقابل، سرمایه‌گذاران عامل، افرادی هستند که از تخصص لازم برخوردارند و تیمی چابک هستند که اکوسیستم استارت‌آپی را می‌شناسند و با استارت‌آپ‌ها در ارتباط‌اند، اما به منابع لازم برای سرمایه‌گذاری دسترسی ندارند. این دو ذی‌نفع در کنار هم قرار می‌گیرند و صندوق‌ها یا شرکت‌های LP-GP را شکل می‌دهند. در این ساختار، سرمایه‌گذاران با مشارکت محدود، منابع خود را در اختیار سرمایه‌گذاران عامل قرار می‌دهند و سرمایه‌گذاران عامل انجام خواهد شد. البته گاهی سرمایه‌گذاران عامل نیز تا حدود ۱۰ درصد از منابع را تأمین خواهند کرد. با خروج از سرمایه‌گذاری، هر کدام از سرمایه‌گذاران با مشارکت محدود به ازای میزان آورده خود در بازده سهیم می‌شوند، سرمایه‌گذاران عامل نیز درازای سرمایه‌گذاری‌ای که انجام داده‌اند علاوه بر دریافت هزینه مدیریت (Management Fee)، می‌توانند یک پاداش عملکرد (Carry Interest) نیز دریافت کنند. مثلاً سرمایه‌گذار عامل تعیین می‌کند که اگر بازده اکتسابی وی از درصد مشخصی بیشتر شود، بخشی از آن، به وی بازگردد و تمام تلاش خود را به کار می‌گیرد که منابع دریافتی از سرمایه‌گذاران با مشارکت محدود را در کسب‌وکارهایی با بالاترین بازده سرمایه‌گذاری کند.

سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (CVC) Corporate Venture Capital یکی دیگر از انواع مدل‌های سرمایه‌گذاری جسورانه در دنیا هستند. این سرمایه‌گذاری معمولاً توسط یک شرکت مادر که در یک صنعت خاص در حال فعالیت است شکل می‌گیرد و سرمایه‌گذاری در زنجیره ارزش شرکت مادر اتفاق می‌افتد.

برای مثال اگر بخواهیم به شرکت حرکت اول به عنوان یک CVC نگاه کنیم شرکت مادر آن، شرکت همراه اول است و شرکت حرکت اول بر اساس استراتژی‌هایی که همراه اول دارد روی زنجیره ارزش این شرکت سرمایه‌گذاری می‌کند. در سال‌های اخیر چند CVC دیگر هم در صنایع مختلف در کشور راه‌اندازی شده و خصوصاً در بخش‌های صنعتی تر کشور مانند فولاد در حال فعالیت هستند.

بیشترین تفاوت میان سرمایه‌گذاری CVC و صندوق‌های LP-GP به این موضوع برمی‌گردد که در سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی عموماً سرمایه‌گذاری در زنجیره ارزش شرکت مادر انجام می‌شود و گاهی مشتری نهایی کسب‌وکار سرمایه‌پذیر نیز شرکت مادر است. از طرفی اهداف هم در این دو متفاوت است به نحوی که در صندوق‌های LP-GP هدف اولیه و ثانویه صرفاً کسب بازدهی است اما در صندوق‌های CVC، غیر از کسب بازدهی، حل مشکلات در شرکت مادر نیز از سری اهداف مورد نظر به شمار می‌آید. در واقع این شرکت‌ها بر اساس یک سری مشکلات که در صنعتی خاص و در یک شرکت به وجود آمده ایجاد می‌شوند و هدفشان این است که آن مشکل را با سرمایه‌گذاری بر روی کسب‌وکارهای نوپا برطرف کنند.

ماهنامه «بورس»: با این تفاسیر هدف از ایجاد شرکت حرکت اول چه بوده است؟

امیرسینا چیرفتی: فعالیت اصلی (Core Business) همراه اول همان نقش اپراتوری تلفن همراه است. در کنار آن، فعالیت ما در حرکت اول در بخش به اصطلاح Beyond core بوده و فراتر از کسب‌وکار اصلی این اپراتور می‌باشد. در واقع، حرکت اول در این بخش از فعالیت‌ها و البته در حوزه‌های مشخصی که با همراه اول مرتبط هستند سرمایه‌گذاری می‌کند.

ماهنامه «بورس»: بفرمایید که به عقیده شما برای تبدیل شدن به یک سرمایه‌گذار جسور، به چه مهارت‌ها و خصوصیت‌هایی نیاز است؟

امیرسینا چیرفتی: به‌طور کلی تحلیل شرکت‌های خصوصی با عمومی تا حدودی متفاوت است. همان‌طور که پیش‌از این نیز اشاره کردیم بر خلاف شرکت‌های سهامی عام، اطلاعات مالی چندانی در رابطه با شرکت‌های خصوصی در دسترس نیست و مادر سرمایه‌گذاری جسورانه

با این دست شرکت‌ها سروکار داریم. یک سرمایه‌گذار جسور در کنار مهارت‌های مالی، به تحلیلی بیزینسی از کسب‌وکارها هم نیاز دارد و این موضوع با جنس تحلیل‌های بازار سرمایه که صرفاً بر اطلاعات مالی، شاخص‌ها و اهرم‌های مالی و ... متمرکز می‌شوند تا حدودی متفاوت است. یک سرمایه‌گذار در صنعت سرمایه‌گذاری جسورانه، علاوه بر تحلیل‌های مالی متداول در بازار سرمایه، باید قادر باشد روندها را به خوبی شناسایی کرده و از شرایط رقبای کسب‌وکار مطلع باشد. همچنین از آنجاکه حتی سیاست‌های بازاریابی‌ای که کسب‌وکارها در پیش می‌گیرند بر رشدهای آتی آنها اثرگذار خواهد بود، باید یک تخصص تحلیل بیزینسی هم در کنار تحلیل مالی در اختیار این سرمایه‌گذار باشد.

در خصوص اقدامات بعد از سرمایه‌گذاری هم فرآیندهای پس‌سرمایه‌گذاری بیشتر از اینکه مهارت‌هایی مالی باشند، بیزینسی هستند و در بسیاری موارد باید از بعد بیزینسی در رابطه با راهبری کسب‌وکار به آنها کمک کنیم. به‌طور کلی برای تبدیل شدن به یک سرمایه‌گذار جسور باید در کنار مهارت‌های مالی، مهارت‌های تحلیل بیزینسی، مهارت‌های راهبری و حتی کوچینگ (Coaching) هم وجود داشته باشد.

ماهنامه «بورس»: نقش راهبری در دو ساختاری که معرفی کردید (CVC، LP-GP) بر عهده چه شرکت‌هایی است؟

امیرسینا چیرفتی: نقش راهبری در ساختار LP-GP بر عهده GP ها است و در مدل CVC هم این نقش در ساختار آنها تعریف می‌شود.

ماهنامه «بورس»: از چالش‌های جهانی موجود در صنعت سرمایه‌گذاری جسورانه برایمان بگویید.

امیرسینا چیرفتی: همان‌طور که توضیح دادم VC ها روی شرکت‌های استارت‌آپی سرمایه‌گذاری کرده، در راهبری آنها نقش ایفا می‌کنند و بعد از مدتی نیز از آن شرکت خارج می‌شوند. در دنیا VC ها و به‌طور کلی، صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی (Private Equity) در بخش خرید بازار (Buy-side) هستند و در رابطه با کسب‌وکارها از مهارت‌های خوبی در زمینه تحلیل، ارزش‌گذاری و ارزیابی موشکافانه، فرآیندهای حقوقی و ... برخوردارند اما عملاً در رابطه با مهارت‌های خروج از سرمایه‌گذاری‌ها (Sell-side) بازیگران چندان ماهر نیستند.

ماهنامه «بورس»: در همین خصوص از روش‌های خروج VC ها از شرکت‌هایی که به آن وارد شده‌اند برایمان بگویید.

امیرسینا چیرفتی: در این زمینه چند روش متداول در دنیا وجود



ماهنامه «بورس»: به نظر شما چه عواملی مانع حل شدن این چالش در کشور شده است؟

امیر سیپنا چیرفتی: در کشور ما، شرکت‌های تأمین سرمایه برخلاف مواردی که پیش‌تر خدمتان عرض کردم نتوانسته‌اند نقشی چندان جدی در اکوسیستم استارت‌آپی ایفا کنند. علاوه بر این، بسیاری از روش‌های خروج دیگر نیز همچنان در کشور مغفول مانده‌اند و راهکاری هم برای آنها وجود ندارد. در واقع در شرایطی که استفاده از روش عرضه اولیه، مهم‌ترین روش خروج از سرمایه‌گذاری به شمار می‌آید، غیر از نماد تپسی، عرضه اولیه جدی‌ای در بازار سرمایه انجام نشده که دلایل مختلفی نیز برای آن وجود داشته است. در واقع مسئله عدم عرضه اولیه شرکت‌های استارت‌آپی در بورس اوراق بهادار، ضمن اینکه مهم‌ترین روش خروج برای VCها را مغفول گذاشته است، بر عدم استفاده از یک سری روش‌های خروج دیگر هم اثرگذار بوده است.

ماهنامه «بورس»: در صورت امکان در این باره بیشتر توضیح بفرمایید.

امیر سیپنا چیرفتی: بله حتماً. همان‌طور که در بحث انواع روش‌های خروج از سرمایه‌گذاری اشاره کردم، ادغام و تملیک یکی از روش‌های خروج برای استارت‌آپ‌ها است. در دنیا عموماً شرکت‌های بزرگی که شرکت‌های کوچک را تملیک می‌کنند، از جمله شرکت‌هایی هستند که به روش عرضه اولیه، عمومی شده‌اند. برای مثال، سهام شرکت آمازون به‌عنوان شرکتی که سالانه چندده شرکت را تملیک می‌کند به روش عرضه اولیه، عمومی شده است. از طرفی، آمازون عموماً به این شرکت‌ها در ازای تملک وجهی پرداخت نمی‌کند، بلکه سهام خود را با آنها تهاتر می‌کند. در چنین شرایطی چند مشکل احتمالی برطرف می‌شود، یعنی در وهله اول، آمازون به‌عنوان شرکتی که شرکت‌های کوچک را تملک می‌کند، با مشکل نقدینگی مواجه نمی‌شود. همچنین در قیمت‌گذاری شرکت بزرگ مشکلی به وجود نمی‌آید، چراکه معاملات آن روی قیمت مشخصی بر روی تابلوهای بورس قابل مشاهده هستند. از طرفی، برای سهامداران شرکت‌های کوچک هم این روش مطلوبیت دارد؛ چراکه سهام شرکت بزرگی به آنها داده می‌شود که عمومی بوده و از نقدشوندگی خوبی برخوردار است. همان‌طور که می‌بینید مجدداً به عرضه اولیه برگشتیم، یعنی زمانی می‌توانیم از روش ادغام و تملیک استفاده کنیم که شرکت‌های بزرگ استارت‌آپی همچون دیجی کالا، اسنپ و ... در بازار سرمایه عرضه اولیه شده باشند. به عقیده بنده عرضه اولیه این شرکت‌ها می‌تواند گره کوری که در اکوسیستم استارت‌آپی کشور وجود دارد را باز کند.

دارد که عرضه اولیه، یعنی عرضه عمومی سهام استارت‌آپ در بورس‌های اوراق بهادار (IPO) متداول‌ترین آنها است. روش ادغام و تملیک یا Mergers and Acquisitions (M&A) نیز به ترتیب با خروج کوچک و احتمالاً خروج کامل سرمایه‌گذار از شرکت همراه خواهند بود. فروش ثانویه سهام (secondary)، به معنای فروش سهام یک سرمایه‌گذار به سرمایه‌گذاری دیگر نیز یکی دیگر از روش‌های خروج از شرکت‌ها است.

همچنین یکی از روش‌هایی که در دنیا وجود دارد اما در کشور تاکنون چندان مورد استفاده قرار نگرفته روش Leveraged Buyout (LBO) است. در این روش، شرکت با استفاده از منابع مالی‌ای که به روش تأمین مالی بدهی برای مثال از طریق انتشار اوراق به دست آورده است، سهام یک سرمایه‌گذار را خریداری می‌کند، در چنین شرایطی، سرمایه‌گذار از طریق فروش سهام خود به شرکت، می‌تواند از آن خارج شود. البته گاهی هم شرکت از طریق منابع خود این اقدام را انجام می‌دهد که در اصطلاح Management BuyOut (MBO) گفته می‌شود.

ماهنامه «بورس»: یعنی با وجود تنوعی که در راه‌های خروج از شرکت‌ها برای VCها وجود دارد، همچنان این موضوع از چالش‌های این صنعت به شمار می‌رود؟

امیر سیپنا چیرفتی: بله متأسفانه همان‌طور که توضیح دادم VCها چنان‌که شاید و باید روی روش‌های مرسوم در دنیا مسلط نشده‌اند.

ماهنامه «بورس»: در حال حاضر، این چالش در دنیا چگونه مرتفع شده است؟

امیر سیپنا چیرفتی: این چالش زمانی در دنیا حل شد که VCها توانستند در کنار شرکت‌های تأمین سرمایه (Investment Bank) قرار بگیرند. این شرکت‌ها در نقطه مقابل بازار یعنی Sell-side فعال هستند و عموماً از بخش‌های M&A و IPO برخوردارند. شرکت‌های تأمین سرمایه در روش Leveraged Buyout هم می‌توانند به انتشار اوراق کسب و کارها و شرکت‌ها کمک کنند و در این کار مهارت بسیاری دارند. در نتیجه VCها بخش خروج از سرمایه‌گذاری‌ها را به نحوی برون‌سپاری (Outsourcing) کرده و به این شرکت‌ها سپرده‌اند.

ماهنامه «بورس»: به عنوان معاون سرمایه‌گذاری شرکت حرکت اول بفرمایید که این مسئله در کشور خودمان چه موقعیتی دارد؟

امیر سیپنا چیرفتی: می‌توان گفت در کشور ما مهم‌ترین موضوعی که در اکوسیستم استارت‌آپی همواره مطرح بوده، عدم وجود روشی مشخص برای خروج VCها از سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده بوده است.

ماهنامه «بورس»: چه عامل یا عواملی مانع عرضه اولیه شرکت‌های استارت‌آپی در بازار سرمایه می‌شود؟

امیر سیپنا چیرفتی: دلایل متفاوتی وجود دارد. اما بخش مهمی از آن به موضوع «ارزش گذاری دارایی‌های نامشهود» در این شرکت‌ها برمی‌گردد. برخلاف شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه که دارایی‌های مشهودی دارند، این شرکت‌ها عموم دارایی‌هایشان، نامشهود است. علاوه بر این، روش‌های ارزش گذاری این نوع از کسب و کارها با ارزش گذاری کسب و کارهای بالغ متفاوت می‌باشد که حل نشدن این نوع از مشکلات باعث عدم عرضه سهام این شرکت‌ها در بازار سرمایه کشور شده است.

ماهنامه «بورس»: شرکت‌های سرمایه گذاری جسورانه در کشور با چه چالش‌های دیگری مواجه هستند؟

امیر سیپنا چیرفتی: «قانون گذاری» یکی دیگر از چالش‌های مهمی است که شرکت‌های استارت‌آپی با آن مواجه‌اند. این موضوع به سرمایه‌گذاران این شرکت‌ها هم تسری پیدا می‌کند و حتی در برخی زمینه‌ها برای مثال در زمینه فین تک بیشتر نیز دیده می‌شود، چون در این حوزه نهادهای قانون گذار (سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک مرکزی، بیمه مرکزی و ...) بیشتری فعالیت دارند و نظارت بیشتری خواهند بود. از طرفی، معمولاً نهادهای قانون گذار از شرکت‌های فعال در زمینه تکنولوژی عقب‌تر هستند، یعنی استارت‌آپ‌ها همواره جلوتر از قانون گذاران حرکت می‌کنند و مادامی که این نهادها نتوانند خود را به استارت‌آپ‌ها برسانند این مشکل همچنان پابرجا خواهد ماند.

ماهنامه «بورس»: اگر در زمینه چالش‌هایی که شرکت‌های استارت‌آپی در کشور با آنها مواجه‌اند صحبت دیگری دارید بفرمایید.

امیر سیپنا چیرفتی: می‌توان گفت کمبود سرمایه در اکوسیستم استارت‌آپی کشور کاملاً ملموس است که ریشه در مشکل عرضه اولیه این شرکت‌ها دارد. در واقع تا زمانی که سرمایه گذاری انجام شده در شرکت‌ها به سرمایه‌گذاران این حوزه برنگردد، این افراد بازگشت سرمایه نخواهند داشت و همین موضوع به کمبود سرمایه منجر شده است، آن‌هم در شرایطی که می‌توان گفت اکوسیستم استارت‌آپی کشور در حال حاضر تا حدودی ایزوله است و ورود سرمایه گذار خارجی در آن اتفاق نمی‌افتد.

ماهنامه «بورس»: به عنوان یک جمع‌بندی بفرمایید که چه دورنمایی از آینده شرکت‌های استارت‌آپی در کشور دارید؟

امیر سیپنا چیرفتی: دو سناریو در این زمینه وجود دارد. در یک سناریوی

خوش‌بینانه، اگر مشکل عرضه اولیه شرکت‌های این اکوسیستم در بازار سرمایه که گره کور این فضا به حساب می‌آید باز شود و شرکت‌ها قادر شوند در بازار سرمایه وارد شده و سهامشان عرضه شود، شرایطی ایجاد خواهد شد که VCها و سرمایه‌گذارانی که قبلاً سرمایه گذاری کرده‌اند بتوانند سرمایه‌های خود را با بازده‌هایی مناسب خارج کنند و این پول به چرخه اکوسیستم استارت‌آپی بازگردد. در واقع عرضه شرکت‌ها در بازار سرمایه از دو مسیر، اثرگذاری مثبت خواهد داشت. در وهله اول مبالغ سرمایه گذاری شده در شرکت‌ها به اکوسیستم استارت‌آپی کشور باز خواهد گشت و این سرمایه‌گذاران احتمالاً با منابع مالی بیشتری سرمایه گذاری خواهند کرد. از طرفی دیگر سرمایه‌گذارانی که از منابع مالی خوبی برخوردارند اما تاکنون در این اکوسیستم حضور نداشته‌اند، با منتفع شدن شرکت‌های فعال در این زمینه به این حوزه ترغیب می‌شوند، در چنین شرایطی در اصطلاح fresh money به اکوسیستم استارت‌آپی کشور وارد خواهد شد که بسیاری از مشکلات از جمله مشکل نقدینگی را نیز در اکوسیستم مرتفع خواهد کرد. امیدوارم مسئله عرضه این شرکت‌ها در بازار سرمایه نهایتاً تا ۵ سال آینده حل شود.

اما در یک سناریوی بدبینانه، در صورت تداوم این مشکل، اکوسیستم استارت‌آپی کشور دچار نکول خواهد شد؛ زیرا از آنجاکه منابع مالی سرمایه‌گذارانی که تاکنون در این حوزه سرمایه گذاری کرده‌اند به نوعی غیرقابل دسترس خواهد شد، سرمایه گذاری جدیدی در اکوسیستم انجام نخواهد شد و طبیعتاً fresh money هم در ادامه به آن وارد نمی‌شود. در نتیجه شرکت‌ها دچار کمبود نقدینگی شده و با شکست مواجه می‌شوند. البته چالش‌های دیگری هم به وجود خواهد آمد. برای مثال، یکی از موضوعاتی که در رابطه با استارت‌آپ‌ها مطرح است به نگهداشت نیروهای آنها برمی‌گردد. در این رابطه، یکی از ابزارهای متداول در دنیا که در ایران بسیار بااهمیت‌تر هم می‌باشد، ابزار سهام تشویقی کارکنان یا Employee Stock Ownership Plan (ESOP) است. استارت‌آپ‌ها به نیروهای کلیدی خود که حیات و ممتد کسب و کار به آنها بستگی دارد، بخشی از سهام کسب و کار را منتقل می‌کنند تا انگیزه کافی برای تداوم همکاری در کسب و کار را داشته باشند. چراکه بسیاری از این افراد، نیروهای کار متخصص و ماهری هستند و طبیعتاً شرایط کاری بهتری با حقوق‌های دریافتی بالاتر نیز به آنها پیشنهاد خواهد شد. اما طی چند سال اخیر کاربرد این ابزار به مرور در حال از بین رفتن است، چراکه بسیاری از افرادی که سهام شرکت‌های استارت‌آپی را از سال‌های قبل، به امید افزایش قیمت در سال‌های آتی، نگه داشته‌اند و روی آنها برای جبران خدماتی که برای کسب و کار مربوطه انجام داده‌اند حساب باز کرده بودند، به علت عدم نقدشوندگی این سهام قادر به استفاده از آنها نیستند که این موضوع باز هم به عدم عرضه سهام این شرکت‌ها در بازار سرمایه برمی‌گردد.

بخش دوم

رضا باقری، عضو هیئت مدیره انجمن سرمایه‌گذاری خطرپذیر ایران
بنیان‌گذار اسمارت‌آپ و همراه مکانیک



در بخش دوم از پرونده ویژه ماهنامه «بورس» ابتدا به تعریف انواع دارایی‌های نامشهود، تفاوت آنها با دارایی‌های مشهود و نحوه شناسایی آنها در کسب و کارها پرداخته شده است. سپس در رابطه با تفاوت توسعه دارایی‌محور با توسعه فعالیت‌محور در کسب و کارها، معرفی زنجیره «وفاداری» و زنجیره «عملیاتی»، همچنین نقش اتخاذ استراتژی‌های درست در شکل‌گیری دارایی‌های باکیفیت به تبادل نظر پرداخته‌ایم. این بخش با گفتگو در باب دو موضوع «افزایش سهم دارایی‌های نامشهود در سودآوری کسب و کارها» و «تبعات غفلت از دارایی‌های نامشهود در کسب و کارها» به پایان می‌رسد.

ماهانامه «بورس»: در ابتدا اگر موافق باشید یک تعریف از دارایی‌های نامشهود و تفاوت آنها با دارایی‌های مشهود داشته باشیم.

رضا باقری: دارایی‌های مشهود و نامشهود، یک سری شباهت‌ها و البته تفاوت‌ها دارند. مثلاً هر دو نوع دارایی مشهود و نامشهود قرار است به خلق سود عملیاتی منتهی شوند و مفهوم دارایی نیز عموماً از تأثیر آن بر سود کسب و کار به دست می‌آید. اما تفاوت عمده آنها در ناملموس بودن دارایی‌های نامشهود است. به این معنی که دارایی‌هایی از قبیل املاک، وسایل نقلیه، تجهیزات، ماشین‌آلات و ... که ضمن مشخص کردن آنها در یک کسب و کار، می‌توان تشخیص داد قادر به خلق ارزش هستند، دارایی‌های مشهود به شمار می‌آیند. حتی اگر این دارایی‌ها ارزشی هم خلق نکرده باشند، در صورت‌های مالی با گذشت زمان مشمول تجدید ارزیابی می‌شوند و می‌توان آنها را با ارزشی قابل مبادله به فروش رسانده و از منافع حاصل از تورم در آنها منتفع شد.

در نقطه مقابل، دارایی‌های نامشهود به سادگی قابل ارزش‌گذاری و مبادله نیستند و به همین دلیل صرفاً از طریق خلق ارزش می‌توانند برای کسب و کار سودآوری داشته باشند، در نتیجه اثر آنها بر کسب و کارها از طریق اثرشان بر سودآوری آن کسب و کار، قابل تشخیص است.

ماهانامه «بورس»: به عقیده شما چه عامل و یا عواملی موجب افزایش سهم دارایی‌های نامشهود در سودآوری کسب و کارها شده است؟

رضا باقری: بر اساس گزارشی در این خصوص، معادل ۹۰ درصد از ارزشی که ۵۰۰ شرکت برتر دنیا (سنتی و مدرن)، در بازار به دست آورده‌اند حاصل دارایی‌های نامشهود آنها و تنها ۱۰ درصد مربوط به دارایی‌های مشهود بوده، در حالی که این نسبت در سال ۱۹۷۵ تقریباً معکوس بوده است. بر همین اساس، می‌توان نتیجه گرفت که در کسب و کارها، فارغ از سنتی یا مدرن بودن آنها، سهم دارایی‌هایی که قابل لمس، درک و مشاهده نیستند، افزایش یافته است.

واقعیت این است که طی چندده سال اخیر، سهم نیروی انسانی در ارزش آفرینی کسب و کارها بالاتر رفته است. در واقع پیش‌ازین، مواردی همچون خلاقیت و یا دانش فنی‌ای که توسط نیروی انسانی خلق شده، شبکه توزیعی که محصول را به خریدار می‌رساند، مشارکتی که یک شرکت با شریک استراتژیک خود برای ورود به یک بازار انجام می‌داد، جایگاه اعتمادی که مشتریان نسبت به یک کسب و کار پیدا کرده‌اند، فرآیندهای سازمانی بهینه‌ای که به کاهش هزینه‌ها کمک می‌کند و ... تا این حد مطرح نبوده است.

اما با گذشت زمان، نقش مؤلفه «دانش» و البته «انسان» به عنوان مولد این دانش، همچنین «تأثیرات اجتماعی کسب و کارها روی محیط پیرامون» و «تأثیرپذیری کسب و کارها از محیط پیرامون»، در حال افزایش است و این موارد در تداوم خلق سود کسب و کارها، مهم و مؤثر شده‌اند. به این معنی که اگر فردی فرآیندهای کسب و کار خود را به یک نرم‌افزار یا سیستم تبدیل

کرده باشد و این نرم‌افزار قادر باشد مستقل از وی، تداوم و تکرارپذیری خلق سود داشته باشد، می‌تواند ادعا کند که یک دارایی پایدار دارد؛ چرا که در چنین شرایطی، دارایی وی به نحوی مستقل از اشخاص، تداوم خلق سود را برای او ایجاد می‌کند.

ماهنامه «بورس»: از مواردی در کسب و کارها که دارایی نامشهود محسوب نمی‌شوند هم برایمان بگویید.

رضا باقری: اینجا یک بار دیگر باید تأکید کنم که دارایی در ذات خود پایداری دارد، یعنی موردی را می‌توان دارایی قلمداد کرد که بتوان روی «پایداری خلق سود در آینده»، «تکرارپذیری» و «مقیاس‌پذیری» آن حساب کرد. بر همین اساس، اگر در کسب و کار خود، در یک دوره و بنا بر دلایلی، به درآمد سودی مقطعی رسیده‌ایم اما سطح سود کسب و کار پس از آن دوره، مجدداً به سطحی که پیش از آن بوده برمی‌گردد نمی‌توانیم ادعا کنیم که صاحب دارایی شده‌ایم یا حداقل باید بپذیریم که «کیفیت» آن دارایی در سطح پایینی بوده است. همچنین ممکن است عوامل سودآور در کسب و کار ما، به شدت به نیروهای انسانی وابسته باشند؛ کسب و کارهای بسیاری را می‌بینید که به یکی از مدیران ارشد یا میانی وابسته هستند تا جایی که اگر آن شخص سازمان را ترک کند، درآمدی که ناشی از حضور وی بوده و یا کاهش هزینه‌ای که به واسطه آن شخص اعمال شده است از بین می‌رود، در نتیجه این مورد هم نمی‌تواند دارایی تلقی شود. زمانی که یک کسب و کار، با عدم حضور یک فرد، سود مربوط به وی را از دست می‌دهد نمی‌تواند احصاء کند که صاحب دارایی شده است. این موضوع به بنیان‌گذار و مدیرعامل هم برمی‌گردد؛ یعنی اگر با تغییر مدیرعامل یک سازمان، شرایط آن افول کند و سطح سودی که پیش از آن خلق می‌کرده را از دست بدهد و یا در حفظ شرایط پیشین خود، با مشکل مواجه شود، گویای این است که در آن کسب و کار دارایی‌های پایداری وجود نداشته است که سطح سود را حفظ و تداوم خلق سود را تضمین کند.

همچنین در شرایطی که ویژگی‌ها و قابلیت‌هایی که در کسب و کار به وجود آمده، به سرعت توسط رقبا تقلید می‌شود، فرصت تداوم خلق سود از آن کسب و کار گرفته می‌شود. علاوه بر این، شراکت‌هایی که با شرکت‌های دیگر برقرار می‌شود اما طرفین به آن تعهد پایینی دارند و به راحتی از هم گسسته می‌شوند، از این قبیل‌اند.

در مجموع در ذات دارایی‌های نامشهود، باید ویژگی‌های پایداری، تکرارپذیری و مقیاس‌پذیری وجود داشته باشد و در صورتی می‌توان یک مورد را به عنوان دارایی احصاء کرد که بتوان روی تداوم آن، مستقل از شرایط بیرونی حساب کرد. برای مثال اگر در رابطه با سیستم فروش یک شرکت، تیم آموزش دهنده، فرآیندهای آموزش، الگوی جذب و استخدام و یا الگویی وجود دارد که نیروهای جذب‌شده را به یک سطح مشخص

از توانمندی می‌رساند و شرایط به نحوی است که اگر فردی خارج شود، جایگزینی وی بدون کاهش کیفیت اتفاق خواهد افتاد، می‌توان ادعای آن شرکت را مبنی بر صاحب دارایی بودنش پذیرفت. حال هراندازه که رویه‌ها و فرآیندهایی از این قبیل، نرم‌افزاری و سیستمی تر شوند این پایداری نیز در کسب و کار افزایش می‌یابد، چرا که به هر حال، نرم‌افزار نهایت استقلال را از اشخاص دارد و متعاقب آن، هر چیزی که به آن پایداری رسیده باشد، در ردیف دارایی‌ها قرار می‌گیرد.

از دیدگاه بنده، تمام دارایی‌های یک کسب و کار در دو زنجیره ارزش که آنها را زنجیره ارزش «وفاداری» و زنجیره ارزش «عملیاتی» می‌نامیم خلاصه می‌شود. یکی از این زنجیره‌ها، جذب کاربر، تبدیل آن به مشتری و وفادار کردن آن به کسب و کار را بر عهده دارد و دیگری، منابع اولیه را دریافت کرده، آن را تبدیل به محصول می‌کند و در نقطه دسترسی به مشتری قرار می‌دهد تا به آنها فروخته شود.

ماهنامه «بورس»: مطابق آنچه اشاره فرمودید، در رابطه با دارایی‌های زنجیره ارزش وفاداری در کسب و کارها برایمان مثال بزنید.

