



نخستین رسانه  
بازار سرمایه

۲۱۷  
بازار سرمایه

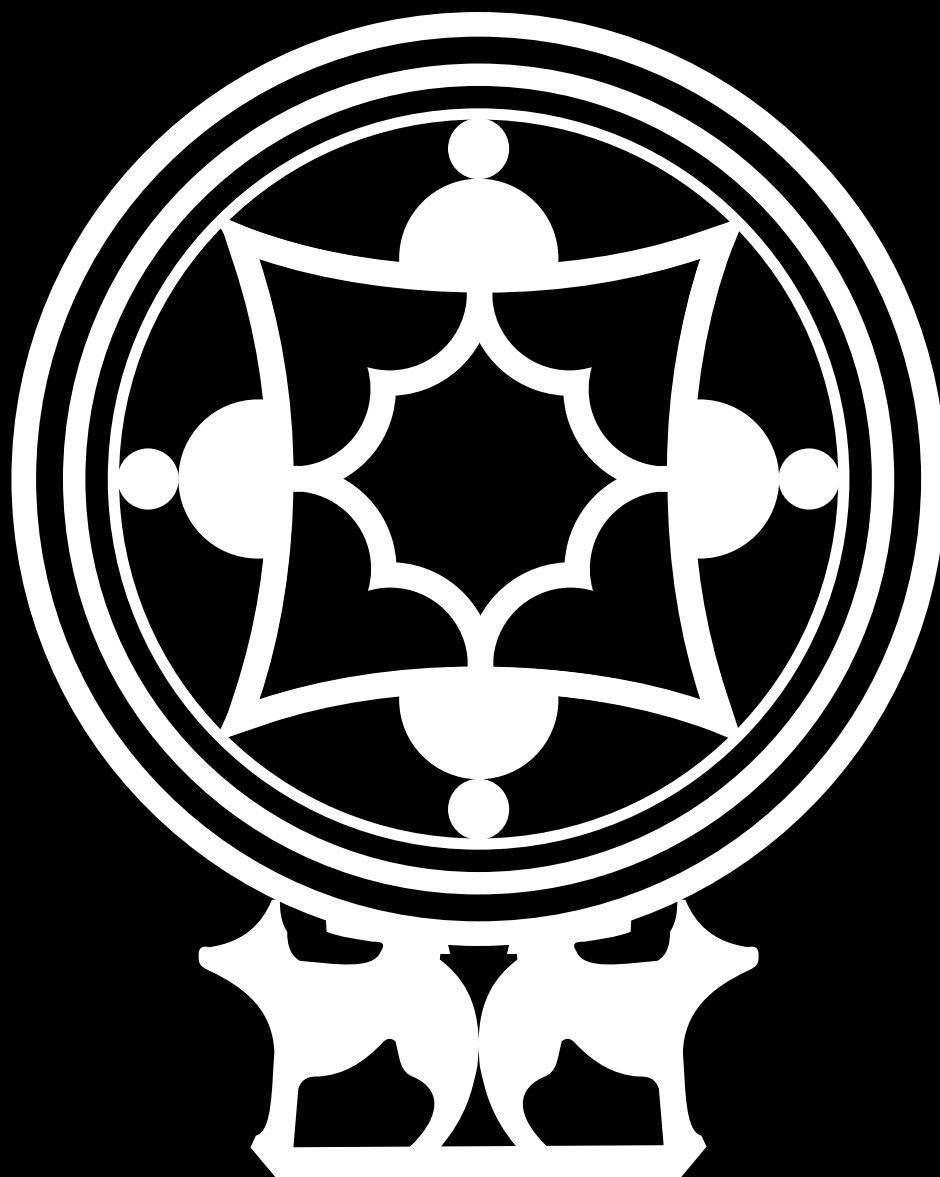
[بها ۳۰۰,۰۰۰ تومان]

مرداد ماه ۱۴۰۲

## مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه



# BOURSE MAGAZINE



🌐 [WWW.TSEMAG.IR](http://WWW.TSEMAG.IR)  
✉ [INFO@TSEMAG.IR](mailto:INFO@TSEMAG.IR)



## فهرست

### سخن سردبیر

مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه ..... ۲

### روی خط خبر

رویدادهای خبری ..... ۴

### رودرو

مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه ..... ۱۶

### تحلیل صنعت

بررسی بازار طلا ..... ۲۶

### خلاصه عملکرد صندوق‌ها

عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مردادماه ۱۴۰۲ ..... ۳۶

### تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان

مروری بر تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان در مردادماه ۱۴۰۲ ..... ۴۴

### گپ و گفت

برای موفقیت در سرمایه‌گذاری لازم است از دانش مالی و وقت کافی برخوردار باشیم ..... ۵۰

### معرفی فعالان بازار سرمایه

معرفی مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار ..... ۵۶

معرفی تالار منطقه‌ای البرز ..... ۵۸

### مقالات و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه

همگرایی بین‌المللی در گزارشگری مالی، دستاوردها و چالش‌ها ..... ۶۲

### صاحب امتیاز:

بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام)

### مدیر مسئول:

محمود گودرزی

### سر دبیر:

علی نمکی

### دبیر علمی:

سیده محبوبه جعفری

### همکاران این شماره:

علی اسکینی، صبا مرادی‌نیا، مریم نبی‌پور، حمیدحیدری

شعبیب رضایی، رعنا عباسقلی‌نژاد، فرشته آهنگری

### کمیته مشورتی:

علی عباس کریمی، محمدامین قهرمانی، رضا کیانی

### گرافیک و صفحه آرایی:

مهرزاد رضائی جوردهی

### طراح جلد:

مهرزاد رضائی جوردهی

### گروه عکس:

حسن کریمی، علی شوروری

نقل مطالب فقط با ذکر منبع و مأخذ مجاز است.

آرا و عقاید طرح شده در مطالب ماهنامه، لزوماً دیدگاه شرکت بورس

اوراق بهادار تهران نیست.

### تلفکس:

۵۷۲-۵۷۴ داخلی (۰۲۱) ۲۶۷۴۰۷۱۸

### نشانی:

تهران، سعادت آباد، بلوار شهرداری، نبش سیزدهم شرقی

ساختمان بورس اوراق بهادار تهران

### کد پستی:

۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱

### پایگاه اینترنتی ماهنامه:

www.tsemag.ir

### چاپ:

چاپ سنا (تولید: مجتمع چاپ کوفه)

### شمارگان:

۱۰۰ نسخه

## برترین تیتراهای ماه

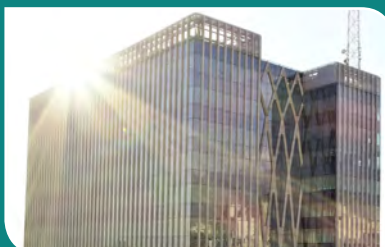
### پرونده ویژه

مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه



### سخن سردبیر

مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه



### خبر ویژه

به زودی از ابزار جدید تأمین مالی از بازار سرمایه رونمایی می‌شود





## مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه

دکتر علی نمکی

سردبیر ماهنامه بورس

مبارزه با پول شویی، هم‌راستا با قوانین ناظر بر بحث حاکمیت شرکتی، کلیه نهادهای مالی تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف هستند و احادی تحت عنوان «مبارزه با پول شویی» تشکیل دهند که مسئول پیگیری امور مربوط به مبارزه با پول شویی، ارزیابی‌های تخصصی و شناسایی نقاط آسیب‌پذیر و تکالیفی شوند که قانون‌گذار برایشان مشخص کرده است و برای انجام آنها با سازمان بورس و اوراق بهادار و نیز در صورت نیاز با مرکز اطلاعات مالی وزارت امور اقتصادی و دارایی به‌عنوان نقطه کانونی مبارزه با پول شویی در کشور در تعامل باشند. از جمله موضوعاتی که می‌تواند به نهادها و فعالین بازار سرمایه در این حوزه کمک کند بحث توسعه دانش آنها در رابطه با موضوع فوق‌الذکر از طریق برگزاری دوره‌های آموزشی، فرهنگ‌سازی و... است. از دیگر مباحث برای ارتقای دانش مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه و به‌طور کلی اقتصاد کشور، می‌توان به همراهی فعال تر دانشگاه‌ها، انجمن‌ها و مراکز علمی برای تعریف پروژه‌ها و برنامه‌های آموزشی و پژوهشی اشاره کرد. امید است بتوانیم با اقداماتی سنجیده و منطبق با قوانین بالادستی، در سطح مقام ناظر، ارکان بازار و نهادهای مالی و نیز توسعه سواد مالی در فهم و درک مقوله مبارزه با پول شویی که در حقیقت نوعی سرمایه‌گذاری برای توسعه بازار قلمداد می‌شود، هم‌راستا با حمایت از بخش واقعی اقتصاد، تقویت بازارهای مالی، پیشگیری از تضعیف بخش خصوصی و پایش سلامت اقتصادی در بازار سرمایه به جایگاهی بهینه دست یابیم.

بیشتری مشخص شد. در همین راستا ارکان و فعالان بازار سرمایه به‌عنوان شخص مشمول این قانون مکلف به رعایت قوانین و مقررات در این حوزه است. در ادبیات پول شویی سه مرحله مشتمل بر «جاگذاری»، «لایه‌گذاری» و «یکپارچگی» مطرح است که احتمال سوءاستفاده از بازار سرمایه عموماً در مرحله دوم و سوم وجود دارد. بر اساس قانون، فعالیت‌هایی از قبیل دستکاری بازار، استفاده از اطلاعات نهانی، تقلب در صورت‌های مالی و... از جمله فعالیت‌های مجرمانه و غیرقانونی در بازار سرمایه هستند که نهاد ناظر سعی در شناسایی آنها و رصد منابع مالی این موضوعات دارد. در حقیقت این گونه فعالیت‌ها از جمله مواردی هستند که در ادبیات مبارزه با پول شویی «جرم‌منشأ» به حساب می‌آیند و درآمدهای حاصل شده از آنها چنانکه با هدف پنهان کردن منشأ خود در فرآیند معاملات و نقل و انتقالات بعدی قرار گیرد، پول شویی محسوب خواهد شد. ورود پول با منشأ غیرقانونی، به واسطه ایجاد تلاطم در بازار و سوءاستفاده از بازار سرمایه به‌عنوان یک پوشش، می‌تواند موجب بروز مشکلاتی اساسی در مسیر توسعه آن شده و در نهایت به سلب اعتماد فعالان بازار منجر گردد. در همین راستا می‌توان عنوان کرد که ماهیت و روح حاکم بر مقررات مبارزه با پول شویی، پیشگیری از وقوع جرم است و این کارکرد کلی مقررات می‌تواند با جلوگیری از ورود منابع مالی غیرقانونی به بازار سرمایه، سلامت و کارایی بیشتر این بازار را برای فعالین آن به ارمغان بیاورد. در حال حاضر و با توجه به رویکرد موجود در قانون

پول شویی از جمله جرایمی است که امروزه در اکثر کشورهای دنیا به جدیت مورد توجه قرار گرفته و جرم‌انگاری شده است. این فعل با توجه به موانعی که برای توسعه جوامع ایجاد می‌کند، مذموم بوده و کشورها به دنبال راهکارهایی برای پیشگیری و مقابله با آن هستند. پول شویی دارای آثار و تبعات منفی فراوانی در عرصه‌های مختلف اقتصادی و اجتماعی، از جمله گسترش فساد، تضعیف بخش خصوصی، کاهش درآمدهای دولت و نیز کاهش اعتماد به بازارهای مالی است. تبعات منفی این پدیده موجب شده است تا کشورهای همگام با مراجع بین‌المللی با تصویب و اجرای سخت‌گیرانه قوانین از وقوع این جرم پیشگیری نموده یا مجرمان را شناسایی و به مراجع قضایی معرفی کنند. واژه پول شویی در حقیقت به هر اقدامی که به موجب آن وجه و درآمدهای غیرقانونی، به شکلی قانونی نمایش داده شود، اطلاق می‌شود. در واقع مبارزه با پول شویی به دنبال جلوگیری از سودمندی مجرمین و ایجاد فضایی ناامن برای آنها با جلوگیری از منتفع شدن از پول‌های کثیف و غیرقانونی است. مبارزه با پول شویی یک الزام و تکلیف برای تمام اشخاص مشمول بوده و بازار سرمایه نیز از این مهم مستثنی نیست. قانون «مبارزه با پول شویی» به‌عنوان قانون اصلی حاکم بر فرآیند مبارزه با پول شویی در سال ۱۳۸۶ به تصویب رسید و در ادامه، در سال ۱۳۹۷ اصلاح و ابلاغ گردید. پیرو این اصلاح، در سال ۱۳۹۸ آیین‌نامه اجرایی جدید این قانون نیز تصویب و وظایف هر کدام از اشخاص مشمول با دقت



دردور

روی خط خبر

## رویدادهای خبری بازار سرمایه در مردادماه ۱۴۰۲

مدیر امور حقوقی و انتظامی سازمان بورس و اوراق بهادار خبر داد  
برگزاری دوره‌های آموزش تخصصی قضات با هدف رسیدگی تخصصی به جرائم بازار سرمایه



### ۲ مردادماه

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، پرونده‌هایی با موضوع جرائم بورسی، نیازمند رسیدگی توسط قضات متخصص آموزش دیده هستند. بدین منظور مطابق دستورالعمل ساماندهی رسیدگی به پرونده‌های بازار سرمایه مصوب ۱۳۹۹/۰۷/۲۹ شکل‌گیری چنین دوره‌هایی ضروری تلقی شده است و بر همین اساس، برگزاری دوره‌های آموزش تخصصی قضات، در سه سطح، مشتمل بر کارآموزان قضایی، قضات کل کشور و قضات تخصصی رسیدگی کننده به جرائم حوزه بازار سرمایه اعم از حقوقی و کیفری در دستور برنامه‌های سازمان بورس و اوراق بهادار و معاونت منابع انسانی قوه قضائیه است.

محمد جوانمردی، مدیر امور حقوقی و انتظامی سازمان بورس و اوراق بهادار در گفتگو با خبرنگار سنا، در خصوص برگزاری دوره‌های آموزشی قضات با موضوعات تخصصی بازار سرمایه، اظهار کرد: سازمان بورس و اوراق بهادار در نیمه اول تیرماه امسال میزبان کارآموزان منصب قضا جهت برگزاری دوره آموزشی یک روزه در خصوص مباحث تخصصی و حقوقی بازار سرمایه بود. این دوره به استناد دستورالعمل ساماندهی رسیدگی به

پرونده‌های بازار سرمایه مصوب ۲۹ مهر ۱۳۹۹ به ریاست محترم سابق قوه قضائیه برگزار شد. طی این دستورالعمل یکی از وظایف معاونت منابع انسانی قوه قضائیه، آموزش تخصصی قضات است و در همین راستا سازمان بورس و اوراق بهادار با همکاری قوه قضائیه، این دوره آموزشی تخصصی را برگزار کرده است.

وی افزود: در جلساتی که با معاونت منابع انسانی قوه قضائیه داشتیم، قرار بر برگزاری دوره‌های آموزش تخصصی قضات، در سه سطح مشتمل بر کارآموزان قضایی، قضات کل کشور و قضات تخصصی رسیدگی کننده به جرائم حوزه بازار سرمایه اعم از حقوقی و کیفری شد.

مدیر امور حقوقی و انتظامی سازمان بورس و اوراق بهادار تصریح کرد: در نیمه اول تیرماه امسال ۲۵ نفر از کارآموزان قضایی، آموزش‌های مقدماتی در حوزه بازار سرمایه را طی کردند، در این دوره آموزشی مباحثی همچون آشنایی با کلیات بازار، نهاد‌های مالی، ناشران، کارگزاران، تشکلهای خودانتظام و نیز انواع تخلفات و ضمانت‌اجراهای آن و همچنین جرائم بورسی، شیوه‌های ارتکاب آن و... مطرح شد. جوانمردی تأکید کرد: طی سال‌های گذشته نیز مباحث حقوقی و کیفری بازار سرمایه در

دادگستری‌ها و مجتمع‌های مختلف قضایی، آموزش داده شده بود اما اکنون با توجه به دستورالعمل مذکور و پیگیری‌های قوه قضائیه، قرار است دوره‌های آموزشی کامل‌تر و منسجم‌تری برگزار شود. او بیان کرد: پرونده‌هایی با موضوع جرائم بورسی یا همان جرائم مذکور در فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار، نیازمند رسیدگی توسط قضات تخصصی آموزش دیده است، زیرا مباحثی همچون سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، معامله متکی بر اطلاعات نهانی، دست کاری بازار و... از جرائم بسیار پیچیده در بازار سرمایه به حساب می‌آید، از این رو نیاز است که قضایی مربوطه با چنین مباحثی آشنایی کاملی داشته باشد و برگزاری چنین دوره‌ای به درستی مورد پیگیری مقامات قوه قضائیه است. ایشان در پایان گفت: مطابق دستورالعمل تشکیل مجتمع تخصصی ویژه رسیدگی به جرائم اقتصادی تهران مصوب رئیس وقت قوه قضائیه، پرونده‌های مربوط به فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار، تنها در مجتمع قضائیه رسیدگی به جرائم اقتصادی طرح و رسیدگی می‌شود که با توجه به تخصصی بودن این مجتمع و آشنایی قضات محترم آن با بازار سرمایه، شاهد صدور آرای قضایی دقیق و مستدلی از این مجتمع هستیم.

## دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار مطرح کرد خروج کارگزاران از تک محصولی بودن با ارائه آموزش و فرهنگ سازی



و تقویت زیرساخت‌ها ما با جدیت دنبال خواهیم کرد. وی گفت: بحث IT و ورود به فناوری نوین برای کارگزاران بسیار اهمیت دارد زیرا وقتی نهاد های مالی بتوانند برای تمامی سلیقه‌ها پکیج‌های مناسبی را ارائه دهند به طور حتم سرمایه گذاری غیرمستقیم گسترش پیدامی کند. ایشان در پایان مطرح کرد: از تمامی پتانسیل های بازار سرمایه اعم از بورس‌ها، سازمان بورس و اوراق بهادار و کارگروه‌های تشکیل شده، به عنوان بازوهای مشورتی جهت رشد و شکوفایی صنعت کارگزاری در بازار سرمایه بهره خواهیم برد.

حامی و نماینده کارگزاران اقداماتی را در راستای توسعه این صنعت انجام دهد، زیرا این صنعت افزون بر پتانسیل های قابل توجه، نقش بسزایی را نیز در نهادهای مالی دارد. دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار تصریح کرد: در تلاشیم تا صنعت کارگزاری از تک محصولی بودن (یعنی اکتفا به کارمزدها) خارج شود و از پتانسیل های خود در حوزه های آموزشی، فرهنگ سازی، فرصت های اعتباری و... بهره گیرد. ثابت گفت: بحث آموزش و پژوهش را در صنعت کارگزاری در راستای تأمین نیروی منابع انسانی

**۷ مردادماه**  
در تلاشیم تا صنعت کارگزاری از تک محصولی بودن (یعنی اکتفا به کارمزدها) خارج شود و از پتانسیل های خود در حوزه های آموزشی، فرهنگ سازی، فرصت های اعتباری و... بهره گیرد. عظیم ثابت، دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در رابطه با برنامه کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۲، اظهار کرد: مسئولان صنعت کارگزاری به عنوان اصیل ترین و با سابقه ترین حوزه فعال در بازار سرمایه می بایست اقداماتی را در راستای ارتقاء بازار و جایگاه این صنعت انجام دهند.

وی افزود: اهالی بازار سرمایه می دانند که کارگزاران به عنوان یکی از رکن های اساسی واسطه میان سرمایه گذاران با هسته معاملات می توانند نقش بسزایی را در توسعه بازار ایفا کنند. صنعت کارگزاری خوشبختانه نسبت به دهه های اخیر با رشد و توسعه های قابل توجهی مواجه شده است. ثابت تصریح کرد: امید می رود در کنار همکاری سهامداران با اعضای هیئت مدیره کارگزاری ها و از سوی دیگر ارائه راهکار به واسطه کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار شاهد ارتقاء جایگاه این صنعت باشیم.

وی بیان کرد: کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در حال تلاش است تا بتواند به عنوان

### در پیش خبر همایش ناشران برتر مطرح شد امتیاز ویژه برای ناشران برتر



بر حسابرسان معتمد و نیز اداره میز صنعت و رتبه بندی ناشران وجود دارد.

گروه "شیمیایی-غذایی"، "مالی-خدماتی" و "صنعتی-معدنی" و همچنین اداره نظارت

**۸ مردادماه**  
زمانی که ناشران ناگهان و باهم اقدام به افشای اطلاعات می کنند، چالش هایی ایجاد می شود، بنابراین اگر شرکتی زودتر از موعد اطلاعات خود را افشا کند امتیازی کسب خواهد کرد. در ماه سال جاری نیز بر اساس پیش نویس دستورالعملی که در حال نهایی شدن است، ناشران برتر مشخص شده و از آنها در ۲۲ مردادماه تجلیل خواهد شد. به گزارش خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، ولی الله جعفری مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در نشست با اصحاب رسانه در پیش خبر همایش ناشران برتر گفت: در چارت مدیریت نظارت بر ناشران، سه اداره نظارت بر ناشران

وی در ادامه با اشاره به اینکه ۲۲ مردادماه از ناشران برتر تقدیر خواهد شد، افزود: تا قبل از سال ۱۳۹۶، معیار ما ارائه به موقع اطلاعات و پیش‌بینی درست در مورد میزان سود بود؛ اما این موضوع در دستورالعمل جدید گسترده‌تر شده و در واقع معیارهای دیگری چون میزان رعایت دستورالعمل افشای اطلاعات از سوی ناشران، دستورالعمل حاکمیت شرکتی و استفاده ناشر از ابزارهای نوین مالی برای انتخاب آنان در نظر گرفته شده است.

ایشان افزود: زمانی که ناشران ناگهان باهم به افشای اطلاعات اقدام می‌کنند چالش‌هایی ایجاد می‌کنند، بنابراین اگر شرکتی زودتر از موعد اطلاعات خود را افشا کند، امتیازی کسب خواهد کرد.

به گفته جعفری؛ در ماه جاری نیز بر اساس پیش‌نویس دستورالعملی که در حال نهایی شدن است ناشران برتر مشخص شده و از آنها در ۲۲ مردادماه تجلیل خواهد شد.

مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در پاسخ به سؤال یکی از خبرنگاران در مورد اینکه آیا نرخ جدید خوراک به ناشران ابلاغ شده است یا خیر، گفت: برخی شرکت‌ها در سامانه کدال این موضوع را به‌صورت رسمی اعلام کردند.

جعفری همچنین در پاسخ به سؤال یکی دیگر از خبرنگاران در مورد بازگشایی نمادهای شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام عدالت توضیح داد: این تصمیم در شورای عالی بورس اخذ شده است. شرکت‌ها باید اطلاعات خود را به‌روز و افشا کنند تا مجامع آن‌ها برگزار شود. همچنین بازگشایی نماد شرکت‌ها با تصویب شورا انجام می‌شود.

وی بابیان اینکه مجامع دو استان در تابستان به‌صورت پایلوت برگزار خواهد شد، گفت: مجامع هم به‌صورت الکترونیکی و هم حضوری برگزار خواهد شد. بنابراین در ابتدا باید منتظر ابلاغ مصوبه شورا برای برگزار مجامع و همچنین بازگشایی نمادها باشیم. در ادامه این نشست امیر طایفه ابراهیمی رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی سازمان بورس و اوراق بهادار در ادامه جلسه گفت: از سال ۱۳۸۹ تا سال ۱۳۹۶ ناشران اوراق

بهادار که در شرکت بورس تهران و فرابورس ایران پذیرفته شده بودند بر اساس دو معیار "قابلیت اتکا" و "به‌موقع بودن افشای اطلاعات" مورد ارزیابی قرار می‌گرفتند.

به گفته ابراهیمی: قابل اتکا بودن، یعنی قابلیت اتکا به پیش‌بینی سودهایی که ناشران ارائه می‌کردند و به‌موقع بودن هم، یعنی به رعایت زمان‌بندی ارائه اطلاعات مطابق دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات، برمی‌گردد.

وی عنوان کرد: در سال ۱۳۹۶ با توجه به تحولاتی در دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات و حذف پیش‌بینی درآمد هر سهم، عملاً موضوع رتبه‌بندی ناشران متوقف شد به طوری که سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۴۰۱، موضوع رتبه‌بندی وجود نداشت.

رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: از سال ۱۴۰۱ با توجه به نیاز بازار و فعالان، از سازمان بورس و اوراق بهادار درخواست شد که ناشران بر اساس ضوابطی رتبه‌بندی شوند.

وی اظهار کرد: در سال ۱۴۰۱ بحث رتبه‌بندی ناشران به‌عنوان یکی از وظایف اداره میزهای صنعت و رتبه‌بندی مورد تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گرفت که بر مبنای یکسری معیارها، ناشران برتر رتبه‌بندی شده و از آنها تجلیل به عمل آید و در همین راستا بحث دستورالعمل رتبه‌بندی ناشران در همان سال آماده و پیش‌نویس آن به کمیته تدوین مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال شد.

ابراهیمی خاطرنشان کرد: دستورالعمل رتبه‌بندی ناشران پس از اینکه در کمیته تصویب شده و به هیئت مدیره ارسال شود، پس از تصویب و ابلاغ آن، می‌تواند به‌صورت رسمی و سالانه مبنای رتبه‌بندی ناشران قرار گیرد.

وی افزود: پیش‌نویس دستورالعملی که تهیه شده بر مبنای ۳ معیار کلی چون شفافیت اطلاعاتی، حاکمیت شرکتی و نقش آفرینی در توسعه بازار است.

ایشان ادامه داد: شفافیت اطلاعاتی از دو قسمت ارائه اطلاعات به‌موقع مطابق

ضوابط و دستورالعمل افشا و ارائه اطلاعات قابل اتکا تشکیل شده است به طوری که شرکت‌ها اشتباه کمتری داشته باشند و اطلاعات سودی که ارائه می‌کنند را تغییر ندهند و همچنین دقت در ارسال اطلاعات داشته باشند.

ابراهیمی اظهار کرد: در بحث حاکمیت شرکتی رعایت ضوابط دستورالعمل حاکمیت شرکتی ملاک است و در بحث مربوط به نقش آفرینی در توسعه بازار هم معیارهایی مثل استفاده شرکت‌ها از ابزارهای نوین مالی ملاک است.

او تصریح کرد: امسال شرکت‌هایی که مجامع الکترونیکی را راه‌اندازی کرده باشند و یا پرداخت سود از طریق سجام را انجام داده باشند امتیاز ویژه دریافت خواهند کرد. وی گفت: در این دستورالعمل علاوه بر موارد تنبیهی، موارد تشویقی هم در نظر گرفته شده است.

رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی سازمان بورس و اوراق بهادار بیان کرد: برای ناشران با امتیاز بالا، سعی شده فرآیند پذیرش شرکت‌های فرعی، درصد معافیتی مالیاتی بیشتر و یا تسهیلاتی برای فرآیندهای گمرکی پس از انعقاد تفاهم‌نامه با گمرک ارائه شود و همچنین در فرآیندهای داخلی سازمان بورس و اوراق بهادار و یا مجوزهای داخلی این سازمان، یکسری تسهیلاتی را برای این دسته از ناشران در نظر گرفته شده است.

وی در ادامه به اهمیت رتبه‌بندی ناشران اشاره کرد و افزود: سهامداران می‌توانند معیاری در اختیار خود داشته باشند تا بفهمند کدام شرکت و کدام ناشر ضوابط سازمان بورس و اوراق بهادار را رعایت کرده، همچنین رقابتی بین ناشران اوراق بهادار از حیث رعایت ضوابط ایجاد می‌کند.

ایشان در پایان گفت: پس از تصویب دستورالعمل، سامانه رتبه‌بندی ناشران هم راه‌اندازی خواهد شد تا بر اساس آن سالانه بتوان بر مبنای اطلاعاتی که در سامانه کدال و سایر سامانه‌ها قرار دارد، به‌صورت سالانه روتین، سامانه خودش رتبه‌بندی ناشران را انجام داده و در اختیار سهامداران قرار دهد.



## رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در نشست فصلی کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار مطرح کرد هدف از قانون بند چ ماده ۳۶، افزایش بازدارندگی آراء صادره به منظور کاهش تخلفات است



تا بتواند به بازدارندگی لازم دست یابد. ایشان تصریح کرد: کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار باید به نحوی نظارت بر فعالیت اعضا را در دستور کار قرار دهد تا شاهد کاهش تخلفات باشیم، البته در برخی موارد نیز شاید لازم باشد سازمان بورس و اوراق بهادار بحث تخلف زدایی را در دستور کار قرار دهد و آن‌ها را به خود کانون بسپاریم تا در لایحه اول جلوی این موارد را بگیرد.

وی بیان کرد: در بحث انتشار سوابق تخلفاتی نیز، به دنبال مباحثی همچون بازدارندگی و کاهش تخلفات هستیم زیرا بازار سرمایه همواره به‌عنوان یک بازار شفاف مطرح بوده است.

عشقی با اشاره به اینکه شفافیت بهترین مسیر برای افزایش کارایی و جلوگیری از تخلفات است، گفت: نمی‌خواهیم به‌نوعی عمل کنیم که اکثریت بازار متخلف جلوه داده شوند، لذا در بحث جلوگیری از تخلفات، بازدارندگی و اجرای قانون نیازمند یاری تمام فعالان به‌ویژه کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار هستیم.

شد توانستیم به جمع‌بندی‌های مناسبی در این خصوص دست یابیم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به اینکه هدف از قانون بند چ ماده ۳۶ احکام دائمی افزایش بازدارندگی آراء صادره به‌منظور کاهش تخلفات است، افزود: همزمان با اجرای قانون مذکور، لازم است چند قدم دیگر برداریم که نخستین آن به عضویت درآمدن یکی از اعضای کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در کمیته تخلفات است که به‌منظور شفافیت در بحث بررسی پرونده‌ها در آن حضور می‌یابد. عشقی گفت: باید یک لایحه نظارتی جدید هم در کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار تصویب شود تا خیلی از مواردی که در ادامه مسیر ممکن است در کمیته تخلفات مطرح شود در همان کانون برطرف شود و در این راستا هر اقدامی لازم باشد انجام خواهیم داد. وی بیان کرد: در کنار اجرای قانون بند چ ماده ۳۶ احکام دائمی به دنبال این هستیم تا ورودی پرونده‌های تخلفات کاهش یابد و به‌تبع آن نیز بحث انتشار اسناد به‌قدری کاهش یابد

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، مجید

### ۲۱ مردادماه

عشقی رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در نشست فصلی کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار که روز شنبه ۲۱ مردادماه در این سازمان برگزار شد، اظهار کرد: در دوره جدید کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار انتظار داریم که اعضا هیئت مدیره این کانون به‌ویژه دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، کمک کنند تا بتوانیم کانون کارگزاران را به ماهیت اصلی خود برسانیم و ما نیز به‌عنوان سازمان بورس و اوراق بهادار از هیچ کمکی در این زمینه دریغ نخواهیم کرد.

