



تختین رسانه
بازار سرمایه

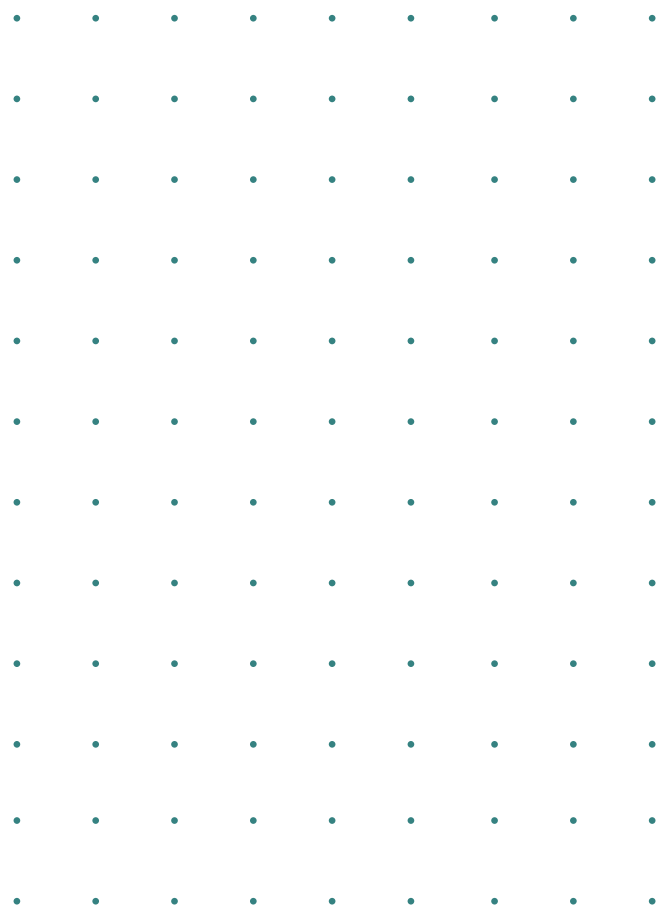
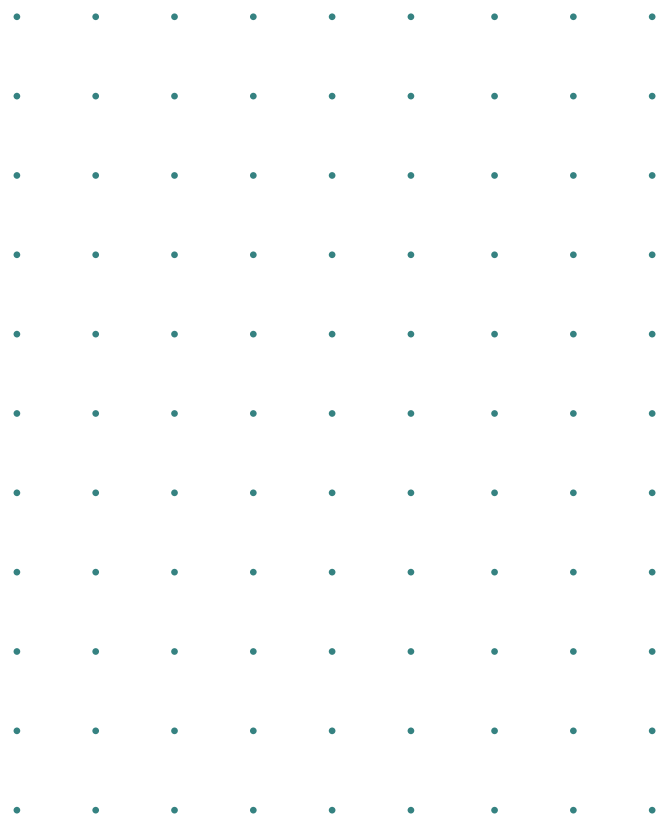
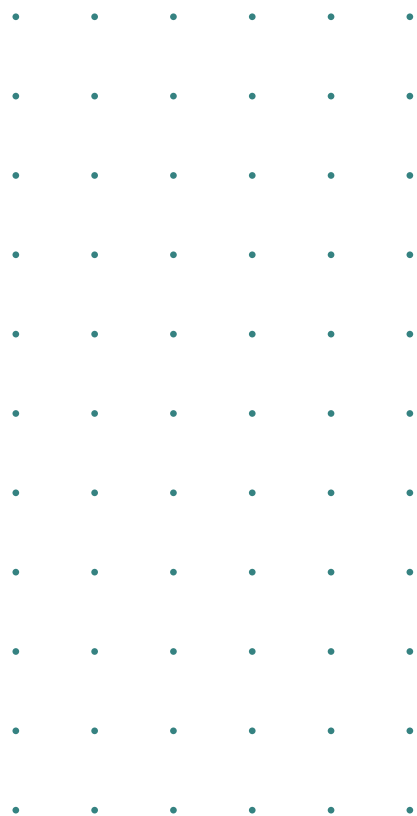
۲۴۳
بهره
ماهنامه

[بها ۶۰۰,۰۰۰ تومان]

مهر ماه ۱۴۰۴

از سواد مالی تا سواد حقوقی





نخستین رسانه
بازار سرمایه

بورس

صاحب امتیاز

بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام)

مدیرمسئول

محمود گودرزی

سردبیر

علی نمکی

اعضای تحریریه

مریم نبی پور، صبا مرادی نیا، حمید حیدری

همکاران این شماره

حمید اسکندری، آرمین صادقی عدل، معین نجف زاده

سارا فریادی

کمیته مشورتی

علی عباس کریمی، محمدامین قهرمانی، رضا کیانی

گرافیک و صفحه آرایی

جواد نومی ری

گروه عکس

حسن کریمی، علی شورورزی

تلفن

۶۴۰۸۶۰۰۰ - ۶۴۰۷۶۰۰۰ (۰۲۱) داخلی ۵۷۴-۵۷۲

نشانی

تهران، سعادت آباد، بلوار شهرداری، نبش سیزدهم شرقی

ساختمان بورس تهران

کد پستی

۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱

پایگاه اینترنتی ماهنامه

www.tsemag.ir

چاپ

چاپ یسنا (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

۴ | سرمقاله

از سواد مالی تا سواد حقوقی؛ گامی ضروری در تکامل آگاهی سرمایه‌گذاران

۷ | روی خط خبر
رویدادهای خبری

۲۱ | تحلیل صنعت
بررسی و تحلیل صنعت آلومینیوم

۳۳ | سواد حقوقی سرمایه‌گذاران
واکاوی طرح «ارتقای سواد حقوقی در بازار سرمایه»

۴۷ | خلاصه عملکرد صندوق‌ها
عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مهرماه ۱۴۰۴

۵۷ | مقالات و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه
بررسی اقدامات بورس‌ها در شرایط بحرانی، رهنمودهای بین‌المللی و تجارب جهانی / قسمت اول

سرمقاله

از سواد مالی تا سواد حقوقی؛ گامی ضروری در تکامل آگاهی سرمایه‌گذاران



محمد جوانمردی
مدیر امور حقوقی و انتظامی سازمان بورس و اوراق بهادار

موضوع «سواد مالی» یکی از مواردی است که در سال‌های اخیر، در کانون توجه فعالان

بازار سرمایه قرار گرفته است و اهمیت آن بر کسی پوشیده نیست. اما در کنار این موضوع؛ نیم‌نگاهی به پرونده‌های قضایی و شبه‌قضایی بازار و شکایات سهامداران نشان می‌دهد که بسیاری از آسیب‌های این بازار از ناحیه‌ای دیگر نیز نشأت می‌گیرد و آن، ناآگاهی نسبت به قوانین و مقررات است.

فعالیت در بازار سرمایه، بر پایه قوانین و ضوابطی مشخص استوار است و هرگونه تخطی از آنها، تبعات و مسئولیت‌های قانونی در پی دارد. این مسئولیت‌ها می‌تواند کیفری، انضباطی یا مدنی باشد و آثار مالی و غیرمالی بر زندگی فردی، اجتماعی و اقتصادی اشخاص بگذارد. هرچند در برخی موارد، تخلف‌ها با سوءنیت و آگاهی صورت می‌گیرد، اما در بسیاری از پرونده‌ها، منشأ تخلف صرفاً جهل به مقررات یا برداشت نادرست از تکالیف قانونی است.

راه برون‌رفت از این وضعیت، تنها در آموزش و ارتقای «سواد حقوقی» سرمایه‌گذاران نهفته است. طراحی و اجرای برنامه‌های جمعی و مستمر با محوریت آموزش‌های حقوقی و هشدارهای کاربردی می‌تواند نقش مهمی در کاهش تخلفات و افزایش امنیت سرمایه‌گذاری ایفا کند. اما پرسش اینجاست که از کجا باید آغاز کرد و چه نهادهایی در این مسیر باید نقش‌آفرینی کنند؟ رفتارهای مجرمانه یا متخلفانه در بازار سرمایه تنها از سوی شرکت‌های تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بروز نمی‌کند؛ سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی نیز ممکن است مرتکب تخلف شوند یا از پیامدهای آن آسیب ببینند. در واقع، در وقوع هر ناهنجاری بازار، هم‌عاملان و هم‌متضرران نقش دارند و نتیجه مشترک آن، خدشه به اعتماد عمومی است. از این‌رو حتی سهامدارانی که دانش تخصصی در زمینه مسائل حقوقی ندارند نیز باید حداقل در صدد افزایش سواد حقوقی خود برآیند تا بتوانند به‌موقع از حقوقشان دفاع کنند.

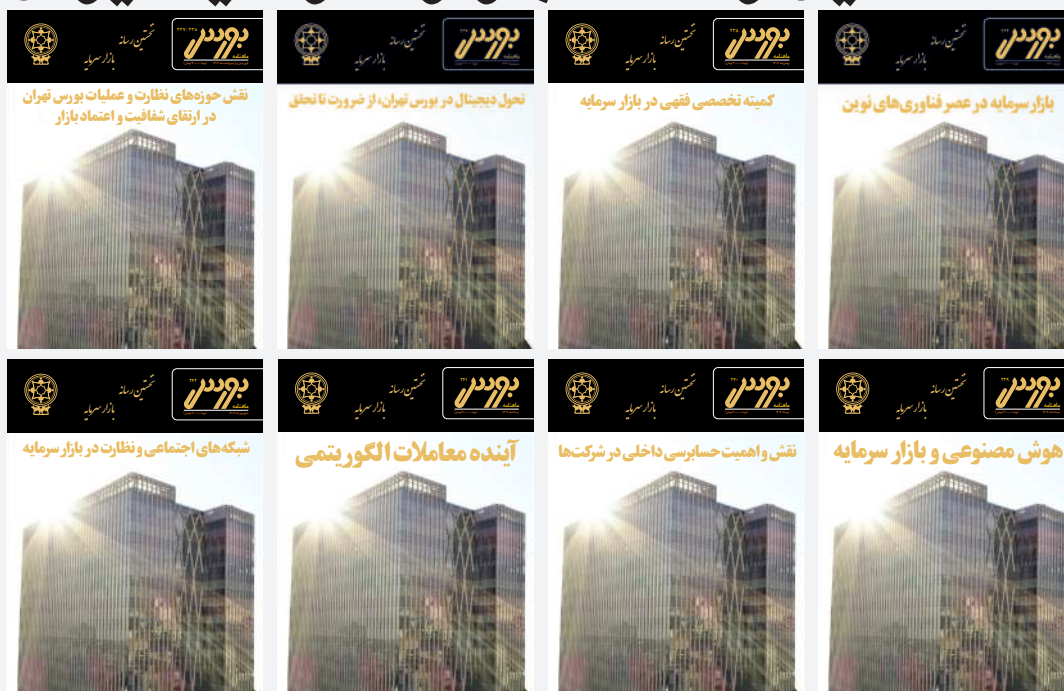
افزایش سطح سواد حقوقی موجب می‌شود سرمایه‌گذاران، ضمن شناخت دقیق حقوق و تکالیف قانونی خود، از یک‌سو در رفتارهای حرفه‌ای و معاملاتی دچار تخلف نشوند و از سوی دیگر، در مواقع بروز مشکل، بتوانند مسیر احقاق حق را به‌درستی طی کنند. آشنایی با مفاهیم ساده‌ای چون دادخواست، درخواست، شکوائیه و فرآیندهای پیگیری قانونی، هزینه‌های مادی و معنوی آنان را به‌طور چشمگیری کاهش می‌دهد.

نهادهای ناظر بازار سرمایه در سراسر جهان حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران را رسالت اصلی خود می‌دانند. در ایران نیز قانون بازار اوراق بهادار با تأسیس شورای عالی بورس و سازمان بورس و اوراق بهادار، این مأموریت را بر عهده آنها گذاشته است. یکی از مهم‌ترین جلوه‌های این حمایت، برنامه‌های آموزشی منظم برای ارتقای سواد حقوقی فعالان بازار است. در همین راستا، مدیریت امور حقوقی و انتظامی و اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه با همکاری مدیریت روابط عمومی و امور بین‌الملل سازمان، از سال گذشته تولید و انتشار محتوای چندرسانه‌ای آموزشی را آغاز کرده‌اند. برای مثال یکی از موضوعات مورد توجه، مسئله «عدم پرداخت سود سهام توسط ناشران» بوده که از پرتکرارترین شکایات سهامداران محسوب می‌شود. در این بسته آموزشی، ضمن تشریح مبانی قانونی و فرآیند پرداخت سود، راه‌های گزارش تخلفات ناشران نیز آموزش داده شده است.

در مجموع تلاش ارکان مختلف بازار در مسیر آموزش و ارتقای سواد حقوقی سرمایه‌گذاران ارزشمند است؛ اما برای تحقق اهداف عالیه بازار سرمایه، همه نهادهای مالی باید آموزش را نه یک وظیفه اداری، بلکه رسالت مشترک حفظ اعتماد و سلامت بازار بدانند؛ بدون شک، «سواد مالی» شرط ورود به بازار است و «سواد حقوقی» شرط «ماندگاری» و «موفقیت» در آن.



نخستین رسانه بازار سرمایه ایران



www.tsemag.ir

فرم اشتراک ماهنامه بورس

مبلغ:..... ریال طی فیش
شماره:.....
به تاریخ:..... در وجه شرکت بورس اوراق بهادار تهران واریز شد.
■ اشتراک یک ساله (۱۲ شماره) با پست سفارشی: ۶,۰۰۰,۰۰۰ تومان
■ اشتراک شش ماهه (۶ شماره) با پست سفارشی: ۳,۰۰۰,۰۰۰ تومان
لطفا مبلغ اشتراک را به حساب ۸۴۹۸۱۰۷۷۶۸۴۶۱ بانک سامان شعبه سی تیر به نام شرکت بورس اوراق بهادار تهران واریز کرده، سپس فرم پر شده و فیش بانکی را به شماره ۲۶۷۴۱۱۵۱-۰۲۱ 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:

۵۷۲-۴ داخلی ۰۲۱-۲۶۷۴۱۱۵۱

آدرس پست الکترونیک ماهنامه:

mahnamehbourse@gmail.com

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

روی خط خبر



سرپرست مدیریت نظارت بر کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار خبر داد سقف نرخ کارمزد شرکت‌های کارگزاری از محل ارائه خدمات سرمایه‌گذاری و جوه مشتریان تعیین شد



۱ مهرماه سرپرست مدیریت نظارت بر کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار با ارسال نامه‌ای خطاب به همه شرکت‌های کارگزاری، سقف نرخ کارمزد شرکت‌های کارگزاری از محل ارائه خدمات سرمایه‌گذاری و جوه مشتریان را ابلاغ کرد.

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، عبدالرضا سیدی، سرپرست مدیریت نظارت بر کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار، مصوبات مربوط به بند (۱)، یک هزار و بیست و هفتمین صورتجلسه هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، مورخ ۲۵ مرداد ۱۴۰۴ را ابلاغ کرد.

طبق مفاد این ابلاغیه، هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار پس از بررسی گزارش ارائه شده در خصوص پیشنهاد کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، با موضوع «درخواست تعیین کارمزد ارائه خدمات سرمایه‌گذاری و جوه مشتریان»، تصمیماتی به شرح ذیل اتخاذ کرد: (۱- سقف نرخ کارمزد هر یک از شرکت‌های کارگزاری از محل ارائه خدمات سرمایه‌گذاری و جوه مشتریان در صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت دارای مجوز فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار، متناسب با مدت ارائه خدمات در طول یک سال با نرخ دو در هزار (۰/۰۰۲) مبالغ مدیریت‌شده، تعیین شد.

(۲-۱) کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار موظف است وفق تبصره سه ماده ۳ دستورالعمل نحوه نگهداری و نقل و انتقال و جوه مشتریان در شرکت‌های کارگزاری مصوب ۱۱ شهریور ۱۳۹۸ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار و اصلاحات آن، نسبت به اصلاح قرارداد موضوع ماده مذکور با لحاظ این مصوبه و همچنین اخذ تأیید از کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار اقدام کند. (۳-۱) به منظور ایجاد زیرساخت‌های لازم توسط شرکت‌های کارگزاری؛ مصوبه موضوع بند ۱-۱، سه ماه تقویمی پس از تاریخ ابلاغ این مصوبه لازم الاجراست.

مدیر آمار و تحلیل داده بورس تهران خبر داد

حجم مبادلات بازارهای بورس تهران ۲۷۰ درصد رشد کرد



۱ مهرماه حجم معاملات ۵ بازار بورس تهران در ۶ ماه نخست امسال در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۳، از رشدی معادل ۲۷۰ درصد و ارزش معاملات این بازارها از رشدی معادل ۱۴۴ درصد برخوردار بوده است.

مجتبی رستمی نوروآباد مدیر آمار و تحلیل داده شرکت بورس تهران در گفت‌وگو با پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، با اشاره به ارزش معاملات بازارهای بورس تهران، شامل: سهام، اوراق بدهی، اوراق مشتقه، صندوق‌های قابل معامله و سرمایه‌گذاری حرفه‌ای در ۶ ماه ابتدای امسال، در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۳، گفت: مجموع ارزش

معاملات بازارهای ۵ گانه بورس تهران از ۷۸۳ هزار میلیارد تومان در ۶ ماه سال ۱۴۰۳ به یک هزار و ۹۰۹ هزار میلیارد

تومان در ۶ ماه ابتدای امسال رسیده است.

مدیر آمار و تحلیل داده بورس تهران افزود: داده‌های آماری بیانگر این است که ارزش معاملات بازار صندوق‌های قابل معامله در ۶ ماه ابتدای امسال، با یک هزار و ۱۳۱ هزار میلیارد تومان و سهام با ۶۶۹ هزار میلیارد تومان بیش از سایر بازارهای بورس تهران بوده است.

رستمی نوروزآباد در ادامه با بیان اینکه ارزش معاملات بازارهای بورس تهران در ۶ ماه نخست امسال در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۳، با رشدی معادل ۱۴۴ درصد همراه بوده، درباره حجم معاملات این بازارها نیز توضیح داد: حجم معاملات بازارهای بورس تهران از ۹۸۷،۰۱۱ میلیون سهم در ۶ ماه نخست سال ۱۴۰۳ به ۳،۶۵۵،۴۹۸ میلیون سهم در ۶ ماه نخست امسال رسیده است.

ایشان افزود: حجم معاملات بازارهای بورس تهران نیز در ۶ ماه نخست امسال در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۳، با

رشدی معادل ۲۷۰ درصد همراه بوده است.

مدیر آمار و تحلیل داده بورس تهران در بخش دیگری از گفت‌وگو با سنا، به مقایسه شاخص کل و هم وزن در پایان شهریور امسال در مقایسه با پایان سال ۱۴۰۳ پرداخت و افزود: شاخص کل بورس تهران نیز در ۶ ماه ابتدای امسال در مقایسه با سال ۱۴۰۳، معادل ۶ درصد و شاخص هم وزن نیز ۲ درصد افت داشته است.

رستمی نوروزآباد، همچنین، درباره مقایسه ارزش بازار بورس در این بازه زمانی نیز توضیح داد: ارزش بازار بورس نیز از ۸ هزار و ۶۲۰ هزار میلیارد تومان در پایان سال ۱۴۰۳ به ۷ هزار و ۶۴۸ هزار میلیارد تومان در پایان شهریور امسال رسیده است. او در بخش پایانی این گفت‌وگو با اشاره به ارزش خرید و فروش سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی در ۶ ماه ابتدای سال ۱۴۰۴، اعلام کرد: در این بازه زمانی خالص خرید حقوقی‌ها ۱۳ هزار میلیارد تومان (۱۳+ همت) بوده است.

مدیر حقوقی بورس تهران خبر داد

بازنگری در فرآیند رسیدگی

به پرونده‌های تخلفات کارگزاران، ناشران و بازارگردانان



۵ مهرماه مدیر حقوقی بورس تهران با تأکید بر رویکرد سیانستی این نهاد از اقدامات گسترده در رسیدگی به پرونده‌های تخلفات و سامان‌دهی دعاوی و قراردادهای خبر داد. به گزارش مدیریت ارتباطات بورس تهران محمد محسن فرحزادی مدیر حقوقی این شرکت، دو وظیفه اصلی این مدیریت را «رسیدگی به تخلفات در بازار سرمایه» و «پیگیری دعاوی و قراردادهای شرکت بورس تهران» دانست.

به گفته وی رسیدگی به تخلفات از طریق اداره تخلفات و با تشکیل کمیته تحقیق انجام می‌شود و در نهایت، آرای این کمیته برای تأیید یا رد به هیئت مدیره بورس تهران ارائه می‌شود.

کاهش پرونده‌های معوقه

فرحزادی با اشاره به شرایط موجود در زمان آغاز مسئولیت خود توضیح داد: در آن مقطع حدود ۵۰ پرونده در نوبت تشکیل کمیته تحقیق قرار داشتند که در دی‌ماه ۱۴۰۳

جلسات مربوط به آنها برگزار شد و آرای لازم صادر شد. علاوه بر این، حدود ۵۰ پرونده دیگر وجود داشت که کمیته تحقیق آنها برگزار شده بود، اما رأی‌شان نوشته نشده بود.

در مجموع، نزدیک به ۱۰۰ پرونده باز در جریان بود. ایشان تأکید کرد: از سوی دیگر، حدود ۱۱۵ پرونده نیز وجود داشت که کمیته تحقیق درباره آنها تصمیم گرفته بود اما هنوز به هیئت مدیره ارائه نشده بود. به گفته مدیر حقوقی بورس تهران، برای حل این مشکل

جلسات کمیته تخلفات هیئت مدیره از اواخر سال گذشته تشکیل شد و در نهایت در مردادماه سال جاری، ۱۸۰ پرونده تعیین تکلیف و آرای آنها ابلاغ شد.

روند رسیدگی به پرونده‌های جدید

مدیر حقوقی بورس تهران اعلام کرد: از ابتدای آذر ۱۴۰۳ تاکنون ۱۶۰ پرونده جدید به این مدیریت ارجاع شده که برای ۱۲۵ پرونده کمیته‌های رسیدگی تشکیل شده و ۳۵ پرونده دیگر در مرحله برنامه‌ریزی است. وی تأکید کرد: به این ترتیب، مجموعاً ۲۵۴ پرونده در دست رسیدگی قرار دارد که برای ۱۶۹ پرونده تصمیم کمیته‌های رسیدگی اخذ شده ولی صدور آراء هیئت مدیره هنوز نهایی نشده است. همچنین ۸۵ پرونده در کمیته تخلفات هیئت مدیره در حال بررسی و تصمیم‌گیری است.

ثبت بیش از ۱۱۰۰ رأی در سامانه «پرتو»

فرحزادی افزود: تاکنون بیش از ۱۱۰۰ رأی در سامانه «پرتو» ثبت و ابلاغ شده و تشریفات مربوط به تجدیدنظرخواهی آنها نیز انجام گرفته است. ایشان توضیح داد: این آراء مربوط به صورتجلسات شماره ۴۸۴، ۴۸۵، ۴۸۶ و ۴۹۱ بوده است. علاوه بر آن، ۴۰ رأی دیگر نیز در سامانه ثبت شده که مربوط به صورتجلسات

شماره ۳۳۴، ۳۳۵ و ۳۳۶ است و در مرحله ابلاغ قرار دارد.

اصلاح رویه‌ها و اقدامات پیشگیرانه

مدیر حقوقی بورس تهران گفت: یکی از اقدامات مهم مدیریت حقوقی، بازنگری در فرآیند رسیدگی به پرونده‌های تخلفات کارگزاران، ناشران و بازارگردانان بوده است. این بازنگری شامل تصویب عناوین تخلفات، تعیین جهات تخفیف، و طراحی فرم‌های استاندارد اکسل برای موضوعاتی همچون اعتباری، کسری وجه، کفایت سرمایه و فعالیت‌های خارج از موضوع اساسنامه است. همچنین، مدیریت حقوقی بورس تهران با تقویت واحد تنقیح، به رصد بازار و هماهنگی با بخش‌های مختلف پرداخته تا با اصلاح دستورالعمل‌ها، از وقوع تخلفات جلوگیری کند. بر همین اساس، برای موارد کم‌اهمیت از ظرفیت تذکر اداری استفاده می‌شود تا نیازی به تشکیل پرونده نباشد.

صیانت از حقوق ذی‌نفعان

فرحزادی در پایان تأکید کرد: نگاه بورس تهران صیانتی است و هیچگونه اختلالی در بازار سرمایه ایجاد نمی‌کند. به گفته وی کاهش ریسک ذی‌نفعان یکی از وظایف اصلی بورس تهران است و همه تلاش‌ها در این مسیر انجام می‌شود.

مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران اعلام کرد

طرح تأسیس صندوق‌های مبتنی بر رمزارز تصویب شده است



فلورانس و نیز دیگر شهرهای مهم اروپا در مهمان‌خانه خود در بروژ بلژیک بودند، گمان نمی‌کردند که ۷۵۰ سال بعد،

۵ مهرماه بورس تهران در تکاپوی آراستن بازارهای خود به ابزارهای نوین مالی است، در نتیجه عرضه محصولات مبتنی بر رمزارز را نیز فرصتی مغتنم می‌داند و مشتاق موافقت نهادهای سیاست‌گذار در این زمینه است. اگر همراهی سیاست‌گذاران نیز حاصل شود، می‌توان امیدوار بود که بورس تهران گامی بلند در مسیر هم‌گرایی با بازارهای مالی بین‌المللی بردارد. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا) به نقل از مدیریت ارتباطات بورس تهران، رضا کیانی مدیر تحقیق و توسعه این شرکت گفت: شاید آنگاه که در اواخر قرن ۱۳ میلادی خانواده «ون در بورس» پذیرای تاجرانی از جنوا،

بیت کوبین را راه اندازی کرد. در ادامه بورس سوئیس به طور جدی معاملات صندوق های بیت کوبین را وارد بازار خود کرد و به نحو قابل ملاحظه ای توسعه داد. بورس نیویورک نیز در سال ۲۰۲۱ معاملات صندوق آتی بیت کوبین و در سال ۲۰۲۴ صندوق نقد spot بیت کوبین را راه اندازی کرد. افزون بر بورس های یادشده، امروزه معاملات محصولات مبتنی بر بیت کوبین در بورس هایی دیگر همچون یورونکست، دوپچه، لندن، نزدک، استرالیا، هنگ کنگ و آستانه نیز انجام می شود و به نظر می رسد این روند، بورس های بسیار دیگری را نیز در آینده ای نزدیک فراگیرد.

مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران درباره نگاه داخلی به این موضوع می گوید: بورس تهران مدت زیادی است که روند تلاقی و سپس همراهی رمزارزها و بورس ها را زیر نظر دارد و علاوه بر تهیه گزارش هایی در این زمینه، در حال رایزنی با مسئولان اقتصادی به ویژه مدیران ارشد سازمان بورس و اوراق بهادار است. بورس تهران برای موفقیت راهی جز توسعه بازارها و گسترش ابزارها و بهبود فرایندها نمی بیند. بر این اساس تأسیس صندوق های مبتنی بر رمزارز پس از مطالعات تطبیقی و رایزنی با فعالان بازار رمزارز، به تصویب هیئت مدیره بورس تهران رسیده و در این زمینه پیشنهادهایی نیز به سازمان بورس و اوراق بهادار ارائه شده است.

وی افزود: بی شک راه اندازی ابزارهای مالی مبتنی بر بیت کوبین یا دیگر رمزارزها امری است که در گام نخست تکیه بر تصمیم سازمان بورس و اوراق بهادار دارد. این تصمیمی بوده که کمیسیون بورس اوراق بهادار آمریکا در سال ۲۰۲۴ میلادی اتخاذ کرد و راه صندوق های بیت کوبین را به بورس نیویورک گشود. صد البته راه اندازی معاملات ابزارهای مبتنی بر رمزارز، نیازمند همراهی سیاست گذاران و مسئولان ارشد اقتصادی است و موفقیت آن مستلزم توجه به دقایق فنی و ظرایف قانونی است.

کیانی در پایان تأکید کرد: بورس تهران در تکاپوی آراستن بازارهای خود به ابزارهای نوین مالی است و راه اندازی محصولات مبتنی بر رمزارز را نیز فرصتی مغتنم می داند و مشتاق موافقت نهادهای سیاست گذار در این زمینه است. اگر همراهی سیاست گذاران نیز حاصل شود، می توان امیدوار بود که بورس تهران گامی در مسیر همگرایی با بازارهای مالی بین المللی بردارد.

بورس های اوراق بهادار تبدیل به عظیم ترین، گسترده ترین، معتبرترین و پرمخاطب ترین بازارهای مالی در جهان شوند. به گفته کیانی، ذات بازارهای مالی بر رقابت و پویایی استوار است، اینگونه که یا رشد می کنند یا جای خود را به دیگران می دهند. وی افزود: بورس ها، همانند شاخص های خود، همواره در معرض نوسان و حرکت اند و سکون در آنها به منزله ای توقف و از میان رفتن است. در جهانی که شتاب تغییرات اقتصادی و مالی هر لحظه بیشتر می شود و نیازها و الزامات بازار به طور مداوم دگرگون می گردند، هوشیاری، انعطاف پذیری و به روز رسانی مداوم نه تنها رمز رشد، بلکه شرط بقا برای بورس ها و نهادهای مالی است.

مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران ادامه داد: «به همین علت بورس ها به طور مستمر در حال افزودن بر محصولات و ابزارهای مالی خود هستند و سازوکارهای معاملاتی خود را بهبود می بخشند. بورس های پیشرفته به خوبی دریافته اند که برای ماندگاری باید به توانایی رفاقت با رقیب مجهز شوند. این آخرین رقیب چیزی نیست جز کریپتوکارنسی که البته هنوز رام بورس های اوراق بهادار ایران نشده است. اما در غرب آنچه کریپتوکارنسی نامیده می شود، مدت ها است که به جرگه رفقای بورس پیوسته است.

به گفته وی بیت کوبین از سال ۲۰۰۹ میلادی پا به عرصه بازارهای مالی گذاشت. شاید در ابتدا چندان مورد توجه قشر سنتی بازارهای مالی قرار نگرفت اما خود را به خوبی با نیازها و سلاقی «نسل Z» تطبیق داد. معاملاتی در ۲۴ ساعت شبانه روز و هفت روز هفته با تسویه ای در لحظه T+0، ویژه نسلی که اغلب شب زنده دار هستند و حوصله انتظاری دو یا حتی یک روزه برای دریافت پیامک واریز پول شان را ندارند. سامانه معاملاتی ای مبتنی بر بلاکچین، منطبق با سلیقه نسلی که مجهز به اینترنت هستند و موبایل نیز به جز ضروریات زندگی آنها شده است.