رضا باقری: در زنجیره ارزش وفاداری ۴ دسته اصلی دارایی قرار می‌گیرد. دسته اول، «جامعه کاربری» به عنوان عاملی است که جریانی از اعتماد و شناخت را نسبت به یک کسب و کار ایجاد می‌کند. برای مثال روزانه ممکن است چند میلیون نفر به سایت دیجی کالا سر بزنند که اگرچه عضوی از جامعه کاربری آن هستند اما قطعاً همه آنها خریدار نخواهند بود. حال ممکن است این سؤال ایجاد شود که چرا به این سایت سر می‌زنند؟ جواب آن به این موضوع برمی‌گردد که دیجی کالا محتوای مورد نیاز برای خرید را برایشان فراهم کرده و همین موضوع، جریان کاربران را به سمت این سایت روانه کرده است. در نتیجه، این مورد، یکی از دارایی‌های مهم دیجی کالا به شمار می‌آید؛ چرا که روی خلق سود آن در آینده، مؤثر است. یکی دیگر از مواردی که در این زنجیره قرار می‌گیرد دارایی‌ای است که مخاطب مورد نظر را به خریدار تبدیل می‌کند، این دارایی‌ها در سرفصل «مشاوره و تبدیل» قرار می‌گیرند؛ یعنی دارایی‌هایی که به واسطه آنها، مخاطب کسب و کار، بین نیاز خود و محصول ارائه‌شده توسط کسب و کار رابطه برقرار می‌کند و متوجه می‌شود که قرار است چگونه نیاز وی توسط این کسب و کار برطرف شود. آنچه در سازمان برای این مرحله طراحی شده است، از جمله سایت، اپلیکیشن، تیم حضوری، پشتیبانی، فروش، ارسال پروپوزال و ... زیرمجموعه دارایی‌های نامشهود و در حلقه مشاوره و تبدیل قرار می‌گیرد.

یکی دیگر از دارایی‌های نامشهود در زنجیره وفاداری مربوط به زمانی است که یک کسب و کار، «سبد تجربه مورد علاقه مشتریان» خود را ایجاد می‌کند و آنها به درک مناسبی از آنچه برایشان انجام داده می‌شود،

می‌رسند، در نتیجه تنوعی که ایجاد می‌شود به آنچه مورد نیازشان بوده بیشتر نزدیک خواهد شد. هراندازه شرکت‌ها با ایجاد تنوع در محصولات و تجربیاتی که به واسطه آن ایجاد می‌کنند، گزینه‌های بیشتری را برای مخاطب فراهم کنند احتمال اینکه تجربه مشتری کامل‌تر شود افزایش می‌یابد. مثلاً افزایش تعداد رستوران‌ها در اپلیکیشن اسنپ فود، تنوع گزینه‌های پرداخت مالی و یادریافت تخفیف‌های متفاوت از این نوع دارایی به شمار می‌آیند. آخرین نوع دارایی‌ها در این زنجیره ارزش، دارایی‌هایی هستند که موجب «وفاداری مشتری نسبت به کسب‌وکار» می‌شوند. این دارایی‌ها کاری می‌کنند که مشتری‌ها دوباره به سمت کسب‌وکار برگشته و تکرار خرید داشته باشند (امتیازات باشگاه مشتریان، سیستم‌های CRM در کسب‌وکارها و...). در این مورد، باشگاه مشتریان اسنپ برای تمام رانندگان شاغل در این اپلیکیشن، خدماتی مختلف را از تعویض روغن گرفته تا خرید لوازم و وسایل فراهم می‌کند. طبیعتاً هدف اسنپ، درآمذایی مستقیم از خود این خدمات نیست بلکه به دنبال آن است شرایطی فراهم کند که هزینه پایان همکاری رانندگان با اسنپ و جداشدن از اکوسیستم وفاداری را افزایش دهد. این موضوع نهایتاً منتهی به افزایش وفاداری مشتریان در این کسب‌وکار شده و تداوم خلق سود را به دنبال خواهد داشت.

ماهنامه «بورس»: در رابطه با زنجیره عملیاتی هم بفرمایید.

رضا باقری: تمام دارایی‌هایی که منجر به ارائه یک محصول باکیفیت به مشتری می‌شوند در زنجیره ارزش عملیاتی قرار می‌گیرند. در ابتدای این زنجیره، دارایی‌های «تأمین بازرگانی»، یعنی تمام دانش انباشته‌ای که برای تأمین منابع باکیفیت موجود است قرار دارد. برای مثال، شرکت‌های قدیمی و با سابقه از اطلاعات بیشتری در رابطه با اینکه از کجا می‌توانند کالا یا مواد اولیه را بهینه‌تر خریداری کنند برخوردارند، همچنین این شرکت‌ها سیستم‌های بازرگانی و خرید دارند، با فرآیند امتیاز گرفتن از فروشندگان و تأمین‌کنندگان آشنایی کامل دارند و... که موارد مذکور، برای این شرکت‌ها دانش محسوب می‌شود و در واقع نوعی دارایی است که خرید بهینه را برای آنها ممکن می‌کند.

دارایی‌های «پردازش و تولید»، دارایی‌هایی هستند که مواد اولیه را در یک فرآیند تولید و یا پردازش، به کالا یا خدمتی که در اختیار مشتری قرار می‌گیرد تبدیل می‌کنند. در اینجا منظور تجهیزات، فرآیندها یا دانشی است که منجر به تولید بهینه شده و کمک می‌کند همه‌چیز به شکلی کارآمد اتفاق بیفتد.

یک سری فرآیندهای انسانی نیز در این زنجیره حضور دارند که آنها را در دارایی‌های «عملیات و پشتیبانی» در نظر می‌گیریم. این فرآیندها کمک می‌کنند تا محصول مورد نظر بتواند با مشتریان ارتباط خوبی برقرار کند. در واقع، هر فرآیندی که در کسب‌وکار به‌عنوان سرویس‌های خدمات‌رسانی

به مشتریان در نظر گرفته می‌شود و ساختن آنها تضمین‌کننده ارائه یک محصول باکیفیت است، از جمله واحدهای مرکز تماس، پشتیبانی مشتریان، خدمات پس از فروش و... از این دسته‌اند.

در نهایت لازم است محصول به کمک دارایی‌های «عرضه به مشتری و دسترسی»، در نقطه تماس با مشتری قرار بگیرد. این نقطه همان‌طور که می‌تواند در یک شبکه توزیع انجام شود، ممکن است به صورت تحویل در درب کارخانه و یا به صورت آنلاین و... باشد. در هر صورت این مسئله باید حل شود تا مشتری بتواند در آن نقطه، کالا را تحویل بگیرد. حال این موضوع که یک کسب‌وکار شبکه توزیع بهینه‌ای دارد و اعتمادی که به موجب آن یک سری از نقاط فروش حاضرند کالای آن را به فروش برسانند و یا خدمات‌دهندگان حاضر شده‌اند نماینده آن در توزیع خدمات شوند، دارایی آن کسب‌وکار محسوب می‌شود. در این رابطه، هر قدر مؤلفه‌های اعتماد و شبکه توزیع باکیفیت‌تر ساخته شده باشند، نقش پایدارتری خواهند داشت و آن کسب‌وکار را برای بازه زمانی بیشتری در عرصه رقابت نگه خواهند داشت.

ماهنامه «بورس»: به عقیده شما در اکوسیستم سرمایه‌گذاری خطرپذیر، توسعه دارایی محور چه تفاوت‌هایی با توسعه فعالیت محور دارد؟

رضا باقری: اینجا لازم است پیش از هر چیزی به یک تفاوت نگرش اساسی در دنیای سرمایه‌گذاری خطرپذیر اشاره کنم. از نگاه بنیانگذاران، عموماً تمرکز بر اقداماتی از جمله افزودن یک خصوصیت جذاب به یک محصول یا اضافه کردن روش‌های ارائه جذاب برای محصولات و جذب جامعه مصرفی، منجر به نتایجی می‌شود که ممکن است یکی از آنها افزایش درآمد باشد. حال باید دید در میان این دو دسته فعالیت، چه عاملی تعیین‌کننده اولویت است؟ به این معنی که آیا بهتر است یک محصول جدید را توسعه دهند و یا به جای آن، تلاش کنند تا محصولات موجود را بیشتر در بازار معرفی کنند؟ و دقیقاً اینجا است که با نگاه فعالیت‌محور نمی‌توان مسیر توسعه را پیدا و تصمیمات استراتژیک درستی اتخاذ کرد و این نگاه دارایی‌محور است که باید جایگزین شود.

در این نگاه، هرگونه اقدامی که رویکردی آینده‌نگر دارد، برای مثال تمرکز بر بازاریابی به روش‌های متنوع، تصمیم بر توسعه محصول، ساخت تجهیزات برای بالا بردن ظرفیت تولید، تلاش برای پیدا کردن نقاط دسترسی بهتر و... فقط در صورتی اصالت دارند که منجر به یک دارایی شوند. در واقع اقداماتی از این قبیل، یک نوع توسعه دارایی هستند که افراد به امید رشد سودآوری در آینده انجام می‌دهند.

حال این توسعه دارایی‌ها باید از این منظر که «چه دارایی‌هایی خلق شده‌اند؟» و «بازده دارایی‌های خلق شده چگونه است؟» سنجیده و با هم مقایسه شوند. در حقیقت، همواره توسعه دارایی‌ای در اولویت است که

میزان بازدهی بیشتری برای کسب و کار خلق می کند و منطقی درست برای اتخاذ تصمیمات استراتژیک نیز همین موضوع است.

یعنی در هر شرایطی، صاحب کسب و کار بهتر است به این سؤال پاسخ دهد که اگر محصول خود را توسعه دهد به بازده بالاتری می رسد و یا اینکه هزینه کرد خود را روی توسعه بازار متمرکز کند؟ پاسخ صحیح هم همواره اقدامی خواهد بود که قادر است بازدهی بیشتری برای کسب و کار ایجاد کند، دارایی با کیفیت تری خلق می کند و تأثیر بیشتری روی رشد سود کسب و کار دارد. در این خصوص باید بپذیریم این دیدگاه که کاری را بدون اولویت بندی و بر اساس علاقه شخصی و یا صرفاً به علت توانمند بودن در آن، انجام دهیم نمی تواند تضمین کننده سودآوری کسب و کار باشد. نگاه توسعه دارایی محور به صاحبان کسب و کار، یک تعادل در انتخاب ظرفیت های توسعه دارایی ارائه می دهد و اولویت ها را برایشان مشخص می کند، حال این دارایی ها ممکن است در شرایط مختلف، به سمت ارائه محصول و یا جذب کاربر تغییر کنند.

ماهنامه «بورس»: چه ارتباطی بین اتخاذ استراتژی های درست و شکل گیری دارایی های با کیفیت وجود دارد؟

رضا باقری: مفهوم استراتژی و دارایی هر دو رو به آینده است، یعنی همانطور که شرایط کنونی افراد، حاصل تصمیماتی است که در گذشته اتخاذ کرده اند، دارایی ها هم به واسطه تصمیمات افراد در گذشته به وجود آمده اند و از تصمیمات آنها برای آینده متأثر می شوند. پس می توان گفت اگر استراتژی هایی را در کسب و کار خود انتخاب کنید که بتواند یک پایداری رو به آینده ایجاد کند؛ در واقعیت در حال تصمیم گیری در جهت افزودن به دارایی های کسب و کار خود هستید.

این اتخاذ استراتژی درست است که دارایی های با کیفیت می سازد و نشانه درست بودن تصمیمات گرفته شده هر کسب و کار در گذشته، بازدهی دارایی های کنونی آن است. اگر اقدامات ما، مهم و استراتژیک هستند اما نمی توان اثر آنها را در دارایی های کسب و کار خود احصاء کرد، شاید دچار نوعی خودفریبی هستیم و واضح است که تصمیمات استراتژیک صحیحی اتخاذ نکرده ایم؛ چرا که تصمیمات استراتژیک درست باید به دارایی های پربازده منتهی شوند.

ماهنامه «بورس»: به عنوان سؤال آخر بفرمایید که چرا یک سرمایه گذار خطر پذیر باید دارایی های نامشهود را مدنظر داشته باشد و اگر از این دارایی ها غافل شود چه تبعاتی برای وی به دنبال خواهد داشت؟

رضا باقری: در مجموع سرمایه گذاری های خطر پذیر روی کسب و کارهایی انجام می شود که عموماً سهم دارایی های نامشهود در آنها بسیار بالا است. در واقع این کسب و کارها به دلیل نگاه دانش محوری که دارند، از فرصت های رشد بسیاری برخوردارند و به صورت عمومی، در اغلب موارد، رشد هر

کسب و کار مدیون دارایی های نامشهودی است که به خود اضافه کرده است. به عبارتی، رشد مداوم و پایدار نمی تواند بدون خلق دارایی های نامشهود، کنترل آنها و استفاده از بازدهی شان اتفاق افتاده باشد. برای مثال در گذشته در رابطه با شرکت اسنپ گفته می شد که مبالغ بالایی را در تبلیغات و تخفیف هدر می دهد و این موضوع نوعی هزینه به شمار می رفت؛ اما واقعیت این است که همه هزینه هایی که این مجموعه برای تبلیغات خود صرف کرده است، باعث رشد جامعه مشتریان و تکرار خرید آنها و در نهایت باعث افزایش سود آن شده و تاکنون با بازدهی بسیار بالایی، به اسنپ بازگشته است.

این مورد با استارت آپ هایی که همین اقدامات را انجام می دهند، یعنی سرمایه گذاری می کنند و منابعی را در مسیر توسعه محصول و یا بازار هزینه می کنند اما هیچ گونه تأثیری بر رشد کسب و کار خود نمی گذارند و به دارایی های کسب و کار نمی افزایند متفاوت است.

به نظر بنده، سرمایه گذار خطر پذیر، اعضای هیئت مدیره، مدیرعامل و بنیان گذاران باید بتوانند در این الگوی دارایی های نامشهود، کسب و کار خود را احصاء کنند و در نظر داشته باشند که این هزینه ها را در منابع انسانی لحاظ نکنند بلکه این هزینه ها، برای توسعه دارایی های کسب و کار انجام شده و باید تأثیر این دارایی ها در رشد سود عملیاتی سنجیده شود تا مشخص گردد به ازای پولی که در آنها هزینه شده، چه میزان به سود عملیاتی کسب و کار افزوده است و این تأثیر، چه اندازه پایدار بوده است؟ لازم است این دارایی ها با کمک شاخص هایی که دارایی های نامشهود را اندازه گیری می کنند تحت کنترل و پایش قرار بگیرند؛ یعنی ماداشبوردهایی داشته باشیم که از یک سمت هزینه های مالی ای که برای رسیدن به دارایی ها شده را اندازه گیری کنند و از سمتی دیگر شاخص هایی را که آن دارایی ها در کسب و کار بهبود داده اند اندازه گیری کنند. این موضوع کمک می کند که مسیر توسعه کسب و کار، رشد پایدار و اضافه کردن به دارایی های کسب و کار برای تمام ذی نفعان، شفاف و روشن باشد؛ یعنی تیم مدیریت شرکت می داند که هدف، افزودن به دارایی های کسب و کار است و اگر قرار است رشدی در سودآوری به وجود آید، باید از طریق اضافه شدن دارایی های نامشهود در فضای جذب کاربر و ارائه محصول انجام شود و این موارد باید تداوم خلق سود کسب و کار، رو به آینده را تضمین کند. از طرفی لازم است هیئت مدیره کنترل کند آیا منابعی که در اختیار کسب و کار قرار دارد با بازدهی بهینه در حال استفاده است؟ آیا بازدهی ها از بازدهی مورد انتظار سهامداران پایین تر نیست؟ و در ادامه روی آن کنترل داشته باشد. سهامداران بیرونی نیز باید مطمئن شوند پولی که در کسب و کار سرمایه گذاری می کنند منجر به خلق دارایی های مشهود و نامشهود ارزش خواهد شد که در نهایت باعث رشد ارزش شرکت می شود و می توان با عرضه شرکت در یک بازار مالی، ارزش افزوده قابل قبولی را برای سهامداران به وجود آورد.

بورس تهران

بیش از نیم قرن تأمین مالی پویا و پیشرفته



اطلاعات ۱۳۴۶/۱۱/۱۵ بورس سهام امروز کار خود را آغاز کرد

بورس تهران

مراحل نهایی تشکیل بورس اوراق بهادار تا دیروز به پایان رسید و درودیه کلیه کارگزاران بورس سهام و اوراق بهادار و مسئولان گردید و پرونده کارگزاری تنظیم آنها شد این درودیه پس از آنکه مستند نمیکردند، بنابراین مراحل نهایی تشکیل بورس که مربوط به کارگزاران بود خاتمه یافت و از صبح امروز بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۴۶ و بر روی دیواره کیفیت فروش سهام در مقایسه با کشور های همسایه عملاً کار خود



تحليل صنعت





تحلیل صنعت فولاد



سینا خورشیدی
کارشناس واحد تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

روش تولید

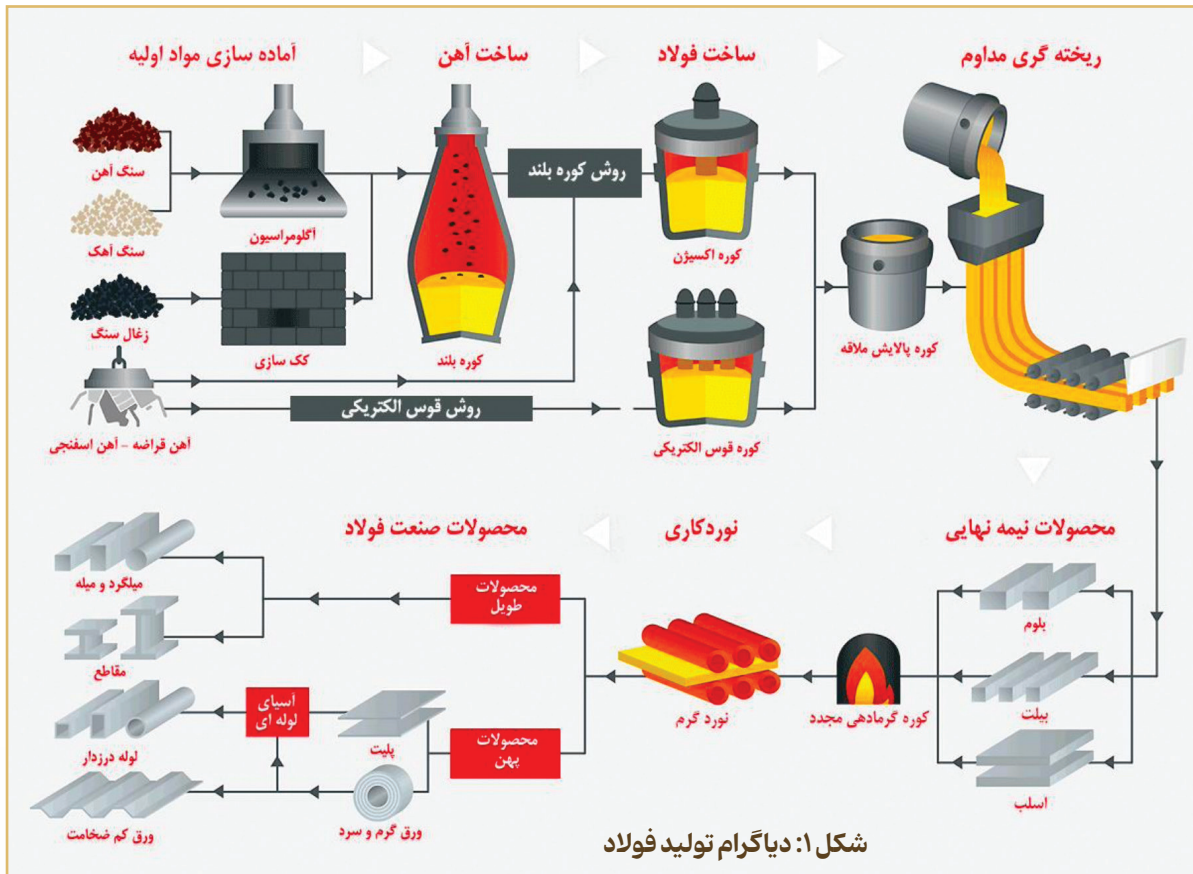
آهن به صورت سنگ‌های معدنی مگنتیت و هماتیت در پوسته زمین یافت می‌شود. تاریخچه تولید آهن و فولاد به ۳,۰۰۰ سال پیش بازمی‌گردد. توسعه تکنولوژی تولید فولاد موجب گسترش دامنه کاربرد و تولید این محصول در طول مدت مذکور شده است. فولاد را با سوزاندن کربن آهن خام سفید، هم‌جوش کردن آن با مقداری کربن و اندازه کردن عنصرهای دیگر در آن تولید می‌کنند. این فلز به شیوه ذوب در کوره‌های بلند اکسیژن و یا از طریق کوره قوس الکتریکی تولید می‌شود. در روش کوره بلند، سنگ آهن فرآوری شده که همان آهن تولید شده در فرآیند احیای غیرمستقیم است، در کوره‌هایی که با کک شارژ شده‌اند ریخته می‌شود. از تزریق هوای داغ در کوره‌ها، آهن خام مذاب ایجاد می‌شود که بعد از آن وارد واحد کنورتور خواهد شد. در این مرحله پس از افزودن عناصر دیگر، شمش‌های فولادی با ترکیب‌های مورد نظر حاصل می‌شوند. در روش قوس الکتریکی، سنگ آهن پس از فرآوری وارد واحد احیای مستقیم شده و آهن اسفنجی را ایجاد می‌کند. سپس آهن اسفنجی به همراه آهن قراضه در کوره قوس الکتریکی ریخته شده و فولاد مذاب حاصل می‌شود. فولاد مذاب حاصل شده از این واحد، پس از ریخته‌گری و آلیاژسازی به شمش فولاد تبدیل می‌شود. شمش فولاد در سطوح و اشکال مختلف به بازار عرضه می‌شود که برخی از آنها در شکل ۱ نشان داده شده است.



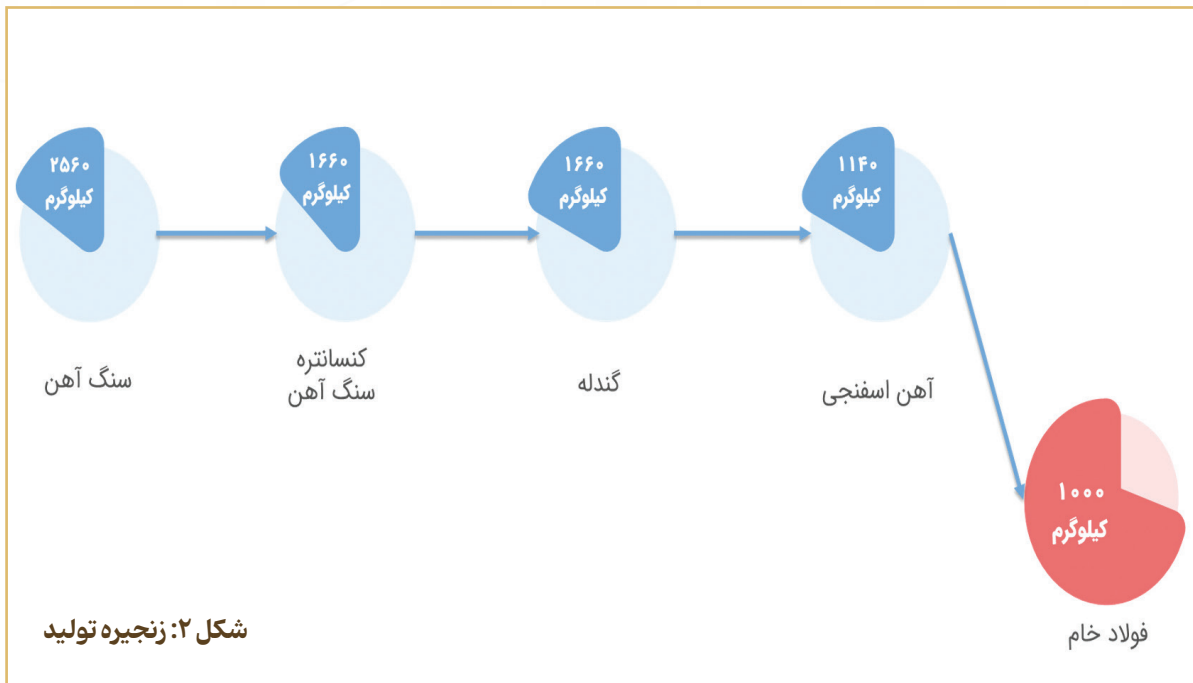
علی اسکینی
مدیر تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

فولاد به انواعی پر شمار از آلیاژهایی گفته می‌شود که عنصر اصلی آنها را آهن تشکیل می‌دهد. کربن نیز به عنوان مهم‌ترین ماده آلیاژی فولاد محسوب می‌شود؛ هرچه میزان کربن موجود در فولاد کمتر باشد، جنس آن نرم‌تر و قابلیت چکش‌خواری آن بیشتر است. فولاد کربنی، آلیاژ آهن با حداکثر ۲ درصد کربن است که باعث استحکام مواد و افزایش مقاومت در برابر خوردگی می‌شود. استحکام فولاد با میزان کربن محلول به شدت افزایش می‌یابد، از طرفی این افزایش سختی موجب کاهش قابلیت آن در جوش‌کاری می‌شود. فولاد کاربردهای متعددی در صنعت و علم دارد. این آلیاژ فلز که در ساخت سیم، لوله و ورق فولاد استفاده می‌شود، به‌طور متوسط حاوی ۰/۲ تا ۰/۶ درصد کربن است و آن را در ساخت ریل، دیگ بخار و قطعات ساختمانی نیز به کار می‌برند. فولاد سخت معادل ۰/۶ تا ۱/۵ درصد کربن دارد و از آن در ساخت ابزارآلات فولادی، فنر و کارد و چنگال استفاده می‌کنند، همچنین فولادهای مقاوم حرارتی در محیط‌های بادامی بالا و خوردگی تحت شرایط تنش استاتیکی و دینامیکی به کار می‌روند. این محصول در زمینه ساخت تجهیزات محصولات شیمیایی، مواد غذایی و ملزومات خانگی و محیطی صدها کاربرد دیگر دارد، به گونه‌ای که در عصر حاضر به‌سختی می‌توان امورات انسان را بدون حضور فولاد متصور شد.



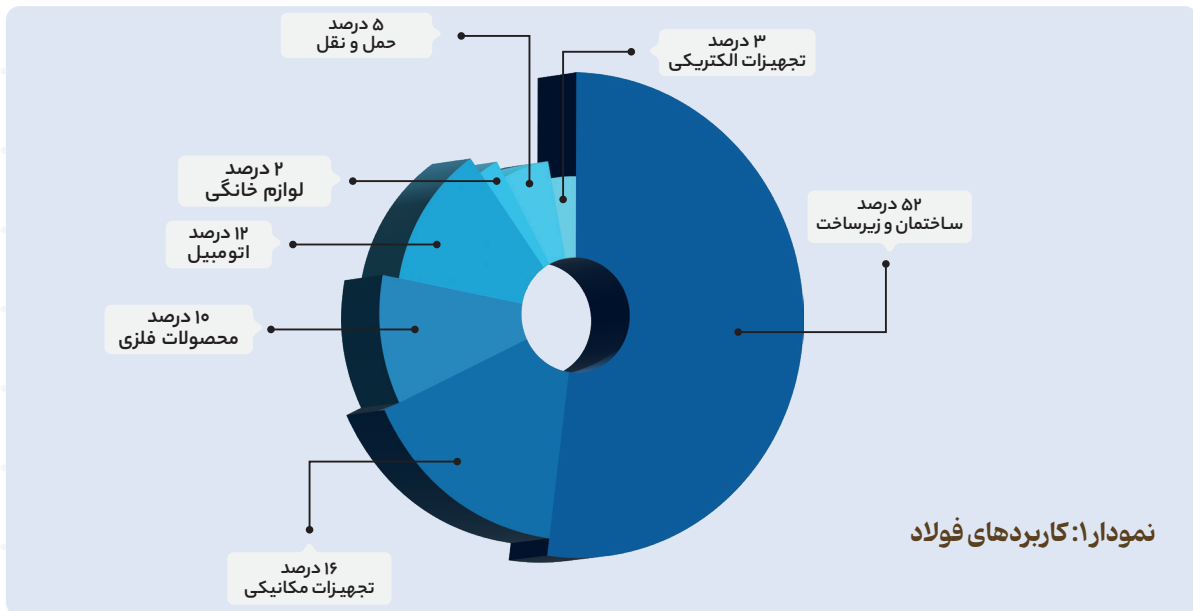


از نظر مقداری نیز مقدار مواد موردنیاز در طول زنجیره برای تولید ۱ تن فولاد را می توان در شکل ۲ مشاهده نمود.



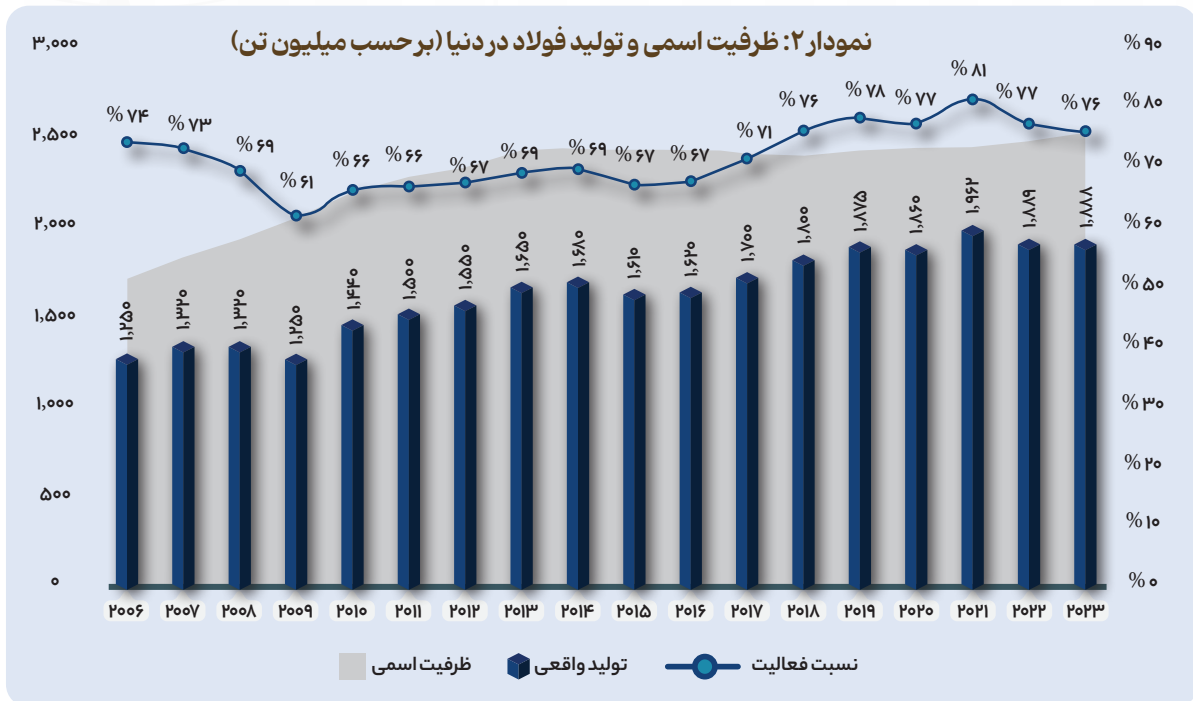
کاربردهای فولاد در دنیا

از فولاد در صنایع مختلفی از جمله ساخت‌وساز، بسته‌بندی، حمل و نقل و تولید تجهیزات مختلف استفاده می‌شود. سهم مصرف فولاد در موارد مختلف در نمودار ۱ آورده شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، صنعت ساخت‌وساز با سهم ۵۲ درصدی، بیشترین مصرف فولاد جهان را دارد.