وی بیان کرد: در خصوص بند چ ماده ۳۶ احکام دائمی، بحث‌های جدی انجام دادیم و به دنبال این نیستیم که مدیران بازار سرمایه که زحمات بسیاری می‌کشند را به دلایلی که گاهی ممکن است تخلفی صورت بگیرد به‌طور کامل از چرخه خدمت کنار بگذاریم اما با توجه به اینکه قانون مذکور می‌بایست اجرا می‌شد، با بررسی‌هایی که در شورای عالی بورس انجام

## عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، در همایش تجلیل از ناشران برتر بازار سرمایه گفت رویکرد جدید دستورالعمل حاکمیت شرکتی پاسخ به نیاز ذینفعان و اصول و نحوه اداره شرکت ها است



۲۲ مردادماه

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، برنامه تجلیل از ناشران برتر بازار سرمایه با حضور رضا عیوض لو، عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، محمود گودرزی مدیرعامل بورس تهران، محسن علیزاده نماینده مجلس و عضو شورای عالی بورس، محمد خدابخشی عضو کمیسیون برنامه و بودجه، مجتبی توانگر نماینده مجلس و فاطمه مقصودی نماینده مجلس در سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار شد.

رضا عیوض لو، عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در برنامه تجلیل از ناشران، گفت: این رویداد درگذشته انجام می شد که با یک وقفه چندساله از سال ۱۴۰۰ به طور مجدد آغاز شد.

وی افزود: تجلیل از ناشران برتر قبلاً بر اساس پیش بینی هر سهم و قابلیت اتکا به این اطلاعات صورت می گرفت، بعد از آنکه اصلاحات صورت گرفت این اطلاعات به مشاورین عرضه سپرده شد.

عیوض لو اضافه کرد که رویکرد جدید به نیاز ذینفعان بازمی گردد و بررسی اینکه ذینفعان تا چه میزان توانستند به این نیاز پاسخ دهند. وی گفت: طبق دستورالعملی که

چه قدر ناشر توانسته با حضور در بازار منابع مالی جذب کند.

عیوض لو تصریح کرد: رویکرد جدید پاسخ به نیاز ذینفعان و اصول و نحوه اداره شرکت ها است. این دستورالعمل پارسال توسط هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار به تصویب رسید که مبنای آن رسیدن به رشد و سرمایه گذاری پایدار است.

اطلاعات ناشران و زمان بندی را افشای کند. در سال گذشته ۵۲ اطلاعیه توسط هر ناشر منتشر شد که این نشان از بار اطلاعاتی بر دوش ناشران است، در شاخص دوم بحث حاکمیت شرکتی و میزان تطابق ناشران با بحث حاکمیت شرکتی سنجیده می شود محور سوم بحث نقش آفرینی ناشران است که این مسئله اعم از رشد، تأمین مالی و اینکه

## بازدید رئیس سازمان انرژی اتمی ایران از بورس تهران



۲۳ مردادماه

به گزارش روابط عمومی و امور بین الملل بورس تهران، صبح روز دوشنبه مورخ ۲۳ مرداد رئیس سازمان انرژی اتمی ایران به همراه هیئتی از معاونان آن سازمان از محل بورس تهران و تالار معاملات بازدید کرد و گفت: به منظور همکاری بیشتر بورس تهران و این سازمان و همچنین سهیم کردن مردم در اقتصاد هسته ای، کارگروه تخصصی بورس تهران و سازمان انرژی اتمی ایران تشکیل می شود.

محمد اسلامی معاون رئیس جمهور و رئیس سازمان انرژی اتمی ایران در ادامه این جلسه به پتانسیل های زیاد بازار سرمایه اشاره کرد و اظهار داشت: بازار سرمایه باید بتواند در ابعاد واقعی خودش ظهور کرده و اعتماد مردم را جلب کند. همچنین باید تلاش کرد با جلوگیری از هیجان زدگی و حفظ تعادل و

در این مقطع زمانی در سازمان انرژی اتمی ایران، مبنای استفاده از فرصت های بازار سرمایه گذاشتیم، زیرا اقتصادهای شکوفا در

ثبات، بازار سرمایه ای پویا داشته باشیم. رئیس سازمان انرژی اتمی ایران، اقتصاد هسته ای را بسیار شکوفا دانست و تصریح کرد:

جهان از فرصت‌های بازار سرمایه بهره می‌برند. ما قصد داریم در افق ۲۰ ساله، هشتاد میلیارد دلار سرمایه‌گذاری کنیم. وی گفت: ما به این موضوع به‌صورت تصمیم راهبردی نگاه می‌کنیم و مقدمات آن را فراهم کرده‌ایم تا شرکت‌های زیرمجموعه سازمان انرژی هسته‌ای وارد بورس شوند. همچنین در بُعد دیگر برای ایجاد پروژه‌ها از تأمین مالی بازار سرمایه استفاده خواهیم کرد. این شرکت‌ها طراحی و تأسیس شده‌اند و در قالب "شرکت پروژه" سازماندهی شده، از بازار سرمایه تأمین مالی می‌شوند.

وی افزود: متقاضیان صنعت هسته‌ای هم تقاضای سرمایه‌گذاری مشترک در داخل و هم خارج از کشور را دارند، البته ناگفته نماند که تولیدات و محصولات داریم که صادراتی هستند.

اسلامی افزود: این شرکت‌ها به لحاظ اندازه و ظرفیت رشد کرده‌اند و کارهایی در تراز بین‌المللی انجام می‌دهند و با فعالیت خودشان قادر خواهند بود با ارزش آفرینی در بورس مطرح باشند و مردم بتوانند به آنها اعتماد کنند.

وی افزود: ما به بازار سرمایه معتقدیم و مقدمات را برای شروع فراهم کرده‌ایم. همچنین در حال تنظیم زمان آغاز فعالیت هستیم تا بتوانیم شروع خوبی داشته باشیم.

معاون رئیس‌جمهور به مردمی‌سازی اقتصاد هسته‌ای تأکید کرد و گفت: مهم این است که مردم بدانند که برنامه هسته‌ای جنبه‌های موفق اقتصادی دارد و سیاست "درهای باز" را برای مردم مبنا قرار دادیم تا حس نزدیکی بیشتری نسبت به برنامه هسته‌ای داشته باشند. وی ادامه داد: شبکه‌سازی شرکت‌ها و مؤسسات سرمایه‌گذار در صنعت هسته‌ای که به لحاظ فنی، رتبه‌بندی می‌شوند با ایجاد

اعتماد دو طرفه، می‌توانند در بخش‌های مجاز هسته‌ای حضور داشته و از منافع و ارزش افزوده آن بهره‌مند شوند.

رئیس سازمان انرژی اتمی ایران تأکید کرد: ورود صنعت هسته‌ای در بازار سرمایه و شبکه‌سازی شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند این صنعت را هر چه بیشتر مردمی کند. در این بازدید محمود گودرزی مدیرعامل بورس تهران ضمن خوشامدگویی به معاون رئیس‌جمهور، فرآیندهای مالی و پذیرش شرکت‌ها در بورس تهران را توضیح داد و خاطرنشان کرد: بورس تهران رویکرد جدیدی را با حمایت سازمان بورس و اوراق بهادار در پیش گرفته است و در یک سال گذشته دنبال ورود صنایع جدید مانند شرکت‌های "اقتصاد دیجیتال محور" بوده است و هم‌اکنون قصد دارد پذیرش شرکت‌های مرتبط با صنعت هسته‌ای را آغاز کرده و در این راه گام بردارد.

مدیرعامل بورس تهران افزود: چون این صنعت به دانشمندان داخلی متکی است و هنگامی که شرکت‌های مرتبط با اقتصاد هسته‌ای در بورس تهران آغاز به فعالیت کنند، می‌توانند به روند تعادلی و ثبات بازار سرمایه کمک کنند.

وی افزود: باید از تجربه کشورهای دیگر درس بگیریم، چرا که توسعه برخی از این کشورها از مسیر سرمایه‌گذاری گذشت.

در بازار سرمایه زیرساخت‌های بسیار جذاب و مدرنی داریم ولی به نظر می‌رسد در سال‌های گذشته زیرساخت‌ها و برخی ابزارهای مالی مانند صندوق خصوصی نادیده گرفته شده است. این درحالی است که کشور آلمان رشد و توسعه خود را بر پایه صندوق‌های خصوصی بنا گذاشته است. مدیرعامل بورس تهران به شروع فعالیت ابزار جدید "سهام عام پروژه" اشاره کرد و گفت: به‌زودی تأمین

مالی ۷۰ میلیون دلاری یعنی قریب به ۳۵۰۰ میلیارد تومان برای یکی از شرکت‌های دانش‌بنیان استان کرمانشاه که در حوزه سوخت سبز فعالیت دارد، خواهیم داشت و به نظر می‌رسد این تأمین مالی یک آغاز درست است. گودرزی گفت: ما در بورس تهران با راهبری و سیاست‌گذاری که سازمان بورس و اوراق بهادار انجام می‌دهد، آمادگی کامل و تمام‌قد داریم تا به صنعت هسته‌ای و پذیرش شرکت‌های این صنعت کمک کنیم تا ما هم مانند سایر بورس‌های دنیا که شرکت‌های صنعت هسته‌ای در آنها معامله می‌شوند شاهد این نوع معاملات باشیم.

مجید عشقی رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در ادامه این جلسه گفت: بازار سرمایه کارکرد خود را حفظ کرده و در بازه بلندمدت اتفاق‌های مهمی روی داده و حضور فعال بازار سرمایه به توسعه صنایع در ۲ دهه اخیر کمک کرده است.

عشقی به سیاست‌های سازمان بورس و اوراق بهادار اشاره کرد و افزود: آشنایی بخش‌های اقتصادی و صنعتی با ابزارهای مالی از سیاست‌های راهبردی سازمان بورس و اوراق بهادار است.

وی افزود: چالش‌های مختلفی در بازار شاهدیم، ولی قطعاً در بلندمدت بازار سرمایه می‌تواند در صنایع گوناگون وارد شود و صنعت هسته‌ای نیز می‌تواند از پتانسیل‌های بازار سرمایه بهره‌مند شده و به منظور تزریق منابع مالی و توسعه شرکت‌های زیرمجموعه انرژی اتمی نیز گام بردارد.

شایان ذکر است در پایان این جلسه، مقرر شد کارگروه مشترک بورس تهران و سازمان انرژی اتمی ایران تشکیل شود تا فرآیندها و اقدامات لازم به منظور مردمی‌کردن هر چه بیشتر اقتصاد هسته‌ای با حضور کارشناسان مربوطه تداوم یابد.

## مدیرعامل بورس تهران خبر داد

### به‌زودی از ابزار جدید تأمین مالی از بازار سرمایه رونمایی می‌شود

سرمایه دارد. وی افزود: بورس تهران به دنبال تأمین مالی غیر از سیستم بانکی است. بنگاه‌های اقتصادی استان خراسان رضوی می‌توانند بدون مراجعه به بانک، از بازار سرمایه تأمین مالی کنند. بنابراین منتظر رونمایی از ابزار جدید تأمین مالی از بازار سرمایه باشید. گودرزی گفت: دانش‌بنیان‌ها سهم خوبی از سفره اقتصاد کشور دارند و بازار سرمایه آماده تأمین مالی برای شرکت‌های دانش‌بنیان است.



فعال در استان خراسان وجود دارد، همچنین مشهد جایگاه ششم را در معاملات بازار

مدیرعامل بورس تهران در همایش سرمایه‌گذاری و تأمین مالی از بازار سرمایه در خراسان رضوی گفت: منتظر رونمایی از ابزار جدید تأمین مالی از بازار سرمایه باشید.

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، محمود گودرزی مدیرعامل بورس تهران در همایش سرمایه‌گذاری و تأمین مالی از بازار سرمایه در اتاق بازرگانی استان خراسان بیان کرد: ۱۳۷ ایستگاه معاملاتی

۲۶ مردادماه



## مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران مطرح کرد امضای بیانیه ریسک، شرط حضور در بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای



۲۸ مردادماه

بنابر طراحی صورت گرفته توسط بورس تهران برای هریک از ابزارهای قابل معامله در این بازار، بیانیه ریسکی تهیه خواهد شد و هر شخصی که بخواهد از ابزارها استفاده کند، می‌بایست بیانیه مذکور را امضا کند. رضا کیانی، مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه (سنا)، در رابطه با ماهیت بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای اظهار کرد: بورس‌های اوراق بهادار در ایفای نقش خود به منظور تأمین منابع و کمک به رشد توسعه اقتصادی، ابزارهای متنوعی را طراحی کرده که هر کدام از آن‌ها به لحاظ ریسک، بازدهی، الزامات افشاء و سازوکارهای معاملاتی ویژگی‌های متنوعی دارند.

او افزود: برخی ابزارهای سرمایه گذاری از لحاظ ریسک و بازده در شرایط نرمال و متعارفی قرار دارند (همچون صندوق‌های سرمایه گذاری در سهام و صندوق‌های سرمایه گذاری در اوراق با درآمد ثابت) اما گروهی دیگر از ابزارها هستند که ویژگی متعارف و استاندارد را ندارند، در این خصوص نیز می‌توان به صندوق‌های پروژه، صندوق‌های پوشش ریسک و... اشاره کرد. مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران تأکید کرد: با توسعه رشته مهندسی مالی اصولاً طیف ابزارهای مالی به منظور پاسخ‌گویی به نیازهای سرمایه‌گذاران بسیار متنوع‌تر از قبل شده است، در حال حاضر بازار سرمایه در مقایسه با سایر بازارها با طیف گسترده‌تری از ابزارهای مالی مواجه هستند.

کیانی تصریح کرد: پس از بحران‌های مالی آمریکا و اروپا در سال‌های (۲۰۰۷ تا ۲۰۰۸) و (۱۹۹۷ تا ۱۹۹۸) در شرق آسیا استانداردسازی وام بانکی در عرصه جهانی مورد توجه قرار گرفت که همین امر کاهش توان وام‌دهی بانک‌ها و توجه ویژه نهادهای بین‌المللی به سمت ظرفیت‌های بازار سرمایه (اوراق بهادار، صندوق‌های بازنشستگی و...) را به دنبال داشت. او افزود: مسئله مذکور موجب شد تا طیف گسترده‌تری از ابزارهای مالی در بورس اوراق

الزامات حضور در بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای در بورس هر کشور متفاوت است، اما در ایران بنابر طراحی صورت گرفته توسط بورس تهران، برای هریک از ابزارهای قابل معامله در این بازار بیانیه ریسکی تهیه خواهد شد و هر شخصی که بخواهد از ابزارها استفاده کند، می‌بایست بیانیه مذکور را امضا کند.

کیانی در پاسخ به این سؤال که "آیا تمامی نمادها در بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای قابل معامله هستند یا خیر؟" اظهار کرد: در بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای تنها نمادهایی که از ویژگی‌های ریسک و بازدهی، اطلاع‌رسانی و سازوکارهای معاملاتی متعارف برخوردار نیستند قابلیت معامله دارند به نحوی که در این راستا می‌توان به شرکت‌های سهامی عام پروژه و صندوق‌های پوشش ریسک اشاره کرد.

مدیر تحقیق و توسعه بورس اوراق بهادار تهران در پایان گفت: اولین گروه‌هایی که برای آغاز کار این بازار مدنظرمان هست شرکت‌های سهامی عام پروژه هستند که دو مورد از این شرکت‌ها فرآیند معاملاتی‌شان در حال اتمام است، از سوی دیگر نیز بیانیه ریسک و برخی ضوابط این بازار باید مشخص شود، امید می‌رود تا پایان سال بازار سرمایه‌گذار حرفه‌ای کار خود را آغاز کند.

بهادار قابلیت معامله پیدا کنند، بنابراین نقش بازار سرمایه در تأمین مالی قوت بیشتری گرفت. شایان ذکر است که این امر مستلزم ایجاد و معامله ابزارهای مالی متنوع‌تری بود.

مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران بیان کرد: در بازار سرمایه طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران اعم از حرفه‌ای و غیرحرفه‌ای حضور دارند، گروه اول به سبب شناخت عمیق از ابزارهای مالی می‌توانند در ابزارهای غیرمتعارف و پیچیده با ریسک و بازدهی متنوع، سرمایه‌گذاری کنند.

کیانی افزود: بنابراین در بسیاری از بورس‌ها بازاری تحت عنوان بازار سرمایه‌گذار حرفه‌ای راه‌اندازی شده و ابزارهایی که ویژگی‌های خاصی به لحاظ ریسک و بازدهی دارند را به این بازار انتقال داده‌اند.

او در رابطه با مزایای بازار سرمایه گذاری حرفه‌ای، تصریح کرد: جداسازی ابزارهایی با ریسک بالا و انتقال آن‌ها به بازار خاص، سرمایه‌گذاران را نسبت به نحوه معاملات باخبر کرده و کمک می‌کند سرمایه‌گذاران با علم و آگاهی در این بازار اقدام به معامله کنند.

مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران در رابطه با اینکه "آیا تمام معامله‌گران می‌توانند در این حوزه فعالیت کنند یا خیر؟" گفت:

## رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار مطرح کرد راه‌اندازی سامانه رتبه‌بندی ناشران بعد از تصویب دستورالعمل رتبه‌بندی



پس از تصویب دستورالعمل امتیازدهی ناشران، بحث طراحی و راه‌اندازی سامانه امتیازدهی ناشران اوراق بهادار مطرح است.

امیر طایفه ابراهیمی رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در رابطه با دستورالعمل رتبه‌بندی ناشران، اظهار کرد: مطابق مستندات تا سال ۱۳۹۶ رتبه‌بندی ناشران بر اساس دو مؤلفه (قابلیت اتکا و به‌موقع بودن اطلاعات) مورد ارزیابی صورت می‌گرفت اما از سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۴۰۰ ناشران اوراق بهادار به دلیل تغییر دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات مورد ارزیابی قرار نگرفتند.

۲۸ مردادماه

سازمان بورس و اوراق بهادار تصریح کرد: در این بخش بحث‌هایی همچون تأمین مالی در بازار سرمایه، بهبود عملکرد شرکت‌ها (تولید، سودآوری، فروش...)، افشای زودتر از موقع اطلاعات و اطلاعیه‌ها، برگزاری مجامع به‌صورت الکترونیک، پرداخت زودتر از موقع سود سهامداران قبل از موعدهای قانونی، عدم تخلف شرکت در طول سال و غیره مطرح است.

طایفه ابراهیمی افزود: ضریبی که در این سه بخش تخصیص داده می‌شود سبب تعیین شاخص رتبه‌بندی ناشران، در سطح کل بازار سرمایه، بازارهای بورس تهران، فرابورس ایران و هر صنعت می‌گردد.

او بیان کرد: بنای میز صنعت این است که تا به‌واسطه سامانه ارزیابی که پس از تصویب دستورالعمل راه‌اندازی شد، امتیازات ناشران به‌صورت مستمر در طی سال تعیین و امتیازدهی انجام شود.

رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در پایان، درباره اهداف امتیازبندی، گفت: تشویق ناشران به‌منظور رعایت قوانین و مقررات، رعایت حقوق سهامداران، ایجاد فرصت پاسخگویی هر چه بهتر و بیشتر ناشران، افزایش شفافیت بازار سرمایه و... از جمله مزایای مهم امتیازبندی ناشران است.

رتبه‌بندی ناشران، گفت: دستورالعمل رتبه‌بندی ناشران بر اساس شفافیت اطلاعاتی، حاکمیت شرکتی و نقش‌آفرینی در توسعه بازار سرمایه تهیه و تنظیم شده است.

رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی ناشران سازمان بورس تصریح کرد: شفافیت اطلاعاتی به دو قسمت ارائه اطلاعات به‌موقع (اطلاعات صورت‌های مالی، گزارش فعالیت‌های ماهانه، گزارش فعالیت هیئت مدیره، پرتفوی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و...) و بحث ارائه اطلاعات قابل اتکا هم به موضوعاتی از جمله تفاوت سودهای حسابرسی شده و نشده، تعدیلات اعلامی در قالب گزارش فعالیت‌های ماهانه و پرتفوی و نوع گزارش حسابرسی برمی‌گردد.

طایفه ابراهیمی افزود: قسمت دیگر شفافیت اطلاعاتی به رعایت ضوابط پذیرش ناشر در بورس تهران و فرابورس ایران بازمی‌گردد و اینکه آیا ناشران اوراق بهادار معیارهای پذیرش تابلوها را رعایت کردند یا خیر.

او در رابطه با بحث حاکمیت شرکتی در بحث رتبه‌دهی ناشران بیان کرد: بحث حاکمیت شرکتی به رعایت ضوابط و مقرراتی که مطابق دستورالعمل حاکمیتی شرکتی برای ناشران وضع شده است.

رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی ناشران

او افزود: همزمان با راه‌اندازی اداره میزهای صنعت و رتبه‌بندی ناشران از نیمه دوم سال ۱۴۰۰، موضوع رتبه‌بندی ناشران نیز در دستور کار این اداره قرار گرفت، برای رتبه‌بندی ناشران به یکسری مؤلفه‌ها و ضوابط نیاز بود در همین راستا پیش‌نویس دستورالعملی تحت عنوان (امتیازدهی به ناشران اوراق بهادار) آماده و برای کمیته تنقیح و تدوین مقررات سازمان ارسال گردید.

رئیس اداره میز صنعت و رتبه‌بندی ناشران سازمان بورس تأکید کرد: تاکنون چندین جلسه از بررسی دستورالعمل امتیازدهی به ناشران اوراق بهادار برگزار شده و پس از آنکه به‌طور کامل تدوین این دستورالعمل طی چند جلسه آتی نهایی گردید، جهت بررسی و تصویب به هیئت مدیره محترم سازمان ارسال خواهد شد.

طایفه ابراهیمی در خصوص اقدامات بعد از تصویب دستورالعمل امتیازدهی به ناشران، گفت: پس از تصویب دستورالعمل امتیازدهی ناشران، بحث طراحی و راه‌اندازی سامانه امتیازدهی ناشران اوراق بهادار مطرح است.

او در خصوص معیارهای دستورالعمل

## مدیر عامل شرکت رتبه‌بندی اعتباری برهان مطرح کرد؛ الزام مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری به انجام فرآیند رتبه‌بندی از سال آینده

۳۰ مردادماه

انتشار نتایج رتبه‌بندی در سال اول (۱۴۰۲) در اختیار مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری است؛ اما از سال آتی انتشار این رتبه‌ها الزامی خواهد بود. قاسم محسنی مدیر عامل شرکت رتبه‌بندی اعتباری برهان در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در رابطه با رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری، اظهار کرد: اسفندماه سال گذشته سازمان بورس و اوراق بهادار، رتبه‌بندی ارزیابی عملکرد را برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری بزرگ الزامی کرد و شرکت برهان نیز به‌عنوان اولین شرکت رتبه‌بندی توانست متدلوژی خود در زمینه رتبه‌بندی ارزیابی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری (شامل در دو بخش درجه‌بندی عملکرد و رتبه‌بندی کیفیت مدیریت) را به تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار برساند. او افزود: تاکنون شرکت برهان از بین ۷۰ الی ۸۰ صندوق سرمایه‌گذاری که مشمول این مصوبه می‌شوند با ۴۷ صندوق سرمایه‌گذاری (بیش از ۶۰ درصد صندوق‌های مشمول)، قرارداد رتبه‌بندی ارزیابی عملکرد منعقد کرده و مشغول اجرای این قراردادها است. مدیر عامل شرکت رتبه‌بندی اعتباری برهان تصریح کرد: انتشار نتایج رتبه‌بندی در سال اول (۱۴۰۲) در اختیار مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری است؛ اما از سال آتی



صندوق‌های سرمایه‌گذاری تدوین کرده بود؛ اما الزامی در اجرای آن وجود نداشت. به همین دلیل، شرکت برهان تصمیم گرفت برای فرهنگ‌سازی، درجه‌بندی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری را انجام داده و به‌صورت رایگان منتشر کند. این درجه‌بندی‌ها با همکاری شرکت فناوری اطلاعات بورس تهران در سایت فیپیران منتشر می‌شد.

انتشار این رتبه‌ها الزامی خواهد بود تا سرمایه‌گذاران نسبت به بازدهی، ریسک‌ها و کیفیت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری آگاهی یابند. محسنی در پایان در خصوص سابقه رتبه‌بندی و درجه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری، گفت: شرکت رتبه‌بندی اعتباری برهان از چند سال قبل، شیوه‌نامه‌هایی برای رتبه‌بندی و درجه‌بندی

در پیش نشست تخصصی «چالش‌ها و فرصت‌های تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان و کسب و کارهای کوچک و متوسط از طریق بازار سرمایه» مطرح شد

### نقش پررنگ بازار سرمایه در تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان

۳۰ مردادماه

در این نشست به ظرفیت‌های بازار سرمایه برای تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان و کسب و کارهای کوچک و متوسط و چالش‌های این حوزه پرداخته شد.



به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، ۳۰ مردادماه سال ۱۴۰۲، نشست تخصصی در خصوص چالش‌ها و فرصت‌های تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان با حضور ندا بشیری معاون خدمات مالی تأمین سرمایه تمدن، سید مهدی المهدی سرپرست معاونت توسعه بازار شرکت فرابورس، مهسا قربانی مدیر عامل شرکت دانش‌بنیان و فناوری سپهر بوم راد برگزار شد.

مهسا قربانی مدیر عامل شرکت دانش‌بنیان سپهر بوم راد در این نشست با اشاره به چالش‌های تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان

غیرمولد نجات بدهند و می‌توانند ما را از وابستگی به انواع فناوری‌ها نیز رها کنند.

تصریح کرد: شرکت‌های دانش‌بنیان می‌تواند اقتصاد کشور را از وابستگی به درآمدهای

در دانش بنیان‌ها عنصری حیاتی است که بیشترین دارایی دانش بنیان‌ها دارایی غیرمشهود (فکری) است و باید تمهیدات لازم برای تأمین مالی مبتنی بر دارایی نامشهود در کشور دیده شود. قربانی اظهار کرد: اخیراً دستورالعملی را تصویب کردند که کارشناسان رسمی دادگستری حوزه ارزش گذاری و دارایی‌هایی نامشهود شرکت‌های دانش بنیان را ارزش گذاری کنند. شرکت‌ها بتوانند از آنها به عنوان وثیقه جهت تأمین مالی حتی نزد بانک‌ها بهره گیرند. اجرایی شدن این روند دارایی‌های نامشهود در صورت‌های مالی ۱۴۰۲ تعداد زیادی از شرکت‌ها خواهد آمد.

### نیازمند بزرگ کردن شرکت‌های دانش بنیان کوچک هستیم

قربانی گفت: تاکنون شرکت دانش بنیانی نداشته‌ایم که بتوانند سهم یک تا دو درصدی در تولید ناخالص داخلی کشور داشته باشند. وی اضافه کرد: ۷۵ درصد تولید ناخالص کشور انگلیس توسط شرکت‌های فناوری محور صورت می‌گیرد و با بیش از شصت درصد شرکت‌های پذیرش شده در بورس سنگاپور فناوری محور هستند و یکی از سیاست‌های قابل توجه در بحث دانش بنیان، اصل ۴۴، برنامه چهارم، پنجم، ششم، سند چشم‌انداز بیست‌ساله و حتی برنامه هفتم توسعه کشور است. وی افزود: دارایی فکری

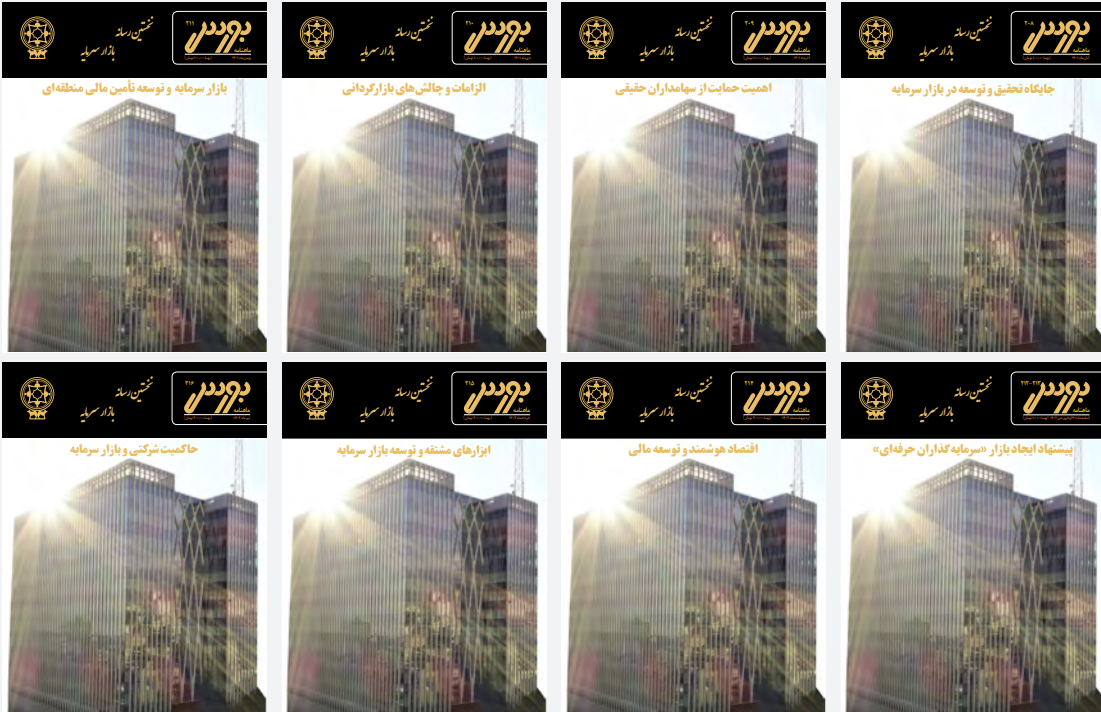
وی افزود: اقتصاد دانش بنیان با خلق دانش، تسهیل، انتشار و کاربردی سازی آن شناخته می‌شود، وقتی می‌گوییم یک شرکت دانش بنیان است آن را تعریف باید کرد، ما در حال حرکت به این سمت هستیم که شرکت‌های دانش بنیان در آینده‌ای نزدیک سهم یک تا دو درصدی از اقتصاد را داشته باشند اما این مهم نیازمند تأمین به موقع و در دسترس منابع مالی است که نیازمند راهنمایی و ارشاد صحیح مالی شرکت‌های دانش بنیان است و همچنین نیازمند ابزارسازی‌های متناسب با شرایط شرکت‌ها و اصلاح ساختار مالی شرکت‌های دانش بنیان است.