کیانی تأکید کرد: بیت کوبین همه مرزها (مرز بازار، مرز زمان، مرز مکان، مرز سن و سال) را درنوردید و مرزی در برابر این محصول مالی، توان مقاومت نداشت. در چنین فضایی بورس های پیشرفته که خود را با چالشی جدید روبه رو می دیدند، باز برکی تهدید را به فرصت تبدیل کردند. ایشان یادآور شد: ابتدا این بورس شیکاگو بود که با پیش گذاشت و در روزهای پایانی ۲۰۱۷ میلادی معاملات آتی

زنگ معاملات بورس همزمان با سالروز عرضه سهام چادرملو به صدارآمد



۶ مهرماه مراسم بیست‌ودومین سالگرد عرضه سهام شرکت معدنی و صنعتی چادرملو (نماد: کچاد) روز یکشنبه ۶ مهرماه ۱۴۰۴ در تالار معاملات بورس تهران برگزار شد. در این مراسم نمادین با عنوان «یکشنبه-یک‌ناشر»، فرید دهقانی مدیرعامل شرکت چادرملو با نواختن زنگ آغاز معاملات، فعالیت روزانه بورس تهران را رسماً افتتاح کرد.

۲۲ سال حضور مستمر در بورس

دهقانی در این رویداد ضمن قدردانی از بورس تهران بابت برگزاری برنامه «یکشنبه-یک‌ناشر» گفت: چادرملو از سال ۱۳۸۲ تاکنون ۲۲ سال حضور در بورس تهران را تجربه کرده و امیدوارم همچون گذشته جزء شرکت‌های برتر بازار سرمایه باقی بماند.

ظرفیت تولید و جایگاه در زنجیره فولاد

وی با اشاره به مزیت رقابتی چادرملو در برخورداری از زنجیره کامل ارزش و تولید فولاد، افزود: تولید سالانه حدود ۱۰ میلیون تن کنسانتره سنگ آهن، تولید سالانه ۱.۵ میلیون تن آهن اسفنجی و تولید سالانه بیش از یک میلیون تن شمش فولاد خام باعث شده این ظرفیت تولید، چادرملو را به یکی از بازیگران اصلی زنجیره فولاد کشور تبدیل کرده است.

سهام چادرملو از تولیدات ملی

مدیرعامل چادرملو خاطر نشان کرد: هم‌اکنون ۱۳ درصد از کل تولید کنسانتره، ۷ درصد از کل تولید گندله، ۱۰ درصد از کل تولید آهن

اسفنجی، ۶ درصد از تولید شمش فولاد کشور در اختیار هلدینگ چادرملو است.

فروش و ارزش بازار

دهقانی در بخش دیگری از سخنان خود تصریح کرد: چادرملو در سال ۱۴۰۳ با کسب ۱۸ درصد سهم بازار فروش شمش فولادی، موفق شد رتبه نخست فروش شمش کشور را به دست آورد. طبق آمار منتشرشده، این شرکت بیش از ۸۷ همت از ارزش بازار بورس تهران را به خود اختصاص داده و در میان ۱۱ شرکت فعال در صنعت استخراج کانه‌های فلزی، رتبه دوم از نظر ارزش بازار را دارد.

هلدینگ و ساختار زیرمجموعه‌ها

چادرملو در قالب یک هلدینگ بزرگ با ۴۰ شرکت زیرمجموعه فعالیت می‌کند و به‌عنوان یکی از موفق‌ترین مجموعه‌ها در عرصه فولادی و صنایع معدنی کشور شناخته می‌شود.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در نشست با اعضای کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی مطرح کرد

تعامل میان مجلس و بازار سرمایه بسیار اهمیت دارد

به گزارش خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، حجت‌اله صیدی رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در نشست مشترک با اعضای کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی گفت: تعامل سازنده میان مجلس شورای اسلامی و سازمان بورس و اوراق بهادار، به‌ویژه در مقاطع حساس مانند دوران بحران اخیر، نقشی مهمی در بازگشت

۹ مهرماه رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید بر اهمیت تعامل میان نهاد قانون‌گذاری کشور و نهاد تنظیم‌گر بازار سرمایه، گفت: بازار سرمایه به‌رغم فشارهای اقتصادی، سیاسی و بین‌المللی، توانسته تاب‌آوری قابل قبولی از خود نشان دهد و اعتماد عمومی به این بازار هم‌چنان پابرجاست.



به سمت رونق با کنترل متغیرهای کلان و انتشار اخبار مثبت بوده است.

وی با اشاره به جَوّ روانی جامعه پس از جنگ ۱۲ روزه، گفت: ابهامات، شایعات و فضای ملتهب رسانه‌ای باعث نوسانات رفت و برگشتی در شاخص بورس شد، اما خوشبختانه با اقدامات سریع و برنامه‌ریزی شده توانستیم این فضا را تا حدی کنترل کنیم.

به گفته یاری، مهمترین اقدامات حمایتی سازمان بورس و اوراق بهادار در این مدت شامل انتشار اوراق تبعی (بیمه سهام)، حمایت از صندوق‌های درآمد ثابت، محدودیت در فروش حقوقی‌ها، جلوگیری از معاملات تقابلی مقابل خریدهای حمایتی، افزایش ضریب تضمین صندوق‌های اهرمی، انجام خریدهای بلوکی برای کنترل عرضه‌های سنگین و... بوده است.

ایشان افزود: با وجود فشارهای سیاسی، روانی و اقتصادی، بازار سرمایه مسیر بازگشت به تعادل را آغاز کرده و با تداوم حمایت‌های نهادی و هماهنگی با مجلس و دولت، چشم‌انداز روشنی برای عبور از بحران پیش‌رو وجود دارد.

تأکید بر تداوم جلسات کارشناسی مشترک

در ادامه این نشست، هر یک از اعضای کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی نیز با طرح پرسش‌ها و ارائه دیدگاه‌های خود، نکاتی درباره عملکرد بازار سرمایه، نحوه سیاست‌گذاری در دوران بحران، ابزارهای حمایتی و ضرورت اصلاح ساختارها مطرح کردند. همچنین ضمن تأکید بر ضرورت حمایت همه‌جانبه از سرمایه‌گذاران خرد و تقویت شفافیت در بازار، خواستار استمرار نشست‌های کارشناسی مشترک برای کمک به بازار سرمایه شدند.

آرامش به بازار سرمایه ایفا کرده است.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار تأکید کرد: جلسات کارشناسی مجلس و سازمان بورس، این پیام روشن را به فعالان اقتصادی داده است که مسائل بازار سرمایه در سطح حاکمیت، مورد توجه جدی قرار دارد.

صیدی با اشاره به اینکه رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مولد از اولویت‌های کلان کشور است، افزود: مقام معظم رهبری، مسئولان عالی‌رتبه نظام و مدیران اجرایی کشور همواره بر تقویت سرمایه‌گذاری تأکید داشته‌اند. بازار سرمایه، به عنوان یکی از مهمترین ابزارهای تأمین مالی در کشور، در تحقق این هدف ملی نقشی کلیدی ایفا می‌کند. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به داده‌های آماری موجود از رفتار خریداران حقیقی در بازار سهام، گفت: در هفته‌های اخیر، سهم خریداران حقیقی از معاملات روزانه در بسیاری از روزها به بیش از ۷۰ درصد رسیده که این امر نشان‌دهنده سطح بالای اعتماد عمومی به بازار سرمایه است.

وی در پایان از همراهی و حمایت‌های کمیسیون اقتصادی مجلس، وزارت امور اقتصادی و دارایی، بانک مرکزی و سایر نهادهای مرتبط قدردانی کرد و گفت: امیدواریم با استمرار این همکاری‌ها، شاهد رشد پایدار بازار سرمایه و تقویت نقش آن در اقتصاد ایران باشیم.

اقدامات کلیدی سازمان بورس در مسیر حمایت از بازار

در ادامه این نشست، حمید یاری معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار، گزارشی از اقدامات و سیاست‌های این سازمان در مواجهه با نوسانات بازار که ناشی از جنگ ۱۲ روزه بوده، ارائه داد. یاری با اشاره به اینکه بازارهای سهام عموماً در شرایط بحرانی ۵ مرحله مهم را پشت سر می‌گذارند، گفت: این ۵ مرحله در بازار سرمایه در دوره پس از جنگ ۱۲ روزه، شامل حفاظت از دارایی‌ها از طریق توقف موقت بازار، بازگشایی تدریجی صندوق‌ها برای احیای نقدشوندگی، بازگشت به تعادل از طریق خریدهای حمایتی، تثبیت شرایط با استفاده از ابزارهایی همچون اوراق تبعی و رایزنی با ناشران برای حمایت بیشتر از بازار و در نهایت حرکت

هشت سال حضور فولاد کاوه جنوب کیش در بورس تهران



۱۳ مهرماه مراسم گرامیداشت هشتمین سالگرد عرضه سهام شرکت فولاد کاوه جنوب کیش با نماد «کاوه» روز یکشنبه ۱۳ مهرماه، در قالب برنامه «یکشنبه-یک‌ناشر» اجرا شد و جواد حاتمی مدیرعامل این شرکت با نواختن زنگ آغاز معاملات، فعالیت روزانه بورس تهران را رسماً افتتاح کرد.

به گزارش مدیریت ارتباطات بورس تهران، حاتمی در آغاز سخنرانی خود ضمن قدردانی از مدیریت بورس تهران برای اجرای برنامه «یکشنبه-یک‌ناشر»، گفت: شرکت فولاد کاوه جنوب کیش امروز به‌عنوان یکی از بزرگ‌ترین واحدهای تولید فولاد و آهن اسفنجی کشور در حال فعالیت است و نقش مهمی در توسعه اقتصادی و صنعتی ایران دارد. وی با اشاره به برنامه تولید مستمر در سال جاری افزود: خوشبختانه فولاد کاوه توانست در سال ۱۴۰۳ طرح تولید بدون توقف را عملی کند و ضمن افزایش تولید، به بهره‌وری بالاتری در چرخه تولید فولاد دست یابد.

مدیرعامل فولاد کاوه جنوب کیش تأکید کرد که اقدامات ترکیبی و برنامه‌ریزی‌های منسجم شرکت در حوزه تولید و فروش، منجر به ارتقای جایگاه «کاوه» در بورس کالا شده است و نتیجه این رویکردها آن بود که شرکت فولاد کاوه در سال جاری توانست در شاخص‌های عرضه، تقاضا و ارزش معاملات، رتبه نخست در بورس کالا را به دست آورد.

پیشتازی فولاد کاوه در صنعت فولاد کشور

شرکت فولاد کاوه جنوب کیش که از سال ۱۳۸۶ در استان هرمزگان

احداث شد، به دلیل موقعیت جغرافیایی ممتاز، دسترسی آسان به بنادر جنوبی کشور، امکان ترانزیت ریلی شمال به جنوب، بهره‌برداری از منابع آبی مناسب و هم‌جواری با معادن فلزی ارزشمند، از توجیه اقتصادی بالایی برخوردار است.

این شرکت در سال ۱۳۹۶ به جمع ناشران بورس تهران پیوست و امروز با بیش از ۱۸ همت ارزش بازار، جایگاهی تثبیت‌شده در میان ناشران بورسی دارد.

مراسم نواختن نمادین زنگ آغاز معاملات، که در بورس‌های مطرح دنیا نیز مرسوم است، فرصتی برای تعامل نزدیک‌تر ناشران و فعالان بازار سرمایه به شمار می‌رود.

در حاشیه این آیین، نشست پرسش و پاسخ رسانه‌ای نیز با حضور مدیرعامل فولاد کاوه جنوب کیش برگزار شد و خبرنگاران پرسش‌های خود را درباره عملکرد و چشم‌انداز شرکت مطرح کردند.

معاون نظارت بر بازار شرکت بورس تهران مطرح کرد

سهامداران مراقب تارهای تنیده‌شده در فضای مجازی باشند



۱۴ مهرماه سرمایه‌گذاران محترم به سیگنال‌های خرید و فروش در شبکه‌های اجتماعی اعتماد نکنند و همچنین نام کاربری و رمز عبور دسترسی برخط خود را به هیچ عنوان در اختیار اشخاص دیگر قرار ندهند.

به گزارش مدیریت ارتباطات بورس تهران، محمدرضا شاه‌نظری معاون نظارت بر بازار بورس تهران، با بیان مطلب فوق گفت: یکی از آسیب‌های جدی بازار سرمایه در سال‌های اخیر، رشد کانال‌ها و صفحات مجازی

مراحل بعد نیز موضوع با همکاری نهادهای انضباطی و قضایی پیگیری می‌شود. بورس تهران همچنین علاوه بر برخورد انضباطی یا حقوقی با متخلفان، بر آموزش و فرهنگ‌سازی نیز تأکید دارد، چراکه پیشگیری از طریق افزایش آگاهی عمومی اثربخش‌تر خواهد بود.

معاون نظارت بر بازار بورس تهران اظهار داشت: همانطور که بیان شد، بدیهی است در بسیاری از موارد، به دلیل ماهیت فعالیت در شبکه‌های مجازی و ناشناس بودن افراد و پیچیدگی قابل توجه در شناسایی متخلفان، مهمترین راهکار عملی، ارتقای سطح دانش و هوشیاری سرمایه‌گذاران است تا از گرفتار شدن در دام این افراد پیشگیری شود.

شاه‌نظری همچنین با بیان اهمیت صیانت از حقوق سهامداران خرد در همه زمینه‌ها، در خصوص کلیت اقدامات نظارتی بورس تهران تأکید کرد که تمرکز این اقدامات نظارتی در ماه‌های اخیر برای حمایت از بازار بوده است. به‌طوری که در نیمه نخست سال جاری، بیش از ۷۰ درصد هشدارهای نظارتی صادر شده، مستقیماً در راستای حمایت از بازار و مربوط به مواردی همچون فشار فروش، رنج منفی و پوشش مظنه‌های متعدد فروش بوده است.

وی در پایان از سرمایه‌گذاران محترم درخواست کرد، به منظور پیشگیری از ناهنجاری‌های مورد اشاره به هیچ عنوان به سیگنال‌های خرید و فروش در شبکه‌های اجتماعی اعتماد نکنند و نام کاربری و رمز عبور دسترسی برخط خود را به هیچ عنوان در اختیار اشخاص دیگر قرار ندهند. با توجه به اینکه این کانال‌ها و صفحات هیچگونه مجوزی از سازمان بورس و اوراق بهادار ندارند و صرفاً با هدف اغوای اشخاص دیگر جهت کسب منفعت شخصی فعالیت می‌کنند، مسیر درست سرمایه‌گذاری، مراجعه به نهادهای مالی دارای مجوز از جمله شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، شرکت‌های سبدگردان و صندوق‌های سرمایه‌گذاری است که اطلاعات آنها از طریق سایت cfi.seo.ir قابل مشاهده است. با توجه به اینکه این نهادها تحت نظارت مستقیم سازمان بورس و اوراق بهادار به شکلی شفاف، نظام‌مند و حرفه‌ای فعالیت می‌کنند، موظفانند منافع سرمایه‌گذار را در اولویت قرار دهند.

دارای محتوای فعالیت موسوم به «سیگنال‌فروشی»، «ارائه سیگنال رایگان»، «سبدگردانی» یا ترکیبی از این موارد است. این کانال‌ها با سوءاستفاده از آگاهی غیرکافی یا هیجانات برخی سهامداران خرد، سهامی را که در اختیار دارند به‌عنوان فرصت ویژه سرمایه‌گذاری سودآور معرفی می‌کنند. گردانندگان این گروه از کانال‌ها و صفحات مجازی، در مواردی نیز بدون اینکه هویت اصلی خود را مشخص نمایند، نام کاربری و رمز عبور دنبال‌کنندگان خود را با وعده‌های غیرواقعی جهت سرمایه‌گذاری سودآور از ایشان دریافت می‌کنند؛ این در حالی است که نیت اصلی این اقدامات در هر دو حالت ارائه سیگنال معاملاتی یا سبدگردانی غیرمجاز از طریق فضای مجازی، اغوای اشخاص است. وی ادامه داد: در بسیاری از موارد آنها پس از جذب خریدار و ایجاد صف تقاضا، شروع به فروش همان سهم می‌کنند و در واقع سود خود را از زبان برخی سهامداران ناآگاه تأمین می‌نمایند و در صورت زیان‌ده بودن سیگنال ارائه شده یا سبدگردانی از طریق دسترسی برخط ایشان نیز به دلیل مشخص نبودن هویت ادمین کانال‌ها و صفحات در برخی موارد، شناسایی مجرمین، اقدام حقوقی در خصوص آنها و بازگرداندن آسیب‌های ریالی ایجاد شده زمان‌بر، دشوار و حتی بعضاً غیرممکن است.

شاه‌نظری با تأکید بر اینکه چنین رفتارهایی مصداق اغوای بازار و دستکاری قیمتی است، خاطرنشان کرد: این شیوه‌ها نه تنها به سرمایه مردم لطمه می‌زند بلکه سلامت و شفافیت بازار سرمایه را نیز مخدوش می‌کند و یکی از مأموریت‌های اصلی معاونت نظارت بر بازار بورس تهران، جلوگیری از چنین رفتارهای مخمل نظم بازار است. وی در ادامه به اقدامات نظارتی اشاره کرد و افزود: ارکان نظارتی بازار سرمایه از جمله شرکت بورس تهران تا حد امکان فعالیت‌های مشکوک را به صورت مستمر رصد نموده و هر جا که شواهدی از دستکاری قیمتی یا اغوا و فریب سهامداران مشاهده شود، در مرحله اول با اقداماتی همچون ارسال هشدارهای نظارتی سیستمی، ابلاغ تذکرات اداری، محدودسازی دسترسی برخط، عدم تأیید معاملات مربوطه و توقف نماد (مطابق ماده ۱۸ و یا ماده ۱۹ مکرر دستورالعمل اجرائی نحوه انجام معاملات) اقدامات پیشگیرانه و نظارتی انجام می‌گیرد؛ در

رئیس اداره دیده‌بان سلامت بازار سرمایه مطرح کرد

۱۰ تا ۳۰ درصد جرائم

به عنوان پاداش به گزارش‌گران ناهنجاری تعلق می‌گیرد



۱۴ مهرماه رئیس اداره دیده‌بان سلامت بازار سرمایه سازمان

بورس و اوراق بهادار در گفت‌وگو با پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، با اشاره به این نکته که تعداد پاداش‌های پرداخت شده به گزارش‌گران ناهنجاری از بدو تأسیس این اداره (اواخر سال ۱۳۹۸) تاکنون به ۱۰ پاداش رسیده است، گفت: برای اولین بار در یکی از پرونده‌های مرتبط با حوزه فضای مجازی، عضو هیئت مدیره شرکت ناشر بورسی مبادرت به انجام مشاوره سرمایه‌گذاری غیرمجاز و به ارائه اطلاعات خلاف واقع و گمراه کننده در فضای مجازی اقدام کرده بود که در بررسی‌های تکمیلی توسط همکاران این اداره، ارائه اطلاعات نهانی پیش از انتشار از طریق سامانه رسمی اطلاع‌رسانی ناشران (کدال) از طرف وی نیز محرز شد و نهایتاً هیئت رسیدگی به تخلفات با استناد به موضوعات اتهامی و همچنین گزارش‌های ارائه شده توسط همکاران اداره دیده‌بان سلامت، رای به پرداخت جریمه نقدی و سلب صلاحیت از تصدی سمت مدیریت در کلیه ناشران اوراق بهادار، نهادهای مالی و تشکلهای خود انتظام به مدت ۲ سال برای ایشان صادر کرد.

بهاره شفیع‌زاده افزود: در گزارش ناهنجاری دیگری که آن نیز برای اولین بار در حوزه بازار اوراق بهادار اداره دیده‌بان سلامت بازار سرمایه به ثبت رسیده، مدیرعامل و عضو هیئت مدیره یک ناشر فرابورسی متهم به انجام معاملات متکی بر اطلاعات نهانی شرکت‌های زیرمجموعه در یک نماد بوده که با بررسی دقیق روند معاملاتی شرکت‌های زیرمجموعه در نماد از سوی همکاران این اداره، مورد اتهامی محرز شد و در این پرونده نیز وی از سوی هیئت رسیدگی به تخلفات، محکوم به پرداخت جریمه نقدی شد. رئیس اداره دیده‌بان سلامت بازار سرمایه در بخش دیگری از این گفت‌وگو با اشاره به نحوه محاسبه پاداش به گزارش‌گران ناهنجاری گفت: براساس دستورالعمل حمایت و تشویق گزارش‌گران ناهنجاری در بازار سرمایه، مواردی که در خصوص پرونده، دعوای کیفری یا تخلف انضباطی طرح شده باشد، معادل ۱۰ تا ۳۰ درصد مجموع جرائم نقدی یا زیان احتمالی مورد تخمین جلوگیری شده، پس از تصویب در هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، به عنوان پاداش به گزارش‌گر ناهنجاری اعطا خواهد شد.

شفیع‌زاده در ادامه به حمایت مدیریت نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار با پیشنهاد افزایش سقف پاداش از سوی اداره دیده‌بان سلامت بازار سرمایه پرداخت و گفت: در این خصوص از ظرفیت پیش‌بینی شده در مصوبه ۶ اسفند ۱۳۹۸ شورای عالی بورس مبنی بر تعدیل پاداش با در نظر گرفتن نرخ تورم (اعلام شده از سوی بانک مرکزی) به منظور توسعه فرهنگ گزارشگری و حمایت و تشویق گزارش‌گران در همکاری با سازمان بورس و اوراق بهادار، استفاده خواهد شد.

وی با اعلام درگاه اینترنتی سامانه دیده‌بان سلامت بازار سرمایه به نشانی dideban.seo.ir از گزارش‌گران خواست تا گزارش‌های ناهنجاری احتمالی در ۴ حوزه تخصصی نهادهای مالی، ناشران، بازار اوراق بهادار و فضای مجازی را از طریق سامانه مذکور ارسال کنند.

شفیع‌زاده، با تأکید بر اینکه امکان ثبت گزارش‌ها به دو طریق «با نام و بی‌نام» امکان‌پذیر است، توضیح داد: افرادی که متقاضی دریافت پاداش هستند باید به طریق «با نام» گزارش خود را ثبت و برای اداره دیده‌بان سلامت ارسال کنند تا همانطور که اشاره شد، پس از بررسی و احراز شرایط ذکر شده در دستورالعمل، حمایت و تشویق گزارش‌گران ناهنجاری، ۱۰ تا ۳۰ درصد جرائم، به عنوان پاداش به گزارش‌گر ناهنجاری تعلق گیرد.

ایشان در پایان اطمینان داد، اطلاعات مربوط به گزارش‌گران ناهنجاری نزد سازمان بورس و اوراق بهادار «کاملاً محرمانه» بوده و هیچ شخصی از این گزارش‌ها و گزارش‌گران آن مطلع نخواهد شد.

نواخته شدن زنگ آغاز معاملات بورس تهران به مناسبت سی‌امین سال عرضه سهام پارس دارو



۲۰ مهرماه در راستای اجرای برنامه «یکشنبه-یکناشر» و با هدف تقویت ارتباط میان ناشران، سهامداران و رسانه‌ها، روز یکشنبه ۲۰ مهرماه به مناسبت سی‌امین سالروز ورود شرکت پارس دارو به بورس تهران، زنگ آغاز معاملات توسط محمد احمدی، مدیرعامل این شرکت نواخته شد.

به گزارش مدیریت ارتباطات بورس تهران، احمدی در آغاز سخنرانی خود ضمن قدردانی از مدیران بورس تهران برای اجرای این برنامه و فراهم کردن بستر تعامل با سهامداران و رسانه‌ها گفت: «شرکت پارس دارو در سال ۱۳۴۰ تأسیس و در سال ۱۳۷۴ به جمع ناشران بورس تهران پیوست. این شرکت همواره تلاش کرده است تا در مسیر تولید داروهای با کیفیت داخلی و ارتقای سلامت جامعه گام بردارد.» وی با قدردانی از اعتماد سهامداران، به برنامه‌های آتی شرکت اشاره کرد و افزود: افزایش سرمایه شرکت پارس دارو از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها تا پایان سال جاری انجام خواهد شد. این اقدام، گامی مهم در مسیر توسعه و تقویت توان مالی شرکت است.

مدیرعامل پارس دارو با اشاره به سابقه و نقش این شرکت در صنعت داروسازی کشور خاطرنشان کرد: پارس دارو با بیش از ۶۰ سال تجربه و تولید بیش از ۸۰ نوع محصول دارویی، سهمی قابل توجه

در بازار دارو دارد و با تولید ۷۵ درصد آسپرین کشور، نقشی اثرگذار در سلامت جامعه ایفا می‌کند.

بر اساس این گزارش، پارس دارو که در سال ۱۳۷۴ وارد بورس تهران شد، اکنون بیش از ۶ همت از ارزش بازار بورس را به خود اختصاص داده و در میان ۲۹ شرکت فعال در صنعت مواد و محصولات دارویی، رتبه هشتم از نظر ارزش بازار را داراست.

در حاشیه این رویداد، نشست پرسش و پاسخ رسانه‌ای با حضور مدیرعامل پارس دارو برگزار شد و خبرنگاران پرسش‌های خود را درباره عملکرد و چشم‌انداز شرکت مطرح کردند.

معاون عملیات سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار تشریح کرد

۷ عملیات ویژه سهام‌داری در تابستان ۱۴۰۴



به ثبت رسیده است.

۲۱ مهرماه معاون عملیات سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه ضمن تشریح ۷ عملیات ویژه سهام‌داری در تابستان سال جاری، ارزش تسویه معاملات در بازار سرمایه را ۷۵۹ هزار میلیارد تومان اعلام کرد.

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، معاون عملیات سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه گفت وگو با سنا گفت: در تابستان امسال، تسویه وجوه معاملات سهام‌داران بازار سرمایه برای «سهام، اوراق، صندوق‌ها و مشتقات» به ارزش ۶۶۶ هزار میلیارد تومان و برای بازار فیزیکی بورس انرژی ۹۳ هزار میلیارد تومان

توزیع سود برای سرمایه‌گذاران

وی افزود: در تابستان امسال، ۵۲ هزار میلیارد تومان سود برای ۲۳ میلیون و ۹ هزار و ۲۶۲ سهام‌دار، متعلق به ۳۲۲ ناشر و ۱۵۵ هزار میلیارد تومان سود انواع اوراق و صندوق‌ها در ۶۲۶ نماد سررسید شده برای ۲۵۱ هزار و ۶۳ سرمایه‌گذار از طریق سامانه سجام به حساب سرمایه‌گذاران واریز شده است.

اعمال/ادغام افزایش سرمایه برای ۹۸ نماد

علی روستایی تأکید کرد: پذیره‌نویسی حق تقدم برای ۸ نماد، سلب حق تقدم برای ۲ نماد، تجمیع حق تقدم استفاده نشده برای ۲۲ نماد و اعمال/ادغام افزایش سرمایه برای ۹۸ نماد در سه ماه دوم سال جاری صورت گرفته است. معاون عملیات سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه اعلام کرد: در بازه زمانی ۳ ماه دوم امسال، تخصیص دارایی اولیه در زمان درج نماد به میزان ۴۷۹ میلیارد ورقه بهادار برای ۲۳۴ نماد/نفر، درج نمادهای سهام، انواع اوراق، صندوق‌ها و مشتقات به ارزش اسمی ۲۹۶ هزار میلیارد تومان برای ۲ هزار و ۲۹۸ نماد، افزایش و کاهش سقف برای ۶۵ نماد و ۲ هزار و ۴۷ حذف نماد هم عملیاتی شد.

پاسخ به استعلامات و رفع ممنوع‌المعاملگی
۵۹۲۴ کد

وی با اعلام اینکه در تابستان امسال استعلامات حقوقی برای یک هزار و ۹۱ پرونده صورت گرفته است، گفت: در این دوره، ۵۶۸ گزارش برای ناشران جهت ارائه در مجمع نیز انجام شده است. روستایی در خصوص رفع ممنوع‌المعاملگی و صدور کدهای جدید سهامداری هم توضیح داد: در دومین فصل سال ۱۴۰۴

تعداد ۵ هزار و ۹۲۴ کد در پروسه اعمال و رفع ممنوع‌المعاملگی قرار داشته‌اند و در عین حال یک هزار و ۵۲۵ کد «حقوقی، سبد، خارجی و برق» صادر و برای ۸ هزار و ۵۸۴ کد سبد متعلق به یک هزار و ۵۴۵ نفر/نماد، تمدید، متمم و فسخ قرارداد سبدگردانی عملیاتی شده است. در همین حال در ۲ هزار و ۹۸۰ پرونده متعلق به ۳ هزار و ۳۳۲ کد نیز به روزرسانی مشخصات هویتی صورت گرفته است.

توثیق

این مقام رسمی شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه در خصوص تازه‌ترین آمار درباره توثیق و رفع توثیق ورقه بهادار در تابستان سال جاری گفت: برای ۵ هزار و ۷۱۶ نفر/نماد به میزان ۱۱۰ میلیارد ورقه بهادار عملیات توثیق سهام، برای ۴۸ هزار و ۳۴۹ نفر/نماد به میزان ۱۳۸ میلیارد ورقه بهادار عملیات رفع توثیق سهام، برای ۶۰ نفر/نماد به میزان ۵۳۳ میلیون ورقه بهادار در وضعیت فروش قرار داده شد و برای ۵ نفر/نماد نیز به میزان ۱۶ میلیارد ورقه بهادار از وضعیت فروش خارج شده است.

توقیف

روستایی اعلام کرد: در دوره زمانی ذکر شده، برای ۱۲ هزار و ۵۰۰ نفر/نماد به میزان ۶۶ میلیارد ورقه بهادار عملیات توقیف سهام، برای ۷ هزار و ۲۸۷ نفر/نماد به میزان ۳ میلیارد ورقه بهادار عملیات رفع توقیف سهام، برای ۳ هزار و ۵۹۸ نفر/نماد به میزان یک میلیارد ورقه بهادار در وضعیت فروش قرار داده شد و برای ۴۰۶ نفر/نماد به میزان یک میلیارد ورقه بهادار از وضعیت فروش خارج شده است.

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس خبرداد

نظرخواهی برای کاهش زمان تسویه نقدی معاملات سهام

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، زمان تسویه نقدی معاملات سهام در حال حاضر ۲ روز است که در محافل بازار سرمایه به عنوان T+2 شناخته می‌شود و زمان تسویه برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری یک روز است. قادر معصومی خانقاه در پاسخ به پرسش بورس ۲۴ مبنی بر

۲۶ مهرماه مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به اینکه در قالب مکاتباتی خواستار ارسال نظرات ارکان بازار سرمایه در خصوص تغییر زمان تسویه نقدی معاملات سهام از T+2 به T+1 شده است، تأکید کرد: مکاتبه یادشده جنبه اجرایی ندارد.



فرآیند نظرسنجی

وی تأکید کرد: اگرچه اجرای این برنامه در تابستان سال گذشته به دلیل شرایط خاص منطقه‌ای که تا تابستان امسال نیز ادامه داشت، موقتاً از دستور کار خارج شد، اما اخیراً با رویکرد جدیدی در دستور کار سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گرفته و فرآیند نظرسنجی از ارکان درگیر شامل؛ کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، شرکت فناوری بورس تهران، شرکت بورس اوراق بهادار تهران، شرکت فرابورس ایران و همچنین بورس‌های کالایی آغاز شده است تا پس از اخذ، جمع‌بندی و بررسی‌های نظرات کارشناسی، پیش‌نویس نهایی تدوین و به هیئت‌مدیره سازمان ارسال شود.