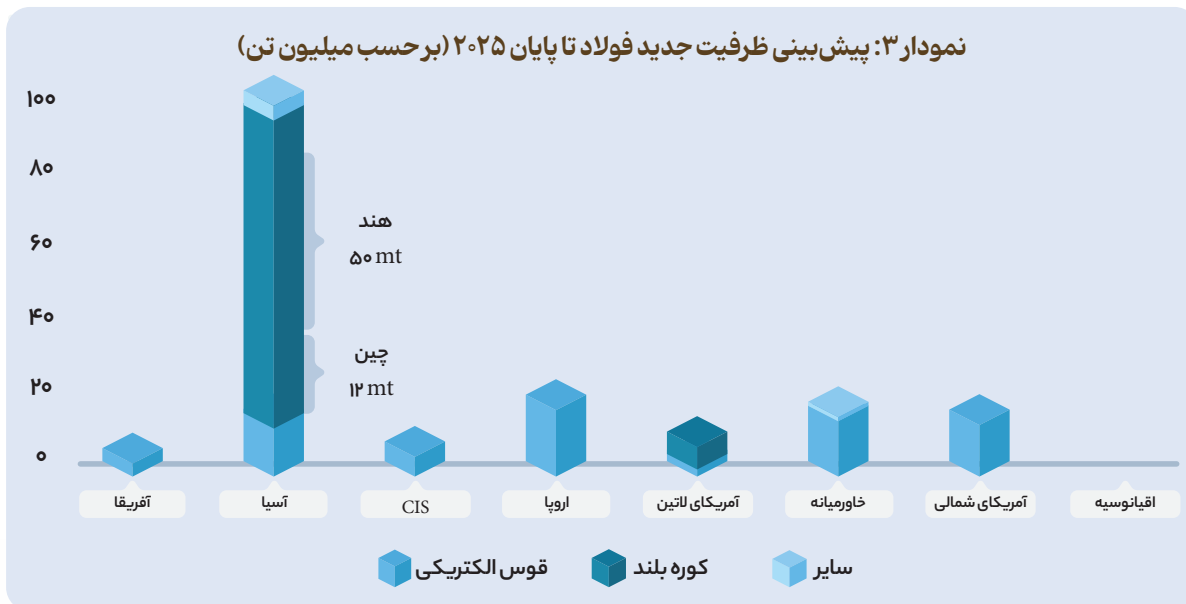


صنعت فولاد در جهان

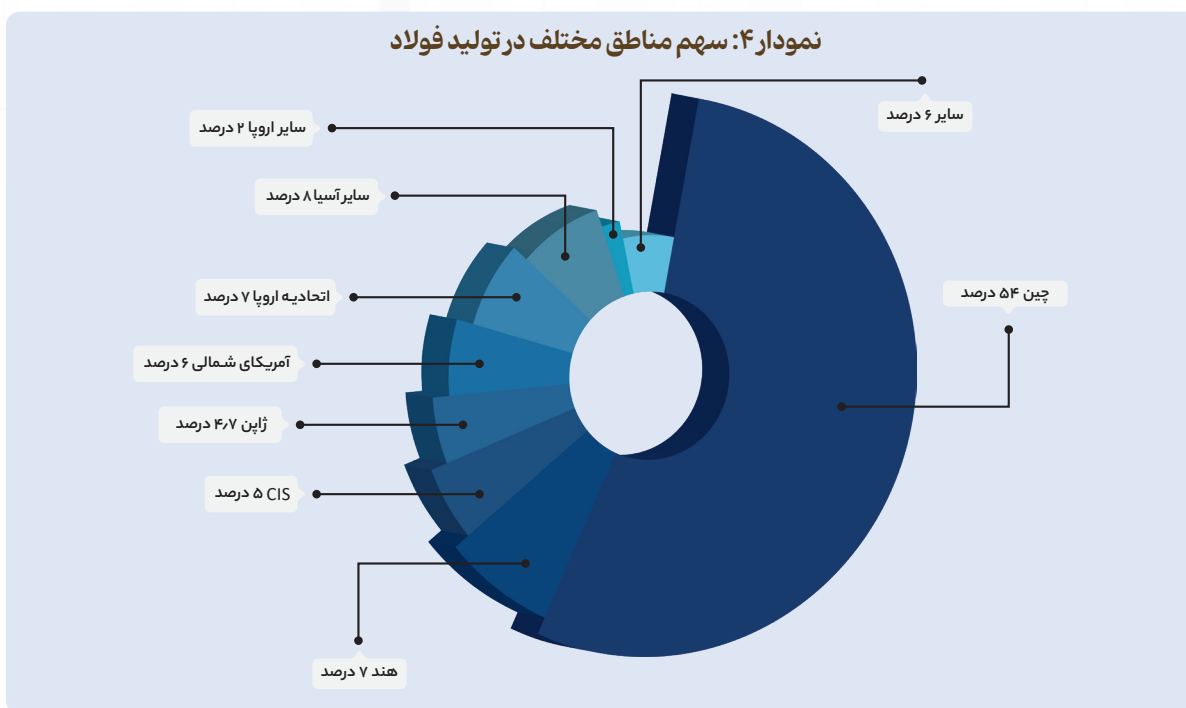
بر اساس آخرین آمار منتشر شده، تولید جهانی فولاد در سال ۲۰۲۳ نزدیک به ۱,۸۸۹ میلیون تن بوده و نسبت به سال قبل تغییر قابل توجهی نداشته است. در سال‌های اخیر بر اساس ظرفیت اسمی و تولید فولاد، نسبت فعالیت این صنعت در دنیا بین ۷۰ تا ۸۰ درصد بوده است. در نمودار ۲، ظرفیت اسمی و تولید فولاد دنیا در سال‌های اخیر نشان داده شده است.



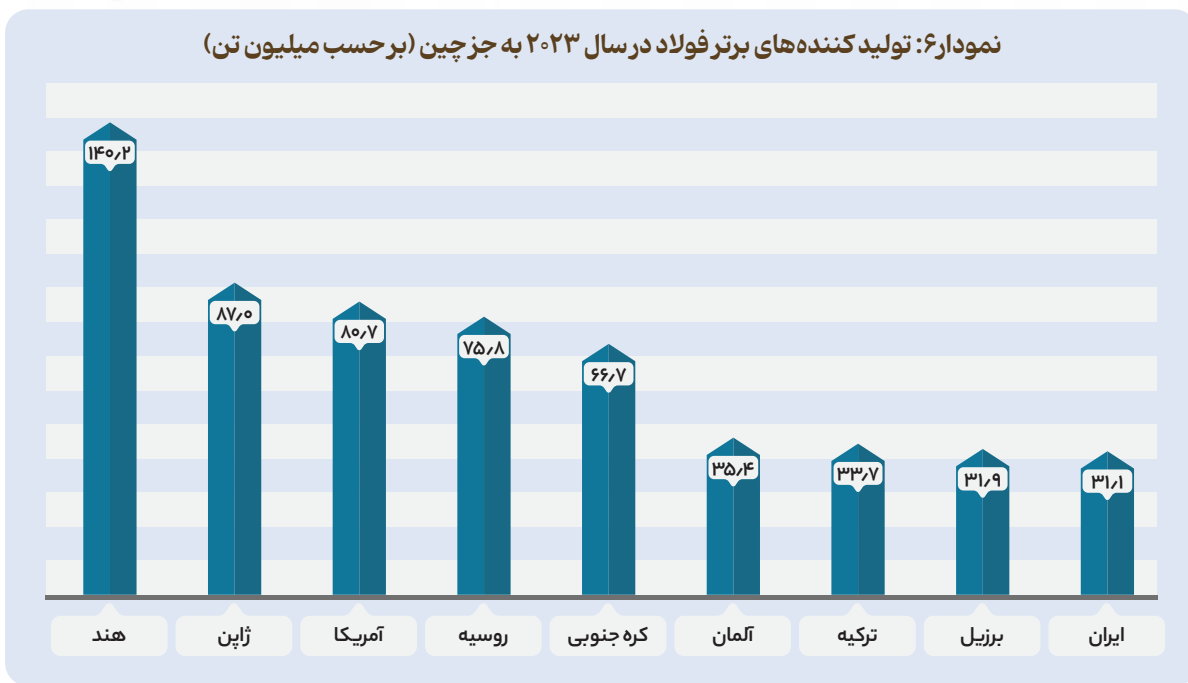
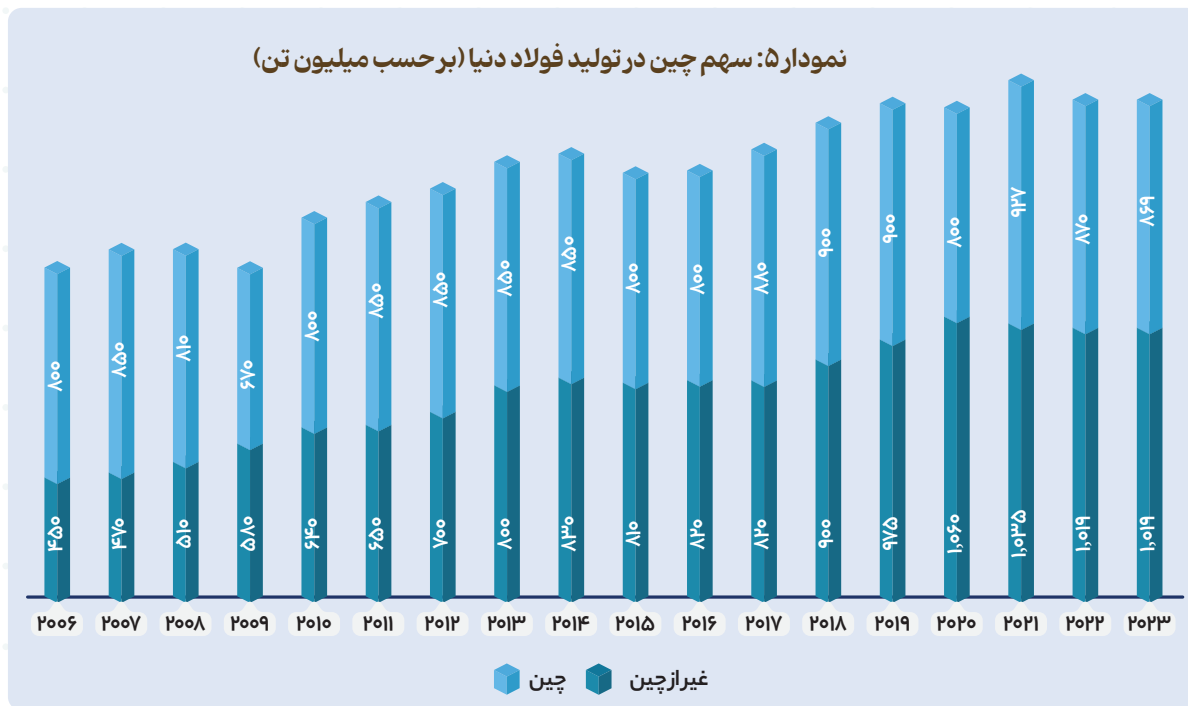
طبق پیش‌بینی‌ها، ظرفیت اسمی تولید فولاد دنیا تا سال ۲۰۲۵ افزایش حدود ۱۶۶ میلیون تنی را خواهد داشت که حدود ۵۵ درصد آن را پروژه‌های کوره بلند و ۴۰ درصد آن را کارخانه‌های قوس الکتریکی تشکیل می‌دهند. همانطور که در نمودار ۳ مشاهده می‌شود، روند سرمایه‌گذاری منطقه‌ای از نظر فناوری متفاوت است. در آسیا و آمریکای لاتین، تأسیسات کوره بلند بیش از ۷۳ درصد از حجم تناژ توسعه ظرفیت را تشکیل می‌دهد. بیشتر تأسیسات کارخانه کوره بلند در هند یا چین مستقر خواهد شد. در مقابل، سرمایه‌گذاری‌ها در نقاط دیگر عمدتاً شامل فناوری قوس الکتریکی می‌شوند.



در بین مناطق مختلف، سهم قاره آسیا از تولید فولاد با اختلاف بیشتر از سایرین است. از سال ۱۹۹۰ میلادی، رشد تولید فولاد در قاره آسیا در مقایسه با دیگر مناطق به شدت افزایش یافته و از حدود یک سوم به نزدیک سه چهارم تولید جهانی رسیده است. در نمودار ۴، تولید فولاد در مناطق مختلف مشاهده می‌شود.



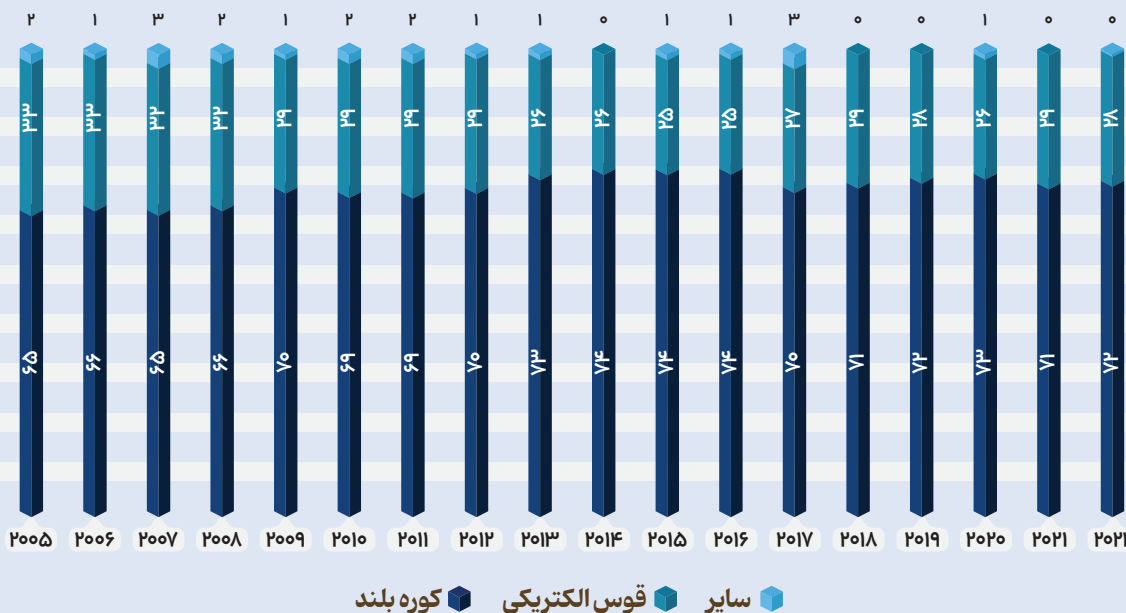
همانطور که در نمودار بالا مشاهده می‌شود، بیش از نیمی از فولاد دنیا در چین تولید می‌شود. در نمودار ۵، سهم چین در تولید فولاد دنیا در سال‌های اخیر ارائه شده است.



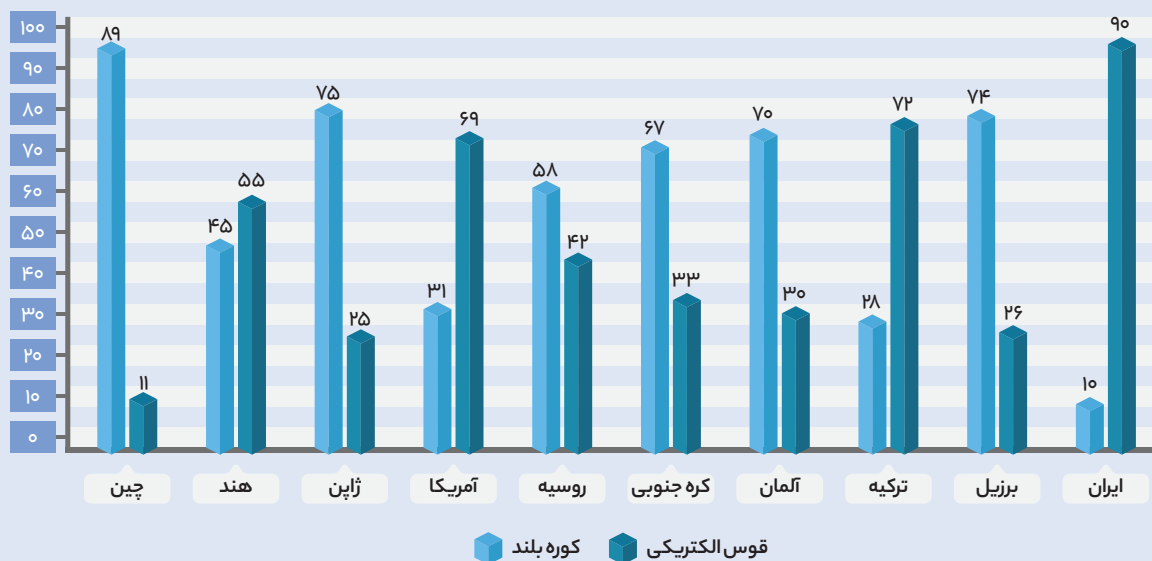
همانطور که در نمودار ۶ مشاهده می‌شود، پس از چین دو کشور آسیایی به‌عنوان بزرگ‌ترین تولیدکنندگان فولاد در سال ۲۰۲۳ شناخته می‌شوند و ایران نیز با تولید حدود ۳۱ میلیون تنی، دهمین تولیدکننده برتر فولاد در سال ۲۰۲۳ بوده است.

همان‌گونه که پیش‌تر ذکر شد، تولید فولاد به دو روش کوره بلند و قوس الکتریکی انجام می‌شود. در نمودار ۷، سهم هر کدام از روش‌های مزبور در تولید فولاد نشان داده شده است. کشورهایی که از منابع گاز بیشتری برخوردار هستند، عمده تولید خود را به روش قوس الکتریکی انجام می‌دهند که این موضوع را می‌توان در نمودار ۸ مشاهده کرد.

نمودار ۷: سهم روش‌های مختلف در تولید فولاد دنیا (بر حسب درصد)

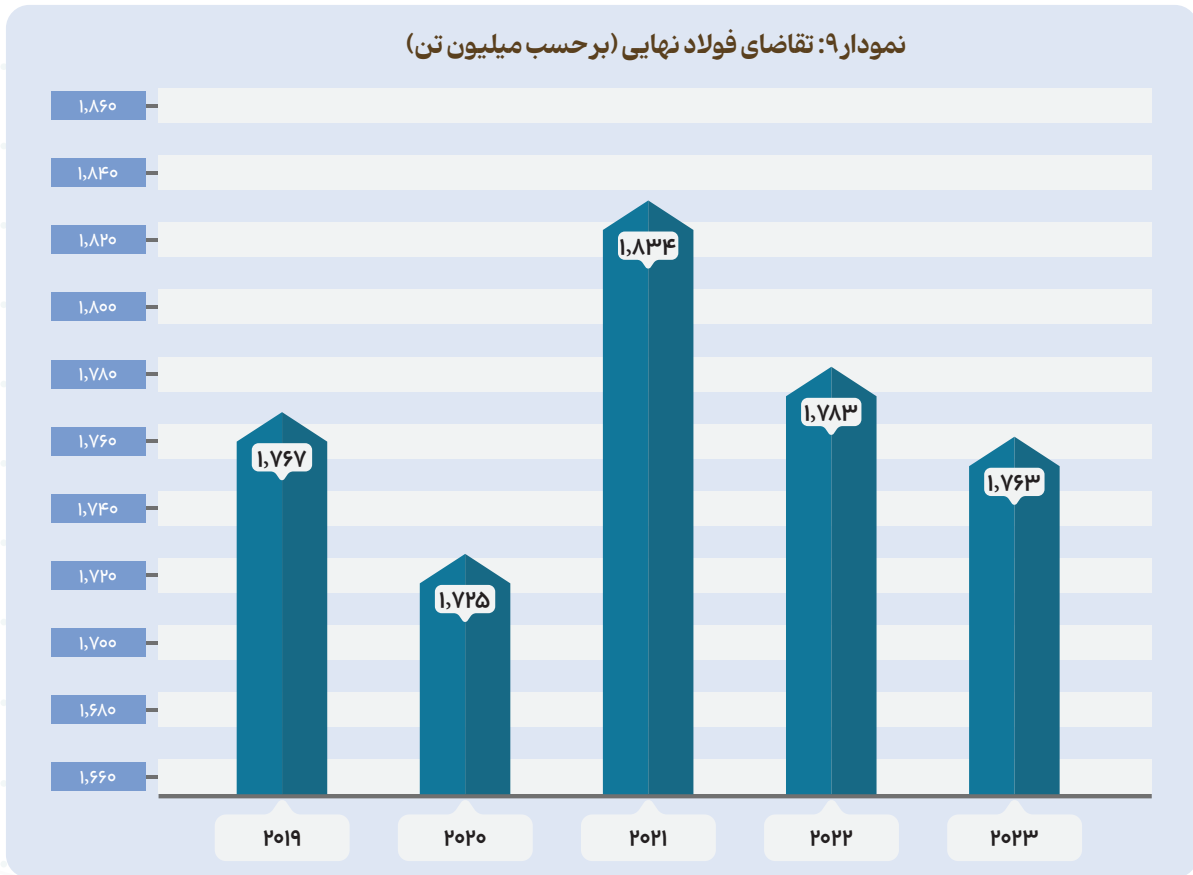


نمودار ۸: سهم روش‌های تولید فولاد در تولیدکنندگان برتر (بر حسب درصد)



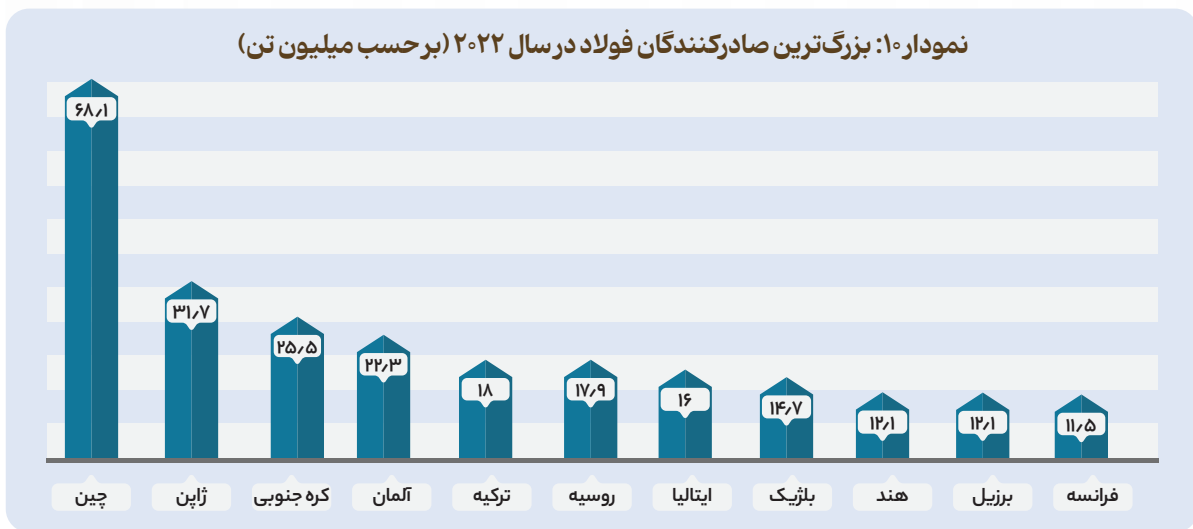
در نمودار ۹ میزان تقاضای فولاد نهایی در چند سال اخیر را مشاهده می‌کنیم که در دو سال اخیر روندی نزولی داشته است.

نمودار ۹: تقاضای فولاد نهایی (بر حسب میلیون تن)

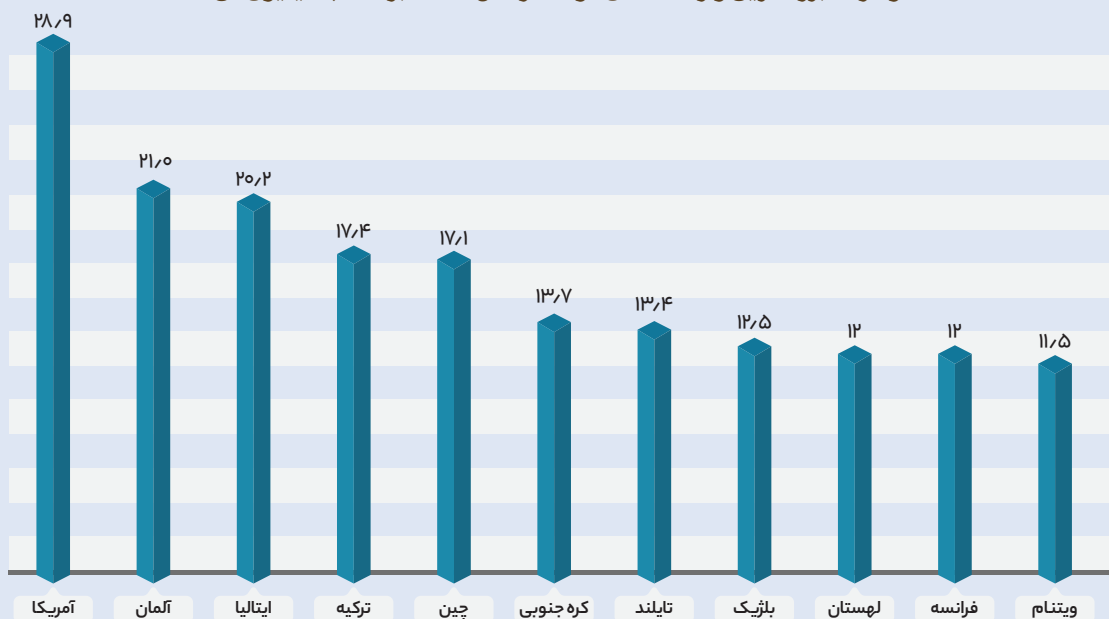


از کل میزان تولید فولاد، حدود ۲۰ درصد آن وارد چرخه تجارت می‌شود. در نمودارهای ۱۰ و ۱۱، بزرگ‌ترین صادرکنندگان و واردکنندگان فولاد در سال ۲۰۲۲ مشاهده می‌شود. با توجه به میزان واردات و صادرات و تراز تجاری کشورها که در نمودار ۱۲ ارائه شده است، چین، ژاپن و کره جنوبی به‌عنوان بزرگ‌ترین صادرکنندگان و آمریکا به‌عنوان بزرگ‌ترین واردکننده فولاد شناخته می‌شوند.

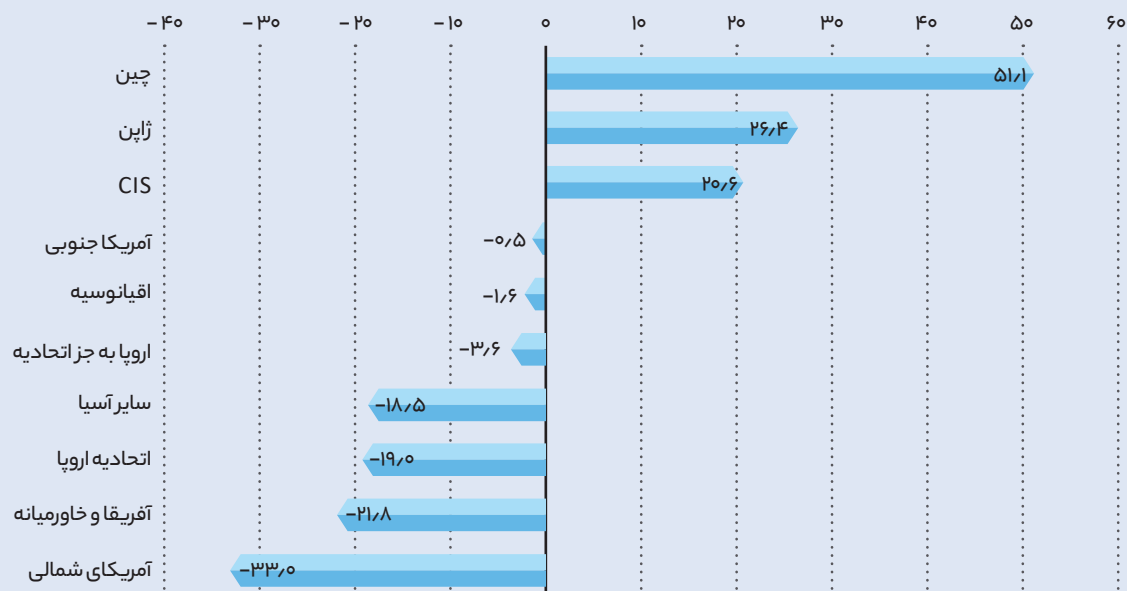
نمودار ۱۰: بزرگ‌ترین صادرکنندگان فولاد در سال ۲۰۲۲ (بر حسب میلیون تن)



نمودار ۱۱: بزرگ‌ترین واردکنندگان فولاد در سال ۲۰۲۲ (بر حسب میلیون تن)



نمودار ۱۲: تراز تجاری کشورها در سال ۲۰۲۲ (بر حسب میلیون تن)



نگاهی به وضعیت صنعت فولاد در چین

همانطور که در بخش‌های قبل بیان شد، چین به‌عنوان غول این صنعت شناخته می‌شود و از این‌رو شرایط کلی چین نقش مهمی در وضعیت صنعت دارد. به همین دلیل، مروری بر صنعت فولاد چین در سال ۲۰۲۳ خواهیم داشت. در نمودار ۱۳، قیمت فولاد چین از ابتدای سال ۲۰۰۰ تا حال حاضر ارائه شده است. این ۲۳ سال به ۴ دوره مجزا تقسیم شده و روند قیمت و عوامل تأثیرگذار بر قیمت در هر دوره مورد بررسی قرار گرفته است.



دوره اول: بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۸

در این سال‌ها، بخش زیرساخت و املاک چین رشد سریعی را تجربه کرد که منجر به افزایش قابل توجهی در تولید فولاد این کشور شد. در سال ۲۰۰۵، تولید فولاد چین رشد ۲۹ درصدی را نسبت به سال قبل از آن تجربه کرد. در این دوره، قیمت فولاد چین با رشد حدود ۱۵۰ درصدی مواجه شد.

دوره دوم: بین سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۶

در این دوره، قیمت فولاد چین افت حدود ۶۸ درصدی را تجربه کرد. تأثیر بحران بدهی ۲۰۰۸ و همچنین مازاد ظرفیتی که پس از اتمام المپیک ۲۰۰۸ پکن در این کشور ایجاد شد، موجب گردید قیمت فولاد در این دوره روندی نزولی داشته باشد.