# بورس

ماهنامه

## نخستین رسانه بازار سرمایه ایران



www.tsemag.ir

### فرم اشتراک ماهنامه بورس

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

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





پژوهش

رو در رو



## مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه

مریم نبی پور

عضو هیئت تحریریه



حمایت از بخش واقعی اقتصاد و تولید، تقویت بازارهای مالی، پیشگیری از تضعیف بخش خصوصی، همچنین تأمین و پایش سلامت اقتصادی را می توان از مهم ترین اهداف اقتصادی هر کشور برشمرد. در این راستا «مبارزه با پول شویی» به عنوان فرآیندی که به موجب آن از ورود منابع مالی و پول هایی که ناشی از اعمال غیرقانونی هستند (در اصطلاح پول کثیف) به نظام اقتصادی ممانعت می کند، مورد توجه قرار گرفته است و اکثر کشورها از آن به عنوان فرآیندی که می تواند به آنها در تحقق اهداف اقتصادی مذکور یاری رساند بهره می برند.

بنابراین کشورها با جرم انگاری پول شویی، آسیب شناسی اقتصادی خود و تصویب قوانین و مقررات لازم جهت پیشگیری و مقابله با پول شویی، سازوکارهای لازم را برای داشتن اقتصادی سالم و پیشرو فراهم می کنند که ضرورت و اهمیت این امر هم در کشور ما درک شده و در این راستا گام هایی برداشته شده است.

آنچه در ادامه می خوانید مشروحاتی از گفتگوی ماهنامه «بورس» با دکتر ابوالقاسم فرجی نیا، ریاست مرکز مبارزه با پول شویی و تأمین مالی ترور بسم سازمان بورس و اوراق بهادار و محمدجواد فرهنگ، کارشناس مبارزه با پول شویی بورس تهران است که در خلال آن به مواردی در این زمینه پرداخته می شود.

■ ماهنامه «بورس»: آقای دکتر فرجی نیا، در شروع گفتگو به عنوان ریاست مرکز مبارزه با پول شویی سازمان بورس و اوراق بهادار، برای مخاطبین ماهنامه یک تعریف جامع از «پول شویی» داشته باشید.

■ دکتر ابوالقاسم فرجی نیا: به طور کلی، منظور از پول شویی هر اقدامی است که به موجب آن، هر گونه وجوه و درآمدهای غیرقانونی، قانونی جلوه داده شود. در واقع پول شویی فرآیندی مستمر و پیچیده است که در نتیجه آن، تمام عواید ناشی از فعالیت‌های مجرمانه و غیرقانونی، به واسطه یک سری فعالیت‌ها قانونی جلوه داده می‌شوند تا منشأ غیرقانونی آنها پنهان بماند. به بیانی دیگر، پول شویی هر نوع فعالیتی است که طی آن، عواید حاصل از فعالیت‌های مجرمانه، تطهیر شده و به پول پاک و قانونی تبدیل شوند تا عاملان آن از تعقیب و مصادره اموال و دارایی‌هایی که غیرقانونی کسب شده‌اند در امان بمانند.

■ ماهنامه «بورس»: چرا مبارزه با پول شویی در اقتصاد کشور و به طور خاص بازار سرمایه ضرورت دارد؟

■ دکتر ابوالقاسم فرجی نیا: از نظر قانونی می‌توان گفت مبارزه با پول شویی، یک الزام و تکلیف برای تمام اشخاص حقیقی و حقوقی از جمله ارکان و نهادهای مالی در بازار سرمایه است، از نظر فرآیندی نیز برای برخورداری از یک اقتصاد سالم و به دنبال آن یک بازار سرمایه کارا، همچنین ایجاد شرایطی که طی آن همه افراد قادر باشند فعالیت‌های خود را به صورت سالم و شفاف انجام دهند، باید مبارزه با پول شویی به طور جد مورد توجه قرار بگیرد.

این موضوع در دنیا، چندین سال است که در دستور کار مسئولان مربوطه قرار گرفته است و نهادهای بین‌المللی متولی این امر الزامات و توصیه‌هایی را در این خصوص تدوین کرده‌اند. در این خصوص Financial Action Task Force (FATF) یا گروه ویژه اقدام مالی یکی از نهادهای مهم در این زمینه است که سیاست‌ها و استانداردهای مبارزه با جرائم مالی را در قالب توصیه‌هایی تدوین و به کشورهای مختلف ابلاغ می‌کند و از آنجا که موضوع مبارزه با پول شویی در کشورهای

عضو این گروه از اهمیت بالایی برخوردار است، توصیه‌های گروه ویژه اقدام مالی سرلوحه امور آنها قرار می‌گیرد.

■ ماهنامه «بورس»: بفرمایید که به نظر شما مبارزه با پول شویی چگونه می‌تواند جامعه را منتفع کند؟

■ محمد جواد فرهنگ: همان‌طور که می‌دانید امروزه درهم‌تنیدگی شدیدی میان حوزه‌های مختلف در یک جامعه، اعم از حوزه‌های سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و... وجود دارد و شرایط به سمتی رفته است که وضعیت هر کدام قطعاً بر دیگری اثرگذار خواهد بود. به واسطه این در هم‌تنیدگی و تأثیر متقابل حوزه‌های مختلف بر یکدیگر، بررسی آثار زیان‌بار جرم پول شویی و هم‌چنین مزایای مقابله با آن در یک بخش یا حوزه از جامعه می‌تواند به روشن شدن این ابعاد در بخش‌های دیگر کمک کند. در رابطه با بخش اقتصادی که بازار سرمایه هم به نوعی دماسنج آن محسوب می‌شود، همان‌طور که اقدامات و تصمیمات اتخاذ شده در حوزه سیاست به شدت بر روی بازار سرمایه تأثیرگذار است، به همین ترتیب در میان مدت و بلندمدت، رفتار و جهت بازار سرمایه بر حوزه‌های مختلف اجتماعی اثرگذار خواهد بود. به بیانی دیگر این اثرات چه مثبت و چه منفی، تنها محدود به حوزه‌ای خاص نخواهند شد و دیگر حوزه‌ها را نیز درگیر خواهند کرد.

حال با توجه به مفهوم پول شویی که می‌توان آن را جرمی تعریف کرد که به دنبال جرم‌های دیگر و جهت تکمیل چرخه جرم اولیه می‌آید، اگر این فعل در هر کدام از حوزه‌ها یا بخش‌های جامعه رخ دهد انتقال آثار و تبعات آن به دیگر حوزه‌ها اجتناب‌ناپذیر خواهد بود. به بیانی دیگر عواید مزایای مقابله و مبارزه با پول شویی علاوه بر اینکه اثری مستقیم بر حوزه اقتصاد و سلامت و کارکرد صحیح آن دارد، می‌تواند در دیگر بخش‌های جامعه هم نمایان شود. برای روشن تر شدن این تأثیرات متقابل، با ذکر دو نمونه علاوه بر بررسی تأثیرهای متقابل، به تشریح چگونگی کمک کردن فرآیند مبارزه با پول شویی به سلامت کلیت جامعه می‌پردازیم. برای مثال اگر در فضای اداری کشور، فساد در قالب اختلاس، رشوه و... رخ دهد،

پول شویی فرآیندی مستمر و پیچیده است که در نتیجه آن، تمام عواید ناشی از فعالیت‌های مجرمانه و غیرقانونی، به واسطه یک سری فعالیت‌ها قانونی جلوه داده می‌شوند تا منشأ غیرقانونی آنها پنهان بماند.



منابع مالی آنها از محلی دیگر که همان فعالیت غیرقانونی باشد تأمین شده یا می شود و به این سرمایه گذاری یا ورود به این صنعت تولیدی، به دید یک ابزار پوششی جهت پنهان کردن منشأ منابع غیرقانونی و کثیف خود می نگرند، موضوع رقابت یا بهای تمام شده برای آنها اهمیت چندانی ندارد. شاید بدیهی ترین آسیب اقتصادی این اقدام را می توان ورشکستگی بسیاری از فعالان در این صنعت برشمرد که توان و یارای رقابت با رقیبی که به دنبال ایجاد پوشش برای فعالیت های غیرقانونی خود بوده را نداشته اند.

بنابراین همانطور که در هر دو نمونه مطرح شده مشخص است، آثار سوء جرم ابتدا در حوزه محل وقوع نمایان می شود و سپس منابع کسب شده ناشی از آن وارد چرخه اقتصادی شده و اقتصاد جامعه را تحت تأثیر خود قرار می دهد.

حال اگر با اجرای دقیق فرآیند مبارزه با پول شویی، منابع ناشی از فعالیت های مجرمانه هر زمان که قصد ورود به نظام اقتصادی داشتند، رصد و کشف شوند، این اقدامات علاوه بر شناسایی افراد مجرم، با ممانعت از منتفع شدن آنها از عواید حاصل از فعالیت های مجرمانه خود، انگیزه انجام فعالیت های مجرمانه را از آنها خواهد گرفت که علاوه بر حفظ سلامت نظام اقتصادی، سلامت دیگر حوزه های جامعه را هم به دنبال خواهد داشت.

بر این اساس، مبارزه با پول شویی با هدف قراردادادن منابع مالی حاصل از فعالیت های مجرمانه، در پی مقابله با ظهور فرصت طلبانی است که با فعالیت های خود در نهایت می توانند برای اقتصاد کشور پیامدهای منفی بسیاری رقم بزنند. به بیانی دیگر مبارزه با پول شویی هدفی جز خشکاندن ریشه های هر فعلی که در قانون از آن به عنوان جرم نام برده شده باشد ندارد که بدین ترتیب و با تحقق این اهداف، انتفاعی چندوجهی را برای جامعه به ارمغان خواهد آورد.

**دکتر ابوالقاسم فرجی نیا:** در تکمیل صحبت های آقای فرهنگ در خصوص اثرات پول شویی بر اقتصاد باید اضافه کنم، همان طور که ایشان به درستی اشاره کردند، از آنجا که پول شوها به منابع مالی کلانی که عمدتاً هم ناشی از فعالیت های غیر قانونی است دسترسی دارند، از قدرت نفوذ بسیاری نیز برخوردار می شوند و حتی

این فعل مجرمانه علاوه بر آلوده کردن نظام اداری کشور، با نهادینه کردن فساد اداری و گسترش آن در صورت عدم کشف و برخورد، می تواند به واسطه منابع مالی کسب شده از آن طریق و سرمایه گذاری در هر بازاری از نظام اقتصادی کشور، آن را با ایجاد عرضه و تقاضای کاذب، ایجاد تورم قیمتی و... دچار فساد و تباهی کند و یا زمینه را برای سوء استفاده های بعدی بسیاری از فرصت طلبان فراهم کند. پس می توان دریافت آثار زیان بار هر نوع جرمی که در جامعه رخ می دهد، دامن گیر حوزه های دیگر نیز خواهد شد و برای حاکمیت و نظام هزینه در بر خواهد داشت. نمونه دیگری که از بین هزاران نمونه می توانیم نام ببریم اثر همزمان ارتکاب جرم قاچاق و توزیع مواد مخدر، بر جامعه و به تبع آن بر اقتصاد جامعه است. فرض کنید فردی که قاچاقچی مواد مخدر است از تمامی سدهای کنترلی و نظارتی عبور کرده و موفق می شود مواد مخدر را وارد یا تولید کرده و در سطح جامعه توزیع کند، این امر در وهله اول افراد و به دنبال آن خانواده هایی از جامعه را درگیر خواهد کرد و ممکن است موجب افزایش آمار طلاق، بیکاری ناشی از اعتیاد، سرقت و انواع دیگری از جرم و بزه در جامعه شود. از طرفی پیشگیری، بررسی، رسیدگی، درمان و هر نوع اقدامی که حاکمیت پس از وقوع این آثار باید انجام دهد مستلزم تخصیص بودجه و امکانات بسیاری است و هزینه زایی برای حاکمیت به شمار می آید، در حالی که این هزینه ها می تواند در حوزه های ضروری دیگر جامعه مانند بهداشت، آموزش و... صرف شود. این جرم علاوه بر آثاری که برشمردیم بُعد دیگری هم دارد و آن خسارت و خطراتی است که برای اقتصاد جامعه به همراه دارد. منابع مالی کسب شده توسط قاچاقچیان زمانی که در مقیاس کلان وارد نظام اقتصادی می شود تنها یک هدف را دنبال می کند و آن هم تطهیر یا تبدیل به منابع تمیز و قانونی است و در این مسیر به هر بخشی از اقتصاد که فضای انجام چنین فرآیندی را برایش مهیا کند ورود کرده و به آن آسیب می زند، چرا که الزامات فعالیت در آن صنعت برای آنها کاملاً بی اهمیت بوده و تنها به هدف خود فکر می کنند. برای مثال اگر این منابع به یک صنعت تولیدی وارد شوند، از آنجا که



اگر با اجرای دقیق فرآیند مبارزه با پول شویی، منابع ناشی از فعالیت های مجرمانه هر زمان که قصد ورود به نظام اقتصادی داشتند، رصد و کشف شوند، این اقدامات علاوه بر شناسایی افراد مجرم، با ممانعت از منتفع شدن آنها از عواید حاصل از فعالیت های مجرمانه خود، انگیزه انجام فعالیت های مجرمانه را از آنها خواهد گرفت که علاوه بر حفظ سلامت نظام اقتصادی، سلامت دیگر حوزه های جامعه را هم به دنبال خواهد داشت.

در بحث‌های بودجه‌ریزی و سیاست‌گذاری کلان دولت هم می‌توانند اثرگذار باشند. همچنین از آنجا که این منابع مالی کلان عموماً با قدرت نقد شوندگی بالا در اختیار مجرمین قرار می‌گیرد، این حجم از نقدینگی خود می‌تواند عاملی برای ایجاد تورم در بازارهای مختلف باشد. در واقع هدف دارندگان این منابع مالی، صرفاً وارد شدن به بازاری مشخص برای مخفی کردن منشأ مجرمانه منابعشان و پیدا کردن وجهه‌ای قانونی در یک بازار ولول‌به قیمت متضرر شدن خود در آن است.

### ■ ماهنامه «بورس»: پول شویی چه تأثیری بر بازار سرمایه دارد و چگونه این بازار را متأثر می‌کند؟

**دکتر ابوالقاسم فرجی‌نیا:** در تعاریفی که از پول شویی رایج است، عموماً سیستم بانکی به‌عنوان اولین درگاه و سنگر برای ورود پول، مسئولیت سنگینی در مبارزه با پول شویی بر عهده دارد و بازار سرمایه در لایه‌های بعدی این فرآیند می‌تواند مورد سوءاستفاده قرار بگیرد.

درواقع پول شویی شامل سه مرحله جای‌گذاری (placement)، لایه‌گذاری (Layering) و یکپارچگی (Integration) است و بازار سرمایه عمدتاً در مرحله دوم یا سوم قرار می‌گیرد (البته مرحله اول هم برای این حوزه متصور است اما مراحل بعدی بیشتر مستعد سوءاستفاده مجرمان پول شویی هستند). بر اساس قانون بازار اوراق بهادار، فعالیت‌هایی همچون دستکاری بازار، استفاده از اطلاعات نهانی، تقلب در صورت‌های مالی و... فعالیت‌هایی غیرقانونی و مجرمانه هستند و در اصطلاح «جرم منشأ» به‌شمار می‌روند و هر درآمدی که از جرم منشأ حاصل شده باشد، چنانچه در فرآیند معاملات و نقل و انتقالات بعدی با هدف پنهان کردن منشأ مجرمانه آن مورد استفاده قرار بگیرد پول شویی محسوب می‌شود؛ بنابراین هرگونه درآمدی که پس از ارتکاب جرم منشأ مشخص شده در قانون بازار اوراق بهادار عاید شود و در بازار سرمایه مجدداً مورد استفاده قرار بگیرد، در صورت اثبات جرم منشأ، پول شویی هم به‌شمار خواهد آمد، به همین دلیل یکی از اقدامات مادر بازار سرمایه این است که این منابع مالی را رصد و ردیابی کنیم.

همچنین در بازار سرمایه از آنجا که موضوع ذی‌نفع

نهایی یا مالک نهایی مطرح است، ممکن است مسائلی از جمله استفاده از کدهای معاملاتی یا شماره حساب‌های دیگران و... در میان باشد. در این خصوص اولین و مهم‌ترین نکته‌ای که باید از سمت ما به‌عنوان دستگاه متولی نظارت در بازار سرمایه و همه دست‌اندرکاران بازار سرمایه در نظر گرفته شود بررسی این نکته است که آیا خود فرد در حال انجام معامله با کد معاملاتی یا حساب بانکی اش است یا این کار توسط فرد دیگری در حال انجام است؟

از دیگر اثراتی که پول شویی می‌تواند در بازار سرمایه از خود برجای گذارد، زمانی است که پول کثیف در قالب خرید سهام شرکت‌هایی که قرار است در بازار عرضه شوند به بازار سرمایه وارد شود. دارنده این منابع، این توانایی را دارد تا با ایجاد نفوذ، اقدامات غیرقانونی خود را تحت پوشش آن شرکت پیش ببرد، یا بخواهد با خرید سهام آن شرکت و فروش آن در آینده، منابع مالی خود را قانونی جلوه داده و به چرخه بازار وارد کند. تأمین مالی جمعی یا افزایش سرمایه‌های ناشران و یا پذیرش شرکت‌ها در بورس‌ها مواردی هستند که می‌تواند در بازار سرمایه آسیب‌پذیر باشد. البته از آنجا که در بازار سرمایه ابتدا فرآیند ثبت شرکت‌ها در سازمان بورس و اوراق بهادار اتفاق می‌افتد و پس از آن نیز، پذیرش شرکت‌ها مراحل و تشریفات خاص خود را دارد، اگر به منابع مالی مشکوک باشیم اقدامات قانونی را برای پیدا کردن منشأ آنها پیگیری می‌کنیم.

### ■ ماهنامه «بورس»: مبارزه با پول شویی چگونه می‌تواند به سالم‌سازی فضای بازار سرمایه کمک کند؟

**محمد جواد فرهنگ:** ماهیت قانون مبارزه با پول شویی در وهله اول پیشگیری از وقوع پول شویی است. حال آنکه در صورت ارتکاب یا شک به منشأ منابع مالی نیز می‌توان با گزارش آنها، از تسری بیشترشان جلوگیری کرد.

بازار سرمایه چنان که پیش‌ازین نیز گفته شد در مراحل دوم یا سوم از فرآیند سه مرحله‌ای پول شویی، یعنی لایه‌گذاری یا ادغام قرار می‌گیرد. به این معنی که فرد پول شو از بازار سرمایه به‌عنوان ابزاری برای پوشش فعالیت خود



بر اساس قانون بازار اوراق بهادار، فعالیت‌هایی همچون دستکاری بازار، استفاده از اطلاعات نهانی، تقلب در صورت‌های مالی و... فعالیت‌هایی غیرقانونی و مجرمانه هستند و در اصطلاح «جرم منشأ» به‌شمار می‌روند و هر درآمدی که از جرم منشأ حاصل شده باشد، چنانچه در فرآیند معاملات و نقل و انتقالات بعدی با هدف پنهان کردن منشأ مجرمانه آن مورد استفاده قرار بگیرد پول شویی محسوب می‌شود.



نظر گرفته شده است. وظیفه اصلی این نهاد که متولی امر مبارزه با پول شویی در کل کشور است، پیشنهاد مقررات مربوطه جهت تصویب، همچنین ارائه سیاست‌های مدنظر، توصیه‌نامه‌ها و ... است و پس از آن، دستگاه‌های متولی نظارت در هر حوزه قرار دارند که وظیفه اصلی آنها اجرای تکالیف مقرر در قانون و آیین‌نامه در مجموعه خود و نظارت بر اجرای آن در اشخاص مشمول تحت نظارت است. برای مثال در حوزه بازار سرمایه، سازمان بورس و اوراق بهادار (مرکز مبارزه با پول شویی)، در حوزه بانک‌ها، بانک مرکزی و در حوزه بیمه‌ها، بیمه مرکزی متولی نظارت بر اجرای این قوانین و مقررات هستند. لازم به ذکر است منظور از متولی نظارت بودن این است که در کنار نظارت بر اجرای قوانین توسط نهادهای فعال تحت نظارت، بر رعایت و اجرای قوانین و مقررات در واحدهای داخل دستگاه نیز نظارت می‌کند و به نوعی هم متولی نظارت بر سایر مشمولان است و هم شخص مشمول به حساب می‌آید.

به دنبال این نظارت سلسله مراتبی، تمام مشمولان یعنی تمام نهادهای مالی که از سازمان بورس و اوراق بهادار مجوز فعالیت و تأسیس دریافت می‌کنند ملزم هستند که یک واحد مبارزه با پول شویی در ساختار خود داشته باشند. حال این واحد می‌تواند در هر نهاد مالی، متناسب با نوع فعالیت، حجم گستردگی و حجم دارایی‌های در اختیار آن، شامل یک مدیر و چند کارشناس یا یک مدیر باشد. درباره نحوه‌ی انتخاب و انتصاب مدیران این واحدها هم باید گفت از بین افرادی که از سمت نهادها معرفی می‌شوند، پس از طی مراحل تأیید صلاحیت توسط کمیته مستقر در سازمان بورس و اوراق بهادار، با حکمی دوساله که از سوی مرکز اطلاعات مالی صادر می‌شود، به ایفای وظایف قانونی خود می‌پردازند.

■ ماهنامه «بورس»: قانون‌گذار چه تکالیفی را برای مدیران مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه مشخص کرده است؟

🗨️ دکتر ابوالقاسم فرجی‌نیا: تکالیف متعدد و گسترده‌ای در قانون و همچنین در آیین‌نامه (به‌طور خاص در ماده ۳۸) برای واحدهای مبارزه با پول شویی در نظر گرفته شده است که مهم‌ترین

استفاده می‌کند. در واقع اگر فرض سالم بودن منابع مالی‌ای که از درگاه بانکی عبور می‌کنند را کنار بگذاریم، این امکان وجود دارد که پول کثیف از درگاه‌های بانکی عبور کرده و وارد بازار سرمایه شود. چنان که گفته شد بازار سرمایه در قیاس با نظام بانکی حساسیت چندانی در رابطه با مرحله اول ندارد و نمی‌تواند در مرحله اول پول شویی مورد سوءاستفاده قرار بگیرد. در واقع این موضوع که ما بتوانیم قوانین و تکالیفی را که قانون‌گذار مشخص کرده است به خوبی عملیاتی کنیم، به جلوگیری و پیشگیری از سوءاستفاده از بازار سرمایه برای پول شویی کمک خواهد کرد.

نکته دیگر اینکه منابع مالی زیادی که در دسترس افراد مجرم در سطح کلان است مستعد ورود به هر بازاری و بر هم زدن تعادل عرضه و تقاضا در آن است. بر همین اساس اگر نتوانیم مانع ورود منابع مالی کثیف به بازار سرمایه شویم، این منابع با بر هم زدن تعادل در روند طبیعی بازار، نوساناتی را که گاهی ممکن است شدید و دنباله‌دار باشند در آن ایجاد خواهد کرد. چنین نوساناتی می‌تواند با ملتهب کردن فضای بازار سرمایه، در نهایت سهامداران واقعی را متضرر کرده و موجب سلب اعتماد از این بازار شود. بنابراین اگر مواردی که قانون‌گذار برای بورس‌ها، شرکت‌های کارگزاری و سرمایه‌گذاری و تمامی اشخاص مرتبط با بازار سرمایه که در ماده ۵ قانون اصلاحی قانون مبارزه با پول شویی به‌عنوان اشخاص مشمول قلمداد شده‌اند تکلیف کرده است، به نحو احسن عملیاتی و اجرایی شود و بحث‌های پیشگیری (به واسطه ارزیابی، شناسایی) و گزارشگری به خوبی عملیاتی گردد، می‌توان امیدوار بود که بازار سرمایه از نظر پول شویی مورد سوءاستفاده قرار نخواهد گرفت.

■ ماهنامه «بورس»: چه نهادهایی در اجرای قوانین مربوطه در زمینه مبارزه با پول شویی دارای وظیفه و مسئولیت هستند؟

🗨️ دکتر ابوالقاسم فرجی‌نیا: در ماده ۷ مکرر قانون اصلاحی مبارزه با پول شویی، برای این امر واحد مجزایی تحت عنوان «مرکز اطلاعات مالی» در وزارت امور اقتصادی و دارایی و زیر نظر شورای عالی مقابله و پیشگیری از جرائم پول شویی در



اگر مواردی که قانون‌گذار برای بورس‌ها، شرکت‌های کارگزاری و سرمایه‌گذاری و تمامی اشخاص مرتبط با بازار سرمایه که در ماده ۵ قانون اصلاحی قانون مبارزه با پول شویی به‌عنوان اشخاص مشمول قلمداد شده‌اند تکلیف کرده است، به نحو احسن عملیاتی و اجرایی شود و بحث‌های پیشگیری (به واسطه ارزیابی، شناسایی) و گزارشگری به خوبی عملیاتی گردد، می‌توان امیدوار بود که بازار سرمایه از نظر پول شویی مورد سوءاستفاده قرار نخواهد گرفت.

آنها پس از ایجاد ساختار و تأیید صلاحیت، موضوع تدوین رویه‌هایی مختص آن نهاد مالی است. در واقع منطبق با آیین‌نامه لازم است رویه‌هایی برای شناسایی و طبقه‌بندی مشتریان از لحاظ ریسک و تعیین سطح فعالیت آنها، همچنین نحوه کشف و گزارش دهی معاملات مشکوک و ... تدوین گردد تا شرایط به نحوی فراهم شود که اگر فردی متوجه فعالیت مشکوکی شد بتواند آن را به مقام‌های مربوطه گزارش دهد. موضوع بعدی پیگیری برگزاری مستمر دوره‌های آموزشی مبارزه با پول‌شویی برای خود و سایر افراد مشغول در آن واحد، در راستای آگاهی بخشی و توانمندسازی افراد است.

موضوع دیگری که اگرچه از اهمیت بالایی برخوردار بوده، اما کمتر مورد توجه قرار گرفته است، تدوین و طراحی سامانه‌ای جامع از سمت مشمولان است. طراحی و استقرار این سامانه امری است که باید از سمت نهادهای مالی به طور جد پیگیری شود. در واقع از آنجا که یک نهاد مالی ممکن است شمار بالایی مشتری داشته باشد، کنترل، پیگیری و طبقه‌بندی این حجم از مشتری به شیوه دستی امر مشکلی خواهد بود. این افراد مسئول که به صورت مستقل از مدیرعامل و هر مقام مافوق دیگری فعالیت دارند، پس از طی کردن تمام مواردی که با هم مرور کردیم چنانچه با موارد مشکوکی مواجه شدند، باید آنها را در سامانه‌ای که طراحی شده است گزارش دهند.

### ■ ماهنامه «بورس»: قانون‌گذار چه ابزارهایی را برای عمل به وظایف، در اختیار واحدهای پول‌شویی قرار داده است؟

محمد جواد فرهنگ: در ابتدا باید توضیح داد طبق ماده ۵ از قانون اصلاحی مبارزه با پول‌شویی مصوب سال ۱۳۹۷ بورس‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاری‌ها، تأمین سرمایه‌ها و ... اشخاص مشمول قلمداد شده‌اند که سازمان بورس و به طور خاص مرکز مبارزه با پول‌شویی و تأمین مالی تروریسم سازمان بورس به عنوان شخص متولی نظارت، مقام ناظر و مافوق آنها در این زمینه است و به طور خلاصه قانون‌گذار در آیین‌نامه، هر فرد مشمول را ملزم به ارزیابی، شناسایی و گزارش دهی موارد مشکوک به

پول‌شویی کرده است که در ماده‌های مختلف آیین‌نامه اجرایی به آنها پرداخته است؛ بنابراین هر فرد مشمول موظف و مکلف است اطمینان حاصل کند که منشأ منابع مشتریانی که با آنها تعامل کاری دارد مشکوک نیست که این امر نیز سازوکار مربوط به خود را دارد. حال قانون‌گذار همان‌طور که وظایف زیادی را بر مشمولین تکلیف کرده است، ابزارهایی نیز برای انجام بهینه آن وظایف در نظر گرفته است. در این رابطه در فصل سوم با عنوان «همکاری و هماهنگی ملی»، نهادهای مختلف از جمله وزارتخانه، دستگاه‌ها و ... را مکلف کرده است اطلاعاتی در قالب سامانه‌هایی مشخص در اختیار اشخاص مشمول قرار گیرد تا بتوانند سه وظیفه کلی و اصلی ارزیابی، شناسایی و گزارشگری را به صورت کارا و اثربخش انجام دهند.

### ■ ماهنامه «بورس»: مشمولین اجرای مقررات مبارزه با پول‌شویی، چه آموزش‌هایی در این خصوص دریافت کرده‌اند؟

دکتر ابوالقاسم فرجی‌نیا: بحث برگزاری دوره‌های آموزشی و ارائه آموزش‌های لازم به اشخاص مشمول یکی از موارد مهمی است که در آیین‌نامه مبارزه با پول‌شویی نیز به آن پرداخته شده است. در ابتدا لازم بود برای افزایش کارایی و اثرگذاری این آموزش‌ها و همچنین جلوگیری از پراکنده‌گویی و تکرار مکررات یک سری پیش‌نیازها فراهم شود که از جمله آنها، تهیه لیست سرفصل‌های مورد نظر در هر سطح از آموزش و همچنین محتواهای آموزشی استاندارد برای هر سطح بود. بر همین اساس با تدوین سرفصل‌ها و درس‌نامه‌های مربوطه برای دوره مقدماتی، در کمیته‌ی آموزش و توانمندسازی در مرکز اطلاعات مالی مفاد آن به اشخاص مشمول ابلاغ شد. همچنین اساتیدی که در این حوزه تسلط کافی داشته و از توانایی برگزاری دوره‌های آموزشی‌ای با کیفیت مطلوب برخوردار هستند، ارزیابی و معرفی شده‌اند که لیست اسامی آنها در سایت اطلاع‌رسانی درج شده است.

در همین راستا در سازمان بورس و اوراق بهادار در نظر داریم برای تمام نهادهای مالی جهت آشنایی با اهمیت و حساسیت موضوع مبارزه با

لازم است رویه‌هایی برای شناسایی و طبقه‌بندی مشتریان از لحاظ ریسک و تعیین سطح فعالیت آنها، همچنین نحوه کشف و گزارش دهی معاملات مشکوک و ... تدوین گردد تا شرایط به نحوی فراهم شود که اگر فردی متوجه فعالیت مشکوکی شد بتواند آن را به مقام‌های مربوطه گزارش دهد.



پول شویی، دوره‌هایی در سطح مدیران عامل و مسئولان این حوزه برگزار کنیم.