مرحله بعد

به گفته معصومی خانقاه، بر اساس رویه جاری و مصوب، چنانچه پیش‌نویس نیازمند بررسی بیشتر باشد، برای برگزاری جلسات تدوین به کمیته تدوین مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار ارجاع داده خواهد شد و در غیر این صورت، با اخذ نظر مکتوب مرکز مشاوران حقوقی سازمان مستقیم در هیئت مدیره مطرح و پس از تصویب ابلاغ خواهد شد.

ایشان ابراز امیدواری کرد: با فراهم‌شدن زیرساخت‌های اجرایی، سازمان بورس و اوراق بهادار بتواند این برنامه را در چهارچوب سیاست‌های جدید خود برای تقویت انضباط مالی در بازار و کاهش زمان وصول مطالب حاصل از فروش اوراق بهادار عملیاتی کند.

اینکه آیا فعالین بازار سرمایه درخواستی برای کاهش زمان تسویه نقدی معاملات سهام مطرح کرده‌اند؟ توضیح داد: در ادامه اقدامات مرتبط با بررسی و تغییر ریزساختارها و برای افزایش انضباط مالی در بازار و سامان‌دهی به فرآیندهای تسویه معاملات، مدیریت نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار در مکاتباتی خواستار ارسال نظرات ارکان بازار، شامل؛ بورس‌ها، کانون‌ها، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی و تسویه وجوه و همچنین شرکت فناوری بورس در این خصوص شده است.

هنوز تصمیم قطعی اتخاذ نشده است

مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی به عنوان رکن اصلی این تغییر در پاسخ به این نامه سازمان بورس و اوراق بهادار گزارشی از روند بررسی و اصلاح زمان‌بندی انجام عملیات تسویه ارائه کرده است. در این گزارش با اشاره به بررسی‌های صورت‌گرفته در هیئت مدیره آن شرکت، بر لزوم بازنگری در رویه و زمان واریز وجوه معاملات تأکید شده و هدف از این اقدام، افزایش شفافیت، ارتقای کنترل جریان وجوه میان شرکت‌های کارگزاری و ایجاد نظم بیشتر در چرخه مالی ارکان بازار سرمایه عنوان شده است. در بخش‌های دیگر نامه نیز، جزئیات مربوط به تسویه وجوه روزانه و پیشنهاد تطبیق آن با شرایط عملیاتی بازار ارائه شده و بر هماهنگی مستمر میان کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، کانون نهادهای سرمایه‌گذاری و سایر ارکان و سازمان‌های ذی‌ربط برای اتخاذ تصمیم نهایی در این خصوص تأکید شده است. وی تأکید کرد: مکاتبه یادشده جنبه اجرایی ندارد و بیشتر در چهارچوب اطلاع‌رسانی، هم‌فکری و جمع‌بندی دیدگاه‌ها پیش از تدوین پیش‌نویس مصوبه نهایی صورت گرفته است. قادر معصومی خانقاه، مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار در توضیح روند رسیدگی به طرح سامان‌دهی تسویه معاملات اعلام کرد: این موضوع از سال‌های گذشته در دستور کار سازمان بورس و اوراق بهادار قرار داشته و زیرمجموعه یکی از برنامه‌های ۱۷ گانه سال گذشته نیز لحاظ شده بود.



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.



تحليل صنعت





بررسی و تحلیل صنعت آلومینیوم

سارا فریادی
کارشناس تحلیل گروه مالی فارابی

تولید آلومینیوم

آلومینیوم در جهان به ۲ روش اصلی تولید می‌شود:

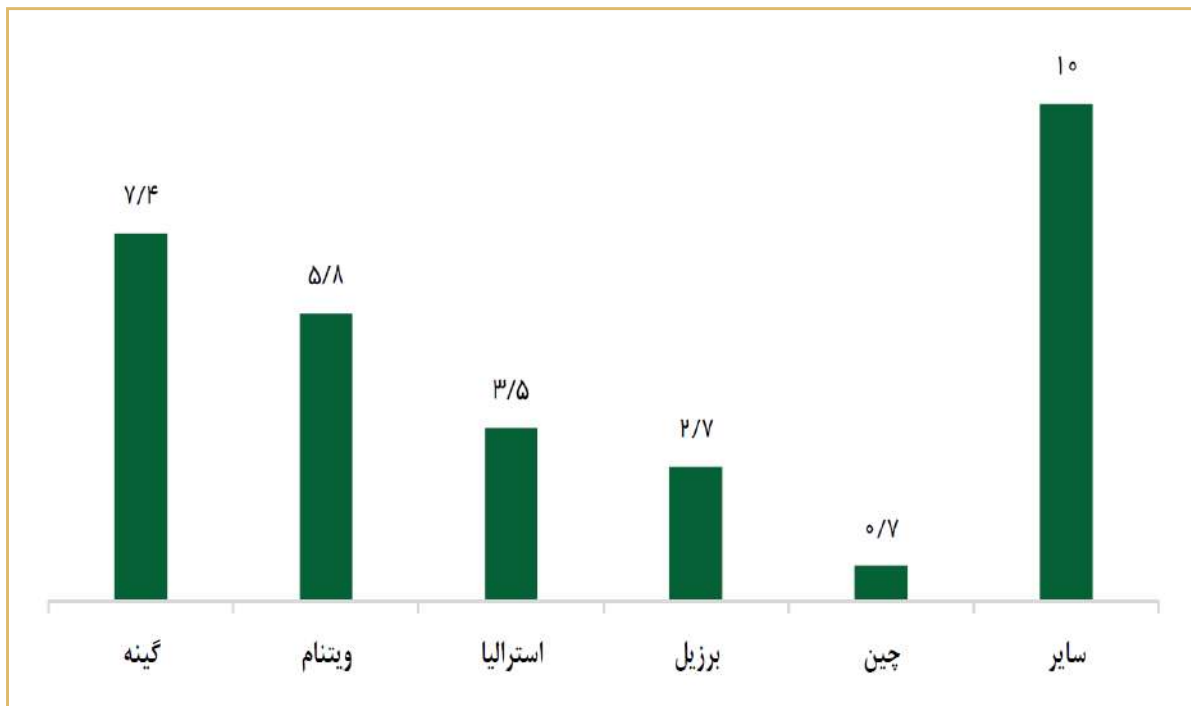
۱- تولید اولیه از سنگ بوکسیت

۲- تولید ثانویه از طریق بازیافت ضایعات آلومینیوم

ذخایر بوکسیت جهان حدود ۳۰ میلیارد تن تخمین زده می‌شود که عمدتاً در مناطق گرمسیری و نیمه‌گرمسیری واقع شده‌اند.

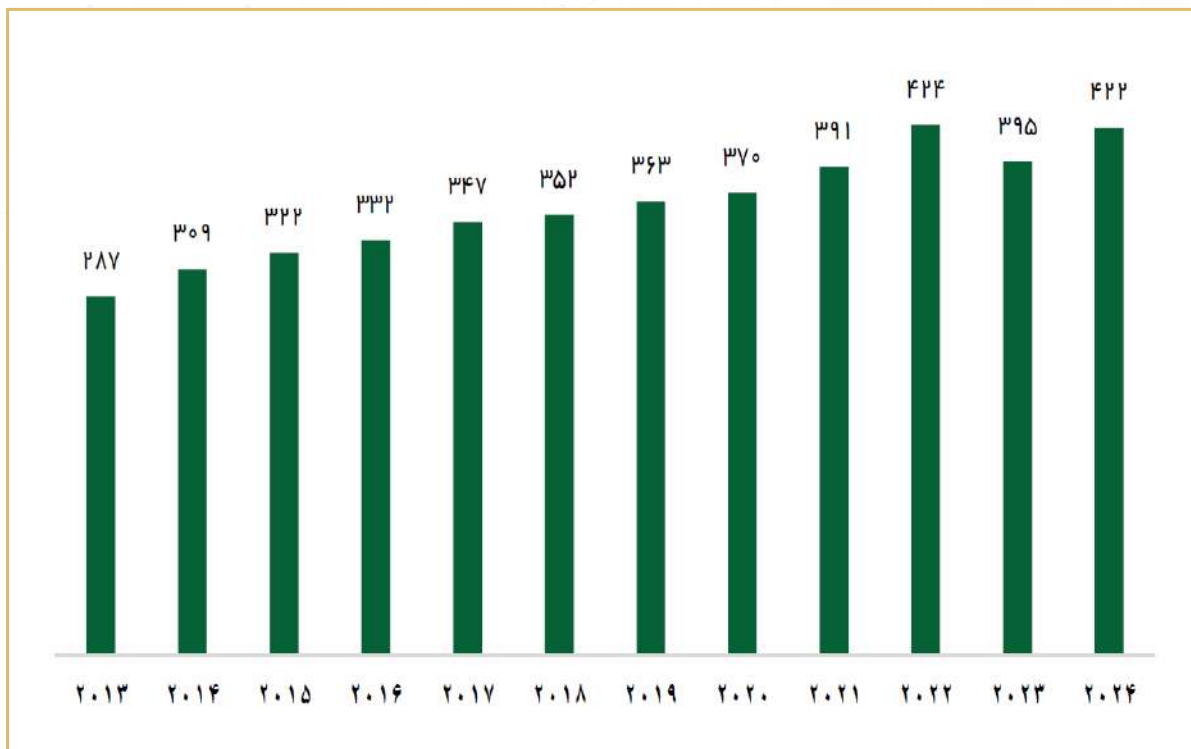
معین نجف‌زاده
مدیر تحلیل و سرمایه‌گذاری گروه مالی فارابی

آلومینیوم فلزی نقره‌ای‌رنگ با عدد اتمی ۱۳ و نماد شیمیایی Al می‌باشد. این عنصر پس از اکسیژن و سیلیس، سومین ماده فراوان در پوسته زمین و دومین فلز پرکاربرد پس از آهن به‌شمار می‌رود. ویژگی‌هایی چون سبکی و استحکام بالا، مقاومت در برابر خوردگی، رسانایی حرارتی و الکتریکی مناسب و قابلیت بازیافت آسان، موجب شده‌اند آلومینیوم جایگاهی ویژه در صنایع مختلف داشته باشد.



نمودار ۱: ذخایر بوکسیت جهان (بر حسب میلیارد تن)

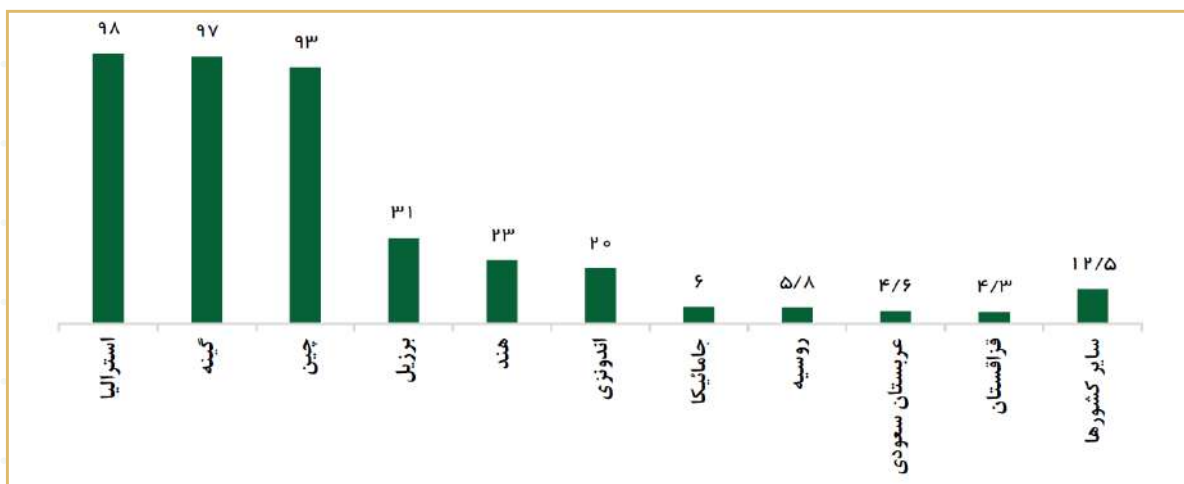
۵ کشور گینه، ویتنام، استرالیا، برزیل و چین، حدود ۷۰ درصد ذخایر بوکسیت جهان را در اختیار دارند.



نمودار ۲: روند تولید بوکسیت در جهان (بر حسب میلیون تن)

تولید جهانی سنگ بوکسیت به دلیل کاربردهای گسترده فلز آلومینیوم در صنایع مختلف، در حال رشد است. رشد متوسط تولید سالانه بوکسیت در جهان حدود ۳/۲ درصد

تخمین زده می شود. با توجه به نمودار ۳، سه کشور استرالیا، چین و چین حدود ۷۰ درصد بوکسیت جهان را تولید می کنند.



نمودار ۳: مقدار استخراج سنگ بوکسیت در سال ۲۰۲۳ به تفکیک کشور (بر حسب میلیون تن)

فرآیند تولید آلومینیوم از سنگ بوکسیت شامل ۲ مرحله اصلی می باشد:

- ۱- تولید پودر آلومینا (Al_2O_3) از طریق فرآیند بایر (Bayer Process)
- ۲- تولید فلز آلومینیوم از طریق فرآیند هال هرولت (Hall-Heroult Process)

فرآیند بایر

شناخته می شود، از محلول آلومینات سدیم جدا می گردد. در مرحله بعد، محلول آلومینات سدیم خالص تا دمای حدود ۶۰ تا ۷۵ درجه سانتی گراد سرد شده و پودر هیدرات آلومینیوم به آن افزوده می شود تا رشد کریستال های جامد هیدرات آلومینیوم تسریع گردد. در نهایت، کریستال های هیدرات آلومینیوم در دمای حدود ۱,۰۰۰ تا ۱,۲۰۰ درجه سانتی گراد حرارت داده می شوند تا رطوبت خود را از دست دهند و پودر آلومینا (Al_2O_3) به عنوان محصول نهایی به دست آید.

در این فرآیند، سنگ بوکسیت (شامل فازهای مختلف آلومینیوم مانند بوهمیت، گیسیت و دیاسپور) در حضور مایع بایر (سود سوزآور) آسیاب شده و اکسیدهای آلومینیوم در محلول داغ سود سوزآور، در دمای حدود ۱۵۰ تا ۲۳۰ درجه سانتی گراد، حل می شوند. محلول حاصل که شامل آلومینات سدیم و باقی مانده نامحلول بوکسیت است، فیلتر می شود و پسماند جامد قرمز رنگی که به عنوان گل قرمز

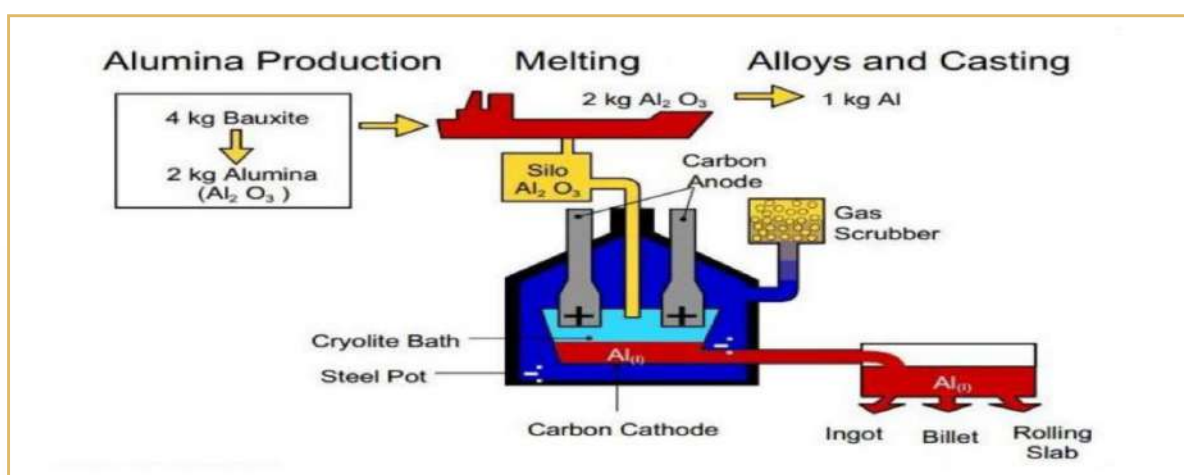


شکل ۱: فرآیند بایر

فرآیند هال هرولت

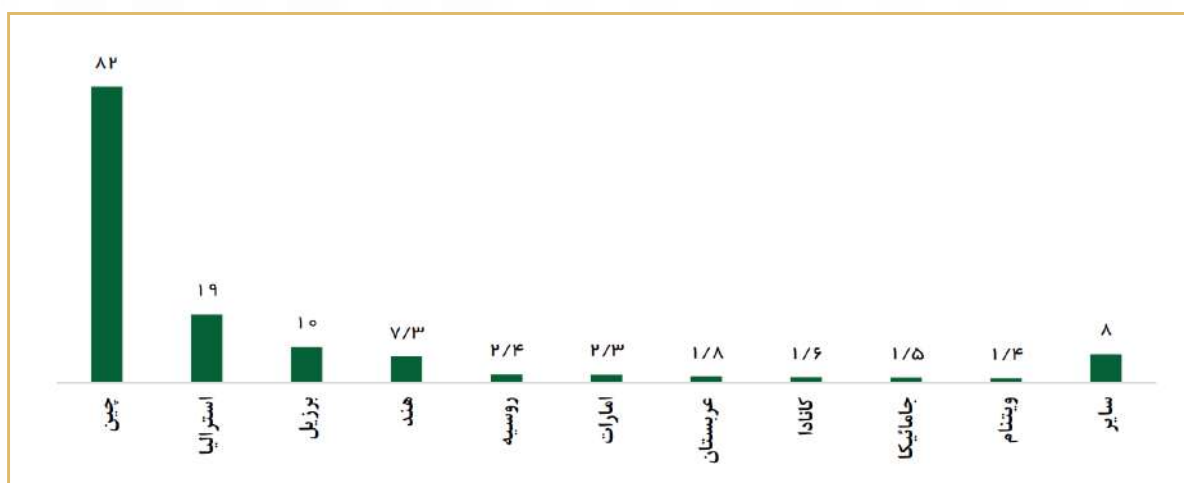
کف آن با لایه‌ای ضخیم از گرافیت پوشانده شده است و نقش کاتد (قطب منفی) را ایفا می‌کند. درون محلول کریولیت نیز میله‌هایی از جنس قیر و کک نفتی به صورت معلق قرار داده می‌شوند که به عنوان آنُد (قطب مثبت) عمل می‌کنند. با عبور جریان برق از محلول الکترولیت، یون‌های آلومینیوم و اکسیژن موجود در آلومینا تجزیه می‌شوند. یون‌های اکسیژن با آندهای کربنی واکنش داده و گاز دی‌اکسید کربن (CO_2) تولید می‌کنند. از سوی دیگر، یون‌های آلومینیوم با بار مثبت (Al^{3+}) به سمت کاتد حرکت کرده و در آنجا احیا می‌شوند. فلز آلومینیوم مذاب در کف دیگ جمع‌آوری شده و به صورت دوره‌ای تخلیه می‌گردد.

در سال ۱۸۸۶ میلادی، چارلز مارتین هال در ایالات متحده آمریکا و پاول لوئیس توسن هرولت در فرانسه تقریباً به‌طور همزمان روشی انقلابی را برای استخراج آلومینیوم ابداع کردند. این روش که به عنوان فرآیند هال هرولت شناخته می‌شود، هنوز هم اصلی‌ترین روش صنعتی تولید آلومینیوم در جهان به‌شمار می‌آید. در این فرآیند، پودر آلومینا (Al_2O_3) در حمامی از کریولیت مذاب (Na_3AlF_6) در دمای حدود ۹۵۰ تا ۹۷۰ درجه سانتی‌گراد حل می‌شود و جریانی قوی از الکتریسیته از محلول عبور داده می‌شود. فرآیند هال هرولت درون دیگی فولادی انجام می‌گیرد که

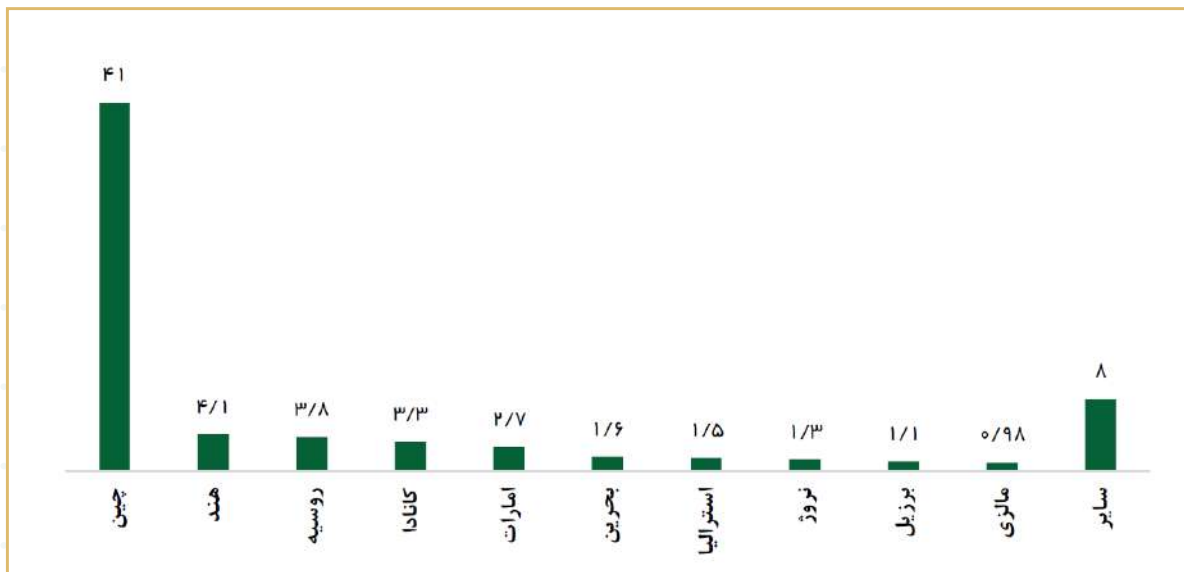


شکل ۲: فرآیند هال هرولت

برای تولید یک کیلوگرم فلز آلومینیوم، حدود ۴ کیلوگرم سنگ بوکسیت، ۲ کیلوگرم پودر آلومینا و ۰/۵ کیلوگرم کک آندی مصرف می‌شود.



نمودار ۴: مقدار تولید پودر آلومینا در سال ۲۰۲۳ به تفکیک کشور (بر حسب میلیون تن)



نمودار ۵: مقدار تولید فلز آلومینیوم در سال ۲۰۲۳ به تفکیک کشور (بر حسب میلیون تن)

چگالی پایین آلومینیوم سبب شده است این فلز جایگاه ویژه‌ای در صنایع خودروسازی، هوافضا و حمل‌ونقل داشته باشد، زیرا به کاهش وزن سازه و صرفه‌جویی در مصرف سوخت کمک می‌کند. همچنین، تشکیل لایه‌ای نازک از اکسید آلومینیوم بر سطح آن، موجب افزایش پایداری در برابر زنگ‌زدگی و رطوبت می‌شود. آلومینیوم دارای رسانایی خوب الکتریکی و حرارتی است، به همین دلیل در صنایع برق و الکترونیک به‌طور گسترده استفاده می‌شود. افزون بر این، بازیافت آلومینیوم تنها حدود ۵ درصد از انرژی تولید اولیه را نیاز دارد که آن را به یکی از پایدارترین فلزات از نظر زیست‌محیطی تبدیل می‌کند.

با وجود این مزایا، آلومینیوم دارای معایبی نیز می‌باشد. این فلز نسبت به فولاد استحکام مکانیکی و مقاومت پایین‌تری در برابر سایش و خراشیدگی دارد. از دیگر معایب آن می‌توان به هزینه و انرژی بالای فرآیند تولید اولیه و نیز غیرمغناطیسی بودن این فلز اشاره کرد که در برخی تجهیزات الکتریکی محدودیت ایجاد می‌کند.

به‌طور کلی، ترکیب ویژگی‌های سبک بودن، مقاومت در برابر خوردگی و قابلیت بازیافت بالا باعث شده است آلومینیوم یکی از مهم‌ترین فلزات قرن حاضر باشد. با وجود محدودیت‌های حرارتی و مکانیکی آن در مقایسه با فولاد و مس، با توسعه آلیاژهای جدید و فناوری‌های بهینه‌سازی، امروزه آلومینیوم در بسیاری از صنایع، جایگزین مناسب و اقتصادی برای فلزات سنگین‌تر محسوب می‌شود.

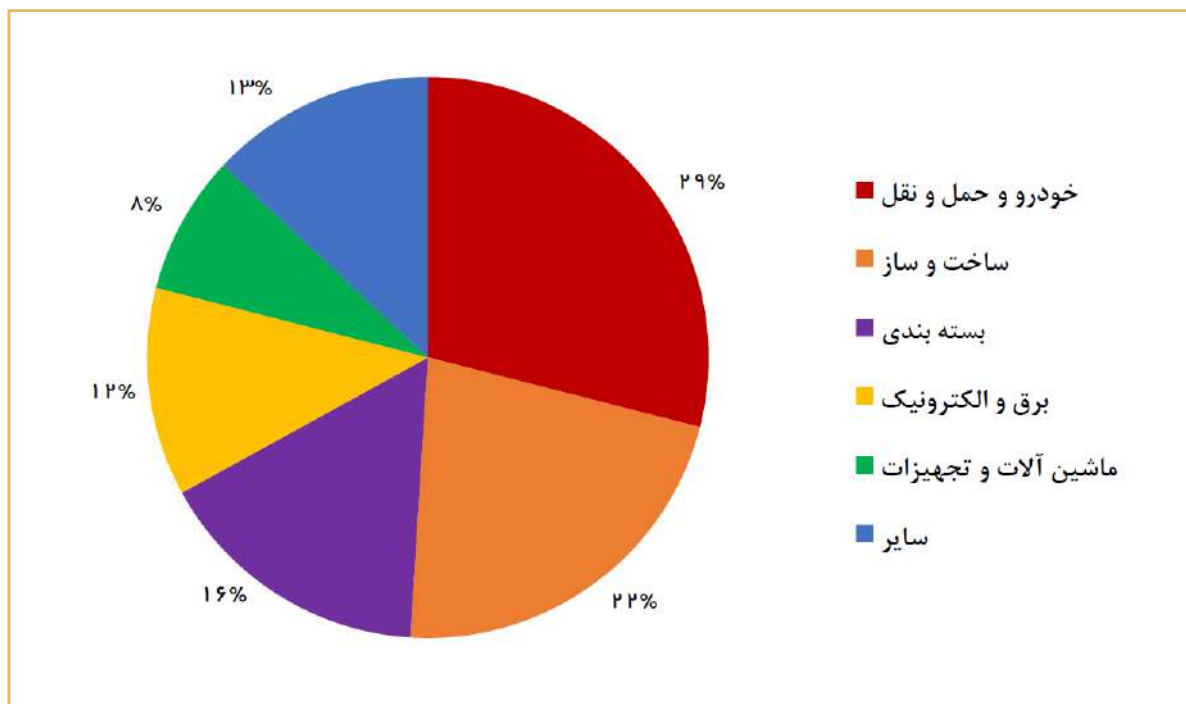
کشور چین در حال حاضر بزرگ‌ترین تولیدکننده پودر آلومینا و فلز آلومینیوم در جهان است و به‌تنهایی حدود ۶۰ درصد از تولید جهانی این دو محصول را در اختیار دارد. این برتری عمدتاً نتیجه سرمایه‌گذاری گسترده در صنایع پایین‌دستی و بالادستی آلومینیوم، دسترسی به منابع انرژی ارزان‌تر (به‌ویژه برق آبی و زغال‌سنگ) و توسعه سریع زیرساخت‌های صنعتی می‌باشد.

چین بخش بزرگی از پودر آلومینا موردنیاز خود را از بوکسیت استخراج‌شده در داخل کشور و همچنین از واردات بوکسیت از کشورهایمانند گینه، اندونزی و استرالیا تأمین می‌نماید.

در این کشور، زنجیره تولید از استخراج بوکسیت تا ذوب آلومینیوم و تولید محصولات نهایی مانند ورق‌ها، آلیاژها و قطعات صنعتی، تقریباً به‌صورت یکپارچه و متمرکز صورت می‌گیرد.

مصرف آلومینیوم

آلومینیوم یکی از فلزات استراتژیک و پرکاربرد در جهان به‌شمار می‌آید که به‌دلیل ویژگی‌های فیزیکی و شیمیایی خاص خود، در صنایع گوناگون مورد استفاده قرار می‌گیرد. از مهم‌ترین مزایای آلومینیوم می‌توان به سبکی، مقاومت در برابر خوردگی، رسانایی مناسب الکتریکی و حرارتی، شکل‌پذیری بالا و قابلیت بازیافت آسان اشاره کرد.



نمودار ۶: سهم مصرف آلومینیوم در صنایع مختلف

خطوط انتقال انرژی استفاده می‌شود. هدایت الکتریکی نسبتاً بالا و وزن کم، از دلایل اصلی کاربرد این فلز محسوب می‌گردد. **صنعت ماشین آلات و تجهیزات:** در بخش ماشین آلات صنعتی، تجهیزات کشاورزی و ابزارهای مکانیکی از آلومینیوم برای ساخت قطعات سبک و مقاوم در برابر سایش استفاده می‌شود. استفاده از آلومینیوم در صنایع نظامی و تولید آلیاژهای خاص، تجهیزات ورزشی و کالاهای خانگی و دکوراتیو از دیگر کاربردهای این فلز می‌باشد.