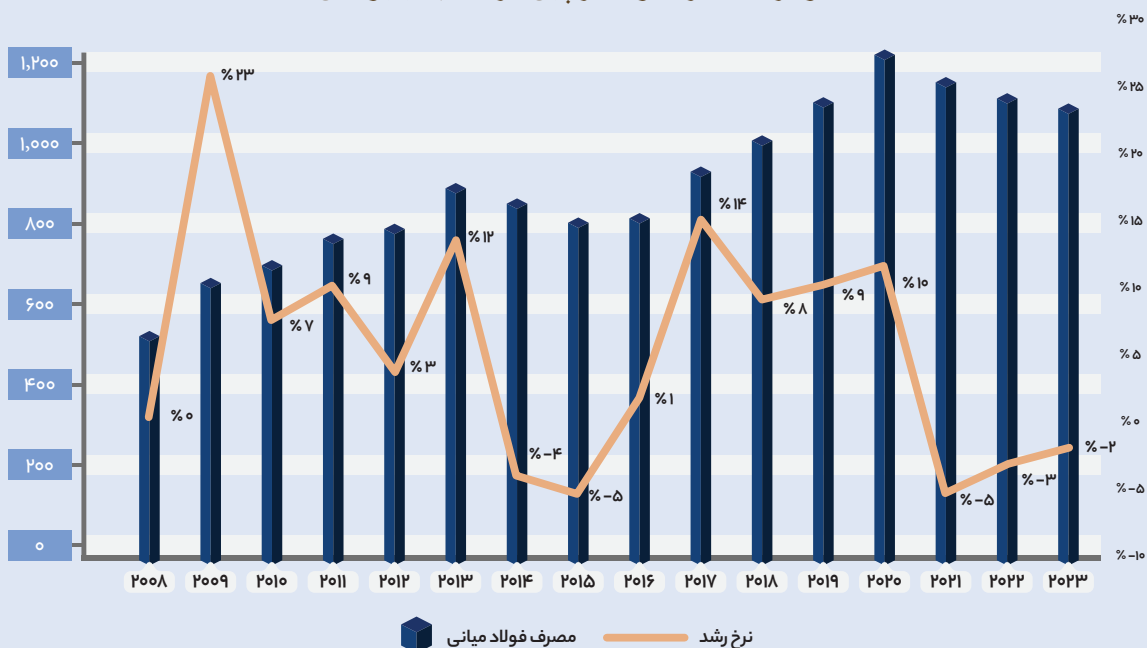
دوره سوم: بین سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۱

در آغاز این دوره با اصلاحاتی که در بخش عرضه به‌واسطه حذف برخی تولیدکنندگان کوره بلند رخ داد، قیمت فولاد رشد خوبی را تجربه کرد. در ادامه در سال ۲۰۱۹، قیمت فولاد تحت تأثیر درگیری‌های تجاری چین و آمریکا و سپس اثرات همه‌گیری کووید، روندی نزولی را در پیش گرفت. پس از آن با بهبود همه‌گیری کووید و همچنین اعمال سیاست‌های مربوط به کنترل آلاینده‌ها (کربن سبز)، قیمت فولاد در چین رشد قابل توجهی را تجربه کرد.

دوره چهارم: بین سال‌های ۲۰۲۱ تا حال حاضر

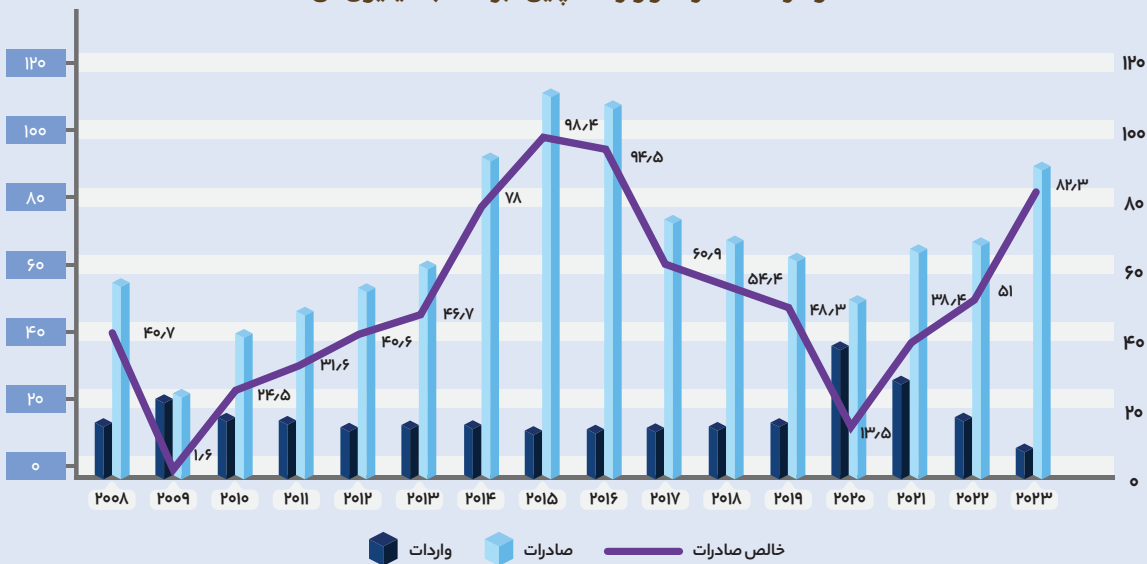
در سال‌های اخیر، چالش‌های ژئوپلیتیکی ایجاد شده و همچنین رکود اقتصادی فراگیر در دنیا، موجب شد صنعت فولاد سال‌های دشواری را تجربه کند و قیمت این محصول با افت سنگینی مواجه گردد. طی سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۰، مصرف ظاهری فولاد میانی چین از ۱۷۰ میلیون تن به ۶۲۷ میلیون تن افزایش یافت و چین را به بزرگ‌ترین مصرف‌کننده فولاد جهان تبدیل کرد. مصرف به‌دلیل تقاضای ضعیف، در بحبوحه شرایط اقتصادی سال‌های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ کاهش یافت و در سال ۲۰۱۶ دوباره شروع به افزایش کرد، اما نرخ رشد از سال ۲۰۱۸ افت کرد و برای اولین بار در سال ۲۰۲۱ منفی شد. از سال ۲۰۲۰، مصرف عمدتاً ناشی از بهبود تولید صنعتی، محرک‌های قوی مالی و احداث زیرساخت‌ها بوده است.

نمودار ۱۴: مصرف فولاد در چین (بر حسب میلیون تن)



صادرات فولاد چین بین سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۵، به‌طور کلی رشد قابل توجهی داشت، اما در سال ۲۰۰۹ به‌دلیل وقوع بحران مالی جهانی با کاهش شدیدی روبرو شد. پس از آن از سال ۲۰۱۶ تا سال ۲۰۱۹، روند صادرات کاهش‌ی شد. از سال ۲۰۲۰، فولادسازان اروپایی به‌دلیل هزینه‌های بالای ناشی از تورم و درگیری‌های منطقه‌ای، تولید خود را کاهش دادند و فرصت‌های صادراتی مطلوبی را برای صنعت فولاد چین ایجاد کردند. در سوی دیگر، واردات فولاد چین به مدت ۱۵ سال ثابت ماند. در سال ۲۰۲۰، به‌دلیل همه‌گیری کووید، قیمت فولاد در خارج از چین کمتر از قیمت داخلی بود و باعث افزایش ۶۴/۵ درصدی واردات در آن سال شد. سطح واردات در سال ۲۰۲۱ با احیای اقتصاد جهانی به روال سابق بازگشت.

نمودار ۱۵: صادرات و واردات چین (بر حسب میلیون تن)



در ادامه، به بررسی مهم‌ترین مقاصد صادراتی چین در سال‌های اخیر می‌پردازیم. صادرات فولاد چین در سال ۲۰۲۳ رشد قابل توجه ۳۵ درصدی را نسبت به سال قبل تجربه کرد که بالاترین سطح از سال ۲۰۱۷ است. از نظر ساختار منطقه‌ای، ترکیب بازارهای مقصد اصلی چین برای صادرات فولاد در سال ۲۰۲۳ با تغییرات جزئی در رتبه‌بندی، نسبتاً پایدار بود. در این سال، ویتنام جایگزین کره جنوبی به عنوان بزرگ‌ترین بازار مقصد صادراتی چین شد. به دلیل تقاضای ضعیف محلی و هزینه‌های بالای تولید در ویتنام، کارخانه‌های فولاد محلی به‌طور کلی تولید را کاهش دادند و این موضوع موجب شد فرصت‌های صادراتی مناسبی برای چین فراهم گردد. در سال‌های اخیر، صادرات چین به بازارهای مقصد غیرسننتی خاورمیانه، افزایش چشمگیری داشته است. در سال ۲۰۲۲، میزان صادرات فولاد چین به ترکیه ۲/۴ میلیون تن بود که نسبت به سال گذشته حدود ۳۵/۵ درصد افزایش را نشان می‌دهد. صادرات در سال ۲۰۲۳ با افزایش حدود ۶۴ درصدی نسبت به سال قبل، به ۴ میلیون تن رسید و به رشد سریع خود ادامه داد. این افزایش صادرات به ترکیه نیز ناشی از افزایش هزینه برق در این کشور بود که موجب شد کارخانه‌های این کشور تولید خود را کاهش دهند.

جدول ۱: مقاصد صادراتی چین (بر حسب تن)

کشور	۲۰۲۲	۲۰۲۳	رشد	درصد از کل
ویتنام	۵,۴۵۶,۲۰۰	۹,۲۴۹,۰۰۰	۷۰%	۱۰%
کره جنوبی	۶,۳۹۵,۴۰۰	۸,۴۰۲,۸۰۰	۳۱%	۹%
تایلند	۳,۸۴۵,۳۰۰	۴,۷۴۳,۵۰۰	۲۳%	۵%
فیلیپین	۳,۹۱۹,۴۰۰	۴,۳۱۷,۴۰۰	۱۰%	۵%
ترکیه	۲,۴۴۹,۴۰۰	۴,۰۰۵,۶۰۰	۶۴%	۵%
امارات	۲,۰۱۶,۶۰۰	۳,۷۷۵,۵۰۰	۸۷%	۴%
اندونزی	۲,۸۵۷,۵۰۰	۳,۶۵۸,۳۰۰	۲۸%	۴%
عربستان	۲,۵۵۳,۷۰۰	۳,۳۷۲,۲۰۰	۵۰%	۴%
هند	۱,۵۴۴,۶۰۰	۲,۹۹۰,۰۰۰	۹۴%	۳%
مالزی	۱,۴۴۴,۰۰۰	۲,۱۰۸,۹۰۰	۴۶%	۲%

در جدول ۲، میزان مصرف فولاد چین در صنایع مختلف برای سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ و تغییر سالانه مصرف در هر صنعت ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، عمده مصرف فولاد چین در صنایع ساخت‌وساز و ماشین‌آلات صنعتی است. بحرانی که بخش ساخت‌وساز چین را در سال‌های اخیر درگیر خود کرده، همراه با کاهش معنادار مصرف فولاد در این بخش بوده است و این موضوع تهدید مهمی برای صنعت فولاد محسوب می‌شود.

جدول ۲: مصرف فولاد چین در صنایع مختلف (بر حسب میلیون تن)

صنایع اصلی	مصرف	تغییر سالانه	مصرف	تغییر سالانه*
ساخت و ساز	۵۰۶	-۷%	۴۸۸	-۴%
ماشین‌آلات صنعتی	۱۹۶	۲%	۱۹۶	۰%
اتومبیل	۵۱	-۴%	۵۳	۳%
لوازم خانگی	۱۴	-۱%	۱۴	۱%
کشتی‌سازی	۱۶	۲%	۱۷	۲%
بسته‌بندی	۶	-۴۰%	۶	۳%



در سال ۲۰۲۱، سود فولادسازی چین به دلیل اعمال سیاست‌های حمایتی دولت این کشور تقویت شد و به ۴۲۴ میلیارد یوان افزایش یافت. با این حال، ترکیبی از فشارهای خارجی و داخلی از جمله افزایش نرخ فدرال رزرو ایالات متحده آمریکا، رکود اقتصاد جهانی، چالش‌ها در بازار املاک و هزینه‌های بالای مواد اولیه فولادسازی، موجب تحمیل فشار زیادی به صنعت فولاد در چین شده است. این عوامل منجر به کاهش سود کل صنعت به ۳۶/۵۵ میلیارد یوان در سال ۲۰۲۲ شد که کاهش بسیار شدید ۹۱/۳ درصدی را نشان می‌دهد. سود سال ۲۰۲۳ نیز اگرچه نسبت به سال قبل اندکی رشد داشته، اما با سال‌های قبل از ۲۰۲۲ تفاوت زیادی دارد.

نمودار ۱۶: سود فولادسازان چینی (بر حسب میلیارد یوان)



پیش‌بینی می‌شود که مصرف ظاهری فولاد چین در سال ۲۰۲۴ نسبت به سال گذشته تغییر چندانی نداشته باشد، زیرا زیرساخت‌ها، بخش‌های تولیدی و صادرات تا حد زیادی تقاضای فولاد را تقویت کرده و ضعف بازار املاک را پوشش می‌دهند. چین سیاست‌هایی را برای افزایش تقاضا از طریق ساخت مسکن ارزان‌قیمت، نوسازی روستاها و ساخت تأسیسات عمومی اضطراری تحت عنوان «سه پروژه بزرگ» در پیش گرفته است. اما بار مالی دولت ممکن است سرعت اجرای پروژه‌ها را کاهش دهد. در بخش تولید، چین شاهد تولید قابل‌ملاحظه خودرو و افزایش رشد کشتی‌سازی در شروع سال جاری میلادی بود. تخمین زده می‌شود که سال ۲۰۲۴ با افزایش تقاضای حدود ۰/۲ درصدی برای فولاد در چین همراه باشد.

روز جوان مبارک

عَلَيْهِ السَّلَام

روز جوان

روز جوان مبارک

جوانان سراسر کشور
با احساس مسئولیت آگاهانه
راه طولانی اما برخوردار از آینده جذاب را
با همت، اراده و چشمانی باز طی خواهند کرد.
مقام معظم رهبری (مدظله العالی)



بورس اوراق بهادار تهران
(سهامی عام)

معاملات قراردادهای آتی سبد سهام (با کارکردهای آتی شاخص)

مزایا

۱. ایجاد امکان سرمایه گذاری بر روی شاخص
۲. ایجاد امکان کسب سود در بازار کاهشی علاوه بر بازار افزایشی
۳. امکان منحصر به فرد برای پوشش ریسک سیستماتیک و ریسک صنایع
۴. متنوع سازی تنهها با اخذ یک موقعیت
۵. امکان کسب سود تنهها با تکابه تحلیل های کلان اقتصادی و تشخیص روند بازار بدون نیاز به تحلیل تک تک شرکت ها
۶. عدم توقف نماد معاملاتی
۷. ویژگی اهرمی
۸. کارمزد کمتر
۹. معافیت های مالیاتی

خلاصه عملکرد صندوقها



عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

در اسفندماه ۱۴۰۲

منبع

شرکت مشاوره و پردازش اطلاعات مالی پارت

بازارهای مالی مکان مناسبی برای سرمایه‌گذاری هستند و بیشتر افراد جامعه تمایل دارند پس‌اندازها و ثروت خود را در این بازارها سرمایه‌گذاری کنند؛ اما مسئله اساسی، عدم آشنایی همه اقشار جامعه با این بازارها

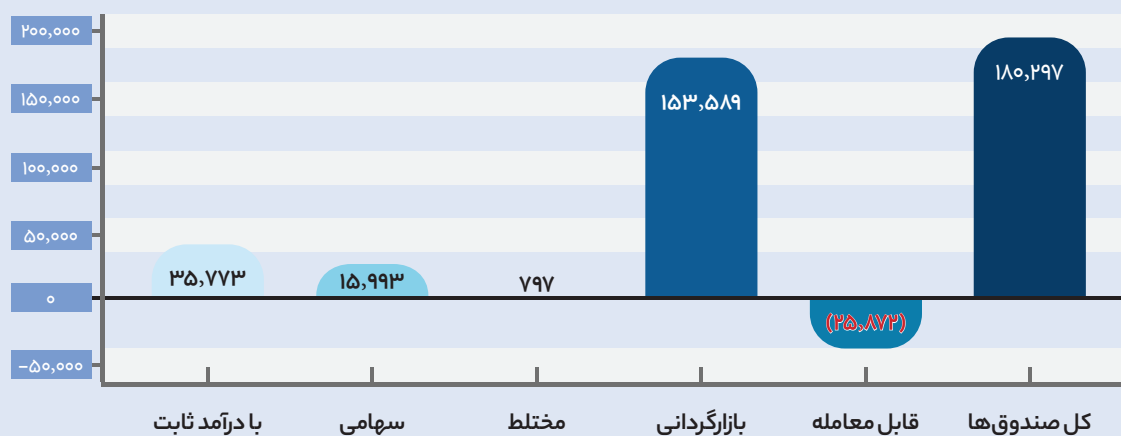
است و در شرایطی که به صورت شخصی اقدام به سرمایه‌گذاری کنند و از مشاوران مالی کمک نگیرند، متحمل زیان‌های جبران‌ناپذیری خواهند شد. البته به دلیل هزینه‌های نسبتاً بالا، استفاده از خدمات مشاوران مالی برای مبالغ جزئی مقرون به صرفه نخواهد بود. در این شرایط بهترین راه حل استفاده از واسطه‌های مالی است که آنها منابع مالی خرد سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری کرده و بعد از یک کاسه کردن آن به منابع مالی هنگفتی دست پیدا می‌کنند و با استفاده از تخصص افراد حرفه‌ای و باتجربه در زمینه سرمایه‌گذاری، این منابع را به سمت بازارهای مالی هدایت می‌کنند و بهترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران خود انتخاب و سود حاصله را به نسبت آورده سرمایه‌گذاران بین آنها تقسیم می‌کنند. یکی از این نهادها مالی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری انواع مختلفی دارند که این تنوع می‌تواند انواع سلیقه‌های سرمایه‌گذاری را با انواع ریسک‌پذیری و بازده مورد انتظار پوشش دهد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس ترکیب دارایی در سه گروه صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی، با درآمد ثابت و مختلط قرار می‌گیرند که از نظر الزامات سرمایه‌گذاری که از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار ابلاغ شده، با یکدیگر تفاوت دارند. همچنین از نظر نوع سرمایه‌گذاری به دو دسته صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله تقسیم‌بندی می‌شوند. علاوه بر صندوق‌های یادشده، صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی نیز در بازار سرمایه ایران مشغول فعالیت هستند. در این گزارش، با استفاده از داده‌ها و اطلاعات سامانه رسام، به ارائه وضعیت و عملکرد این صندوق‌ها که در بازار سرمایه ایران فعال هستند، پرداخته شده است.

ترکیب و ارزش دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اسفندماه

ابتدای ماه، حدود ۱۵۴ هزار میلیارد ریال معادل ۱۰ درصد افزایش یافته است. صندوق‌های قابل معامله نیز تقریباً با منفی ۲۶ هزار میلیارد ریال معادل ۱ درصد، بیشترین کاهش در ارزش خالص دارایی‌ها را در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت کرده‌اند.

طی اسفندماه ۱۴۰۲، کل ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری با بیش از ۱۸۰ هزار میلیارد ریال افزایش، به مبلغ ۸,۱۵۵ هزار میلیارد ریال رسید. بیشترین افزایش ریالی در ارزش خالص دارایی‌ها مربوط به صندوق‌های بازارگردانی بوده که نسبت به

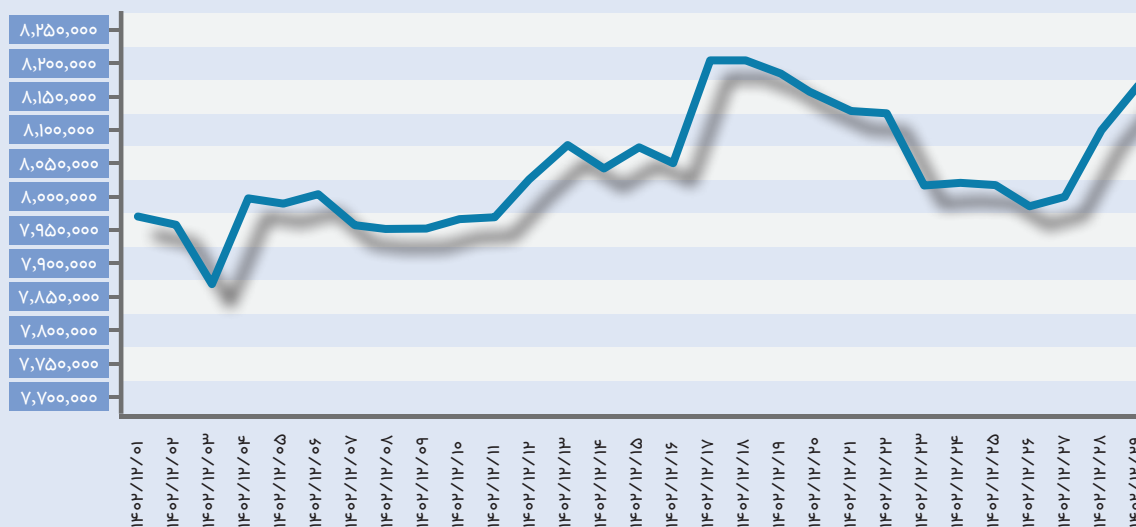
نمودار ۱: تغییر ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌ها به تفکیک نوع صندوق (میلیارد ریال) - تا ابتدای فروردین ماه ۱۴۰۳



می‌دهد. نتایج نشان‌دهنده افزایش در مجموع ارزش دارایی‌های صندوق‌ها در این ماه است.

نمودار ۲، روند تغییرات کل ارزش دارایی‌های همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در طول اسفندماه ۱۴۰۲ بر حسب میلیارد ریال نشان

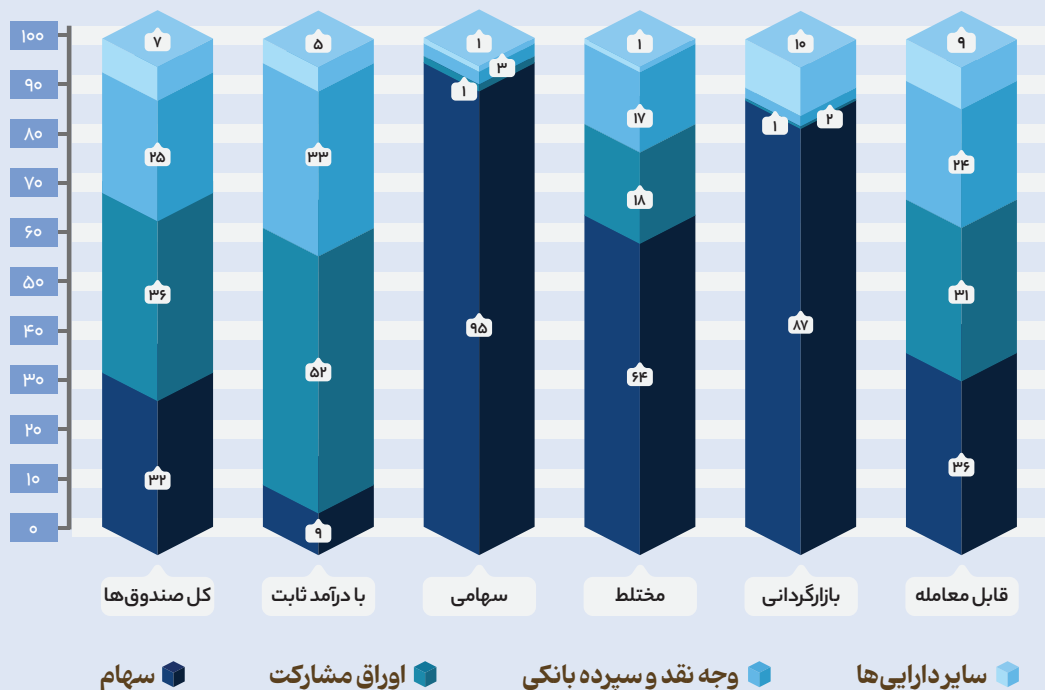
نمودار ۲: ارزش دارایی‌های تمامی صندوق‌ها (میلیارد ریال) - تا ابتدای فروردین‌ماه ۱۴۰۳



سایر دارایی‌ها، سرمایه‌گذاری کرده‌اند. در نمودار ۳، ترکیب دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نشان داده شده است.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجموعاً ۳۲ درصد از منابع مالی خود را در سهام، ۳۶ درصد را در اوراق مشارکت، ۲۵ درصد را در سپرده‌های بانکی و وجه نقد و حدود ۷ درصد را در

نمودار ۳: ترکیب دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری (درصد) - تا ابتدای فروردین‌ماه ۱۴۰۳



بررسی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

در جدول‌های ۱ تا ۴، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با بیشترین بازدهی در هر گروه از صندوق‌های با درآمد ثابت، سهامی، مختلط و قابل معامله در بورس ارائه شده است. از بین صندوق‌های با درآمد ثابت، صندوق «توسعه سرمایه نیکی» بیشترین بازدهی را کسب کرده است. بازدهی این صندوق در اسفندماه ۱۴۰۲ برابر با ۳/۴ درصد و بازدهی یک سال گذشته آن معادل ۱۷/۱ درصد بوده است.

جدول ۱: پربازده‌ترین صندوق‌های با درآمد ثابت			
ردیف	نام صندوق	بازده اسفند (درصد)	بازده سال منتهی به ۲۹ اسفند (درصد)
۱	توسعه سرمایه نیکی	۳/۴	۱۷/۱
۲	پاداش اعتماد تمدن	۲/۶	۲۳/۴
۳	مشترک آسمان سهند	۲/۴	۲۴/۹

صندوق سرمایه‌گذاری «توسعه اعتماد رفاه» با ۱۰/۵ درصد، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های سهامی در اسفندماه داشته است. بازدهی این صندوق در یک سال گذشته برابر با ۱۳/۹ درصد بوده است.

جدول ۲: پربازده‌ترین صندوق‌های سهامی			
ردیف	نام صندوق	بازده اسفند (درصد)	بازده سال منتهی به ۲۹ اسفند (درصد)
۱	توسعه اعتماد رفاه	۱۰/۵	۱۳/۹
۲	مشترک افق روشن کارگزاری بانک خاورمیانه	۸/۷	۱۴/۸
۳	گنجینه رفاه	۸/۴	۱۱/۱

در اسفندماه ۱۴۰۲، صندوق «تجربه ایرانیان» با بازدهی ۶/۱ درصدی، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های مختلط داشته است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق ۱۰/۴ درصد بوده است.

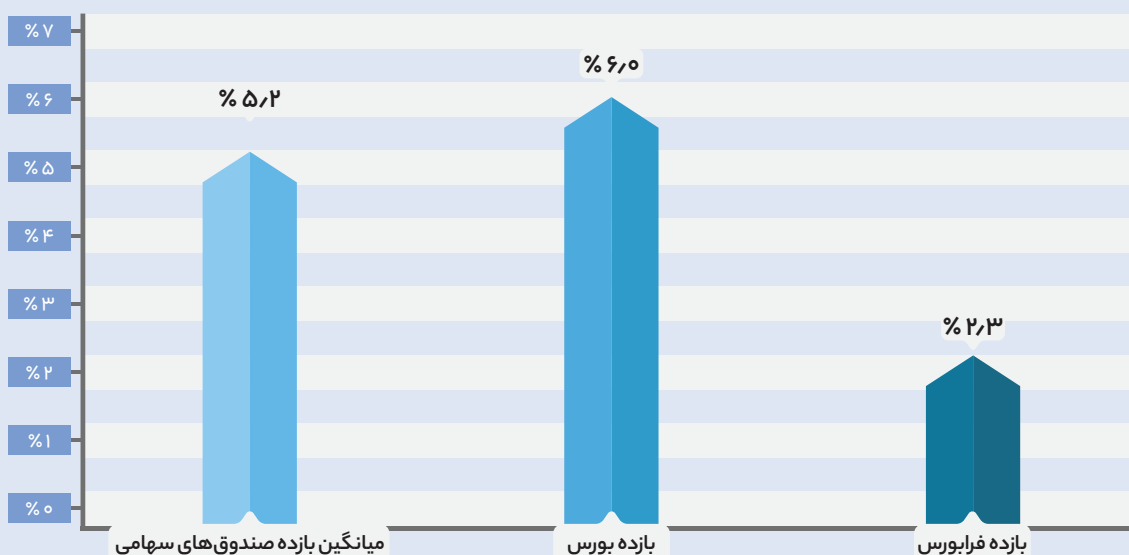
جدول ۳: پربازده‌ترین صندوق‌های مختلط			
ردیف	نام صندوق	بازده اسفند (درصد)	بازده سال منتهی به ۲۹ اسفند (درصد)
۱	تجربه ایرانیان	۶/۱	۱۰/۴
۲	مشترک پارس	۴/۳	۱۰/۲
۳	تضمین اصل مبلغ سرمایه خلیج فارس	۴/۱	*

صندوق «پالایشی یکم» با بازدهی ۱۶/۷ درصدی، بیشترین بازدهی را طی اسفندماه ۱۴۰۲ در میان صندوق‌های قابل معامله در بورس داشته است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق ۱۹/۲ درصد بوده است.

جدول ۴: پربازده‌ترین صندوق‌های قابل معامله در بورس			
ردیف	نام صندوق	بازده اسفند (درصد)	بازده سال منتهی به ۲۹ اسفند (درصد)
۱	پالایشی یکم	۱۶/۷	۱۹/۲
۲	سهامی اهرمی موج فیروزه	۱۳/۴	*
۳	سهامی اهرمی کاریزما	۱۲/۷	۴/۱

در بخش بعدی، میانگین بازده صندوق‌های سهامی با بازده شاخص کل بورس و شاخص کل فرابورس طی اسفندماه ۱۴۰۲ مقایسه شده است. همانطور که در نمودار ۴ مشاهده می‌شود، صندوق‌های سهامی در مقایسه با شاخص کل فرابورس عملکرد بهتری و نسبت به شاخص کل بورس عملکرد ضعیف‌تری داشته‌اند.

