



تختین رسانه
بازار سرمایه

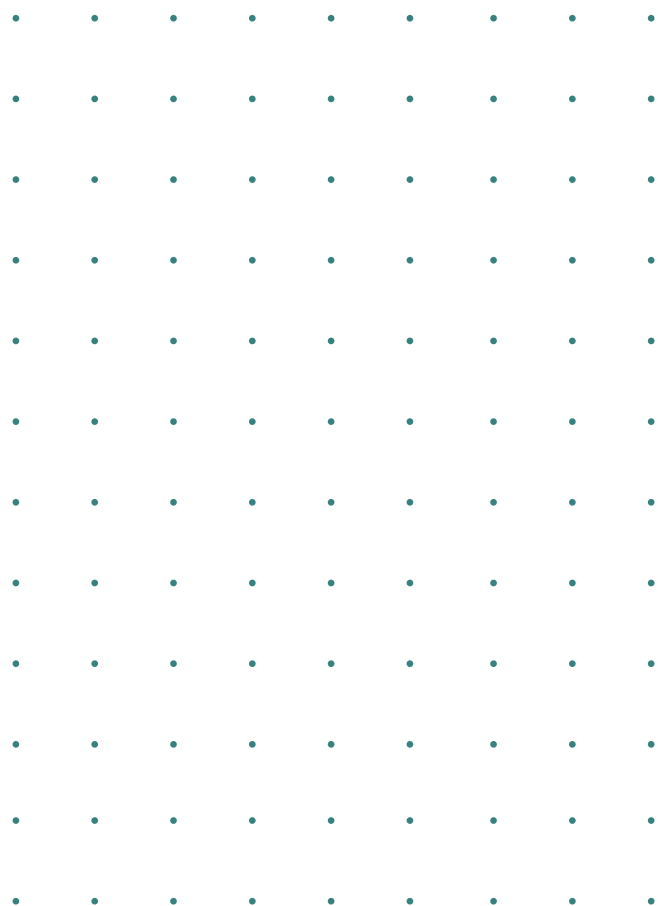
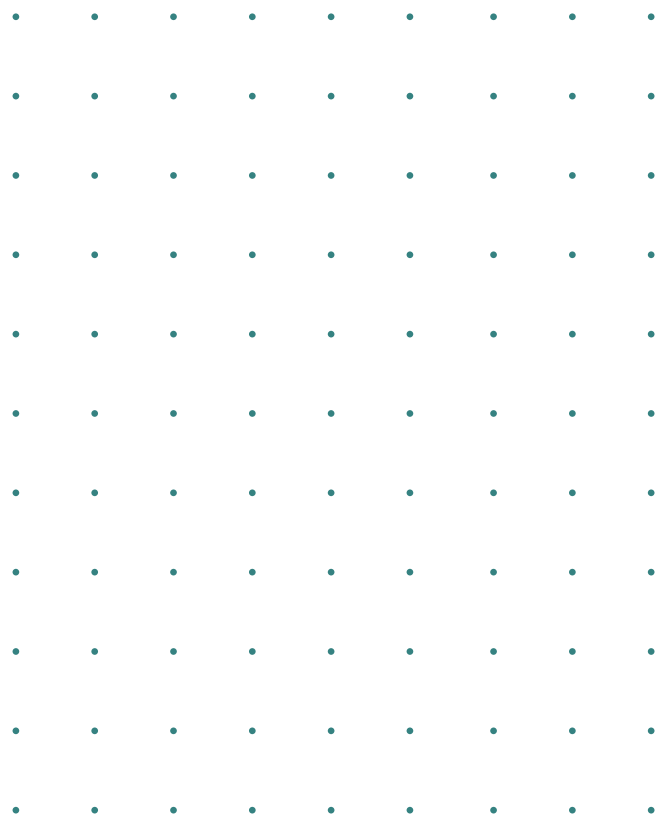
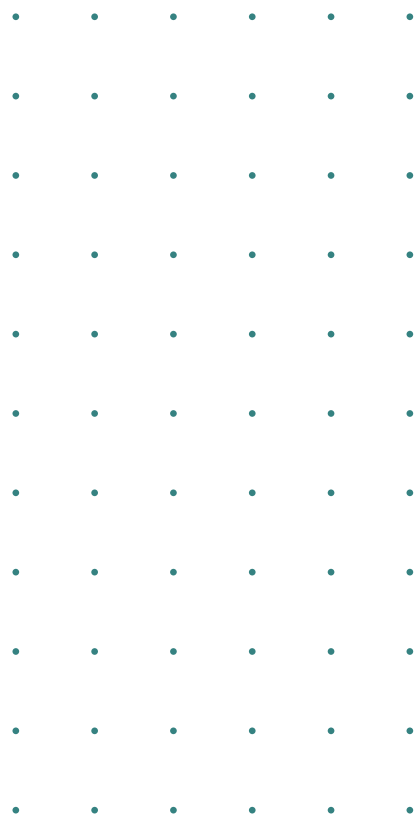
۲۴۰
بهره‌دین
ماهنامه

[بها ۶۰۰,۰۰۰ تومان]

تیرماه ۱۴۰۴

نقش و اهمیت حسابرسی داخلی در شرکت‌ها





نخستین رسانه
بازار سرمایه

بورس

صاحب امتیاز

بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام)

مدیرمسئول

محمود گودرزی

سرمدیر

علی نمکی

اعضای تحریریه

مریم نبی پور، صبا مرادی نیا، حمید حیدری

همکاران این شماره

مجتبی کاوند، حمید اسکندری، مهرداد حقگو

عرشیا خالقی

کمیته مشورتی

علی عباس کریمی، محمدامین قهرمانی، رضا کیانی

گرافیک و صفحه آرایی

جواد نومیاری

گروه عکس

حسن کریمی، علی شورورزی

تلفکس

۵۷۲-۵۷۴ داخلی (۰۲۱) ۲۶۷۴۰۷۱۸

نشانی

تهران، سعادت آباد، بلوار شهرداری، نبش سیزدهم شرقی

ساختمان بورس تهران

کدپستی

۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱

پایگاه اینترنتی ماهنامه

www.tsemag.ir

چاپ

چاپ یسنا (تولید: مجتمع چاپ کופا)

شمارگان

۱۰۰ نسخه

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

فهرست

۴ | سرمقاله

نقش و اهمیت حسابرسی داخلی در شرکت‌ها

۷ | روی خط خبر

رویدادهای خبری

۱۷ | تحلیل صنعت

بررسی و تحلیل صنعت فولاد

۳۱ | سواد حقوقی سرمایه‌گذاران

سود سهام / قسمت دوم

۳۹ | خلاصه عملکرد صندوق‌ها

عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در تیرماه ۱۴۰۴

۴۷ | گپ و گفتمان

معرفی اساتید حوزه مالی

تلفیق دانش و تجربه، کلید موفقیت در مدیریت مالی

۵۷ | مقالات و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه

کاربرد هوش مصنوعی و یادگیری ماشین در بازارهای سرمایه / از امنیت تا تصمیم‌سازی هوشمند

سرمقاله

نقش و اهمیت حسابرسی داخلی در شرکت‌ها

مجتبی کاوند

مدیر حسابرسی داخلی بورس تهران



طی سالیان اخیر، تحول‌های عمده‌ای در محیط

کسب و کار در عرصه جهانی پدید آمده که اثرهای

عمیق و متعددی بر کارکرد و فعالیت شرکت‌ها بر جای گذاشته است. از جمله این تحول‌ها می‌توان به توسعه اقتصادی مبتنی بر دانش و سرمایه‌های فکری، افزایش رقابت و ریسک شرکت‌ها، تحول سریع در فناوری اطلاعات، توجه به توسعه پایدار، اهمیت یافتن مسئولیت‌های اجتماعی و رعایت اخلاق سازمانی اشاره کرد. با توسعه و تعمیق این عناصر در عرصه اقتصادی و تأثیر آنها بر نحوه اداره شرکت‌ها، ادامه حیات و پایداری آنها بیش از پیش در گرو ارزش‌آفرینی برای ذینفعان است. تحقق هدف‌ها و راهبردهای ارزش‌آفرین نیازمند سیستم‌های دقیق و اطمینان‌بخش سنجش عملکرد و کنترل است. سازوکارهای مناسب برای پیشبرد و نتیجه‌گیری مطلوب از برنامه‌ها، لازمه تحقق برنامه‌ها و هدف‌های تعیین شده است. گسترش و پیچیدگی روزافزون و شتاب‌آمیز واحدهای اقتصادی در جهان پیشرفته‌ی امروز، نیازهای ناشی از کمبود منابع و افزایش رقابت، وجود انواع مخاطرات در زمینه‌های مالی، اداری و تجاری که هدف‌ها و سیاست‌های سازمانی آنها را چه از درون و چه از برون به شدت تهدید می‌کند، سبب شده است تا نیاز به حسابرسی داخلی بیشتر شود. از طرف دیگر توسعه و رشد فعالیت‌های مختلف تولیدی، بازرگانی و خدماتی و با توجه به تفکیک مالکیت از مدیریت و اداره واحدهای تجاری توسط مدیرانی به نمایندگی از صاحبان سرمایه که مسئولیت فشارهای ناشی از کمبود منابع و افزایش رقابت و تهدیدات ناشی از اتفاقات داخلی و خارجی را بر عهده دارند، سبب شد که کنترل انفرادی و نظارت مستقیم غیر ممکن شده و نیاز به استقرار سیستم کنترل‌های داخلی یکپارچه به‌عنوان جزء سیستم مدیریت کارآمد مورد توجه قرار گیرد و به‌عنوان ابزاری برای شناسایی و کنترل میزان رعایت مقررات سازمانی و الزامات قانونی و نیز برای پیشگیری از بروز اشتباهات و تخلفات مالی و غیرمالی استفاده گردد. از دیدگاه سنتی، وظیفه واحد حسابرسی داخلی را می‌توان جست‌وجو و یا بررسی بسندگی کنترل‌های داخلی و اتکای صورت‌های مالی برشمرد. درواقع حوزه فعالیت در دیدگاه سنتی کنترل مالی و ایفای نقش مابشرتی است؛ اما در دیدگاه جدید، حسابرسی داخلی از محدوده رسیدگی به رویدادهای مالی و رعایت قوانین و مقررات که به‌صورت متعارف و سنتی انجام می‌شد، فراتر می‌رود و امروزه بیشتر نقش مشاوره‌ای مدیریت را عهده‌دار است.

راهبری اصولی و نظام‌مند این سازوکارها و اعمال کنترل اثربخش برای پیشبرد برنامه‌ها و تحقق هدف‌های سازمانی مستلزم استقرار و بهره‌برداری از نظام حسابرسی داخلی است. برقراری و پیاده‌سازی حسابرسی داخلی در سازمان یا شرکت‌ها نقطه شروع نظام مدیریت پیشرفته است. حسابرسی داخلی یکی از حلقه‌های زنجیره ارزش‌آفرینی در سازمان‌های نوین است که در چهارچوب نظام راهبری شرکتی نقش مهمی در توسعه پایدار شرکت ایفا می‌کند. حسابرسی داخلی یکی از ارکان مهم سازمان‌های نوین است که می‌خواهند در محیط رقابت امروز به پیش بروند. برخورداری از یک حسابرسی داخلی اثربخش، با توجه به کارکردهای چندوجهی آن، کمک بزرگی به سازمان‌ها در راه دستیابی به هدف‌ها شمرده می‌شود. از این‌رو نقش حسابرسی داخلی و اهمیت آن در شرکت‌ها پررنگ‌تر شده است. حسابرسی داخلی باید از جایگاه

سازمانی متناسب با انتظارات مدیریت که واجد ویژگی‌های استقلال و بی‌طرفی باشد، برخوردار بوده و عملیات خود را به دور از هرگونه جانبداری و اغماض انجام دهد.

حسابرسی داخلی یک فعالیت اطمینان‌بخشی و مشاوره‌ای مستقل و بی‌طرفانه است که برای ایجاد ارزش افزوده و بهبود عملیات سازمان طراحی می‌شود و به سازمان یا شرکت‌ها کمک می‌کند تا اهداف خود را با اتخاذ رویکردی سامانه‌مند و منظم برای ارزشیابی و بهبود اثربخشی فرآیندهای مدیریت ریسک، کنترل داخلی و راهبری شرکتی ایفا کند. هر واحد تجاری جهت نیل به اهدافش و تحصیل درآمد، ناگزیر از ایجاد قسمت‌های گوناگون درون سازمانی است که توسط مدیران مربوطه اداره و کنترل می‌شود؛ لذا جهت کنترل و سازمان‌دهی و هماهنگی بین قسمت‌های مزبور نیاز به واحد حسابرسی داخلی مطرح می‌شود. از دیدگاه اعتباربخشی، حسابرسی بر اعتبار اطلاعات می‌افزاید، زیرا استفاده‌کنندگان می‌توانند مطمئن باشند که عوامل کنترلی پیش‌گفته بر فرآیند گزارشگری حاکم و باعث بهبود کیفیت اطلاعات شده است. به‌طور خلاصه، حسابرسی مشکلات اعتباردهی ناشی از تضاد منافع را کاهش می‌دهد.