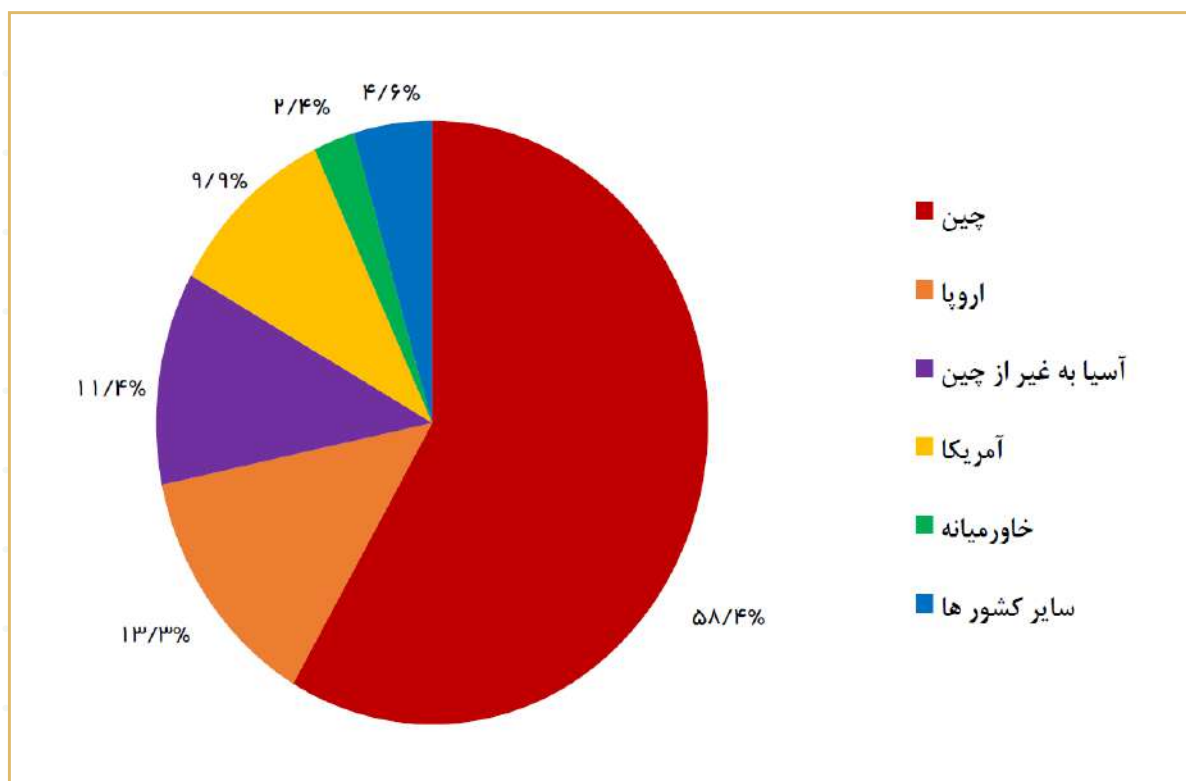
تقاضای بالای آلومینیوم در صنایع ساختمانی، حمل و نقل، خودروسازی و انرژی‌های پاک (به‌ویژه خودروهای برقی و پنل‌های خورشیدی) باعث شده است چین نه تنها بزرگ‌ترین تولیدکننده، بلکه بزرگ‌ترین مصرف‌کننده آلومینیوم جهان نیز باشد. بر اساس داده‌های نمودار ۷، چین با سهمی حدود ۵۸/۴ درصدی، بزرگ‌ترین مصرف‌کننده آلومینیوم در جهان به‌شمار می‌رود. این کشور به‌تنهایی بیش از نیمی از مصرف جهانی را به خود اختصاص داده است که این امر نتیجه رشد سریع صنایع خودروسازی، ساخت و ساز، انرژی‌های تجدیدپذیر، تجهیزات الکترونیکی و زیرساخت‌های شهری در این کشور می‌باشد. توسعه وسیع صنایع تولید خودروهای برقی و پروژه‌های ساختمانی بزرگ‌مقیاس نیز از دلایل اصلی افزایش تقاضای آلومینیوم در چین محسوب می‌شود.

صنعت خودرو و حمل و نقل: بیشترین سهم مصرف آلومینیوم مربوط به بخش خودرو، هواپیما، کشتی و حمل و نقل ریلی می‌باشد. علت این سهم بالا، سبکی، مقاومت در برابر خوردگی و قابلیت بازیافت بالای آلومینیوم است که آن را جایگزین مناسبی برای فولاد در کاهش وزن وسایل نقلیه کرده است. در نتیجه، استفاده از آلومینیوم به کاهش مصرف سوخت و انتشار CO₂ کمک می‌کند.

صنعت ساخت و ساز: از آلومینیوم در ساخت پنجره‌ها، نماها، سقف‌ها، درب‌ها، اسکلت‌های سبک و سازه‌های مدرن استفاده می‌شود. ترکیب مقاومت بالا و وزن کم باعث شده است این فلز در پروژه‌های بلندمرتبه و سازه‌های سبک محبوب باشد.

صنعت بسته‌بندی: حدود یک‌ششم آلومینیوم تولیدی در بسته‌بندی مواد غذایی، دارویی و صنعتی به‌کار می‌رود. مواردی مثل قوطی نوشابه، فویل آلومینیومی و درپوش‌های مقاوم به‌دلیل غیرقابل نفوذ بودن آلومینیوم در برابر نور، هوا و رطوبت، از مهم‌ترین موارد استفاده آلومینیوم در صنعت بسته‌بندی می‌باشند.

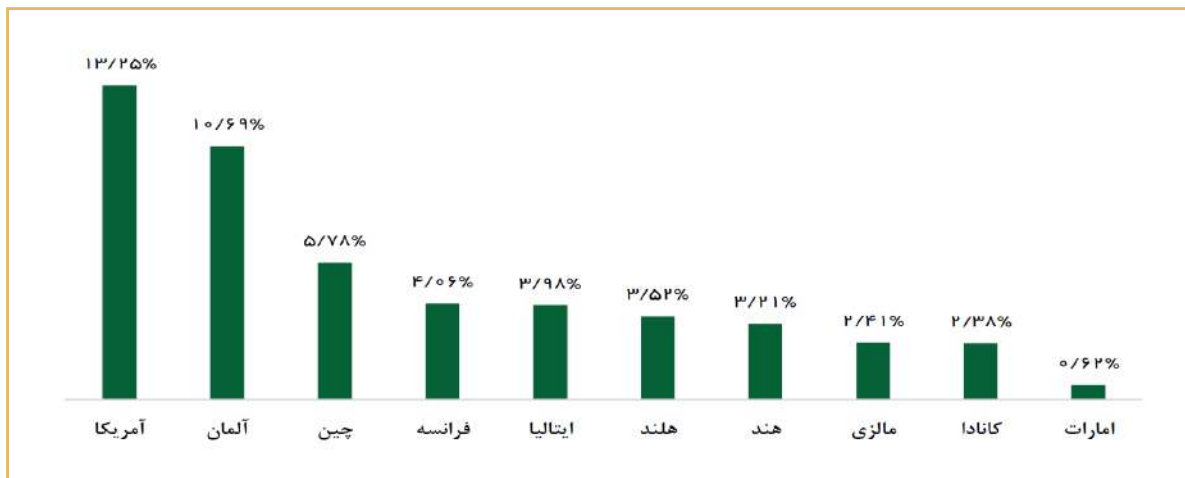
صنعت برق و الکترونیک: در این صنعت، آلومینیوم جایگزینی سبک و ارزان برای فلز مس محسوب می‌شود. از آلومینیوم در تولید سیم‌های انتقال برق، خنک‌کننده‌ها، قاب تجهیزات و



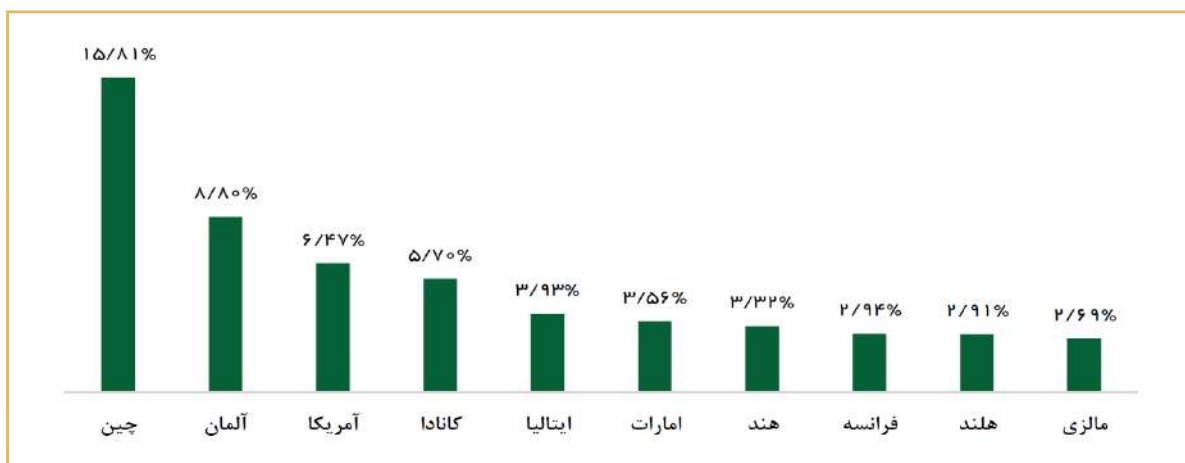
نمودار ۷: سهم مصرف آلومینیوم در مناطق مختلف

در بخش صادرات آلومینیوم، چین با سهم ۱۵/۸۱ درصدی، بزرگ‌ترین صادرکننده جهان است. این جایگاه نتیجه ظرفیت عظیم تولیدی و سرمایه‌گذاری گسترده این کشور در صنایع ذوب و فرآوری آلومینیوم می‌باشد. با این حال، چین با وجود این حجم از صادرات، همچنان از واردکنندگان بزرگ آلومینیوم محسوب می‌شود. به این دلیل که چین بخش قابل توجهی از بوکسیت یعنی ماده اولیه تولید آلومینیوم را از کشورهایمانند گینه، اندونزی و استرالیا وارد می‌کند و سپس با فرآوری آن، محصولات آلومینیومی را صادر می‌نماید. در رتبه‌های بعدی صادرات، کشورهایمانند آلمان، آمریکا و کانادا قرار دارند. آلمان و آمریکا از صادرکنندگان مهم محصولات نیمه‌ساخته و صنعتی آلومینیوم می‌باشند، درحالی‌که کانادا با تکیه بر منابع عظیم انرژی برق‌آبی، یکی از بزرگ‌ترین تولیدکنندگان آلومینیوم اولیه در جهان است. ایتالیا، امارات متحده عربی و هند نیز نقش مهمی در صادرات دارند. امارات، با تکیه بر صنایع ذوب پیشرفته، به صادرکننده‌ای بزرگ در منطقه خاورمیانه تبدیل شده است.

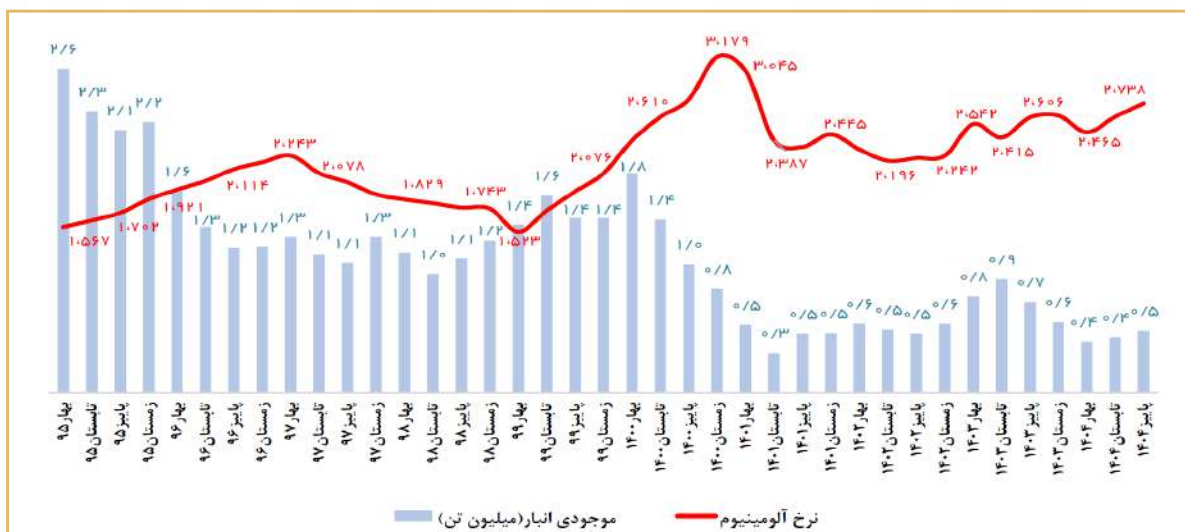
پس از چین، اروپا با ۱۳/۳ درصد، در رتبه دوم قرار دارد. بخش عمده مصرف آلومینیوم در اروپا مربوط به صنایع ساختمانی، حمل‌ونقل و بسته‌بندی می‌باشد. کشورهای اروپایی همچنین در زمینه بازیافت آلومینیوم پیشرو هستند و بخش قابل توجهی از نیاز خود را از آلومینیوم بازیافتی تأمین می‌نمایند. رشد صنعتی در کشورهایمانند هند، ژاپن و کره جنوبی موجب افزایش تقاضا برای آلومینیوم در سایر کشورهای آسیا شده است. در ایالات متحده آمریکا نیز آلومینیوم به‌طور گسترده در صنایع هوافضا، خودرو و ساختمان کاربرد دارد. در مقابل، منطقه خاورمیانه با ۴/۲ درصد، کمترین سهم از مصرف آلومینیوم را دارد. هرچند خاورمیانه از نظر تولید آلومینیوم اولیه جایگاه قابل توجهی دارد، اما مصرف داخلی آن در مقایسه با سایر مناطق محدودتر می‌باشد. به‌طور کلی، نتایج نمودار نشان می‌دهد که مصرف آلومینیوم در جهان به‌شدت متمرکز در منطقه آسیا، به‌ویژه چین، است و انتظار می‌رود با ادامه رشد صنعتی این کشورها، سهم آسیا در سال‌های آینده بیش‌ازپیش افزایش یابد.



نمودار ۸: سهم از ارزش واردات آلومینیوم در جهان (۱۰ کشور اول)



نمودار ۹: سهم از ارزش صادرات آلومینیوم در جهان (۱۰ کشور اول)



نمودار ۱۰: نرخ جهانی (بر حسب دلار در تن) و مقدار موجودی انبار فلز آلومینیوم بورس لندن (بر حسب میلیون تن)

نمودار ۱۰، روند تغییرات نرخ جهانی آلومینیوم و موجودی انبار فلز آلومینیوم بورس لندن از بهار ۱۳۹۵ تا پاییز ۱۴۰۴ را نشان می‌دهد. در ابتدای دوره مورد بررسی یعنی سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۷، قیمت آلومینیوم از حدود ۱،۵۰۰ دلار در هر تن به بیش از ۲،۰۰۰ دلار افزایش یافت. این رشد همزمان با کاهش موجودی انبارها از حدود ۲/۶ میلیون تن به نزدیک ۱/۳ میلیون تن بود که نشان‌دهنده افزایش تقاضا و محدود شدن عرضه در بازار جهانی می‌باشد. این افزایش نرخ عمدتاً تحت تأثیر کاهش ظرفیت تولید در چین به دلیل سیاست‌های سخت‌گیرانه زیست‌محیطی و صرفه‌جویی انرژی رخ داد. چین به عنوان بزرگ‌ترین تولیدکننده آلومینیوم جهان، در این سال‌ها صدها واحد آلاینده و پرمصرف را تعطیل یا محدود کرد که منجر به کاهش محسوس عرضه گردید. در همین زمان، رشد اقتصاد جهانی و افزایش تقاضا در صنایع خودروسازی، بسته‌بندی و ساخت‌وساز به‌ویژه در چین، هند و آمریکا، فشار تقاضا را بالا برد. همچنین افزایش قیمت انرژی و مواد اولیه (بوکسیت و آلومینا) موجب رشد هزینه‌های تولید گردید و قیمت تمام‌شده آلومینیوم را بالا برد. در مجموع، ترکیب کاهش عرضه در چین، افزایش تقاضای جهانی و افت موجودی انبارها موجب شد قیمت آلومینیوم در این بازه جهش قابل توجهی داشته باشد و وارد روند صعودی پایداری شود. در سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۹، بازار آلومینیوم پس از رشد قابل توجه سال‌های پیش، وارد مرحله تعادل نسبی گردید؛ نرخ جهانی آلومینیوم در محدوده ۱،۸۰۰

تا ۱،۹۰۰ دلار در نوسان بوده و موجودی انبار نیز در سطح حدود یک میلیون تن باقی ماند. از ابتدای سال ۱۳۹۹ به بعد، همزمان با بحران کرونا و محدودیت‌های انرژی در چین و سایر کشورها، عرضه آلومینیوم کاهش پیدا کرد. این اتفاق باعث جهش شدید نرخ آلومینیوم گردید، به‌طوری‌که در زمستان ۱۴۰۰ به بیش از ۳،۰۰۰ دلار در هر تن رسید. در همین زمان، موجودی انبارها به زیر نیم میلیون تن کاهش پیدا کرد که پایین‌ترین سطح در سال‌های اخیر محسوب می‌شود. پس از آن، مجدداً بازار وارد فاز نوسانی و تعدیلی شد و قیمت جهانی آلومینیوم تا حدود ۲،۲۰۰ تا ۲،۵۰۰ دلار کاهش پیدا کرد. موجودی انبار پایین این فلز نشان می‌دهد عرضه آن فعلاً به حالت پیشین بازنگشته است. در ماه‌های اخیر به دنبال کاهش عرضه و کاهش موجودی انبار بورس لندن و اعمال تعرفه‌های وارداتی توسط آمریکا، قیمت این فلز رو به افزایش بوده است. ایران از نظر منابع بوکسیت، ذخایر نسبتاً محدودی در اختیار دارد. بر اساس برآوردهای سال ۲۰۲۳، میزان ذخایر معدنی بوکسیت کشور حدود ۳۸ میلیون تن می‌باشد که تنها ۰/۱ درصد از کل ذخایر جهانی را تشکیل می‌دهد. به دلیل همین محدودیت منابع داخلی، ایران برای تأمین نیاز صنایع آلومینیوم خود به‌طور قابل توجهی به واردات بوکسیت وابسته است. این وابستگی، به‌ویژه در شرایط کاهش ذخایر داخلی، چالشی اساسی در مسیر تأمین پایدار مواد اولیه موردنیاز صنعت آلومینیوم به‌شمار می‌آید.

جدول ۱: معادن مهم بوکسیت ایران

نام معدن	موقعیت	عیار	ذخیره احتمالی (برحسب تن)
معدن بوکسیت تاش	شاهرود	۴۶/۱	۴،۷۷۴،۹۶۷
معدن بوکسیت گانو	سمنان	۴۵/۰۵	۲،۵۰۰،۰۰۰
معدن بوکسیت چک چک	یزد	۴۶/۳۹	۲،۲۸۷،۱۰۳
معدن بوکسیت دشت ده شرقی	یزد	۴۶/۷۶	۱،۷۹۲،۶۰۴
معدن بوکسیت دشت ده غربی	یزد	۴۵/۰۹	۱،۹۸۶،۲۹۷
معدن بوکسیت سینه‌ویه	کرمان	۴۵/۵۱	۲۱۸،۵۷۹
معدن بوکسیت بلبوئیه	کرمان	۵۵/۵	۲،۱۹۰،۷۰۱
معدن بوکسیت مندون	کهگیلویه و بویراحمد	۵۵/۵	۷۵۰،۰۰۰
معدن بوکسیت جاجرم	خراسان شمالی	۴۳/۲۵	۱۸،۰۰۰،۰۰۰
معدن بوکسیت کوه بابا	خراسان شمالی	۴۷/۵۷	۲۷۳،۱۱۸

معدنی ایران (ایمیدرو) با اخذ مجوزهای لازم، در حال اجرای بزرگترین طرح تولید آلومینا در تاریخ ایران است که تا پایان سال ۱۴۰۴ به بهره‌برداری خواهد رسید. این پروژه عظیم در منطقه ویژه پارسین احداث شده و ظرفیت تولید سالانه آن ۱ میلیون تن پودر آلومینا خواهد بود. اجرای این طرح، وابستگی کشور به واردات آلومینا را به شدت کاهش داده و ظرفیت تولید داخلی را حدود ۵ برابر می‌کند.

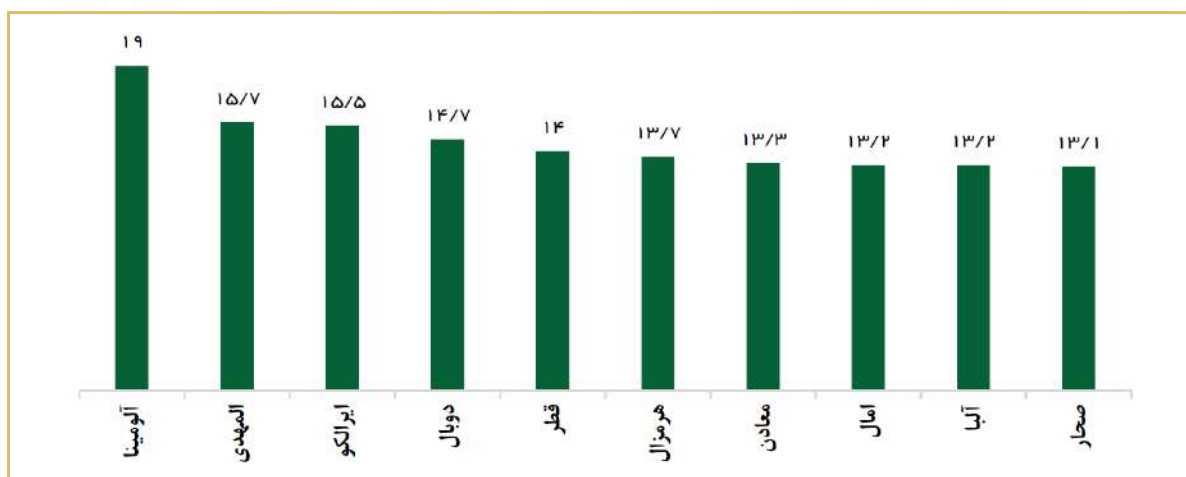
شرکت آلومینای ایران تنها تولیدکننده پودر آلومینا در کشور به‌شمار می‌رود و سالانه حدود ۲۳۰ هزار تن از این ماده را تولید می‌کند. این در حالی است که برای بهره‌برداری از ظرفیت کامل تولید شمش آلومینیوم در کشور، نیاز به حدود ۱/۳ میلیون تن پودر آلومینا وجود دارد؛ بنابراین بخش عمده‌ای از نیاز صنایع آلومینیوم ایران از طریق واردات تأمین می‌شود. با این حال، سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع

جدول ۲: ظرفیت اسمی تولید شمش آلومینیوم در ایران

شرکت	سال تأسیس	محل فعالیت	ظرفیت اسمی (تن)
آلومینیوم ایران (ایراکو)	۱۳۵۱	اراک	۱۷۰,۰۰۰
آلومینیوم المهدی	۱۳۶۹	بندرعباس	۱۱۰,۰۰۰
آلومینیوم هرمزال (فاز ۲ المهدی)	۱۳۸۸	بندرعباس	۱۴۷,۰۰۰
آلومینای ایران	۱۳۹۷	جاجرم (خراسان شمالی)	۴۰,۰۰۰
مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب (سالکو)	۱۳۹۹	لامرد (فارس)	۳۰۰,۰۰۰

بسیار زیادی است و همین موضوع باعث شده این صنعت در زمره صنایع فوق‌العاده انرژی‌بر قرار گیرد. در حالی که میزان مصرف برق به ازای تولید هر کیلوگرم آلومینیوم در جهان به‌طور متوسط حدود ۱۴/۵ کیلووات ساعت و در کشورهای حوزه خلیج فارس حدود ۱۳/۵ کیلووات ساعت می‌باشد، این رقم در ایران به حدود ۱۷ کیلووات ساعت می‌رسد که نشان‌دهنده راندمان پایین‌تر و فناوری‌های قدیمی‌تر در کشور است. در کنار این عوامل، مشکلات مالی، نوسانات نرخ انرژی و هزینه‌های بالا نیز بر پایداری و بهره‌وری تولید تأثیر منفی گذاشته است.

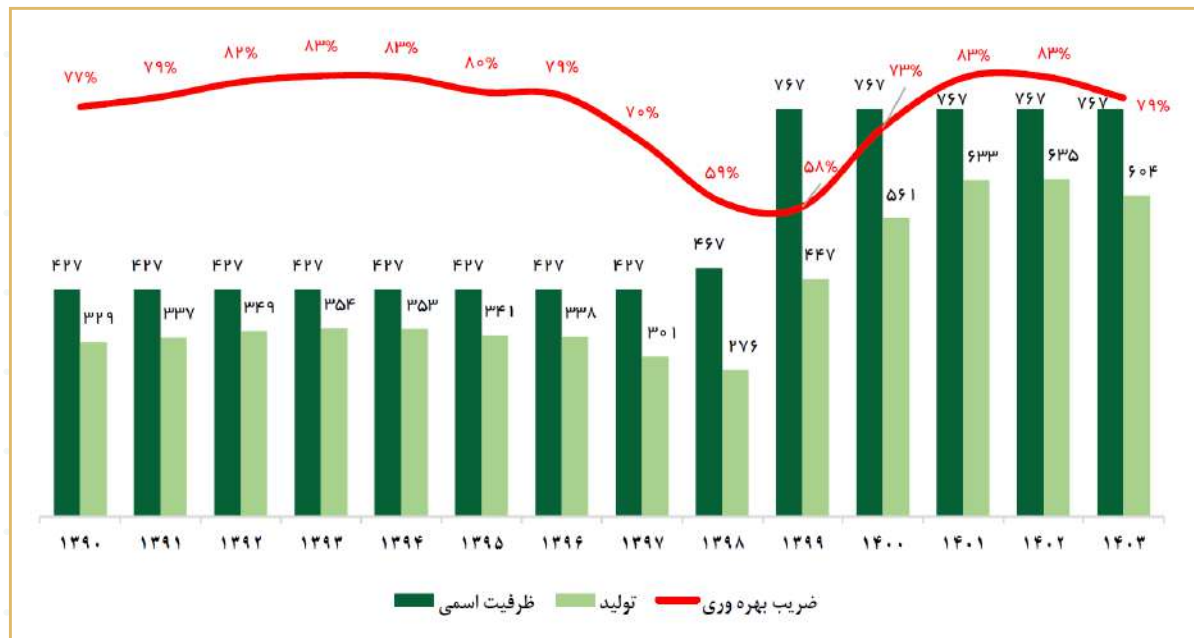
اگرچه ظرفیت اسمی تولید شمش آلومینیوم در ایران حدود ۷۶۷ هزار تن در سال برآورد می‌شود، اما میزان تولید واقعی معمولاً پایین‌تر از این مقدار است و به‌طور متوسط بین ۶۰۰ تا ۶۵۰ هزار تن در سال نوسان دارد. این فاصله میان ظرفیت اسمی و تولید واقعی، ناشی از چند عامل مهم است. کمبود پودر آلومینا به‌عنوان ماده اولیه اصلی تولید شمش، یکی از چالش‌های اساسی صنعت آلومینیوم کشور محسوب می‌شود. علاوه بر آن، فرآیند تولید آلومینیوم، به‌ویژه در مرحله الکترولیز آلومینا (فرایند هال هرولت)، نیازمند انرژی الکتریکی



نمودار ۱۱: مقدار مصرف برق واحدهای تولید شمش آلومینیوم در منطقه خاورمیانه (بر حسب کیلووات ساعت در هر کیلوگرم)

تفاوت در بهره‌وری انرژی و فناوری مورد استفاده در فرآیند احیای آلومینیوم میان واحدهای مختلف را نشان می‌دهد. شرکت‌هایی با مصرف برق پایین‌تر معمولاً از فناوری‌های نوین‌تر، سلول‌های احیای بهینه‌تر و سیستم‌های مدیریت انرژی پیشرفته‌تر استفاده می‌کنند.

نمودار ۱۱، میزان مصرف برق واحدهای تولید آلومینیوم در کشورهای مختلف خاورمیانه را نشان می‌دهد. همانطور که مشخص است، میزان مصرف برق واحدهای تولید شمش آلومینیوم در ایران به‌طور قابل توجهی بیشتر از واحدهای مشابه در کشورهای حاشیه خلیج فارس می‌باشد. این اختلاف،



نمودار ۱۲: تولید شمش آلومینیوم در ایران (بر حسب هزار تن)

چون سبکی، مقاومت در برابر خوردگی، رسانایی مناسب و قابلیت بازیافت بالا، نقش مهمی در صنایعی مانند حمل‌ونقل، ساختمان، بسته‌بندی و برق دارد. تولید این فلز عمدتاً از سنگ بوکسیت از طریق فرآیندهای بایر و هال هرولت انجام می‌شود. چین با سهم بیش از ۶۰ درصدی، بزرگ‌ترین تولیدکننده و مصرف‌کننده آلومینیوم در جهان محسوب می‌شود و زنجیره تولید آن را به‌طور کامل در داخل کشور مدیریت می‌کند. ایران با وجود ظرفیت اسمی تولید حدود ۷۶۷ هزار تن شمش آلومینیوم در سال، به دلیل کمبود منابع بوکسیت و وابستگی به واردات آلومینا، قطعی‌های برق و گاز و فناوری قدیمی، از ظرفیت واقعی خود فاصله دارد. مصرف برق از مهم‌ترین چالش‌های این صنعت محسوب می‌شود؛ به‌طوری‌که برای تولید هر کیلوگرم آلومینیوم در ایران حدود ۱۷ کیلووات ساعت برق مصرف می‌شود، درحالی‌که میانگین جهانی ۱۴/۵ کیلووات ساعت می‌باشد.

با توجه به نمودار ۱۲، اگرچه تولید آلومینیوم در ایران پس از سال ۱۳۹۹ روند روبه‌رشدی را تجربه کرده است، اما طی ۳ سال اخیر با چالش‌هایی مواجه شده که از ادامه این روند صعودی جلوگیری کرده‌اند.

طبق گزارش سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران (ایمیدرو)، ۴ شرکت بزرگ آلومینیومی کشور شامل آلومینیوم جنوب، آلومینیوم ایران، آلومینیوم المهدی و آلومینای ایران در بازه زمانی فروردین‌ماه تا پایان تیرماه ۱۴۰۴ در مجموع حدود ۲۰۴ هزار تن شمش آلومینیوم تولید کرده‌اند. این میزان در مقایسه با ۲۲۱ هزار تن تولید در مدت مشابه سال گذشته، نشان‌دهنده کاهش تولید و استمرار محدودیت‌های موجود در صنعت آلومینیوم کشور می‌باشد.

نتیجه‌گیری

آلومینیوم، سومین عنصر فراوان در پوسته زمین و دومین فلز پرکاربرد پس از آهن، به دلیل برخورداری از ویژگی‌هایی

سواد حقوقی سرمایه‌گذاران





گفت‌وگو با رئیس اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه سازمان بورس و اوراق بهادار

واکاوی طرح «ارتقای سواد حقوقی در بازار سرمایه»

ارتقاء سواد حقوقی سرمایه‌گذاران، کلید حمایت‌های حقوقی و پیشگیری از آسیب‌های ناشی از انواع ناهنجاری‌ها

علاوه بر این، انتظار می‌رود با تبیین جایگاه سواد حقوقی در کنار سواد مالی سرمایه‌گذاران دریچه جدیدی به روی فعالان بازار سرمایه گشوده شود.

در خلال گفت‌وگوی حاضر، در کنار «تمرکز بر اهمیت موضوع ارتقای سواد حقوقی سهامداران در حوزه پیشگیری از ناهنجاری‌ها» به «تبیین اقدامات اخیر نهاد ناظر بازار سرمایه» و «اقدامات مشابه در سایر کشورها» نیز پرداخته خواهد شد. در آخر هم «مروری بر سوابق فعالیت بورس تهران در این حوزه» خواهیم داشت. آنچه در ادامه می‌خوانید مشروح این گفت‌وگوی خواندنی است.

مریم نبی‌پور
عضو هیئت تحریریه

در این شماره از ماهنامه «بورس» به سراغ رئیس اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه سازمان بورس و اوراق بهادار رفتیم تا کمی بیشتر با طرح ارتقای سواد حقوقی در بازار سرمایه و اهداف و برنامه‌های آن آشنا شویم. در این گفت‌وگو با جناب آقای محمدمهدی منتظری بر «لزوم ارتقای آگاهی عمومی فعالان بازار سرمایه از مفاهیم کاربردی» تأکید شده است. هدف از این آموزش‌های عمومی، پیشگیری از ارتکاب ناهنجاری‌ها و جلوگیری از آسیب‌های ناشی از انواع ناهنجاری‌ها می‌باشد.

به عنوان رئیس اداره پیشگیری از ناهنجاری ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه سازمان بورس و اوراق بهادار مبنای قانونی طرح ارتقای سواد حقوقی را برای مخاطبین این ماهنامه شرح دهید.