■ ماهنامه «بورس»: آقای دکتر فرجی‌نیا، به‌عنوان ریاست مرکز مبارزه با پول‌شویی سازمان بورس و اوراق بهادار بفرمایید که سازمان در این حوزه تاکنون چه اقداماتی انجام داده است؟

🗨️ دکتر ابوالقاسم فرجی‌نیا: با ابلاغ آیین‌نامه و قانون جدید، در کنار برخی تکالیف جامانده از قبل، تکالیف متعددی نیز تعریف شد. در همین رابطه بعد از اینکه در این حوزه مسئولیت پذیرفتیم، اولین و مهم‌ترین اقدامی که برای سروسامان دادن به این شرایط باید انجام می‌دادیم بحث راه‌اندازی کارگروه ملی ریسک در حوزه بازار سرمایه بود. طبق آیین‌نامه، باید در کارگروه ملی ریسک، ارزیابی‌هایی تخصصی در هر حوزه صورت بگیرد و آسیب‌پذیری‌های هر حوزه دقیقاً شناسایی شود تا متناسب با آنها بتوان برای اجتناب و مدیریت این آسیب‌ها، برنامه‌هایی اجرایی پیاده کرد. کار بسیار سخت و نفس‌گیری بود و تمام همکارانمان در ارکان بازار سرمایه در جلسات حضور داشتند و در نهایت تمام حوزه‌های مرتبط با بازار سرمایه آسیب‌شناسی و سپس برنامه‌های قابل اجرایی برای جلوگیری از ایجاد آسیب تهیه و تدوین شد که به‌مرور توسط مراجع بالادستی تصویب و ابلاغ می‌شود. البته لازم است بعد از ابلاغ، پیگیری اجرای مصوبات نیز باشیم.

مورد مهم بعدی بحث تأیید صلاحیت نمایندگان در حوزه مبارزه با پول‌شویی است، زیرا از بندهای مهم این آیین‌نامه که روی آن تأکید هم شده، این است که هر نهاد مالی، شخصی را به‌عنوان مسئول مبارزه با پول‌شویی معرفی کند که بعد از تأیید صلاحیت فرد پیشنهادی، شخص مذکور به‌عنوان بازوی اجرایی در این حوزه به ایفای تکالیف و وظایفی که بر عهده دارد بپردازد. متأسفانه هنوز تعداد بسیاری از نهادهای مالی نماینده‌ای در این خصوص معرفی نکرده‌اند اما ما همچنان فرآیند معرفی و انتصاب مسئولان مبارزه با پول‌شویی را ادامه خواهیم داد تا تمام نهادهای مالی مشمول، یک نفر را به‌عنوان مسئول مبارزه با پول‌شویی معرفی کنند و مراحل انتصاب آنها طی

شود. در این صورت شرایطی فراهم خواهد شد که سازمان بورس و اوراق بهادار تمام پیگیری‌های مرتبط با حوزه پول‌شویی در هر شخص مشمول را با همان مسئول مبارزه با پول‌شویی که تأیید صلاحیت گرفته است انجام دهد.

چنان‌که قبلاً هم عنوان کرده بودم، موضوع بعدی آموزش عمومی در سطح مدیران ارشد (مدیرعامل و مسئول مبارزه با پول‌شویی شرکت مربوطه) در تمامی نهادهای مالی است. ما پیگیر برگزاری دوره‌ای جامع در نهادهای مالی هستیم، زیرا در آیین‌نامه جدید موضوع ترک فعل‌ها هم مطرح است، به‌گونه‌ای که اگر ترک فعلی صورت بگیرد مسئولیت آن با مدیران ارشد آن نهاد مالی خواهد بود که می‌تواند به‌عنوان جرم در نظر گرفته شده و تحت تعقیب قرار گیرد که مجازات خاص خود را به دنبال دارد. به همین منظور باید آموزش لازم در مورد اهمیت و حساسیت این موضوع به مدیران عامل و مسئولان مبارزه با پول‌شویی نهادهای مالی داده شود.

یکی از مواردی که اوایل سال آینده مورد پیگیری و ارزیابی قرار خواهد گرفت، نحوه آموزش و میزان برگزاری کلاس‌های آموزشی در نهادهای مالی است که این مؤلفه‌ها در ارزیابی‌های آن نهاد مالی به‌عنوان شخص مشمول مؤثر خواهد بود، چراکه این موضوع در مراحل بعدی، طبق آیین‌نامه اجرایی ماده (۱۴) الحاقی یکی از الزامات در رابطه با تمدید مجوز و یا گرفتن مجوز جدید است. همچنین درباره‌ی تشکیل واحد مبارزه با پول‌شویی نباید این‌گونه قلمداد شود که ایجاد واحد مبارزه با پول‌شویی، هزینه‌های گزافی در پی دارد. چون علاوه بر اینکه ایجاد واحد مبارزه با پول‌شویی از قوانین حاکمیت شرکتی محسوب می‌شود و طبق قانون، هر نهاد مالی باید چنین اداره‌ای را دایر کند، ایجاد چنین اداره‌ای برای هر نهاد مالی، می‌تواند ریسک‌ها و آسیب‌پذیری‌های این حوزه را به حداقل برساند، چراکه اگر به‌موجب پول‌شویی، پرونده‌ای با جرمی نجومی برای هر نهاد مالی تشکیل شود برای آن مجموعه صدمه بیشتری از لحاظ مالی و اعتباری در پی خواهد داشت. پس مدیران عامل باید به این یقین و باور برسند که ایجاد واحد مبارزه با پول‌شویی، نوعی پیشگیری از وقوع جرم یا حتی سرمایه‌گذاری



ما پیگیر برگزاری دوره‌ای جامع در نهادهای مالی هستیم، زیرا در آیین‌نامه جدید موضوع ترک فعل‌ها هم مطرح است، به‌گونه‌ای که اگر ترک فعلی صورت بگیرد مسئولیت آن با مدیران ارشد آن نهاد مالی خواهد بود که می‌تواند به‌عنوان جرم در نظر گرفته شده و تحت تعقیب قرار گیرد که مجازات خاص خود را به دنبال دارد. به همین منظور باید آموزش لازم در مورد اهمیت و حساسیت این موضوع به مدیران عامل و مسئولان مبارزه با پول‌شویی نهادهای مالی داده شود.



محسوب می‌شود و باید هر چه زودتر برای تشکیل این واحد تلاش و اقدام کنند. موضوع مهم بعدی که طراحی اولیه آن نیز در سازمان بورس و اوراق بهادار انجام شده است طراحی سامانه‌هایی برای رصد تمام تراکنش‌های مشکوکی است که در بازار سرمایه رخ می‌دهد، حال اگر تراکنش‌های مشکوک و غیرمتعارف رخ داد شناسایی و بررسی‌های بعدی انجام می‌گیرد. البته نهادهای مالی مطمئن باشند که این نظارت‌ها هیچ مزاحمتی برای کسب و کار آنها نخواهد داشت و بررسی‌ها کاملاً به صورت نامحسوس در سطح کلان انجام می‌شود.

■ ماهنامه «بورس»: آیا فردی که به عنوان مسئول مبارزه با پول شویی در یک نهاد مالی فعالیت دارد می‌تواند بر عملکرد مسئولین بالادستی (مدیرعامل‌ها و...) نظارت داشته باشد؟

🗨️ دکتر ابوالقاسم فرجی‌نیا: موضوعی که اشاره کردید در آیین‌نامه مبارزه با پول شویی قید شده است. قانون‌گذار این اختیار را برای مسئول مبارزه با پول شویی قائل شده است تا به تمام اطلاعات موردنیاز برای انجام وظیفه خود دسترسی کافی داشته باشد و هیچ تفاوتی میان کارمندان نهادهای مالی قائل نمی‌شود.

■ ماهنامه «بورس»: لطفاً به عنوان سؤال پایانی یک جمع‌بندی از مبحث مبارزه با پول شویی در بازار سرمایه داشته باشید.

🗨️ محمد جواد فرهنگ: در مجموع می‌توان گفت پول شویی فرآیند تبدیل پول کثیف به پول تمیز است و درآمدهای ناشی از هر فرآیندی که در قانون به عنوان جرم از آنها نامبرده شده باشد، حتماً در فرآیندی به نام پول شویی قرار می‌گیرد تا بتواند قابلیت بهره‌مندی از عواید حاصل از آن فعالیت‌های غیرقانونی را برای مجرم فراهم آورد. پول شویی سه مرحله دارد، مرحله اول مرحله جای‌گذاری است، مرحله دوم لایه‌گذاری نامیده می‌شود و برای مرحله سوم از عنوان یکپارچه‌سازی و یا ادغام استفاده می‌کنند. معمولاً در این فرآیند سه گانه، نظام بانکی در مرحله اول و بازار سرمایه در مرحله دوم یا لایه‌گذاری (استفاده از پوشش) یا حتی مرحله سوم یا ادغام، آسیب‌پذیر است.

قانون‌گذار در ماده ۵ قانون، بازار سرمایه و نهادهای مالی را به عنوان شخص مشمول معرفی کرده است و به تبع آن برای آنها تکالیف و وظایفی تعریف کرده است که با انجام آنها علاوه بر عمل به تکالیف قانونی خود و کمک به جلوگیری از سوءاستفاده از حوزه کاریشان در فرآیند پول شویی، می‌توانند از پیگیری‌ها و پاسخگویی‌های بعدی مصون بمانند؛ بنابراین بازار سرمایه و تمامی نهادهای فعال در آن باید ضمن آگاهی و شناخت نسبت به جایگاه خود در این حوزه و وظایف و تکالیف مترتب بر آن، فعالیت‌ها و اقداماتشان را با مقررات مربوطه تنظیم و خطر موجود در این حوزه را در ارتباط با کسب و کار خود پوشش دهند که اولین قدم بحث آموزش است. امیدوارم با آموزش‌هایی که انجام می‌شود و سیاست‌هایی که مرکز مبارزه با پول شویی و تأمین مالی تروریسم سازمان بورس و اوراق بهادار در این زمینه ایجاد می‌کند دستاوردهای خوبی داشته باشیم؛ زیرا با گذشت زمان، میزان ضرورت این موضوع و به تبع آن، ضرورت پاسخگو بودن اشخاص مشمول بیشتر نمایان می‌شود. در واقع از آنجا که تاکنون صحبت چندانی از پول شویی و مبارزه با آن در میان نبوده است، افراد هنوز بر این باورند که روال آن مشابه گذشته بوده و بررسی آن در حد تکمیل و ارسال کار برگ است و یا در نهایت به درج و ثبت یک بند در گزارش‌های حسابرسی منتهی می‌شود، حال آنکه در واقعیت دیگر این‌طور نخواهد بود و اشخاص مشمول باید در مراجع قانونی پاسخگو باشند. بر همین اساس بهتر است پیش از اینکه مورد بازخواست قرار بگیرند تکالیف و وظایف خود را بدانند و آنها را رعایت کنند. همان‌طور که آقای دکتر فرجی‌نیا نیز به خوبی اشاره کردند واحدهای مبارزه با پول شویی و مقررات مربوط به آن نه تنها به دنبال ایجاد مانع برای کسب و کارهای فعالان بازار سرمایه نیستند، بلکه هدفشان سالم‌سازی و عاری‌سازی بازار از هرگونه فساد است و به نوعی بحث شفاف‌سازی در میان است. اگر این قوانین به شکل صحیح و کامل اجرا شوند، در گام اول از وقوع هرگونه جرم مالی و اقتصادی پیشگیری خواهد شد و در گام‌های بعد اگر فساد رخ داد، قبل از اینکه بتواند توسعه پیدا کند، کشف شده و با آن برخورد خواهد شد.

واحدهای مبارزه با پول شویی و مقررات مربوط به آن نه تنها به دنبال ایجاد مانع برای کسب و کارهای فعالان بازار سرمایه نیستند، بلکه هدفشان سالم‌سازی و عاری‌سازی بازار از هرگونه فساد است و به نوعی بحث شفاف‌سازی در میان است. اگر این قوانین به شکل صحیح و کامل اجرا شوند، در گام اول از وقوع هرگونه جرم مالی و اقتصادی پیشگیری خواهد شد و در گام‌های بعد اگر فساد رخ داد، قبل از اینکه بتواند توسعه پیدا کند، کشف شده و با آن برخورد خواهد شد.





# 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 نشان‌گر دنیا است. دنیایی که بر اساس 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.





بجود

تحليل صنعت



## بررسی بازار طلا

علی اسکینی

مدیر تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

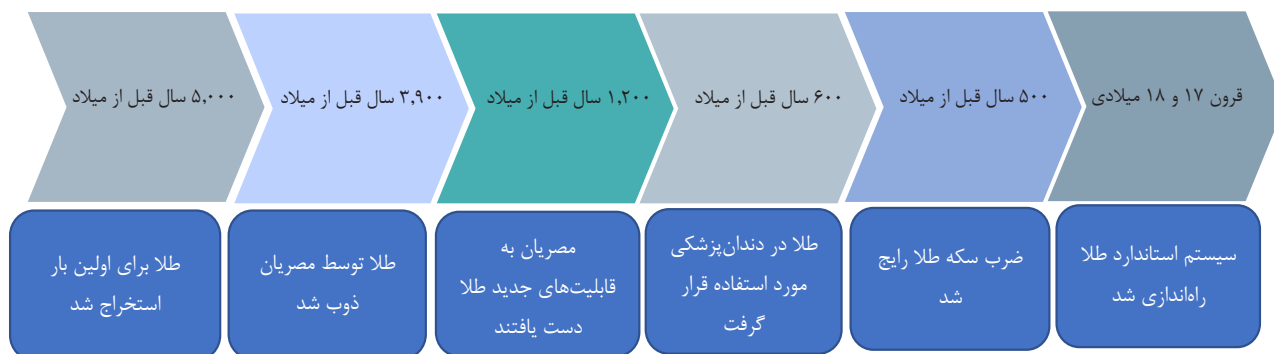
فرشته آهنگری

کارشناس تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

مقدمه

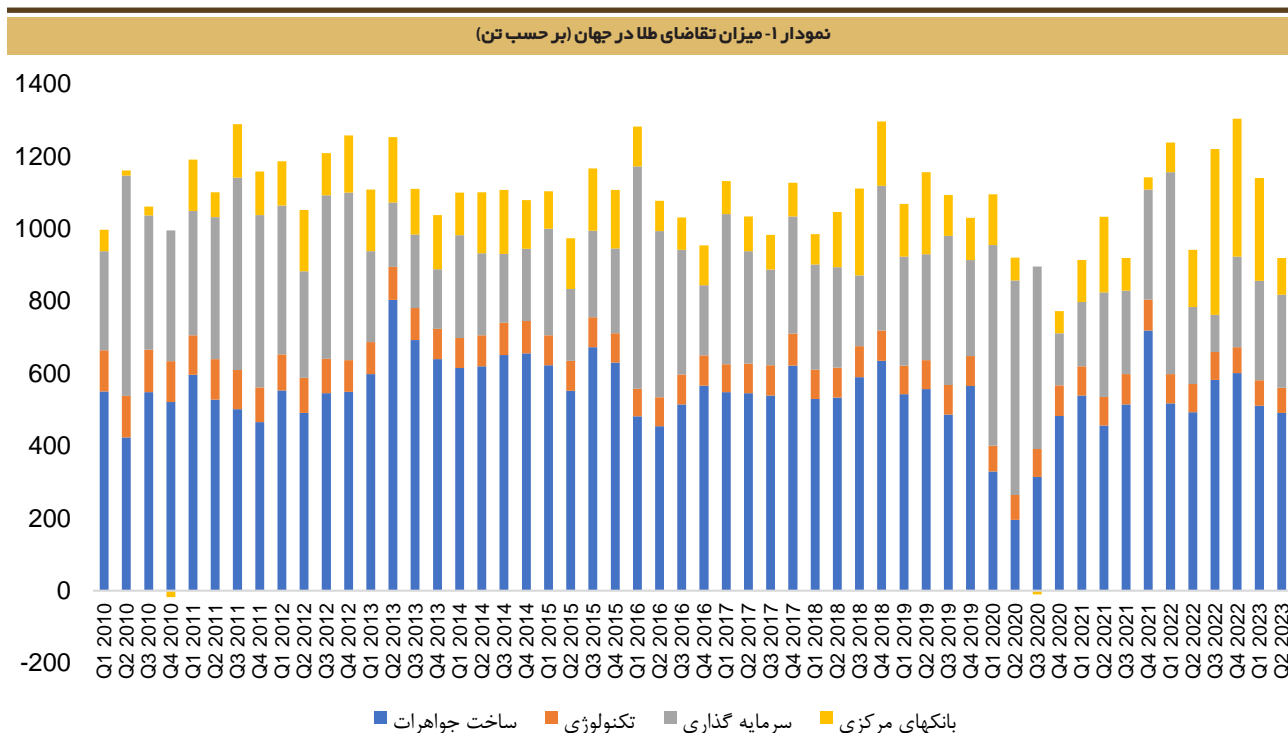
به مرور زمان و با توسعه تجارت در جهان، نقش معاملاتی فلز طلا به شکل گذشته تغییر کرده و در حال حاضر این فلز به عنوان دارایی امن در میان سرمایه‌گذاران و پشتوانه اعتبار دولت‌ها شناخته می‌شود. تعیین قیمت طلا در بازار جهانی تحت تأثیر عوامل مختلفی مانند عرضه و تقاضا، نرخ بهره، تحولات اقتصادی جهانی، سیاست‌های پولی و مالی و تحولات سیاسی است. از ویژگی‌های بارز این فلز می‌توان به قابلیت شکل‌پذیری، ضدزنگ بودن، واکنش ناپذیری، قابلیت آلیاژ شدن و قابل‌باز یافت بودن آن اشاره کرد.

شکل ۱- تاریخچه طلا



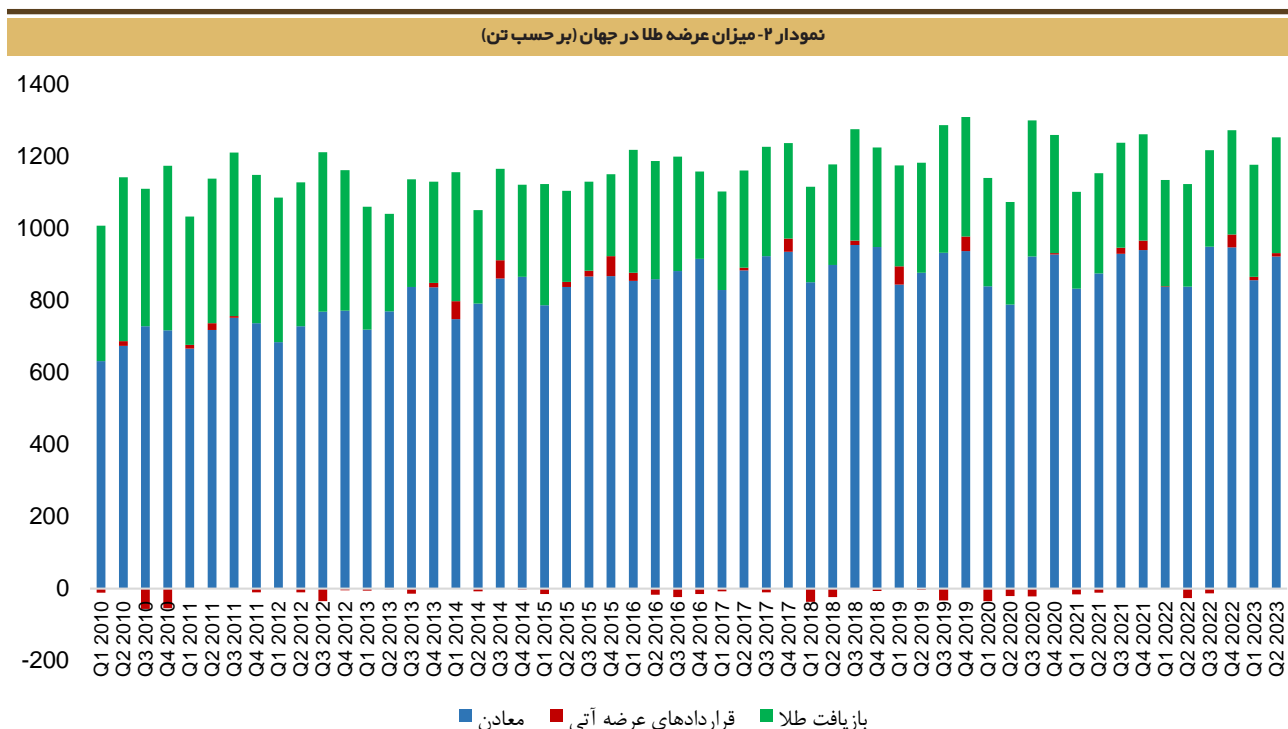
## نگاهی به فلز طلا در جهان میزان تقاضای طلا در جهان

تقاضای فصلی طلا به تفکیک بخش‌های مختلف در نمودار ۱ ارائه شده است. بیشترین تقاضای طلا در جهان در فصول مختلف از انتهای فصل اول سال ۲۰۱۰ تا انتهای فصل دوم سال ۲۰۲۳، عمدتاً مربوط به ساخت جواهرات بوده است. پس از آن، بیشترین تقاضا به ترتیب به سرمایه‌گذاری و خرید توسط بانک‌های مرکزی اختصاص دارد.



## میزان عرضه طلا در جهان

عرضه فصلی طلا به تفکیک بخش‌های مختلف در نمودار ۲ ارائه شده است. بیشترین عرضه مربوط به تولید از بخش معدن است.



میزان تولید بزرگ‌ترین معادن طلا در جهان

در طول چندین دهه و تا پیش از سال ۲۰۰۶ میلادی، آفریقای جنوبی بزرگ‌ترین تولیدکننده طلا در جهان بوده، اما در سال‌های اخیر میزان تولید این کشور کاهش یافته است. با این حال، هنوز هیچ کشوری موفق به شکستن رکورد آفریقای جنوبی در تولید طلا طی دهه ۱۹۷۰ (بیش از هزار تن در سال) نشده است. استخراج طلا در هر قاره‌ای یکی از تجارت‌های جهانی به حساب می‌آید و به روش‌های مختلفی انجام می‌شود. در سطح کشوری، چین بزرگ‌ترین تولیدکننده طلا در سال ۲۰۲۲ بوده و حدود ۱۰ درصد از کل تولید جهان را به خود اختصاص داده است.

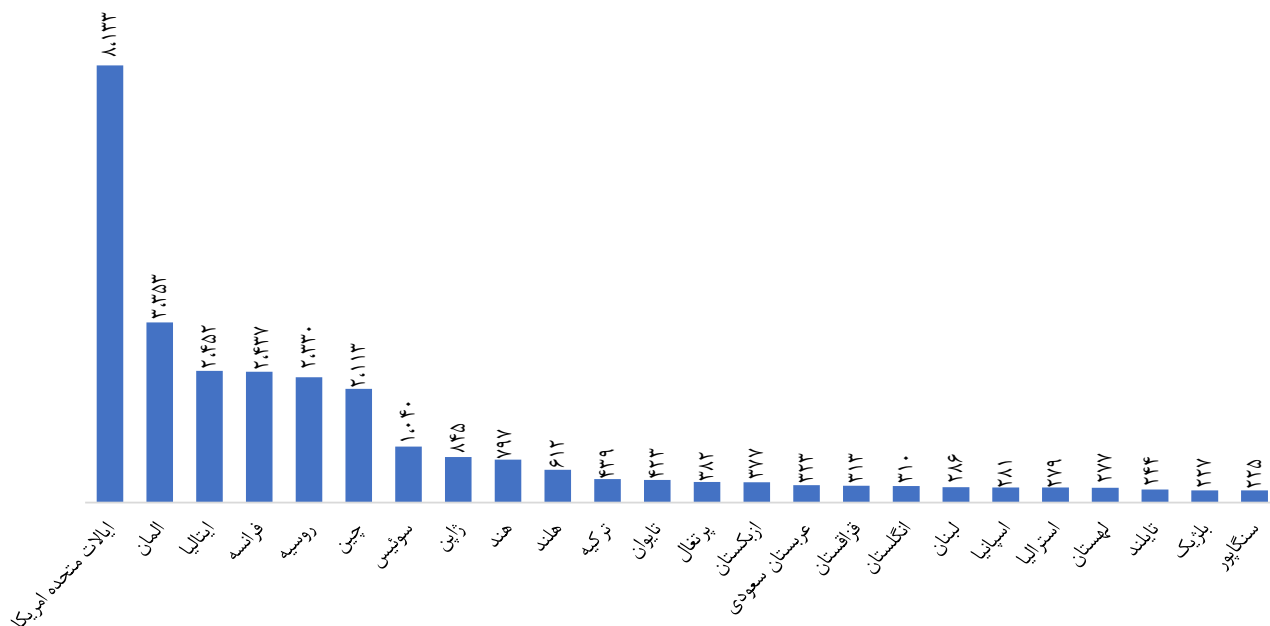
نمودار ۳- میزان تولید بزرگ‌ترین معادن طلا در جهان (بر حسب تن/سال)



بیشترین ذخیره طلا در سال ۲۰۲۳

بیشترین ذخیره طلا در دوره منتهی به فصل دوم سال ۲۰۲۳ متعلق به ایالات متحده آمریکا بوده است و این کشور ۸,۱۳۳ تن طلا در معادن خود ذخیره دارد. در نمودار شماره ۴، کشورهایی که دارای بیشترین ذخایر طلا در جهان در فصل دوم سال ۲۰۲۳ به تفکیک کشور هستند، مشاهده می‌شود.

نمودار ۴- ذخایر طلا در جهان در فصل دوم سال ۲۰۲۳ به تفکیک کشور (بر حسب تن)



## روند قیمتی اونس جهانی

بازار داخلی همواره متأثر از نرخ‌های جهانی است. همچنین، بازار ارز و نرخ دلار از دلایل عمده نوسانات قیمت طلا هستند که تأثیر مستقیمی بر بازار طلا می‌گذارند. علاوه بر قیمت جهانی طلا و نرخ مبادله ارز، تنش‌های سیاسی و تصمیمات دولت نیز تأثیر بسیاری بر قیمت این فلز دارد. یکی از عوامل مهم نوسانات قیمتی طلا، رفتار سرمایه‌گذاران است. زمانی که دلار آمریکا شروع به از دست دادن ارزش خود می‌کند، سرمایه‌گذاران به سمت بازار طلا سرازیر می‌شوند و در ادامه، روند صعودی قیمت طلا شکل می‌گیرد.

بین سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۸، ارزش دلار آمریکا به‌طور چشمگیری افت کرد و با افزایش گرایش مردم به سرمایه‌گذاری در طلا، قیمت آن تقریباً سه برابر شد و به ۱,۰۰۰ دلار در هر اونس رسید. این روند صعودی تا سال ۲۰۱۲ ادامه یافت و در پایان همان سال، قیمت طلا به ۲,۰۰۰ دلار در هر اونس رسید. در واقع هجوم خریداران طلا باعث شد قیمت‌ها به شکل سرسام‌آوری افزایش یابد و در کمتر از ۱۵ سال از چند صد دلار به ۲,۰۰۰ دلار در هر اونس برسد. به‌طور کلی، اگر ارزش دلار کاهش یابد و اقتصاد در حال افول باشد، سرمایه‌گذاری در طلا به شدت افزایش پیدا می‌کند. بانک‌های مرکزی معمولاً مقدار قابل توجهی طلا در ذخایر خود دارند. البته در اقتصادهای پررونق، بانک‌های مرکزی حجم طلای تحت مالکیت خود را کاهش می‌دهند، زیرا در زمان رونق اقتصادی، به دلیل بازده پایین طلا، لازم است فضای ارزشمندی که در ذخایر بانک‌های مرکزی توسط این فلز اشغال شده است، آزاد گردد. اگر سرمایه‌گذاران علاقه‌ای به سرمایه‌گذاری در طلا نداشته باشند، بانک‌های مرکزی برای حفظ آن ندارند که این موضوع باعث افزایش عرضه و کاهش قیمت هر اونس می‌شود.

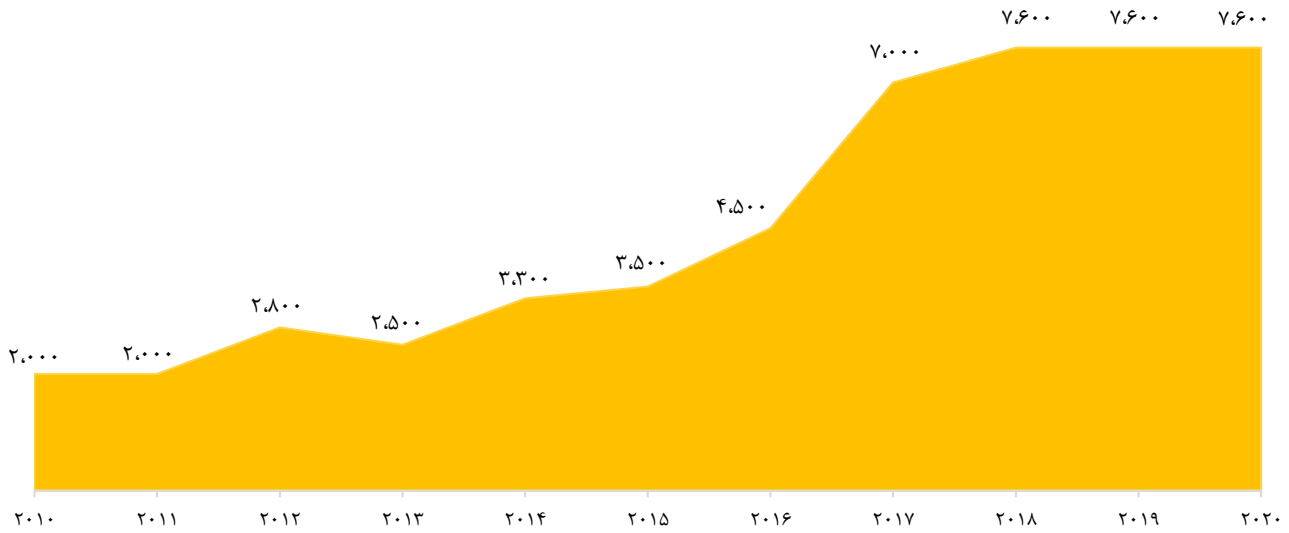
در نمودار شماره ۵، نوسانات قیمتی اونس طلا مشاهده می‌شود.



## میزان تولید طلا در ایران

تولید طلا در ایران در دوره یک‌ساله منتهی به دسامبر ۲۰۲۰، حدود ۷/۶ تن گزارش شده است. اگرچه ذخیره قطعی طلا در کشور مشخص نیست، اما به‌طور تقریبی تا ۲۰۰ تن تخمین زده شده است، البته ناگفته نماند بر اساس مطالعات اکتشافی صورت گرفته در یک دهه اخیر، ذخیره احتمالی طلای ایران حدود ۴۵۰ تن برآورد شده است.

نمودار ۶- میزان تولید طلا در ایران از سال ۲۰۱۰ تا دسامبر ۲۰۲۰ (بر حسب کیلوگرم)



جدول شماره ۱، ذخیره احتمالی و عیار مهم‌ترین کانسارهای طلای ایران را نشان می‌دهد.