برخی وظایف (نقش) حسابرسی داخلی در سازمان یا شرکت‌ها به شرح زیر است:

■ بررسی سیستم‌های حسابداری و کنترل داخلی: استقرار سیستم‌های حسابداری و کنترل داخلی مناسب، یکی از مسئولیت‌های مدیریت است که به نظارت و کنترل صحیح و مستمر نیاز دارد. مدیریت واحد معمولاً وظیفه بررسی این سیستم‌ها، نظارت و کنترل اجرای آنها و ارائه پیشنهادهای اصلاحی را به‌طور مشخص به عهده واحد حسابرسی داخلی می‌گذارد.

■ رسیدگی به گزارش‌های مالی و عملیاتی: این رسیدگی می‌تواند بررسی مبانی به‌کار گرفته‌شده برای شناسایی، اندازه‌گیری، طبقه‌بندی و گزارش اطلاعات و انجام رسیدگی ویژه (شامل آزمون گسترده معاملات و مانده حساب‌ها و روش‌ها) درباره هر یک از اقلام و یا عملیات خاص را در برگیرد.

■ بررسی صرفه اقتصادی، کارایی و اثربخشی عملیات واحد اقتصادی که شامل کنترل‌های غیرمالی واحد مزبور است.

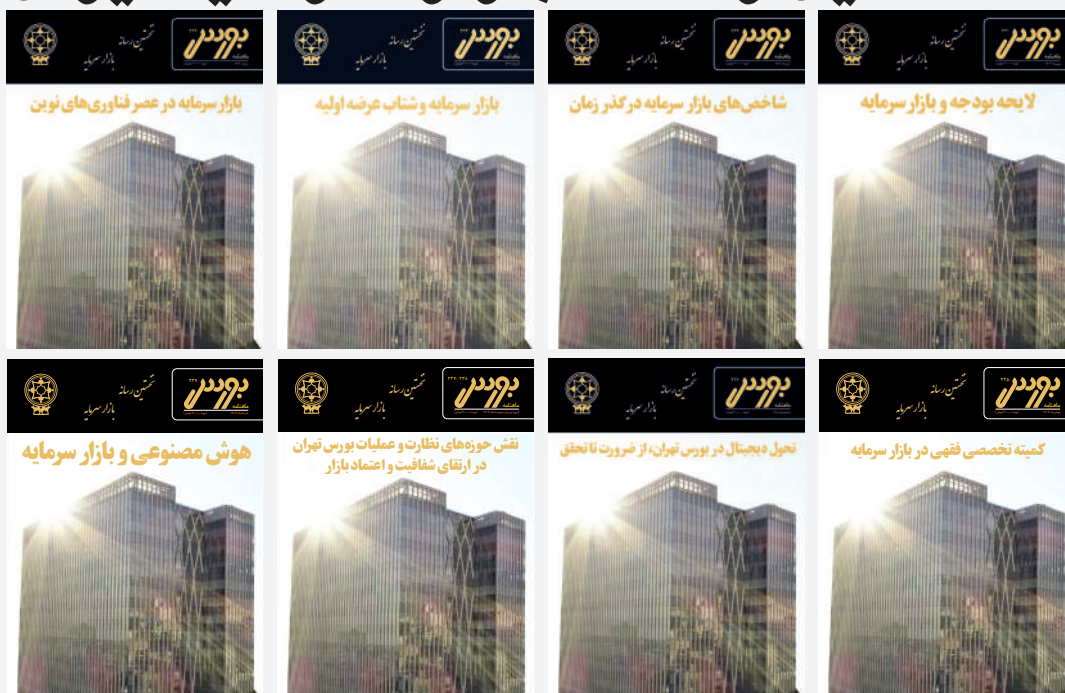
■ بررسی رعایت قوانین، مقررات و سایر الزامات برون سازمانی و سیاست‌ها: شامل بررسی دستورالعمل‌های مدیریت و سایر الزامات درون سازمانی از جمله وظایف مدون حسابرسی داخلی در سازمان/شرکت‌ها است.

■ مدیریت ریسک کسب‌وکار، حسابرسی عملکرد مدیریت، اطمینان‌یابی از پیشبرد و تحقق استراتژی‌ها، ارزیابی سیستم مدیریت و اطمینان از کارکرد این سیستم، کمک به بهبود فرآیندها، کمک به پیشگیری و کشف تقلب‌ها، اطمینان بخشی نسبت به اتکاپذیری گزارش‌ها؛

■ استفاده بهینه از کار حسابرسی داخلی می‌تواند کارایی و اثربخشی حسابرس مستقل را بهبود بخشد و ارزش حسابرسی داخلی را برای صاحبکار افزایش دهد.

حسابرسی داخلی یک عنصر مهم و حیاتی در حاکمیت و عملیات سازمان است. سازمان‌هایی که از یک واحد حسابرسی داخلی اثربخش برخوردارند، ارزیابی بهتری نسبت به شناسایی خطرهای کسب‌وکار، فرآیندها و سیستم تجاری خود دارند. از همین‌رو، اقدام‌های اصلاحی مناسب را به‌منظور بهبود مستمر محیط کسب‌وکار خود به کار می‌بندند. دامنه وسیع و جامع فعالیت‌های حسابرسی داخلی، بررسی ضمنی و ادواری فعالیت‌های سازمان، حسابرسی داخلی را مرجعی مناسب و دارای صلاحیت به‌منظور کنترل و ارزیابی عملکرد مدیران ساخته است. طراحی و پیاده‌سازی حسابرسی داخلی، نقطه‌ای برای شروع یک نظام مدیریت نوین و همچنین برقراری یک نگرش مناسب برای حسابرسی داخلی است. فعالیت واحد حسابرسی داخلی ضمن تعریف تمام رویدادهایی که با منافع ذینفعان (از جمله سهامداران، مدیران، اعضای هیئت‌مدیره و...) با عملکرد شرکت در ارتباط است، رضایتمندی ذینفعان، ارزیابی خطرهای قابلیت‌ها و توانایی نوآوری در فعالیت‌های سازمان را شناسایی، ارزیابی و نسبت به ارائه راهکارهای مناسب و عملی به مدیریت اقدام می‌کند. درک این مهم که یکی از هدف‌های حسابرسی داخلی کمک به مدیران در رسیدن به هدف‌ها و برنامه‌ها است، به تفاهم و همکاری متقابل مدیران سطوح مختلف و حسابرسی داخلی کمک بزرگی می‌کند. ارزش حسابرسی داخلی درواقع افزایش ظرفیت، جهت بهبود در ارائه سیستم کنترل داخلی سازمان و بهبود عملکرد آن است.

نخستین رسانه بازار سرمایه ایران



www.tsemag.ir

فرم اشتراک ماهنامه بورس

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

۵۷۲-۴ داخلی ۰۲۱-۲۶۷۴۱۱۵۱

آدرس پست الکترونیک ماهنامه:

mahnamehbourse@gmail.com

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

روی خط خبر



عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار خبر داد اعلام آمادگی وزارتخانه‌های اقتصادی و بانک مرکزی برای حمایت حداکثری از بازار سرمایه



۶ تیرماه حمید یاری، معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در پیامی خطاب به فعالان بازار سرمایه، نوشت: سازمان بورس و اوراق بهادار تلاش حداکثری برای صیانت از دارایی‌های سهامداران را هدف اصلی خود قرار داده است. خوشبختانه اکثریت اعضای دولت از جمله وزیر امور اقتصادی و دارایی، رئیس کل بانک مرکزی، وزیران صنعت، معدن و تجارت و تعاون، کار و رفاه اجتماعی و رئیس سازمان برنامه و بودجه هم برای حمایت حداکثری از بازار سرمایه، در هفته‌های آینده، از طرق مختلف مانند حمایت ناشران زیرمجموعه و اعطای خط اعتباری اعلام آمادگی کرده‌اند. امید است با همراهی سهامداران، وضعی باثبات و پایدار را در بازار سرمایه شاهد باشیم. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، حمید یاری در ابتدای پیام خود شهادت سرداران، سربازان وطن و جمع کثیری از مردم غیرنظامی در حملات جنگ ۱۲ روزه با رژیم صهیونیستی را تسلیت گفت و تأکید کرد: مطمئنیم که کشور عزیزمان با همدلی همگانی این دوره را نیز به سلامت طی خواهد کرد. معاون نظارت بر بورس و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در ادامه، به همکاران خود در این سازمان و ارکان بازار سرمایه که تحت استرس بالا و نگرانی خانواده‌هایشان پشت میزهایشان حاضر شدند تا بتوانند کارها را به نحو احسن انجام دهند، به شکلی ویژه، خسته نباشید گفت.

یاری در ادامه گفت: درست است که بخش‌هایی از بازار سرمایه در روزهای گذشته تعطیل بود اما سازمان بورس و اوراق بهادار و بخشی از بورس‌ها فعال بودند و با وجود قطعی اینترنت و جابه‌جایی‌های مکانی و دسترسی سخت به داده‌ها، گزارش‌های پشتیبان برای تصمیم‌گیری هیئت مدیره و شورای عالی بورس تهیه می‌شد.

وی در پیام خود نوشت: از ابتدای حمله اسرائیل متخاصم، رصد اتفاقات به‌دقت آغاز شد و در جلسات مشترک با فعالان بازار و برخی اعضای هیئت مدیره و شورای عالی بورس تصمیم گرفته شد بازار ۳ روز تعطیل اعلام شود.

ایشان تأکید کرد: تصمیم برای تعطیلی‌های ۳ روزه دوم و سوم هم با بررسی داده‌های سازمان بورس و اوراق بهادار، جلسات هم‌اندیشی با فعالان بزرگ بازار هم‌فکری و بهره‌گیری از تجارب مدیران اسبق بازار سرمایه، جمع‌بندی در قالب گزارش‌های تحلیلی و در نهایت تصمیم نهایی شورای عالی بورس گرفته شد. وی نوشت: در این دوره‌ها سعی شد در عین صیانت از بازار با توجه به نیاز مالی، بسیاری از صندوق‌های ETF بتوانند به فعالیت ادامه دهند، که این امر هم با مدیریت مدیران نهادهای مالی و مدیران صندوق‌ها و نظارت بر بازار و تلاش بورس‌ها در حد قابل قبولی محقق شد.

عضو هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: از روز دوشنبه، دوم تیرماه، سازمان بورس و اوراق بهادار درصدد بررسی شرایط برای بازگشایی بازار از ابتدای هفته بعد شد، بر این اساس، ابتدا جلسه‌های هم‌اندیشی با حضور فعالان بزرگ بازار، ریاست و هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، مدیران

بورس تهران و فرابورس و برخی از مدیران ارشد بازار سرمایه برگزار شد و در مورد نحوه بازگشایی و اقدامات حمایتی بحث و تبادل نظر شد و مقرر گردید نتیجه جمع‌بندی به اطلاع هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسیده و در صورت تصویب به اطلاع بازار برسد. در این حین نتیجه جمع‌بندی به استحضار وزیر امور اقتصادی و دارایی نیز رسید که تأیید ایشان را به‌عنوان رئیس شورای عالی بورس در بر داشت.

یاری نوشت: درنهایت نتیجه جمع‌بندی روز جمعه به اطلاع اعضای هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید و جمع‌بندی، تصویب و اطلاع‌رسانی شد.

عامل ارکان بازار سرمایه و کانون‌های کارگزاران و نهادهای مالی برگزار شد. در این نشست‌ها هر یک از مدعوین نظرات کارشناسی خود را اعلام و نظر دیگران را نقد کردند. همچنین بر اساس تجارب سالیان گذشته راهکارهای متنوعی ارائه شد.

یاری نوشت: روز سه‌شنبه آتش‌بس اعلام و هیئت مدیره بر اساس نظرات مختلف پیش‌شرط‌های آغاز به کار دوباره بازار سرمایه را احصا و بر اساس آن نامه‌نگاری و پیگیری از نهادهای مختلف را آغاز کرد. به نوشته معاون سازمان بورس و اوراق بهادار، روز پنج‌شنبه صبح جلسه مشترک دیگری با حضور رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار، مدیران عامل

سرپرست بورس انرژی ایران مطرح کرد

به دنبال طراحی شاخص برای بورس انرژی هستیم



راه‌حل‌های بازارمحور (Market Solution Developer)، راهکارهایی عملی و مبتنی بر بازار ارائه دهد.