بر اساس بندهای (۸) و (۱۱) ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، «پیشگیری از وقوع تخلفات در بازار سرمایه» و «حمایت از حقوق و منافع سرمایه گذاران» از جمله وظایف نهاد ناظر بازار سرمایه است. در همین خصوص، «آموزش» و «هشداردهی» از جمله روش های پیشگیری از ناهنجاری ها و اتخاذ تصمیمات آگاهانه در فرآیند سرمایه گذاری هستند. آموزش ها و هشدارهای پیشگیرانه در ادبیات جرم شناسی در زمره پیشگیری های اولیه قرار دارند.

به همین خاطر، توانمندسازی عموم سرمایه گذاران در جلوگیری از بزه دیدگی و حفاظت از خود در مقابل ریسک های موجود در بازار سرمایه به ویژه تقلب در معاملات اوراق بهادار نیازمند توجه ویژه به افزایش آگاهی های حقوقی عمومی ایشان و تبیین توأمان منافع و ریسک های ناشی از آن و پذیرش مسئولیت تصمیمات و رفتارهای مالی توسط سرمایه گذاران است.

پیشگیری های آگاهی محور از طریق ارتقاء سواد مالی و حقوقی سرمایه گذاران در اسناد مربوطه از جمله سند پیشگیری از ناهنجاری ها در بازار سرمایه مصوب ۱۴۰۲/۰۹/۲۹ هیئت مدیره سازمان، نقشه راه بردی بازار سرمایه مصوب مورخ ۱۴۰۲/۰۵/۱۷ شورای عالی بورس و اوراق بهادار، سند راهبردی ارتقاء آگاهی و دانش سرمایه گذاری در بازار سرمایه، سند تحول دولت مردمی، همچنین تفاهم نامه همکاری معاونت اجتماعی و پیشگیری از وقوع جرم قوه قضائیه و سازمان بورس و اوراق بهادار مورد تصریح قرار گرفته است.

راهبرد پیشگیری از طریق افزایش آگاهی عمومی اشخاص در معرض ارتکاب جرم و یا اشخاص در معرض بزه دیدگی در سایر حوزه ها نیز در قوانین و اسناد بالادستی مورد توجه بوده است. در این خصوص هم می توان به بند (چ) ماده ۳۸ قانون احکام دائمی برنامه های توسعه کشور مبنی بر «آموزش برای پیشگیری و کاهش جرائم، تخلفات و آسیب های اجتماعی ناشی از آنها» اشاره کرد.

همین ابتدای گفتگو بفرمایید چه عامل یا عواملی سبب شده است تا موضوع ارتقای سواد حقوقی سهامداران در حوزه پیشگیری از ناهنجاری ها را در زمره برنامه های خود قرار دهید؟

متأسفانه ناآگاهی بسیاری از سرمایه گذاران از قواعد و مقررات

بورسی و پیچیدگی های فنی سرمایه گذاری در این حوزه، زمینه زیان دیدگی و گاه بزه دیدگی آنان را فراهم می آورد، لذا به منظور جهت دهی صحیح سرمایه گذاری در سطح کلان و جلوگیری از رفتارهای هیجانی، همچنین پیشگیری از وقوع تخلفات و جرائم ناشی از ناآگاهی سرمایه گذاران، ضروری است اقتضات خاص بازار سرمایه و ملاحظات مالی و حقوقی سرمایه گذاری در آن، به عموم مردم آموزش داده شود. علاوه بر این مخاطرات ناشی از فعالیت های متقلبانه و مجرمانه اشخاص به ویژه فعالیت غیرمجاز اشخاص فاقد مجوزهای قانونی نیز باید در قالب ارائه هشدارهایی به عموم سرمایه گذاران ارائه شود تا از زیان دیدگی و بزه دیدگی ایشان جلوگیری به عمل آید.

در این خصوص، اقدامات آموزشی و هشداردهی در بازار سرمایه سایر کشورها نیز با جدیت پیگیری می گردد؛ به نحوی که در برخی از نهادهای ناظر بازار سرمایه، تشکیلات اداری خاصی به منظور آموزش سرمایه گذاران و حمایت از حقوق و منافع ایشان پیش بینی شده است.

بعید به نظر می رسد که آموزش مسائلی از این دست پیش از این در بازار سرمایه مطرح نبوده باشد. تاریخ تمرکز بر آگاهی بخشی به سهامداران به چند سال پیش برمی گردد؟

همین طور است. وجود نسخه های فیزیکی از کتاب هایی که جهت آشنایی سهامداران با موضوعات قوانین و مقررات منتشر شده اند، نشان می دهد در همان سال های ابتدایی تشکیل بورس در ایران متولیان بازار سرمایه به این مهم پی برده بودند؛ یکی از این کتابچه های مفیدی که در دهه چهل شمسی توسط انتشارات دبیرخانه شورای بورس و هیئت پذیرش اوراق بهادار در این زمینه تدوین شده با عنوان «حقوق سهامداران در شرکت های سهامی» در همان دوران منتشر شده است. برای مثال، در این کتاب ضمن تعریف شرکت سهامی، به بیان تفاوت شرکت های سهامی و احکام هر نوع از این شرکت ها به زبان ساده پرداخته شده است. از دیگر کتابچه های منتشر شده توسط همان انتشارات در آن برهه، می توان به کتابچه «بورس اوراق بهادار چند سؤال و جواب» اشاره کرد. این مجموعه شامل سؤالات متداول سهامداران در مورد مقررات و فرآیندهای بورس اوراق بهادار بوده است. کتابچه آموزشی دیگر که بیشتر صیغه مالی داشته است، با عنوان «چگونه یک گزارش مالی را بخوانیم» در آن برهه از طریق نشریه مؤسسه مریل لینچ که یک مؤسسه خدمات مالی آمریکایی است منتشر شده است.

داده‌اند. شرکت اطلاع‌رسانی و آموزش بورس، شرکت بورس تهران، شرکت فرابورس ایران و بسیاری از نهادهای مالی از طریق تارنمای وابسته به خود در حال ارائه خدمات آموزشی به عموم سرمایه‌گذاران هستند.

در سازمان بورس و اوراق بهادار، تارنمای رسمی این سازمان در راستای ارتقاء آگاهی‌های عموم نسبت به بازار سرمایه حسب مورد در حوزه آموزش و اطلاع‌رسانی مبادرت به ارائه محتوا می‌کند که مهم‌ترین موارد آن شامل «آشنایی با بازار سرمایه ایران»، «سامانه انتشار آراء انضباطی و دادگاه‌ها»، «انتشار عملکرد مدیران» و «نشریه ویژه سازمان بورس» است. در این خصوص، بخش «آشنایی با بازار سرمایه ایران» جهت آشنایی مخاطبان با اهداف، مأموریت‌ها و عملکرد نهاد ناظر بازار سرمایه و اشخاص تحت نظارت آن به معرفی سازمان بورس و اوراق بهادار، بورس‌های فعال در کشور و سایر ارکان پرداخته است. علاوه بر این، مهم‌ترین نکات موردنیاز برای فعالیت در بازار سرمایه را در قالب راهنما به متقاضیان ارائه می‌دهد که «راهنمای مختصر ورود و فعالیت در بورس»، «راهنمای درخواست و صدور مجوز افزایش سرمایه» و «راهنمای سهام عدالت» از جمله آن است. در «سامانه انتشار آراء انضباطی و دادگاه‌ها» مشخصات مربوط به اشخاص محکوم به فعالیت غیرمجاز در حوزه بازار سرمایه به انضمام مشخصات بستر فعالیت شخص (کانال تلگرامی و ...)، حسب دستور مراجع قضایی جهت اطلاع عموم منتشر می‌گردد.

سامانه «انتشار عملکرد مدیران» نیز در راستای اجرای دستورالعمل اجرایی بند (چ) ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور در خصوص انتشار عملکرد مدیران اشخاص تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار و به‌منظور شناسایی مدیران متخلف در بازار سرمایه، به انتشار سوابق کیفری و تخلفاتی اشخاص مذکور بر اساس میزان مجازات انضباطی یا کیفری مقرر در رأی صادره قطعی، با ذکر مشخصات هویتی، عنوان جرم/تخلف و مجازات کیفری/انضباطی مورد حکم جهت اطلاع عموم می‌پردازد.

در راستای اجرای حکم مندرج در ماده ۸ آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (در خصوص تکلیف سازمان بورس و اوراق بهادار به انتشار سالانه یک نشریه مشتمل بر موارد مندرج در

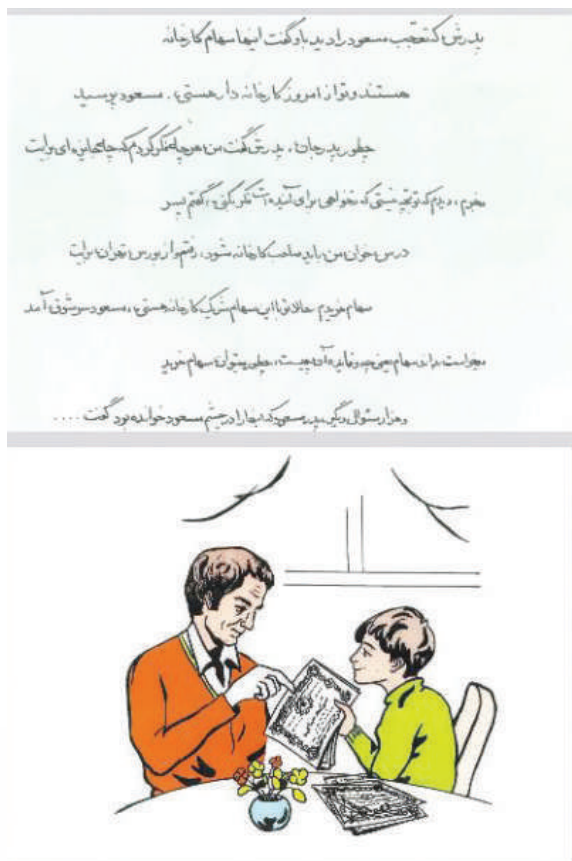


جالب است بدانید که دبیرخانه شورای بورس و هیئت پذیرش اوراق بهادار نیز در آن دوره با دغدغه آشنا کردن کودکان با آموزه‌ها و مفاهیم مالی و بورسی کتابچه رنگی و مصوری با عنوان «مسعود در بورس اوراق بهادار» منتشر کرده است که در قالب روایت داستانی جذاب و خواندنی برای کودکان مفاهیم مهمی از قبیل سهام، شرکت سهامی، تشکیلات بورس (تالار بورس)، کارگزاری، هیئت پذیرش و... را توضیح داده است. در این رابطه، جای خالی این مطالب در کتب درسی مقاطع مختلف تحصیلی به‌وضوح دیده می‌شود که امید است با توجه مسئولین امر در نظام آموزشی کشور این خلأها در راستای پیشگیری از آسیب‌های ناشی از عدم اطلاع افراد از حقوق و وظایف قانونی خود رفع گردد.



با این تفاسیر، فعالیت‌های مربوط به ارتقاء سواد حقوقی سرمایه‌گذاران در کشور را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

تاکنون ارکان بازار سرمایه در راستای توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری و ارتقاء سواد مالی سرمایه‌گذاران اقدامات مفیدی را از طریق تهیه و ارائه محتوای آموزشی انجام



شرکت **فرا بورس ایران** با راه اندازی یک تارنمای اختصاصی^۴ (تلویزیون اینترنتی) با هدف ارتقای سواد مالی عموم و توسعه فرهنگ سرمایه گذاری به ارائه آموزش های دیداری و شنیداری در خصوص مباحث بازار سرمایه پرداخته است. این سایت به ارائه مطالب آموزشی برای عموم سرمایه گذاران، کودکان و نوجوانان، فعالان بازار، همچنین ارائه اخبار و اطلاعات در حوزه بورس می پردازد. به عنوان نمونه این تارنما در بخش «استراتژی های سرمایه گذاری «آموزش»، به بیان مباحثی در خصوص تجزیه و تحلیل صورت های مالی، نحوه ارزش گذاری سهام، استراتژی شرکت در مجامع عمومی و ... به صورت تصویری می پردازد.

سایت سامانه جامع اطلاعات مشتریان^۵ وابسته به شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه با اختصاص بخش «محتوای آموزشی» در تارنمای خود، در دو سطح مقدماتی و پیشرفته، ویدئوهای آموزشی را در اختیار عموم قرار داده است. به عنوان مثال در بخش «سطح مقدماتی» ویدئوهایی با موضوعات مزایای بورس، تاریخچه بورس، ارکان و نهادهای مالی، مفاهیم بورسی و ... بارگذاری شده است.

بندهای ذیل آن ماده) نیز تاکنون تعداد ۸ «نشریه ویژه سازمان بورس» در تارنمای رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار جهت بهره برداری عموم منتشر گردیده است. نشریات مذکور حاوی اطلاعاتی نظیر مقررات و ضوابط مصوب سازمان، مجوزهای صادر، لغو یا تعلیق شده، مشخصات اوراق بهادار ثبت شده، آراء یا اجرائیه های صادره توسط سازمان، هیئت داور و یا احکام قطعی دادگاه ها و سایر مراجع قانونی در خصوص بازار اوراق بهادار و ... هستند.

شرکت **اطلاع رسانی و آموزش بورس** به عنوان یکی از شرکت های تابعه سازمان بورس و اوراق بهادار در راستای «گسترش فرهنگ سرمایه گذاری در دارایی های مالی» و با محوریت آموزش و اطلاع رسانی تأسیس گردیده است. انتشار کتب، مجلات، نشریات الکترونیک، لوح های فشرده و سایر انواع بسته های آموزشی مکتوب، الکترونیک، دیداری و شنیداری، برگزاری نمایشگاه ها، همایش ها و سمینارهای تخصصی در حوزه بازار سرمایه از مهم ترین اقداماتی است که توسط این شرکت با هدف گسترش فرهنگ سرمایه گذاری صورت می پذیرد. در حال حاضر تارنمای رسمی شرکت مذکور^۱ در سه بخش «فرهنگ سازی و چند رسانه ای»، «آموزش و آزمون» و «مرکز ارتباط بازار سرمایه» در حوزه ارتقاء سواد مالی سرمایه گذاران، آزمون های مربوط به مدارک حرفه ای بازار سرمایه و پاسخگویی به سؤالات سرمایه گذاران به ارائه خدمات می پردازد. با این حال مباحث حقوقی در محتوای آموزشی تولید شده توسط این شرکت، چندان مطرح نبوده است.

در تارنمای شرکت بورس تهران^۲ در راستای افزایش سواد مالی سرمایه گذاران، در کنار اخبار و اطلاعات بازار، بخش هایی مجزایی با عناوین «آموزش» و «ویدیوهای آموزشی» ذیل بخش تحقیق و توسعه قرار گرفته اند. این مطالب، مواردی از قبیل آموزش های عمومی (آشنایی با ابزارهای مالی، چگونگی انجام معامله و ...)، آموزش های کارگزاران (از جمله ضوابط اجرایی اعطای لغو مجوزها) و ... را پوشش می دهد.

لازم به ذکر است ماهنامه حاضر نیز با اختصاص بخشی مجزا با عنوان سواد حقوقی سرمایه گذاران که در تارنمای این ماهنامه^۳ نیز قابل رؤیت می باشد در مسیر انجام این رسالت است.

در مجموع، به نظر می‌رسد اگر شرکت‌های مذکور سیاست‌ها و برنامه‌های خود را در حوزه ارتقاء سواد حقوقی سرمایه‌گذاران و هشداردهی به اشخاص در معرض ناهنجاری‌های بازار سرمایه با نیم‌نگاهی به اقدامات سایر کشورها در این حوزه و شرایط خاص بازار سرمایه کشور به نحو مؤثری ارتقاء دهند، می‌توانند با کیفیت مناسب‌تری اجرا شوند.



به عقیده شما فعالیت‌های شرکت‌های فوق‌الذکر تا چه میزان توانسته‌اند در مسیر ارتقای سواد حقوقی اثربخش باشند؟

همان‌طور که در پاسخ به سؤال قبلی به تفصیل توضیح دادم، نهادهای مذکور برنامه‌های متعددی در حوزه آموزش توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری و ارتقاء سواد مالی سرمایه‌گذاران داشته‌اند؛ اما متأسفانه برنامه‌های آموزشی و اطلاع‌رسانی تاکنون در حوزه ارتقاء سواد حقوقی و هشداردهی به عموم، از جامعیت و استمرار لازم برخوردار نبوده‌اند و اقدامات پراکنده فعلی، ضرورت یک برنامه‌ریزی متمرکز و جامع مشابه برخی کشورهایی که در ادامه اشاره خواهیم کرد را ایجاب می‌کند.

مختصری هم از برنامه‌های سایر نهادهای فرهنگی کشور در جهت ارتقای سواد حقوقی سرمایه‌گذاران برایمان بگویید.

در سازمان صداوسیما جمهوری اسلامی ایران، برخی شبکه‌های تلویزیونی علاوه بر پوشش اخبار حوزه بازار سرمایه (توسط شبکه خبر سیما و سابقاً توسط شبکه ایران کالا)، به آموزش مفاهیم بورسی و تحلیل بازار سرمایه ایران می‌پردازند. در حال حاضر، سیما ملی از طریق برخی شبکه‌ها علاوه بر پوشش اخبار حوزه بازار سرمایه، به آموزش مفاهیم بورسی و تحلیل بازار سرمایه می‌پردازد. برنامه‌های اقتصادی «شبکه خبر» با

تارنمای رسمی شرکت مدیریت فناوری بورس تهران^۶ نیز ضمن ارائه اطلاعات مربوط به معاملات در بازار سرمایه و امکاناتی نظیر فیلترینگی، در قسمتی تحت عنوان «آموزش»^۷، محتوای آموزشی مفیدی در قالب ویدئو کلیپ‌ها، پادکست‌ها و اطلاعیه‌ها با موضوعاتی نظیر «آموزش اصول مقدماتی بورس»، «ارکان و نهادهای بازار سرمایه»، «انتخاب بهترین صندوق»، «سرمایه‌گذاری مستقیم و غیر مستقیم» و ... به سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهد. لازم به تأکید است که در تارنماهای شرکت‌های یاد شده نیز مباحث حقوقی در محتوای آموزشی تولیدشده توسط این شرکت، چندان مطرح نبوده است.

در تارنمای شرکت بورس کالا^۸ در بخشی تحت عنوان «آموزش و پرورش» مطالبی متنوع از طریق آموزش‌های آنلاین در قالب «کارگاه‌های آموزشی»، کلیپ‌های آموزشی و مواردی از قبیل «نحوه اخذ کد معاملاتی» و ... پوشش داده شده است. بورس کالا هم می‌تواند جهت ارتقای سواد حقوقی سهامداران در حوزه معاملات کالایی و اوراق مبتنی بر کالا با هماهنگی سازمان بورس و اوراق بهادار و نهاد ناظر در این حوزه اثرگذار باشد.

سایر نهادها و اشخاص فعال در بازار سرمایه را نیز می‌توان در دو دسته نهادهای مالی دارای مجوز از سازمان و مؤسسات آموزشی جا داد. در خصوص نهادهای مالی دارای مجوز از سازمان؛ در حال حاضر بسیاری از نهادهای مالی نظیر کارگزاری‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها در تارنمای رسمی شرکت خود مطالب آموزشی رایگان به شکل ویدئو، پادکست، موشن گرافی، مقاله، کاتالوگ و ... جهت بهره‌برداری سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهند. این مطالب عمدتاً جهت ارتقاء سواد مالی سرمایه‌گذاران ارائه شده و کمتر به موضوعات حقوقی بازار سرمایه پرداخته است. مؤسسات آموزشی فعال در حوزه بازار سرمایه نظیر مرکز مالی ایران نیز به صورت تخصصی به ارائه خدمات آموزشی، پژوهشی، مالی و مشاوره در بازار پول و سرمایه می‌پردازند. هرچند که رویکرد اصلی این مراکز کسب درآمد از محل فروش دوره‌ها و برنامه‌های آموزشی تخصصی حوزه بازار است، اما این مؤسسات مواردی را در قالب آموزش‌های مقدماتی به صورت رایگان جهت بهره‌برداری در اختیار عموم سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند. مجموعه وبینارهای آموزشی «بورس کمپ» نمونه‌ای از خدمات آموزشی رایگانی است که توسط مرکز مالی ایران به عموم ارائه می‌گردد. با این وجود، غالب مباحث آموزشی که توسط این مراکز ارائه می‌شود مربوط به مباحث مالی و کسب‌وکاری بازار سرمایه بوده و محتوای مؤثری جهت ارتقاء سواد حقوقی سرمایه‌گذاران توسط این مؤسسات ارائه نمی‌گردد.

افزایش سواد حقوقی عمومی سرمایه‌گذاران در خصوص حقوق و مسئولیت‌های ناشی از مالکیت اوراق بهادار و منافع و ریسک‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه است.

با این تفاسیر چه پیشنهادهایی برای ارتقای محتواهای آموزشی مالی در حوزه حقوقی دارید؟

بر اساس مطالعات انجام‌شده توسط اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه سازمان بورس و اوراق بهادار محتوای آموزشی حقوقی را می‌توان مشتمل بر قوانین، مقررات و احکام کاربردی، بر اساس سرفصل‌های اصلی ذیل تهیه و در قالب‌های پیشنهادی به عموم سرمایه‌گذاران عرضه کرد.

✓ محتوای آموزشی در خصوص حقوق و مسئولیت‌های دارندگان اوراق بهادار به‌ویژه حقوق و مسئولیت‌های قانونی سرمایه‌گذاران خرد؛

✓ محتوای آموزشی در خصوص انواع ناهنجاری‌ها در بازار سرمایه از جمله تقلب، کلاهبرداری و دستکاری قیمت اوراق بهادار و سایر تخلفات فعالان این حوزه با لحاظ آمار، فراوانی و سطح اهمیت و میزان آثار سوء ناهنجاری‌ها، به‌منظور آشنایی سرمایه‌گذاران خرد با شیوه‌های ارتکاب ناهنجاری و نحوه مقابله و محافظت از خود در مقابل آنها؛

✓ محتوای آموزشی در خصوص ریسک‌ها و منافع ناشی از سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه در راستای واقعی سازی انتظارات مالی سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی حوزه بازار سرمایه (به‌منظور مقابله و محافظت سرمایه‌گذاران از خود در مقابل تبلیغات خلاف واقع و تهییج کننده)؛

✓ محتوای آموزشی در خصوص ابزارهای مالی و راهکارهای پوشش ریسک سرمایه‌گذاری نظیر متنوع سازی سبد اوراق بهادار تحت مالکیت، خرید اوراق تبعی و سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری با ضمانت اصل سرمایه و...؛

✓ محتوای آموزشی در خصوص حمایت‌های قانونی پیش‌بینی‌شده برای دارندگان اوراق بهادار؛

✓ محتوای آموزشی در خصوص راهکارهای پیگیری و مطالبه حقوق قانونی نظیر طرح دعوی در کمیته‌های سازش و هیئت داوری بازار اوراق بهادار؛

✓ محتوای آموزشی در خصوص آشنایی با فرآیندهای رسیدگی به تخلفات و جرائم و همچنین راهکارهای گزارشگری تخلف و جرم در حوزه بازار سرمایه؛

✓ محتوای آموزشی در خصوص آشنایی با راه‌های آگاهی از

هدف رصد و پیگیری مستمر موضوعات مورد نیاز مردم، نسبت به پخش برنامه‌های تحلیلی و آموزشی حوزه بازار سرمایه اقدام می‌کند. برنامه‌های این شبکه در خصوص موضوعات مذکور عبارت‌اند از «عصر سهامداری (آموزشی)»، «به‌وقت تحلیل (تحلیلی-خبری)»، «پیش‌گشایش (تحلیلی)»، «ارز دیجیتال (آموزشی-تحلیلی)»، «تحلیل برتر (تحلیلی)»، «نبض بازار (تحلیلی)»، «تکنیکالیزست (تحلیلی)»، «ویژه‌برنامه بورس (تحلیلی-خبری)» و «کدال خوان (تحلیلی)». شبکه آموزش نیز با ارائه برنامه «بورسانه» به تحلیل و آموزش بازار سرمایه می‌پردازد. همچنین برخی شبکه‌های رادیویی بر اطلاع‌رسانی اخبار بازار سرمایه و همچنین گفت‌ووشنود با کارشناسان بازار سرمایه متمرکزند. به‌عنوان مثال «شبکه رادیویی اقتصاد» علاوه بر پوشش اخبار حوزه بورس، از طریق برنامه «سرای سرمایه» با کارشناسان اقتصادی در خصوص بازار بورس گفتگو می‌کند. این سازمان ملی لازم است در راستای آموزش‌های پیشگیرانه نیز اهتمام و دغدغه لازم را داشته باشد.

در خصوص وزارت آموزش و پرورش، بررسی کتاب‌های درسی مقاطع ابتدایی، متوسطه اول و متوسطه دوم از طریق سایت اینترنتی پایگاه کتاب‌های درسی به آدرس اینترنتی chap.sch.ir، نشان می‌دهد آموزش‌های پیشگیرانه منسجمی در حوزه بازار سرمایه در کتب درسی برای دانش‌آموزان وجود ندارد. این در حالی است که در دروس علوم اجتماعی پایه هفتم و هشتم دوره اول متوسطه، مباحثی در خصوص نظام بانکی کشور و نحوه استفاده از خدمات بانکی ضروری و کاربردی به دانش‌آموزان آموزش داده می‌شود اما در خصوص بازار سرمایه و نحوه سرمایه‌گذاری در آن هیچ مبحثی منتشر نشده است. لازم به ذکر است در دوره دوم متوسطه نیز آموزشی در زمینه بازار اوراق بهادار به دانش‌آموزان ارائه نمی‌گردد و تنها در کتاب «اقتصاد» رشته ادبیات و علوم انسانی، در مبحثی تحت عنوان «پس‌انداز و سرمایه‌گذاری» اشاره‌ای گذرا به اوراق سهام و اوراق مشارکت شده است.

حال آنکه شناساندن بازار بورس به دانش‌آموزان و آموزش نحوه بهره‌برداری از خدمات کاربردی این حوزه در کلیه رشته‌ها، کمک شایانی به ترویج فرهنگ سرمایه‌گذاری در بورس و ارتقاء آگاهی عموم مردم در این حوزه می‌نماید.

در برنامه کشورهای مختلف در زمینه ارتقاء سواد مالی یکی از اهداف اساسی و خروجی‌ها و نتایج مدنظر از ارتقاء سواد مالی، پیشگیری از ناهنجاری‌ها و حفاظت و مراقبت از سرمایه‌گذاران در مقابل تقلب در بازار سرمایه می‌باشد که این مهم در گرو

هشدارهای عمومی نهادهای ناظر پیرامون وقوع انواع ناهنجاری و تقلب در بازار سرمایه.

در خصوص شیوه‌های انتشار محتوای آموزشی تولیدشده چه پیشنهادهایی مطرح شده است؟

مواردی از قبیل «راه‌اندازی بخش اختصاصی آموزش در تارنمای رسمی سازمان»، استفاده از «وسایل ارتباط جمعی نظیر شبکه‌های اجتماعی پرمخاطب و رسانه ملی» در کنار «پیش‌بینی محتوای آموزشی جهت درج در برنامه درسی مقاطع تحصیلی» روش‌های کارآمدی در راستای نیل به اهداف مدنظر می‌باشند. به عبارتی؛ اختصاص یک بخش مجزا تحت عنوان «آموزش» در تارنمای رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار می‌تواند نقش مؤثری در آگاهی‌بخشی به مراجعه‌کنندگان این سایت ایفا کند. سابقه ارائه محتوای آموزشی به سرمایه‌گذاران در تارنمای نهادهای ناظر بازار سرمایه در کشورهای پیشرو نیز حاکی از توجه نهادهای مذکور به این شیوه ارائه محتوای آموزشی است. در تارنمای رسمی کمیسیون بورس و اوراق بهادار، بخشی تحت عنوان «Education» ایجاد شده است. طراحی این بخش اختصاصی در تارنمای سازمان بورس و اوراق بهادار سبب می‌گردد سرمایه‌گذاران در راستای دستیابی به پاسخ پرسش‌های حقوقی خود در حوزه بازار سرمایه به یک مرجع رسمی مراجعه نمایند. همچنین می‌توان لینک دسترسی به این بخش از تارنمای سازمان بورس را در سایر تارنمای‌های حوزه بازار سرمایه از جمله «پایگاه قوانین و مقررات بازار سرمایه» قرار داد تا مراجعین به راحتی به بخش آموزش تارنمای سازمان دسترسی یابند.

از طرفی، یکی از پرکاربردترین روش‌ها و قالب‌های ارائه محتوای آموزشی در عصر کنونی استفاده از ویدیو کلیپ‌ها، موشن گرافی‌ها و اینفوگرافی‌ها است. نهاد ناظر بازار سرمایه سایر کشورها نیز از روش‌های مذکور در راستای ارتقاء آگاهی‌های عمومی سرمایه‌گذاران استفاده می‌کنند، لذا پیشنهاد می‌گردد موضوعات مبتلابه و کاربردی حقوقی سرمایه‌گذاران در قالب‌های فوق‌الذکر به‌ویژه ویدیو کلیپ‌های اختصاصی بازار سرمایه (ضمن شخصیت‌سازی و روایتگری داستانی) در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد. در راستای افزایش میزان بازنشر محتوای آموزشی تولیدشده ضروری است این محتوا از طریق شبکه‌های اجتماعی پرمخاطب داخلی و خارجی نیز برای بهره‌مندی ذینفعان به‌ویژه سرمایه‌گذاران خرد منتشر گردد.

در مورد تولید محتوا در فضای مجازی چطور؟

دقیقاً با توجه به فعالیت پررنگ سرمایه‌گذاران در فضای مجازی به‌ویژه در پیام‌رسان‌های پرمخاطب داخلی، همچنین انتشار سریع و گسترده مطالب در این بسترها، می‌توان از ظرفیت‌های این فضا جهت انتشار گسترده و اثربخش محتوای سواد حقوقی استفاده کرد.

به پیشنهادهایی که برای قالب‌های تولید محتواهای آموزشی حقوقی داشتید برگردیم.

بله حتماً. براساس بررسی‌های انجام شده، یکی از قالب‌های پرکاربرد آموزشی در بازارهای سرمایه، بولتن‌های آموزش سرمایه‌گذاران (Investor Bulletin) است که کمیسیون بورس اوراق بهادار بسیاری کشورها از طریق تولید و نشر این بولتن‌ها به‌صورت مستمر نسبت به ارائه محتوای آموزشی بر اساس نیازهای روز سرمایه‌گذاران اقدام می‌نمایند. برای مثال در آخرین بولتن منتشرشده در تارنمای آموزش این کمیسیون، در خصوص آنچه که سرمایه‌گذاران بایستی در خصوص قاعده جدید تسویه وجوه در بازار اوراق بهادار این کشور (T+1 به جای T+2) بدانند توضیحاتی ارائه شده از جمله اینکه (۱) تسویه وجوه در بازار اوراق بهادار به چه معناست؟ (۲) با تصویب مقرر جدید در خصوص قاعده تسویه چه تغییری در فرآیند معاملات رخ می‌دهد؟ (۳) قاعده جدید تسویه وجوه شامل کدام دسته از اوراق بهادار می‌گردد؟ (۴) قاعده جدید از چه زمانی اجرا می‌شود؟ و (۵) سرمایه‌گذاران از چه طریق می‌توانند در خصوص قاعده جدید تسویه اطلاعات تکمیلی به دست آورند. پیشنهاد می‌گردد بولتن‌های آموزش مفاهیم حقوقی کاربردی، براساس نیازهای روز سرمایه‌گذاران و آخرین تغییر و تحولات قوانین و مقررات توسط سازمان تهیه و در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد. بدیهی است در تهیه این بولتن‌ها باید از به‌کارگیری اصطلاحات تخصصی حقوقی اجتناب شود و محتوای موردنظر به زبان ساده و به‌صورت مختصر منتقل گردد.