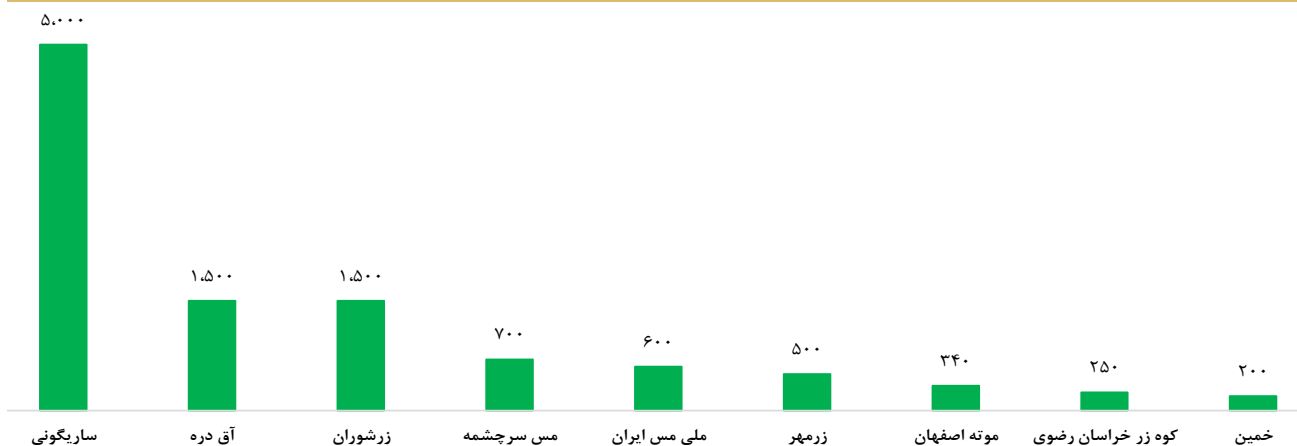
جدول ۱- معادن طلای ایران

عیار (ppm)	موقعیت	نام معدن/کانسار
۳/۵	تکاب	معدن زرشوران
۴/۶۸	تکاب	معدن آق دره
۳	گلپایگان	معدن موته
۱/۲	قروه	معدن ساری گونای
۰/۰۲ تا ۱۰۰	سردشت	کانسار باریکا
۱/۲	سقز	کانسار کرویپان
۱/۱ تا ۲۳/۸	باغو	کانسار دارستان
۵/۲	دامغان	کانسار گندی
۵	مشهد	کانسار طرقله
۳	تربت حیدریه	کانسار کوه زر
۰/۷	نیشابور	کانسار ارغش

## میزان تولید معادن طلا در ایران

در نمودار شماره ۷، میزان تولید معادن طلا در ایران بر حسب کیلوگرم نشان داده شده است.

نمودار ۷- میزان تولید معادن طلای ایران (بر حسب کیلوگرم)

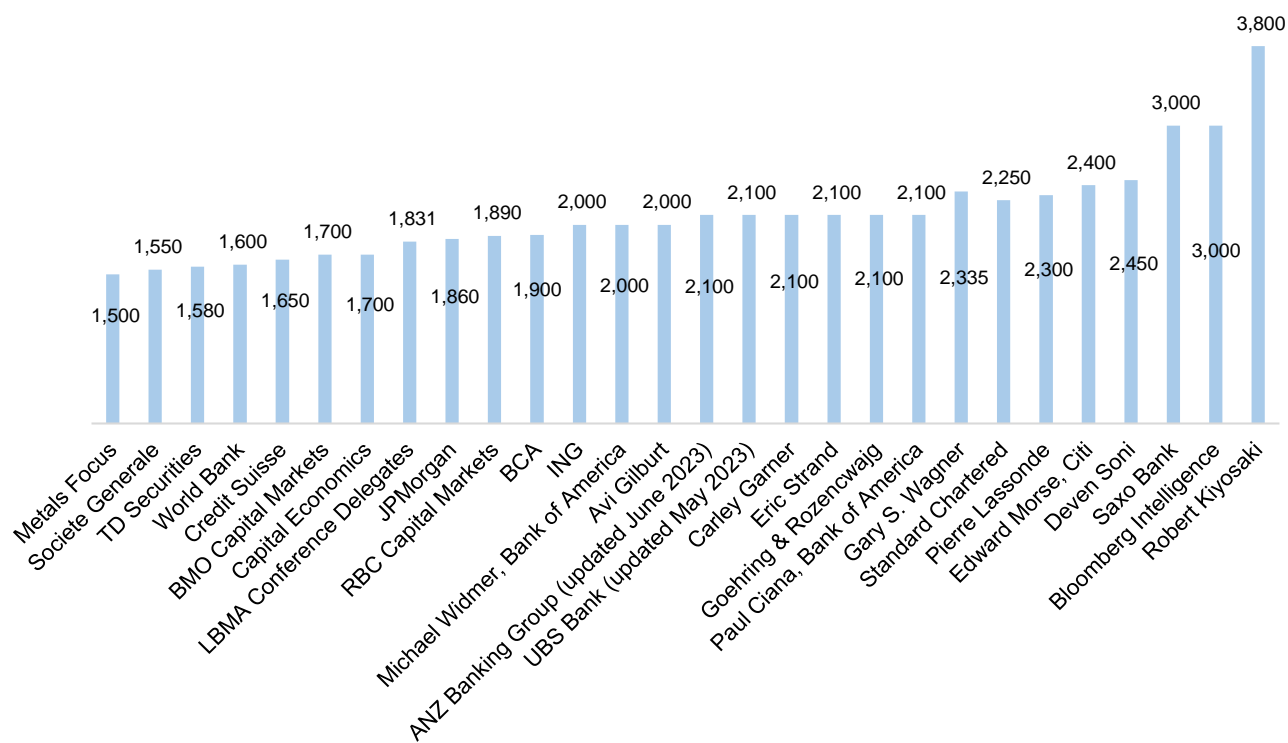




## پیش بینی قیمت طلا در انتهای سال ۲۰۲۳

در نمودار شماره ۸، پیش بینی مؤسسات مختلف از قیمت اونس جهانی در انتهای سال ۲۰۲۳ مشاهده می شود.

نمودار ۸- پیش بینی قیمت اونس جهانی در سال ۲۰۲۳ (بر حسب دلار)



## بازار سرمایه

خلاصه وضعیت سهم شرکت پویا زرکان آق دره باناماد «فز» در بازار سرمایه که مرتبط ترین سهم به صنعت تحلیلی مربوطه است، در جدول شماره ۲ قابل مشاهده می باشد.

جدول ۲- خلاصه وضعیت شرکت پویا زرکان آق دره

پویا زرکان آق دره	واحد	شرح
۳	میلیارد برگ	تعداد سهام
۳۰/۱۵	درصد	سهام شناور
۱۲/۷	هزار میلیارد تومان	ارزش بازار
۲/۶	میلیون برگ	حجم معاملات روزانه
۱۰۰	درصد	میزان تقسیم سود

## محصولات تولیدی

از شهریورماه ۱۴۰۱، شرکت فرآوری پویا زرکان آق دره در شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان ادغام شده است. بنابراین، شرکت پویا زرکان آق دره فقط مسئولیت استخراج کانسنگ طلا را بر عهده دارد و عمده سود آن از شرکت تابعه است که محصولات تولیدی آن به تفکیک در جدول شماره ۳ ارائه شده است.

جدول ۳- محصولات تولیدی

شرکت	محصول	واحد	تولید ۹ ماهه ۱۴۰۱	ظرفیت اسمی
شرکت پویا زرکان آق دره	استخراج کانسنگ طلا با عیار ۱/۱۸ گرم بر تن	تن	۷۱۵,۰۰۰	۷۱۵,۰۰۰
	کنسانتره طلا و نقره	تن	۹	۱۲
	کنسانتره چپوه	تن	۹	۲۵
	سیانید سدیم	تن	۵۶۳	۶۰۰
	شمش طلای عیار ۹۹۹	کیلوگرم	۵۳۲	۷۰۰
	شمش نقره	کیلوگرم	۶۸۵	۶۸۴
	چپوه	تن	۰/۰۰۲	۳



### چه سودآوری در انتظار شرکت پویازکان آق دره خواهد بود؟

مقدار تولید این شرکت در سال‌های گذشته حدود ۷۳۰ کیلوگرم بوده، اما برای انتهای سال ۱۴۰۲ تولید آن تقریباً معادل بودجه یعنی ۷۴۰ کیلوگرم شمش طلا لحاظ شده است. با توجه به اینکه مقدار موجودی پایان دوره در هر سال حدود ۳۳۰ کیلوگرم است، میزان فروش شرکت در سال ۱۴۰۲ حدود ۹۳۲ کیلوگرم در نظر گرفته شده است. نرخ فروش شمش طلا در ادامه سال معادل ۱,۹۵۰ دلار لحاظ شده که با فرض دلار ۵۱ هزار تومانی برای انتهای سال، قیمت هر گرم شمش طلا حدود ۳۱ میلیون ریال پیش‌بینی شده است. با توجه به این مفروضات، شرکت می‌تواند در انتهای سال ۱۴۰۲ معادل ۲,۸۳۹ میلیارد تومان درآمد فروش داشته باشد. اجزای بهای تمام‌شده عبارتند از: هزینه حقوق و دستمزد ۲۰ درصد، هزینه مواد ۱۵ درصد، هزینه قطعات یدکی و ماشین‌آلات ۱۳ درصد، هزینه استهلاک ۵ درصد، حقوق دولتی ۲۰ درصد و سایر ۲۷ درصد. لازم به ذکر است که حقوق دولتی کانسنگ استخراجی برابر با ۱/۱۸ درصد متوسط بهای تمام‌شده ارزش بازار شمش طلای تولیدی و ۱۰ درصد متوسط بهای تمام‌شده ارزش بازار نقره تولیدی است. خلاصه‌ای از مفروضات فوق، در جدول شماره ۴ ارائه شده است.

جدول ۴- خلاصه مفروضات پیش‌بینی

شرح		واحد						
		۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	
مقدار تولید و فروش	متوسط نرخ دلار موثر	ریال	۱۲۸,۲۸۰	۲۲۶,۱۰۲	۲۶۳,۸۵۳	۳۵۲,۸۹۰	۵۱۰,۰۰۰	۶۸۰,۰۰۰
	مقدار تولید شمش طلا	کیلوگرم	۷۸۷	۸۵۳	۷۳۳	۵۳۲	۷۴۰	۷۴۰
	مقدار فروش شمش طلا	کیلوگرم	۶۹۸	۱۳۱	۸۱۶	۲۸۰	۳۵۰	۳۰۰
نرخ های فروش	مقدار فروش مصنوعات طلا	کیلوگرم	۰	۰	۱,۰۵۸	۵۸۵	۷۰۰	۷۰۰
	نرخ فروش شمش طلا	ریال/گرم	۵,۶۳۹,۷۸۲	۱۱,۸۸۹,۲۰۶	۱۴,۶۴۱,۹۲۸	۱۸,۱۰۹,۷۰۴	۳۲,۰۰۳,۱۰۱	۴۸,۰۹۷,۶۳۶
	نرخ فروش مصنوعات طلا	ریال/گرم	-	-	۱۱,۸۹۳,۸۳۹	۱۱,۳۷۶,۱۰۴	۲۳,۹۸۰,۴۹۷	۳۶,۰۷۳,۲۲۷
	نرخ فروش شمش طلا	دلار/کیلوگرم	۴۳,۹۶۵	۵۲,۵۸۳	۵۵,۴۹۳	۵۱,۳۱۸	۶۲,۷۵۱	۷۰,۷۳۲
مفروضات بهای تمام شده	نرخ فروش مصنوعات طلا	دلار/کیلوگرم	-	-	۵۱,۵۸۳	۴۵,۹۸۱	۴۷,۰۲۱	۵۳,۰۴۹
	هزینه کل مواد	میلیارد تومان	۱۹۴	۵۵	۸۳	۱۰	۲۳	۳۲
	هزینه حقوق	میلیارد تومان	۳۶	۴۶	۷۴	۷۳	۱۲۶	۱۷۰
	حقوق دولتی	میلیارد تومان	۳۴	۸۴	۵۶	۸۱	۱۴۹	۲۲۴
کل هزینه های تولید	میلیارد تومان	۳۳۳	۲۷۹	۳۸۰	۳۲۱	۵۹۰	۸۳۰	

با توجه به موارد مطرح شده، صورت سود و زیان پیش‌بینی شده برای شرکت مطابق با جدول شماره ۵ است.

جدول ۵- پیش‌بینی صورت سود و زیان

شرح		واحد					
		۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
فروش	میلیارد تومان	۳۰۰	۱۷۳	۲,۴۷۰	۱,۱۹۵	۲,۸۳۹	۴,۰۲۱
	بهای تمام‌شده	میلیارد تومان	-۱۴۳	-۲۷	-۳۸۵	-۳۳۷	-۴۱۴
حاشیه سود ناخالص	درصد	۵۲	۸۵	۸۴	۷۲	۸۵	۸۸
	سود و زیان ناخالص	میلیارد تومان	۱۵۷	۱۴۷	۲,۰۸۵	۸۵۸	۲,۴۲۴
هزینه عمومی	میلیارد تومان	-۵	-۱۱	-۱۶	-۲۲	-۴۱	-۵۶
	سایر عملیاتی	میلیارد تومان	-۷	۱	-۴	۱۵۴	۱۳۴
حاشیه سود عملیاتی	درصد	۴۹	۷۹	۸۴	۸۳	۸۹	۹۱
	سود و زیان عملیاتی	میلیارد تومان	۱۴۶	۱۳۷	۲,۰۶۶	۹۹۰	۲,۵۱۷
هزینه مالی	میلیارد تومان	-۳	-۱۱	-۱۴	-۲۷	-۶۱	-۳۶
	سایر غیر عملیاتی	میلیارد تومان	۲	-۱۰	-۴	۴۵	۴۵
مالیات	میلیارد تومان	-	-	-	-	-	-
	حاشیه سود خالص	درصد	۴۶	۶۴	۸۲	۸۴	۸۸
سود و زیان خالص	میلیارد تومان	۱۳۸	۱۱۱	۲,۰۳۱	۱,۰۰۸	۲,۵۰۱	۳,۶۷۱
	سرمایه	میلیارد تومان	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰
سود هر سهم	تومان	۹۱۸	۳۷	۶۷۷	۳۳۶	۸۳۴	۱,۲۲۴
	سود هر سهم	تومان	۹۱۸	۳۷	۶۷۷	۳۳۶	۸۳۴

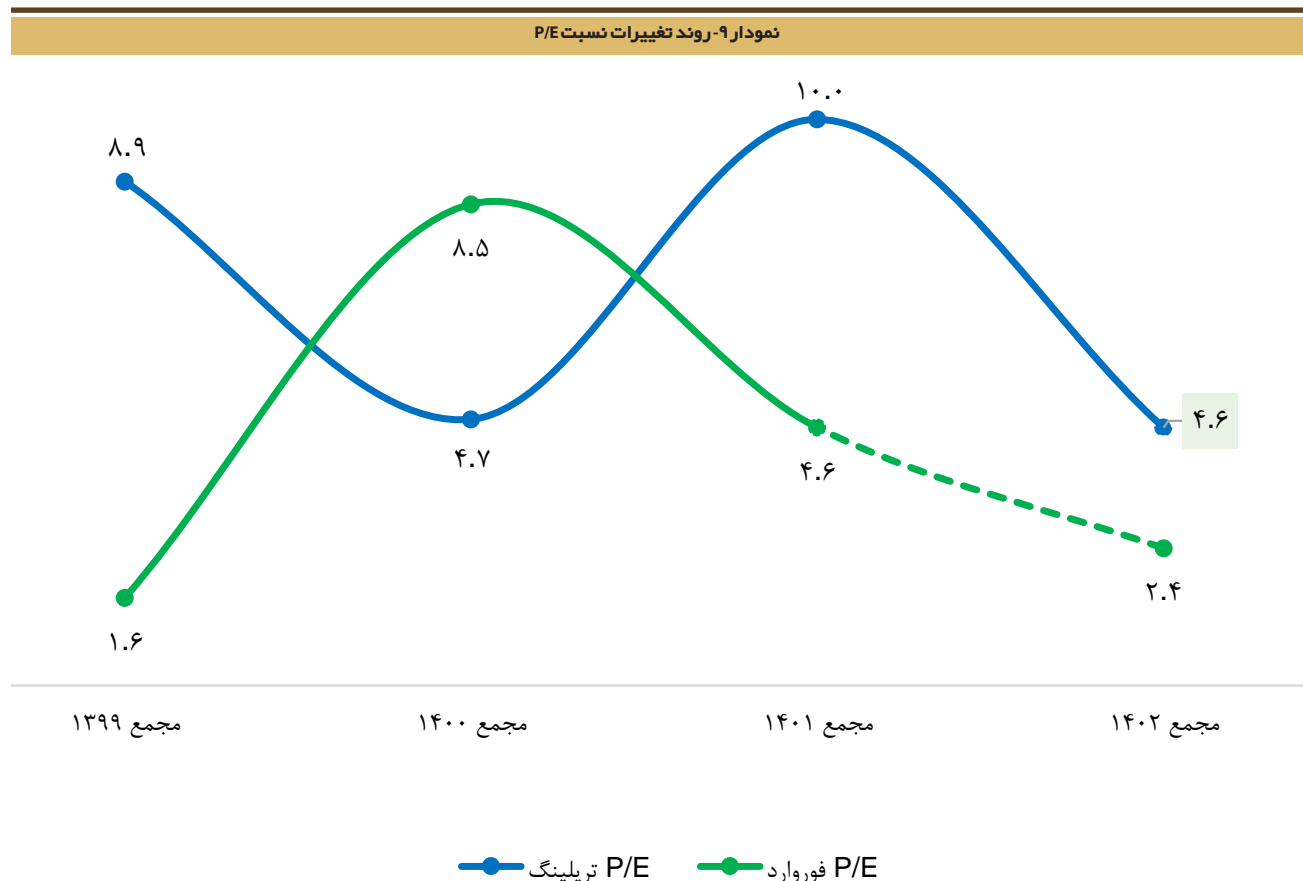
## تحلیل صنعت

در جدول شماره ۶، حساسیت سود هر سهم شرکت در سال ۱۴۰۲ به تغییر نرخ اونس جهانی و نرخ دلار نیما، تحلیل و ارائه شده است. در سناریوی پایه، نرخ اونس جهانی معادل ۱,۹۵۰ دلار و قیمت دلار برابر با ۵۱ هزار تومان است.

جدول ۶- تحلیل حساسیت سود هر سهم نماد فزر به نرخ اونس جهانی و نرخ دلار نیما در سال ۱۴۰۲ (بر حسب ریال)									
نرخ دلار نیما (ریال)									
۸۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳۷۰,۰۰۰	
۱۲,۸۵۰	۱۱,۰۴۷	۱۰,۱۴۶	۹,۲۴۵	۸,۳۴۳	۷,۴۴۲	۶,۵۴۱	۵,۶۳۹	۵,۰۹۸	۱,۸۰۰
۱۳,۵۹۴	۱۱,۶۹۸	۱۰,۷۵۰	۹,۸۰۲	۸,۸۵۴	۷,۹۰۷	۶,۹۵۹	۶,۰۱۱	۵,۴۴۲	۱,۹۰۰
۱۳,۹۶۵	۱۲,۰۲۳	۱۱,۰۵۲	۱۰,۰۸۱	۹,۱۱۰	۸,۱۳۹	۷,۱۶۸	۶,۱۹۷	۵,۶۱۴	۱,۹۵۰
۱۴,۳۳۷	۱۲,۳۴۸	۱۱,۳۵۴	۱۰,۳۶۰	۹,۳۶۵	۸,۳۷۱	۷,۳۷۷	۶,۳۸۳	۵,۷۸۶	۲,۰۰۰
۱۴,۷۰۹	۱۲,۶۷۴	۱۱,۶۵۶	۱۰,۶۳۹	۹,۶۲۱	۸,۶۰۴	۷,۵۸۶	۶,۵۶۸	۵,۹۵۸	۲,۰۵۰
۱۵,۰۸۰	۱۲,۹۹۹	۱۱,۹۵۸	۱۰,۹۱۷	۹,۸۷۷	۸,۸۳۶	۷,۷۹۵	۶,۷۵۴	۶,۱۳۰	۲,۱۰۰
۱۵,۸۲۴	۱۳,۶۴۹	۱۲,۵۶۲	۱۱,۴۷۵	۱۰,۳۸۸	۹,۳۰۱	۸,۲۱۳	۷,۱۲۶	۶,۴۷۴	۲,۲۰۰
۱۶,۵۶۷	۱۴,۳۰۰	۱۳,۱۶۶	۱۲,۰۳۳	۱۰,۸۹۹	۹,۷۶۵	۸,۶۳۱	۷,۴۹۸	۶,۸۱۸	۲,۳۰۰
۱۷,۳۱۱	۱۴,۹۵۰	۱۳,۷۷۰	۱۲,۵۹۰	۱۱,۴۱۰	۱۰,۲۳۰	۹,۰۵۰	۷,۸۶۹	۷,۱۶۱	۲,۴۰۰

نرخ اونس جهانی (دلار)

در نمودار شماره ۹، روند تغییرات نسبت قیمت به درآمد (P/E) پیشرو و گذشته نگر در سال های اخیر، طی دوره های یک ساله نشان داده شده است. همان طور که مشاهده می شود، با توجه به سود کارشناسی شده، به نظر می رسد نسبت P/E فزر بعد از مجمع به کمتر از ۳ واحد خواهد رسید.





# 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 نشان‌گر دنیا است. دنیایی که بر اساس 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.





بجو دین

خلاصه

عملکرد صندوق‌ها



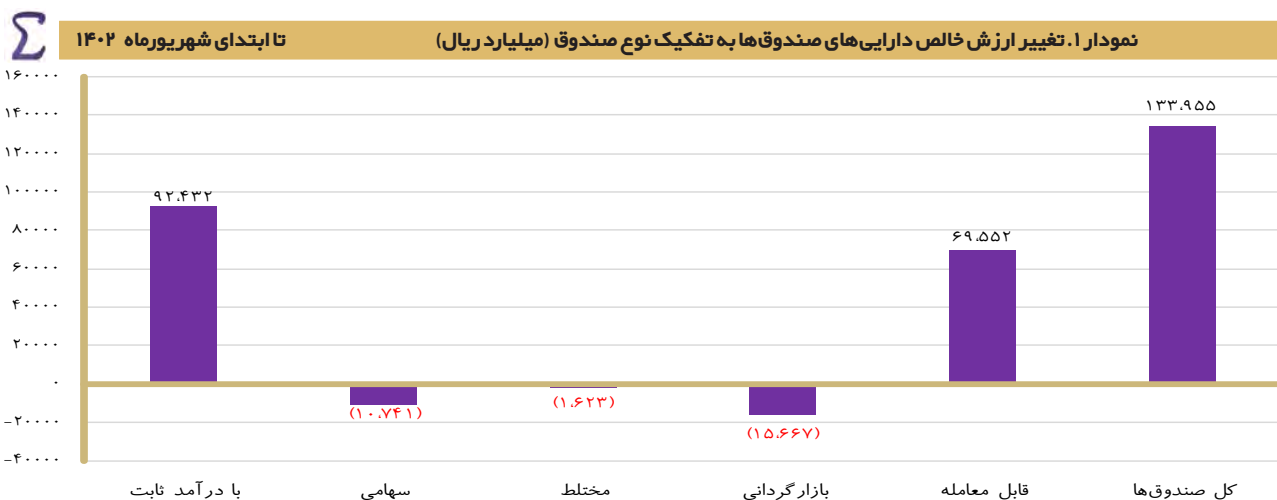
منبع: شرکت مشاوره  
و پردازش اطلاعات مالی پارت

## عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مردادماه ۱۴۰۲

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 که در بسیاری از موارد اگر به صورت شخصی اقدام به سرمایه‌گذاری کنند و از مشاوران مالی کمک نگیرند، ممکن است متحمل زیان‌های جبران‌ناپذیری شوند. البته به دلیل هزینه‌های نسبتاً بالا، استفاده از خدمات مشاوران مالی برای مبالغ جزئی، مقرون به صرفه نخواهد بود. در این شرایط بهترین راه حل، استفاده از واسطه‌های مالی است که آنها منابع مالی خرد سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری کرده و بعد از یک کاسه کردن آن، به منابع مالی هنگفتی دست پیدا می‌کنند و با استفاده از تخصص افراد حرفه‌ای و باتجربه در زمینه سرمایه‌گذاری، این منابع را به سمت بازارهای مالی هدایت می‌کنند و بهترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران خود انتخاب و سود حاصله را به نسبت آورده سرمایه‌گذاران بین آنها تقسیم می‌کنند. یکی از این واسطه‌های 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 ابلاغ شده از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار، با یکدیگر تفاوت دارند. همچنین از نظر نوع سرمایه‌گذاری، به دو دسته صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر صدور و ابطال و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس 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.

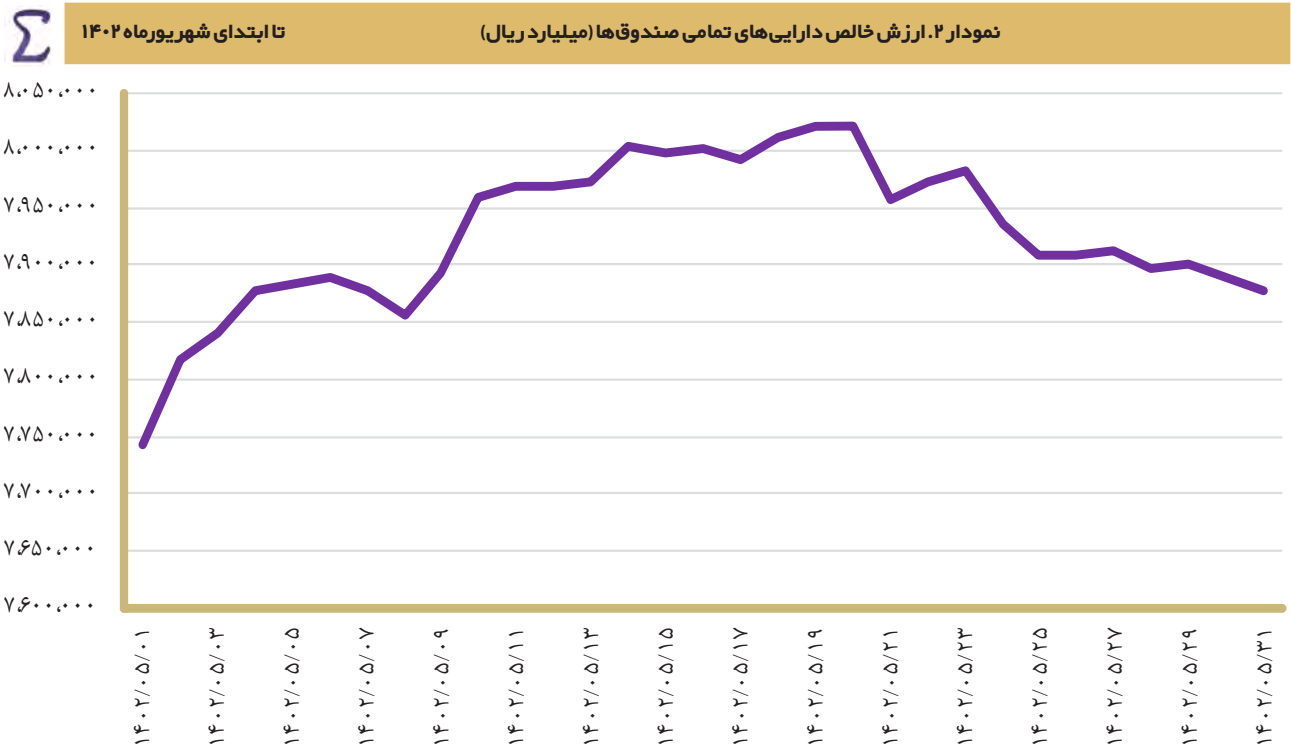
### ترکیب و ارزش دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مردادماه

طی مردادماه ۱۴۰۲، کل ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری تقریباً با ۱۳۴ هزار میلیارد ریال افزایش، به مبلغی حدود ۷,۸۷۷ هزار میلیارد ریال رسیده است. بیشترین افزایش ریالی در ارزش خالص دارایی‌ها مربوط به صندوق‌های با درآمد ثابت بوده که نسبت به ابتدای ماه، حدود ۹۲ هزار میلیارد ریال معادل ۲/۴ درصد افزایش یافته است. صندوق‌های بازارگردانی نیز تقریباً با ۱۶ هزار میلیارد ریال کاهش معادل منفی ۱ درصد، بیشترین کاهش در ارزش خالص دارایی‌ها در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت کرده‌اند.

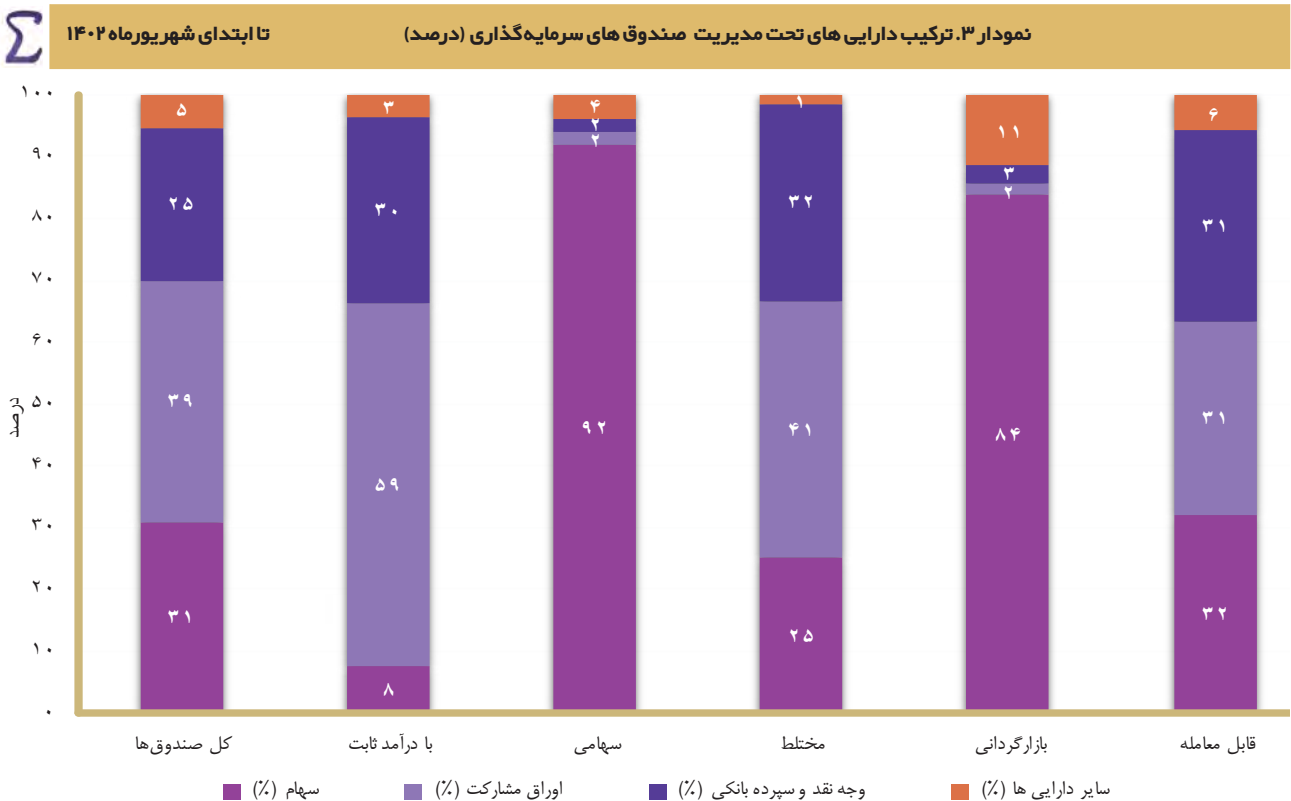


## گزارش عملکرد

نمودار ۲، روند تغییرات کل ارزش خالص دارایی‌های همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در طول مردادماه ۱۴۰۲ بر حسب میلیارد ریال نشان می‌دهد. نتایج نشان دهنده افزایش در مجموع ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌ها در این ماه است.



صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجموعاً ۳۱ درصد از منابع مالی خود را در سهام، ۳۹ درصد را در اوراق مشارکت، ۲۵ درصد را در سپرده‌های بانکی و وجه نقد و حدود ۵ درصد را در سایر دارایی‌ها، سرمایه‌گذاری کرده‌اند. در نمودار ۳، ترکیب دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نشان داده شده است.



### 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 «مشترک صباي هدف» بیشترین بازدهی را کسب کرده است. بازدهی این صندوق در مردادماه ۱۴۰۲ برابر با ۲/۴ درصد و بازدهی یک سال گذشته این صندوق برابر با ۱۸/۸ درصد بوده است.

**جدول ۱: پر بازده‌ترین صندوق‌های با درآمد ثابت**

ردیف	نام صندوق	بازده مرداد (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ مرداد (درصد)
۱	مشترک صباي هدف	۲/۴	۱۸/۸
۲	امین انصار	۲/۲	۲۲/۵
۳	ارزش کاوان ایرانیان	۲/۱	۲۹/۰

در مردادماه ۱۴۰۲، صندوق سرمایه‌گذاری «بازده بورس» با ۰/۹ درصد، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های سهامی کسب کرده است. بازدهی یک ساله این صندوق معادل ۸۴/۸ درصد بوده است.

**جدول ۲: پر بازده‌ترین صندوق‌های سهامی**

ردیف	نام صندوق	بازده مرداد (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ مرداد (درصد)
۱	بازده بورس	۰/۹	۸۴/۸
۲	مشترک نقش جهان	۰/۸	۲۸/۳
۳	مشترک ایساتیس پویای یزد	۰/۵	۶۲/۹

صندوق «باتضمین اصل سرمایه کیان» با بازدهی ۲/۸ درصدی طی مردادماه ۱۴۰۲، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های مختلط داشته است. از زمان تأسیس این صندوق کمتر از یک سال گذشته است.

**جدول ۳: پر بازده‌ترین صندوق‌های مختلط**

ردیف	نام صندوق	بازده مرداد (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ مرداد (درصد)
۱	باتضمین اصل سرمایه کیان	۲/۸	*
۲	زیتون نماد پایا	-۰/۲	۴۲/۸
۳	مشترک آسمان خاورمیانه	-۰/۴	۴/۶

در مردادماه ۱۴۰۲، صندوق «پالایشی یکم» با بازدهی ۵/۵ درصدی، بهترین عملکرد را در میان صندوق‌های قابل معامله در بورس داشته است.

**جدول ۴: پر بازده‌ترین صندوق‌های قابل معامله در بورس**

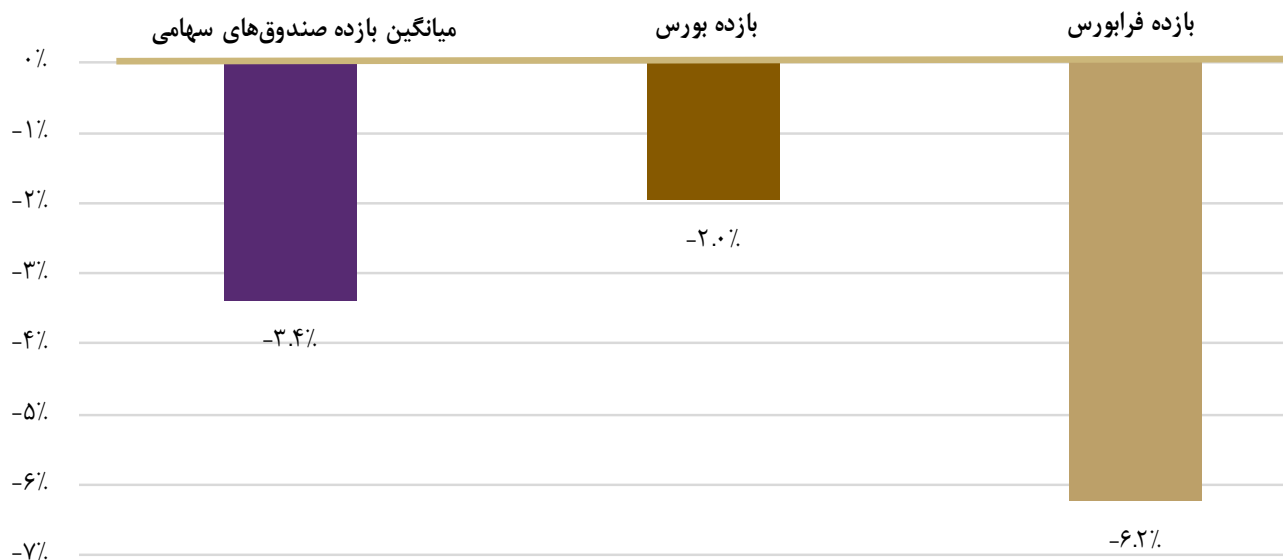
ردیف	نام صندوق	بازده مرداد (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ مرداد (درصد)
۱	پالایشی یکم	۵/۵	۵۳/۷
۲	سپهر خبرگان نفت	۲/۴	۱۹/۰
۳	سهامی اهرمی توان مفید	۲/۳	*



در بخش بعدی، میانگین بازده صندوق‌های سهامی با بازده شاخص کل بورس و شاخص کل فرابورس طی مردادماه ۱۴۰۲ مقایسه شده است. همان‌طور که در نمودار ۴ مشاهده می‌شود، صندوق‌های سهامی در مقایسه با شاخص کل فرابورس عملکرد بهتری داشته‌اند، اما بازده آنها از شاخص کل بورس ضعیف‌تر بوده است.



نمودار ۴. مقایسه بازده صندوق‌های سهامی با بازده بورس و فرابورس (درصد) تا ابتدای شهریورماه ۱۴۰۲

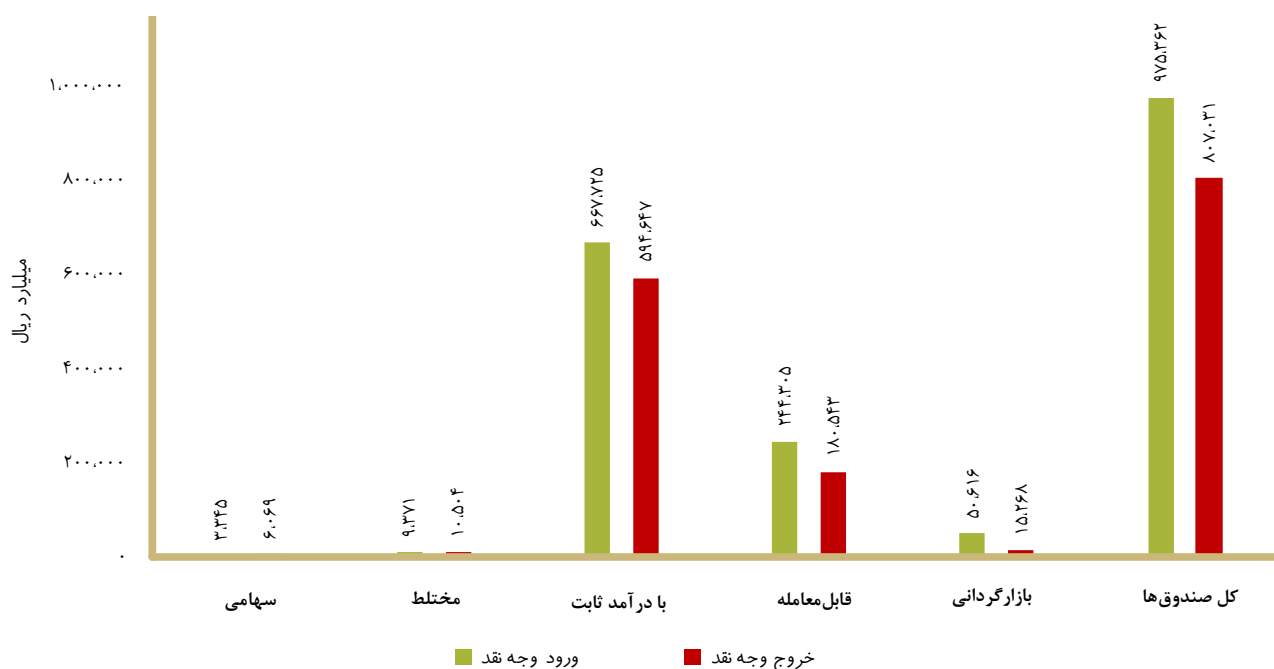


### وضعیت ورود و خروج نقدینگی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری

طی مردادماه ۱۴۰۲، ورود پول به کل صندوق‌ها (به‌واسطه صدور واحدهای سرمایه‌گذاری) بیش از ۹۷۵ هزار میلیارد ریال و خروج پول از کل صندوق‌ها (به‌واسطه ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری) تقریباً ۸۰۷ هزار میلیارد ریال بوده است. بنابراین، خالص ورود سرمایه به کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۱۶۸ هزار میلیارد ریال بوده است. بیشترین خالص ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۷۳ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های با درآمد ثابت و بیشترین خالص خروج پول حدود ۳ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق‌های سهامی بوده است. نمودار ۵، ورود پول به کل صندوق‌ها و خروج پول از آنها را به‌واسطه صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری طی مردادماه ۱۴۰۲ نشان می‌دهد.



نمودار ۵. نمودار میله‌ای ورود و خروج جریان نقد در صندوق‌های سرمایه‌گذاری (میلیارد ریال) تا ابتدای شهریورماه ۱۴۰۲



لا إله إلا الله محمد رسول الله  
عليه السلام وآل بيته الطيبين الطاهرين



روز عاشورای نفسه باروزهای دیگر فرقی ندارد؛ این حسین بن علی  
(علیه السلام) است که به این روز جان و معنای دهد و آن را تا عرش  
بالا می برد؛ این مجاهدت های یاران حسین بن علی (علیه السلام)  
است که به روز عاشورا، این خطورت و اهمیت را می بخشد.

مقام معظم رهبری (مدظله العالی)

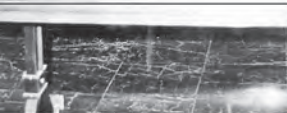


# بورس تهران

## بیش از نیم قرن تأمین مالی پویا و پیشرفته



بورس اوراق بهادار تهران  
(سای نام)



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

بورس تهران

مراحل نهایی تشکیل بورس اوراق بهادار تا دیروز به پایان رسید و ورودیه کلیه کارگزاران بورس سهام و اوراق بهادار وصول گردید و پروانه کارگزاری تسلیم آنها شد این ورودیه پس از آنکه مسترد نمیکردد، بنابراین مراحل نهایی تشکیل بورس که مربوط به کارگزاران بود خاتمه یافت و از صبح امروز بورس اوراق بهادار پس از ۵ سال تعطیلی و بررسی درباره کیفیت فروش سهام در مقایسه با کشور های مشابه عملاً کار خود





# بگذرد

تحولات اقتصادی و بازارهاک مالی  
در ایران و جهان



## مروری بر تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان در مردادماه ۱۴۰۲



رعنا عباسقلی نژاد اسبقی

کارشناس تحقیق و توسعه بورس تهران

### ۱- تحولات اقتصاد جهانی

واحد درصدی به میزان ۴/۲۵ درصد رساند. بر اساس داده‌های منتشرشده، نرخ تورم سالانه در منطقه یورو برای سومین ماه متوالی کاهش یافت و از ۵/۵ درصد در ماه ژوئن به ۵/۳ درصد در ماه ژوئیه سال جاری میلادی رسید که مطابق با انتظارات بود. طبق اخبار منتشرشده، بانک مرکزی اروپا متعهد به پیروی از یک رویکرد «وابسته به داده» برای تصمیم‌گیری آتی درباره نرخ بهره است و افزایش نرخ بهره تا رسیدن به نرخ تورم هدف (۲ درصد) بسته به وضعیت داده‌های اقتصادی منطقه ادامه خواهد داشت.

#### ۱-۱- بازار جهانی طلا

در مردادماه سال جاری، افزایش نرخ بهره از سوی فدرال رزرو و احتمال ادامه روند افزایشی آن تا دستیابی به نرخ تورم هدف در این کشور بر قیمت طلا تأثیر گذاشت و باعث شد تا قیمت این فلز گران بهای یک ماه گذشته در محدوده کوچکی در نوسان باشد. در مجموع، در این ماه، قیمت اونس طلا در بازارهای جهانی معادل ۳/۵ واحد درصد کاهش یافت و از ۱,۹۶۰/۶ دلار در پایان تیرماه به ۱,۸۹۲/۸ دلار در پایان مردادماه رسید. همچنین، شاخص دلار در مردادماه ۱۴۰۲ نسبت به تیرماه ۱۴۰۲ حدود ۲/۲ واحد درصد افزایش یافت و از ۱۰۱/۰۷ واحد به ۱۰۳/۳ واحد رسید.

در مردادماه سال ۱۴۰۲ همچنان گمانه‌زنی‌هایی مبنی بر ادامه سیاست افزایش نرخ بهره در کشورهای غربی برای مقابله با افزایش نرخ تورم وجود داشت. در این ماه، فدرال رزرو نرخ بهره را با افزایشی ۰/۲۵ واحد درصدی، به ۵/۵ درصد رساند که بالاترین نرخ بهره فدرال رزرو در چند ماه اخیر بود. شاخص قیمت مصرف‌کننده آمریکا در ماه ژوئیه نسبت به ماه قبل، ۳/۲ درصد افزایش یافت که بیشتر از مقدار ۲/۹۷ درصدی در ماه ژوئن و کمتر از حد انتظار ۳/۳ درصدی بازار بود. افزایش تورم مصرف‌کننده در ابتدای بحث بروز احساسات منفی در بازارهای کالایی و مالی شد (از طریق تشدید سیاست‌های انقباضی) اما کمتر از حد انتظار بودن آن در ادامه تعدیل احساسات منفی را به دنبال داشت. از سوی دیگر بر اساس داده‌های منتشرشده، تعداد مدعیان بیکاری در این کشور که برای دریافت مزایای بیکاری درخواست دادند، بیش‌تر از حد انتظار افزایش یافته است که حکایت از تحت‌تأثیر قرار گرفتن بازار کار از سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو دارد. همچنین در صورت استمرار در افزایش مدعیان بیکاری، امکان تثبیت نرخ بهره بیشتر می‌شود. بانک مرکزی اروپا نیز در مردادماه سال جاری، همچنان سیاست پولی انقباضی را برای کاهش نرخ تورم به کار گرفت. این بانک نرخ بهره را با افزایش ۰/۲۵

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

تغییرات قیمت (درصد)			۳۱ مردادماه ۱۴۰۱	۳۱ اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۲	۳۱ تیرماه ۱۴۰۲	۳۱ مردادماه ۱۴۰۲	
یک سال گذشته	سه ماه گذشته	یک ماه گذشته					
۹/۲	-۳/۵	-۳/۵	۱,۷۳۳/۳	۱,۹۶۱/۶	۱,۹۶۰/۶	۱,۸۹۲/۸	اونس طلا (دلار)
-۵/۳	۰/۱	۲/۲	۱۰۹/۰۵	۱۰۳/۲	۱۰۱/۰۷	۱۰۳/۳	شاخص دلار
۹/۱	۰/۴	-۲/۵	۰/۹۹۴۱	۱/۰۸۰۲	۱/۱۱۳۳	۱/۰۸۴۴	ارزش یورو در مقابل دلار

### ۲-۱- بازار نفت جهانی

در مردادماه سال ۱۴۰۲، قیمت نفت در پی اعلام تمدید کاهش تولید داوطلبانه عربستان سعودی و روسیه تا ماه سپتامبر افزایش یافت. در شرایطی که بانک‌های مرکزی آمریکا و اروپا با ادامه سیاست انقباضی خود در جهت کاهش نرخ تورم همچنان اقدام به افزایش نرخ بهره می‌کنند، سیاست کاهش عرضه نفت توسط دو کشور تولیدکننده بزرگ یعنی روسیه و عربستان میزان اثرگذاری مؤلفه نگرانی در مورد کاهش تقاضای جهانی در بحبوحه بالا رفتن نرخ بهره بانک‌های مرکزی را کاهش داده و در جلوگیری از ریزش قیمت‌ها مؤثر واقع شده است. بنابراین قیمت نفت در مردادماه ۱۴۰۲ نسبت به پایان تیرماه افزایش یافت و قیمت برنت، WTI و اپک به ترتیب از ۸۱/۱، ۷۷/۱ و ۸۲ دلار به ۸۴/۷، ۸۰/۳ و ۸۶/۵ دلار رسید.

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

نفت	۳۱ مردادماه ۱۴۰۲	۳۱ اردیبهشتماه ۱۴۰۲	۳۱ تیرماه ۱۴۰۲	تغییرات قیمت (درصد)		
				یک ماه گذشته	سه ماه گذشته	یک سال گذشته
نفت برنت	۸۴/۷	۷۵/۴	۸۱/۱	۴/۵	۱۲/۳	-۱۰/۹
نفت WTI	۸۰/۳	۷۱/۶	۷۷/۱	۴/۱	۱۲/۱	-۱۴/۱
نفت OPEC	۸۶/۵	۷۵/۷	۸۲	۵/۵	۱۴/۳	-۱۲/۴

### ۳-۱- بازار رمزارزها

قیمت بیت کوین به عنوان شناخته شده ترین رمزارز در مردادماه سال ۱۴۰۲ در حدود ۱۲/۶ واحد درصد کاهش یافت. افزایش نرخ بهره در ایالات متحده آمریکا و احتمال افزایش آن در سال جاری همچنین افزایش شاخص دلار، بر قیمت بیت کوین در این ماه تأثیر گذاشت. بنابراین قیمت بیت کوین که در پایان تیرماه ۱۴۰۲ برابر ۲۹,۷۸۹ دلار بود در پایان مردادماه ۱۴۰۲ به حدود ۲۶,۰۴۰ دلار رسید.

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

رمزارز	۳۱ مردادماه ۱۴۰۲	۳۱ تیرماه ۱۴۰۲	۳۱ اردیبهشتماه ۱۴۰۲	۳۱ مردادماه ۱۴۰۱	تغییرات قیمت (درصد)		
					در یک ماه گذشته	در سه ماه گذشته	در یک سال گذشته
بیت کوین	۲۶,۰۳۹/۹	۲۹,۷۸۸/۹	۲۶,۷۴۹/۹	۲۱,۴۱۶/۳	-۱۲/۶	-۲/۷	۲۱/۶
اتریوم	۱,۶۳۴/۳	۱,۸۶۶/۳	۱,۸۰۴/۹	۱,۶۲۶/۸	-۱۲/۴	-۹/۵	-۰/۵
بایننس کوین	۲۱۰/۹	۲۴۰/۹	۳۰۶/۴	۳۰۰/۲	-۱۲/۵	-۳۱/۲	-۲۹/۷
ریپل	۰/۵۲۰۷	۰/۷۳۲۹	۰/۴۵۷۵	۰/۳۴۴۱	-۲۹	۱۳/۸	۵۱/۳
کاردانو	۰/۲۵۸۵	۰/۳۱	۰/۳۶۰۲	۰/۴۶۱۹	-۱۶/۶	-۲۸/۲	-۴۴
سولانا	۲۰/۵۸	۲۴/۵۲	۱۹/۶۱	۳۵/۴۵	-۱۶/۱	۵	-۴۱/۹

### ۴-۱- بازارهای سرمایه در دنیا

عوامل مختلفی بازارهای سرمایه در جهان را در مردادماه سال ۱۴۰۲ تحت تأثیر قرار داد. در این ماه فدرال رزرو نرخ بهره را با افزایشی ۰/۲۵ واحد درصدی به ۵/۵ درصد رساند که بالاترین نرخ بهره فدرال رزرو در چند ماه اخیر بود. شاخص قیمت مصرف کننده آمریکا در ماه ژوئیه نسبت به ماه قبل، ۳/۲ درصد افزایش یافت که بیشتر از افزایش ۲/۹۷ درصدی ماه ژوئن و کمتر از انتظار ۳/۳ درصدی بازار بود. افزایش تورم مصرف کننده در ابتدا باعث بروز احساسات منفی در بازارهای کالایی و مالی گردید (از طریق تشدید سیاست‌های انقباضی) اما کمتر از حد انتظار بودن آن در ادامه باعث تعدیل احساسات منفی شد. از سوی دیگر بر اساس داده‌های منتشر شده، تعداد مدعیان بیکاری در این کشور که برای دریافت مزایای بیکاری درخواست دادند، بیش تر از حد انتظار افزایش یافت که حکایت از تأثیر گرفتن بازار کار از سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو دارد. همچنین در صورت استمرار افزایش مدعیان بیکاری امکان تثبیت نرخ بهره بیشتر می‌شود. در مجموع شاخص S&P۵۰۰ در پایان مردادماه ۱۴۰۲ حدود ۳/۳ درصد نسبت به پایان ماه قبل کاهش یافت و از ۴,۵۳۶ واحد در پایان تیرماه به ۴,۳۸۸ واحد در پایان مردادماه ۱۴۰۲ رسید. شاخص مرکب نزدک هم در این بازه در حدود ۳/۸ واحد درصد کاهش یافت و از ۱۴,۰۳۲/۸ واحد در تیرماه به ۱۳,۵۰۵/۹ واحد در مردادماه سال ۱۴۰۲ رسید. بانک مرکزی اروپا در مردادماه سال جاری همچنان سیاست پولی انقباضی را برای کاهش نرخ تورم به کار برد. این بانک نرخ بهره را با افزایش ۰/۲۵ واحد درصدی به میزان ۴/۲۵ درصد رساند. طبق اخبار منتشر شده، بانک مرکزی اروپا متعهد به پیروی از یک رویکرد «وابسته به داده» برای تصمیم‌گیری آتی در باره نرخ بهره است و افزایش نرخ بهره تا رسیدن به نرخ تورم هدف (۲ درصد) بسته به وضعیت داده‌های اقتصادی منطقه ادامه خواهد داشت. در مردادماه ۱۴۰۲ شاخص استاکس ۵۰ (سهم از ۱۱ کشور عضو اتحادیه اروپا)



## تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان

پوشش می دهد) در حدود ۳ واحد درصد نسبت به پایان ماه قبل کاهش یافت و از ۴,۳۹۱/۴ واحد در پایان تیرماه به ۴,۲۶۰/۴ واحد در پایان مردادماه ۱۴۰۲ رسید. بازارهای سهام ژاپن در مردادماه سال ۱۴۰۲، در بحبوحه نگرانی های موجود در مورد تضعیف اقتصاد کلان چین و افزایش نرخ بهره از سوی فدرال رزرو باناسانات شاخص های سهام مواجه شدند. از سوی دیگر اقتصاد ژاپن بار دیگر رشد سه ماهه متوالی خود را ثبت کرد. بر اساس داده های منتشر شده، رشد تولید ناخالص داخلی ژاپن در سه ماهه منتهی به ماه ژوئن در سال ۲۰۲۳ میلادی نسبت به همین اطلاع در سال قبل برابر با ۶ درصد بود که بیشتر از حد انتظار (رشد ۲/۵ درصدی) بوده است. این افزایش رشد عمدتاً ناشی از رشد تقاضای خارجی و صادرات این کشور بوده است. همچنین تورم مصرف کننده ژاپن در ماه ژوئیه نسبت به ماه قبل کاهش یافت، اما نرخ تورم سالانه در سطح ۳/۱ درصد باقی ماند که همچنان بالاتر از نرخ تورم هدف ۲ درصدی بانک مرکزی ژاپن برای شانزدهمین ماه متوالی بود. در مجموع شاخص نیکی ۲ از ۳۲,۳۰۴/۳ واحد در انتهای تیرماه سال ۱۴۰۲ به ۳۱,۸۵۶/۷ واحد در پایان مردادماه رسید و حدود ۱/۴ واحد درصد کاهش یافت. داده های اقتصادی منتشر شده در ماه ژوئیه سال ۲۰۲۳ میلادی نشان داد که نرخ رشد صادرات و واردات چین به ترتیب به منفی ۱۴/۵ و ۱۲/۴ رسید. بیشترین کاهش مربوط به واردات بود و این موضوع باعث افزایش مازاد تجاری چین شد که تضعیف بخش تقاضای داخلی و خارجی چین را منعکس می کند. کاهش مستمر تقاضا در اقتصاد چین، اثرات خود را در تداوم روند منفی و نزولی نرخ تورم تولید کننده و مصرف کننده نشان داده است. منفی باقی ماندن تورم تولید کننده در ماه ژوئیه و کاهش تقاضای نقدی نگاری در ماه های اخیر نقش مهمی در تداوم تورم منفی برای ماه های آتی خواهد داشت. در ماه ژوئیه نرخ تورم سالانه به منفی ۰/۳ درصد رسید، بنابراین با توجه به وضعیت تقاضا و تورم های این کشور، تداوم افزایش سیاست انبساطی از سوی بانک مرکزی این کشور محتمل است. در مجموع، در مردادماه سال ۱۴۰۲ شاخص مرکب شانگهای ۳ نسبت به پایان ماه قبل برابر با ۱/۵ واحد درصد کاهش یافت و از ۳,۱۶۸ واحد در پایان تیرماه به ۳,۱۲۰ واحد در پایان مردادماه ۱۴۰۲ رسید.

جدول ۴: رشد شاخص سهام در مردادماه ۱۴۰۲

منطقه	شاخص	تغییرات قیمت (درصد)			۳۱ مردادماه ۱۴۰۲	۳۱ اردیبهشت ماه ۱۴۰۲	۳۱ تیرماه ۱۴۰۲	۳۱ مردادماه ۱۴۰۲
		یک ماه گذشته	سه ماه گذشته	یک سال گذشته				
ایالات متحده آمریکا	S&P500	۴,۳۸۷/۶	۴,۱۳۸	۴,۱۹۲	۴,۵۳۶/۳	۴,۱۹۲	۴,۳۸۷/۶	
	NASDAQ Composite	۱۳,۵۰۵/۹	۱۲,۳۸۱/۶	۱۲,۶۵۷/۹	۱۴,۰۳۲/۸	۱۲,۶۵۷/۹	۱۳,۵۰۵/۹	
خاورمیانه و شمال آفریقا	DFM <sup>۴</sup>	۴,۰۶۸/۵	۳,۴۰۸/۱	۳,۵۴۴/۵	۳,۹۸۶/۴	۳,۵۴۴/۵	۴,۰۶۸/۵	
	QSI <sup>۵</sup>	۱۰,۴۵۴/۸	۱۳,۸۰۱/۲	۱۰,۶۵۱/۵	۱۰,۴۴۶/۱	۱۰,۶۵۱/۵	۱۰,۴۵۴/۸	
	Tadawul All Share <sup>۶</sup>	۱۱,۳۷۷/۶	۱۲,۵۶۰/۵	۱۱,۳۴۱/۸	۱۱,۷۵۵/۹	۱۱,۳۴۱/۸	۱۱,۳۷۷/۶	
آسیای شرقی و جنوبی	Nikkei 225	۳۱,۸۵۶/۷	۲۸,۷۹۴/۵	۳۰,۸۰۸/۴	۳۲,۳۰۴/۳	۳۰,۸۰۸/۴	۳۱,۸۵۶/۷	
	Shanghai Composite	۳,۱۲۰/۳	۳,۲۷۷/۸	۳,۲۸۳/۵	۳,۱۶۷/۸	۳,۲۸۳/۵	۳,۱۲۰/۳	
روسیه	Moex Russia	۳,۱۶۴/۳	۲,۲۲۸/۱	۲,۶۲۶/۲	۲,۹۳۳/۵	۲,۶۲۶/۲	۳,۱۶۴/۳	
اروپا	Euro Stoxx 50	۴,۲۶۰/۴	۳,۶۵۸/۲	۴,۳۹۵/۳	۴,۳۹۱/۴	۴,۳۹۵/۳	۴,۲۶۰/۴	
صحرای آفریقا	Alsh <sup>۷</sup>	۷۳,۲۷۷/۹	۶۹,۱۹۵/۶	۷۸,۱۷۵/۸	۷۶,۸۲۶/۶	۷۸,۱۷۵/۸	۷۳,۲۷۷/۹	

### ۱-۵- بازار جهانی فلزات اساسی

در بازار فلزات اساسی، قیمت سنگ آهن در پایان مردادماه سال ۱۴۰۲ نسبت به پایان ماه قبل در حدود ۵/۱ واحد درصد کاهش یافت و قیمت این فلز که در انتهای تیرماه ۱۴۰۲ برابر با ۱۱۲/۵ دلار در هر تن بود، در پایان مردادماه به ۱۰۶/۸ دلار رسید. قیمت آلومینیوم در مردادماه سال ۱۴۰۲ نسبت به پایان ماه قبل در حدود ۰/۹ واحد درصد کاهش یافت و از ۲,۱۹۸ دلار در هر تن در پایان تیرماه به ۲,۱۷۸/۷ دلار در پایان مردادماه رسید. قیمت مس در این ماه نسبت به پایان ماه قبل در حدود ۱/۱ درصد کاهش یافت و از ۸,۴۲۱/۷ دلار در پایان تیرماه به ۸,۳۳۰/۶ دلار در پایان مردادماه رسید.