وی درباره برنامه‌های آینده بورس انرژی گفت: در گام نخست، طراحی شاخص‌های مرتبط با بازار انرژی در دستور کار قرار دارد. به گفته ایشان، یکی از ابزارهای مالی مهم در این حوزه، صندوق پروژه است که پیش‌تر راه‌اندازی شده و تاکنون یک صندوق در بورس انرژی پذیرش شده است. امسال نیز پیش‌بینی می‌شود دو تا سه صندوق پروژه جدید پذیره‌نویسی شود.

نظیفی همچنین افزود: در حوزه حامل‌های انرژی، امیدواریم در سال جاری شاهد آغاز معاملات «بنزین سوپر» و «گواهی کربن» در تابلوهای بورس انرژی باشیم.

۸ تیرماه سرپرست بورس انرژی ایران با تأکید بر ظرفیت‌های بالای کشور در حوزه انرژی و نقش کلیدی بورس انرژی در تبدیل ایران به هاب منطقه‌ای انرژی، گفت: تحقق این هدف نیازمند بسترسازی اقتصادی و کنار گذاشتن قیمت‌گذاری دستوری است. محمد نظیفی، در عین حال از برنامه‌های جدید بورس انرژی برای توسعه ابزارهای مالی و آغاز معاملات گواهی کربن و بنزین سوپر خبر داد.

سرپرست بورس انرژی ایران، در گفت‌وگو با پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، گفت: ایران از نظر منابع طبیعی و ظرفیت انرژی‌های پاک، مزیت‌های قابل توجهی دارد. با این حال، بهره‌برداری از این منابع نیازمند بستری اقتصادی است که سرمایه‌گذاری در این حوزه را توجیه‌پذیر کند.

نظیفی، افزود: بورس انرژی باید نقشی راهبردی در سطح ملی ایفا کند. با توجه به موقعیت ژئوپلیتیک ایران، کشور ما می‌تواند به هاب انرژی منطقه تبدیل شود و بورس انرژی نیز می‌تواند نقش محوری در تحقق این هدف داشته باشد؛ موضوعی که در اسناد بالادستی کشور نیز مورد تأکید قرار گرفته است.

نظیفی با انتقاد از رویه قیمت‌گذاری دستوری گفت: این سیاست، مسیر اصلاحات را دشوار و پیچیده کرده است. با وجود این چالش‌ها، بورس انرژی وظیفه دارد به‌عنوان توسعه‌دهنده

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در جلسه هماهنگی نهادهای مالی برای ثبات بازار سرمایه مطرح کرد

وظیفه داریم از همه سهامداران حمایت کنیم



۱۹ تیرماه جلسه هماهنگی نهادهای مالی برای ثبات بازار

سرمایه برگزار شد. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در این جلسه به تشریح وضعیت بازار سرمایه و سیاست‌های اجرایی مرتبط با بورس طی هفته‌های اخیر در دوره جنگ و پس از آن پرداخت و اعلام کرد: از هفته آینده، صندوق تثبیت بازار شروع به انتشار اوراق تبعی می‌کند. این اوراق یک‌ساله با نرخ ۲۰ درصد برای پرتفوی‌های زیر ۵۰۰ میلیون تومان عرضه می‌شود که ملاک بیمه پرتفوی افراد، سبد سهام در روز ۱۷ تیرماه است. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، حجت‌اله صیدی با اشاره به شرایط خاص حاکم بر کشور طی هفته‌های گذشته، گفت: در این مقطع زمانی با وضعیت بی‌سابقه و کم‌نظیری مواجه شدیم. هرچند در گذشته نیز با بحران‌هایی مانند جنگ یا برخی ناآرامی‌ها روبه‌رو بوده‌ایم، اما هیچ‌گاه شرایط به این شکل نبود. به‌ویژه اینکه در زمان جنگ ۸ سال دفاع مقدس، بازار سرمایه چندان فعال نبود و به‌صورت محدود فعالیت می‌کرد.

ایشان افزود: در این دوره، انتظارات عمومی به‌ویژه از سوی نسل جدید تغییر کرده و جنگ ۱۲ روزه اخیر شرایطی خاص و پیش‌بینی‌نشده به وجود آورد که عملاً بسیاری از فعالان بازار را غافلگیر کرد. از همان روز نخست، یعنی جمع‌های که اخبار در سطح وسیع منتشر شد، همه اعم از سهامداران، دارندگان دارایی، صاحبان کسب‌وکار و... به موقعیت‌ها و مسئولیت‌های خود فکر می‌کردند.

صیدی ادامه داد: ما نیز در سازمان بورس و اوراق بهادار با همکاران خود بررسی کردیم که در این شرایط چه اقداماتی باید صورت گیرد. نکته مهم این بود که در این بحران، برخلاف موارد پیشین، دامنه رویدادها مشخص نبود و نمی‌شد پیش‌بینی کرد که بحران تا چه زمانی ادامه خواهد داشت یا چه ابعادی پیدا خواهد کرد.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام کرد: در بحران‌هایی مانند حمله به پایگاه عین‌الاسد، شرایط به شکلی قابل پیش‌بینی بود و حتی برخی اقدامات با هماهنگی و برنامه‌ریزی قبلی صورت می‌گرفت. اما در این دوره هیچ‌کس نمی‌دانست که تحولات تا چه حد گسترش خواهد یافت و پایان آن کجاست. وی تأکید کرد: بر این اساس، تصمیم گرفتیم اقدامات خود را

مرحله‌ای و با توجه به شرایط روز اتخاذ کنیم. ابتدا گفتیم تا صبح یکشنبه صبر کنیم و ببینیم اوضاع به چه سمتی می‌رود. سپس برای دوشنبه و سه‌شنبه تعطیلی اعلام شد، بعد این روند به چهارشنبه، شنبه، یکشنبه و نهایتاً سه روز پایانی گسترش یافت. پس‌از آن، تصمیم به بازگشایی بازار گرفته شد. به گفته صیدی، طی این مدت جلسات متعددی در داخل و خارج از سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار شد و روزی نبود که چند جلسه در خصوص بازار سرمایه برگزار نشود. وی گفت: بسیاری از فعالان بازار را دعوت کردیم تا در این جلسات حضور یابند. برخی در تهران حضور نداشتند و برخی دیگر نیز به دلایل مختلف امکان دسترسی نداشتند. ایشان ادامه داد: در این جلسات، سعی کردیم تمام ابعاد موضوع را شناسایی کنیم، هم از مشورت افراد استفاده کردیم و هم بررسی‌های پژوهشی و تحلیلی خود را انجام دادیم. درنهایت به یک برنامه زمان‌بندی شده و مشخص رسیدیم. در این مسیر، از تجربیات سایر کشورها در موقعیت‌های مشابه، مانند تجربیات بورس‌های مسکو و اوکراین و همچنین رخداد ۱۱ سپتامبر بهره گرفتیم.

صیدی با تأکید بر اینکه تصمیم نهایی پیش از بازگشایی بازار بر اساس تحلیل‌های متعدد و بررسی سناریوهای مختلف اتخاذ شده است، گفت: هر تصمیم اقتصادی، طبیعی است که نقدهایی به همراه داشته باشد و نمی‌توان انتظار داشت که کاملاً بدون اشکال باشد. مهم آن است که مزایای آن بیش از معایبش باشد. وی تأکید کرد: برنامه‌ریزی صورت گرفته باید منعطف باشد و بر اساس شرایط و اقتضائات روز قابل بازنگری و اصلاح باشد.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار تأکید کرد: در همین چند روز گذشته، صفهای فروش بارها شکل گرفتند و دوباره جمع شدند. برخی سهم‌ها تا ۱۵، ۱۶ یا ۱۷ درصد کاهش قیمت داشتند، اما هنوز هم فروشنده دارند. بازار به حالت پنیک دچار شده بود. البته این وضعیت، برای فعالان باتجربه بازار، چندان غافلگیرکننده نبود. همان طور که پزشکان رفتار بیماری را تحلیل می‌کنند و مناسب با احوال او اقدام می‌کنند، فعالان بازار نیز نشانه‌ها را می‌شناسند و می‌دانند چه زمانی و چگونه باید مداخله کرد.

ایشان تأکید کرد: برخی تصور می‌کردند بحران طی دو یا سه روز پایان می‌یابد، اما این طور نبود. در این گونه مواقع یکی از نکات مهم این است که بازار نباید کاملاً تخلیه شود. حتی اگر فردی تصمیم به خروج دارد، این خروج باید به تدریج و با رعایت اصول صورت گیرد تا سازوکار بازار حفظ شود و شرایط کشور نیز به درستی ارزیابی شود.

صیدی درباره دامنه نوسان و حجم مبنا نیز گفت: جلسات متعددی در این باره برگزار شد، اما اجماعی برای تغییر حاصل نشد. در نهایت، جمع‌بندی این بود که وضعیت موجود مناسب‌تر است، چون هر گزینه جایگزین نیز چالش‌های خاص خود را دارد. ایشان با قدردانی از همکاری نهادهای مالی، کارگزاران و فعالان بازار اعلام کرد: عملکرد داوطلبانه و خودجوش برخی نهادها در این دوره بسیار مؤثر بود. من شخصاً با بسیاری از فعالان در تماس بودم و گزارش‌ها را مستقیماً پیگیری می‌کردم. مشابه چنین رفتاری را پیش‌تر در سال ۲۰۰۱ و پس از حادثه ۱۱ سپتامبر دیده بودیم. در آن زمان، فضای مجازی توسعه نیافته بود، اما واکنش‌ها در بازار سرمایه جهانی و همچنین پرتفوی‌های شخصی بسیار محتاطانه و همراه با اضطراب بود. با این تفاوت که اکنون تجربه بیشتری داریم و بازیگران بازار نیز مسئولانه‌تر عمل می‌کنند.

ورود منابع جدید به صندوق‌های توسعه و تثبیت بازار از طرف بانک‌ها و نهادهای مالی برای حمایت از بازار سرمایه

صیدی به بسته حمایتی ۶۰ هزار میلیارد تومانی نظام بانکی از بازار اشاره کرد و گفت: با همکاری ناشران، هلدینگ‌های بزرگ و نهادهای مالی نیز طراحی‌ای را انجام دادیم تا بازار را در شرایط بحرانی تا حدی پیش ببریم. از هفته آینده، صندوق تثبیت بازار

این برنامه‌ها مانند پروژه‌های ساختمانی نیستند که از ابتدا تا انتها بدون تغییر اجرا شوند، بلکه باید متناسب با تغییر شرایط، به‌روزرسانی شوند.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در ادامه اظهارات خود درباره تصمیم‌گیری‌ها و اقدامات انجام‌شده برای بازگشایی بازار سرمایه پس از وقایع اخیر، گفت: روز چهارشنبه‌ای که در حال نهایی کردن تصمیم بازگشایی بازار از روز شنبه بودیم، جمع‌بندی نهایی انجام شد. این تصمیم مبتنی بر بررسی‌های متعدد و نظرات کارشناسان، فعالان بازار و اعضای شورای عالی بورس بود. تقریباً همه پیش‌بینی‌ها حاکی از آن بود که بازار در چنین شرایطی با افت مواجه می‌شود و باید به تعادل جدیدی برسد. طبیعی است که سهامداران از افت بازار خوششان نمی‌آید، اما یکی از اصول حرفه‌ای گری در بازار سرمایه، درک واقعیت‌های بازار و احترام به آن است.

همه باید به میدان می‌آمدند تا بتوان بازار را از این گردنه عبور داد

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در جلسه هماهنگی نهادهای مالی برای ثبات بازار سرمایه گفت: در شرایطی که ابعاد رویدادها هنوز مشخص نیست و آینده به‌صورت دقیق قابل پیش‌بینی نیست، نوسانات در بازار امری طبیعی است. رفتارهای شتاب‌زده و تصمیم‌های احتیاطی برخی سرمایه‌گذاران نیز دور از انتظار نیست. معمولاً هم این واکنش‌ها ابتدا از بازار اوراق بهادار آغاز می‌شود و سپس به بازار دارایی‌های فیزیکی سرایت می‌کند. صیدی ادامه داد: همزمان با بررسی‌های داخلی، جلساتی نیز با بخش‌هایی از دولت و بانک مرکزی برگزار شد. همه باید به میدان می‌آمدند تا بتوان بازار را از این گردنه عبور داد. البته عبور از این بحران آسان نیست و در هیچ کشوری همچنین نبوده، اما بازار باید از این مرحله بگذرد تا دوباره آرامش و رونق به آن بازگردد.

ایشان با اشاره به آغاز حمایت‌های پولی گفت: اولین گام، حمایت ترکیبی صندوق‌ها و ناشران و سپس ورود بانک مرکزی و دولت به موضوع بود. پس از آن برخی هلدینگ‌ها و نهادهای مالی نیز وارد عمل شدند. تجربه کلی این دوره، به‌رغم برخی انتقادات، از طرف حرفه‌ای‌ها و اهل فن قابل قبول ارزیابی شد. البته افت شاخص یا خروج پول حقیقی از دید برخی مطلوب نیست، اما با توجه به ماهیت بحران، چنین رفتاری در بازار قابل پیش‌بینی بود.