علاوه بر این، تهیه درخت‌واره سؤالات پر تکرار حقوقی هم می‌تواند مفید باشد. جمع‌آوری سؤالات پر تکرار حقوقی سرمایه‌گذاران در زمینه انواع اوراق بهادار، نحوه معامله این اوراق در بورس‌های اوراق بهادار، حقوق و تکالیف ناشی از سهامداری، نحوه احقاق حقوق در مواجهه با نقض قوانین و مقررات توسط اشخاص فعال در حوزه بازار سرمایه و سایر موضوعات موردنیاز سرمایه‌گذاران و ارائه پاسخ‌های دقیق،

و سیما شیوه کارآمد دیگری در این زمینه است. همچنین سازمان بورس و اوراق بهادار می‌تواند از طریق پیش‌بینی برخی مزایا نظیر اولویت‌بخشی در رسیدگی به درخواست‌های صدور مجوز و یا معافیت از تمام یا بخشی از هزینه‌ها، نهادهای مالی تحت نظارت خود را به ارائه محتوای آموزشی حقوقی در زمان ارائه خدمت به مشتریان، تشویق نماید. با عنایت به اینکه سرمایه‌گذاران در تعامل مستقیم با نهادهای مالی به‌ویژه شرکت‌های کارگزاری می‌باشند این شیوه از انتشار محتوای آموزشی، کمک شایانی به ارتقاء سواد حقوقی عموم سرمایه‌گذاران می‌نماید. ارائه محتوای آموزشی از طریق شرکت‌های کارگزاری می‌تواند با به‌کارگیری ظرفیت سامانه معاملات برخط نیز صورت پذیرد.

در خلال صحبت‌هایتان به تجربیات سایر کشورها در حوزه ارتقای سواد حقوقی هم اشاره کردید. بد نیست مروری بر تجربیات بین‌المللی در زمینه آموزش و هشدارهای حقوقی نیز داشته باشیم.

برای مثال در کشور مالزی، تارنمای رسمی کمیسیون اوراق بهادار کشور، از طریق پنجره «توانمندسازی سرمایه‌گذار»^۸ آموزش‌ها و هشدارهای لازم در خصوص مسائل مبتلابه سرمایه‌گذاری را به عموم ارائه می‌نماید. این پنجره خدمات مربوطه را به چهار بخش «سرمایه‌گذاری هوشمندانه»^۹، «ثبت شکایت»^{۱۰}، «فهرست هشدارها»^{۱۱} و «جلوگیری از کلاهبرداری»^{۱۲} تقسیم‌بندی نموده است. پنجره سرمایه‌گذاری هوشمندانه با هدف ارتقاء سواد مالی و حقوقی سرمایه‌گذاران در حوزه بازار اوراق بهادار مالزی ایجاد شده و محتوای متناسب در خصوص طیف وسیعی از موضوعات را به عموم ارائه می‌دهد. در کنار اخبار، وقایع و معرفی آدرس‌های مفید، بخش «آموزش سرمایه‌گذاران»^{۱۳} مهم‌ترین قسمت این تارنما را تشکیل داده که در آن موارد مختلفی نظیر مصادیق ناهنجاری‌های بازار اوراق بهادار، نحوه شروع سرمایه‌گذاری، خدمات و محصولات، روش‌های سرمایه‌گذاری، بایدها و نبایدهای سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار این کشور حسب مورد در قالب‌هایی نظیر «پادکست صوتی»، «ویدئو کلیپ آموزشی»، «بروشور» و «خطوط راهنمای تصویری» به عموم آموزش داده می‌شود. در خصوص ثبت شکایت نیز «داره حمایت از مصرف‌کننده و سرمایه‌گذار» کمیسیون اوراق بهادار مالزی شکایات مربوط به ناهنجاری‌ها در بازارهای اوراق بهادار را بررسی می‌کند تا از این طریق به سرعت از فعالیت‌های خلاف قوانین و مقررات

ساده و مختصر حقوقی از دیگر روش‌های ارتقاء دانش حقوقی در بازار سرمایه است. پیشنهاد می‌گردد بر اساس نیازهای آموزشی سرمایه‌گذاران در زمینه‌های مختلف و همچنین بر اساس پرتکرارترین شکایات و درخواست‌های واصله به سامانه‌های موجود از جمله سامانه سمت و مرکز ارتباط با مشتریان بازار سرمایه، سؤالات پرتکرار حقوقی استخراج و پس از تهیه پاسخ‌های حقوقی متناظر پرسش و پاسخ‌های مذکور در راستای تسهیل جستجوی سرمایه‌گذاران به لحاظ موضوعی دسته‌بندی گردیده و درخت‌واره موضوعی آن تهیه گردد.

تدوین محتوای آموزشی در قالب تشریح قوانین و مقررات کاربردی حوزه بازار سرمایه در کتابچه‌های حقوقی یکی دیگر از روش‌های ارائه آموزش‌های حقوقی به سرمایه‌گذاران است. در این روش محتوای حقوقی در قالب کتابچه‌هایی با موضوعات کاربردی تهیه و در اختیار ذی‌نفعان قرار می‌گیرد. پیشنهاد می‌گردد در موضوعات (۱) حقوق ناشی از سهامداری بر اساس قانون تجارت و قوانین و مقررات اختصاصی حوزه بازار اوراق بهادار (۲) آشنایی با فرآیند رسیدگی به دعاوی حقوقی در بازار سرمایه (۳) آشنایی با انواع تقلب و سوءرفتار در بازار سرمایه (۴) آشنایی با معاملات اوراق بهادار در بورس و فرآیند توقف و تعلیق نمادهای معاملاتی (۵) آشنایی با معاملات بورس کالا (۶) آشنایی با قوانین و مقررات کاربردی حوزه صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سایر موضوعات مبتلابه سرمایه‌گذاران کتابچه‌های مختصر حقوقی تهیه گردیده و نسخه کاغذی و الکترونیک آن در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد.

از طرفی، یکی از طرق مؤثر جهت فرهنگ‌سازی و آموزش منسجم اصول سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار به مردم، مشارکت و همکاری سازمان‌ها و نهادهای متولی حوزه آموزش (از قبیل وزارت آموزش و پرورش و وزارت علوم، تحقیقات و فناوری اطلاعات) است. پیش‌بینی محتوای آموزشی متناسب با نیازمندی گروه‌های هدف به‌ویژه نوجوانان و درج محتوای مذکور در برنامه درسی مقطع تحصیلی متوسطه و همچنین دروس عمومی و تخصصی مقاطع تحصیلی دانشگاهی، یکی از طرق ارتقاء سواد مالی و حقوقی سرمایه‌گذاران است که این مهم در تعامل سازمان بورس با متولیان حوزه آموزش حاصل می‌گردد.

علاوه بر این، تهیه محتوای آموزشی متناسب جهت انتشار از طریق رسانه ملی و در تعامل با سازمان صدا

و ترفندهای جدید مربوط به کلاهبرداری در بازار آگاهی یابد. این درگاه به شکایات سرمایه‌گذاران از نهاد ناظر بورس مالزی و اشخاص تحت نظارت آن، همچنین گزارش‌های وقوع ناهنجاری‌ها (سوت‌زنی) رسیدگی نموده و در صورت مشاهده نقض قوانین و مقررات مراتب را به مراجع مربوطه اعلام می‌نماید. در بخش فهرست فعالیت‌های غیرمجاز، فهرست جامع و روزآمدی از وبسایت‌ها، ابزارهای مالی، شرکت‌ها و افراد غیرمجاز با قابلیت جست‌وجو بر اساس نام، در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گرفته تا از این طریق زمینه انجام فعالیت‌های غیرمجاز حذف و به تبع آن از جرائم و تخلفات مربوطه پیشگیری شود. در قسمت هشدارهای مربوط به کلاهبرداری نیز به‌منظور پیشگیری از جرائم ناشی از ناآگاهی بزه دیدگان علی‌الخصوص در بستر فضای مجازی، محتوای آموزشی متناسبی در خصوص روش‌های مختلف کلاهبرداری در قالب «ویدئو کلیپ»، «بروشور» و «خطوط راهنمای تصویری» به زبان ساده و قابل فهم برای سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای ارائه گردیده و همچنین در خصوص اقدامات اشخاص بزه دیده در راستای احقاق حقوق خود آموزش‌های لازم ارائه شده است. کمیسیون بورس و اوراق بهادار ایالات متحده (SEC)^{۱۴} نیز در تارنمای رسمی خود از طریق پنجره «آموزش»^{۱۵} مبادرت به ارائه خدمات آموزشی و هشدار به سرمایه‌گذاران می‌نماید. این پنجره به سه بخش «آموزش سرمایه‌گذاران»^{۱۶}، «مرکز گسترش کسب و کارهای کوچک بازار»^{۱۷} و «واژه‌نامه تخصصی»^{۱۸} تقسیم شده است.

پنجره آموزش سرمایه‌گذاران (Investor Education) محتوای آموزشی ارائه‌شده به سرمایه‌گذاران را در بخش‌های مختلف دسته‌بندی نموده که شامل اقدامات اولیه برای شروع سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار^{۱۹}، بررسی اطلاعات مشاوران سرمایه‌گذاری^{۲۰}، بررسی مجوز ارائه‌دهندگان خدمات مالی در بازار سرمایه^{۲۱}، ابزارها و محاسبه‌گرهای سرمایه‌گذاری^{۲۲}، کارمزدها و هزینه‌های سرمایه‌گذاری^{۲۳}، هشدارها و بولتن‌های سرمایه‌گذار^{۲۴}، اطلاعاتی در خصوص سرمایه‌گذاران ارائه می‌کنند.

در بخش واژه‌نامه تخصصی^{۲۵} هم واژه‌ها و مفاهیم تخصصی مرتبط با نیازهای عموم سرمایه‌گذاران و متقاضیان کسب و کارهای کوچک از طریق اتصال مستقیم متقاضی به قسمت مربوطه در تارنمای اختصاصی آموزش کمیسیون بورس و اوراق بهادار، تعریف و ارائه گردیده است.

لازم به ذکر است کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا،

فعالیت‌های اصلی خود در خصوص ارتقاء سواد مالی و حقوقی سرمایه‌گذاران را در بخش آموزش تارنمای اصلی خود و همچنین تارنمای اختصاصی «سرمایه‌گذار» (Investor.gov) متمرکز نموده و اطلاعات جامعی را در حوزه‌های «معرفی بازار اوراق بهادار و نحوه شروع سرمایه‌گذاری در آن»، «چگونگی حفظ سرمایه و کسب سود در بازار اوراق بهادار» و مهم‌تر از همه «ناهنجاری‌های بازار اوراق بهادار و مصادیق رایج آن» به سرمایه‌گذاران آموزش می‌دهد. این تارنمای اختصاصی تحت مدیریت «اداره آموزش و حمایت از سرمایه‌گذاران کمیسیون بورس و اوراق بهادار ایالات متحده»^{۲۶}، «هشدارها و اطلاعیه‌ها»^{۲۷} مرتبط با ناهنجاری‌های مبتلابه بازار اوراق بهادار از قبیل آخرین روش‌های کلاهبرداری و تقلب، فعالیت‌های غیرمجاز و ... را به زبان ساده و در قالب ویدئوهای کوتاه آموزشی، موشن گرافیک، اینفوگرافیک و نشر اطلاعیه‌ها برای عموم ارائه می‌نماید.

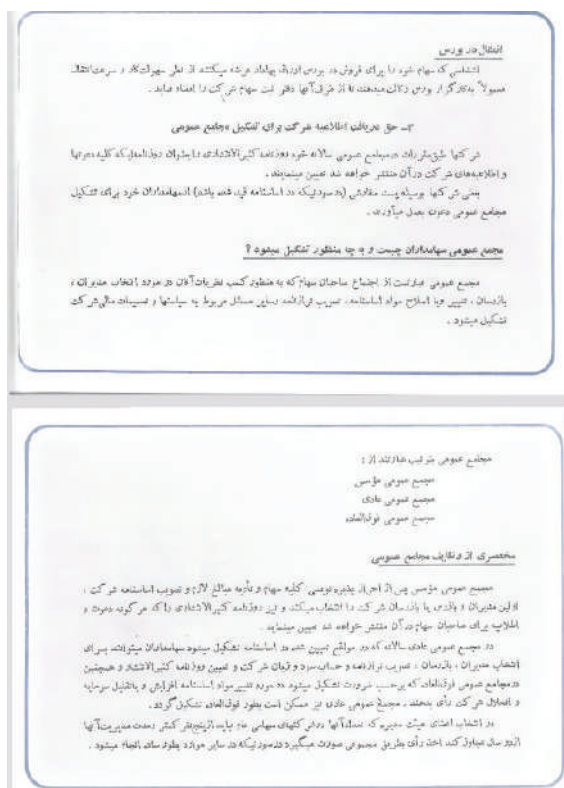
تارنمای رسمی بورس سنگاپور، از طریق بخش «تحقیق و آموزش» (Research & Education) ذیل پنجره «اوراق بهادار» (Securities)^{۲۸}، متقاضیان را با لینک مستقیم به تارنمای «آکادمی بورس سنگاپور» (SGX Academy)^{۲۹} متصل نموده و آموزش‌ها و هشدارهای لازم در خصوص مسائل مبتلابه سرمایه‌گذاری را با استفاده از ویدیوهای آموزشی، موشن گرافیک، اینفوگرافیک، دوره‌های آموزشی و ... برای عموم ارائه می‌دهد. مهم‌ترین بخش سایت مذکور شامل برنامه و بینارهای آموزشی^{۳۰} و آموزش الکترونیک^{۳۱} است. برنامه و بینارهای آموزشی در سه سطح سرمایه‌گذاران مبتدی، متوسط و حرفه‌ای محتوای آموزشی را در اختیار عموم قرار می‌دهد که شرکت در برخی از آنها مستلزم پرداخت هزینه و مابقی رایگان می‌باشد. وینارهای مذکور با موضوعاتی از قبیل اصول سرمایه‌گذاری در بورس، فرآیند سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها، تحلیل بازه‌های زمانی مناسب برای معاملات کوتاه‌مدت و ... توسط مدرسان حرفه‌ای آموزش داده می‌شود. همچنین در قسمت آموزش الکترونیک برنامه مؤسسات آموزشی معتبر، تقویم برنامه‌های آموزشی، منابع اطلاعاتی موردنیاز سرمایه‌گذاران در فضای مجازی و از همه مهم‌تر اینفوگرافیک‌های آموزشی در اختیار متقاضیان قرار می‌گیرد. اینفوگرافیک‌ها اغلب با هدف هدایت سرمایه‌گذاران به سوی سرمایه‌گذاری آگاهانه در بورس با موضوعاتی از قبیل آموزش روانشناسی معاملات، تحلیل تکنیکال، ابزارهای مورد نیاز جهت معامله اوراق بهادار، محصولات سرمایه‌گذاری و ویژگی آنها و ... طراحی و منتشر گردیده‌اند.

- ✓ ارائه هشدار در خصوص روش‌های کلاهبرداری در بازار سرمایه؛
- ✓ انتشار اسامی محکومان جرائم حوزه بازار سرمایه در صورت ارائه مجوز مراجع قضائی جهت شناسایی ایشان توسط فعالان بازار سرمایه؛

در خصوص بسترهای انتشار هشدارها می‌توان به اختصاص بخش «هشدارها» در تارنمای رسمی سازمان، استفاده از وسایل ارتباط جمعی به‌ویژه اپراتورهای تلفن همراه و رسانه ملی، همچنین هشداردهی از طریق سامانه معاملات برخط اشاره نمود که در خصوص هر یک، توضیحاتی به شرح ذیل ارائه می‌گردد؛

۱ اختصاص یک بخش مجزا در تارنمای رسمی سازمان جهت انتشار هشدارهای عمومی و اطلاع‌رسانی موضوعات مهم به فعالان بازار سرمایه

بر اساس مطالعات تطبیقی انجام‌شده، اختصاص یک بخش مجزا تحت عنوان «هشدارها» در تارنمای رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار تأثیر به‌سزایی در اطلاع‌رسانی موقعیت‌های جرم و آگاهی‌بخشی در خصوص ناهنجاری‌های مبتلا به نظیر فعالیت‌های غیر مجاز و شیوه‌های کلاهبرداری خواهد داشت. همان‌گونه که اشاره گردید در تارنمای رسمی کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا (www.sec.gov) بخشی تحت عنوان «Alerts and Bulletins» ایجاد گردیده که در چهار حوزه اصلی «کلاهبرداری و تقلب در سرمایه‌گذاری»، «صندوق‌های جبران خسارت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مشاوران سرمایه‌گذاری دارای مجوز»، «بورس‌ها و شرکت‌های کارگزاری» و «ناشران اوراق بهادار و افشاء اطلاعات» محتوای هشدارهای مفیدی را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد. به‌عنوان مثال در آخرین هشدار صادرشده توسط این کمیسیون یکی از طرق جدید تقلب و کلاهبرداری در بازار سرمایه تشریح شده و به سرمایه‌گذاران هشدارهای لازم ارائه گردیده است. در این هشدار به تقلب اشخاص از طریق استفاده از «فرم ۴» (به‌موجب آن اطلاعات مربوط به خرید و فروش اوراق بهادار شرکت توسط دارندگان اطلاعات نهانی افشا می‌گردد) اشاره گردیده است. در دیگر هشدار صادره به تأثیرات تکنولوژی نوظهور هوش مصنوعی بر تقلب در بازار و کلاهبرداری از سرمایه‌گذاران خرد اشاره شده است؛ ازجمله زمینه‌های تقلب اشخاص با استفاده از هوش مصنوعی که مورد هشدار قرار گرفته عبارت‌اند از: پلتفرم‌های سرمایه‌گذاری ثبت نشده/بدون مجوز که ادعا می‌کنند از هوش مصنوعی استفاده می‌کنند- ترغیب به سرمایه‌گذاری در شرکت‌های فعال در حوزه تکنولوژی هوش مصنوعی- کلاهبرداری از سرمایه‌گذاران با استفاده از فناوری‌های مجهز به هوش مصنوعی ازجمله فناوری جعل عمیق «Deepfake» برای گمراه ساختن سرمایه‌گذاران و ارائه اطلاعات خلاف واقع به ایشان. در نهایت کمیسیون به سرمایه‌گذاران



بفرمایید که چه برنامه‌هایی در راستای ارائه هشدارهای پیشگیرانه در بازار سرمایه کشور، پیشنهاد می‌شود؟

همان‌طور که اشاره شد، یکی از مؤثرترین اقدامات در راستای پیشگیری از تقلب و کلاهبرداری در بازار سرمایه و ارتقاء سطح آگاهی آحاد مردم نسبت به جرائم و تخلفات این حوزه، اطلاع‌رسانی و هشداردهی عمومی از طریق ابزارهای ارتباط جمعی است که موجب ایمن‌سازی جامعه در مقابل خسارات مادی و معنوی ناشی از این دسته از ناهنجاری‌ها می‌گردد. اعلان بسترها و موقعیت‌های رایج وقوع جرائم و تخلفات پرتکرار، مشخصات اشخاص و فعالیت‌های غیرمجاز و ... در بورس سایر کشورها به سبب اثربخشی آن در ارتقاء سطح آگاهی عموم از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است.

در همین راستا بازار سرمایه ایران نیز می‌تواند در موضوعات ذیل و در قالب‌های پیشنهادی نسبت به اطلاع‌رسانی و هشداردهی به عموم سرمایه‌گذاران اقدام کند.

- ✓ ارائه هشدارهای لازم در خصوص موقعیت‌های مبتلا به جرم و تخلف در بازار سرمایه؛
- ✓ ارائه هشدار در خصوص فعالیت‌های غیرمجاز در فضای مجازی و اطلاع‌رسانی آدرس و هویت صفحات و کانال‌های مربوطه؛

هشدار داده است که در سرمایه‌گذاری دارایی‌های خود در بازار سرمایه صرفاً به اطلاعات تولیدشده توسط هوش مصنوعی متکی نباشید.

۲ ایجاد سامانه پیامکی جهت ارسال هشدارهای پیشگیرانه به مدیران و کارکنان کلیدی اشخاص تحت نظارت

با توجه به اینکه برخی از ناهنجاری‌ها در بازار سرمایه توسط مدیران و کارکنان کلیدی اشخاص تحت نظارت (ناشران و نهادهای مالی و تشکل‌های خودانتظام) ارتکاب می‌یابد لازم است بستر ارتباطی مطمئنی همانند «پنل ارسال پیامک گروهی» جهت ارتباط مستقیم و مستمر اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه با این دسته از اشخاص به‌ویژه نهادهای مالی و ناشران اوراق بهادار ایجاد گردد تا از این طریق به فراخور شرایط، پیامک‌های هشدار با هدف جلوگیری و پیشگیری از وقوع جرائم و تخلفات برای ایشان ارسال گردد.

۳ انتشار اسامی اشخاص فاقد مجوز در قالب لیست سیاه

یکی از اقدامات مؤثر در زمینه هشداردهی پیرامون فعالیت‌های غیرمجاز، انتشار اسامی اشخاص فاقد مجوز (برای مثال در قالب تهیه لیست سیاه (Black list) است که در بازار سرمایه سایر کشورها امری متداول می‌باشد. لازم به ذکر است که در ایران نیز نهادها و اصناف مختلف نظیر سازمان نظام روانشناسی و مشاوره جمهوری اسلامی ایران در راستای حمایت از حقوق و منافع عموم و پیشگیری از اقدامات غیر قانونی، اقدام به انتشار فهرست فعالان غیرمجاز در حوزه تحت نظارت خود می‌نمایند.

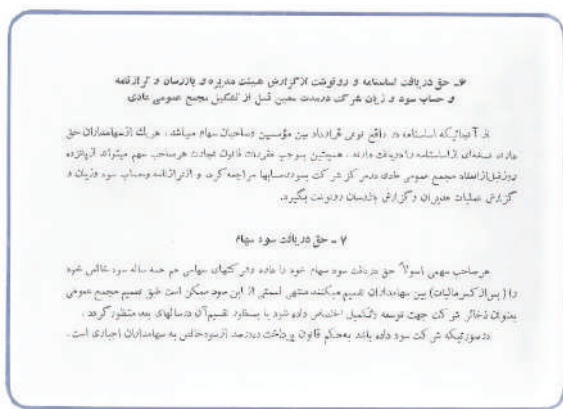
۴ استفاده از وسایل ارتباط جمعی به‌ویژه اپراتورهای تلفن همراه و شبکه‌های رسانه ملی جهت ارائه هشدارهای مهم

سابقاً در موارد محدودی پیام‌های هشداردهی پیشگیرانه از طریق اپراتورهای تلفن همراه در زمینه ناهنجاری‌های بازار سرمایه با همکاری معاونت اجتماعی و پیشگیری از وقوع جرم قوه قضاییه، در سطح ملی ارسال گردیده است. ارائه هشدار در خصوص «کلاهبرداری از طریق ارائه لینک جعلی با موضوع پرداخت سود سهام عدالت»، «عواقب در اختیار دادن کد بورسی به دیگران» و «حصول اطمینان از دارا بودن مجوز نهادهای ارائه‌دهندگان خدمات در حوزه بازار سرمایه» از جمله موضوعاتی است که تاکنون از طریق ارسال پیامک برای عموم ارسال گردیده است. لکن با توجه به تعدد موارد نیازمند هشداردهی و اطلاع‌رسانی به عموم، ضروری است تا اقدامات مقتضی در خصوص ارسال مستمر پیامک به عموم مردم انجام پذیرد. انعقاد قرارداد در خصوص موضوع با اپراتورهای تلفن همراه یا استفاده از ظرفیت همکاری با نهادهای دارای امکانات ارسال پیامک سراسری نظیر

پلیس امنیت اقتصادی یا معاونت اجتماعی و پیشگیری از وقوع جرم قوه قضائیه از جمله اقداماتی است که سازمان می‌تواند در راستای ارسال به‌موقع پیامک‌های هشداردهی معمول نماید. علاوه بر این استفاده از رسانه ملی به‌ویژه استفاده از زیرنویس شبکه‌های پربازدید سیمای ملی جهت هشداردهی پیرامون سوءرفتارها در بازار سرمایه می‌تواند نقش مؤثری در آگاهی بخشی به‌موقع به سرمایه‌گذاران داشته باشد.

۵ ارائه پیام‌های هشداردهی در سامانه معاملات برخط و برون خط

سابقاً برخی پیام‌های هشداردهی در سامانه معاملات برخط به فراخور موضوع برای معامله‌گران ارسال گردیده است. با این حال ضروری است از ظرفیت این سامانه به نحو مؤثرتری در زمینه هشداردهی پیرامون ناهنجاری‌های بازار سرمایه استفاده نمود.



از محتوای بسته‌های سواد حقوقی که از اقدامات سازمان بورس و اوراق بهادار در راستای ارتقای سواد حقوقی سرمایه‌گذاران کشورند برایمان بیشتر بگویید.

موضوعات بسته‌های سواد حقوقی بر اساس اهمیت موضوعات، فراوانی ناهنجاری‌ها و پرونده‌های واقعی است که سابقاً اشخاص به‌نوعی درگیر آن بوده‌اند. به‌عنوان مثال موضوع عدم پرداخت سود سهام توسط شرکت‌های سهامی عام به سهامداران از موضوعات دارای اهمیت و فراوانی شکایات و همچنین پرونده‌های متعدد نزد کانون‌ها و هیئت داوران موضوع قانون بازار اوراق بهادار بوده که محتوای کاربردی قابل توجهی برای این موضوع در قالب‌های چندرسانه‌ای تولید و از بسترهای رسمی بازار سرمایه منتشر شده است. در شماره‌های پیشین ماهنامه «بورس» نیز متون آموزشی مربوط به سود سهام به همکاری شرکت بورس اوراق بهادار تهران انتشار یافته است و سایر موضوعات مبتلا به سرمایه‌گذاران نیز در آینده پس از تولید محتوا منتشر خواهد شد.

8. <https://www.ime.co.ir/>
- 9 . Investor Empowerment_ <https://www.sc.com.my/investor-empowerment>
- 10 . <https://investsmartsc.my/>
11. <https://www.sc.com.my/investor-empowerment/lodge-a-complaint>
12. <https://www.sc.com.my/regulation/enforcement/investor-alerts/sc-investor-alerts/investor-alert-list>
13. <https://www.sc.com.my/investor-empowerment/scam>
- 14 . Learning Zone
- 15 . <https://www.sec.gov/>
- 16 . Educatin_ <https://www.sec.gov/education>
- 17 . <https://www.sec.gov/education/investor-education>
- 18 . <https://www.sec.gov/education/capitalraising>
- 19 . <https://www.sec.gov/education/glossary>
- 20 . <https://www.investor.gov/introduction-investing/getting-started/five-questions-ask-you-invest>
- 21 . <https://adviserinfo.sec.gov/>
- 22 . <https://www.investor.gov/investment-professionals>
- 23 . <https://www.investor.gov/free-financial-planning-tools>
- 24 . <https://www.investor.gov/introduction-investing/getting-started/understanding-fees>
- 25 . <https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins>
- 26 . Glossaries
- 27 . Office of Investor Education and Advocacy
- 28 . Alerts & Bulletins
- 29 . <https://www.sgx.com/securities>
- 30 . <https://www.sgxacademy.com/>
- 31 . <https://www.sgxacademy.com/investors/>
- 32 . <https://www.sgxacademy.com/e-learning/>

به طور معمول، این محتواهای تولید شده در حوزه سواد حقوقی در سازمان بورس و اوراق بهادار چه فرآیندی را طی می کنند؟

همکاران ما در اداره پیشگیری از ناهنجاری ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه پس از بررسی منابع حقوقی به ویژه قوانین و مقررات مرتبط با جلب همکاری واحدهای ذی ربط به تهیه محتوای حقوقی اولیه اقدام می کنند و پس از آن، مدیریت روابط عمومی و امور بین الملل سازمان بورس و اوراق بهادار با تعیین قالب های رسانه ای، به تولید و انتشار محتوای بسته های سواد حقوقی از بسترهای رسمی خبری و رسانه ای بازار سرمایه می پردازد.

به عنوان آخرین سؤال بفرمایید که در شماره های بعدی مخاطبین ماهنامه «بورس» قرار است در راستای طرح ارتقای سواد حقوقی سرمایه گذاران منتظر آشنایی با چه مباحثی باشند؟

شمار موضوعات کاربردی سواد حقوقی برای سرمایه گذاران بسیار بالا است، اما برای نمونه می توانم به موضوع آشنایی با جرم «فعالیت بدون اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار» به ویژه در فضای مجازی اشاره کنم که شامل اقداماتی از قبیل «مشاوره سرمایه گذاری» و «سیدگردانی غیرمجاز»، «سیگنال فروشی» و «پردازش اطلاعات مالی غیرمجاز» می شود. از دیگر موضوعات پیش رو، «آشنایی با جرم دستکاری بازار و مصادیق و شگردهای رایج آن جرم» است. علاوه بر موضوعات آشنایی با جرائم بورسی، به مسائل حقوق مدنی و تجاری نیز در بسته های فوق الذکر و متعاقباً این ماهنامه پرداخته می شود. به عنوان مثال «آشنایی با الزامات حقوقی و سازوکار معاملات اعتباری اوراق بهادار» که این موضوع هم در پرونده های اختلافاتی متعددی اشخاص را درگیر کرده است.

پانویس ها

1. <https://www.semedco.ir/>
2. <https://www.tse.ir/>
3. <https://tsemag.ir/>
- 4 . <https://faraboursetv.com/>
- 5 . <https://www.sejam.ir>
- 6 . <https://cdn.tsetmc.com>
- 7 . <https://cdn.tsetmc.com/learning#>



بورس تهران
Tehran Securities
Exchange

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 تنها با اخذ یک موقعیت
۵. امکان کسب سود تنها با اتکاب به 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 مهرماه ۱۴۰۴

منبع

شرکت مشاوره و پردازش اطلاعات مالی پارت

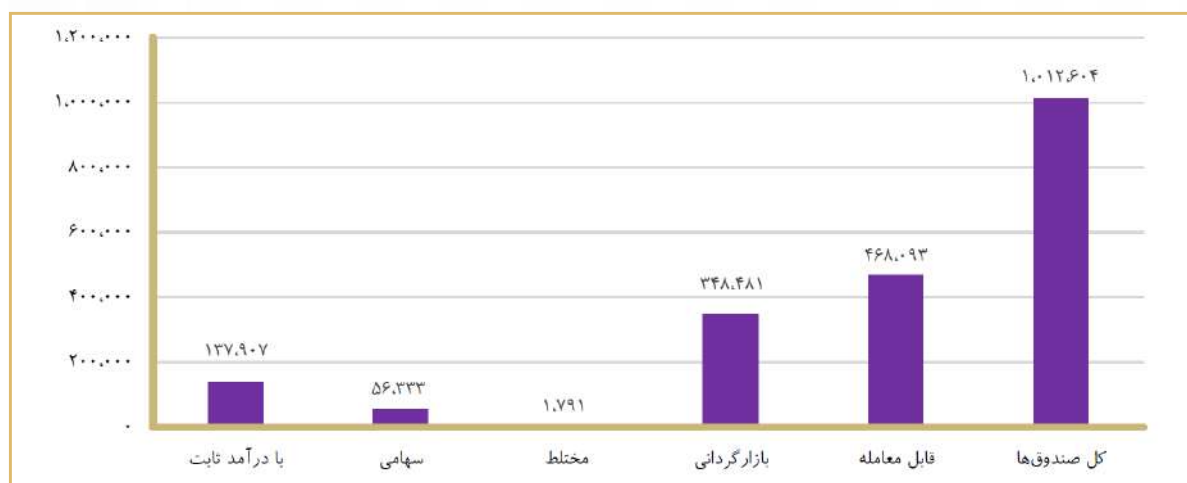
بازارهای مالی مکان مناسبی برای سرمایه‌گذاری هستند و بیشتر افراد جامعه تمایل دارند پس‌اندازها و ثروت خود را در این بازارها سرمایه‌گذاری کنند؛ اما مسئله اساسی، عدم آشنایی همه اقشار جامعه با این بازارهاست و در شرایطی

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 مهرماه

که نسبت به ابتدای ماه حدود ۴۶۸ هزار میلیارد ریال معادل ۱۰/۳ درصد بوده است. صندوق‌های بازارگردانی نیز تقریباً با ۳۴۸ هزار میلیارد ریال افزایش معادل ۱۴/۸ درصد، رتبه دوم را به خود اختصاص داده‌اند.