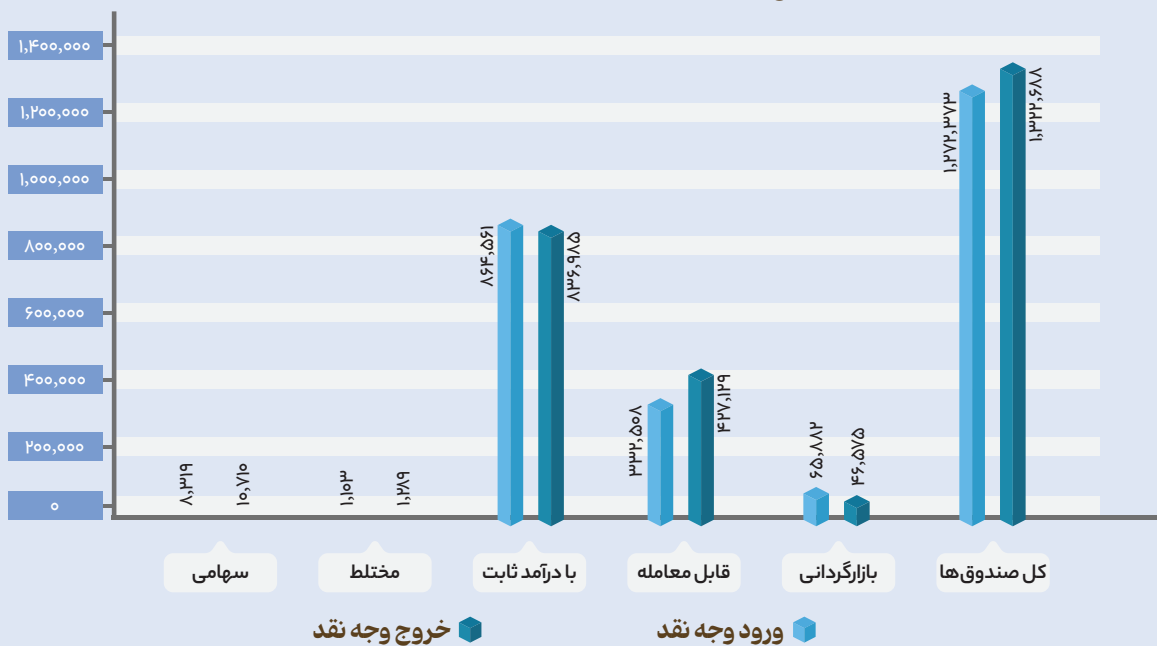
نمودار ۴: مقایسه بازده صندوق‌های سهامی با بازده بورس و فرابورس (درصد) - تا ابتدای فروردین ماه ۱۴۰۳



وضعیت ورود و خروج نقدینگی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری

طی اسفندماه ۱۴۰۲، ورود پول به کل صندوق‌ها (به‌واسطه صدور واحدهای سرمایه‌گذاری) حدود ۱,۲۷۲ هزار میلیارد ریال و خروج پول از آنها (به‌واسطه ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری) نیز تقریباً ۱,۳۲۳ هزار میلیارد ریال بوده است. بنابراین، خالص خروج سرمایه از کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۵۰ هزار میلیارد ریال بوده است. بیشترین خالص ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۲۸ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های با درآمد ثابت و بیشترین خالص خروج پول از صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۹۵ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های قابل معامله بوده است. نمودار ۵، ورود پول به کل صندوق‌ها و خروج پول از آنها را به‌واسطه صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری طی اسفندماه ۱۴۰۲ نشان می‌دهد.

نمودار ۵: نمودار میله‌ای ورود و خروج جریان نقد در صندوق‌های سرمایه‌گذاری (میلیارد ریال) - تا ابتدای فروردین ماه ۱۴۰۳



عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در فروردین ماه ۱۴۰۳

منبع

شرکت مشاوره و پردازش اطلاعات مالی پارت

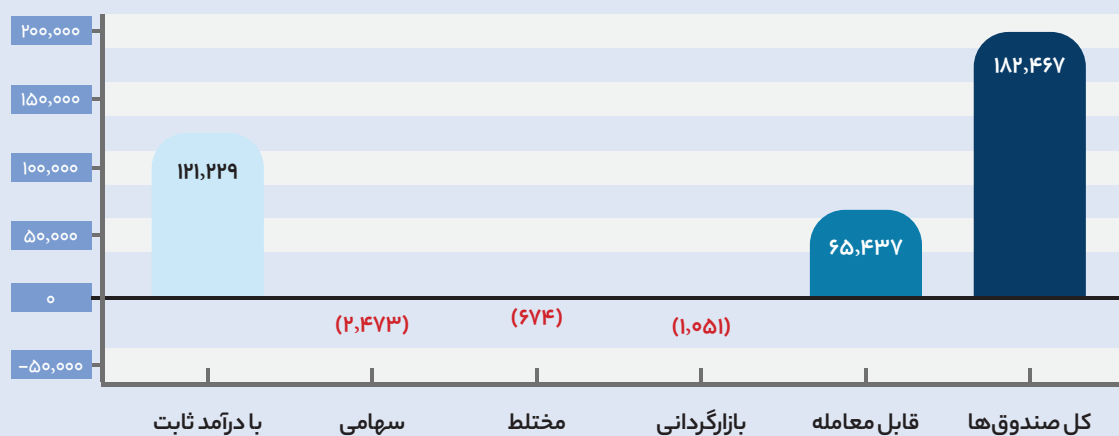
بازارهای مالی مکان مناسبی برای سرمایه‌گذاری هستند و بیشتر افراد جامعه تمایل دارند پس‌اندازها و ثروت خود را در این بازارها سرمایه‌گذاری کنند؛ اما مسئله اساسی، عدم آشنایی همه اقشار جامعه با این بازارها است و در شرایطی که به صورت شخصی اقدام به سرمایه‌گذاری کنند و از مشاوران مالی کمک نگیرند، متحمل زیان‌های جبران‌ناپذیری خواهند شد. البته به دلیل هزینه‌های نسبتاً بالا، استفاده از خدمات مشاوران مالی برای مبالغ جزئی مقرون به صرفه نخواهد بود. در این شرایط بهترین راه حل استفاده از واسطه‌های مالی است که آنها منابع مالی خرد سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری کرده و بعد از یک کاسه کردن آن به منابع مالی هنگفتی دست پیدا می‌کنند و با استفاده از تخصص افراد حرفه‌ای و با تجربه در زمینه سرمایه‌گذاری، این منابع را به سمت بازارهای مالی هدایت می‌کنند و بهترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران خود انتخاب و سود حاصله را به نسبت آورده سرمایه‌گذاران بین آنها تقسیم می‌کنند. یکی از این نهادها مالی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری انواع مختلفی دارند که این تنوع می‌تواند انواع سلیقه‌های سرمایه‌گذاری را با انواع ریسک‌پذیری و بازده مورد انتظار پوشش دهد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس ترکیب دارایی در سه گروه صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی، با درآمد ثابت و مختلط قرار می‌گیرند که از نظر الزامات سرمایه‌گذاری که از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار ابلاغ شده، با یکدیگر تفاوت دارند. همچنین از نظر نوع سرمایه‌گذاری به دو دسته صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله تقسیم‌بندی می‌شوند. علاوه بر صندوق‌های یادشده، صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی نیز در بازار سرمایه ایران مشغول فعالیت هستند. در این گزارش، با استفاده از داده‌ها و اطلاعات سامانه رسام، به ارائه وضعیت و عملکرد این صندوق‌ها که در بازار سرمایه ایران فعال هستند، پرداخته شده است.

ترکیب و ارزش دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در فروردین ماه

به ابتدای ماه، حدود ۱۲۱ هزار میلیارد ریال معادل ۳/۲ درصد افزایش یافته است. صندوق‌های سهامی نیز تقریباً با ۲/۵ هزار میلیارد ریال معادل ۰/۸ درصد کاهش، بیشترین افت در ارزش خالص دارایی‌ها را در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت کرده‌اند.

طی فروردین ماه ۱۴۰۳، کل ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری با بیش از ۱۸۲ هزار میلیارد ریال افزایش، به مبلغ ۸,۳۳۴ هزار میلیارد ریال رسید. بیشترین افزایش ریالی در ارزش خالص دارایی‌ها مربوط به صندوق‌های با درآمد ثابت بوده که نسبت

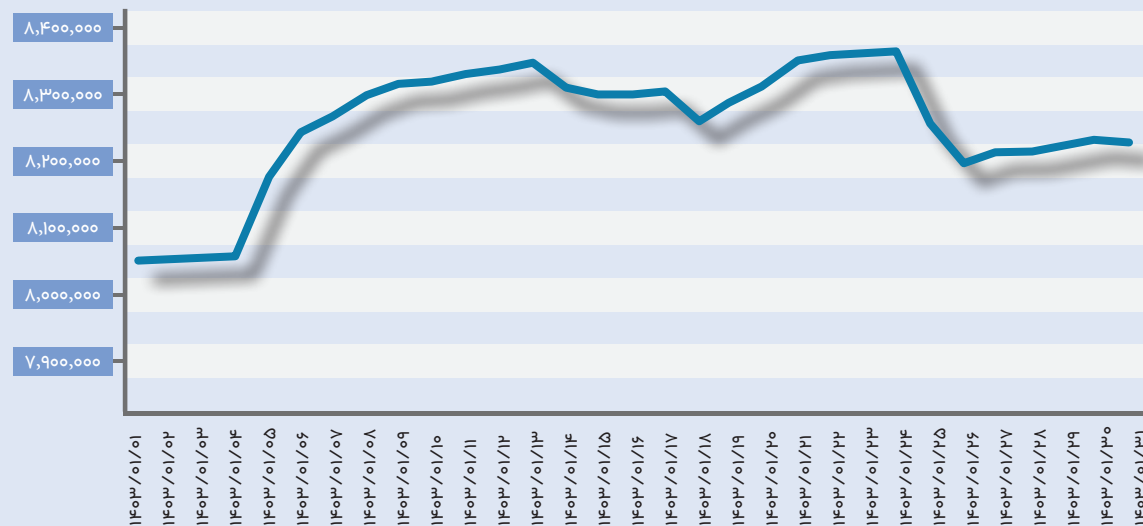
نمودار ۱: تغییر ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌ها به تفکیک نوع صندوق (میلیارد ریال) - تا ابتدای اردیبهشت ماه ۱۴۰۳



نشان می‌دهد. نتایج نشان‌دهنده افزایش در مجموع ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌ها در این ماه است.

نمودار ۲، روند تغییرات کل ارزش خالص دارایی‌های همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در طول فروردین‌ماه ۱۴۰۳ بر حسب میلیارد ریال

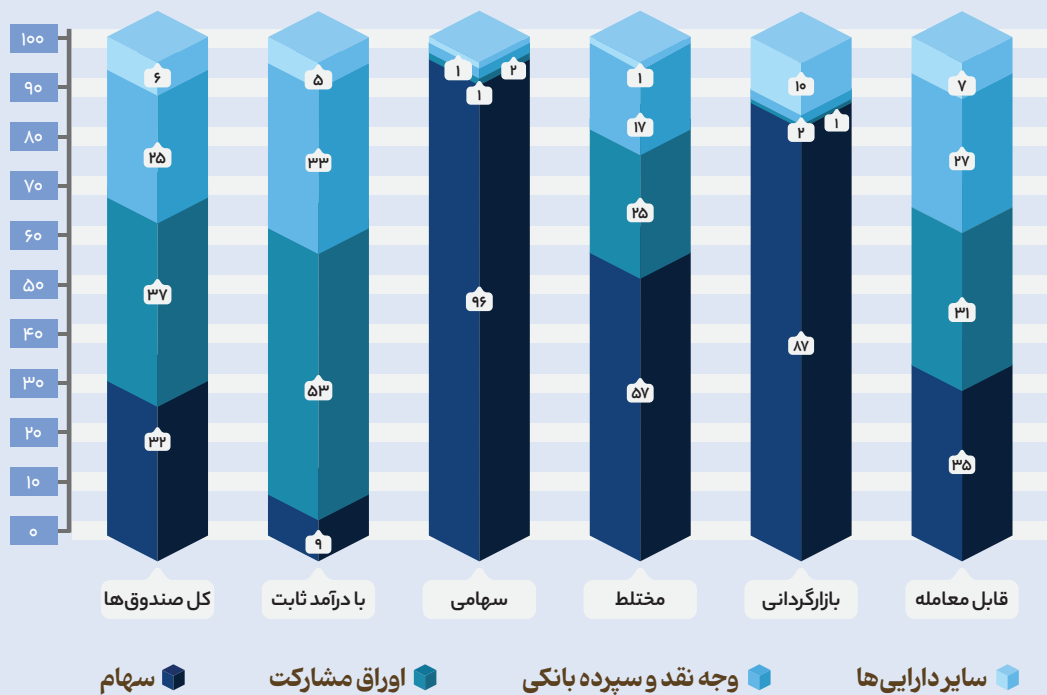
نمودار ۲: ارزش خالص دارایی‌های تمامی صندوق‌ها (میلیارد ریال) - تا ابتدای اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۳



حدود ۶ درصد را در سایر دارایی‌ها، سرمایه‌گذاری کرده‌اند. در نمودار ۳، ترکیب دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نشان داده شده است.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجموعاً ۳۲ درصد از منابع مالی خود را در سهام، ۳۷ درصد را در اوراق مشارکت، ۲۵ درصد را در سپرده‌های بانکی و وجه نقد و

نمودار ۳: ترکیب دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری (درصد) - تا ابتدای اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۳



بررسی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

«اتحاد آرمان اقتصاد» بیشترین بازدهی را کسب کرده است. بازدهی این صندوق در فروردین‌ماه ۱۴۰۳ برابر با ۲/۳۸ درصد و بازدهی یک سال گذشته آن معادل ۲۷/۱ درصد بوده است.

در جدول‌های ۱ تا ۴، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با بیشترین بازدهی در هر گروه از صندوق‌های با درآمد ثابت، سهامی، مختلط و قابل معامله در بورس ارائه شده است. از بین صندوق‌های با درآمد ثابت، صندوق

جدول ۱: پربازده‌ترین صندوق‌های با درآمد ثابت

ردیف	نام صندوق	بازده فروردین (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ فروردین (درصد)
۱	اتحاد آرمان اقتصاد	۲/۳۸	۲۷/۱
۲	مشترک افق کارگزاری بانک خاورمیانه	۲/۳۷	۲۶/۷
۳	روند پایدار آبان	۲/۳۳	*

است. بازدهی این صندوق در یک سال گذشته برابر با ۱/۳ درصد بوده است.

صندوق سرمایه‌گذاری «مشترک پیشرو» با ۲/۳۳ درصد، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های سهامی در فروردین‌ماه ۱۴۰۳ داشته

جدول ۲: پربازده‌ترین صندوق‌های سهامی

ردیف	نام صندوق	بازده فروردین (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ فروردین (درصد)
۱	مشترک پیشرو	۲/۳۳	۱/۳
۲	مشترک یکم آبان	۲/۱۳	-۹/۳
۳	مشترک پیشتاز	۲/۰۵	۰/۹

داشته است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق ۱۰/۹ درصد بوده است.

در فروردین‌ماه ۱۴۰۳، صندوق «مشترک کوثر» با بازدهی ۳/۷ درصدی، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های مختلط

جدول ۳: پربازده‌ترین صندوق‌های مختلط

ردیف	نام صندوق	بازده فروردین (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ فروردین (درصد)
۱	مشترک کوثر	۳/۷	۱۰/۹
۲	مشترک پارس	۲/۱	۰/۹
۳	تضمین اصل مبلغ سرمایه خلیج فارس	۱/۸	*

داشته است. هر سه صندوق برتر در این ماه، کمتر از یک سال از تاریخ تأسیسشان گذشته است، بنابراین فاقد بازدهی سالانه می‌باشند.

صندوق «ثروت‌افزون فاخر» با بازدهی ۶/۲ درصدی، بیشترین بازدهی را طی فروردین‌ماه ۱۴۰۳ در میان صندوق‌های قابل معامله در بورس

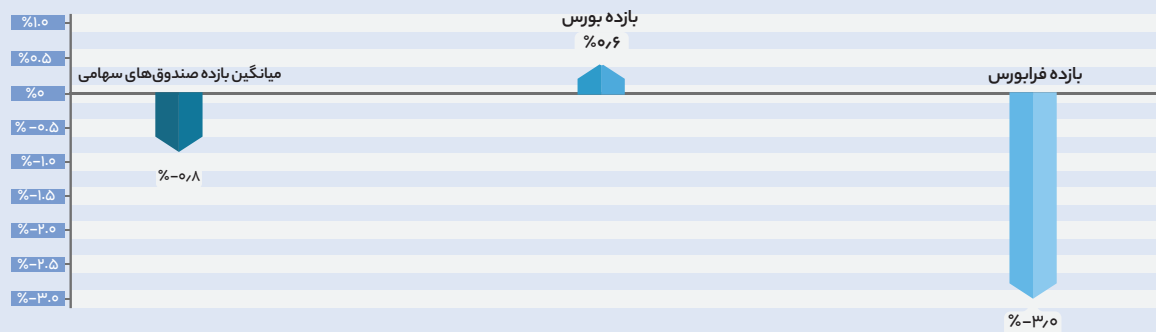
جدول ۴: پربازده‌ترین صندوق‌های قابل معامله در بورس

ردیف	نام صندوق	بازده فروردین (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ فروردین (درصد)
۱	ثروت‌افزون فاخر	۶/۲	*
۲	بخشی ثروت پویا	۳/۶	*
۳	بخشی فلزات کیمیا	۳/۲	*

می‌شود، صندوق‌های سهامی در مقایسه با شاخص کل فرابورس عملکرد بهتر و نسبت به شاخص کل بورس عملکرد ضعیف‌تری داشته‌اند.

در بخش بعدی، میانگین بازده صندوق‌های سهامی با بازده شاخص کل بورس و شاخص کل فرابورس طی فروردین‌ماه ۱۴۰۳ مقایسه شده است. همانطور که در نمودار ۴ مشاهده

نمودار ۴: مقایسه بازده صندوق‌های سهامی با بازده بورس و فرابورس (درصد) - تا ابتدای اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۳

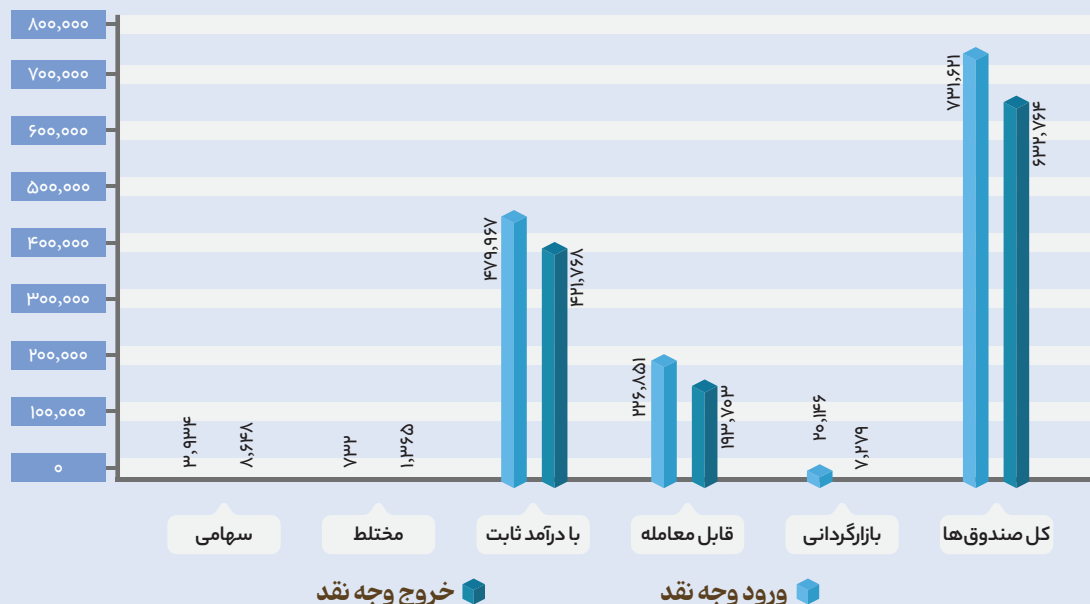


وضعیت ورود و خروج نقدینگی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری حدود ۵۸ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های با درآمد ثابت و بیشترین خالص خروج پول از صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۵ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های سهامی بوده است. نمودار ۵، ورود پول به کل صندوق‌ها و خروج پول از آنها را به‌واسطه صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری طی فروردین‌ماه ۱۴۰۳ نشان می‌دهد.

طی فروردین‌ماه ۱۴۰۳، ورود پول به کل صندوق‌ها (به‌واسطه صدور واحدهای سرمایه‌گذاری) حدود ۷۳۲ هزار میلیارد ریال و خروج پول از آنها (به‌واسطه ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری) نیز تقریباً ۶۳۳ هزار میلیارد ریال بوده است. بنابراین، خالص ورود سرمایه به کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۹۹ هزار میلیارد ریال بوده است. بیشترین خالص ورود پول به صندوق‌های

نمودار ۵: نمودار میله‌ای ورود و خروج جریان نقد در صندوق‌های سرمایه‌گذاری (میلیارد ریال) - تا ابتدای اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۳



فراخوان معرفی کتاب در ماهنامه بورس

ماهنامه بورس در نظر دارد در هر شماره، به معرفی کتاب‌های منتشرشده در حوزه بورس و سرمایه‌گذاری بپردازد.

بدین وسیله از کلیه نویسندگان و پدیدآورندگان دعوت می‌شود تا آثار خود را جهت معرفی در صفحه «معرفی کتاب» برای این نشریه ارسال نمایند.

لازم به ذکر است ماهنامه بورس متعلق به بورس اوراق بهادار تهران، با رویکرد خبری، تحلیلی و آموزشی، سابقه‌ای بیش از ۲۵ ساله در حوزه انتشار اخبار بازار سرمایه و اطلاعات و آمار اقتصادی دارد.

این ماهنامه به طور تخصصی برای فعالان بازار سرمایه، تمامی ارکان و ناشران بورسی، کارگزاری‌ها، نهادهای مالی (تامین سرمایه، مشاوران سرمایه‌گذاری، سبدگردان‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری) و همچنین مراکز آموزشی به خصوص دانشگاه‌ها منتشر می‌گردد.

شرایط ارسال آثار:

- آخرین ویراستاری کتاب حداقل در سال ۱۳۹۹ صورت گرفته باشد.
- ارسال ۲ نسخه از کتاب (یک نسخه جهت معرفی در ماهنامه بورس و یک نسخه جهت اهدا به کتابخانه بورس اوراق بهادار تهران)
- ارائه درخواست در قالب نامه و شماره تماس جهت ارتباط با مؤلف

نحوه ارسال آثار:

علاقه‌مندان می‌توانند آثار خود را به آدرس تهران، سعادت‌آباد، بلوار شهرداری، نبش خیابان ۱۳ شرقی، پلاک ۳ کد پستی: ۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱ جهت بررسی ارسال نمایند.

شماره تماس دفتر ماهنامه بورس:
۰۵۷۲-۴۲۶۷۴۱۱۵۱

آدرس پست الکترونیک ماهنامه:
mahnamehbourse@gmail.com

آدرس اینترنتی:
www.tsemag.ir



تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان





مروری بر تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان در اسفندماه ۱۴۰۲

یادآوری می‌شود که فدرال رزرو در اولین نشست سال ۲۰۲۴ در ماه ژانویه و برای چهارمین جلسه متوالی نرخ بهره کلیدی خود را بدون تغییر و در سطح ۵/۵ درصد ثابت نگه داشت. بر اساس آخرین داده‌های منتشرشده در ایالات متحده آمریکا، نرخ بیکاری آمریکا در ماه فوریه ۲۰۲۴ نسبت به ماه ژانویه ۲۰۲۴ برابر با ۰/۲ واحد درصد افزایش یافت و به ۳/۹ درصد رسید که بیشترین میزان نرخ بیکاری از ماه ژانویه ۲۰۲۲ به بعد است. همچنین شاخص قیمت مصرف‌کننده در ماه فوریه سال ۲۰۲۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل (فوریه ۲۰۲۳) برابر با ۳/۲ درصد افزایش یافت که بیشتر از مقدار نرخ تورم سالانه ۳/۱ درصدی ماه قبل و پیش‌بینی بازار بود. نرخ تورم سالانه هسته^۱ (بدون لحاظ قیمت مواد غذایی و انرژی) از ۳/۹ درصد در ماه ژانویه به ۳/۸ درصد در ماه فوریه ۲۰۲۴ کاهش یافت که بالاتر از پیش‌بینی ۳/۷ درصدی بازار بود. از سوی دیگر بر اساس آخرین داده‌های منتشرشده در خصوص اقتصاد

رعنا عباسقلی‌نژاد اسپینی
کارشناس تحقیق و توسعه بورس تهران



۱- تحولات اقتصاد جهانی

در اسفندماه سال ۱۴۰۲، گمانه‌زنی بازارها در مورد زمان آغاز روند کاهش نرخ بهره از سوی فدرال رزرو (بانک مرکزی آمریکا) ادامه داشت. در این راستا آقای پاول، رئیس فدرال رزرو آمریکا اعلام کرد که فاصله‌چندانی تا زمان کاهش نرخ بهره در سال ۲۰۲۴ میلادی باقی‌نمانده است. ایشان با اشاره به ناطمینانی شرایط اقتصادی و ریسک افزایش مجدد نرخ تورم، عنوان کرد که فدرال رزرو برای تعدیل نرخ بهره، تحولات و داده‌های آتی اقتصاد کلان را لحاظ خواهد کرد. انتشار اطلاعات اقتصادی آمریکا مبنی بر افزایش نرخ بیکاری در این کشور، احتمال آغاز زود هنگام روند کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو آمریکا را افزایش داد. از سوی دیگر افزایش نرخ تورم آمریکا، امید به کاهش زود هنگام نرخ بهره را پایین آورد.

۱-۱- بازار جهانی طلا

در اسفندماه سال ۱۴۰۲، انتشار اطلاعات اقتصادی آمریکا مبنی بر افزایش نرخ بیکاری در این کشور، احتمال آغاز زود هنگام روند کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو آمریکا را افزایش داد. از سوی دیگر افزایش نرخ تورم آمریکا، امید به کاهش زود هنگام نرخ بهره را پایین آورد. تأخیر در پایین آوردن نرخ بهره بر قیمت طلا تأثیر می‌گذارد و هزینه نگهداری این فلز گرانبها به‌عنوان یک سرمایه غیر سودده را بالا می‌برد. در اسفندماه ۱۴۰۲، تقاضا برای طلا به‌عنوان یک پشتوانه امن به دنبال ادامه درگیری‌های خاورمیانه افزایش یافته و بر قیمت طلا تأثیر گذاشت. در مجموع و در اسفندماه سال ۱۴۰۲ قیمت اونس طلا در بازارهای جهانی برابر با ۶/۸ واحد درصد افزایش یافت و از ۲,۰۱۷/۵ دلار در پایان بهمن‌ماه به ۲,۱۵۴/۹ دلار در پایان اسفندماه رسید.

منطقه یورو می‌توان اذعان داشت که شاخص قیمت مصرف‌کننده منطقه یورو در ماه فوریه سال ۲۰۲۴ میلادی نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲/۶ درصد رشد کرد که نسبت به ماه ژانویه ۲۰۲۴ کاهش ۰/۲ درصدی داشت و اندکی بالاتر از انتظارات بازار ۲/۵ درصدی بود. کاهش نرخ تورم متأثر از افت ۳/۷ درصدی قیمت انرژی در این ماه بود. نرخ ماهانه تورم در ماه فوریه ۲۰۲۴ افزایشی ۱ واحد درصدی نسبت به ماه قبل نشان داد و برابر با ۰/۶ درصد بود. بانک مرکزی اروپا در نشست پولی خود در ماه مارس سال ۲۰۲۴ نرخ بهره کلیدی خود را در سطح ۴/۵ درصد تثبیت کرد. انتظار می‌رود که در سال جاری میلادی اولین کاهش نرخ بهره صورت گیرد که طبق بیانات مقامات بانک، زمان دقیق آن وابسته به وضعیت متغیرهای اقتصاد کلان خواهد بود.

جدول ۱: تغییرات قیمت اونس طلا، شاخص دلار و ارزش یورو در برابر دلار در اسفندماه ۱۴۰۲

تغییرات قیمت (درصد)	تغییرات قیمت (درصد)			۲۹ اسفندماه ۱۴۰۱	۳۰ آذرماه ۱۴۰۲	۳۰ بهمن‌ماه ۱۴۰۲	۲۹ اسفندماه ۱۴۰۲	
	یک سال گذشته	سه ماه گذشته	یک ماه گذشته					
	۹/۴	۵/۵	۶/۸	۱,۹۶۹/۴	۲,۰۴۱/۷	۲,۰۱۷/۵	۲,۱۵۴/۹	اونس طلا (دلار)
	۰/۵	۱/۹	-۰/۴	۱۰۳/۳	۱۰۱/۸	۱۰۴/۳	۱۰۳/۸	شاخص دلار
	۱/۴	-۱/۳	۰/۸	۱/۰۷۱۹	۱/۱۰۰۸	۱/۰۷۷۷	۱/۰۸۶۵	ارزش یورو در مقابل دلار

بازار از جمله چین و هند صادر می‌کند. افزون بر این، نگرانی در مورد اختلال در تجارت جهانی و تنش‌های ژئوپلیتیکی در خاورمیانه به دنبال افزایش درگیری‌ها در دریای سرخ منجر به افزایش قیمت نفت شد. از سوی دیگر انتشار اطلاعات اقتصادی آمریکا مبنی بر افزایش نرخ تورم در این کشور، انتظار کاهش زود هنگام نرخ بهره را پایین آورد و بر قیمت نفت تأثیر گذاشت. در مجموع قیمت نفت برنت، WTI و آپک به ترتیب از ۸۵/۵۲، ۷۹/۶۵ و ۸۲/۸۹ دلار در پایان بهمن‌ماه ۱۴۰۲ به ۸۷/۳۶، ۸۴/۳۹ و ۸۶/۵۲ دلار در پایان اسفندماه رسید.

۲-۱- بازار جهانی نفت

در اسفندماه سال ۱۴۰۲، قیمت نفت به دلیل نگرانی در مورد کمبود عرضه به دنبال حملات پهبادی اوکراین به زیرساخت‌های انرژی روسیه افزایش یافت. در این ماه حملات اوکراین به زیرساخت‌های انرژی روسیه باعث آتش‌سوزی در چندین پالایشگاه از جمله پالایشگاه اسلاویانسک^۲ شد. تحلیل‌گران می‌گویند این حملات حدود ۷ درصد از ظرفیت پالایشی روسیه را در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۴ تعطیل کرده است. این مجتمع‌های پالایشی انواع نفت خام را فرآوری و به چندین

جدول ۲: تغییرات قیمت نفت در اسفندماه ۱۴۰۲ - (دلار/ بشکه)

تغییرات قیمت (درصد)	تغییرات قیمت (درصد)			۲۹ اسفندماه ۱۴۰۱	۳۰ آذرماه ۱۴۰۲	۳۰ بهمن‌ماه ۱۴۰۲	۲۹ اسفندماه ۱۴۰۲	
	یک سال گذشته	سه ماه گذشته	یک ماه گذشته					
	۲۰/۶	۸/۲	۲/۲	۷۲/۴۲	۸۰/۷۳	۸۵/۵۲	۸۷/۳۶	نفت برنت
	۲۴/۹	۱۴/۷	۶	۶۷/۵۶	۷۳/۵۹	۷۹/۶۵	۸۴/۳۹	نفت WTI
	۲۲/۳	۷	۴/۴	۷۰/۷۷	۸۰/۸۴	۸۲/۸۹	۸۶/۵۲	نفت OPEC



۱-۳- بازار رمزارزها

قیمت بیت کوین به عنوان شناخته شده ترین رمز ارز در اسفندماه سال ۱۴۰۲ در حدود ۱۹/۸ واحد درصد افزایش یافت. پایین آمدن انتظارات مبنی بر کاهش زودهنگام نرخ بهره توسط فدرال رزرو آمریکا در سال ۲۰۲۴ میلادی و کاهش شاخص دلار بر قیمت

بیت کوین تأثیر گذاشت. همچنین افزایش جریان نقدینگی به سمت صندوق های قابل معامله برای بیت کوین در بازار سرمایه آمریکا، قیمت این ارز مجازی را متأثر کرد. در مجموع قیمت بیت کوین که در پایان بهمن ماه ۱۴۰۲ برابر ۵۱,۷۸۴ دلار بود در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ به ۶۲,۰۵۰ دلار رسید.