جدول ۵: تغییرات قیمت فلزات اساسی در مردادماه ۱۴۰۲

فلز	۳۱ مردادماه ۱۴۰۲	۳۱ تیرماه ۱۴۰۲	۳۱ اردیبهشت ماه ۱۴۰۲	۳۱ مردادماه ۱۴۰۱	تغییرات قیمت (درصد)		
					یک ماه گذشته	سه ماه گذشته	یک سال گذشته
سنگ آهن (دلار/تن)	۱۰۶/۸	۱۱۲/۵	۱۰۷/۱	۱۰۵/۵	-۵/۱	-۰/۳	۱/۲
آلومینیوم (دلار/تن)	۲,۱۷۸/۷	۲,۱۹۸/۱	۲,۲۸۳/۷	۲,۳۸۷/۳	-۰/۹	-۴/۶	-۸/۷
مس (دلار/تن)	۸,۳۳۰/۶	۸,۴۲۱/۷	۸,۲۲۲	۸,۰۷۶	-۱/۱	۱/۳	۳/۲



## ۲- تحولات اقتصاد ایران

### ۱-۲- بازار بورس تهران و فرابورس ایران

ارزش کل معاملات در بورس تهران در مردادماه سال جاری نسبت به ماه قبل معادل ۶/۲۷ واحد درصد کاهش یافت و برابر با ۱,۴۹۳,۸۶۶ میلیارد ریال بود؛ اما حجم کل معاملات در این ماه نسبت به ماه قبل برابر با ۴/۸۲ واحد درصد افزایش داشته و معادل ۲۰۹,۷۲۲ میلیون سهم بوده است. ارزش کل معاملات در پنج ماهه نخست سال ۱۴۰۲ نسبت به پنج ماهه نخست سال ۱۴۰۱ برابر با ۱۱۲/۶ واحد درصد رشد داشته است.

شرح	ماهانه		پنج ماهه (فروردین ماه تا مردادماه)		تغییر (درصد)
	مردادماه ۱۴۰۲	تیرماه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	
ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)	۱,۴۹۳,۸۶۶	۱,۵۹۳,۷۲۵	۵,۱۵۱,۷۰۵	۱۰,۹۵۴,۵۱۲	-۶/۲۷
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۲۰۹,۷۲۲	۲۰۰,۰۷۳	۸۸۷,۴۲۲	۱,۴۱۸,۸۷۲	۴/۸۲
دفعات معامله	۸,۲۹۳,۹۲۷	۱۱,۹۹۵,۵۸۱	۵۰,۸۳۸,۱۶۲	۷۷,۱۶۸,۸۴۹	-۳۰/۸۶

منبع: شرکت بورس تهران

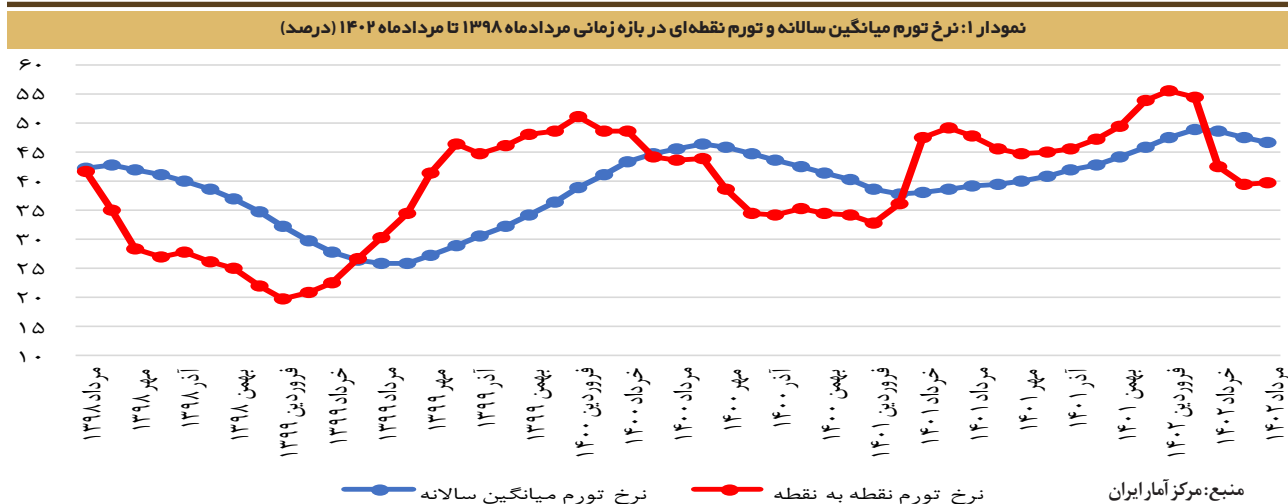
شاخص کل (وزنی-ارزشی) بورس تهران در مردادماه ۱۴۰۲ نسبت به ماه قبل برابر با ۲/۳ واحد درصد کاهش یافت و از ۱,۹۸۳,۱۳۴ واحد در پایان تیرماه به ۱,۹۳۸,۲۵۳ واحد در پایان مردادماه ۱۴۰۲ رسید. شاخص کل هم وزن هم در این بازه ۵/۲ واحد درصد کاهش یافت و از ۶۹۹,۹۴۰ واحد در پایان تیرماه به ۶۶۳,۲۲۹ واحد در مردادماه ۱۴۰۲ رسید. شاخص کل فرابورس ایران در این ماه با ۷ واحد درصد کاهش، از ۲۶,۶۵۷ واحد در پایان تیرماه به ۲۴,۷۸۹ واحد در پایان مردادماه ۱۴۰۲ رسید.

شرح	مردادماه ۱۴۰۲	تیرماه ۱۴۰۲	مردادماه ۱۴۰۱	تغییر (درصد)	
				ماهانه	سالانه
بورس تهران	شاخص کل (وزنی-ارزشی)	۱,۹۳۸,۲۵۳	۱,۹۸۳,۱۳۴	۱,۴۲۴,۴۹۱	-۲/۳
	شاخص کل (هم وزن)	۶۶۳,۲۲۹	۶۹۹,۹۴۰	۳۹۷,۲۹۶	-۵/۲
فرابورس ایران	شاخص کل	۲۴,۷۸۹	۲۶,۶۵۷	۱۸,۹۹۰	-۷

منبع: شرکت بورس تهران، شرکت فرابورس ایران

### ۲-۲- نرخ تورم در کشور

مرکز آمار در سال ۱۴۰۲ سال پایه برای محاسبات شاخص قیمت مصرف کننده را از سال ۱۳۹۵ به سال ۱۴۰۰ تغییر داد. بر اساس داده های منتشر شده از سوی این مرکز، نرخ تورم نقطه به نقطه در تیرماه ۱۴۰۲ از ۳۹/۴ درصد به ۳۹/۸ درصد در مردادماه رسید که با این حساب، نرخ تورم نقطه به نقطه در مردادماه رشدی افزایشی معادل ۰/۴ واحد درصد نسبت به ماه قبل داشته است. نرخ تورم نقطه به نقطه گروه عمده "خوراکی ها، آشامیدنی ها و دخانیات" با ۱/۳ واحد درصد افزایش نسبت به ماه قبل به ۳۸/۴ درصد رسید و گروه "کالاهای غیر خوراکی و خدمات" با ۰/۱ واحد درصد کاهش نسبت به ماه قبل به ۴۰/۵ درصد رسید. همچنین، نرخ تورم دوازده ماهه منتهی به مردادماه ۱۴۰۲ برابر با ۴۶/۷ واحد درصد است که نسبت به مدت مشابه سال قبل (مردادماه سال ۱۴۰۱) کاهشی ۰/۸ واحد درصدی داشت.



### ۳-۲- مبادلات بین‌المللی کشور

در چهارماهه نخست سال ۱۴۰۲، میزان صادرات قطعی کالاهای غیرنفتی کشور (به استثنای نفت خام، نفت کوره و نفت سفید و همچنین بدون صادرات از محل تجارت چمدانی)، بالغ بر ۴۵,۷۵۸ هزار تن و به ارزش ۱۵,۹۰۶ میلیون دلار بوده است که در مقایسه با مدت مشابه سال قبل، افزایشی ۲۸/۵۶ درصدی در وزن و کاهش ۷/۹۷ درصدی در ارزش دلاری داشته است. همچنین میزان واردات کشور در این مدت، با افزایشی ۶/۱۸ درصدی در وزن و ۱۰/۸۲ درصدی در ارزش دلاری در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته، به ارقام ۱۱,۸۴۲ هزار تن و ۱۹,۵۳۹ میلیون دلار رسیده است.

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

درصد تغییرات نسبت به مدت مشابه سال قبل		چهارماهه نخست سال ۱۴۰۱		چهارماهه نخست سال ۱۴۰۲		فعالیت
ارزش	وزن	ارزش (میلیون دلار)	وزن (هزار تن)	ارزش (میلیون دلار)	وزن (هزار تن)	
-۷/۹۷	۲۸/۵۶	۱۷,۲۸۴	۳۵,۵۹۳	۱۵,۹۰۶	۴۵,۷۵۸	صادرات
۱۰/۸۲	۶/۱۸	۱۷,۶۳۰	۱۱,۱۵۳	۱۹,۵۳۹	۱۱,۸۴۲	واردات

منبع: گمرک جمهوری اسلامی ایران

### کشورهای عمده مقصد صادرات

طی چهارماهه نخست سال ۱۴۰۲، بیشترین میزان صادرات کشور، به مقصد کشورهای «چین»، با رقمی بالغ بر ۴,۶۴۴ میلیون دلار و سهمی ۲۹/۲۰ درصدی از کل ارزش صادرات، «عراق» با ۲,۹۲۷ میلیون دلار و سهم ۱۸/۴۰ درصد، «ترکیه» با ۲ میلیون دلار و سهم ۱۲/۵۷ درصد، «امارات متحده عربی» با ۱,۷۷۸ میلیون دلار و سهم ۱۱/۱۸ درصد و کشور «هند» با ۶۲۴ میلیون دلار و سهم ۳/۹۲ درصد از کل ارزش صادرات، صورت گرفته است.

### کشورهای عمده طرف معامله واردات

طی چهارماهه نخست سال ۱۴۰۲، کشور «امارات متحده عربی»، با اختصاص رقمی بالغ بر ۵,۸۱۸ میلیون دلار و سهمی در حدود ۲۹/۷۸ درصد از کل ارزش واردات، در جایگاه نخست کشورهای طرف معامله قرار گرفته است. همچنین کشورهای «چین» با ۵,۵۵۸ میلیون دلار و سهم ۲۸/۴۵ درصد، «ترکیه» با ۲,۰۹۰ میلیون دلار و سهم ۱۰/۷ درصد، «هند» با ۷۱۸ میلیون دلار و سهم ۳/۶۷ درصد و «آلمان» با ۷۰۴ میلیون دلار و سهم ۳/۶ درصد از کل ارزش واردات، جزو کشورهای عمده طرف معامله واردات بوده‌اند.

### پانویس‌ها

1. EUROSTOXX 50
2. Nikkei 225 (N225)
3. Shanghai Composite

4. شاخص بورس دبی
5. شاخص بورس قطر
6. شاخص بورس عربستان سعودی

7. شاخص سهام آفریقای جنوبی





بجوددر

گپ و گفت



## عضو هیئت علمی دانشگاه تهران در گفتگو با ماهنامه «بورس» تشریح کرد برای موفقیت در سرمایه گذاری لازم است از دانش مالی و وقت کافی برخوردار باشیم

حمید حیدری

عضو هیئت تحریریه



در این شماره از ماهنامه «بورس» به سراغ دکتر علیرضا سارنج، عضو هیئت علمی دانشکده گان فارابی دانشگاه تهران رفته ایم. ایشان تجربه کسب رتبه های تک رقمی در آزمون های ورودی مقاطع کارشناسی ارشد و دکترای رشته مدیریت مالی را در پرونده تحصیلی خود دارند و در حال حاضر از مدیران ارشد شرکت رتبه بندی پایا به شمار می آیند. دکتر سارنج در خلال این گفتگو، ابتدا با اشاره به مسیر تحصیلی خود، اصلی ترین دلیل موفقیتش در این حوزه را درک صحیح و واقعی مباحث پایه ای حوزه مالی می داند و به دانشجویان این حوزه توصیه می کند: «فقط به کتب درسی بسنده نکنند و حتماً علاوه بر زبان انگلیسی، حداقل یک زبان برنامه نویسی را هم یاد بگیرند». ایشان تأکید ویژه ای نیز بر یادگیری علم هوش مصنوعی دارند و معتقدند که تا چند سال آینده تمام دنیا از این علم استفاده خواهند کرد. همچنین راهکار پیشنهادی آقای دکتر سارنج، در مورد تأمین مالی شرکت ها، استفاده از شرکت های رتبه بندی بوده است. آنچه در ادامه مطرح می شود مشروحاتی از این گفتگوی خواندنی است.

■ **جناب آقای دکتر سارنج به عنوان اولین سؤال، با توجه به جایگاه علمی که دارید، لطفاً از مسیر تحصیلی تان از ابتدا تا کنون برایمان بگویید. چه شد که به حوزه مالی روی آوردید؟**

بندۀ به دلیل علاقه شخصی در دوران دبیرستان رشته تحصیلی ریاضی فیزیک را انتخاب کردم و تمایل داشتم که در دانشگاه رشته‌های مرتبط با ریاضی و با مهندسی قبول شوم، با توجه به نحوه پذیرش در رشته‌های مختلف که منوط به پاسخ‌گویی به درصد مشخصی از هر کدام از دروس است و از آنجا که بنده درصد دروس کمی مثل ریاضی و فیزیک را بالا و دروسی مثل فارسی و عربی را پایین زده بودم، نتوانستم وارد رشته‌های مرتبط با ریاضی شوم و رشته مدیریت بازرگانی قبول شدم. (الآن هم خدا رو شکر می‌کنم که وارد این حوزه شدم.)

بنده سال ۱۳۸۰ در مقطع کارشناسی رشته مدیریت بازرگانی دانشگاه اصفهان تحصیلات خودم را ادامه دادم، ناگفته نماند که آن زمان رشته‌های مرتبط با حوزه مالی تنوع نداشتند و اکثر رشته‌های مدیریت در مقطع لیسانس به مدیریت دولتی، مدیریت صنعتی و مدیریت بازرگانی ختم می‌شد.

در ابتدا خیلی راجع به این رشته اطلاعات نداشتم ولی به مرور با دروس و ساختار این رشته آشنا شدم. کمی بعدتر متوجه شدم در دوره ارشد رشته‌های دیگری هم می‌توانم انتخاب کنم و با توجه به اینکه در آزمون ورودی ارشد رتبه تک‌رقمی ۴ را کسب کرده بودم، برای انتخاب رشته دستم باز بود و چون حوزه مالی بیشتر با عدد و ارقام سروکار دارد، رشته مدیریت مالی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران را انتخاب کردم و ۲ سال هم به طول انجامید و خیلی سریع هم بعد از آن کنکور دکترا شرکت کردم. در مقطع دکترا، آن زمان هر دانشگاه آزمون برگزار می‌کرد و به اندازه ظرفیت همان دانشگاه، پذیرش داشتند و بنده نیز به لطف خدا مجدد توانستم رتبه تک‌رقمی ۲ در آزمون دکترای مدیریت مالی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران را کسب کنم.

■ **دلیل موفقیت تحصیلی خود در حوزه مالی را چه عواملی می‌دانید، با توجه به اینکه در ۲ مقطع تحصیلی رتبه‌های ممتازی را کسب کردید؟**

بندۀ می‌توانم ۵ کتاب مرتبط با حوزه مالی معرفی کنم که اگر فردی مطالب این کتاب‌ها را فرا گیرد مطمئناً اطلاعات بسیار ارزشمندی در این حوزه کسب کرده است و می‌تواند ادعا کند که از دانش مالی خوبی در زمینه‌های مختلف برخوردار

است ولی کسانی در رشته مالی موفق‌تر هستند که مباحث پایه‌ای مثل ریاضی، آمار، اقتصادسنجی، OR و... را اصولی بدانند و در آنها مهارت داشته باشند. این ابزارها کمک می‌کند تا دانشجو بتواند مباحث گوناگون مالی را بسیار عمیق‌تر درک نموده و به درستی از آنها استفاده کند و با توجه به علاقه بنده به این مباحث، موضوعات را بهتر درک می‌کردم که همین امر نیز در موفقیتم تأثیرگذار بود.

■ **در همین خصوص چه توصیه‌ای به دانشجویان در حال تحصیل در حوزه مالی دارید؟**

دانشجویان علاوه بر دانش مالی که بسیار مهم است و باید برای یادگیری مباحث این حوزه کوشش کنند، برای ادامه مسیر و پیشرفت و اوج‌گیری نیاز به دو بال دارند.

نخست یادگیری زبان انگلیسی است که باید به صورت عمومی و تخصصی مرتبط با حوزه مالی باشد، زیرا در سطح یادگیری حرفه‌ای، تمام کتاب‌های مرجع، منابع، مقالات و... همگی به زبان انگلیسی است و مطالعه کتب فارسی به تنهایی جوابگو نیست.

مورد بعدی فراگیری حداقل یک زبان برنامه‌نویسی مثل متلب، پایتون و... است به تازگی یادگیری و به کارگیری هوش مصنوعی نیز در این حوزه بسیار مهم شده است.

وقتی این دو در کنار یادگیری مطالب حوزه مالی قرار بگیرند مطمئن باشید در این حوزه موفق می‌شوید و نسبت به بقیه در سطح بالاتری قرار می‌گیرید.

■ **چه توصیه‌ای برای دانشجویانی که از رشته‌های دیگر وارد حوزه مالی می‌شوند، دارید؟**

تقاضا برای رشته‌ی مالی در این سال‌ها به شدت افزایش یافته است و همان‌طور که مشاهده می‌شود در مقطع ارشد و دکترا چه بسا حتی از رشته‌های فنی و مهندسی وارد این حوزه می‌شوند و بعضی مواقع حتی گوی سبقت را هم از دانشجویانی که در مقطع کارشناسی دروس مرتبط با حوزه مالی خوانده‌اند، می‌گیرند که البته توصیه‌ام به آنها این است که چون امکان دارد در دروس مرتبط با حسابداری و یا تحلیل صورت‌های مالی به مشکل بخورند، پیشنهاد می‌کنم وقت بیشتری برای یادگیری این مباحث بگذارند.

■ **چه درخواستی از مسئولین مرتبط با این حوزه دارید؟**

کسانی در رشته مالی موفق‌تر هستند که مباحث پایه‌ای مثل ریاضی، آمار، اقتصادسنجی، OR و... را اصولی بدانند و در آنها مهارت داشته باشند. این ابزارها کمک می‌کند تا دانشجو بتواند مباحث گوناگون مالی را بسیار عمیق‌تر درک نموده و به درستی از آنها استفاده کند.



بانک محور بوده است و شرکت‌های بزرگ کشور تا همین سال‌های اخیر نیاز نداشتند که از طریق بازار سرمایه اوراقی منتشر و تأمین مالی کنند زیرا آنها هر موقع اراده می‌کردند از بانک‌ها تسهیلات دریافت می‌کردند.

ابتدا چند سال حق تنفس و بعد از آن تازه شروع به پرداخت قسط می‌کردند، ولی الان محدودیت‌هایی در تسهیلات دهی وجود دارد و چون شرایط سخت شده است و بازپرداخت هم کوتاه‌مدت شده است پس می‌بینیم که تأمین مالی از بازار سرمایه نیز به گزینه‌ها اضافه شده است.

در این راه ما نیاز به ابزارهایی داشتیم که با استفاده از آن‌ها شرکت‌ها بتوانند تأمین مالی کنند که تحت عنوان صکوک و اوراق مالی اسلامی که کاربردی‌ترین آن تحت عنوان اوراق اجاره و اوراق مرابحه از آن یاد می‌شود ایجاد شده است، البته انواع مختلفی دارد که با توجه به نیاز بازار از آنها استفاده می‌شود.

نکته بعدی که نیاز است در این حوزه به آن پرداخته شود، ارکانی هستند که برای انتشار اوراق باید تشکیل شوند که یکی از آنها رکن ضامن بوده که همیشه اغلب یکی از بانک‌ها این مسئولیت را بر عهده داشته و رکن ضامن بوده است که متأسفانه مجدد باعث شده هر وقت صحبتی از تأمین مالی از طریق بازار سرمایه می‌شود خواه‌ناخواه دوباره نیم‌نگاهی به بازار پول شود و وابستگی به نظام پولی و بانکی همچنان وجود داشته باشد.

### ■ آیا راهکاری وجود دارد؟ چه پیشنهادی در این رابطه دارید؟

بله، استفاده از شرکت‌های رتبه‌بندی اعتباری. اینجا نقش شرکت‌ها و مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری مشخص می‌شود. این شرکت‌ها بر اساس صلاحیت و شایستگی، اعتبار شرکت‌های ناشر را بررسی می‌کنند و بر اساس آن به شرکت مربوطه رتبه اعتباری می‌دهند.

اگر شرکت مذکور، پذیرش شده در بورس تهران یا فرابورس ایران باشد و از رتبه‌ی اعتباری خوبی برخوردار باشد با محدودیت‌هایی می‌تواند انتشار اوراق را بدون رکن ضامن انجام دهند و بروکراسی اداری که زمان‌بر هم است، خیلی کمتر می‌شود.

■ شرکت‌های رتبه‌بندی از جمله شرکت‌های تازه تأسیس در کشور محسوب می‌شوند. لطفاً در این خصوص بیشتر برایمان توضیح دهید. از مزایای حضور این قبیل شرکت‌ها،

متأسفانه الان موج مهاجرت بسیار زیاد شده است و امیدوارم عوامل انگیزشی به گونه‌ای ایجاد شود که نخبه‌های همه حوزه‌ها، انگیزه داشته باشند تا در ایران فعالیت کنند و استعداد خودشان را در کشورمان به منصف ظهور بگذارند.

### ■ هم‌اکنون شما عضو هیئت علمی دانشگاه هستید، آیا اساتید و وظایف خود را به نحوه احسن انجام می‌دهند؟

اساتیدی که در ایران مشغول تدریس هستند چه از لحاظ دانش مالی و قدرت تحلیلی و چه از لحاظ موارد دیگر همگی از پتانسیل بالایی برخوردار هستند. بنده و بسیاری از اساتید به روزترین منابع را به کار می‌گیریم تا دانشجویان بهره‌برداری حداکثری داشته باشند.

### ■ آقای دکتر سارنج لطفاً اندکی از محتوای کتاب‌هایی که تألیف کرده‌اید، برایمان بگویید؟

بنده تاکنون ۲ کتاب تألیف کرده‌ام که منتشر هم شده‌اند با نام‌های "حسابان تصادفی و کاربرد آن در علوم مالی (که به فرآیندهای تصادفی، فضای احتمال و قیمت‌گذاری ابزارهای مشتقه اشاره دارد)" و "تجزیه و تحلیل ریسک بازار از تئوری تا عمل (به همراه کاربردها در MATLAB و Excel)" و تمام تلاش‌م را کردم که طوری توضیح دهم که اگر شخص خواننده هیچ اطلاعی راجع به مباحث‌های مطرح‌شده و برنامه‌نویسی نداشت، بتواند بعد از مطالعه کتاب به حل مسئله‌های مربوطه بپردازد. توضیحات خود را از سطح مبتدی شروع کرده و تا سطح حرفه‌ای پیش برده‌ام و اگر فردی مطالب کتاب را مفهومی فرا گیرد می‌تواند در بسیاری از موارد دیگر هم از این ابزارها استفاده کند، زیرا بسیار کاربردی هستند. کتاب دیگری هم دارم که از انتشارات دانشگاه تهران پذیرش گرفته و هم‌اکنون در حال ویراستاری است و نام کتاب هم "قیمت‌گذاری پیشرفته اختیار معامله‌ها با استفاده از متلب" که سعی کرده‌ام انواع قیمت‌گذاری آپشن‌ها را در آنجا آموزش دهم و در مهرماه به بازار می‌آید.

■ با توجه به اینکه مخاطبین ما هنامه اکثراً اهالی بازار سرمایه هستند، لطفاً نظرتان راجع به نحوه و میزان تأمین مالی شرکت‌ها در بازار سرمایه چیست؟ آیا در مسیر درستی در حرکت هستیم و یا هنوز از موقعیت مطلوب فاصله زیادی داریم؟

کشور ما در حوزه تأمین مالی در گذشته عمدتاً



امیدوارم عوامل انگیزشی به گونه‌ای ایجاد شود که نخبه‌های همه حوزه‌ها، انگیزه داشته باشند تا در ایران فعالیت کنند و استعداد خودشان را در کشورمان به منصف ظهور بگذارند.

### برای بازار سرمایه و نفعی که برای سهامداران دارند، بگویید.

در حال حاضر ۳ موسسه رتبه‌بندی در ایران وجود دارد که فعالیت رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها را انجام می‌دهند و بنده نیز در حال حاضر در شرکت رتبه‌بندی پایا فعالیت می‌کنم که با کوشش و تلاش همکاران در این چند سال توفیقات خوبی توانسته‌ایم کسب کنیم و در صد بالایی از شرکت‌هایی که تا الان رتبه‌بندی شده‌اند و دارای گرید و رتبه هستند، توسط شرکت پایا انجام شده است و مطمئناً آینده خوبی در انتظار این صنعت می‌باشد که البته قطعاً مشکلاتی نیز سر راه وجود دارد.

در مجموع ۲ نوع رتبه‌بندی اعتباری داریم که عبارتند از رتبه اعتباری شرکتی و رتبه اعتباری اوراق. در فرآیند رتبه‌بندی اعتباری ما دو دسته اطلاعات کمی و کیفی را مورد تحلیل قرار می‌دهیم.

در تحلیل وضعیت اعتباری، ما از رویکرد فاندمنتال استفاده می‌کنیم یعنی جهت بررسی ریسک اعتباری به تحلیل متغیرهای کلان اقتصادی که به صنعت مربوطه و نیز شرکت مربوطه توجه می‌شود.

در سطح شرکت، باید صورت‌های مالی و سایر اطلاعات مرتبط را در ۵ سال اخیر بررسی شود و از روندها و نسبت‌های مالی در این بازه زمانی مطلع شویم تا به وضعیت موجود برسیم. همچنین در تحلیل کیفی شرکت‌ها، مباحثی نظیر ارزیابی فضای کسب و کار، ریسک‌ها و نحوه مواجهه با آنها، مباحث استراتژیک و شفافیت، حاکمیت شرکتی، بررسی محیط عملیاتی و... مورد بررسی و تحلیل قرار می‌گیرد.

در نهایت اطلاعات مربوط برای تحلیل کمی و کیفی بایکدیگر ترکیب می‌شوند و بر اساس گزارش به دست آمده، رتبه پیشنهادی ارائه می‌شود.

ما به عنوان موسسه رتبه‌بندی اجازه نداریم رتبه صادر کنیم و در اینجا کمیته رتبه‌بندی پایا که کاملاً به صورت مستقل عمل می‌کند این رتبه را اعطا می‌کنند. افراد این کمیته که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تأیید شده‌اند یکی از وزنه‌های موسسه رتبه‌بندی پایا محسوب می‌شوند، زیرا افرادی هستند با سوابق، تحصیلات و تجربه‌های فراوان در این حوزه که عبارتند از آقایان دکتر قالیباف اصل، دکتر علی رحمانی، دکتر علی سعیدی و آقای عبدالحسین صادقی باطانی.

### آیا در این مرحله وظایف موسسه رتبه‌بندی تمام می‌شود؟

خیر، موسسه رتبه‌بندی به عنوان رکن جدید

که رتبه را به شرکت مربوطه اعطا کرده است، وظیفه دارد رتبه شرکت را در آن دوره پایش کند و در صورت رخداد رویدادهای بااهمیت نسبت به تغییر رتبه اقدام نماید.

### به عنوان سؤال آخر بفرمایید که چه پیشنهاد و یا توصیه‌ای به افراد علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه دارید؟

طبیعتاً بازار سرمایه همواره با فراز و فرودهای بسیاری همراه بوده و هست. این پدیده را می‌توان با بررسی روند قیمت‌ها در بازار به خوبی مشاهده کرد.

وقتی بازار در مقطعی همانند سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ به صورت شارپی بالا می‌رفت، مشاهده می‌شد کسانی که هیچ اطلاعی حتی راجع به ادبیات ابتدایی بازار سهام نداشتند و فقط صرفاً می‌خواستند با موج همراه شوند، در مقطعی سودهای گزافی کردند. می‌توان گفت چه بسا افراد آماتور و غیر حرفه‌ای حتی بیشتر از حرفه‌ای‌ها سود می‌کردند، چون بدون هیچ ترس و احساس ریسکی، نقدینگی خود را وارد بازار می‌کردند و اصطلاحاً خرید سهم حالت "دارتی" پیدا کرده بود و هر سهمی را می‌گرفتند سود می‌کردید و هیچ تحلیلی وجود نداشت، بعد از آن شاهد بودیم که اتفاقات بدی رخ داد و همه ضررهای سنگینی را متحمل شدند و به نظرم هر شخصی که وارد بازار مالی می‌شود باید به این نکته توجه کند که ذات این بازار ریسکی و همراه با عدم اطمینان است. پدیده ریسک بحث مهمی است و از لحاظ مفهومی نیاز به درک واقعی دارد.

ما دو نوع سرمایه‌گذاری داریم که عبارتند از سرمایه‌گذاری مستقیم و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، برای اینکه در سرمایه‌گذاری مستقیم موفق باشیم باید ۲ پارامتر وجود داشته باشد، اولی دانش مالی کافی و دومی، زمان و وقت کافی است.

بنده که از اول در حوزه مالی فعالیت کرده‌ام (مدرس این حوزه هستم و تدریس می‌کنم، همچنین به صورت اجرایی در همین حوزه فعالیت دارم). گاهی اوقات واقعا فرصت نمی‌کنم و ترجیح می‌دهم به صورت غیرمستقیم سرمایه‌گذاری کنم و پیشنهادم به اکثر علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار این است که گزینه سرمایه‌گذاری غیرمستقیم را انتخاب کرده و با آشنایی با انواع گوناگون صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدگردانی و نیز توجه به اهداف و ذائقه ریسکی خود گزینه مناسبی را انتخاب نمایند.

پیشنهادم به اکثر علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار این است که گزینه سرمایه‌گذاری غیرمستقیم را انتخاب کرده و با آشنایی با انواع گوناگون صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدگردانی و نیز توجه به اهداف و ذائقه ریسکی خود گزینه مناسبی را انتخاب نمایند.





بورس اوراق بهادار تهران  
(سهامی عام)

# معاملات

## قراردادهای آتی سبد سهام

(با کارکردهای آتی شاخص)

### مزایا

۱. ایجاد امکان سرمایه گذاری بر روی شاخص
۲. ایجاد امکان کسب سود در بازار کاهشی علاوه بر بازار افزایشی
۳. امکان منحصر به فرد برای پوشش ریسک سیستماتیک و ریسک صنایع
۴. متنوع سازی 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





بجو ددر

معرفی فعالان  
بازار سرمایه

## معرفی مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار



مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری در تاریخ ۱۴۰۱/۰۸/۲۸ ذیل معاونت نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار ایجاد شد. اداره امور صندوق‌های سرمایه‌گذاری و اداره بازرسی صندوق‌های سرمایه‌گذاری ذیل این مرکز فعالیت می‌کنند. تعیین سیاست‌های توسعه کمی و کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تعیین سیاست‌های پیشینی و پسینی نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری، توسعه مقررات حاکم بر تأسیس و فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، افزایش شفافیت در حوزه صدور انواع مجوزهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری از مهمترین رسالت‌های این مرکز به‌شمار می‌روند.