شروع به انتشار اوراق تبعی از نوع بیمه سهام می‌کند. این اوراق یک‌ساله با نرخ ۲۰ درصد برای پرتفوی‌های زیر ۵۰۰ میلیون تومان عرضه می‌شود و مبنای انتشار آن سبد سهام اشخاص در ۱۷ تیرماه است.

وی ادامه داد: بر اساس برآوردها، احتمالاً بخش مهمی از سهامداران از این اوراق استقبال خواهند کرد. تعداد کمی از سهامداران اصلاً نسبت به وضعیت پرتفوی خود حساسیت ندارند، برخی دیگر هم می‌خواهند ببینند شرایط چطور پیش می‌رود و بر اساس آن تصمیم‌گیری و اقدام می‌کنند، ولی گروهی که تصمیم دارند سرمایه‌شان را حفظ کنند، با خرید این اوراق حداقل ۲۰ درصد سود تضمینی خواهند گرفت. همچنین صندوق تثبیت بازار به انتشار ۲۰ همت اوراق تبعی از نوع تأمین مالی به طرفیت بانک‌ها اقدام می‌کند که موجب می‌شود نقدینگی جدیدی برای حمایت از بازار به این صندوق تزریق شود.

صیدی اضافه کرد: صندوق توسعه بازار سرمایه نیز همین اقدام را انجام خواهد داد و اقدام به انتشار اوراق تبعی از نوع تأمین مالی به طرفیت نهادهای مالی خواهد کرد که موجب تزریق نقدینگی به این صندوق جهت حمایت از بازار در روزهای آینده می‌شود. در مطالعاتی که این هفته روی نهادهای مالی انجام شد، این‌گونه جمع‌بندی شد که نهادها بر اساس مجموع دارایی تحت مدیریت (AUM) خود و نقدینگی، می‌توانند نقش متفاوتی را در خرید اوراق تبعی از صندوق توسعه ایفا کنند، لذا این گروه هم از شنبه پای کار می‌آیند و با خرید این اوراق تبعی از صندوق توسعه بازار، رسیدن بازار به ثبات را سرعت می‌بخشند.

صیدی تأکید کرد: ورود نهادها به این برنامه‌ها باعث می‌شود بخشی از پول‌ها مجدداً به بازار بازگردد و در نهایت بازار به تعادل لازم برسد. هدف ما این است که بازار را از این پیچ تعیین‌کننده عبور داده و مجدداً به سمت دوران رونق حرکت کنیم.

در مسیر تثبیت و بازگشت آرامش به بازار، انتظارات و پیشنهادهای فعالان را مورد توجه قرار می‌دهیم

حجت‌اله صیدی با اشاره به لزوم حمایت از سهامداران فعال در شرایط کنونی، گفت: در شرایط بحرانی، مثل وقتی که باران می‌بارد، چتر بالای سر مردم گرفتن ارزش دارد، نه در روزهای آفتابی. وظیفه ماست که از دو تا سه میلیون سهامدار

فعالی که امروز در بازار حضور دارند، حمایت کنیم و اجازه ندهیم از بازار خارج شوند. چون بازار ما با حضور آن‌ها زنده است. ما امروز بیش از ۷۰۰ شرکت پذیرفته‌شده داریم که سهامشان بین ۱۰ تا ۴۰ درصد شناور است و این شناوری را مردم رقم می‌زنند.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به زمزمه‌های اشتباهی که گاهی در فضای کارشناسی شنیده می‌شود، گفت: برخی از دوستان جوان‌تر ما می‌گویند که دیگر سهامدار حقیقی مهم نیست چون صندوق‌ها بازار را گرفته‌اند. این نگاه اشتباه است. نباید فراموش کنیم که همین مردم مالک واحدهای صندوق‌ها هستند و جریان نقدینگی را در بازار ایجاد می‌کنند و اگر حمایت نشوند، بازار با چالش‌های بزرگ‌تری مواجه خواهد شد.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: در پی وقوع جنگ و پس از تعطیلی بازار، اگرچه اکثریت فعالان و کارشناسان از تعطیلی بازار حمایت می‌کردند، اما اقلیتی به شدت انتقاد داشتند. آنها معتقد بودند بازار نباید بسته می‌شد. در حالی که در آن مقطع حساس، مشاهده کردیم بسته شدن بازار به کاهش نگرانی‌های مردم کمک کرد. در آن روزها بسیاری از مردم همزمان دغدغه‌های مختلفی داشتند؛ از سفر رفتن و تأمین معاش گرفته تا نگرانی‌های تحصیلی فرزندان. در چنین شرایطی منطقی بود که فشار روانی بازار سرمایه از دوش مردم برداشته شود.

صیدی افزود: باین‌حال، یکی از نگرانی‌های اصلی در آن زمان، موضوع نقدشوندگی بازار بود. برنامه ما این بود که ابتدا بازار را به وضعیت نقدشوندگی برسانیم، سپس فاز تثبیت آغاز شود. اکنون پس از عبور از مرحله نقدشوندگی، وارد فاز تثبیت شده‌ایم و تلاش داریم بازار را به تعادل برسانیم. البته تا زمانی که سایه ناآرامی و جنگ وجود دارد، نمی‌توان از بازار انتظار ثبات کامل داشت، اما در بلندمدت با رفع تنش‌ها، مسیر رونق مجدد آغاز خواهد شد.

وی تأکید کرد: آمادگی داریم با همراهی فعالان بازار و نهادهای مالی، مسیر تثبیت و بازگشت آرامش به بازار را ادامه دهیم و در این مسیر، انتظارات و پیشنهادهای فعالان را نیز مورد توجه قرار خواهیم داد.

مدیرعامل تأمین سرمایه‌گذاران اعلام کرد انتشار اوراق تبعی از نوع تأمین مالی موجب متعادل شدن بازار سرمایه می‌شود



۲۱ تیرماه مصطفی امید قائمی، مدیرعامل تأمین سرمایه‌گذاران، انتشار اوراق تبعی، از نوع تأمین مالی، را اتفاق مثبتی ارزیابی کرد و گفت: تصمیم جدید سازمان بورس و اوراق بهادار، ضمن بازگشت اعتماد سهامداران، موجب متعادل شدن بازار سرمایه می‌شود. مدیرعامل تأمین سرمایه‌گذاران در گفت‌وگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، بایان اینکه تصمیم جدید سازمان بورس و اوراق بهادار، به نهادهای بزرگ کمک می‌کند تا بتوانند منابع مالی موردنیاز خود را تأمین کرده و نقدینگی لازم به بازار تزریق شود، اعلام کرد: انتشار این اوراق، موجب انگیزه بیشتر سرمایه‌گذاران برای حفظ سهام خود و ماندن در بازار سهام می‌شود.

را در زمان فروش بگیرد.

وی با اشاره به الزامات موفقیت تصمیم جدید سازمان بورس و اوراق بهادار تأکید کرد: اقدامات باید به گونه‌ای طراحی شوند که پشتوانه عددی و تحلیلی قوی داشته باشند و بتوانند کلیت بازار را تحت پوشش قرار دهند. همچنین، ایجاد انگیزه و افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران باید محور اصلی این برنامه‌ها باشد تا این اقدامات اثربخش باشند.

مصطفی امید قائمی، با اشاره به اینکه اقدام مزبور گامی مناسب در جهت به تعادل رسیدن بازار است، توضیح داد: در صورتی که انتشار اوراق تبعی، به درستی اجرایی شود، موجب متعادل شدن بازار سهام می‌شود. به گفته ایشان، اعلام چنین تصمیماتی از سوی نهاد ناظر می‌تواند اضطراب سهامداران را کاهش دهد و جلوی رفتارهای هیجانی آنها

نامه مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار به مدیران عامل شرکت‌های سرمایه‌پذیر سهام عدالت

اعلام سازوکارهای مصوب شورای عالی بورس درباره تغییر نمایندگان شرکت‌های سرمایه‌پذیر سهام عدالت



بند (۵) مصوبه ۱۴۰۰/۱۱/۱۳ شورای عالی بورس

در این نامه با اشاره به مصوبه ۱۴۰۰/۱۱/۱۳ شورای عالی بورس، تأکید

۲۳ تیرماه ولی‌اله جعفری، مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار، در نامه‌ای خطاب به مدیران عامل و اعضای هیئت مدیره شرکت‌های سرمایه‌پذیر سهام عدالت، سازوکارهای انتخاب و تغییر نمایندگان شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت، در شرکت‌های سرمایه‌پذیر را، بر اساس مصوبات شورای عالی بورس اعلام کرد. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در نامه ولی‌اله جعفری، خطاب به مدیران عامل شرکت‌های سرمایه‌پذیر سهام عدالت، با اشاره به نامه شماره ۱۲۲/۱۷۳۳۹۷ مورخ ۱۴۰۴/۰۱/۲۸ این مدیریت، مصوبات شورای عالی بورس و اوراق بهادار در خصوص انتخاب یا تغییر نمایندگان شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت در شرکت‌های سرمایه‌پذیر اعلام شده است.

شده است؛ طبق این مصوبه شورای عالی بورس، مقرر شد تا تاریخ ۱۴۰۱/۰۴/۳۱، انتخاب یا تغییر نمایندگان شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت در شرکت‌های سرمایه‌پذیر و انجام تمام امور مرتبط با مجامع شرکت‌های مذکور توسط کارگروهی مشتمل بر کانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام عدالت، وزارت امور اقتصادی و دارایی و یکی از اعضای حقیقی شورای عالی بورس به نمایندگی از شورای عالی بورس با معرفی رئیس شورا، صورت گیرد. همچنین دبیرخانه این کارگروه در کانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام عدالت مستقر گردد.

بند (۴) مصوبه ۱۴۰۱/۰۴/۲۱ شورای عالی بورس

در بخش دیگری از نامه مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار آمده است؛ پیشنهاد تمدید بند (۵) مصوبات مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۱۳ شورای عالی بورس مبنی بر تشکیل کارگروهی برای انتخاب یا تغییر نمایندگان شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت در شرکت‌های سرمایه‌پذیر و انجام تمام امور مرتبط با مجامع شرکت‌های مذکور، در جلسه ۱۴۰۱/۰۴/۲۱ شورای عالی بورس مطرح و تصویب شد.

براین اساس، مقرر شد تا تاریخ ۱۴۰۱/۱۰/۳۰ انتخاب یا تغییر نمایندگان شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت در شرکت‌های

سرمایه‌پذیر و انجام تمامی امور مرتبط با مجامع شرکت‌های مذکور توسط کارگروهی مشتمل بر کانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام عدالت، وزارت امور اقتصادی و دارایی و یکی از اعضای حقیقی شورای عالی بورس به نمایندگی از شورای عالی بورس با معرفی رئیس شورا، صورت گیرد. همچنین دبیرخانه این کارگروه در کانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام عدالت مستقر گردد.

بند (۳) مصوبه مورخ ۱۴۰۲/۰۳/۱۶ شورای عالی بورس

در بخش پایانی نامه جعفری، با اشاره به مصوبه مورخ ۱۴۰۲/۰۳/۱۶ شورای عالی بورس، تأکید شده است: تا زمان ابلاغ و تشکیل «کمیته عالی نظارت بر سهام عدالت»، کارگروه موضوع مصوبه مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۱۳ به فعالیت خود ادامه می‌دهد.

بدیهی است پس از تشکیل کمیته عالی نظارت بر سهام عدالت، مصوبه مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۱۳ شورای عالی بورس کأن لم یکن تلقی شده و وظایف کارگروه موضوع آن به کمیته مذکور منتقل می‌شود.

درعین حال در این نامه اشاره شده است؛ در خصوص انتخاب یا تغییر نمایندگان شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت در شرکت‌های سرمایه‌پذیر و انجام تمام امور مرتبط با مجامع، مصوبات شورای عالی بورس و اوراق بهادار رعایت شود.

مجمع عمومی عادی سالیانه بورس تهران برگزار شد

تصویب سود نقدی ۲۰ ریالی به ازای هر سهم



جایگاه حضور یافتند. محمود گودرزی مدیرعامل بورس تهران ضمن تشکر از سهامداران برای حضور در مجمع، گزارش هیئت مدیره به مجمع را برای سهامداران بورس تهران ارائه کرد. براساس این گزارش در مجمع بورس تهران صورت‌های مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۲۹ بررسی

۲۴ تیرماه روز سه‌شنبه ۲۴ تیرماه ۱۴۰۴ رأس ساعت ۱۴، مجمع عمومی عادی سالیانه بورس تهران با حضور بیش از ۶۰ درصد از سهامداران تشکیل شد.