جدول ۳: تغییرات قیمت شش رمزارز مهم از نظر سهم بازار در اسفندماه ۱۴۰۲ - (دلار)

رمزارز	۲۹ اسفندماه ۱۴۰۲	۳۰ آذرماه ۱۴۰۲	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۲	تغییرات قیمت (درصد)		
				یک ماه گذشته	سه ماه گذشته	یک سال گذشته
بیت کوین	۶۲,۰۵۰	۴۳,۸۶۵/۹	۵۱,۷۸۳/۶	۱۹/۸	۴۱/۵	۱۲۳/۸
اتریوم	۳,۱۶۵/۲	۲,۲۳۹/۶	۲,۹۴۴/۸	۷/۵	۴۱/۳	۸۲/۷
بایننس کوین	۵۰۸/۱	۲۷۱/۵	۳۵۱/۷	۱۴۴/۵	۸۷/۱	۵۲/۸
ریپل	۰/۵۸۵۰	۰/۶۲۴۱	۰/۵۶۲۶	۴	-۶/۳	۵۶/۸
کاردانو	۰/۵۸۶۸	۰/۶۳۵۴	۰/۶۳۰۵	-۶/۹	-۷/۶	۷۶/۸
سولانا	۱۶۹/۹	۹۳/۹	۱۱۱/۵	۵۲/۴	۸۰/۹	۶۶۷/۱

۱-۴- بازارهای سرمایه در دنیا

عوامل مختلفی بازارهای سرمایه در جهان را در اسفندماه سال ۱۴۰۲ تحت تأثیر قرار داد. در این ماه، آقای پاول رئیس فدرال رزرو آمریکا بیان کرد که فاصله چندانی تا زمان کاهش نرخ بهره در سال ۲۰۲۴ میلادی باقی نمانده است. ایشان با اشاره به نااطمینانی شرایط اقتصادی و ریسک افزایش مجدد نرخ تورم، عنوان کرد که فدرال رزرو برای تعدیل نرخ بهره، تحولات و داده های آتی اقتصاد کلان را لحاظ خواهد کرد. یادآوری می شود که فدرال رزرو در اولین نشست سال ۲۰۲۴ در ماه ژانویه و برای چهارمین جلسه متوالی نرخ بهره کلیدی خود را بدون تغییر و در سطح ۵/۵ درصد ثابت نگه داشت. بر اساس آخرین داده های منتشر شده در ایالات متحده آمریکا، نرخ بیکاری آمریکا در ماه فوریه ۲۰۲۴ نسبت به ماه ژانویه ۲۰۲۴ برابر با ۰/۲ واحد درصد افزایش یافت و به ۳/۹ درصد در ماه فوریه رسید که بیشترین میزان نرخ بیکاری از ماه ژانویه ۲۰۲۲ به بعد است. همچنین شاخص قیمت مصرف کننده در ماه فوریه سال ۲۰۲۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل (فوریه ۲۰۲۳) برابر با ۳/۲ درصد افزایش یافت که بیشتر از مقدار نرخ تورم سالانه ۳/۱ درصدی ماه قبل و پیش بینی بازار بود. در مجموع شاخص S&P500 در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ در حدود ۳/۵ واحد درصد نسبت به پایان ماه قبل افزایش یافت و از ۵,۰۰۶ واحد

در پایان بهمن ماه به ۵,۱۷۹ واحد در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ رسید. شاخص مرکب نزدک هم در این بازه در حدود ۲/۵ واحد درصد افزایش یافت و از ۱۵,۷۷۶ واحد در پایان بهمن ماه به ۱۶,۱۶۷ واحد در پایان اسفندماه سال ۱۴۰۲ رسید. بر اساس آخرین داده های منتشر شده در خصوص اقتصاد منطقه یورو می توان اذعان داشت شاخص قیمت مصرف کننده منطقه یورو در ماه فوریه سال ۲۰۲۴ میلادی نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲/۶ درصد رشد کرد که نسبت به ماه ژانویه ۲۰۲۴ کاهش ۰/۲ درصدی داشت و اندکی بالاتر از انتظارات بازار ۲/۵ درصدی بود. کاهش نرخ تورم متأثر از افت ۳/۷ درصدی قیمت انرژی در این ماه بود. بانک مرکزی اروپا در نشست پولی خود در ماه مارس سال ۲۰۲۴ نرخ بهره کلیدی خود را در سطح ۴/۵ درصد تثبیت کرد. در مجموع و در اسفندماه ۱۴۰۲ شاخص استاکس ۴ که ۵۰ سهم از ۱۱ کشور عضو اتحادیه اروپا را پوشش می دهد در حدود ۵/۱ واحد درصد نسبت به پایان ماه قبل افزایش یافت و از ۴,۷۶۳/۱ واحد در پایان بهمن ماه به ۵,۰۰۷/۹ واحد در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ رسید. بازارهای سهام ژاپن در اسفندماه سال ۱۴۰۲ در بحبوحه محرک های رشد اقتصاد چین و اظهارات مقامات فدرال رزرو آمریکا در خصوص زمان شروع اجرای سیاست کاهش نرخ بهره در سال ۲۰۲۴ میلادی منوط به وضعیت داده های اقتصادی با نوسانات شاخص های سهام

تورم در ماه‌های اخیر به دلیل تشدید سیاست‌های پولی انبساطی از طریق کاهش نرخ‌های بهره و افزایش مقداری تسهیلات بود. از سوی دیگر مازاد تجاری چین در آمار ترکیبی ماه‌های ژانویه-فوریه (این داده‌های ترکیبی به علت جلوگیری از تأثیر تغییر سال نو میلادی از سوی گمرک چین منتشر شده است) از ۷۵/۳ میلیارد دلار در ماه دسامبر ۲۰۲۳ به ۱۲۵/۲ میلیارد دلار رسید که ۶۶/۳ درصد رشد داشته است و بیشتر از انتظارات بازار (۱۰۳/۷ میلیارد دلار) بود. مازاد تجاری در این آمار ترکیبی متأثر از رشد بیشتر صادرات نسبت به رشد واردات بود، به طوری که صادرات برابر با ۷/۱ درصد به صورت سالانه رشد داشت، در حالی که واردات رشد سالانه ۳/۵ درصدی را ثبت کرد. بانک خلق چین بعد از بحران کرونا (سال ۲۰۲۰) همچنان به سیاست پولی انبساطی اقدام می‌کند. در ماه‌های گذشته نیز با تشدید سیاست انبساطی مقداری و کاهش نرخ‌های بهره تلاش کرده تا مانع افت تقاضا در این کشور شود. بانک خلق چین نرخ‌های بهره یک‌ساله و پنج‌ساله خود را در ماه مارس به ترتیب در سطوح ۳/۴۵ و ۳/۹۵ درصد تثبیت کرد. یادآوری می‌شود که بانک خلق چین در ماه فوریه ۲۰۲۴ به منظور حمایت از بخش مسکن و مستغلات، نرخ بهره پنج‌ساله را ۲۵ واحد درصد کاهش داد. در مجموع و در اسفندماه سال ۱۴۰۲ شاخص مرکب شانگهای^۸ نسبت به پایان ماه قبل برابر با ۵/۲ واحد درصد افزایش یافت و از ۲,۹۱۱ واحد در پایان بهمن‌ماه به ۳,۰۶۳ واحد در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ رسید.

مواجه شدند. بر اساس آخرین داده‌های منتشر شده، نرخ تورم سالانه هسته (بدون لحاظ قیمت مواد غذایی و انرژی) در ماه فوریه ۲۰۲۴ میلادی نسبت به ماه قبل برابر با ۰/۸ واحد درصد افزایش یافت و از ۲ درصد در ماه ژانویه ۲۰۲۴ به ۲/۸ درصد در ماه فوریه رسید که بیشتر از حد انتظار بود. یادآوری می‌شود که هدف گذاری بانک مرکزی ژاپن برای نرخ تورم برابر با ۲ درصد است. این بانک در ماه مارس ۲۰۲۴ میلادی سیاست پولی خود را تغییر داده و با افزایش نرخ بهره برای اولین بار از سال ۲۰۰۷، به ۸ سال سیاست نرخ بهره منفی خود در بنبوحه افزایش دستمزدها و تورم بالا پایان داد. در این ماه بانک مرکزی ژاپن اعلام کرد که به دنبال گزارش‌های منتشر شده مبنی بر موافقت شرکت‌های بزرگ با افزایش شدید حقوق در مذاکرات دستمزد سالانه، نرخ بهره سیاستی خود را از منفی ۰/۱ درصد به صفر تا ۰/۱ درصد افزایش می‌دهد. با عبور بانک مرکزی ژاپن از سیاست نرخ بهره منفی، بازده اوراق قرضه دولتی ژاپن کاهش یافت. در مجموع شاخص نیکی^۵ از ۳۸,۴۷۰/۴ واحد در انتهای بهمن‌ماه سال ۱۴۰۲ به ۴۰,۰۰۳/۶ واحد در پایان اسفندماه رسید و در حدود ۴ واحد درصد افزایش یافت. بر اساس آخرین داده‌های منتشر شده از اقتصاد چین می‌توان بیان کرد که نرخ تورم سالانه مصرف‌کننده در ماه فوریه به ۰/۷ درصد رسید که بالاتر از انتظارات بازار ۰/۳ درصدی بود و بعد از چهار ماه متوالی منفی بودن، تغییر روند قابل توجهی نشان داد. این مقدار در ۱۱ ماه اخیر بیشترین مقدار تورم مصرف‌کننده بود. افزایش

جدول ۴: رشد شاخص سهام در اسفندماه ۱۴۰۲

منطقه	شاخص	تغییرات قیمت (درصد)			۲۹ اسفندماه ۱۴۰۲	۳۰ آذرماه ۱۴۰۲	۳۰ بهمن‌ماه ۱۴۰۲	
		یک ماه گذشته	سه ماه گذشته	یک سال گذشته				
ایالات متحده آمریکا	S&P500	۵,۱۷۸/۵	۵,۰۰۵/۶	۴,۷۴۶/۸	۳,۹۵۱/۶	۳/۵	۹/۱	۳۱
	NASDAQ Composite	۱۶,۱۶۶/۸	۱۵,۷۷۵/۷	۱۴,۹۶۳/۹	۱۱,۶۷۵/۵	۲/۵	۸	۳۸/۵
خاورمیانه و شمال آفریقا	DFM ^۷	۴,۲۷۲/۸	۴,۲۷۳	۴,۰۰۵/۳	۳,۳۴۴/۱	-۰/۰۰۵	۶/۷	۲۷/۸
	QSI ^۸	۱۰,۲۲۷/۶	۱۰,۲۹۹/۸	۱۰,۲۸۵/۳	۹,۷۷۸/۳	-۰/۷	-۰/۶	۴/۶
آسیای شرقی و جنوبی	Tadawul All Share ^۹	۱۲,۸۰۴	۱۲,۵۹۴/۶	۱۱,۶۲۱/۹	۱۰,۲۱۸/۱	۱/۷	۱۰/۲	۲۵/۳
	Nikkei 225	۴۰,۰۰۳/۶	۳۸,۴۷۰/۴	۳۳,۱۴۰/۵	۲۶,۹۴۵/۷	۴	۲۰/۷	۴۸/۵
روسیه	Shanghai Composite	۳,۰۶۲/۸	۲,۹۱۰/۵	۲,۹۱۸/۷	۳,۲۳۴/۹	۵/۲	۴/۹	-۵/۳
	Moex Russia	۳,۲۶۵	۳,۲۴۴/۶	۳,۰۷۳/۶	۲,۳۹۷/۲	۰/۶	۶/۲	۳۶/۲
اروپا	Euro Stoxx 50	۵,۰۰۷/۹	۴,۷۶۳/۱	۴,۵۲۴/۹	۴,۱۱۹/۴	۵/۱	۱۰/۷	۲۱/۶
صحرای آفریقا	Alsh ^{۱۰}	۷۱,۸۶۸/۱	۷۳,۵۸۰/۹	۷۵,۴۱۲/۹	۷۴,۲۷۱/۱	-۲/۳	-۴/۷	-۳/۲

۱-۵- بازار جهانی فلزات اساسی

قیمت سنگ آهن در پایان اسفندماه سال ۱۴۰۲ نسبت به پایان ماه قبل در حدود ۱۴/۲ واحد درصد کاهش یافت. قیمت این فلز که در انتهای بهمن ماه برابر با ۱۲۹/۳ دلار در هر تن بود در انتهای اسفندماه ۱۴۰۲ به ۱۱۰/۹ دلار رسید. قیمت آلومینیوم در اسفندماه سال

۱۴۰۲ با در حدود ۳/۳ واحد درصد افزایش نسبت به پایان ماه قبل، از ۲,۱۹۷ دلار در هر تن در پایان بهمن ماه به ۲,۲۶۹/۲ دلار در پایان اسفندماه رسید. قیمت مس نیز در اسفندماه سال ۱۴۰۲ نسبت به پایان ماه قبل در حدود ۶/۲ واحد درصد افزایش یافت و از ۸,۳۵۳/۵ دلار در پایان بهمن ماه به ۸,۸۷۰/۷ دلار در پایان اسفندماه رسید.

جدول ۵: تغییرات قیمت فلزات اساسی در اسفندماه ۱۴۰۲

تغییرات قیمت (درصد)	تغییرات قیمت (درصد)		۲۹ اسفندماه ۱۴۰۱	۳۰ آذرماه ۱۴۰۲	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۲	۲۹ اسفندماه ۱۴۰۲		
	یک سال گذشته	سه ماه گذشته						یک ماه گذشته
	-۱۳/۵	-۱۸	-۱۴/۲	۱۲۸/۳	۱۳۵/۳	۱۲۹/۳	۱۱۰/۹	سنگ آهن (دلار/تن)
	-۰/۲	۱/۴	۳/۳	۲,۲۷۴/۴	۲,۲۳۶/۸	۲,۱۹۷	۲,۲۶۹/۲	آلومینیوم (دلار/تن)
	۱/۹	۴/۹	۶/۲	۸,۷۰۱/۱	۸,۴۵۹/۷	۸,۳۵۳/۵	۸,۸۷۰/۷	مس (دلار/تن)



۲- تحولات اقتصاد ایران

۲-۱- بازار بورس تهران و فرابورس ایران

ارزش کل معاملات در بورس تهران در اسفندماه سال ۱۴۰۲ نسبت به ماه قبل معادل با ۵۷/۳ واحد درصد افزایش یافت و برابر با ۲,۳۰۷,۶۴۰

میلیارد ریال بود. حجم کل معاملات نیز در این ماه با معادل ۶۱/۹ واحد درصد افزایش نسبت به ماه قبل به ۲۶۳,۵۴۵ میلیون سهم رسید. ارزش کل معاملات در دوازده ماهه نخست سال ۱۴۰۲ نسبت به دوازده ماهه نخست سال ۱۴۰۱ برابر با ۴۲/۴ واحد درصد رشد داشت.

جدول ۶: آمار کل معاملات بورس تهران

تغییرات (درصد)	دوازده ماهه (فروردین ماه تا اسفندماه)		ماهانه		شرح
	دوازده ماهه	ماهانه	۱۴۰۱	۱۴۰۲	
	۴۲/۴	۵۷/۳	۱۵,۷۱۱,۵۴۰	۲۲,۳۷۶,۲۲۴	ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)
	۱۸/۵	۶۱/۹	۲,۳۸۴,۷۸۵	۲,۸۲۵,۴۳۴	حجم کل معاملات (میلیون سهم)
	۱۹/۳	-۷/۶	۱۱۵,۸۹۷,۸۶۵	۱۳۸,۲۹۳,۸۳۸	دفعات معامله

منبع: شرکت بورس تهران

یافت و از ۷۲۷,۲۷۸ واحد در پایان بهمن ماه به ۷۴۲,۵۷۶ واحد در اسفندماه ۱۴۰۲ رسید. شاخص کل فرابورس ایران در این ماه با ۲/۱ واحد درصد افزایش، از ۲۴,۸۳۷ واحد در پایان بهمن ماه به ۲۵,۳۶۷ واحد در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ افزایش یافت.

شاخص کل (وزنی-ارزشی) بورس تهران در اسفندماه ۱۴۰۲ نسبت به ماه قبل برابر با ۶ واحد درصد افزایش یافت و از ۲,۰۷۰,۷۷۵ واحد در پایان بهمن ماه به ۲,۱۹۵,۰۹۲ واحد در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ رسید. شاخص کل هموزن نیز در این بازه ۲/۱ واحد درصد افزایش

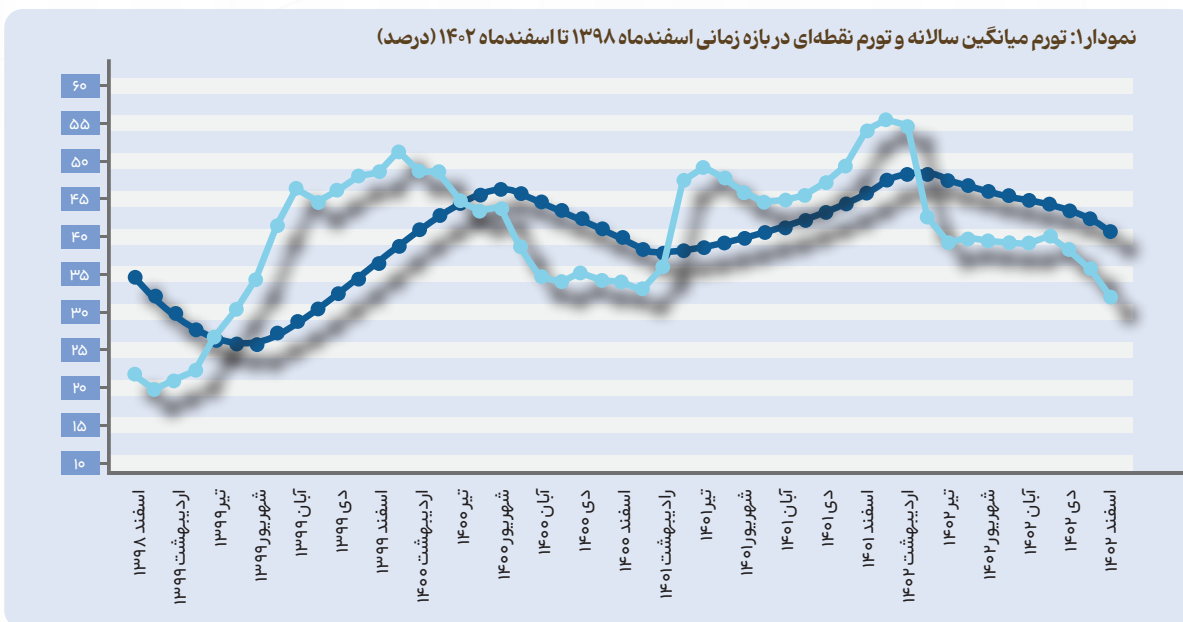
جدول ۷: شاخص های بورس تهران و فرابورس ایران						
تغییرات (درصد)	اسفندماه ۱۴۰۱	بهمن ماه ۱۴۰۲	اسفندماه ۱۴۰۲	شرح		
۱۲	۱,۹۶۰,۴۵۷	۲,۰۷۰,۷۷۵	۲,۱۹۵,۰۹۲	شاخص کل (وزنی- ارزشی)	بورس تهران	
۲۶/۹	۵۸۵,۲۵۰	۷۲۷,۲۷۸	۷۴۲,۵۷۶	شاخص کل (هموزن)		
۴	۲۴,۳۹۴	۲۴,۸۳۷	۲۵,۳۶۷	شاخص کل	فرابورس ایران	

منبع: شرکت بورس تهران، شرکت فرابورس ایران

«خوراکی ها، آشامیدنی ها و دخانیات» با ۶/۵ واحد درصد کاهش نسبت به ماه قبل به ۲۵/۲ درصد رسید و گروه «کالاهای غیر خوراکی و خدمات» نسبت به ماه قبل ۱/۸ درصد کاهش داشته و برابر با ۳۶/۱ درصد بود. همچنین بر اساس داده های منتشر شده از سوی مرکز آمار ایران، روشن می شود که نرخ تورم دوازده ماهه منتهی به اسفندماه ۱۴۰۲ برابر با ۴۰/۷ واحد درصد بود که نسبت به مدت مشابه سال قبل (اسفندماه سال ۱۴۰۱) کاهش ۵/۱ واحد درصدی داشت.

۲-۲- نرخ تورم در کشور

مرکز آمار ایران در سال ۱۴۰۲ سال پایه برای محاسبات شاخص قیمت مصرف کننده را از سال ۱۳۹۵ به سال ۱۴۰۰ تغییر داد. براساس داده های منتشر شده از سوی این مرکز، نرخ تورم نقطه به نقطه در بهمن ماه ۱۴۰۲ از ۳۵/۸ درصد به ۳۲/۳ درصد در اسفندماه ۱۴۰۲ رسید که با این حساب، نرخ تورم نقطه به نقطه در اسفندماه رشدی کاهشی معادل ۳/۵ واحد درصد نسبت به ماه قبل داشت. نرخ تورم نقطه به نقطه گروه عمده



منبع: مرکز آمار ایران

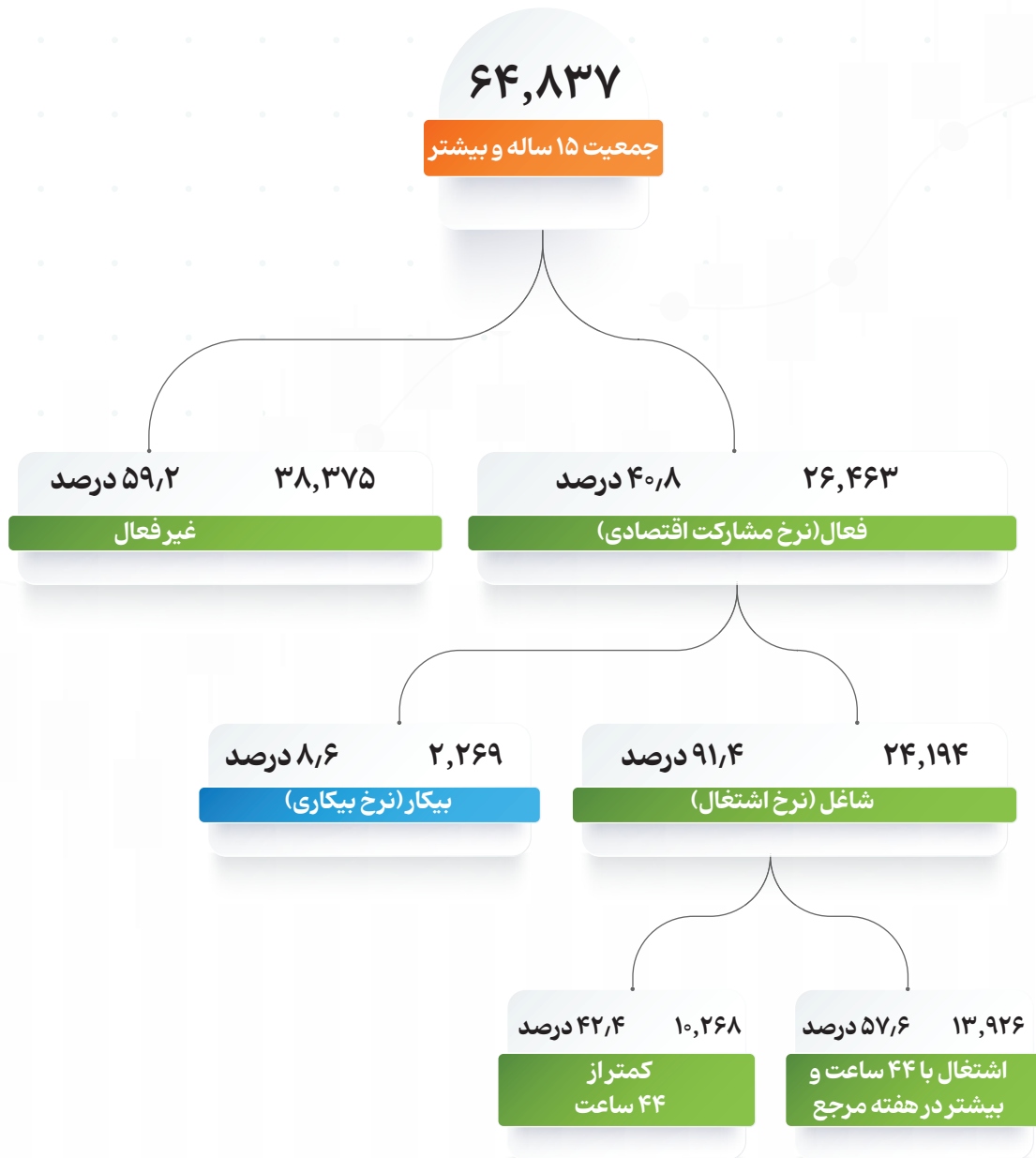


۲-۳- نرخ بیکاری

در اسفندماه سال ۱۴۰۲، مرکز آمار ایران آخرین گزارش خود در مورد نتایج طرح آمارگیری نیروی کار را منتشر کرد. بر اساس این گزارش در زمستان سال ۱۴۰۲، نرخ بیکاری جمعیت ۱۵ ساله

و بیش تر برابر با ۸/۶ درصد بوده است. بررسی روند تغییرات نرخ بیکاری کل کشور حاکی از آن است که این شاخص نسبت به فصل مشابه در سال قبل (زمستان ۱۴۰۱)، معادل ۱/۱ درصد کاهش یافته است.

نمودار ۲: شاخص های عمده بازار کار در زمستان سال ۱۴۰۲ (ارقام به هزار نفر)



منبع: مرکز آمار ایران

۲-۴- مبادلات بین‌المللی کشور

در یازده‌ماهه نخست سال ۱۴۰۲، میزان صادرات قطعی کالاهای غیرنفتی کشور (به‌استثنای نفت خام، نفت کوره و نفت سفید و همچنین بدون صادرات از محل تجارت چمدانی)، بالغ بر ۱۲۴,۷۵۶ هزار تن و به ارزش ۴۴,۸۹۰ میلیون دلار بوده است که در مقایسه با مدت مشابه سال

قبل، افزایشی ۱۱/۴۲ درصدی در وزن و کاهش ۸/۸۷ درصدی در ارزش دلاری داشته است. همچنین میزان واردات کشور در این مدت، با افزایشی ۶/۴۰ درصدی در وزن و ۱۱/۱۱ درصدی در ارزش دلاری در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته، به ارقام ۳۵,۷۶۶ هزار تن و ۵۹,۸۸۴ میلیون دلار رسیده است.

جدول ۸: صادرات قطعی کالاهای غیرنفتی (بدون احتساب نفت و تجارت چمدانی) و واردات طی ده‌ماهه نخست سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲

فعالیت	یازده‌ماهه نخست سال ۱۴۰۲		یازده‌ماهه نخست سال ۱۴۰۱		درصد تغییرات نسبت به مدت مشابه سال قبل
	وزن (هزار تن)	ارزش (میلیون دلار)	وزن (هزار تن)	ارزش (میلیون دلار)	
صادرات	۱۲۴,۷۵۶	۴۴,۸۹۰	۱۱۱,۹۶۹	۴۹,۲۶۰	-۸/۸۷
واردات	۳۵,۷۶۶	۵۹,۸۸۴	۳۳,۶۱۶	۵۳,۸۹۵	۱۱/۱۱

منبع: گمرک جمهوری اسلامی ایران



کشورهای عمده مقصد صادرات

طی یازده‌ماهه نخست سال ۱۴۰۲، بیشترین میزان صادرات کشور، به مقصد کشورهای «چین» با رقمی بالغ بر ۱۲,۶۵۴ میلیون دلار و سهم ۲۸/۱۹ درصد از کل ارزش صادرات، «عراق» با ۸,۵۷۶ میلیون دلار و سهم ۱۹/۱۱ درصد، «امارات متحده عربی» با ۵,۹۲۳ میلیون دلار و سهم ۱۳/۲ درصد، «ترکیه» با ۳,۸۱۹ میلیون دلار و سهم ۸/۵۱ درصد و کشور «هند» با ۲,۰۰۴ میلیون دلار و سهم ۴/۴۶ درصد از کل ارزش صادرات، صورت گرفته است.

کشورهای عمده طرف معامله واردات

طی یازده‌ماهه نخست سال ۱۴۰۲، کشور «امارات متحده عربی»، با اختصاص رقمی بالغ بر ۱۸,۷۶۶ میلیون دلار و سهمی در حدود ۳۱/۳۴ درصد از کل ارزش واردات در جایگاه نخست کشورهای طرف معامله قرار گرفته است. همچنین کشورهای «چین» با ۱۶,۷۵۴ میلیون دلار و سهم ۲۷/۹۸ درصد، «ترکیه» با ۶,۷۷۵ میلیون دلار و سهم ۱۱/۳۱ درصد، «آلمان» با ۱,۹۳۴

میلیون دلار و سهم ۳/۲۳ درصد و «هند» با ۱,۷۷۳ میلیون دلار و سهم ۲/۹۶ درصد از کل ارزش واردات، جزو کشورهای عمده طرف معامله واردات بوده‌اند.

پانویس‌ها

1. Core Inflation
2. Slavyansk refinery
3. NASDAQ Composite
4. EURO STOXX 50
5. Nikkei 225 (N225)
6. Shanghai Composite

۷. شاخص بورس دبی

۸. شاخص بورس قطر

۹. شاخص بورس عربستان سعودی

۱۰. شاخص سهام آفریقای جنوبی



کارگاه‌های آموزشی پس‌انداز و سرمایه‌گذاری



محل برگزاری

مدارس و هنرستان‌های
شهر تهران
و یا بورس اوراق بهادار تهران

موضوع کارگاه

آموزش پس‌انداز و سرمایه‌گذاری
متناسب با مقطع تحصیلی
ورده‌سنی به همراه ارائه
بسته‌های فرهنگی رایگان

شرکت کنندگان

دانش‌آموزان، هنرجویان، مربیان،
معلمان و اولیا دانش‌آموزان شهر تهران

اطلاعات و هماهنگی

۲۶۷۴۱۱۵۱

داخلی ۵۷۲

تهران، سعادت‌آباد، بلوار شهرداری
نیش خیابان ۱۳ شرقی، پلاک ۳



گپ وگفت





عضو هیئت علمی دانشگاه صنعتی امیرکبیر در گفتگو با «ماهنامه بورس» خبر داد

وجود فرصت‌های شغلی متنوع برای دانشجویان حوزه مالی

بسیار بالاتر توسعه بازارها و ابزارهای مالی، فرصت‌های شغلی متنوعی در این حوزه وجود دارد و دانشجویانی که پایه‌های ریاضیات، مالی و اقتصاد را به خوبی یاد گرفته‌اند و همچنین توان بهره‌گیری از نرم‌افزارها و ابزارهای مالی را در خود تقویت کرده‌اند، پیشتر می‌توانند موفق عمل کنند. ایشان معتقد است سرفصل‌های ارائه شده حوزه مالی در کشورمان هم‌تراز با دانشگاه‌های مطرح دنیا است. وی یکی از عوامل موفقیت شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه را توجه به موضوع «مدیریت ریسک» می‌داند. زیرا به گفته ایشان علاوه بر سودآوری و بهره‌وری باعث اعتماد عموم مردم به بازار سرمایه نیز می‌شود. آنچه در ادامه مطرح می‌شود، مشروح این گفتگوی خواندنی است.