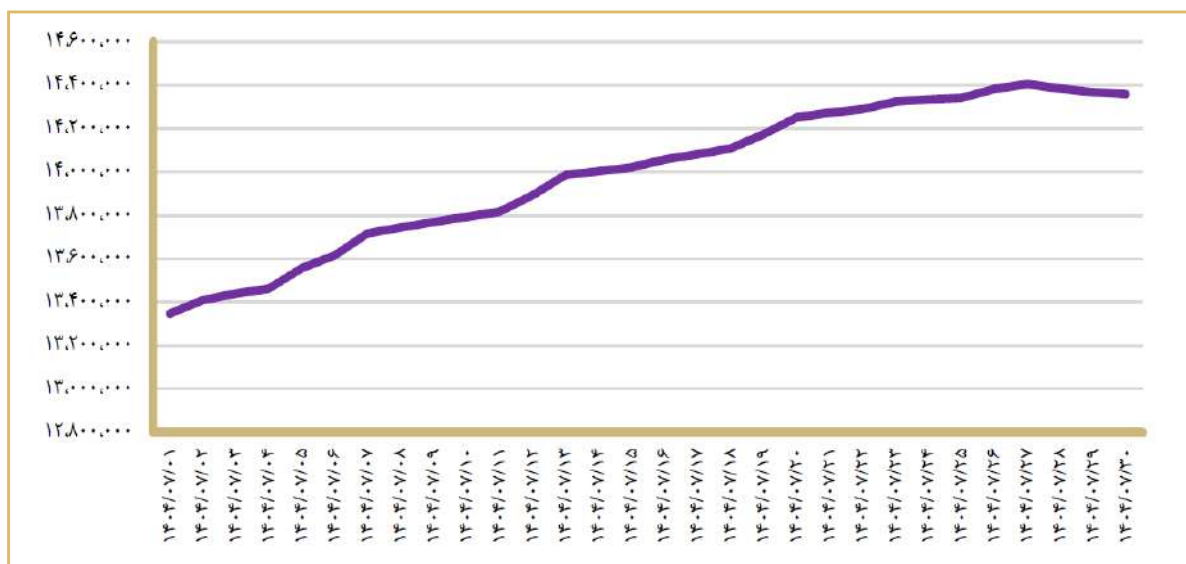
طی مهرماه ۱۴۰۴، کل ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری تقریباً با ۱۰۱۳ هزار میلیارد ریال افزایش، به مبلغ ۱۴۳۵۹ هزار میلیارد ریال رسید. بیشترین افزایش ریالی در ارزش خالص دارایی‌ها مربوط به صندوق‌های قابل معامله بوده



نمودار ۱. تغییر ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌ها به تفکیک نوع صندوق (میلیارد ریال) تا ابتدای آبان ماه ۱۴۰۴

میلیارد ریال نشان می‌دهد. همانطور که مشاهده می‌شود، ارزش خالص دارایی‌ها در طول ماه روندی صعودی داشته است.

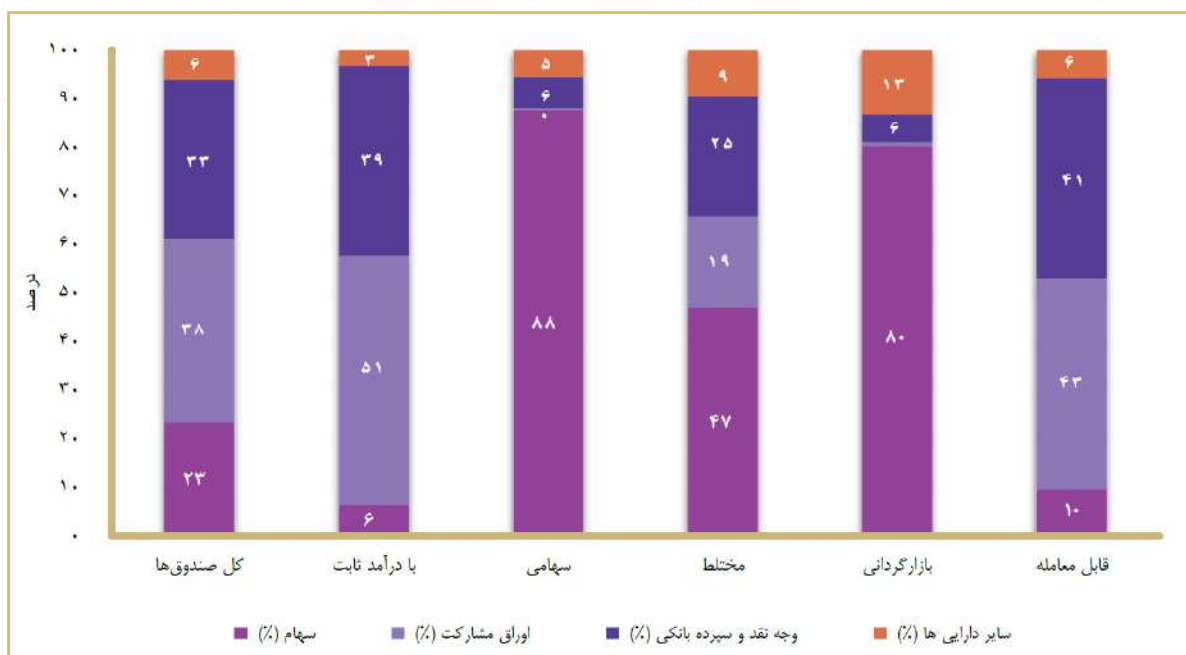
نمودار ۲، روند تغییرات کل ارزش خالص دارایی‌های همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در طول مهرماه ۱۴۰۴ بر حسب



نمودار ۲. ارزش خالص دارایی‌های تمامی صندوق‌ها (میلیارد ریال) تا ابتدای آبان ماه ۱۴۰۴

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

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجموعاً ۲۳ درصد از منابع مالی خود را در سهام، ۳۸ درصد را در اوراق مشارکت، ۳۳ درصد را در سپرده‌های بانکی و وجه نقد و حدود ۶ درصد را در



نمودار ۳. ترکیب دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری (درصد) تا ابتدای آبان ماه ۱۴۰۴

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 «صخره سرمایه و دانش» بیشترین بازدهی را کسب کرده است. بازدهی این صندوق در مهرماه ۱۴۰۴ برابر با ۲/۶۷ درصد و بازدهی یک سال گذشته آن برابر با ۳۰/۳۲ درصد بوده است.

جدول ۱: پربازده‌ترین صندوق‌های با درآمد ثابت			
ردیف	نام صندوق	بازده مهر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ مهر (درصد)
۱	صخره سرمایه و دانش	۲/۶۷	۳۰/۳۲
۲	بانک ایران زمین	۲/۶۴	۲۸/۱۷
۳	مشترک آسمان سهند	۲/۶۰	۲۹/۹۷

صندوق «مشترک پویا» با ۲۳/۱۳ درصد، بیشترین بازدهی را در بین صندوق‌های سهامی ثبت کرده است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق برابر با ۵۱/۵۰ درصد بوده است.

جدول ۲: پربازده‌ترین صندوق‌های سهامی			
ردیف	نام صندوق	بازده مهر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ مهر (درصد)
۱	مشترک پویا	۲۳/۱۳	۵۱/۵۰
۲	سپهر اول بازار	۲۰/۲۰	۵۰/۱۱
۳	مشترک رشد سامان	۱۸/۳۱	۵۶/۹۵

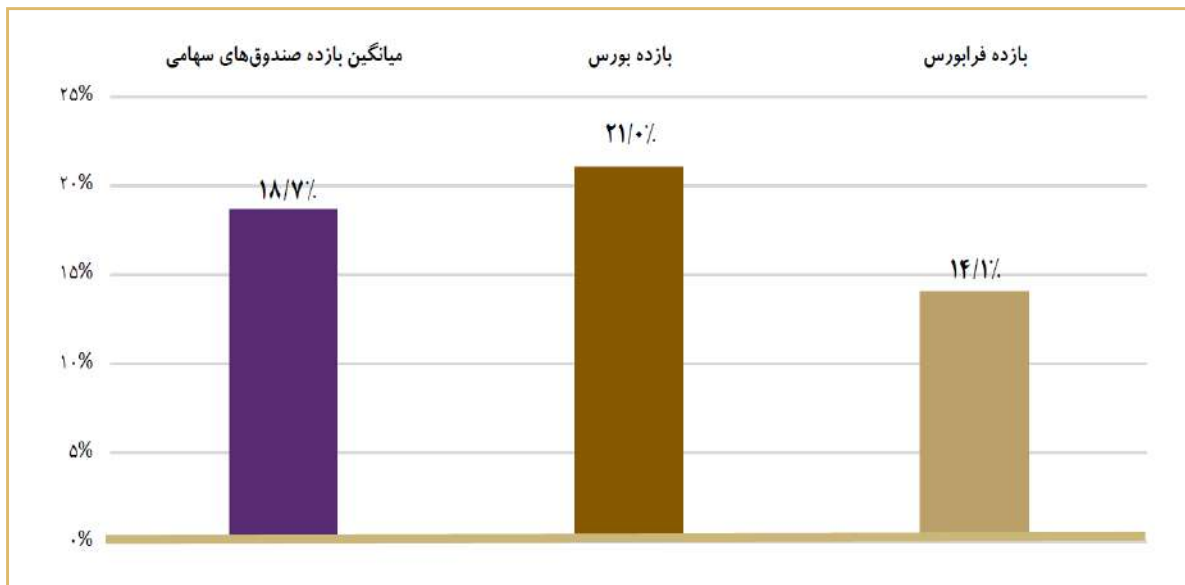
در مهرماه ۱۴۰۴، صندوق «توسعه ممتاز مفید» با بازدهی ۱۳/۷۸ درصدی، بهترین عملکرد را در میان صندوق‌های مختلط داشته است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق برابر با ۴۸/۸۶ درصد بوده است.

جدول ۳: پربازده‌ترین صندوق‌های مختلط			
ردیف	نام صندوق	بازده مهر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ مهر (درصد)
۱	توسعه ممتاز مفید	۱۳/۷۸	۴۸/۸۶
۲	مختلط گوهر نفیس تمدن	۱۱/۱۳	۴۴/۵۹
۳	اعتماد تمدن	۱۱/۰۸	۵۲/۱۲

صندوق «راهبرد ممتاز ابن سینا» تحت نماد «رماس» با بازدهی ۲۳/۴۳ درصدی، بهترین عملکرد را در میان صندوق‌های قابل معامله در بورس طی مهرماه ۱۴۰۴ داشته است. صندوق «آوای معیار» با نماد «آوا» نیز با ۲۳/۳۸ درصد بازدهی، رتبه دوم را کسب نموده است.

جدول ۴: پربازده‌ترین صندوق‌های قابل معامله در بورس			
ردیف	نام صندوق	بازده مهر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ مهر (درصد)
۱	راهبرد ممتاز ابن سینا	۲۳/۴۳	۱۸/۲۲
۲	آوای معیار	۲۳/۳۸	۷۴/۶۱
۳	فراز دارپیک	۲۲/۹۸	۶۱/۱۷

در بخش بعدی، میانگین بازده صندوق‌های سهامی با بازده شاخص کل بورس و شاخص کل فرابورس طی مهرماه ۱۴۰۴ مقایسه شده است. همانطور که در نمودار ۴ مشاهده می‌شود، در این ماه نسبت به ماه قبل، روند کلی بازار صعودی بوده و میانگین بازده صندوق‌های سهامی از بازده شاخص کل فرابورس بیشتر و از بازده شاخص کل بورس کمتر بوده است.

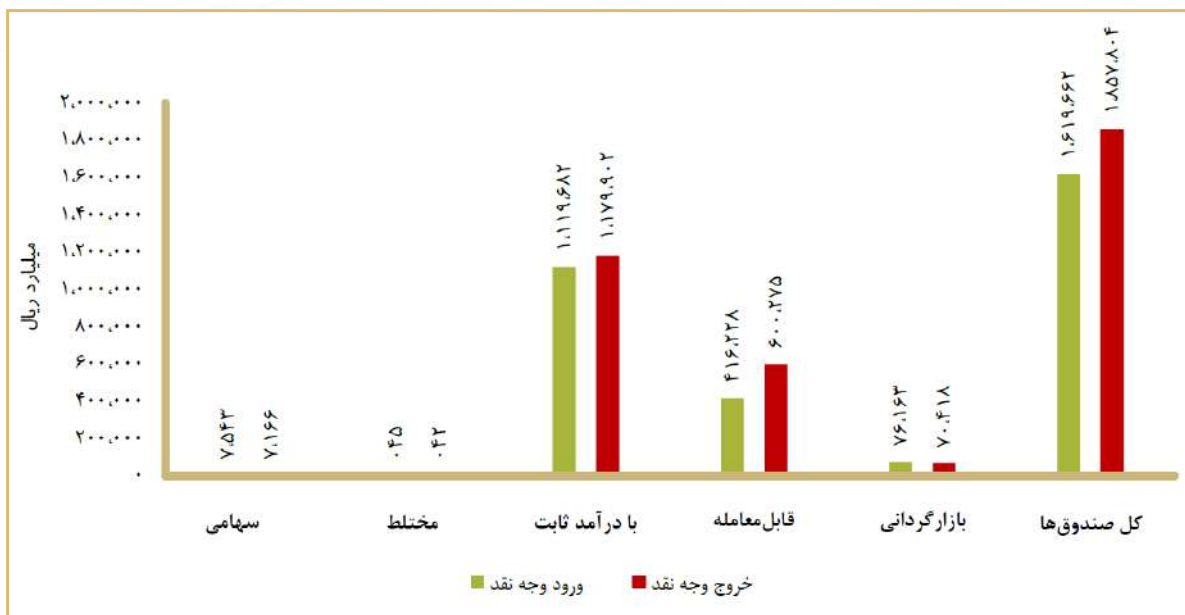


نمودار ۴. مقایسه بازده صندوق‌های سهامی با بازده بورس و فرابورس (درصد) تا ابتدای آبان ماه ۱۴۰۴

وضعیت ورود و خروج نقدینگی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری

حدود ۶ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های بازارگردانی و بیشترین خالص خروج پول از صندوق‌های سرمایه‌گذاری تقریباً ۱۸۴ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های قابل معامله بوده است. نمودار ۵، ورود پول به کل صندوق‌ها و خروج پول از کل آنها را به واسطه صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری طی مهرماه ۱۴۰۴ نشان می‌دهد.

طی مهرماه ۱۴۰۴، ورود پول به کل صندوق‌ها (به واسطه صدور واحدهای سرمایه‌گذاری) حدود ۱۶۲۰ هزار میلیارد ریال و خروج پول از آنها (به واسطه ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری) نیز حدود ۱۸۵۸ هزار میلیارد ریال بوده است. بنابراین، خالص خروج سرمایه از کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مهرماه حدود ۲۳۸ هزار میلیارد ریال بوده است. بیشترین خالص ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری



نمودار ۵. نمودار میله‌ای ورود و خروج جریان نقد در صندوق‌های سرمایه‌گذاری (میلیارد ریال) تا ابتدای آبان ماه ۱۴۰۴

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:

۵۷۲۰۴ داخلی ۲۶۷۴۱۱۵۱

آدرس پست الکترونیک ماهنامه:

mahnamehbourse@gmail.com

آدرس اینترنتی:

www.tsemag.ir





فراخوان مقاله

به اطلاع می‌رساند ماهنامه بورس متعلق به شرکت بورس اوراق بهادار تهران، با رویکرد خبری، تحلیلی و آموزشی، سابقه‌ای بیش از ۲۵ سال در حوزه انتشار اخبار، اطلاعات و آمار اقتصادی و بازار سرمایه دارد. این ماهنامه به شکل تخصصی برای فعالان بازار سرمایه منتشر شده و برای تمامی ارکان و شرکت‌های بازار سرمایه از جمله ناشران بورسی، کارگزاری‌ها، نهادهای مالی (تأمین سرمایه‌ها، مشاوران سرمایه‌گذاری، سبدگردان‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری) و مراکز آموزشی به خصوص دانشگاه‌ها در سراسر کشور توزیع می‌شود. بدین وسیله از کلیه اساتید، پژوهشگران، مدیران، دانشجویان و علاقه‌مندان به موضوعات مرتبط با بازار سرمایه دعوت می‌شود تا مقالات و آثار پژوهشی خود را با محورهای پیشنهاد شده برای این ماهنامه ارسال نمایند.

موضوعات پیشنهادی:

- اهمیت حمایت از سهامداران حقیقی
- ابزارهای مالی جدید در بازار سرمایه
- الزامات و چالش‌های بازارگردانی در بازار سرمایه
- ابزارهای مشتقه و توسعه بازار سرمایه
- حاکمیت شرکتی و بازار سرمایه
- جایگاه تحلیل در بازار سرمایه
- اقتصاد هوشمند و توسعه مالی
- جایگاه تحقیق و توسعه در بازار سرمایه
- عرضه شرکت‌های دانش‌بنیان در بازار سرمایه
- بازار سرمایه و توسعه تأمین مالی منطقه‌ای
- ریز ساختارهای بازار سرمایه
- صندوق‌های سرمایه‌گذاری

نحوه ارسال مقالات:

علاقه‌مندان می‌توانند برای دریافت شیوه‌نامه ارسال مقالات با شماره تماس ۲۶۷۴۱۱۵۱ داخلی ۵۷۲ تماس حاصل نمایند. آدرس ایمیل جهت ارسال مقالات: mahnamehbourse@gmail.com

قلوبنا بين الصبور
ومعدن

همچنان که می‌گوییم امام حسین علیه‌السلام اسام را حفظ کرد، می‌توانیم دقیقاً ادعا کنیم که حضرت زینب سلام الله علیها هم با ایستادگی خود، اسام را حفظ کرد. این ایستادگی یک رمز و راز و یک عامل اصلی است.

بیانات مقام معظم رهبری (مدظله‌العالی)

بورس تهران

بیش از نیم قرن تأمین مالی پویا و پیشرفته



بورس تهران
Tehran Securities
Exchange



مقالات و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه





بررسی اقدامات بورس‌ها در شرایط بحرانی، رهنمودهای بین‌المللی و تجارب جهانی

(قسمت اول)

اضطراری»، «آماده‌سازی سامانه‌های جایگزین»، «تقویت امنیت سایبری»، «نظارت بر معاملات در شرایط بحرانی» و «بهره‌گیری از سیستم‌های هشدار سریع» و ... است. همچنین «هماهنگی با نهادهای بالادستی»، «اعمال محدودیت‌های موقت» مانند «توقف فروش استقراضی»، «کنترل معاملات الگوریتمی» و «بازتنظیم ریزساختارهای بازار»، از دیگر محورهای کلیدی این رهنمودها است. به اهمیت «شفافیت در اطلاع‌رسانی» و «انعطاف در الزامات قانونی» نیز در خلال این بخش پرداخته شده است.

این قسمت از مقاله، پایه نظری محکمی برای تحلیل قسمت‌های دوم و سوم مقاله فراهم می‌کند؛ چراکه در این قسمت‌ها قرار است واکنش بورس‌ها در مواجهه با بحران‌های واقعی مورد مطالعه قرار گیرد.

در سال‌های اخیر، وقوع رخدادهایی همچون جنگ‌ها، حملات تروریستی و بحران کرونا بار دیگر نشان داد که هیچ بازاری از شوک‌های بیرونی مصون نیست. در چنین بستری، نقش نهادهای بین‌المللی به‌عنوان مرجع‌های تدوین‌کننده استانداردهای نظارت مالی، اهمیتی دوچندان می‌یابد. بررسی توصیه‌ها و الگوهای رفتاری این نهادها می‌تواند دیدی روشن‌تر از سازوکارهای مدیریت بحران در بازارهای مالی ارائه دهد و راهنمای نهادهای نظارتی در کشورهای در حال توسعه باشد.

در این شماره، نخستین بخش از گزارش «بررسی اقدامات بورس‌ها در شرایط بحرانی، رهنمودهای بین‌المللی و تجارب جهانی»، با تمرکز بر بررسی دقیق توصیه‌های بین‌المللی منتشر می‌شود. اصول کلیدی این توصیه‌ها شامل «تدوین برنامه‌های



مقدمه

بازارهای مالی و بورس‌ها به‌طور ذاتی محیط‌هایی پویا و حساس به شمار می‌آیند که تغییرات در عرصه‌های اقتصادی، سیاسی و اجتماعی می‌تواند آثار مستقیم و قابل توجهی بر روند آنها داشته باشد. وقوع رخداد های غیرمنتظره و بحران‌های گسترده از جمله جنگ‌ها، کودتاها، حملات تروریستی و بحران‌های بهداشتی اصولاً باعث برهم خوردن نظم این بازارها و ایجاد نوسان می‌شوند. در چنین شرایطی ضرورت شناخت واکنش بازارها و چگونگی مدیریت آنها بیش از پیش آشکار می‌شود، زیرا تنها از رهگذر این مسیر است که می‌توان به شناسایی راهکارهای مؤثر در مدیریت ریسک و کاهش پیامدهای منفی در این بحران‌ها دست یافت. با توجه به تحولات اخیر و تشدید تنش‌ها در منطقه خاورمیانه به‌ویژه جنگ میان ایران و رژیم اشغالگر اهمیت بررسی تجربه‌های پیشین بازارهای جهانی دوچندان شده است. توصیه نهادهای بین‌المللی و همچنین مرور تجربه‌های جهانی می‌تواند به درک بهتر واکنش نهادهای نظارتی و بالادستی کمک کند و زمینه‌ساز تدوین راهبردهای کارآمدتر برای مواجهه با بحران‌های آتی شود. در این گزارش، پنج نمونه از بحران‌های تأثیرگذار بر بورس‌های جهانی بررسی شده است: بورس مسکو در جنگ روسیه و اوکراین، بورس‌های آمریکا در حملات تروریستی ۱۱ سپتامبر، بورس استانبول در کودتای کشور ترکیه و بازداشت شهردار استانبول، همچنین بیشتر بازارهای جهانی که در سال ۲۰۲۰ تحت تأثیر همه‌گیری ویروس کرونا قرار گرفته بودند. بررسی و تحلیل این تجربه‌ها علاوه بر تبیین چگونگی واکنش بازارها در شرایط بحرانی، می‌تواند زمینه‌ساز ایجاد راهکارهای مدیریتی و اتخاذ تدابیر مناسب برای کاهش اثرات منفی چنین رویدادهایی در آینده باشد.

۱- توصیه نهادهای بین‌المللی برای مدیریت بحران

بازارهای اوراق بهادار همواره در معرض بحران‌های متنوعی قرار داشته‌اند؛ از جنگ‌ها و شوک‌های ژئوپولیتیکی گرفته تا بحران‌های مالی جهانی و بیماری‌های همه‌گیر.

تجربه این بحران‌ها نشان داده است که بورس‌ها و نهادهای ناظر اگرچه نقشی کلیدی در حفظ شفافیت، انصاف و کارایی بازارها دارند، اما در شرایط اضطراری نیازمند سازوکارها و رویکردهای ویژه برای مدیریت ریسک و جلوگیری از گسترش بحران هستند. از همین رو، نهادهای بین‌المللی همچون سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (IOSCO) و صندوق بین‌المللی پول (IMF)، مطالعات گسترده‌ای انجام داده‌اند و مجموعه‌ای از توصیه‌ها را برای کمک به بورس‌های اوراق بهادار در مواجهه با شرایط بحرانی ارائه کرده‌اند. در ادامه، مهم‌ترین توصیه‌های نهادهای بین‌المللی در خصوص مدیریت ریسک بازار و چگونگی مواجهه با بحران‌ها تشریح می‌شود.

۱-۱- تلاش برای تداوم کسب و کار

در شرایط بحرانی، نخستین و اساسی‌ترین اقدام هر بورس، اطمینان از امکان تداوم فعالیت بازار است. قطع یا اختلال در معاملات می‌تواند به سرعت اعتماد سرمایه‌گذاران را از بین ببرد و پیامدهای آن حتی پس از پایان بحران نیز ادامه یابد. از این رو، بورس‌ها، ناشران، اعضا و سایر نهادهای مالی باید پیشاپیش یک برنامه جامع تداوم کسب و کار تدوین کنند. برنامه‌ای که سناریوهای مختلفی از جمله جنگ، بلایای طبیعی، حملات سایبری یا مشکلات زیرساختی را پوشش دهد. برای مثال، در صورتی که ساختمان اصلی یا سامانه معاملات آسیب ببیند، باید محل و سامانه جایگزین از قبل تعیین و آماده‌سازی شده باشد. کارکنان کلیدی نیز باید از پیش شناسایی شوند تا بتوانند در شرایط اضطراری به سرعت سامانه جایگزین را راه‌اندازی کنند و در ساختمان جدید مستقر شوند. علاوه بر این، زیرساخت‌های لازم برای دورکاری امن باید تدارک دیده شود تا در صورت محدودیت دسترسی فیزیکی به ساختمان، بازار بدون توقف به فعالیت خود ادامه دهد. چنین موضوعی محدود به بورس نیست و ناشران، کارگزاران و سایر نهادهای مالی نیز باید تمهیدات لازم را در نظر بگیرند. از سوی دیگر، تجربه نشان داده است که برخی بحران‌ها

می‌توانند با افزایش حملات سایبری همراه باشند. بنابراین، بورس‌ها و نهادهای ناظر باید سطح کنترل‌های امنیتی را ارتقاء دهند و سخت‌گیری بیشتری در این حوزه اعمال کنند. این اقدامات می‌تواند شامل پایش لحظه‌ای سامانه‌ها، به‌کارگیری لایه‌های امنیتی بیشتر و حتی اجرای آزمایش‌های سایبری باشد تا از اختلال در زیرساخت‌های حیاتی بازار جلوگیری شود. درنهایت باید توجه کرد برای حفظ کارایی چنین برنامه‌هایی، ضروری است که آنها به‌طور منظم مورد بازبینی و به‌روزرسانی قرار گیرند و حتی تمرین‌هایی با حضور کارکنان و نهادهای مرتبط برگزار شود تا در شرایط واقعی همه بدانند چه اقداماتی باید انجام دهند. البته تحقق واقعی تداوم کسب‌وکار در بازار سرمایه تنها زمانی امکان‌پذیر است که برنامه‌ها به‌طور جامع تمام ابعاد بحران از زیرساختی و فناوری گرفته تا انسانی، عملیاتی و مالی را پوشش دهند و این برنامه‌ها با پیش‌بینی دقیق، تمرین مستمر و سرمایه‌گذاری هدفمند پشتیبانی شوند.

۲-۱- تشدید نظارت بر معاملات

در شرایط بحرانی، تمرکز نهادهای ناظر بیش از هر زمان دیگری بر نحوه مدیریت نوسانات بازار معطوف می‌شود. چنین شرایطی بستر مناسبی برای انجام تخلفاتی مانند دستکاری قیمت‌ها، سوءاستفاده از اطلاعات نهانی و سایر اقدامات غیرقانونی فراهم می‌کند. از همین رو نهادهای بین‌المللی همچون آیسکو همواره بر ضرورت تخصیص منابع بیشتر برای تقویت نظارت در دوران بحران تأکید دارند. این تقویت هم شامل افزایش تعداد نیروی انسانی متخصص می‌شود و هم سیستم‌های مورد نیاز. نظارت بر صندوق‌های قابل معامله نیز در شرایط بحران باید به‌طور جدی‌تری مورد توجه قرار گیرد، زیرا در چنین دوره‌هایی احتمال انحراف قیمت این صندوق‌ها از خالص ارزش دارایی‌هایشان به شکل محسوسی افزایش پیدا می‌کند. این انحراف از عواملی همچون کاهش نقدشوندگی دارایی‌های پایه و فشارهای روانی بازار نشأت می‌گیرد و در صورت حضور بلندمدت، نه تنها باعث بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران خواهد شد، بلکه می‌تواند موجی از رفتارهای هیجانی، فروش‌های ناگهانی و در نهایت بی‌ثباتی بیشتر در بازار را به دنبال داشته باشد. به همین دلیل در بحران‌ها، مقام‌های ناظر برای کاهش

این فاصله اقدامات متعددی انجام داده‌اند که مهم‌ترین آنها را می‌توان به شرح زیر برشمرد:

◆ اطلاع‌رسانی به سرمایه‌گذاران: در شرایطی

که بازار دچار بی‌نظمی می‌شود، علاوه بر خود بحران، ناآگاهی سرمایه‌گذاران نیز می‌تواند به عاملی برای تشدید آن تبدیل گردد. از این رو توصیه می‌شود در صورت ایجاد فاصله میان قیمت بازاری واحدهای صندوق و خالص ارزش دارایی آن، صندوق به‌صورت شفاف، دقیق و مستمر دلایل ایجاد این اختلاف و راهکارهای مدیریت وضعیت را به اطلاع عموم برساند. همچنین، تأکید بر ارزندگی واحدهای سرمایه‌گذاری (از طریق بیان خالص ارزش دارایی و میزان فاصله آن با قیمت بازار) می‌تواند به‌عنوان اقدامی مکمل برای مدیریت شرایط به کار گرفته شود. درنهایت، هدف اصلی از این اطلاع‌رسانی کاهش رفتارهای هیجانی و احساسی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری است.

◆ تسهیل آربیتراژ: چنانچه به هر دلیلی بین

قیمت معاملاتی و خالص ارزش دارایی صندوق اختلاف به وجود آید، این اختلاف فرصتی برای آربیتراژ است. بر اساس مقررات، تنها سرمایه‌گذاران مجاز (AP^2) هستند که می‌توانند از این فرصت استفاده کنند و در نتیجه فعالیت آنها دو قیمت یادشده به یکدیگر نزدیک‌تر شوند. به‌عنوان مثال چنانچه بازار نزولی شود و قیمت معاملاتی هر واحد صندوق ۱۰ درصد کمتر از خالص ارزش دارایی هر واحد باشد، سرمایه‌گذار مجاز می‌تواند اقدام به خرید واحدها در بازار کرده و آنها را به صندوق تحویل داده و دارایی‌های هر واحد یا وجه معادل آن را دریافت کند. چنانچه دارایی دریافت کند، می‌تواند آنها را در بازار به فروش برساند و از فرصت آربیتراژی بهره‌مند شود یا اینکه دارایی‌های خریداری‌شده را نگهداری کند. در هر صورت بورس‌ها در شرایط بحرانی با تسهیل این فرآیند، تلاش می‌کنند فاصله قیمت معاملاتی با ارزش خالص هر واحد کاهش یابد.