به گزارش مدیریت ارتباطات بورس تهران، در ابتدای جلسه بهروز خالق ویردی به‌عنوان رئیس مجمع، رسمیت جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه بورس تهران را با حضور ۶۰ درصد سهامداران اعلام کرد. در ادامه رئیس جلسه از میثم طهماسب زاده نماینده گروه سرمایه‌گذاری تدبیر و محسن ملایی نماینده کارگزاری بورس اوراق بهادار رضوی به‌عنوان ناظرین جلسه، محمود گودرزی به‌عنوان دبیر جلسه، علیرضا صادقی به‌عنوان نماینده سازمان بورس و اوراق بهادار برای حضور در جایگاه دعوت کرد. محمود گودرزی به‌عنوان مدیرعامل بورس تهران، حمیدرضا اسمعیلی گیوی معاونت اجرایی و مصطفی نوروزی نماینده حسابرس و بازرس قانونی از موسسه حسابرسی تدوین و همکاران در

ممیز» نیز به عنوان بازرس قانونی علی البدل انتخاب شدند. گفتنی است حق الزحمه حسابرس و بازرس قانونی برای سال ۱۴۰۳ مبلغ ۱۰۶۹۴ میلیون ریال در نظر گرفته شد و پاداش اعضای هیئت مدیره برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ مبلغ ۹۱۰۰ میلیون ریال تعیین و با اکثریت آراء تصویب شد.

و تصویب شد. در ضمن با موافقت سهامداران شرکت بورس، پرداخت ۲۰ ریال سود نقدی به ازای هر سهم به تصویب رسید. همچنین در مجمع عمومی عادی سالیانه بورس تهران روزنامه «اطلاعات» به عنوان روزنامه کثیرالانتشار، موسسه حسابرسی «تدوین و همکاران» به عنوان حسابرس مستقل و بازرس قانونی اصلی و موسسه حسابرسی «هوشیار

رئیس اداره بازرسی کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار ابلاغ کرد نحوه ثبت و به روزرسانی اطلاعات هویتی مشتریان حقیقی در زیرساخت سامانه BackOffice شرکت های کارگزاری



۲۵ تیرماه رئیس اداره بازرسی کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار، مصوبه هیئت مدیره سازمان در خصوص نحوه ثبت و به روزرسانی اطلاعات هویتی و شماره تماس مشتریان حقیقی در زیرساخت سامانه BackOffice شرکت های کارگزاری را ابلاغ کرد.

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در ابلاغیه رئیس اداره بازرسی کارگزاران بورس آمده است؛ بر اساس نامه شماره ۱۲۲/ ۱۷۲۵۸۳ تاریخ ۹ فروردین ۱۴۰۴ کمیته پایش ریسک بازار متضمن نامه شماره ۱۲۱/ ۲۸۷۵۶۵ تاریخ ۱۱ دی ۱۴۰۳ اداره بازرسی کارگزاران و همچنین مفاد صورتجلسه اول بهمن ۱۴۰۳ (موضوع نامه شماره ۱۲۲/ ۱۶۹۴۸۹ تاریخ ۲۱ بهمن ۱۴۰۳) درباره مخاطرات مربوط به تغییرات اطلاعات مشتریان در زیرساخت سامانه BackOffice شرکت های کارگزاری مقرر شد، اطلاعات هویتی و شماره تماس مشتریان در زیرساخت BackOffice شرکت های کارگزاری با زمان بندی تعیین شده به شرح بندهای زیر صرفاً از اطلاعات مندرج در سامانه سجام به صورت برخط و بدون واسطه، دریافت و به روزرسانی شود و امکان هرگونه ویرایش یا دخل و تصرف در اطلاعات مشتریان در زیرساخت BackOffice از شرکت های کارگزاری سلب شود.

در بخش دیگری از ابلاغیه تأکید شده است؛ تخلف از مفاد این مقرر، حسب مورد مشمول تنبیهات انضباطی مقرر در دستورالعمل احکام عمومی تنبیهات انضباطی بازار سرمایه مصوب ۱۷ اسفند ۱۴۰۳، هیئت مدیره سازمان است.

سیدی در خصوص نحوه زمان بندی اجرای مصوبه مذکور توضیح داد؛ اطلاعات هویتی و تلفن همراه مشتریان جدید شرکت های کارگزاری در زیرساخت BackOffice شرکت های کارگزاری صرفاً از اطلاعات مندرج در

سامانه سجام به صورت برخط و بدون واسطه دریافت و به روزرسانی می شود و امکان هرگونه ویرایش یا دخل و تصرف در اطلاعات مشتریان در زیرساخت BackOffice از شرکت های کارگزاری سلب شد.

وی در خصوص نحوه به روزرسانی اطلاعات هویتی و شماره تلفن همراه مربوط به مشتریان حقیقی فعال کنونی شرکت های کارگزاری که سجامی هستند، تأکید کرده است؛ شرکت های کارگزاری موظفاند حداکثر ظرف ۳ ماه نسبت به روزرسانی اطلاعات مذکور در زیرساخت BackOffice خود بر اساس اطلاعات ثبت شده در سامانه سجام اقدام کنند.

ایشان در پایان اضافه کرده است؛ پس از گذشت ۳ ماه از زمان ابلاغ مصوبه، ارائه خدمات توسط شرکت های کارگزاری (به استثنای فروش اوراق بهادار در بورس تهران و فرابورس ایران برای مشتریان بدهکار و بستن موقعیت های بازار مشتریان در معاملات ابزارهای مشتقه در بورس ها) به مشتریان حقیقی، منوط به به روزرسانی اطلاعات هویتی و تلفن همراه آنها بر اساس اطلاعات مندرج در سامانه سجام در زیرساخت شرکت های کارگزاری است.



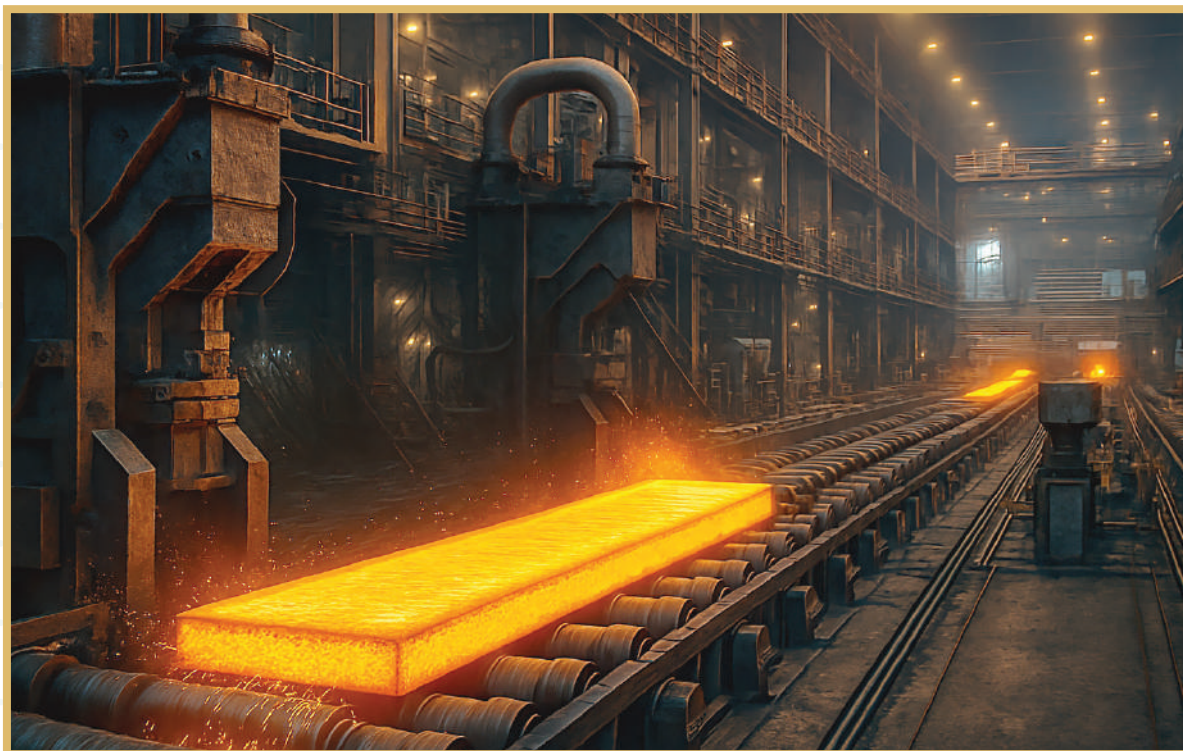
نشان بورس تهران

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



تحليل صنعت





بررسی و تحلیل صنعت فولاد



عرشیا خالقی
کارشناس واحد تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

مرکزی و جنوبی کشور قرار دارد که عمده‌تأ به دلیل حضور شرکت‌های بزرگ و تأثیرگذاری مانند فولاد مبارکه اصفهان، ذوب آهن اصفهان، فولاد خوزستان، فولاد هرمزگان جنوب و فولاد کاوه جنوب کیش است. این مجموعه‌ها بخش قابل توجهی از ظرفیت تولید فولاد کشور را تشکیل داده و نقش کلیدی در تأمین نیاز صنایع پایین‌دستی و صادرات دارند. ظرفیت اسمی تولید فولاد خام در کشور حدود ۴۵ میلیون تن در سال برآورد می‌شود، اما تولید واقعی این محصول در سال ۱۴۰۳ با کاهش چشمگیری همراه بود و به حدود ۳۰ میلیون تن رسید که نشان‌دهنده افت تقریباً ۶ درصدی نسبت به سال قبل است. همانطور که در نمودار ۱ مشاهده می‌شود، نسبت عملیاتی واحدهای فولادی در سال‌های اخیر روند نزولی داشته است. این موضوع عمدتاً به محدودیت‌های جدی در تأمین منابع انرژی مربوط می‌شود که باعث کاهش توان بهره‌برداری از ظرفیت‌های اسمی شده است.



مهرداد حقگو
مدیر تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

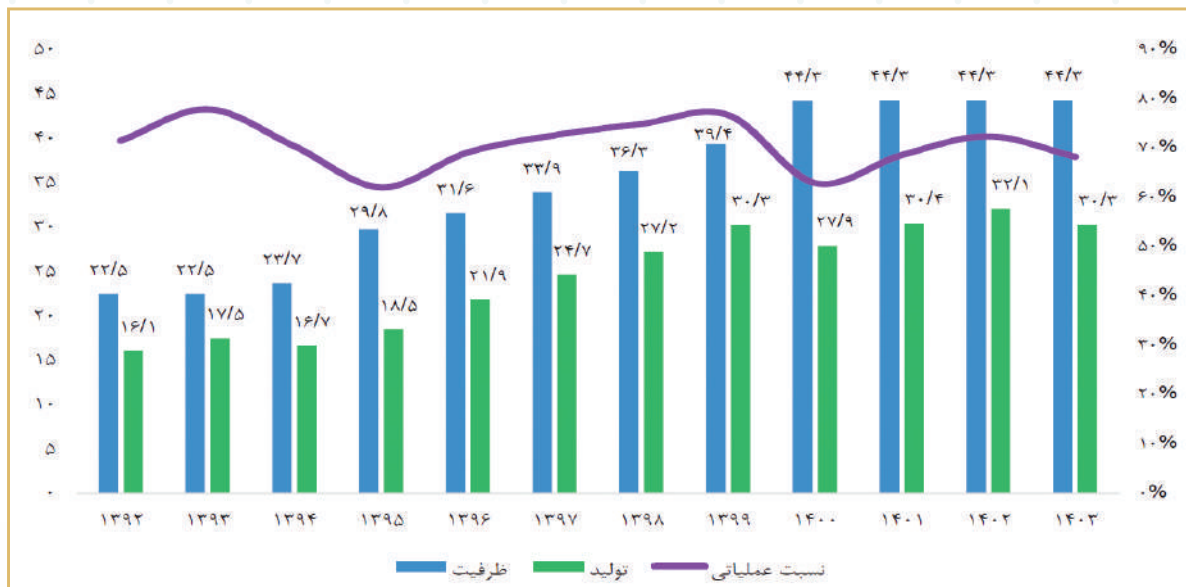
صنعت فولاد به عنوان یکی از ارکان اساسی اقتصاد و پایه‌های توسعه صنعتی کشورها، نقش بسیار مهمی را در ایجاد زیرساخت‌ها و رونق صنایع پایین‌دستی مانند ساختمان‌سازی، حمل و نقل، خودروسازی، تولید تجهیزات صنعتی و بخش انرژی ایفا می‌کند. این صنعت کلیدی با تأمین مواد اولیه حیاتی برای صنایع مذکور، جایگاهی برجسته در زنجیره تأمین جهانی دارد و سهم چشمگیری را در صادرات غیرنفتی، اشتغال آفرینی مستقیم و غیرمستقیم، افزایش ظرفیت تولید و ایجاد ارزش افزوده در اقتصاد ملی و بین‌المللی به خود اختصاص داده است.