در این شماره از ماهنامه «بورس» به بهانه معرفی

حمید حیدری
عضو هیئت تحریریه



اساتید حوزه مالی کشور به سراغ یکی از اساتید موفق در این حوزه رفته‌ایم که علاوه بر تدریس، در زمینه مدیریت ریسک نیز حرف‌هایی برای گفتن دارند.

جناب آقای احسان حاجی‌زاده که در حال حاضر عضو هیئت علمی «دانشکده مهندسی صنایع و سیستم‌های مدیریت دانشگاه صنعتی امیرکبیر»، همچنین عضو مرکز استعدادهای درخشان این دانشگاه هستند بر این باورند با توجه به «گسترده‌گی زمینه‌های کاری» در حوزه مهندسی مالی، همچنین «نوظهور بودن» این رشته در ایران و «پتانسیل

آقای دکتر حاجی زاده به عنوان نخستین پرسش، از مسیر و سوابق تحصیلی خود برایمان بگویید.

ضمن تشکر از ماهنامه «بورس» خوشحال هستم این فرصت به بنده داده شده تا تجربیات اندک خود را در این فضا با شما به اشتراک بگذارم. اینجانب مدرک کارشناسی ارشدم را در رشته مهندسی مالی از دانشگاه صنعتی امیر کبیر اخذ کرده و همچنین مقطع دکتری را نیز در همین دانشگاه با تحصیل در رشته مهندسی صنایع گذرانده‌ام که در حین تحصیل دوره دکتری، دوره فرصت مطالعاتی را نیز در دانشگاه فناوری ایلینوی شیکاگو طی کرده‌ام. ورود به این رشته باعث شد تا زمینه کاری و تحقیقاتی بنده به صورت متمرکز در حوزه مهندسی مالی باشد؛ جا دارد از زحمات اساتید خودم در این مدت نهایت قدردانی و تشکر را داشته باشم.

برای اینکه خوانندگان ماهنامه بیشتر با شما آشنا شوند، بفرمایید چه شد که به تحصیل در حوزه مالی روی آوردید؟

زمانی که بنده تحصیل در رشته مهندسی مالی را شروع کردم، دانشگاه صنعتی امیر کبیر اولین دانشگاهی در سطح کشور بود که این رشته را به عنوان یکی از گرایش‌های رشته مهندسی صنایع ارائه می‌کرد. البته ابتدا برای بنده نیز این حوزه ناشناخته بود اما با ورود و گذراندن دروس در این زمینه، کم‌کم به آن علاقه‌مند شدم و انگیزه فراوانی پیدا کردم که دوره دکتری را نیز در همین رشته بگذرانم.

شما عضو هیئت علمی دانشکده مهندسی صنایع، دانشگاه صنعتی امیرکبیر هستید، لطفاً از سابقه تدریس خود در این دانشگاه برایمان بگویید و بفرمایید که در حال حاضر چه دروسی را تدریس می‌کنید.

بنده از سال ۱۳۹۸ به عنوان عضو هیئت علمی در دانشکده مهندسی صنایع و سیستم‌های مدیریت دانشگاه صنعتی امیر کبیر مشغول به کار هستم. در این مدت تمرکز اصلی بنده روی دروس مرتبط با مهندسی مالی بوده است. در مقاطع کارشناسی ارشد و دکتری، درس‌هایی از قبیل «تجزیه و تحلیل سری‌های زمانی مالی»، «معاملات الگوریتمی» و «بازارهای مالی با درآمد ثابت» و در دوره کارشناسی نیز دروس «مالی شرکتی»، «مبانی علم اقتصاد» و «سیستم‌های اطلاعات مدیریت» را برای دانشجویان تدریس می‌کنم.

از فرصت‌های شغلی رشته مهندسی مالی در بازار سرمایه ایران بفرمایید.

با توجه به تجربه چندین ساله‌ای که در بازار کار و همچنین بازار سرمایه دارم معتقد هستم که فرصت‌های شغلی بسیاری برای رشته مهندسی مالی در بازار کار ایران وجود دارد. با توجه به گسترده‌گی زمینه‌های کاری مهندسی مالی، همچنین نوظهور بودن این رشته در ایران و پتانسیل بسیار بالا در توسعه بازارها و ابزارهای مالی در ایران و حوزه مدیریت ریسک، فرصت‌های شغلی متنوعی وجود

دارد. برخی از این فرصت‌ها عبارتند از: «مشاوره و تحلیل مالی برای شرکت‌ها و سازمان‌ها»، «مدیریت ریسک مالی و سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران»، «طراحی و اجرای استراتژی‌های معاملاتی و سرمایه‌گذاری‌های متنوع»، «تحلیل داده‌های مالی و پیش‌بینی روندهای بازار» و «مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و پرتفوی‌های مالی».

این تنها چند مثال از فرصت‌های شغلی‌ای است که برای مهندسان مالی در بازار سرمایه ایران وجود دارد و می‌تواند به عنوان پیشنهاد‌های شغلی جذاب مطرح شود.

به دانشجویهایی که تازه وارد رشته مهندسی مالی شده‌اند چه توصیه‌ای دارید؟

با توجه به تجربیات خودم به کسانی که علاقه‌مند به کار حرفه‌ای در این خصوص هستند توصیه می‌کنم که پایه‌های ریاضی، مالی و اقتصاد را به خوبی مرور و دروس این رشته را به طور عمیق مطالعه کنند. همچنین توان بهره‌گیری از نرم‌افزارها و ابزارهای مالی مختلف را تقویت کرده و سعی کنند روی یکی از ابزارها یا زبان‌های برنامه‌نویسی مانند پایتون یا ... مسلط شوند. بهتر است روی علم تحلیل داده نیز تسلط داشته باشند. از طرفی با اساتید و دانشجویان موفق در این حوزه ارتباط مداوم داشته باشند و از تجربیات و نکات آنها استفاده کنند. رویکردهای نوین مهندسی مالی در سطح دنیا را رصد کرده و سعی کنند این رویکردها را در داخل ایران بومی‌سازی کنند. در انتها به صورت هدفمند و پیش‌بینی‌شده به مطالعه و تحقیق در زمینه‌های مختلف مهندسی مالی بپردازند تا به دانش و تخصص خود بیفزایند.

به عنوان یک مدرس در حوزه مالی، به نظر شما موفقیت در رشته مهندسی مالی، بر خورداری از چه ویژگی‌های فردی را می‌طلبد؟

اگر بخواهم به این سؤال پاسخی متفاوت با سؤال قبلی بدهم می‌توانم به مواردی همچون «تحصیلات و تخصص مالی»، «تجربه کاری»، «مهارت‌های تحلیلی»، «مهارت‌های ارتباطی»، «خلاقیت و نوآوری»، «تحمل فشار» و «پیگیری و الزام» اشاره کنم. منظور از تحصیلات و تخصص مالی، داشتن تحصیلات مرتبط با حوزه مالی و اقتصاد، همچنین برخورداری از تخصص در زمینه‌های مختلف مالی از جمله سرمایه‌گذاری، مدیریت ریسک و تحلیل مالی است. داشتن تجربه کاری در حوزه مالی و مهندسی مالی، به‌ویژه در شرکت‌ها و مؤسسات معتبر و توانایی تجزیه و تحلیل داده‌ها و اطلاعات مالی به صورت دقیق و مهارت‌های نرم‌افزاری و برنامه‌نویسی نیز در موفقیت افراد اثرگذار خواهند بود. از طرفی برخورداری از توانایی برقراری ارتباط مؤثر با مشتریان، همکاران و سایر افراد مرتبط با حوزه مالی، ارائه راهکارهای خلاقانه و نوآورانه برای مسائل مالی و اقتصادی و مدیریت استرس و فشارهای موجود در صنعت مالی و مهندسی مالی هم می‌تواند به افراد کمک کند. مورد آخر هم پیگیری مسائل تا رسیدن به راه‌حل مناسب و انجام وظایف به صورت الزامی و مؤثر است.

سرفصل‌های رشته مهندسی مالی در ایران تا چه حد با سرفصل‌های این رشته در کشورهای پیشرفته انطباق دارد؟

خوشبختانه در سال‌های اخیر، با توجه به بازبینی‌هایی که در خصوص سرفصل‌های این رشته صورت گرفته، به لحاظ همپوشانی سرفصل‌های درس و حوزه‌های تحقیقاتی انجام گرفته، می‌توان ادعا کرد که هم‌تراز با دانشگاه‌های مطرح دنیا در حال اجرای دوره هستیم.

در لیست علایق پژوهشی شما موضوعی همچون «معاملات الگوریتمی» توجه من را به خود جلب کرد. در این باره برایمان بگویید.

«معاملات الگوریتمی» یک حوزه مهم و جذاب در صنعت مالی است که در سال‌های اخیر توجه بسیاری را به خود جلب کرده است. در واقع این مفهوم از ترکیب علوم کامپیوتر و مالی بهره می‌برد. در این حوزه، الگوریتم‌های کامپیوتری برای انجام معاملات مالی به صورت خودکار و سریع استفاده می‌شوند. این الگوریتم‌ها بر اساس قوانین و استراتژی‌های مشخصی طراحی می‌شوند تا بهترین تصمیمات مالی را در شرایط مختلف اقتصادی اتخاذ کنند.

با توجه به پیچیدگی و حجم بالای معاملات مالی امروزی، استفاده از معاملات الگوریتمی برای بهبود سرعت، دقت و بهره‌وری در انجام معاملات بسیار حائز اهمیت است. تجربه نشان داده است استفاده از معاملات الگوریتمی در بازارهای مالی به کاهش هزینه‌ها، افزایش سرعت انجام معاملات، بهبود نتایج و کاهش خطاها کمک می‌کند. این حوزه جذابیت خاصی برای افرادی که علاقه‌مند به ترکیب مالی و فناوری هستند، دارد. البته در اسفندماه ۱۴۰۲، گزارش خوبی در این خصوص توسط مدیریت تحقیق و توسعه بورس تهران انجام شده که مطالعه آن را به علاقه‌مندان به این حوزه توصیه می‌کنم.

آقای دکتر حاجی زاده با توجه به سابقه اجرایی و همچنین برگزاری دوره‌های مربوط به مدیریت ریسک، لطفاً از تجارب خود برایمان بگویید و بفرمایید فرصت‌ها و چالش‌های مدیریت ریسک در بازار سرمایه را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

مدیریت ریسک یکی از مهم‌ترین عناصر در موفقیت هر سازمان و شرکت در بازار سرمایه است اما متأسفانه در ایران به این موضوع به درستی پرداخته نشده است. البته این وضعیت، می‌تواند پتانسیل فراوانی را در حوزه فعالیت در مدیریت ریسک ایجاد کند و فرصت‌ها و چالش‌های بسیاری وجود دارد که باید با دقت و توجه با آنها برخورد کرد. یکی از فرصت‌های مدیریت ریسک در بازار کار و سرمایه، افزایش سودآوری و بهره‌وری است. با اجرای یک استراتژی مدیریت ریسک مناسب، شرکت‌ها می‌توانند خسارات مالی و اقتصادی خود را کاهش دهند و سودآوری بیشتری را تجربه کنند. همچنین، مدیریت ریسک منجر به افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و سهامداران به شرکت می‌شود که این

نیز می‌تواند به رشد و توسعه شرکت کمک کند. از سوی دیگر، چالش‌های مدیریت ریسک در بازار کار نیز فراوان است که از جمله آنها می‌توان به «عدم درک صحیح مدیریت ریسک از سوی مدیریت ارشد سازمان» اشاره کرد. «محدود بودن نیروی متخصص» نیز در این حوزه به چشم می‌خورد.

به نظر شما کدام یک از موضوعات مربوط به حوزه مدیریت ریسک هنوز مغفول مانده است و پیشنهاد می‌کنید که مورد تحقیق و پژوهش قرار گیرد؟

واقعیت امر این است که ریسک حوزه‌ای بسیار گسترده است و در آن، هم در حوزه آکادمیک و هم در حوزه اجرائی بسیار وسیعی برای کار و توسعه وجود دارد. در حوزه «پژوهش» اگر بخواهیم به موضوع نگاه کنیم، حوزه‌های مرتبط با «مدل‌سازی ریسک نوسانات بازار» می‌تواند حوزه جذابی باشد. در حوزه‌های مرتبط با «بانکداری» نیز حوزه‌های «مدیریت ریسک عملیاتی، نقدینگی و اعتباری» می‌تواند مورد توجه قرار گیرد.

با توجه به اینکه مخاطبان ویژه این ماهنامه، افرادی هستند که به نحوی با بازار سرمایه مرتبط‌اند، اگر در خصوص موضوع سرمایه‌گذاری در این بازار نکته یا توصیه‌ای دارید لطفاً مطرح بفرمایید.

توصیه من به مخاطبان ماهنامه «بورس» این است که قبل از ورود به بازار سرمایه، حتماً به تحلیل و بررسی دقیق اطلاعات مربوط به شرکت یا صنعت مورد نظر بپردازند. همچنین، باید به دقت و باحوصله، استراتژی و زمان مناسب برای ورود و خروج از بازار را در نظر بگیرند.

موضوع دیگری که از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد این است که افراد به تنوع سبد سرمایه‌گذاری خود توجه کنند و از تنوع و توزیع مناسب سرمایه خود، بین انواع دارایی‌ها استفاده کنند تا ریسک سرمایه‌گذاری خود را کاهش دهند. همچنین، بهتر است همواره اطلاعات بازار را دنبال کرده و با تحلیل‌های کارشناسی دقیق، تصمیمات خود را اعمال کنند.

اگر سخن ناگفته‌ای دارید، به عنوان مطلب پایانی می‌توانید با مخاطب‌های ماهنامه در میان بگذارید.

در پایان، به مخاطب‌های این ماهنامه توصیه می‌کنم که همواره به توسعه دانش و آگاهی خود در زمینه سرمایه‌گذاری ادامه دهند و از منابع معتبر و جدید برای مطالعه و تحلیل‌های خود استفاده کنند. همچنین، اهمیت بالایی دارد که همواره نسبت به تغییرات و روندهای بازار سرمایه به‌روز باشند و با استراتژی‌های مناسب و انعطاف‌پذیری، به بهره‌وری بیشتر در سرمایه‌گذاری خود دست یابند. امیدوارم توضیحات و تجربیات اندک بنده، برای خوانندگان محترم ماهنامه مفید واقع شده باشد و کمک کند تا تصمیمات بهتری در ادامه مسیر خود در این حوزه بگیرید.

مقالات و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه





سازمان‌های فعال در حوزه حسابداری اسلامی و گزارشگری مالی اسلامی



محمدرضا سیمیاری
کارشناس اداره مطالعات مالی اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار

اسلامی - هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری (IFCG) و مرکز دانش مالی اسلامی - دیلویت (Deloitte-IFKC). هیئت خدمات مالی اسلامی (IFSB) و مؤسسه بین‌المللی تحقیقات مالی اسلامی (ISRA) در زمینه مالی اسلامی فعال هستند و با AAOIFI در زمینه حسابداری اسلامی ارتباط مؤثری دارند. با توجه به تجربه جهانی و بررسی اعضای نهادهای بین‌المللی، عضویت متولیان حسابداری کشور در این نهادها و مشارکت در پژوهش‌های مورد نیاز پیشنهاد می‌شود. لازم است ضمن نظر گرفتن آثار حسابداری اسلامی بر گزارشگری مالی و اقتصاد کشور، دستگاه‌ها و سازمان‌های ذی‌نفع در این حوزه از جمله وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان بورس و اوراق بهادار، بانک مرکزی و ... از حسابداری اسلامی حمایت نمایند. آموزش و تربیت نیروی انسانی متخصص و ارزش‌مدار در این حوزه از دیگر لازمه‌های تحقق حسابداری اسلامی است.



علیرضا رامروز
استادیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال

همگام با پیشرفت مالی اسلامی و بانکداری اسلامی، توجه به حسابداری اسلامی امری ضروری است. به‌طور کلی، دو دیدگاه در مورد استانداردگذاری برای حسابداری اسلامی وجود دارد: دیدگاه اول، تنظیم استانداردهای مجزا برای حسابداری اسلامی را پیگیری می‌کند (رویکرد سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI) و دیدگاه دوم، گنجانیدن راه‌حل‌های حسابداری اسلامی را در استانداردهای بین‌المللی حسابداری دنبال می‌کند (رویکرد هیئت استانداردهای حسابداری مالزی (MASB). در این زمینه و با این دو رویکرد، سازمان‌های فعال اعم از بین‌المللی و ملی که برخی به تنظیم استانداردهای دیگر صرفاً به تحقیق و ارائه رهنمود پرداخته‌اند، عبارتند از: MASB، AAOIFI، انجمن حسابداران اندونزی (IAI)، انجمن حسابداران خبره پاکستان (ICAP)، گروه استانداردها گزارش آسیا-اقیانوسیه (AOSSG)، گروه مشورتی مالی



مقدمه

در دهه‌های اخیر، اسلام رشد سریعی در جهان داشته است. آمارهای سال‌های اخیر مؤید این مدعاست و مقالات، کتب و برنامه‌های رسانه‌ای بسیاری در جهان در مورد این موضوع به بحث و بررسی پرداخته‌اند. این رشد به‌ویژه در مناطق خاصی از جهان (همچون اروپا و آمریکای جنوبی) چشمگیرتر بوده است. اگرچه برخی نویسندگان غربی این رشد را بیشتر ناشی از مهاجرت مسلمانان به این کشورها و نیز درصد بالای زاد ولد مسلمانان قلمداد می‌کنند، اما واقعیت‌های آماری صحت این ادعا را رد می‌نمایند. جمعیت مسلمانان جهان در سال ۲۰۲۰ تقریباً ۱/۹ میلیارد نفر معادل ۲۵ درصد جمعیت جهان برآورد شده و پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۳۰ از مرز ۲/۲ میلیارد نفر فراتر برود^۱.

بر اساس گزارش پایداری سال ۲۰۲۳ هیئت خدمات مالی اسلامی (IFSB)، مجموع ارزش صنعت اسلامی در سال ۲۰۲۲ معادل ۳/۲۵ تریلیارد دلار برآورد می‌شود. طبق گزارش صکوک سال ۲۰۲۳ بازار مالی اسلامی بین‌المللی (IIFM)، در سال ۲۰۲۲ مبلغ ۰/۷۹۴ تریلیارد دلار یا ۲۴/۴۳ درصد از مجموع ارزش صنعت اسلامی را صکوک تشکیل داده است. انتشار صکوک کوتاه‌مدت در حوزه‌هایی مانند شرق دور، آفریقا، آسیا، ترکیه، بنگلادش و ... باعث شد بازار صکوک کوتاه‌مدت در سال ۲۰۲۲ روند صعودی داشته باشد. مجموع انتشار کوتاه‌مدت با ۱۵/۷۳ درصد افزایش از ۵۴/۱۷۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۱ به ۶۲/۶۹۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۲ رسید. در سال ۲۰۲۱ مجموع انتشار بلندمدت و کوتاه‌مدت صکوک به مبلغی بالغ بر ۱۸۲/۷۱۵ میلیارد دلار رسید که باعث شد صکوک جایگاه نخست خود را در بین ابزارهای کلیدی تأمین مالی حفظ کند (IIFM, 2023).

این در حالی است که حسابداری موردنیاز مالی اسلامی، همگام با پیشرفت‌های همه‌جانبه در سطح جهانی در این عرصه اشاعه پیدا نکرده است. نیاز به گزارشگری مؤسسات مالی اسلامی از آنجا نشأت گرفته است که مؤسسات مالی اسلامی در اجرای استانداردهای حسابداری موجود از قبیل استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS)^۲ و استانداردهای حسابداری داخلی (DAS)^۳ که بر اساس مؤسسات مالی یا ساختارها و رویه‌های معمول تدوین شده‌اند، به مشکل برخوردند. از این رو، به‌لحاظ اهمیت و ضرورت موضوع، پژوهش‌های گسترده‌ای در این عرصه توسط دانشگاه‌ها و سازمان‌های اسلامی انجام شد و در نتیجه این تحقیقات و در راستای تحقق اهداف اسلامی، سازمان‌هایی با هدف تهیه و تدوین استانداردهای حسابداری مربوط به فعالیت مؤسسات مالی اسلامی تأسیس شدند.

در جوامع اسلامی، مؤسسات مالی اسلامی نقش اساسی در توسعه و رفاه اقتصادی دارند. این وضعیت نیاز به ارائه گزارش‌های مالی با کیفیت بالا توسط مؤسسات مالی اسلامی را گوشزد می‌کند؛ زیرا جامعه مسلمان انتظار دارد که این سازوکار به اصول شریعت پایبند باشد. با رشد مؤسسات مالی اسلامی که محصولات گسترده‌ای را ارائه می‌دهند [که با محصولات

مالی غربی متفاوت هستند]، نیاز به استانداردهای حسابداری اسلامی هرچه بیشتر نمایان شده است. توسعه استانداردهای حسابداری برای مؤسسات مالی اسلامی، این امکان را برای این مؤسسات فراهم می‌سازد تا اصول اسلامی را در تمام جنبه‌های فعالیت‌های خود پیاده‌سازی کنند (Nor Farizal Mohammed, 2016).

در این گزارش ضمن معرفی نهادهای فعال در زمینه حسابداری اسلامی، پیشنهاداتی در زمینه اقدامات پژوهشی و اجرایی موردنیاز در این حوزه ارائه شده است.

دیدگاه‌های مختلف درباره همگرایی حسابداری اسلامی با استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی

دیدگاه‌های مؤسسات فعال در زمینه تهیه و تدوین استانداردهای حسابداری مربوط به مؤسسات مالی اسلامی در مورد ایجاد همگرایی در استانداردهای حسابداری را می‌توان به دو دسته تقسیم نمود:

دیدگاه نخست

وجود مجموعه‌ای مجزا از استانداردهای حسابداری اسلامی را ضروری می‌داند. بدین لحاظ، اعمال استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را تنها در مواردی که با دین اسلام در تضاد نیستند، مجاز می‌شمارند و در صورت وجود شبهه شرعی و یا خلأ رهنمود لازم در این استانداردها، استفاده از استانداردهای حسابداری اسلامی را الزامی می‌دانند. سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI)^۴ با پیروی از این تفکر، خود را به‌عنوان مهم‌ترین نهاد تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری اسلامی معرفی نموده است. بسیاری از کشورهای ارائه‌دهنده خدمات مالی اسلامی و پیرو این دیدگاه نیز از استانداردهای تدوین‌شده توسط این سازمان در کنار استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی استفاده می‌نمایند. در واقع در این کشورها شاهد هم‌زیستی استانداردهای گزارشگری بین‌المللی مالی و استانداردهای حسابداری اسلامی هستیم. تعداد اندکی از کشورهای پیرو این تفکر همانند پاکستان نیز نسبت به تدوین استانداردهای حسابداری اسلامی مجزا اقدام نموده‌اند.

دیدگاه دوم

بر این باور است که وجود مجموعه‌ای مجزا از استانداردهای اسلامی زمینه را برای بروز تقلب و فرصت‌های آریترای فراهم می‌آورد. طرفداران این دیدگاه راه‌حل مناسب را گنجاندن مسئله حسابداری اسلامی در برنامه کاری هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی می‌دانند. از «هیئت استانداردهای حسابداری مالزی (MASB)»^۵ و «گروه استانداردگذاری آسیا-اقیانوسیه (AOSSG)»^۶ می‌توان به‌عنوان سردمداران این دیدگاه نام برد. هر دو نهاد مذکور برای ارائه رهنمودهای حسابداری اسلامی و حل چالش‌های این حسابداری به‌وسیله استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی با هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی همکاری می‌نمایند (مهرانی و همکاران، ۲۰۱۴، ص ۲۰).

مؤلفه‌های تکامل حسابداری اسلامی

حسابداری اسلامی هدف هماهنگی گزارشگری مالی با اصول شریعت را دنبال می‌کند. در این راستا، مؤلفه‌هایی که به توسعه حسابداری اسلامی کمک کرده‌اند عبارتند از:

۱. رشد مؤسسات مالی اسلامی: گسترش سریع مؤسسات اسلامی در سطح جهانی باعث افزایش تقاضا برای استفاده از استانداردهای حسابداری که با اصول شریعت هماهنگ باشند، شده است. این رشد منجر به توسعه روش‌های حسابداری تخصصی برای مؤسسات مالی اسلامی شده است.
۲. استانداردسازی حسابداری: سازمان‌هایی مانند سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI)، نقش حیاتی در توسعه روش‌های استاندارد حسابداری، حسابرسی و حاکمیت برای مؤسسات مالی اسلامی ایفا کرده‌اند.
۳. تحقیق و آموزش: تحقیقات علمی و برنامه‌های آموزشی با تمرکز بر حسابداری اسلامی به پیشرفت دانش تخصصی در این زمینه و توسعه بهترین روش‌ها کمک کرده‌اند.
۴. پشتیبانی نظارتی: یکی دیگر از مؤلفه‌های اصلی تکامل حسابداری اسلامی، پشتیبانی نهادهای ناظر از این مقوله است. در این راستا در برخی از بازارهای مالی، سازمان‌های نظارتی اهمیت استانداردهای حسابداری اسلامی را شناخته

و از توسعه و اجرای آنها پشتیبانی کرده‌اند. به‌طور کلی، حسابداری اسلامی همچنان در حال تکامل است تا بتواند به نیازهای منحصربه‌فرد مؤسسات مالی اسلامی به‌صورت کارا و دقیق‌تر پاسخ دهد و به اشخاص این اطمینان را بدهد که سازوکار گزارشگری مالی در مؤسسات مالی اسلامی با اصول و ضوابط شریعت اسلام تطبیق دارد.

مؤسسات فعال در حسابداری اسلامی و گزارشگری مالی اسلامی

در سطح دنیا، مؤسساتی در حوزه مالی اسلامی و حسابداری اسلامی به تحقیق، ارائه رهنمود و تنظیم استاندارد می‌پردازند. برخی از این مؤسسات در سطح ملی فعالیت می‌کنند (مانند MASB) و برخی دیگر در سطح بین‌المللی (مانند AOSGG). برخی از این مؤسسات به توسعه استاندارد حسابداری اسلامی پرداخته‌اند (مانند AAOIFI) و برخی دیگر صرفاً به تحقیق، بررسی و در برخی موارد انتشار گزارش اقدام کرده‌اند (مانند AOSGG و IFKC). در ادامه با یک رویکرد حداکثری، مهم‌ترین سازمان‌هایی که در زمینه حسابداری اسلامی و گزارشگری مالی اسلامی فعالیت دارند، یا برای خود مشابه چنین مأموریتی را ترسیم کرده‌اند و یا ربط و نسبتی با حسابداری اسلامی دارند، ذکر خواهند شد.