◆ حفظ عملیات بازارگردانی: در بحران‌ها به

کررات مشاهده شده که به علت خاص بودن شرایط بازار، بازارگردان‌ها نتوانسته‌اند به تعهدات خود عمل کنند. به همین دلیل بورس‌ها در چنین شرایطی اقدام به تسهیل الزامات بازارگردانی

(همچون افزایش دامنه مظنه، کاهش حداقل اندازه سفارش انباشته و...) و اعطای برخی مشوق‌ها به آنها می‌کنند. بدین وسیله تلاش می‌شود که با کمک بازارگردان‌ها، حداقل نقدشوندگی بازار حفظ شود.

۳-۱- توسعه ابزارهای شناسایی و مدیریت ریسک

نهادهایی مانند آیسکو و صندوق بین‌المللی پول گزارش کرده‌اند که بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ نشان داد برای ارتقای پایداری بازارهای مالی، لازم است سازوکارهای شناسایی، نظارت و مدیریت ریسک، به‌ویژه ریسک بازار، مورد بازبینی قرار گیرند. پس از بررسی این بحران، این نهادها توصیه کردند سیستم‌ها و ناگرهایی^۳ طراحی شوند که بتوان با کمک آنها ریسک‌های نوظهور را شناسایی کرد. همچنین این ابزارها باید امکان پیش‌بینی بحران، شبیه‌سازی سناریوهای مختلف و انتخاب بهترین رویکرد برای مدیریت ریسک را فراهم کنند. توصیه مهم آنها استفاده از رویکردی چندبعدی در طراحی این سیستم‌ها بود. به این معنا که ابزارهای جدید علاوه بر داده‌های بازار مانند حجم معاملات، نقدشوندگی یا نوسان قیمت‌ها، باید شاخص‌های کلان اقتصادی همچون نرخ تورم، تغییرات نرخ بهره، سطح نقدینگی و رشد اقتصادی را نیز در نظر بگیرند. این ترکیب باعث می‌شود شناسایی بحران‌ها تنها به بحران‌های درون بازار محدود نباشد و بتوان بحران‌هایی را که از سایر بخش‌های اقتصاد به بازار سرمایه سرایت می‌کنند، پیش از ورود به بورس شناسایی کرد. در نتیجه، با صدور هشدارهای به‌موقع، فرصت کافی برای مداخله و انجام اقدامات مناسب در اختیار مسئولان قرار می‌گیرد.

ازجمله این سیستم‌ها و ناگرها می‌توان به سیستم‌های هشدار سریع (EWS^۴)، ناگرهای استرس مالی^۵، عدم تعادل در بازار^۶، نوسانات نرخ بهره، تورم، نسبت قیمت به درآمد (P/E)، ارزش بازار سرمایه، میزان نقدشوندگی بازار^۷، تمرکز بازار و موارد مشابه اشاره کرد.

۴-۱- افزایش هماهنگی میان نهادهای سیاست‌گذار

یکی از مهم‌ترین پیش‌شرط‌های مدیریت بحران در بازار سرمایه، تعامل نزدیک و مستمر با نهادهای بالادستی است. بورس‌ها به تنهایی قادر به مدیریت همه ابعاد بحران نیستند و موفقیت آنها وابسته به تعامل فعال با

مجموعه‌ای از متولیان داخلی و بین‌المللی است. در سطح داخلی، بانک مرکزی نهادی است که می‌تواند نقش برجسته‌ای در مدیریت بحران در بخش‌های مختلف اقتصاد ازجمله بازار سرمایه ایفا کند. در بسیاری از بحران‌های مالی بزرگ، بانک‌های مرکزی نه تنها با کاهش نرخ بهره و سیاست‌های پولی حمایتی وارد عمل شده‌اند، بلکه با اعطای تسهیلات به شرکت‌های کوچک و متوسط به تأمین مالی آنها کمک کرده‌اند. این اقدامات در عمل به پایداری بازار سرمایه و جلوگیری از ورشکستگی گسترده بنگاه‌ها یاری رسانده است. البته بورس علاوه بر هماهنگی با بانک مرکزی، توصیه شده با ناشران و نهادهای مالی نیز تعامل کند و راهکارها و چالش‌های آنها را با نهادهای بالادستی در میان بگذارد. در سطح بین‌المللی نیز نهادهایی همچون آیسکو (IOSCO) و فدراسیون جهانی بورس‌های اوراق بهادار (WFE) تجارب سایر کشورها در مدیریت بحران را گزارش می‌کنند. بورس‌ها می‌توانند با استفاده از این گزارش‌ها، تجارب دیگر کشورها را نیز مورد ارزیابی قرار دهند و درنهایت چهارچوبی هماهنگ برای مواجهه با بحران آماده کنند. تجربه بحران‌های مالی جهانی نشان داده است که فقدان تعامل مناسب میان بورس و نهادهای یادشده می‌تواند به عدم مدیریت صحیح بحران منجر شود. برای نمونه، در بحران مالی ۲۰۰۸ که ناشی از بحران در سیستم بانکی بود، یکی از نقاط ضعف اساسی، عدم تعامل مؤثر میان بانک‌های مرکزی و بورس‌ها بود. به عبارت دقیق‌تر، در صورت وقوع چنین بحرانی در شبکه بانکی، بانک مرکزی می‌توانست برنامه‌های خود برای مدیریت بحران را با بورس در میان بگذارد و از آثار تصمیمات خود بر سایر بازارها به‌ویژه بازار سرمایه مطلع شود. بورس نیز می‌توانست علاوه بر ارائه پیشنهادها، خود، با رصد دقیق بازار و اعلام آثار ناشی از تصمیمات بانک مرکزی بر بازار، این نهاد را در اجرای تصمیمات خود یاری رساند. از این‌رو، هماهنگی با نهادهای بالادستی صرفاً یک اقدام اداری یا تشریفاتی نیست، بلکه به‌مثابه یک ابزار حیاتی برای مدیریت ریسک‌های سیستمی و جلوگیری از سرایت بحران عمل می‌کند. این هماهنگی می‌تواند به دو شکل اصلی تحقق یابد: نخست، هم‌راستا کردن سیاست‌ها و ابزارهای حمایتی به‌منظور جلوگیری از اقدامات متناقض یا دوباره‌کاری؛ و دوم، ایجاد سازوکارهای مؤثر برای

تبادل داده و تحلیل‌های مشترک که امکان رصد سریع ریسک‌های نوظهور و طراحی پاسخ‌های به‌موقع را فراهم می‌آورد. در غیاب چنین سازوکارهایی، بازار سرمایه نه‌تنها در برابر شوک‌ها آسیب‌پذیرتر خواهد بود، بلکه تلاش‌های داخلی نیز به دلیل ناهماهنگی، بازدهی محدودی خواهند داشت.

۱-۵- اعمال محدودیت و افزایش کنترل

بورس‌ها باید اختیارات لازم برای اعمال محدودیت‌ها را داشته باشند تا از تشدید بحران جلوگیری کنند. برای مثال، در دوره‌هایی که بازار با فشار شدید مواجه می‌شود، بتوانند فروش استقراضی را به‌طور موقت محدود یا متوقف کنند تا از ایجاد موج‌های نزولی غیرمنطقی جلوگیری شود. در بحران‌های مالی گذشته، در برخی بورس‌ها فروش استقراضی به‌صورت کامل ممنوع شده و برخی اقدام به وضع مقررات سختگیرانه برای آن کرده‌اند. نکته قابل توجه در ارتباط با محدود کردن فروش استقراضی این است که سرمایه‌گذاران در بخش‌های مختلف بازار با استفاده از این سازوکار معاملاتی، استراتژی‌های معاملاتی خود را تنظیم کرده‌اند و اینگونه محدودیت‌ها بر عملکرد و انجام وظایف تأثیر منفی خواهد گذاشت. همچنین فروش استقراضی دارای نقش حمایتی در نقدشوندگی بازار است و محدود کردن آن تنها در جایی باید مورد استفاده قرار گیرد که منجر به ثبات مالی و بهبود اعتماد به بازار شود. به همین دلیل کارشناسان تأکید دارند که استفاده از این ابزارها باید با احتیاط و تنها در مواقع ضروری صورت گیرد. چراکه اعمال محدودیت‌های گسترده می‌تواند خود به عاملی برای کاهش نقدشوندگی و اخلال در فرآیند کشف قیمت تبدیل شود. از همین رو، اتخاذ رویکردی متعادل به بورس‌ها توصیه شده است؛ به این معنا که بورس‌ها ضمن حفظ آمادگی برای مداخله، تلاش کنند در حد امکان سازوکارهای طبیعی بازار را مختل نکنند. شرایط استفاده از چنین محدودیت‌هایی نیز باید در قوانین و مقررات به‌صورت شفاف بیان شود و در یک چهارچوب معین و تنها در شرایط ضروری مورد استفاده قرار گیرد. از دیگر چالش‌های موجود در شرایط نامتعارف، ارسال سفارش‌های پرشمار و سریع توسط الگوریتم‌های معاملاتی است که بخش قابل توجهی از آنها اجرا نشده

و صرفاً باعث افزایش بار سامانه معاملاتی می‌شود. در ضمن در بحران‌ها انگیزه برخی اشخاص برای دستکاری بازار افزایش پیدا کرده و ممکن است اقدام به استفاده از معاملات الگوریتمی برای دستکاری بازار کنند. در چنین شرایطی محدودیت‌های سختگیرانه‌تری همچون نسبت تعداد سفارش به معاملات (OTR^A) برای الگوریتم‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. بر اساس این محدودیت هر الگوریتم به ازای تعداد مشخصی سفارش، باید حداقلی از معامله را انجام دهد، در غیر این صورت متخلف شناخته می‌شود. علاوه بر این مالکان این الگوریتم‌ها باید اطمینان دهند که سیستم آنها در چنین شرایطی به‌صورت مناسبی کار می‌کند و به‌صورت غیرضروری منجر به افزایش فشار به سامانه نمی‌شود.

اصلاح و بازتنظیم ریزساختارهای بازار، یکی دیگر از جنبه‌های مهم مدیریت بحران در بازار سرمایه به شمار می‌رود. بورس‌ها باید سازوکارهای کنترل نوسان و توقف معاملات را به‌صورت منظم بازبینی کنند و در صورت نیاز، پارامترهای مورد استفاده را بازتنظیم نمایند. این بازتنظیم می‌تواند شامل موارد زیر باشد:

◆ **کاهش زمان معاملات:** یکی از ابزارهایی که بورس‌ها در شرایط بحرانی از آن استفاده می‌کنند، کاهش زمان معاملات است. هدف اصلی از این اقدام، مدیریت بهتر نوسانات بازار، کاهش فشار روانی بر سرمایه‌گذاران و فراهم کردن فرصت کافی برای پردازش اطلاعات توسط فعالان بازار است. در برخی موارد، کاهش ساعات معاملاتی می‌تواند به ایجاد تعادل میان عرضه و تقاضا کمک کرده و از شدت حرکات هیجانی بکاهد.

◆ **تغییر آستانه متوقف‌کننده‌های خودکار:** در بورس‌ها چنانچه قیمت سهم دچار نوسان شدید شود و قیمت آن از آستانه‌ای عبور کند، معمولاً یک توقف چند دقیقه برای آن لحاظ می‌شود. علاوه بر این چنانچه شاخص بورس نیز به میزان مشخصی افت کند، معاملات در کل بازار برای مدت معینی متوقف می‌شود. در شرایط بحرانی، بورس‌ها می‌توانند اقدام به کاهش آستانه توقف معاملات کنند. به‌عنوان نمونه ممکن است در شرایط عادی با افت ۱۰ درصدی شاخص بورس، توقف ۳۰ دقیقه‌ای معاملات برای بازار در نظر گرفته شود. اما در بحران با افت ۸ درصدی این توقف اعمال شود.

◆ **افزایش مدت زمان توقف‌ها:** در شرایط بحرانی



و افزایش تاب‌آوری آن در برابر بحران‌ها نیز می‌شود.

۱-۶- شفافیت و گزارش‌گری^{۱۰}

از ویژگی‌های وجود کارایی قوی و انصاف در بازارهای مالی، افشای کامل و فوری اطلاعات با اهمیت است. افشای فوری اطلاعات به‌ویژه در شرایط نامتعارف و در ارتباط با آثار ناشی از بحران بر کسب‌وکار ناشران، بسیار ارزشمند است. در چنین شرایطی ناشران ملزم هستند که فوراً اقدام به تهیه گزارش اثر بحران بر فعالیتشان و نحوه مدیریت این بحران کنند. بورس برای کمک به ناشران در تهیه این گزارش، باید راهنمایی برای آنها تهیه کند که در آن جزئیات چگونگی تهیه گزارش بیان شده باشد. در این راهنما چگونگی بیان آثار بحران بر کسب‌وکار ناشر، حمایت‌های دولت یا سایر اقدامات حمایتی توسط مقامات، مجموعه اقدامات ناشر برای مدیریت بحران و امثال آن به‌صورت کامل شرح داده شود. بدین‌وسیله اطلاعاتی شفاف و قابل‌اطمینان به سرمایه‌گذاران ارائه شده و تلاش می‌شود از میزان ناآگاهی آنها در ارتباط با تبعات بحران و ترس ناشی از آن کاسته شود. ناشر و بورس باید به این نکته توجه داشته باشند که شرایط در بحران متغیر است و بنابراین ممکن است نیاز به به‌روزرسانی گزارش یا بازتنظیم آن در فواصل زمانی بسیار کوتاه‌مدت باشد.

ممکن است مدت‌زمان توقف ناشی از متوقف‌کننده‌های خودکار نیز افزایش یابد. به‌عنوان نمونه ممکن است در حالت نرمال در اثر نوسان ۱۰ درصدی یک نماد معاملاتی، وقفه ۵ دقیقه‌ای برای آن لحاظ شود؛ ولی در شرایط بحران این زمان به ۱۵ دقیقه افزایش پیدا کند. **◆ کاهش دامنه نوسان:** یکی دیگر از ابزارهای کنترلی بورس‌های اوراق بهادار در زمان بحران، تغییر دامنه نوسان است. در چنین شرایطی، نهاد ناظر معمولاً با کاهش دامنه مجاز تغییر قیمت یا حتی به‌کارگیری دامنه نوسان نامتقارن، تلاش می‌کنند شدت نوسانات بازار را کنترل کرده و از شکل‌گیری رفتارهای هیجانی جلوگیری کنند.

علاوه بر اجرای اقدامات یادشده، نحوه اطلاع‌رسانی درباره آنها نقشی تعیین‌کننده در موفقیتشان دارد. اگر نهاد‌های ناظر و بورس‌ها تصمیمات خود را به‌طور شفاف، به‌موقع و همراه با توضیحات کافی در اختیار فعالان بازار قرار دهند، سرمایه‌گذاران با درک درست‌تری از شرایط و اهداف این سیاست‌ها مواجه می‌شوند. چنین شفافیتی می‌تواند مانع شکل‌گیری شایعات، برداشت‌های نادرست و تصمیم‌گیری‌های هیجانی شود و زمینه را برای واکنش منطقی‌تر فعالان بازار فراهم آورد. درواقع، اطلاع‌رسانی دقیق و قابل اعتماد نه‌تنها به حفظ اعتماد عمومی کمک می‌کند، بلکه موجب تقویت اعتبار بازار سرمایه

با وقوع بحران ممکن است ناشران در انتشار به‌هنگام گزارش‌های ادواری خود همچون گزارش سالانه یا صورت‌های مالی با مشکل تهیه و در نتیجه تأخیر در انتشار مواجه شوند. این تأخیر می‌تواند علل مختلفی از جمله در دسترس نبودن کارکنان، محدودیت‌های لجستیکی و امثال آن داشته باشد. در چنین شرایطی بورس می‌تواند با انعطاف بیشتری با ناشران مواجه شده و با اعطای زمان بیشتر به آنها کمک کند.

به‌طور کلی توصیه شده، بورس‌ها از ناشران تهیه گزارش‌هایی ویژه در مورد چگونگی تأثیرگذاری بحران در کسب و کارشان و تمهیدات لازم برای مقابله با این آثار سوء را مطالبه می‌کنند؛ اما در ارائه گزارش‌های ادواری از خود انعطاف نشان می‌دهند. به‌بیان دیگر شرکت‌ها ملزم می‌شوند در چهارچوب زمانی و فرمت مشخصی، تأثیرات بحران بر کسب‌وکار خود را تشریح کرده و اقدامات و تمهیدات مقابله با آن را توضیح دهند و در مقابل به آنها فرصت بیشتری برای ارائه گزارش‌های ادواری داده می‌شود.

۱-۷- تعامل بیشتر با سرمایه‌گذاران

از دیگر اقدامات توصیه‌شده برای مدیریت بحران، اطلاع‌رسانی و تعامل مؤثر با سرمایه‌گذاران است. بسیاری از سرمایه‌گذاران خرد تجربه کافی نسبت به شرایط بحرانی ندارند و به همین دلیل بیشتر در معرض رفتارهای هیجانی و تصمیمات غیرمنطقی قرار می‌گیرند. در چنین شرایطی، اطلاع‌رسانی شفاف و منظم از سوی بورس‌ها می‌تواند نقش مهمی در کاهش اضطراب و رفتار منطقی سرمایه‌گذاران ایفا کند. به‌عنوان نمونه، فضای پرابهام بحران، بستری مناسب برای فعالیت افراد سودجو و شیوه‌های متنوع کلاهبرداری ایجاد می‌کند. از این‌رو، ضروری است سرمایه‌گذاران به‌طور مستمر از مخاطرات احتمالی و روش‌های متداول کلاهبرداری آگاه شوند.

علاوه بر اطلاع‌رسانی عمومی، ایجاد کانال‌های ارتباطی دوطرفه نیز اهمیت زیادی دارد. سرمایه‌گذاران باید بتوانند پرسش‌ها و چالش‌های ذهنی خود را مطرح کنند و پاسخ‌های روشن و به‌موقع دریافت نمایند. استفاده از ابزارهای دیجیتال، سامانه‌های پاسخگویی آنلاین، شبکه‌های اجتماعی رسمی و حتی کارگاه‌های

آموزشی مجازی از جمله روش‌هایی است که می‌تواند به تقویت این تعامل کمک کند.

همچنین ارائه تحلیل‌های واقع‌بینانه و به‌دور از خوش‌بینی یا بدبینی افراطی، توضیح شفاف سیاست‌های اتخاذشده توسط نهادهای ناظر و انتشار منظم مطالب کلیدی درباره روندهای بازار باید در اولویت قرار گیرد. سرمایه‌گذاران در شرایط بحران معمولاً با حجم انبوهی از شایعات و اخبار ضدونقیض روبه‌رو می‌شوند و همین موضوع آنها را در تصمیم‌گیری دچار سردرگمی می‌کند. وقتی بورس‌ها با زبان ساده اما علمی، پیامدهای سیاست‌ها، سناریوهای احتمالی آینده و اثرات آنها بر بازار را توضیح دهند، سرمایه‌گذاران دید جامع‌تری نسبت به ریسک‌ها پیدا کرده و می‌توانند تصمیم‌های منطقی‌تری بگیرند. تجربه بورس‌ها نشان داده که سرمایه‌گذارانی که پیش از بحران اطلاعات کافی دریافت کرده‌اند و به منابع اطلاعاتی معتبر دسترسی دارند، کمتر دچار رفتارهای هیجانی می‌شوند و توان بیشتری برای مدیریت دارایی‌های خود دارند. بنابراین، سرمایه‌گذاری بر اطلاع‌رسانی و تعامل با سرمایه‌گذاران نه یک اقدام کوتاه‌مدت، بلکه بخشی اساسی از تاب‌آوری بازار سرمایه در برابر بحران‌ها به شمار می‌آید.

۱-۸- انعطاف در رعایت برخی الزامات قانونی

بورس‌ها همواره به دنبال اطمینان از وضع و اجرای صحیح مقررات توسط ناشران هستند. در شرایط بحرانی، ممکن است ناشران نتوانند تمام مقررات را به‌درستی اجرا کنند. بنابراین توصیه شده که قانون‌گذار و ناظر بازار در این شرایط انعطاف‌پذیری بیشتری از خود نشان دهند. به‌عنوان نمونه می‌توان به تسهیل الزامات مربوط به برگزاری مجامع عمومی اشاره کرد. برای برگزاری مجمع و اخذ تصمیمات مربوطه، نیاز به اطلاع‌رسانی به سهامداران، دعوت آنها به مجمع، دریافت آرای آنها و سایر اقدامات مربوطه است. به‌عنوان نمونه در بحرانی مانند کرونا، به‌منظور تسهیل برگزاری و پرهیز از تجمع تعداد زیادی از سهامداران در یک مکان مشخص، بورس می‌تواند به شرکت‌ها اطلاع‌رسانی کند که آنها می‌توانند با استفاده از تکنولوژی روز و بدون نیاز به حضور فیزیکی سهامداران، اقدام به برگزاری مجامع کنند. یعنی برای برگزاری مجامع

می‌توانند از پلتفرم‌های آنلاین برگزاری مجامع استفاده کنند. همچنین ناشران می‌توانند از دریافت رأی مکتوب ارسالی سهامداران، پیش از برگزاری مجمع بهره ببرند. در صورت امکان بورس باید در ارتباط با پیش‌نیازهای استفاده از تکنولوژی‌های نوین، انعطاف‌پذیری از خود نشان دهد. علاوه بر این الزامات اطلاع‌رسانی پیش از برگزاری مجامع نیز می‌تواند شامل معافیت‌هایی شود. بورس ممکن است در زمان‌بندی برگزاری مجمع نیز انعطاف‌پذیری بیشتری از خود نشان دهد و به ناشر اجازه دهد مجامع را با وقفه برگزار کند.

علاوه بر موضوع برگزاری مجامع عمومی، در حوزه‌های دیگر نیز انعطاف در الزامات قانونی اهمیت دارد. به‌عنوان نمونه الزامات مربوط به کفایت سرمایه و نسبت‌های مالی نیز می‌تواند به‌طور موقت انعطاف‌پذیرتر شود. بسیاری از شرکت‌های مالی در دوره بحران به‌طور طبیعی با کاهش ارزش دارایی‌ها یا کاهش جریان‌های نقدی مواجه می‌شوند. اگر نهاد ناظر بدون انعطاف، همان الزامات پیشین را مطالبه کند، شرکت‌ها ممکن است به سمت تصمیمات پرریسک یا حتی خروج از بازار هدایت شوند. بنابراین، در برخی کشورها نهادهای ناظر با تعویق در اعمال جریمه‌ها یا بازنگری موقت نسبت‌های کفایت سرمایه، اجازه داده‌اند شرکت‌ها فرصت کافی برای بازیابی داشته باشند.

همچنین در حوزه پرداخت سود سهام، انعطاف قانونی می‌تواند به بقای شرکت‌ها کمک کند. الزام ناشران به پرداخت سود نقدی در سررسیدهای مقرر، در شرایط بحران که جریان نقدینگی دچار اختلال است، می‌تواند فشار مضاعفی ایجاد کند. بورس‌ها می‌توانند با موافقت با پرداخت تدریجی، تعویق در پرداخت یا حتی جایگزینی آن با سهام جایزه، به شرکت‌ها کمک کنند تا منابع محدودشان صرف تداوم فعالیت شود.

در نهایت بورس‌ها می‌توانند با تعیین دستورالعمل‌های خاص بحران، مهلت بیشتری برای افشا یا قالب‌های ساده‌تر گزارش‌دهی فراهم کنند تا از فشار غیرضروری بر ناشران کاسته شود.

۹-۱- مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری

به‌کارگیری سازوکار مناسب مدیریت ریسک برای شرایط نامتعارف به‌ویژه ریسک نقدینگی، موضوع با اهمیتی

برای صندوق‌ها به شمار می‌رود. مقام ناظر باید اطمینان حاصل کند که صندوق‌ها از روش‌های مدیریت ریسک مناسب و مؤثری در شرایط بحران استفاده می‌کنند؛ زیرا صندوق‌های سرمایه‌گذاری در شرایط بحرانی معمولاً در ایفای تعهدات خود به‌ویژه در ارتباط با حجم بالایی ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری با مشکل مواجه می‌شوند. پیش از وقوع بحران، باید مقررات لازم برای کمک به رفع چنین مشکلاتی مصوب شده باشد. مقام ناظر باید توجه داشته باشد که در صورت اعمال هر نوع مداخله‌ای در سطح یک صندوق یا گروهی از صندوق‌ها یا تمام صندوق‌ها، باید تعادلی بین نتایج حاصل از مداخله و تبعات آن برای سرمایه‌گذاران و کارکرد آن در سطح کلان یعنی ثبات بازار ایجاد کند. به‌عنوان مثال امکان تعلیق ابطال در صندوق‌های سرمایه‌گذاری از یک‌سو برای دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری نامطلوب است، زیرا آنها دسترسی به سرمایه خود را از دست می‌دهند. در مقابل این تعلیق در سطح بازار از میزان هجوم برای فروش سهام می‌کاهد و با کاهش شدت بحران در بازار در راستای منافع دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری است. به‌صورت کلی قانون‌گذار باید امکاناتی در اختیار مدیران صندوق‌ها قرار دهد که مدیران برای ایفای تعهدات خود بتوانند از آنها کمک بگیرند. برخی از این امکانات عبارتند از:

◆ تعلیق موقت ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری:

در صورتی که حجم ابطال واحدهای صندوق در یک روز بیش از حد مشخصی باشد، به صندوق‌ها این اختیار در ارتباط با ابطال واحدها اعطا می‌شود. در این شرایط مدیر صندوق می‌تواند به سرمایه‌گذاران اجازه ابطال هیچ واحدی را ندهد یا فقط اجازه ابطال تعداد اندکی واحد به هر یک از دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری اعطا کند. به‌عبارت‌دیگر صندوق می‌تواند ممنوعیت یا محدودیت ابطال را برای بازه زمانی مشخصی مورد استفاده قرار دهد.

◆ جریمه برای ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری: برای کاهش انگیزه ابطال دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری در شرایط نامتعارف، صندوق‌ها می‌توانند اقدام به اخذ جریمه ابطال کنند.

◆ تعدیل ارزش خالص دارایی: با توجه به اینکه در شرایط نامتعارف ممکن است صندوق نتواند دارایی‌های ریسکی خود را به قیمت مناسبی در بازار به فروش

برساند به مدیران صندوق‌ها این اختیار داده می‌شود تا در چنین شرایطی اقدام به تعدیل ارزش خالص دارایی کنند. بدین‌وسیله هم از انگیزه سرمایه‌گذاران برای ابطال کاسته می‌شود و هم با تعدیل به سمت پایین، جذابیت صندوق برای ورود سرمایه‌گذاران جدید به صندوق افزایش می‌یابد.

♦ **استفاده از دو ارزش خالص دارایی:** صندوق‌ها می‌توانند تمام دارایی‌های خود را به دو دسته با نقدشوندگی بالا و با نقدشوندگی اندک تقسیم کرده و برای هر یک از این بخش‌ها ارزش خالص دارایی به‌صورت مجزا محاسبه کنند. مدیران صندوق‌ها می‌توانند در صورت وقوع شرایط نامتعارف به سرمایه‌گذاران اجازه دهند که فقط اقدام به ابطال بخش با نقدشوندگی بالا کنند. صندوق‌ها موظف هستند جزئیات مربوط به این فرآیند را به‌صورت دقیق در امیدنامه خود درج کنند. حداکثر میزان دارایی با نقدشوندگی اندک صندوق از جمله مواردی است که باید به‌صورت شفاف و دقیق در امیدنامه تعیین شده باشد.

روش‌های کمک به مدیریت نقدینگی، محدود به روش‌های یادشده نیست و قانون‌گذار می‌تواند از اقدامات دیگری نیز حمایت کند. از جمله این روش‌ها می‌توان به امکان قرض‌دهی و قرض‌گیری بین صندوق‌ها اشاره کرد. این راهکار تنها در شرایط نامتعارف بازار مجاز است و برای جلوگیری از افزایش فشار فروش در بازار مورد استفاده قرار می‌گیرد. برای کنترل این راهکار نیز از پیش معیارهایی تعریف می‌شود. به‌عنوان نمونه محدودیت‌هایی برای هر صندوق برای قرض‌گیری لحاظ می‌شود.

۱-۱۰- توقف معاملات و بستن بازار

یکی از ابزارهای مدیریت بحران در بازار سرمایه، توقف موقت معاملات است. در شرایط عادی، بورس‌ها برای کنترل نوسانات کوتاه‌مدت از سازوکارهایی مانند دامنه نوسان ایستا و پویا یا حراج نوسان استفاده می‌کنند. این ابزارها معمولاً به توقف‌های کوتاه‌مدت - کمتر از نیم ساعت - منجر می‌شوند و هدف آنها ایجاد فرصتی برای سرمایه‌گذاران است تا شرایط را دوباره ارزیابی کنند و از تصمیم‌های عجولانه پرهیز شود. اما در بحران‌های شدید و گسترده، ممکن است توقف کل بازار برای مدتی طولانی‌تر اجتناب‌ناپذیر شود. در

چنین مواقعی، بورس‌ها به ناچار به سراغ تعطیلی بازار می‌روند تا جلوی فروپاشی اعتماد عمومی و فروش‌های هیجانی گرفته شود. با این حال، تجربه نشان داده است که توقف کامل معاملات اثرات جانبی مهمی دارد. به همین دلیل صندوق بین‌المللی پول تأکید کرده که تعطیلی بورس باید آخرین راه‌حل باشد؛ زیرا حتی مطرح شدن شایعه چنین اقدامی می‌تواند موجی از بی‌اعتمادی ایجاد کند.^{۱۱}

در مجموع، توصیه‌های آیسکو و صندوق بین‌المللی پول نشان می‌دهد که مدیریت بحران در بازارهای اوراق بهادار نیازمند ترکیبی از شفافیت، انعطاف‌پذیری، هماهنگی نهادهای سیاست‌گذاری و بهره‌گیری از ابزارهای نوین نظارتی است. این نهادها با تأکید بر نقش کلیدی بورس‌ها و نهادهای ناظر در حفظ ثبات مالی، مجموعه‌ای از چهارچوب‌های نظری و راهنمایی‌های کلان را ارائه کرده‌اند تا زمینه‌ای برای واکنش مؤثرتر به بحران‌ها فراهم شود. با این حال، آنچه اهمیت بیشتری دارد بررسی این است که بورس‌ها در عمل، چگونه این توصیه‌ها را به اقدامات مشخص و اجرایی تبدیل کرده‌اند. از همین رو، در ادامه به بررسی تجربه‌ها و تمهیدات بورس‌ها در شرایط اضطراری پرداخته می‌شود.

پانویس‌ها

1. Business Continuity
2. Authorized Participant
3. Indicators
4. Early Warning Systems
5. Financial Stress
6. Market Imbalance
7. Concentration (Scale of exposure to individual assets, markets and institutions indicators)
8. Order to Trade Ratio
9. Circuit Breaker Triggers
10. Disclosure & Reporting
11. Authorities should consider mandatory closures of exchanges only as a last resort if all other available policy measures have proved ineffective and disorderly trading cannot otherwise be curtailed. (IMF, Regulatory and Supervisory Response to Deal with Coronavirus Impact on Securities Market).

BOURSE MAGAZINE



بورس تهران

Tehran Securities
Exchange