وضعیت کنونی تولید فولاد در ایران

در حال حاضر، حدود ۱۱۱ واحد فعال در بخش‌های مختلف زنجیره تولید فولاد در کشور مشغول به کار هستند. تمرکز اصلی این واحدها در مناطق

فولاد در اقتصاد کشور به‌شمار می‌رود. در غیر این صورت، ظرفیت بالقوه صنعت فولاد به شکل کامل مورد بهره‌برداری قرار نگرفته و فرصت‌های اقتصادی ناشی از این صنعت ارزشمند محدود خواهد شد.

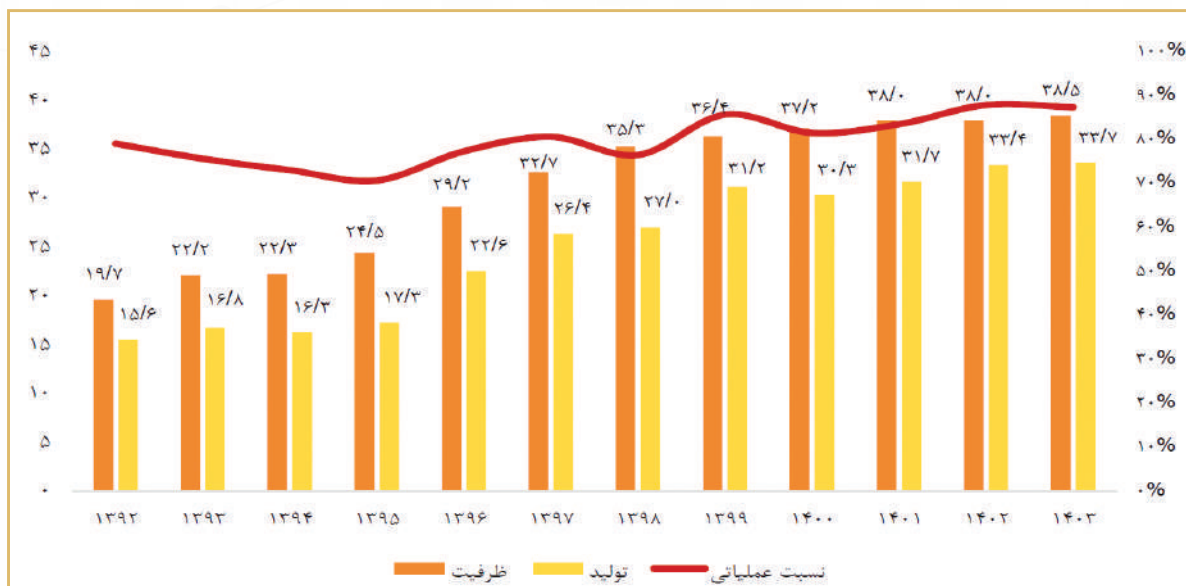
محدودیت‌های انرژی علاوه بر تأثیر منفی بر تولید، مانع بهره‌وری کامل و رشد پایدار این صنعت حیاتی شده‌اند. از این‌رو، رفع چالش‌های تأمین انرژی و بهینه‌سازی مصرف آن، از اولویت‌های مهم برای حفظ جایگاه صنعت



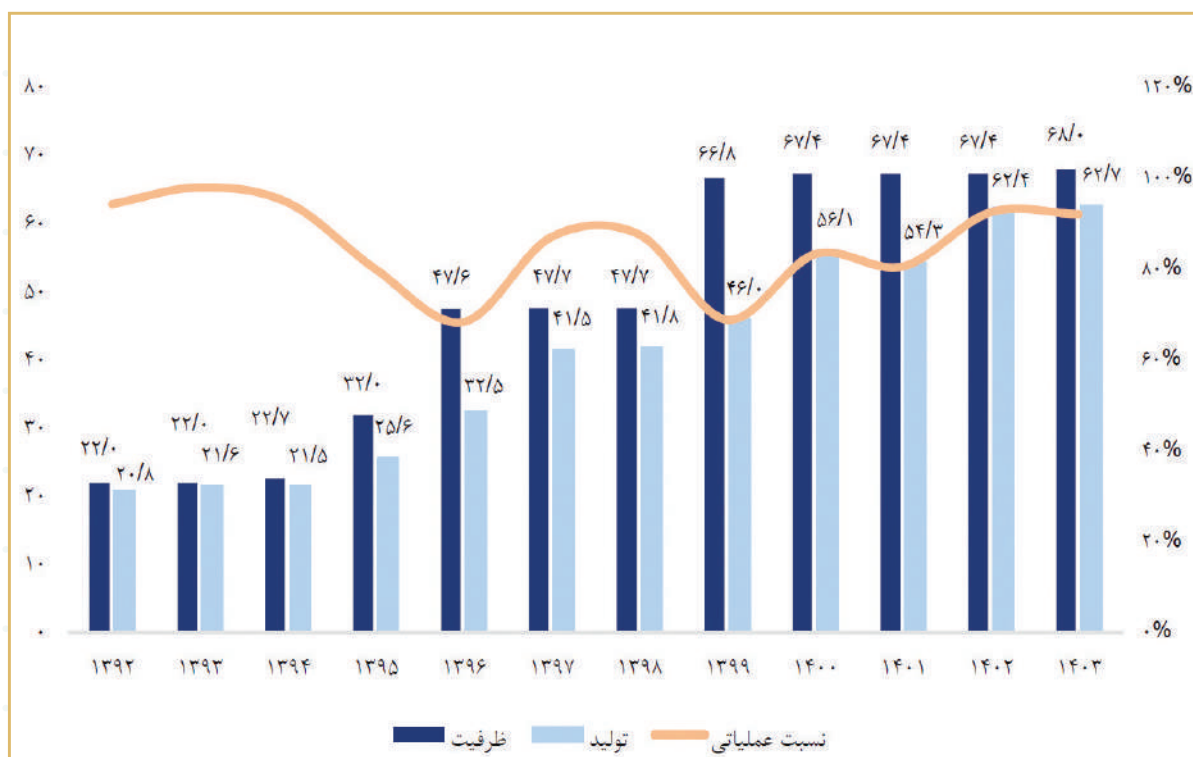
نمودار ۱: روند تولید فولاد خام (بر حسب میلیون تن)

قابل مشاهده است که تصویر واضح‌تری از عملکرد و وضعیت کلی این صنعت در بخش‌های مختلف را ارائه می‌دهد.

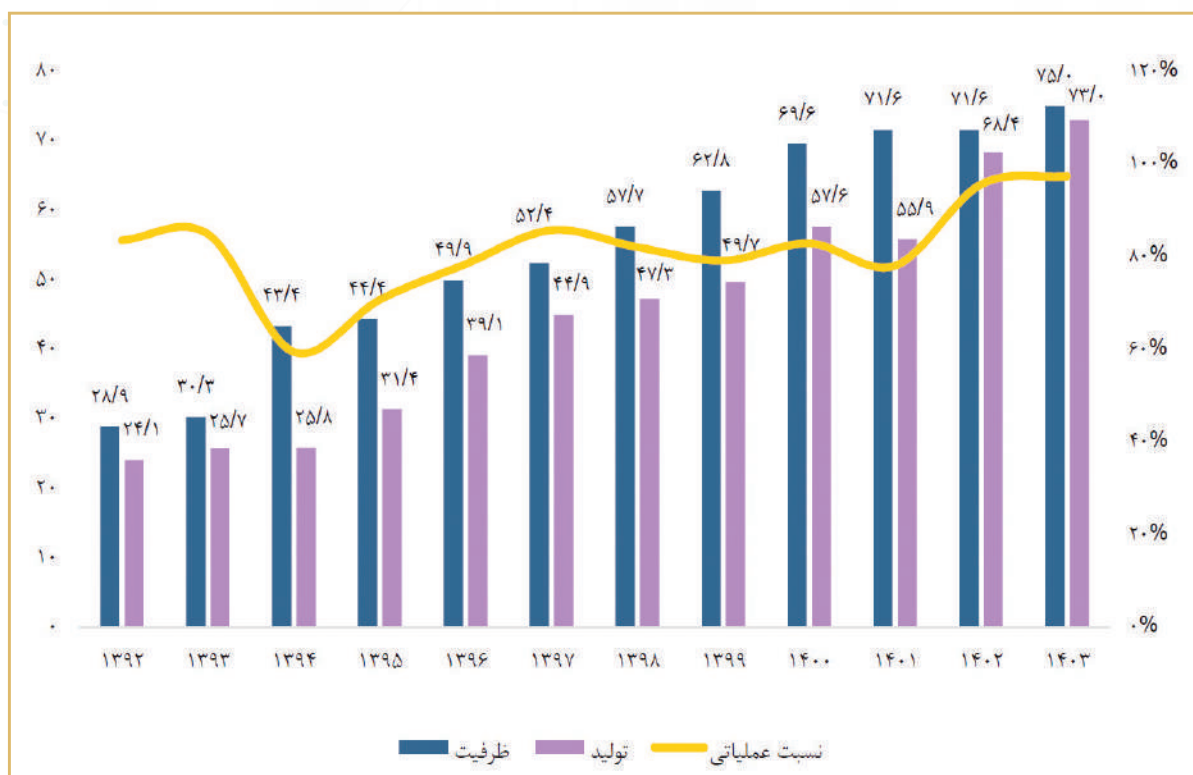
در بخش‌های بعدی، روند تولید، ظرفیت اسمی و درصد استفاده واقعی از ظرفیت تولیدی سایر محصولات مرتبط با زنجیره فولاد



نمودار ۲: روند تولید آهن اسفنجی (بر حسب میلیون تن)



نمودار ۳: روند تولید گندله (بر حسب میلیون تن)



نمودار ۴: روند تولید کنسانتره (بر حسب میلیون تن)

و صادرات به چشم می‌خورد که این وضعیت نشان‌دهنده رکود بازار و مشکلات ناشی از محدودیت‌های تأمین برق برای صنایع است.

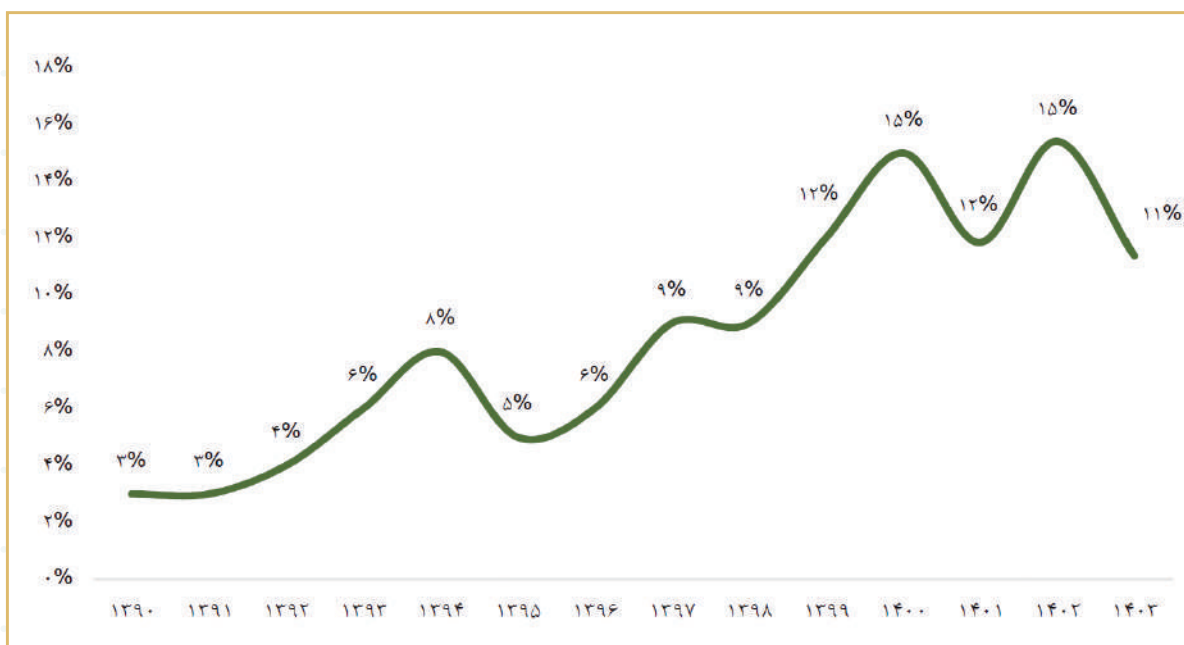
طبق اطلاعات جدول ۱، در سه‌ماهه نخست سال ۱۴۰۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل، کاهش قابل توجهی در میزان تولید، واردات

جدول ۱: فضای فعلی فولاد کشور (برحسب هزار تن)			
رشد	سه‌ماهه ۱۴۰۴	سه‌ماهه ۱۴۰۳	تولید
۷/۶۲- درصد	۳,۱۶۶	۳,۴۲۷	کل مقاطع طولی
۸/۵۴- درصد	۲,۴۶۲	۲,۶۹۲	کل محصولات تخت
۸/۰۲- درصد	۵,۶۲۸	۶,۱۱۹	کل محصولات فولادی
۴/۸۱- درصد	۸,۶۲۹	۹,۰۶۵	فولاد میانی
۱/۰۱ درصد	۱۱,۴۷۷	۱۱,۳۶۲	آهن اسفنجی
۸/۳۶- درصد	۱۶,۹۴۰	۱۸,۱۴۵	گندله
۲/۸۵ درصد	۲۰,۱۱۳	۱۹,۵۵۶	کنسانتره
رشد	سه‌ماهه ۱۴۰۴	سه‌ماهه ۱۴۰۳	واردات
۳۸/۵- درصد	۱۹۶	۳۱۹	کل محصولات
رشد	سه‌ماهه ۱۴۰۴	سه‌ماهه ۱۴۰۳	صادرات
۴۰/۰- درصد	۵۳۸	۸۹۷	کل مقاطع طولی
۲۰/۸ درصد	۱۷۰	۷۷	کل محصولات تخت
۲۷/۲- درصد	۷۰۸	۹۷۳	کل محصولات فولادی
۷/۵ درصد	۱,۶۸۵	۱,۵۶۸	فولاد میانی
۶/۲ درصد	۳۶۲	۳۴۱	آهن اسفنجی

است که صنعت فولاد در زمینه صادرات با آن مواجه بوده است. با این حال، صنعت مذکور همچنان سهم چشمگیر و اهمیت بالایی در اقتصاد و تجارت غیرنفتی کشور دارد و صادرات فولاد حدود ۱۱ درصد از کل صادرات غیرنفتی ایران را تشکیل می‌دهد.