اداره امور صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجوز موافقت اصولی، تأسیس، پذیره‌نویسی و فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری را به متقاضیان واجد شرایط ارائه می‌نماید. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در حال حاضر یکی از رایج‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری برای اکثر فعالان بازارهای مالی هستند، تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری منوط به ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و فعالیت آنها در چهارچوب اساسنامه، امیدنامه و مقررات ابلاغی از سوی این سازمان می‌باشد. توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری وابسته به عملکرد صحیح و منطبق بر قوانین و مقررات این دسته از نهادهای مالی است. در این راستا اداره امور صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف توسعه سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه، وظیفه فراهم نمودن بخشی از ابزارهای لازم و کمک به تدوین و به‌روزرسانی مقررات مربوطه را بر عهده دارد. اداره بازرسی صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز وظیفه نظارت بر عملکرد مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری و نحوه اجرای قوانین و مقررات از سوی آنها را به عهده دارد تا از طریق ایجاد ساختاری شفاف و قابل اتکا، منجر به توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری به‌عنوان بستری برای رشد سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه گردد.

### 🔗 از فعالیت‌ها و وظایف مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توان به موارد ذیل اشاره نمود:

- نظارت مستمر بر عملکرد ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری (از جمله مدیر، بازارگردان، متولی و سایر ارکان) و نحوه اجرای قوانین و مقررات از سوی آنها، با هدف کسب اطمینان نسبت به این موضوع که منابع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در راستای موضوع فعالیت آنها به کار گرفته می‌شود؛
- کاهش یافتن امکان سوءاستفاده از منابع صندوق‌های سرمایه‌گذاری به نفع اشخاص ثالث؛
- تأمین صرفه و صلاح سرمایه‌گذاران و نیازهای بازار سرمایه به بهترین نحو؛
- برخورد بجا و مناسب با مواردی از قبیل عدم رعایت مقررات صورت گرفته در بازار به‌وسیله مستندسازی مدارک و انجام مکاتبات لازم که تأثیر به‌سزایی در کارآمدی قوانین مقرر خواهد داشت در غیر اینصورت اثرگذاری قوانین از بین می‌رود؛
- ارجاع گزارش موارد عدم رعایت مقررات به همراه مدارک و مستندات به مدیریت پیگیری تخلفات در صورت تداوم عدم رعایت مقررات توسط هر یک از ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛
- ارائه پیشنهاد اصلاح مقررات فعلی، تدوین و تصویب مقررات جدید، به‌روزرسانی اساسنامه و امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری و اطلاع‌رسانی در این خصوص در قالب ابلاغیه، بخشنامه، اطلاعیه و دستورالعمل‌ها در راستای حفاظت بهتر از منافع سرمایه‌گذاران؛
- ثبت صحیح اسناد حسابداری، محاسبه دقیق خالص ارزش دارایی‌های صندوق، تهیه و افشا اطلاعات و صورت‌های مالی، پیاده‌سازی ابزارهای مالی جدید در نرم‌افزار صندوق‌ها؛
- توسعه ابزارها، زیرساخت‌ها و نرم‌افزارهای مورد استفاده از سوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری جهت جلوگیری از هرگونه دستکاری و یا خطای انسانی از سوی مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در محاسبه خالص ارزش دارایی‌ها؛
- شرکت در جلسات و مکاتبات منظم با شرکت‌های نرم‌افزاری جهت بهبود و توسعه نرم‌افزارهای موجود؛
- همکاری لازم با متقاضیان تولید نرم‌افزارهای جدید به منظور رفع ابهامات تا اجرای کامل نرم‌افزار مربوطه؛
- بررسی روش‌ها و سامانه‌های صدور و ابطال اینترنتی واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری (جهت سهولت دسترسی سرمایه‌گذاران به این ابزارها و از سوی دیگر نظارت‌های لازم در خصوص پیاده‌سازی الزامات قانونی در سامانه‌های مزبور)؛

## معرفی فعالان بازار سرمایه

- بررسی و کنترل صورت‌های مالی و گزارش عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛
- حضور و نظارت بر برگزاری مجامع صندوق‌های سرمایه‌گذاری و ارائه گزارشات مربوطه؛
- بازرسی حضوری از اسناد و مدارک صندوق‌های سرمایه‌گذاری و ارکان؛
- بررسی درخواست‌هایی که از سوی مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری و با سایر ارکان صندوق‌ها مبنی بر تمدید مجوز فعالیت، افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق و یا ارائه پیشنهاد در خصوص هرگونه تغییر در اساسنامه و امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری و ارکان پیشنهادی ارسال می‌گردد؛
- همکاری و تعامل با سایر بخش‌های سازمان بورس و اوراق بهادار و ارکان‌های نظارتی کشور به منظور تبادل گزارشات نظارتی و بررسی جنبه‌های مختلف موضوعات مورد بررسی؛
- طراحی و استفاده از سامانه نظارت مکانیزه جهت انجام وظایف محوله در راستای بهبود و ارتقای کیفیت نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری به جهت پاسخگویی بهتر و سریع‌تر به متقاضیان و نظارت دقیق‌تر بر عملکرد ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری و حفظ منافع سهام‌گذاران؛
- آموزش و افزایش آگاهی و مهارت ارکان نظارتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری (متولیان و حساب‌برسان صندوق‌های سرمایه‌گذاری) جهت نظارت چندجانبه و مستمر بر عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری نسبت به شناسایی سریع‌تر ریسک‌های مربوط به فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت آن.

### در حال حاضر انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال در بازار سرمایه به شرح ذیل می‌باشد:

«اوراق بهادار با درآمد ثابت»، «مختلط-مختلط، با تضمین اصل مبلغ سرمایه»، «در سهام (در سهام، شاخصی، بخشی، سهامی اهرمی)»، «صندوق در صندوق»، «اختصاصی بازارگردانی»، «اوراق بهادار مبتنی بر کالا»، «زمین و ساختمان»، «املاک و مستغلات»، «پروژه‌ای»، «خصوصی» و «جسورانه».

از دیگر وظایف مهم این اداره، تدوین مقررات مرتبط با صندوق‌های سرمایه‌گذاری جدید است که در حال حاضر مقررات صندوق‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازنشستگی تکمیلی تدوین و ابلاغ شده است و همچنین مقررات صندوق‌های سرمایه‌گذاری چندبخشی در حال تدوین و ابلاغ است. البته مقررات صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام پرریسک تا پایان سال جاری تدوین، تصویب و ابلاغ نیز خواهد شد.

فرآیندهای صدور مجوز افزایش سقف واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری و تمدید دوره فعالیت آنها نیز توسط این اداره صورت می‌پذیرد.

آخرین وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال در بازار سرمایه در تاریخ ۱۴۰۲/۰۵/۳۱ به شرح جدول ذیل است:

ردیف	نوع صندوق	ویژگی	تعداد
۱	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۱۱۴
۲		در اوراق بهادار با درآمد ثابت نوع دوم	۱۳
۳		در اوراق بهادار با درآمد ثابت-مختص اوراق دولتی	۶
۴	مختلط	مختلط	۲۰
۵		مختلط-با تضمین اصل مبلغ سرمایه	۴
۶	در سهام	در سهام	۹۵
۷		در سهام-شاخصی	۶
۸		در سهام-بخشی	۴
۹		در سهام-سهامی اهرمی	۴
۱۰	اختصاصی بازارگردانی	-	۹۸
۱۱	صندوق در صندوق	-	۴
۱۲	در اوراق بهادار مبتنی بر کالا	-	۱۳
۱۳	جسورانه	-	۱۶
۱۴	خصوصی	-	۵
۱۵	املاک و مستغلات	-	۱
۱۶	زمین و ساختمان	-	۴
۱۷	پروژه‌ای	-	۱
-	جمع	-	۴۰۸

در تاریخ تهیه گزارش ارزش صندوق‌های سرمایه‌گذاری بالغ بر ۹۰۰ هزار میلیارد تومان است. این اداره در سال ۱۴۰۲ تمرکز اصلی خود را بر توسعه کمی و کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام (در سهام، سهامی اهرمی، شاخصی، بخشی، بازنشستگی تکمیلی) قرار داده است تا این صندوق‌ها بتوانند سهم بالاتری از بازار را داشته باشند. این انتظار وجود دارد که با راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری چندبخشی و بازنشستگی تکمیلی میزان دارایی‌های تحت مدیریت این صندوق‌های سرمایه‌گذاری رشد قابل توجهی را تجربه کند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با توجه به تنوع کمی و کیفی و همچنین ساختار قابل انعطاف، می‌توانند طیف مختلفی از سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی را جذب بازار سرمایه نمایند و پاسخگویی ذائقه‌های مختلف سرمایه‌گذاران باشند.

با توجه به ساختار شفاف و عملکرد مناسب این صندوق‌های سرمایه‌گذاری، زمینه برای توسعه هر چه بیشترشان فراهم شده است و می‌توانند در بخش‌های مختلف اقتصادی به فعالان و سرمایه‌گذاران آن بخش‌ها، کمک شایانی ارائه نمایند. اداره امور صندوق‌های سرمایه‌گذاری با تعاملاتی که با نهاد‌های مالی دارد، اقدام به اصلاح مقررات مربوطه در راستای افزایش شفافیت، حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و افزایش قابلیت اجرایی مقررات ابلاغی می‌نماید.



## معرفی تالار منطقه‌ای البرز



از جمله شاخصه‌های مثبت استان البرز «قرار گرفتن در مسیر ۱۴ استان کشور»، «همجواری با پایتخت»، «تراکم جمعیتی بالا»، «استقرار بخش زیادی از صنایع مهم و برندهای ملی» و ... است.

تالار منطقه‌ای استان البرز باهدف شناخت و مشارکت عموم مردم در بازار سرمایه و افزایش فرهنگ سهامداری در ۳۰ آذرماه ۱۳۸۳ تأسیس گردیده است.

### حجم معاملات در تالار منطقه‌ای البرز

از افتتاح این تالار منطقه‌ای تا پایان مردادماه ۱۴۰۲، حجم ۱۲۸،۸۷۱ میلیون سهم، به ارزش ۶۷۲،۶۷۲ میلیارد ریال در این استان دادوستد شده است.

### شرکت‌های کارگزاری فعال در تالار معاملات بورس البرز

در حال حاضر شرکت‌های کارگزاری مختلف با دفاتر و شعبه‌های خود نیز در این استان فعالیت می‌کنند که متشکل از ۶۶ ایستگاه معاملاتی و ۷۷ شرکت کارگزاری است. از این تعداد، ۴۰ شرکت کارگزاری مستقر در تالار و ۳۷ شرکت کارگزاری به همراه ۴۵ نمایندگی فعال نیز در سطح شهر فعالیت دارند.

شرکت‌های کارگزاری فعال در استان البرز عبارت‌اند از: «آپادانا»، «آرمون بورس»، «ابراز»، «اطمینان سهم»، «امید سهم»، «امین سهم»، «ایمن بورس»، «بانک تجارت»، «بانک مسکن»، «بانک ملی»، «توسعه صادرات»، «بانک صادرات»، «بانک کشاورزی»، «برهان سپند».

شرکت‌های کارگزاری «بورس بیمه»، «بورسیران»، «بهگزین»، «بهمن»، «توسعه سپند»، «توسعه فردا»، «خبرگان سهام»، «سهام بارز»، «بانک دی»، «فارابی»، «بانک سپه»، همچنین «مهر اقتصاد»، «نهایت نگر»، «صبا تأمین»، «مبین سرمایه»، «بانک آینده»، «نواندیشان»، «انصار»، «پگاه یاوران»، «سهام آشنا»، «توانا»، «صنعت و معدن»، «آتیه»، «سامان»، «دارا» و «سهام یار» نیز در استان البرز فعال هستند. علاوه بر این، دو شعبه از شرکت‌های سیدگردان هدف و آرمان اقتصاد نیز در شهر کرج مجوز فعالیت سیدگردانی دریافت کرده‌اند. شایان ذکر است حدود ۳۲۰ نفر از کارکنان بازار سرمایه، در استان البرز مشغول به فعالیت هستند.

### فعالیت‌های تالار منطقه‌ای البرز

تالار منطقه‌ای البرز در زمینه‌های «آموزش»، «فرهنگ‌سازی» و «نحوه سرمایه‌گذاری در بورس» بسیار فعال است. این تالار به منظور آشنایی سرمایه‌گذاران با بازار سرمایه، به برگزاری کلاس‌های آموزشی مختلف به صورت آنلاین و حضوری اقدام کرده است که شامل بیش از ۷۹،۸۳۱ نفر ساعت به طرق مختلف کارگاهی و ترمیک بوده است. با توجه به فرهنگ سرمایه‌گذاری در استان البرز، این استان تاکنون موفق به کسب رتبه‌های ۳ تا ۶ در میان تالارهای مناطق شده است. استان البرز با وجود اینکه کوچکترین استان کشور بوده، در مقایسه با استان‌های دیگر آمار معاملات رو به رشدی را داشته است، بر همین اساس می‌توان امیدوار بود که رتبه‌های بهتری را نیز در آینده کسب خواهد کرد.

### شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه

در مجموع از استان البرز ۸ شرکت ناشر در بورس تهران و فرابورس ایران پذیرفته شده‌اند. این شرکت‌ها که در حال حاضر در استان البرز در حال فعالیت هستند که عبارت‌اند از: «داروپخش»، «زرما کارون»، «سازه پوش»، «مپنا»، «لاستیک سپند»، «تولید محور خودرو»، «نفت پارس» و «دارویی برکت».





بورس اوراق بهادار تهران  
(تاسیسه)

ماهنامه

بورس

BOURSE

# 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
- ریزساختارهای 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](mailto:mahnamehbourse@gmail.com)



# بوردین

مقالات و پژوهش‌های  
در بازار سرمایه



## همگرایی بین‌المللی در گزارشگری مالی دستاوردها و چالش‌ها

شعیب رضایی

کارشناس مسئول مدیریت امور ناشران بورس تهران



مطلب حاضر خلاصه‌ای از فصل سوم کتاب "International Accounting" نوشته Timothy Doupnik و Hector Perera با موضوع "همگرایی بین‌المللی در گزارشگری مالی" است. در این فصل تلاش شده است با تأکید بر اهمیت موضوع قابل مقایسه بودن گزارش‌های مالی شرکت‌ها در کشورهای مختلف، به عنوان یکی از مسیرهای جهانی شدن بازار سرمایه، به دستاوردها و چالش‌های همگرایی مالی پرداخته شود.



بین‌المللی باشد که سرمایه‌گذاری برون‌مرزی را به احتمال زیاد با مانع مواجه خواهد ساخت. بنابراین برای جهانی شدن بازارهای سرمایه، وجود قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در سرتاسر جهان ضروری است. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در وهله اول موجب ایجاد سهولت در ارزیابی سرمایه‌گذاری بالقوه در اوراق بهادار خارجی توسط سرمایه‌گذاران خواهد شد و آنها از این طریق، به واسطه تنوع بین‌المللی ایجاد شده، از کاهش ریسک بهره‌مند می‌شوند. دومین مزیت قابلیت مقایسه صورت‌های مالی این است که ارزیابی شرکت‌های چندملیتی را در کنترل مالکیت یک شرکت خارجی، ساده کرده و سومین مزیت آن، کاهش هزینه‌های گزارشگری مالی در شرکت‌هایی است که قصد دارند سهام خود را در بورس‌های اوراق بهادار خارجی پذیرش کنند. پذیرش متقابل<sup>۱</sup> اوراق بهادار اجازه خواهد داد تا شرکت‌ها با هزینه سرمایه

### گزارشگری مالی بین‌المللی؛ چالش در هماهنگی

یک شرکت بین‌المللی را در نظر بگیرید که در چندین کشور مختلف فعالیت دارد. برای فعالیت در هر کشور لازم است گزارش‌هایی مطابق با قوانین آن کشور آماده شده و سپس برای تهیه حساب‌های تلفیقی، با قوانین کشوری که شرکت مادر در آن ساکن است، تعدیل و تطبیق داده شوند. همچنین اگر شرکت موردنظر در بورس‌های اوراق بهادار خارج از کشور خود پذیرش شده باشد، ممکن است از سمت این بورس‌ها یا نهادهای ناظر آنها، ملزم شود که حساب‌های خود را تحت مقررات آنها تنظیم کند. در نتیجه تلاش برای مقایسه نتایج شرکت‌ها در کشورهای مختلف، سرمایه‌گذاران را متحمل هزینه‌های سنگینی خواهد کرد و ممکن است نهایتاً هم قادر به انجام چنین مقایسه‌ای نباشند، اما بزرگ‌ترین هزینه می‌تواند محدود کردن اثر بخشی بازارهای سرمایه



و به قضاوت حرف‌های در اعمال اصول کلی معاملات مربوط به یک نهاد یا صنعت، تشویق می‌کند.

### 📌 رویکرد هیئت استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IASB)

رویکرد جدید به وضوح نشان‌دهنده تغییر نقش از هماهنگ‌کننده به یک تدوین‌کننده جهانی استاندارد است. استراتژی IASB برای شناسایی بهترین استانداردها در سراسر جهان است و در پی ساخت یک مجموعه استانداردهای حسابداری که «بالاترین علامت مشترک»<sup>۵</sup> گزارشگری مالی را تشکیل می‌دهند، می‌باشد؛ از سوی دیگر، ساختار IASB شبیه به استاندارد به رسمیت شناخته‌شده ایالات متحده است که FASB<sup>۶</sup> در آن کشور دارای بهترین ساختار سازمانی برای توسعه استانداردهای حسابداری است. در همراهی با این استراتژی، نهادهای استاندارد‌گذار در اغلب کشورها قصد دارند با IFRS همگام شوند که این نشان می‌دهد IASB، بدنه‌ای مناسب برای توسعه یک زبان حسابداری جهانی را دارد.

### 📌 راهبردهای همگرایی در کشورهای مختلف

از جمله کشورهایی که برای دستیابی به همگرایی طرح و برنامه داشته و اقداماتی عملی انجام داده‌اند اعضای اتحادیه اروپا، شش کشور نیمکره غربی با بزرگ‌ترین اقتصادها (آرژانتین، برزیل، کانادا، شیلی، مکزیک و ایالات متحده)، چین، هند، مالزی، زلاندنو، کره جنوبی و تایلند هستند. در این مسیر سه استراتژی همگرایی توسط کشورها اتخاذ شده است که شامل موارد زیر است:

۱- GAAP ملی با IFRS (برای موضوعاتی که توسط IFRS مورد توجه قرار نگرفته است)؛

۲- پذیرش IFRS به عنوان GAAP ملی بر مبنای استاندارد به استاندارد (به طور کامل)؛

۳- از بین بردن اختلاف بین GAAP و IFRS بین‌المللی تا جایی که امکان پذیر و قابل اجرا باشد.

البته نگرانی‌های عمده‌ای نیز در دستیابی به همگرایی IFRS وجود دارد که از جمله آنها می‌توان به این موارد اشاره کرد:

- ماهیت پیچیده استانداردهای خاص، به ویژه در مورد ابزارهای مالی و حسابداری ارزش منصفانه؛

- ماهیت مالیاتی الگوی حسابداری ملی: استفاده از IFRS به عنوان مبنایی برای پرداخت مالیات به عنوان یک مشکل دیده می‌شود؛

- عدم توافق با بعضی از ملاحظات مهم IFRS، به ویژه در رابطه با صورت‌های مالی و حسابداری ارزش منصفانه؛

- راهنمایی‌های ناکافی در مورد استفاده از IFRS برای اولین بار؛

- بازارهای سرمایه محدود که به تحصیل سود کمی از استفاده از IFRS منتج خواهد شد.

- رضایت از استانداردهای حسابداری ملی در میان سرمایه‌گذاران/کاربران.

- مشکلات ترجمه زبان IFRS.

با وجود این، هم‌اکنون روش‌های مختلفی وجود دارد که یک کشور ممکن است از IFRS استفاده کند، از جمله اینکه:

۱- IFRS به صورت کلی جایگزین GAAP ملی می‌شود.

۲- در شرکت‌های مادر، GAAP ملی تنها در صورت‌های مالی شرکت اصلی استفاده می‌شود.

۳- شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، در تهیه صورت‌های مالی تلفیقی و شرکت‌های پذیرش نشده از GAAP ملی استفاده می‌کنند.

۴- برای پذیرش شرکت‌های خارجی در بورس اوراق بهادار داخلی و

کمتر به بازارهای سرمایه در کشورهای دیگر دسترسی پیدا کنند و کار سرمایه‌گذاران خارجی را برای به دست آوردن سهام این شرکت آسان‌تر می‌کند. این موضوع که تفاوت‌های ملی در گزارش‌های شرکت‌ها موجب از دست رفتن اعتماد سرمایه‌گذاران می‌شود و بر قابلیت دسترسی‌پذیری و هزینه سرمایه تأثیر می‌گذارد نیز مورد چهارم است. سرمایه‌گذاران اغلب با در نظر گرفتن صرف نسبت به بازده مطلوب خود، سرمایه‌گذاری می‌کنند و اگر هرگونه عدم اطمینان و یا عدم مقایسه‌پذیری در مورد ارقام وجود داشته باشد، صرف مذکور می‌تواند افزایش یابد.

بزرگ‌ترین مانع هماهنگی در این مسیر، میزان تفاوت‌هایی است که میان کشورها وجود دارد و نیز این واقعیت که هزینه‌های سیاسی برای از بین بردن این تفاوت‌ها بسیار زیاد است. نهادهای ملی در برابر هیچ‌یک از سازمان‌های بین‌المللی سر تعظیم فرود نمی‌آورند و رسیدن به اصولی که تمام طرف‌های درگیر در سراسر جهان را راضی نگه دارد، امری تقریباً غیرممکن به نظر می‌رسد. از طرفی گفته می‌شود که تفاوت گزارشگری مالی در کشورهای مختلف، ممکن است مناسب و ضروری باشد، به عنوان مثال، شاید لازم باشد کشورهایی که در مراحل مختلف توسعه اقتصادی قرار دارند یا از منابع مختلف تأمین مالی استفاده می‌کنند، سیستم حسابداری متفاوتی داشته باشند.

### 📌 گزارشگری مالی بین‌المللی؛ همگرایی جایگزین هماهنگی

حرفه حسابداری و نهادهای تدوین‌کننده استاندارد، برای کاهش تنوع و هماهنگی هرچه بیشتر استانداردها و رویه‌های حسابداری در سطح بین‌المللی، همواره از جانب شرکت‌های چندملیتی، بورس‌ها و نهادهای ناظر اوراق بهادار و مؤسسات اعتباری بین‌المللی مانند بانک جهانی، در مسیر ایجاد هماهنگی حرکت کرده است؛ اما باید در نظر داشت هماهنگی فرآیندی است که در طول زمان رخ می‌دهد.

هماهنگی در حسابداری می‌تواند به دو صورت، یعنی «هماهنگی مقررات یا استانداردهای حسابداری» که به عنوان هماهنگی رسمی یا قانونی شناخته می‌شود و «هماهنگی در رویه عمل حسابداری» در نظر گرفته شود. هماهنگی مقررات یا استانداردها لزوماً منجر به هماهنگی رویه‌های حسابداری اتخاذشده توسط شرکت‌ها نمی‌شود و عوامل دیگری مانند تفاوت در کیفیت حسابرسی، سازوکارهای اجرایی، فرهنگ، الزامات قانونی و سیستم‌های اجتماعی-اقتصادی و سیاسی، ممکن است با وجود استانداردهای حسابداری مشابه، منجر به ارقام حسابداری غیرقابل مقایسه‌ای شوند. از این رو هدف اصلی هیئت IASB<sup>۲</sup> دستیابی به همگرایی بین‌المللی با استانداردهای حسابداری ملی و حسابداری بین‌المللی (به جای هماهنگی) است؛ به عبارت دیگر، تلاش‌های این هیئت مستقیماً برای توسعه مجموعه‌ای از استانداردهای با کیفیت بالا، جهت استفاده بین‌المللی بوده که در راستای اهداف گزارشگری مالی (تدوین استانداردهای جهانی) است. همگرایی به معنای کاهش تفاوت‌های بین‌المللی در استانداردهای حسابداری، از طریق توسعه استانداردهایی با کیفیت بالا، در همکاری با تدوین‌کنندگان استانداردهای ملی است.

به همین دلیل، هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری به جای یک رویکرد مبتنی بر قواعد، از رویکردی اصول محور<sup>۳</sup> در تدوین استانداردهای حسابداری استفاده می‌کند. استانداردهای اصول محور، بر ایجاد اصول کلی مشتق شده از چهارچوب IASB تمرکز می‌کنند که شناخت، اندازه‌گیری و گزارش مورد نیاز برای معاملات تحت پوشش استاندارد را ارائه می‌دهد. با پیروی از این رویکرد،<sup>۴</sup> IFRS متمایل به محدود کردن راهنمایی برای اعمال اصول کلی رویدادهای معمول است



سطوح متفاوتی از تطابق در میان کشورها شوند. این موضوع همچنین ممکن است منجر به ایجاد صورت‌های مالی ای شود که به طور کامل قابل مقایسه نباشند، اگرچه در حال حاضر بهترین و مناسب‌ترین استراتژی اتخاذ شده توسط نهادهای استانداردگذار است.

شرکت‌های داخلی از GAAP ملی استفاده می‌کنند. ۵- استفاده از IFRS صرفاً برای شرکت‌های داخلی که در بورس اوراق بهادار خارجی پذیرش می‌شوند است و سایر شرکت‌های داخلی از GAAP ملی استفاده می‌کنند.

### پانویس‌ها

1. Cross listing
2. International Accounting Standards Board:  
هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری
3. Principle-Base
4. International Financial Reporting Standards:  
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
5. Highest Common Denominator
6. Financial Accounting Standards Board:  
هیئت استانداردهای حسابداری مالی
7. Generally Accepted Accounting Principles:  
اصول پذیرفته شده عمومی حسابداری

### جمع‌بندی

در مسیر همگرایی با استانداردهای حسابداری ملی، پتانسیل شدت تأثیر گروه‌های ذینفع و متأثر از استانداردهای حسابداری را باید مدنظر داشت. بیشتر مسائل حسابداری از نظر سیاسی حساس هستند، زیرا نیاز به استانداردها، اغلب زمانی ایجاد می‌شود که بحث و مجادله‌ای در میان باشد و حسابداری می‌تواند پیامدهایی اقتصادی داشته باشد که روی ثروت یا سرمایه برخی از گروه‌های مختلف تأثیرگذار باشد. در نتیجه، می‌توان از گروه‌های مختلف مورد توجه در یک مسئله حسابداری خاص، انتظار داشت برای استاندارد که بیشترین سود را برای آنها دارد، بیشتر رایزنی کنند و یا مانع ایجاد استاندارد پیشنهادی ای شوند که وضع آن برایشان چندان مطلوب نیست.

موضوع همگرایی استانداردهای حسابداری برحسب قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، نباید نادیده گرفته شود. همگرایی استانداردها لزوماً صورت‌های مالی قابل مقایسه‌ای را ایجاد نمی‌کند، فاکتورهای فرهنگی و سایر فاکتورها می‌توانند منجر به تفاسیر مختلفی از استانداردها و





بورس اوراق بهادار تهران

# وبینار دوره‌های آموزش روزانه بورس اوراق بهادار تهران

رایگان

سطح پیشرفته

سطح متوسط

سطح مقدماتی

جهت کسب اطلاعات بیشتر از برنامه دوره‌ها به نشانی <https://tse.ir/cms/Page1650.html> مراجعه فرمایید

- جهت حضور در وبینار آموزشی، واژه: **آموزش بورس و نام و نام خانوادگی** را به سامانه پیامکی بورس به شماره **۱۰۰۰۱۳۴۶** ارسال کنید.
- لینک دسترسی [tse.ir/webinar.html](https://tse.ir/webinar.html)
- نام کاربری و رمز عبور قبل از شروع وبینار از طریق سامانه پیامکی بورس ارسال خواهد شد.
- شرکت کنندگان در وبینار تنها در زمان برگزاری کلاس و به صورت زنده قادر به مشاهده محتواهای آموزشی هستند و فایل آفلاین تصویری و یا صوتی در دسترس نخواهد بود.
- تلاش بر این است تا وبینار با بالاترین کیفیت ممکن برگزار شود، اما کیفیت نهایی وابسته به عواملی چون بستری اینترنت است.

ساعت برگزاری: ۱۴ الی ۱۵ (شنبه تا چهارشنبه) ظرفیت: ۳۰۰ کاربر

www.tse.ir sms:10001346 @tsebourseamooz تلفن: ۲۶۷۴۰۷۱۲ تلفن گویا: ۲۶۷۴۱۱۵۱، ۷۱، ۸۱، ۹۱ (داخلی ۵۴۴)

با توجه به محدودیت ظرفیت، اولویت با افرادی است که سریعتر ثبت نام خود را تکمیل کنند

# 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 پدیدآوردگان 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 (تأمین 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:

علاقه مندان 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:  
۵۷۲-۴ داخلی ۲۶۷۴۱۱۵۱

آدرس پست الکترونیک ماهنامه:  
mahnamehourse@gmail.com

آدرس اینترنتی:  
www.tsemag.ir



مدیریت توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری بورس اوراق بهادار تهران برگزار می‌کند

## کارگاه‌های آموزشی پس‌انداز و سرمایه‌گذاری



### موضوع کارگاه

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

### شرکت کنندگان

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



محل برگزاری

مدارس و هنرستان‌های  
شهر تهران  
و یا بورس اوراق بهادار تهران

### اطلاعات و هماهنگی

۲۶۷۴۱۱۵۱

داخلی ۵۷۲

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





بورس اوراق بهادار تهران

شرکت توسعه مدیریت  
و آموزش بورس (سهام خاص)  
وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار



# دوشنبه‌های بورسی

## هر دوشنبه بایک موضوع بورس

ساعت برگزاری ۱۵ الی ۱۶

لینک دسترسی <https://www.skyroom.online/ch/tse/osoul>

جهت ورود به کلاس از گزینه مهمان استفاده کنید و سپس نام و نام خانوادگی را وارد فرمایید.

امکان حضور برای شرکت کنندگان محترم در همان روز از ساعت ۱۴:۴۵ فراهم می باشد.

[www.tse.ir](http://www.tse.ir)