سازمان بین‌المللی تخصصی در حوزه حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی

ردیف	نام سازمان	توضیحات
۱	Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی	<p>AAOIFI یک سازمان غیرانتفاعی است که در سال ۱۹۹۱ تأسیس شده و دفتر مرکزی آن در منامه بحرین است. چشم‌انداز این سازمان عبارت است از: هدایت عملیات بازارهای مالی اسلامی و گزارشگری مالی بر اساس اصول و قواعد شریعت؛ فراهم کردن بازارهای مالی اسلامی همراه با استانداردها و رهنمودهایی که می‌توانند از رشد این صنعت پشتیبانی کنند. این سازمان، مأموریت خود را استانداردسازی و هماهنگ‌سازی اقدامات بین‌المللی مالی اسلامی و گزارشگری مالی مطابق با شریعت بیان کرده است. توسعه و انتشار استانداردهای مورد قبول در سطح بین‌الملل در زمینه حسابداری، حسابرسی و حکمرانی، حکمرانی شریعت از مهم‌ترین اهداف این سازمان است.</p> <p>این نهاد توسط بانک‌های مرکزی، مراجع تنظیم‌کننده، مؤسسات مالی، مؤسسات مالی و حسابداری و مؤسسات قانونی بیش از ۴۵ کشور به رسمیت شناخته شده و به‌عنوان یکی از مهم‌ترین نهادهای تنظیم‌کننده استانداردها در صنعت مالی اسلامی شناخته می‌شود.</p> <p>استانداردهای AAOIFI به‌منظور اطمینان از تطبیق محصولات و خدمات مالی اسلامی با اصول و قوانین شریعت اسلامی طراحی شده‌اند. همچنین، این استانداردها اعتماد به بازارهای مالی اسلامی و شفافیت آنها را تقویت کرده و به‌عنوان مرجعی برای تنظیم‌گری، مقررات‌گذاری و نظارت توسط مقامات نظارتی استفاده می‌شوند.</p> <p>AAOIFI تا به امروز ۶۱ استاندارد شریعت (SS)، ۴۳ استاندارد حسابداری مالی (FAS)، ۵ استاندارد حسابرسی^۱ و ۱۴ استاندارد حکمرانی^۲ تدوین و منتشر کرده است. استانداردهای شریعت به زبان‌های انگلیسی، عربی، فرانسوی و روسی و استانداردهای حسابداری مالی، حسابرسی و حکمرانی به زبان‌های انگلیسی و عربی در دسترس هستند.</p> <p>اعضای هیئت حسابداری AAOIFI از کشورهای بحرین (۳ نفر از جمله رئیس)، عربستان (۳ نفر)، سودان، سوریه، مالزی، لبنان، قطر، مصر، ترکیه، پاکستان و عمان هستند.</p> <p>این نهاد بین‌المللی با برگزاری کنفرانس، کارگاه آموزشی و سمینار، هدف افزایش دانش و مهارت‌های متخصصین صنعت مالی اسلامی را دنبال کرده و به تبادل اطلاعات و بهترین راه‌حل‌ها در سطح جهانی کمک می‌کند.</p>

سازمان‌های شاخص استانداردگذار حسابداری ملی و فعال در زمینه حسابداری اسلامی

ردیف	نام سازمان	توضیحات
۲	هیئت استانداردهای حسابداری مالزی Malaysian Accounting Standards Board (MASB)	<p>MASB بر اساس قانون گزارشگری مالی ۱۹۹۷، به‌عنوان نهاد استانداردگذار بنیاد گزارشگری مالی مالزی (FRF) (Financial Reporting Foundation) تأسیس شد. کارکرد این هیئت، تعیین و انتشار استانداردهای حسابداری برای آماده‌سازی صورت‌های مالی است که باید تحت قوانین کمیسیون اوراق بهادار مالزی، بانک مرکزی مالزی (نگاربانک) یا مرجع ثبت شرکت‌های مالزی آماده و ثبت شوند.</p> <p>MASB به همراه FRF چهارچوبی را برای گزارشگری مالی مالزی تدوین کرده‌اند. این چهارچوب یک ساختار استانداردگذاری مستقل را فراهم و به تمام اشخاص مربوط به فرآیند استانداردگذاری شامل تهیه‌کنندگان و استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، تنظیم‌کنندگان و فعالان حرفه حسابداری ارائه می‌کند.</p> <p>چهارچوب مفهومی (۲۰۱۸)، ۴۲ استاندارد گزارشگری مالی مالزی (MFRS)، ۲ بیانییه کاربردی (PS)، ۴ رهنمود پیاده‌سازی (MAIG)، ۷ نشریه فنی (TR) که ۴ مورد آن اسلامی است و ۴ بولتن مسائل از انتشارات MASB هستند.</p> <p>MASB علی‌رغم اینکه اجرای IFRS را مناسب می‌داند، اما در زمینه موضوعاتی که در IFRS لحاظ نشده‌اند، اقدام به ارائه رهنمود حسابداری برای رویدادها و معاملات مالی اسلامی نموده است. برای مثال، بیانییه اصول (SP) شماره ۱۱ (SP i-1) با عنوان گزارشگری مالی از دیدگاه اسلامی منتشر شده است.</p> <p>نشریه فنی شماره ۱ (TR i-1) با عنوان حسابداری زکات کسب‌وکار، نشریه فنی شماره ۲ (TR i-2) با عنوان اجاره‌ها، نشریه فنی شماره ۳ (TR i-3) با عنوان ارائه صورت‌های مالی مؤسسات مالی اسلامی و نشریه فنی شماره ۴ (TR i-4) با عنوان قراردادهای فروش منطبق با شریعت منتشر شده‌اند.</p>
۳	انجمن حسابداران اندونزی Ikatan Akuntan Indonesia (IAI)	<p>IAI یک سازمان حرفه‌ای حسابداران در اندونزی است که به‌صورت خصوصی تأسیس شده و اهداف توسعه و ترویج حرفه حسابداری در اندونزی، ارتقای کیفیت خدمات حرفه‌ای حسابداری، تقویت اعتماد عمومی به صحت و شفافیت اطلاعات مالی و ارتقای دانش و توانمندی‌های حسابداران را دنبال می‌کند. این سازمان به‌عنوان یک نهاد حرفه‌ای برای حسابداران در اندونزی فعالیت می‌کند و مسئول ارائه خدمات حرفه‌ای، توسعه حرفه حسابداری، ترویج استانداردها و اصول حسابداری بین‌المللی و همچنین ارتقای دانش و توانمندی‌های حسابداران در اندونزی است.</p> <p>IAI مسئولیت تدوین استانداردها و دستورالعمل‌های حسابداری، انتشار مقالات و گزارش‌های تخصصی، ارائه آموزش‌های حسابداری، خدمات حقوقی و مشاوره و نظارت بر اخلاق حرفه‌ای حسابداران را بر عهده داشته و به‌عنوان نماینده اندونزی در ارتباطات بین‌المللی مربوط به حسابداری و حوزه‌های مرتبط با آن فعالیت نموده و در ترویج استانداردها و اصول حسابداری بین‌المللی نیز نقش دارد.</p> <p>IAI تاکنون استانداردهای حسابداری مالی (SAK)^{۱۸}، بیانییه استانداردهای حسابداری مالی (PSAK)^{۱۹} و تفسیر استانداردهای حسابداری مالی (ISAK)^{۲۰} را که توسط هیئت استانداردهای انجمن حسابداران اندونزی (DSAK IAI)^{۲۱} و هیئت استانداردهای شرعی انجمن حسابداران اندونزی (DSAS IAI)^{۲۲} تدوین شده است، منتشر کرده است.</p>
۴	انجمن حسابداران چیره پاکستان The Institute of Chartered Accountants of Pakistan (ICAP)	<p>ICAP یک نهاد تنظیم‌کننده است که به ارتقا، توسعه و پشتیبانی بیش از ۱۰ هزار حسابدار خبره می‌پردازد. این انجمن در سال ۱۹۶۱ و با هدف اولیه تنظیم‌گری حرفه حسابداری در پاکستان تأسیس شد. همچنین، ICAP از طریق همکاری با نهادهای مهم سیاست‌گذار و تنظیم‌کننده مانند بانک مرکزی پاکستان، کمیسیون بورس و اوراق بهادار پاکستان و هیئت فدرال درآمد و سایر وزارتخانه‌ها، نقش تعیین‌کننده‌ای در تقویت چهارچوب تنظیم‌گری در پاکستان ایفا می‌کند.</p> <p>علی‌رغم اینکه ICAP به‌طور مستقیم به ارائه رهنمود یا استاندارد در زمینه حسابداری اسلامی نمی‌پردازد، اما فعالیت اعضای این انجمن در حوزه‌های بین‌المللی و به‌عنوان مثال در همکاری با AAOIFI قابل توجه است. این نهاد حرفه‌ای حسابداری در سطح جهانی شناخته شده است و اگرچه در قیاس با سایر نهادهای حسابداری از نظر تعداد اعضا کوچک‌تر است، اما در جایگاه هم‌اندیشی جهانی بسیار برجسته است.</p> <p>ارزش‌های اصلی ICAP عبارتند از: یکپارچگی و استقلال، شایستگی حرفه‌ای، شفافیت، نوآوری، انصاف و عدالت، فرهنگ تیمی و مسئولیت‌پاسخگویی.</p>

سازمان‌های بین‌المللی که به‌عنوان فعالیت فرعی به حسابداری اسلامی پرداخته‌اند

ردیف	نام سازمان	توضیحات
۵	گروه استانداردگذار آسیا-اقیانوسیه The Asian-Oceanian Standard-Setters Group (AOSSG)	<p>AOSSG گروهی متشکل از ۱۸ استانداردگذار حسابداری در حوزه آسیا-اقیانوسیه است. این گروه در سال ۲۰۰۹ و به منظور بحث درباره مسائل و به اشتراک گذاشتن تجارب مربوط به به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) و کمک به توسعه مجموعه‌ای با کیفیت بالا از استانداردهای حسابداری جهانی شکل گرفت.</p> <p>سازمان‌های عضو AOSSG عبارتند از:</p> <p>هیئت استانداردهای حسابداری استرالیا، شورای گزارشگری مالی بنگلادش، شورای استانداردهای حسابداری دارالسلام برونی، وزارت اقتصاد و مالی کامبوج، کمیته استانداردهای حسابداری چین، مرجع خدمات مالی چین، انجمن حسابداران رسمی هنگ‌کنگ، نهاد حسابداران خبره هند، انجمن حسابداران اندونزی، اتحادیه حسابداران و حسابرسان عراق، هیئت استانداردهای حسابداری ژاپن، اتاق حسابرسان جمهوری قزاقستان، هیئت استانداردهای حسابداری کره، کمیته حرفه‌ای حسابداران ماکائو، هیئت استانداردهای حسابداری مالزی، انجمن حسابداران خبره مالدیو، جامعه حسابداران رسمی مغولستان، هیئت استانداردهای حسابداری نپال، هیئت گزارشگری خارجی نیوزلند، انجمن حسابداران خبره پاکستان (نایب‌رئیس)، شورای استانداردهای گزارشگری مالی فیلیپین، سازمان حسابداران رسمی سعودی، شورای استانداردهای حسابداری سنگاپور، انجمن حسابداران خبره سریلانکا (رئیس)، جامعه حسابداران رسمی سوریه، فدراسیون حرفه‌های حسابداری تایلند، جامعه ملی حسابداران و حسابرسان ازبکستان و وزارت مالی ویتنام.</p> <p>AOSSG قصد دارد نقش مهمی در تشویق به اجرای IFRS در حوزه آسیا و اقیانوسیه ایفا نماید و اهداف زیر را پیگیری می‌کند:</p> <ol style="list-style-type: none"> ۱. ارتقای استانداردهای و ظرفیت‌های فنی گزارشگری مالی استانداردهای حسابداری ملی در حوزه آسیا-اقیانوسیه؛ ۲. کمک به توسعه و اجرای با ثبات استانداردهای IFRS و حل مسائل گزارشگری مالی مربوط به حوزه آسیا-اقیانوسیه؛ ۳. کار با دولت‌ها و تنظیم‌کنندگان حوزه آسیا-اقیانوسیه و سازمان‌های بین‌المللی مربوطه همانند هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی (IASB)^{۳۳} به منظور ارتقای کیفیت گزارشگری مالی در حوزه آسیا-اقیانوسیه؛ ۴. ایجاد ساختارهای سازمانی و حاکمیتی و فرآیندها و رویه‌های عملیاتی کارآمد و اثربخش به منظور پشتیبانی از دستیابی به چشم‌انداز AOSSG. <p>AOSSG در راستای دستیابی به اهداف فوق، ضمن توجه به مسائل و چالش‌های حسابداری اسلامی، به فعالیت و ارائه گزارش‌هایی در این زمینه پرداخته است.</p> <p>به‌عنوان مثال، در سال ۲۰۱۳ تحقیقی در مورد حسابداری و مالی اسلامی در خاورمیانه و شمال آفریقا، در سال ۲۰۱۷ گزارشگری مالی توسط مؤسسات مالی اسلامی (به‌روزرسانی پژوهش صورت‌های مالی مؤسسات مالی اسلامی سال ۲۰۱۴) و در سال ۲۰۱۸ گزارشگری معاملات مالی اسلامی بر اساس IFRS (به‌روزرسانی نسخه ۲۰۱۰ همین گزارش) را منتشر نمود.</p>
۶	گروه مشورتی مالی اسلامی - هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی Islamic Finance Consultative Group (IFCG)-IASB	<p>هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی (IASB) پیرو دستورکار مشورتی سال ۲۰۱۱، تصمیم گرفت گروه مشورتی مالی اسلامی را تأسیس کند.</p> <p>هدف IFCG، فراهم کردن یک تالار گفت‌وگو مشورتی است که اعضای آن، بنیاد IFRS را برای دستیابی به اهداف حمایت کنند. این گروه مشورتی در جهت توسعه و اجرای یکپارچه و دقیق IFRS، از طریق روش‌های زیر اقدام می‌کند:</p> <p>کمک به استانداردگذاری از طریق فراهم کردن محتوا برای دستورکار فنی و فرآیند استانداردگذاری IASB؛</p> <p>تبادل نظر درباره اجرای IFRS در مورد معاملات مالی اسلامی، شناسایی و بحث در مورد مسائل نوظهور و مشکلات پیچیده و ارائه راه‌حل برای این مسائل و مشکلات در موارد مقتضی و تأکید بر مشکلاتی که نیازمند توجه بیشتر IASB یا کمیته تفسیر IFRS هستند.</p>
۷	مرکز دانش مالی اسلامی - دبیوت (Deloitte - Islamic Finance Knowledge Center (IFKC))	<p>IFKC توسط شرکت مشاوره و خدمات حسابداری Deloitte در سال ۲۰۰۷ تأسیس شده و به‌عنوان یک مرکز تخصصی در زمینه مالی اسلامی، به تحقیقات، ارائه تحلیل و خدمات مشاوره مرتبط با این حوزه می‌پردازد. این مرکز به‌منظور ارائه خدمات مشاوره و راهنمایی در زمینه مالی اسلامی برای مشتریان خود ایجاد شده و اطلاعات و دانش تخصصی خود را در زمینه مالی اسلامی با دیگر مراکز تحقیقاتی و صنایع مالی به اشتراک می‌گذارد و تلاش می‌کند تا بهبود و توسعه مالی اسلامی را ترویج دهد.</p> <p>این مرکز به‌عنوان یک مرکز تحقیقاتی، در تحلیل روندها، استانداردها، مقررات و مسائل مرتبط با مالی اسلامی فعالیت داشته و همچنین مقالات، گزارشات و مطالب آموزشی مرتبط با مالی اسلامی را منتشر نموده و در برگزاری همایش‌ها و کنفرانس‌های مرتبط با این حوزه نیز نقش دارد.</p>



حسابداری، حسابرسی، اخلاق حرفه‌ای و راهبری برای استفاده مؤسسات مالی اسلامی به شرح زیر منتشر کرده است:

الف. استانداردهای حسابداری

بر اساس آخرین به‌روزرسانی^{۲۶} سایت AAOIFI، استانداردهای حسابداری این سازمان بین‌المللی عبارتند از:

■ چهارچوب مفهومی گزارشگری مالی توسط مؤسسات مالی اسلامی (بازنگری شده ۲۰۲۰)؛

■ FAS 1: ارائه و افشاهای عمومی در صورت‌های مالی؛

■ FAS 3: تأمین مالی مضاربه؛

■ FAS 4: تأمین مالی مشارکت؛

■ FAS 7: سلم و سلم موازی؛

■ FAS 9: زکات؛

■ FAS 10: استنصاع و استنصاع موازی؛

■ FAS 12: ارائه و افشای عمومی در صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه اسلامی؛

■ FAS 13: افشای مبانی تعیین و تخصیص مازاد یا کسری در شرکت‌های بیمه اسلامی؛

■ FAS 14: صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛

■ FAS 15: ذخایر و اندوخته‌ها در شرکت‌های بیمه اسلامی؛

■ FAS 16: معاملات ارزی و عملیات خارجی؛

■ FAS 18: خدمات مالی اسلامی ارائه شده توسط مؤسسات مالی متعارف؛

■ FAS 19: سهم بیمه‌ای در شرکت‌های بیمه اسلامی؛

■ FAS 21: افشای انتقال دارایی‌ها؛

■ FAS 22: گزارشگری بخشی؛

■ FAS 23: تلفیق؛

■ FAS 24: سرمایه‌گذاری در واحدهای وابسته؛

■ FAS 25: سرمایه‌گذاری در صکوک، سهام و ابزارهای مالی مشابه (FAS 33 جایگزین این استاندارد شده است)؛

■ FAS 26: سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات؛

■ FAS 27: حساب‌های سرمایه‌گذاری؛

■ FAS 28: مرابحه و فروش‌های نسبه دیگر؛

■ FAS 30: زبان کاهش ارزش و تعهد زیان‌بار؛

■ FAS 31: وکالت در سرمایه‌گذاری؛

■ FAS 32: اجاره؛

■ FAS 33: سرمایه‌گذاری در صکوک، سهام و ابزارهای مالی مشابه (جایگزین FAS 25 شده است)؛

■ FAS 34: گزارشگری مالی دارندگان صکوک؛

■ FAS 35: ذخیره ریسک؛

در ادامه، دو سازمان بین‌المللی فعال در حوزه مالی اسلامی که با AAOIFI ارتباط مؤثری دارند، معرفی می‌شوند.

هیئت خدمات مالی اسلامی (IFSB)^{۲۴}: یک سازمان

بین‌المللی است که در سال ۲۰۰۲ تأسیس شده و مسئول تدوین و انتشار استانداردها و دستورالعمل‌های مرتبط با

خدمات مالی اسلامی است. مقر این سازمان در کوالالامپور مالزی قرار دارد. هدف اصلی IFSB، توسعه و ترویج استفاده از

اصول و مبانی مالی اسلامی در سراسر جهان است. این سازمان با تدوین استانداردها و دستورالعمل‌های مرتبط، به ایجاد

همسانی و شفافیت در عرصه خدمات مالی اسلامی کمک کرده و از طریق ترویج این استانداردها، اعتبار و اطمینان بیشتری را

در این صنعت ایجاد می‌کند. مأموریت IFSB شامل تدوین استاندارد، دستورالعمل و مدل‌های مرتبط با خدمات مالی

اسلامی، ارائه آموزش و راهنمایی در زمینه استفاده صحیح از اصول مالی اسلامی و همچنین ارزیابی تأثیرات مالی و

عملکردی این استانداردها بر صنعت مالی اسلامی است. این سازمان تاکنون ۳۰ استاندارد (IFSB 1-30) برای

بخش‌های بانکداری، بازار سرمایه اسلامی، تکافل و بین‌بخشی غالباً به زبان‌های انگلیسی، عربی، فرانسوی و روسی منتشر

کرده و از طریق سایت در دسترس است.

مؤسسه بین‌المللی تحقیقات مالی اسلامی (ISRA)^{۲۵}:

یک مؤسسه تحقیقاتی در حوزه مالی اسلامی است که در سال ۲۰۰۸ تأسیس شده و مقر آن در کوالالامپور مالزی قرار

دارد. هدف اصلی آن، ترویج و توسعه مالی اسلامی از طریق تحقیقات و ارائه راهکار برای مسائل حوزه مالی اسلامی

است. این مؤسسه فعالیت‌هایی از جمله تدوین رهنمودها،

استانداردها و دستورالعمل‌های مرتبط با حوزه مالی اسلامی، ارائه خدمات مشاوره و آموزش‌های مرتبط با این حوزه،

توسعه دانش و توانمندی‌های مرتبط با مالی اسلامی، ترویج استانداردها و اصول حسابداری و مالی اسلامی و همچنین

تدوین و انتشار مقالات و گزارش‌های تخصصی در حوزه مالی اسلامی را انجام داده، به‌عنوان یک مرجع تخصصی در مالی

اسلامی شناخته شده و در ترویج و گسترش بین‌المللی آن نقش دارد.

استانداردهای سازمان حسابداری

و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI)

AAOIFI در راستای هدف توسعه و انتشار استانداردهایی برای صنعت مالی اسلامی، استانداردهایی در حوزه‌های شریعت،

■ FAS 36: به‌کارگیری استانداردهای حسابداری AAOIFI

برای اولین بار؛

■ FAS 37: گزارشگری مالی مؤسسات وقف؛

■ FAS 38: خیار وعد و تحوط؛

■ FAS 39: گزارشگری مالی زکات؛

■ FAS 40: گزارشگری مالی پنجره‌های اسلامی؛

■ FAS 41: گزارشگری مالی میان‌دوره‌ای؛

■ FAS 42: ارائه و افشای عمومی در صورت‌های مالی مؤسسات تکافل اسلامی؛

■ FAS 43: حسابداری تکافل: شناخت و اندازه‌گیری.

هیئت حسابداری AAOIFI اخیراً چهار استاندارد حسابداری مالی جدید با عناوین زیر، در دست انتشار دارد:

■ FAS 44: تعیین کنترل دارایی‌ها و کسب‌وکار؛

■ FAS 45: شبه حقوق مالکانه (شامل حساب‌های سرمایه‌گذاری)؛

■ FAS 46: دارایی‌های تحت مدیریت زیرخط ترازنامه؛

■ FAS 47: انتقال دارایی‌ها بین استخرهای سرمایه‌گذاری.

ب. استانداردهای حسابرسی و حکمرانی

بر اساس آخرین به‌روزرسانی^{۲۷} سایت AAOIFI، استانداردهای حسابرسی و حکمرانی این سازمان بین‌المللی عبارتند از:

■ کد اخلاقی برای حرفه مالی اسلامی؛

■ ASIFI 6: حسابرسی مستقل شریعت؛

■ یادداشت راهنما برای حکمرانی وقف (GS 13)؛

■ AS 1: اهداف و اصول حسابرسی؛

■ AS 2: گزارش حسابرسی؛

■ AS 3: شرایط قرارداد حسابرسی؛

■ AS 4: بررسی رعایت اصول و ضوابط شرعی توسط حسابرسی مستقل؛

■ AS 5: مسئولیت حسابرسی در مواجهه با تقلب و اشتباه در حسابرسی صورت‌های مالی؛

■ GS 1: هیئت نظارت شرعی: انتصاب، ترکیب و گزارش؛

■ GS 2: نظارت شرعی؛

■ GS 4: کمیته حسابرسی و حکمرانی مؤسسه مالی اسلامی؛

■ GS 5: استقلال هیئت نظارت شرعی؛

■ GS 6: بیانیه اصول حکمرانی برای مؤسسات مالی اسلامی؛

■ GS 7: اجرا و افشای مسئولیت اجتماعی شرکتی برای مؤسسات مالی اسلامی؛

■ GS 8: هیئت مرکزی نظارت شرعی؛

■ GS 9: کارکرد تطبیق شرعی؛

■ GS 10: تطبیق شرعی و رتبه‌بندی امانی (اعتمادی)^{۲۸} برای مؤسسات مالی اسلامی؛

■ GS 11: حسابرس داخلی شریعت؛

■ GS 12: حکمرانی صکوک؛

■ GS 13: حکمرانی وقف؛

■ GS 14: تأمین مالی جمعی اسلامی.

پ. استانداردهای شریعت

■ SS 1: معامله ارزها؛

■ SS 2: کارت بدهی، کارت شارژ و کارت اعتباری؛

■ SS 3: بدهکار تعلل‌کننده؛

■ SS 4: تسویه بدهی با تهاتر؛

■ SS 5: ضمانت‌نامه‌ها؛

■ SS 6: تبدیل بانک متعارف به بانک اسلامی؛

■ SS 7: حواله؛

■ SS 8: مرابحه؛

■ SS 9: اجاره و اجاره منتهی به تملیک؛

■ SS 10: سلم و سلم موازی؛

■ SS 11: استصناع و استصناع موازی؛

■ SS 12: شراکت (عقد مشارکت) و شرکت‌های مدرن؛

■ SS 13: مضاربه؛

■ SS 14: اعتبار اسنادی؛

■ SS 15: جعاله؛

■ SS 16: اوراق تجاری؛

■ SS 17: صکوک سرمایه‌گذاری؛

■ SS 18: قبض؛

■ SS 19: وام (قرض)؛

■ SS 20: فروش کالا در بازار سازمان‌یافته؛

■ SS 21: اوراق مالی (سهام و اوراق بدهی)؛

■ SS 22: قراردادهای حق امتیاز؛

■ SS 23: وکالت و تصرف فضولی؛

■ SS 24: تأمین مالی سندیکایی؛

■ SS 25: ترکیب قراردادها؛

■ SS 26: بیمه اسلامی؛

■ SS 27: شاخص‌ها؛

■ SS 28: خدمات بانکی در بانکداری اسلامی؛

■ SS 29: مقررات و اصول اخلاقی فتوا در چهارچوب نهادی؛

■ SS 30: تورق؛

■ SS 31: کنترل غرر در معاملات مالی؛

■ SS 32: حکمیت؛

■ SS 33: وقف؛

■ SS 34: اجاره اشخاص؛

■ SS 35: زکات؛

■ SS 36: تأثیر حوادث احتمالی بر تعهدات؛

■ SS 37: توافقات اعتباری؛

■ SS 38: معاملات مالی برخط؛

■ SS 39: رهن و کاربردهای متعارف آن؛

■ SS 40: تقسیم سود در حساب‌های سرمایه‌گذاری مبتنی

بر مضاربه؛

■ SS 41: بیمه اتکایی اسلامی؛

■ SS 42: حقوق مالی و چگونگی اعمال و انتقال آنها؛

■ SS 43: ورشکستگی؛

■ SS 44: تحصیل و استفاده از نقدینگی؛

■ SS 45: محافظت از سرمایه و سرمایه‌گذاری‌ها؛

■ SS 46: وکالت در سرمایه‌گذاری؛

■ SS 47: قواعد محاسبه سود در معاملات مالی؛

■ SS 48: خيارات فسخ به دلیل نقض اعتماد خيارات (مبتنی

بر اعتماد)؛

■ SS 49: عهد یک‌طرفه و دوطرفه؛

■ SS 50: مساقات؛

■ SS 51: خيارهای عیب، تفرق الصفقه و تخلف از وصف؛

■ SS 52: خيارات تجدیدنظر؛

■ SS 53: عربون؛

■ SS 54: فسخ عقود به‌وسیله شرط؛

■ SS 55: مسابقه‌ها و جوایز؛

■ SS 56: ضمان مدیر سرمایه‌گذاری؛

■ SS 57: استاندارد طلا؛

■ SS 58: توافقات باز خرید؛

■ SS 59: بیع دین؛

■ SS 60: وقف؛

■ SS 61: کارت‌های پرداخت.

شبهه مفید باشد.

AAOIFI یک چهارچوب مفهومی برای گزارشگری مالی منتشر نموده است. آیا لحاظ کردن دیدگاه اسلامی در تدوین چهارچوب مفهومی گزارشگری مالی بر استانداردهای حسابداری تأثیرگذار خواهد بود و نهایتاً پیامد اقتصادی خواهد داشت؟

آیا رویدادهای مالی انجام‌شده در حوزه‌های مالی و بانقداری اسلامی نیازمند رهنمودهای حسابداری مجزا هستند یا استانداردهای موجود مانند IFRS پاسخگوی این حوزه‌ها می‌باشند؟

ارائه پاسخ متقن به پرسش‌های فوق و انجام اقدامات لازم در سطح ملی و جهت‌گیری مناسب و نقش‌آفرینی در حوزه‌های بین‌المللی نیازمند اقداماتی مانند موارد زیر است:

۱. پذیرش اهمیت دیدگاه و نظارت اسلامی بر حسابداری توسط متولیان اقتصاد و ذی‌نفعان حسابداری

هرگونه اقدامی در این حوزه در گام نخست نیازمند پشتیبانی و توجه متولیان اقتصاد کشور است. متولیان اقتصاد کشور به‌عنوان ذی‌نفعان اصلی حسابداری، باید امکان لحاظ کردن دیدگاه و ارزش‌های اسلامی در حسابداری و نظارت اسلامی بر این حوزه را به‌عنوان یک موضوع نیازمند توجه و بررسی بپذیرند تا بستر اقدامات پژوهشی و اجرایی مرتبط فراهم گردد.

۲. انجام پژوهش‌های معتبر در این حوزه

پس از پذیرفتن مسئله و لزوم پرداختن به آن، هرگونه اقدام اجرایی و اخذ تصمیمات مرتبط نیازمند انجام پژوهش‌های جامع و معتبر است. حمایت متولیان اقتصاد کشور باعث می‌شود نتایج پژوهش‌های انجام‌شده به اقدامات اجرایی تبدیل گردد.

در این حوزه ضمن بررسی وضع موجود و دیدگاه‌ها و اقدامات نهادهای پیشرو در سطح بین‌المللی، باید لزوم و تأثیرات لحاظ کردن دیدگاه اسلامی در چهارچوب مفهومی گزارشگری مالی، تأثیرات محتمل آن بر استانداردهای حسابداری موجود، لزوم تدوین استانداردهای جدید و پیامدهای اقتصادی ورود دیدگاه اسلامی به حسابداری و گزارشگری ملی مورد بررسی قرار گیرد.

۳. لزوم توجه دانشگاه به این حوزه

در صورت پذیرش لزوم توجه به دیدگاه اسلامی در حسابداری و گزارشگری مالی، قطعاً دانشگاه باید نقش خود را برای پرورش نیروی متخصص و ارزش‌مدار ایفا نماید. بر این اساس، تدوین منابع موردنیاز در داخل و استفاده از تجارب بین‌المللی و دانشگاه‌هایی که در سایر کشورها رشته حسابداری اسلامی را ایجاد و تدریس کرده‌اند، ضروری می‌نماید.

ارائه پیشنهاد سیاستی

برخی از اهالی حرفه حسابداری به‌خصوص در داخل کشور معتقدند چیزی به نام حسابداری اسلامی وجود ندارد؛ در واقع حسابداری، اسلامی و غیراسلامی ندارد و ارزش‌های دینی جایگاهی در این حرفه ندارند. شاید بررسی دیدگاه‌ها و محصولات نهادهای فعال در حوزه حسابداری اسلامی برای پاسخ به این

- (IFRS)
- 3. Domestic Accounting Standards (DAS)
- 4. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)
- 5. Malaysian Accounting Standards Board (MASB)
- 6. Asian-Oceanian Standard Setting Group (AOSSG)
- 7. Deloitte-Islamic Finance Knowledge Center (IFKC)

۸. ۱۴۰۲/۱۰/۰۳ شمسی

- 9. Shari'ah Standard (SS)
- 10. Financial Accounting Standard (FAS)
- 11. Auditing Standard
- 12. Governance Standard (GS)
- 13. Malaysian Financial Reporting Standards (MFRSs)
- 14. Practice Statement (PS)
- 15. MFRS Application and Implementation Guide (MAIG)
- 16. Technical Release (TR)
- 17. Statement of principles (SP)
- 18. Standar Akuntansi Keuangan (SAK)
- 19. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)
- 20. Interpretasi Standar Akuntansi Keuangan (ISAK)
- 21. Dewan Standar Ikatan Akuntan Indonesia (DSAK IAI)
- 22. Dewan Standar Syariah Ikatan Akuntan Indonesia (DSAS IAI)
- 23. International Accounting Standards Board (IASB)
- 24. Islamic Financial Services Board (IFSB)
- 25. International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA)

۲۶. آخرین بازدید: ۱۳ دی ۱۴۰۲ مطابق با ۳ ژانویه ۲۰۲۴

۲۷. آخرین بازدید: ۱۳ دی ۱۴۰۲ مطابق با ۳ ژانویه ۲۰۲۴

- 28. Fiduciary Rating

۴. لزوم انجام اقدامات اجرایی ملی و بین‌المللی انجام‌گام‌های فوق‌بستر را برای جهت‌گیری مناسب و انجام اقدامات اجرایی در سطح ملی فراهم می‌نماید. همچنین، بررسی نهادهای بین‌المللی فعال در این حوزه، لزوم انجام اقدام بین‌المللی را روشن می‌سازد. بر همین اساس، باید ضمن عضویت در نهادهای بین‌المللی مرتبط، در گام‌های بعد به فعالیت و نقش‌آفرینی بالنده و در حد نام ایران اسلامی پرداخته شود. الگوپردازی و استفاده از تجارب نهادهای ملی فعال در زمینه مالی و بانکداری اسلامی که در این زمینه پیشرفت مطلوبی داشته‌اند و در عرصه بین‌المللی نقش‌آفرین هستند، می‌تواند برای کسب موفقیت راهگشا باشد.

منابع

۱. مهرانی، ساسان؛ کرمی، غلامرضا و رامروز، علیرضا (۱۴۰۲). حسابداری ابزارها و عقود مالی اسلامی. تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها.
2. International Islamic Financial Market (IIFM) Sukuk Report (2023). A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market.
3. Nor Farizal Mohammed, Asyaari Elmiza Ahmad, Fadzlina Mohd Fahmi, Accounting Standards and Islamic Financial Institutions: the Malaysian Experience, Journal of Islamic Banking and Finance, 2016.
4. <https://aaoifi.com/>
5. <https://iaijabar.or.id/>
6. <https://icap.org.pk/>
7. <https://isra.inceif.edu.my/>
8. <https://www.aoss.org/>
9. <https://www.ifrs.org/groups/islamic-finance-consultative-group/>
10. <https://www.ifsb.org/>
11. <https://www.masb.org.my/>
12. <https://www2.deloitte.com/bh/en/pages/financial-services/articles/islamic-finance-knowledge-center.html>

پانویس‌ها

1. <https://www.pewresearch.org/religion/interactives/religious-composition-by-country-2010-2050/>
2. International Financial Reporting Standards