صادرات در صنعت فولاد

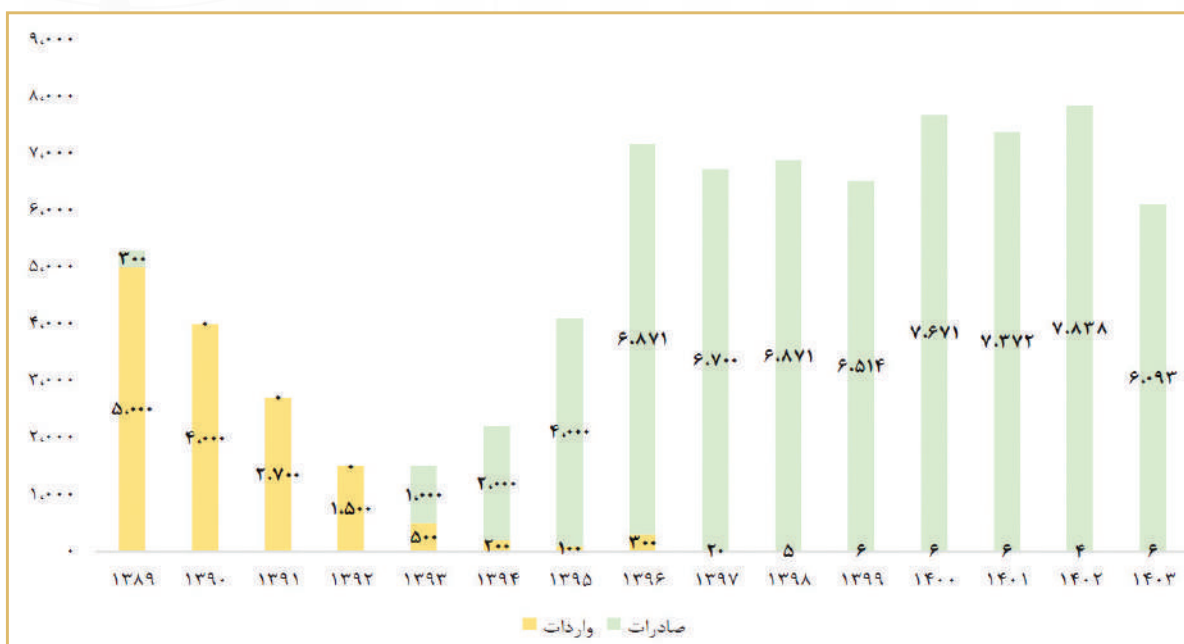
در سال ۱۴۰۳، مجموع ارزش صادرات محصولات صنعت فولاد به حدود ۶,۵۷۵ میلیون دلار رسید که نسبت به سال قبل، کاهش قابل ملاحظه‌ای معادل ۱۳ درصد را تجربه کرده است. این روند نزولی نشان‌دهنده چالش‌هایی



نمودار ۵: سهم صادرات فولاد از مجموع صادرات غیرنفتی

ایران را از حالت واردکننده صرف خارج کرد. این روند نه تنها باعث افزایش درآمدهای ارزی شده، بلکه نقش ایران را در زنجیره جهانی تأمین فولاد تقویت کرده است. با توجه به ادامه برنامه‌های توسعه‌ای و بهبود زیرساخت‌ها، انتظار می‌رود سهم ایران در بازارهای صادراتی فولاد بیش از پیش افزایش یابد.

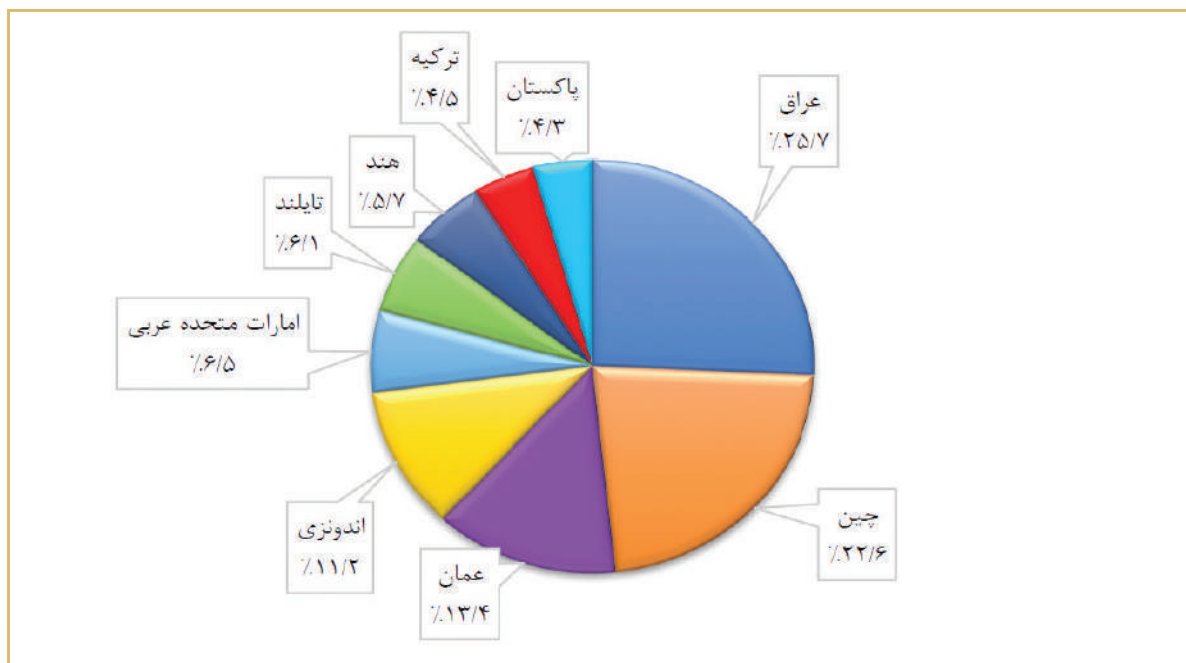
تا پیش از سال ۱۳۹۳، ایران به صورت خالص واردکننده فولاد خام بود و بخش زیادی از نیاز داخلی خود را از طریق واردات تأمین می‌کرد؛ اما با سرمایه‌گذاری‌های گسترده و توسعه ظرفیت‌های تولیدی در صنعت فولاد طی دهه ۹۰، وضعیت کشور به‌طور چشمگیری تغییر کرد. این رشد در ظرفیت تولید امکان تأمین کامل نیاز داخل را فراهم آورد و



نمودار ۶: روند صادرات و واردات فولاد خام (بر حسب هزار تن)

کشورهای مقصد صادرات فولاد به همراه سهم هر کدام از آنها در سال مذکور نمایش داده شده است.

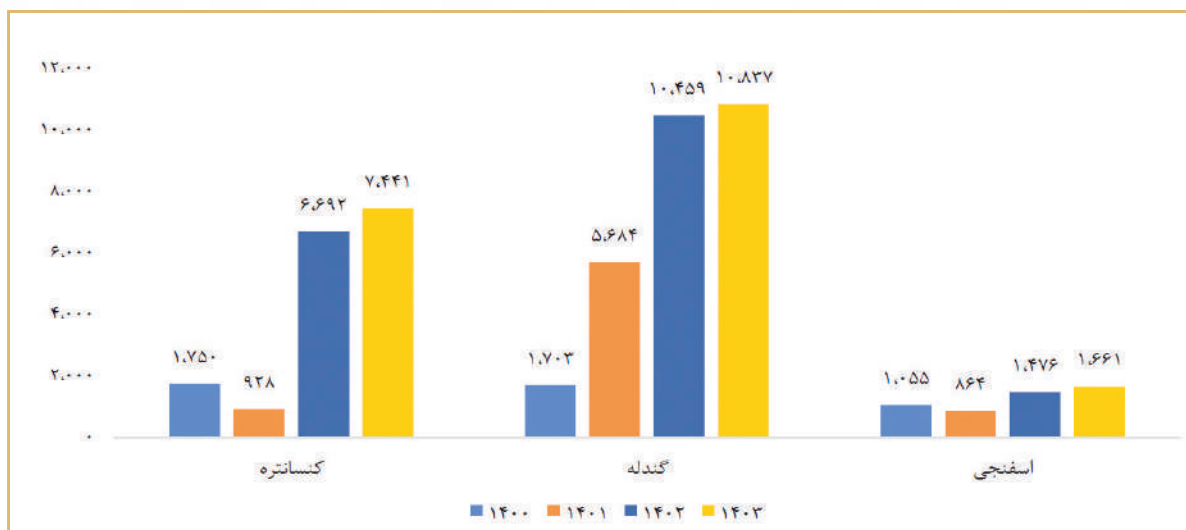
اصلی‌ترین بازارهای هدف صادرات فولاد ایران در سال ۱۴۰۳، کشورهای عراق، چین و عمان بوده‌اند. در نمودار ۷، سایر



نمودار ۷: مقاصد صادراتی فولاد کشور

۱۴۰۳، حجم صادرات گندله به حدود ۱۱ میلیون تن رسید که نشان‌دهنده بهره‌گیری بهینه از ظرفیت‌های مازاد و افزایش سهم ایران در بازارهای صادراتی محصولات ابتدایی زنجیره فولاد است. این روند مثبت علاوه بر تقویت جایگاه ایران در بازارهای جهانی، به افزایش درآمدهای ارزی کشور نیز کمک شایانی کرده است.

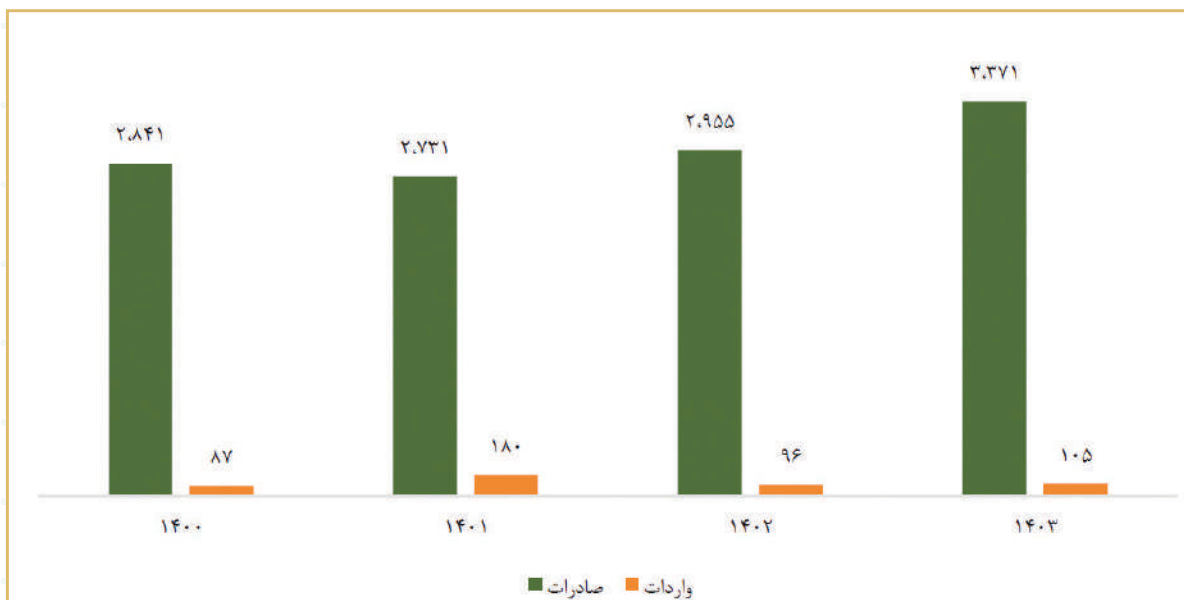
در نمودار ۸، حجم صادرات محصولات اولیه زنجیره فولاد نمایش داده شده است. طی ۳ سال گذشته، به دلیل افزایش ظرفیت تولید گندله در سطح کشور و ایجاد مازاد بر نیاز داخل، صادرات این محصول به طور قابل توجهی رشد کرده است. همین موضوع باعث شده است که صادرات گندله و کنسانتره روندی روبه رشد و پایدار را تجربه کند. در نتیجه در سال



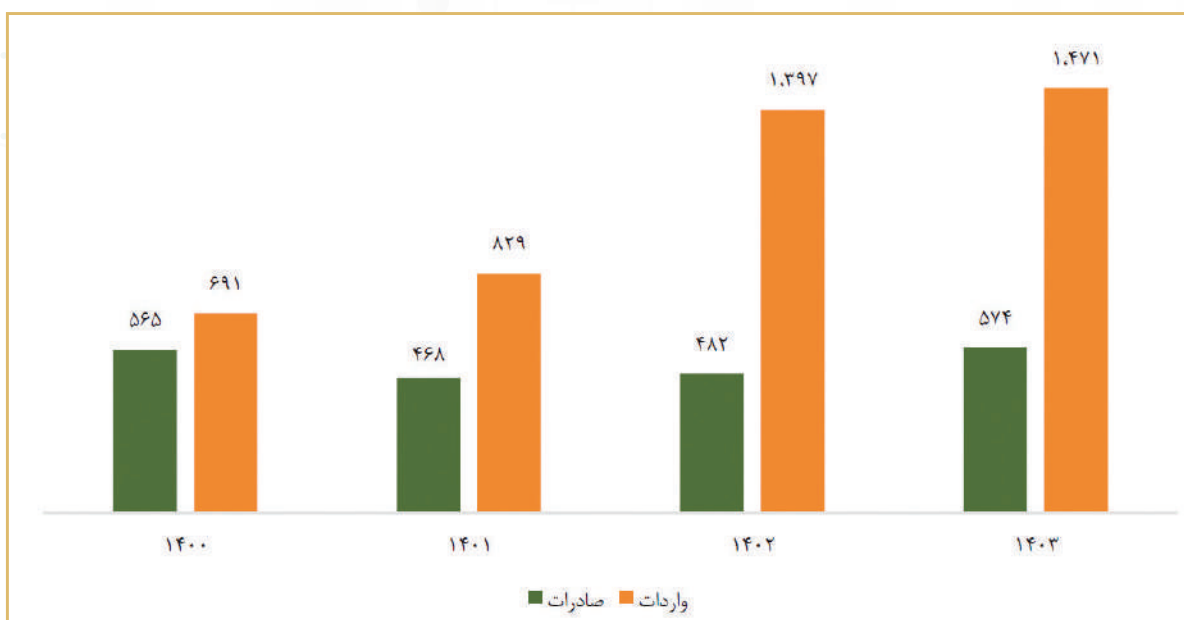
نمودار ۸: حجم صادرات محصولات ابتدایی زنجیره فولاد (بر حسب هزار تن)

صادرات و واردات مقاطع تخت و طویل در نمودارهای زیر مشاهده می‌شود.

در محصولات نهایی زنجیره، به‌صورت خالص، ایران صادرکننده مقاطع طویل بوده، اما واردکننده مقاطع تخت می‌باشد. حجم



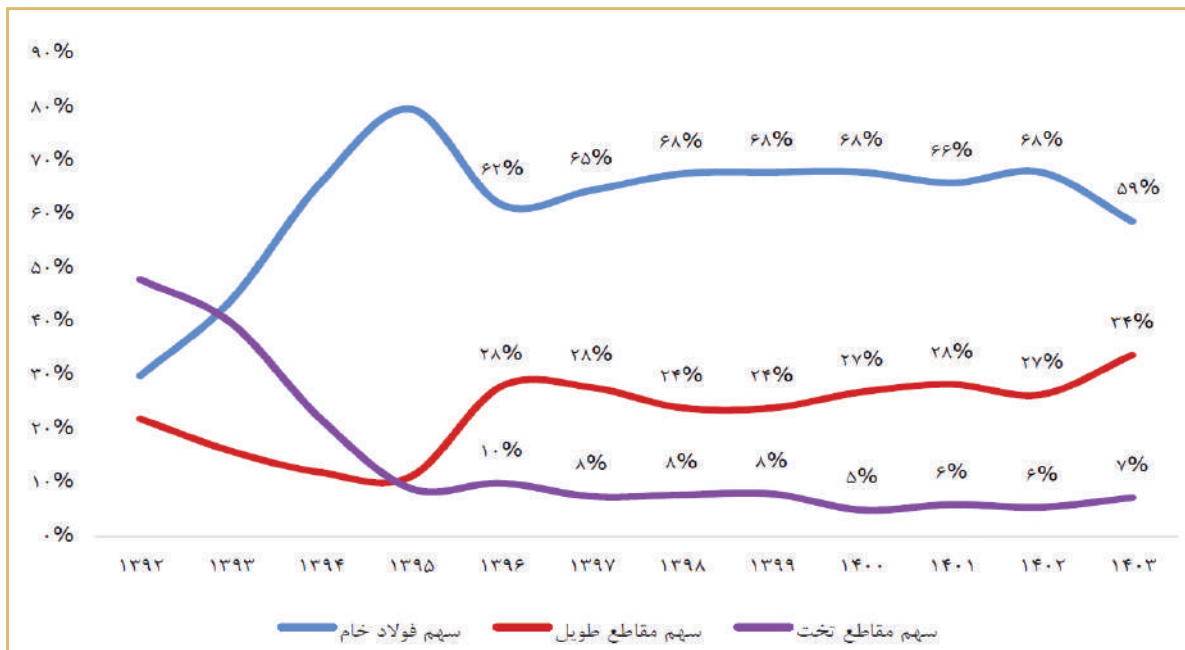
نمودار ۹: حجم صادرات و واردات مقاطع طویل (بر حسب هزار تن)



نمودار ۱۰: حجم صادرات و واردات مقاطع تخت (بر حسب هزار تن)

اگرچه کشورهای مختلف عمدتاً بر صادرات محصولات نهایی فولادی تمرکز دارند، ایران به‌واسطه شرایط خاص خود، بیشترین بخش از صادرات زنجیره فولاد را به فولاد خام اختصاص داده و سهم محصولات نهایی در صادرات کشور نسبتاً کمتر است.

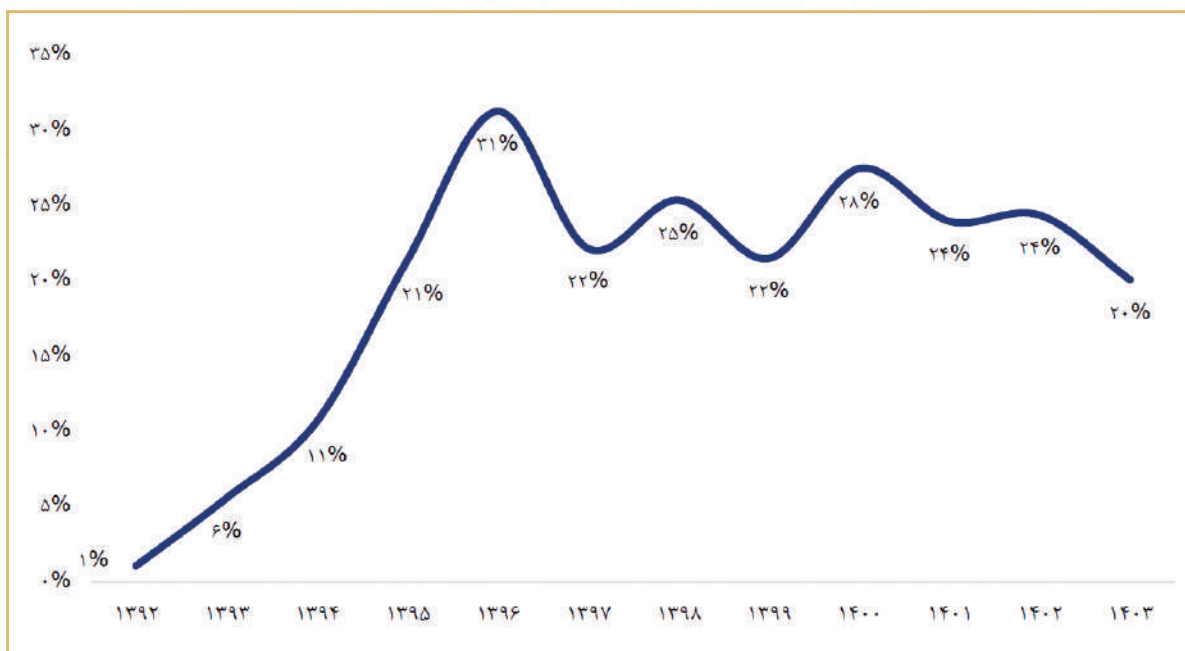
بررسی ارزش صادراتی فولاد خام و محصولات نهایی نشان می‌دهد که در سال‌های اخیر، تقریباً ۵۹ درصد از کل صادرات فولاد کشور را فولاد خام تشکیل داده است، درحالی‌که این رقم در میان کشورهای جهان به‌طور متوسط تنها حدود ۱۴ درصد است. به عبارت دیگر،



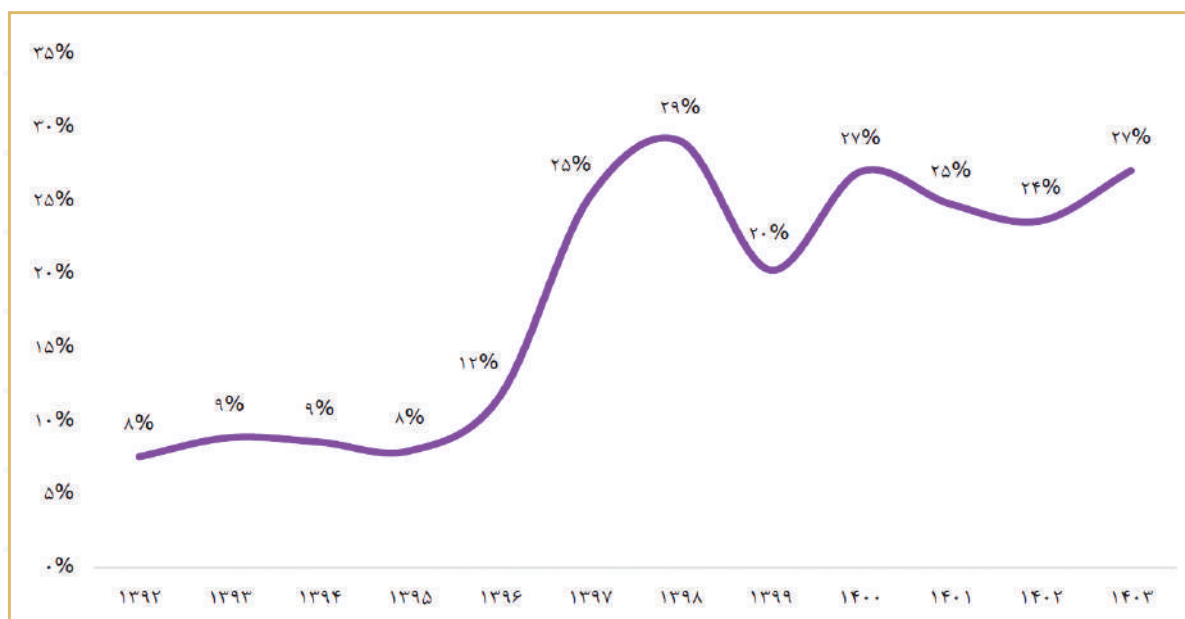
نمودار ۱۱: نسبت تفکیکی صادرات فولاد (ارزشی)

در سطح دنیا، نسبت صادرات به تولید برای مقاطع طولی و تخت به ترتیب برابر با ۴۰ و ۲۱ درصد گزارش شده است. نمودارهای زیر، روند تغییرات این نسبت‌ها را در ایران طی سال‌های مختلف نشان می‌دهد.

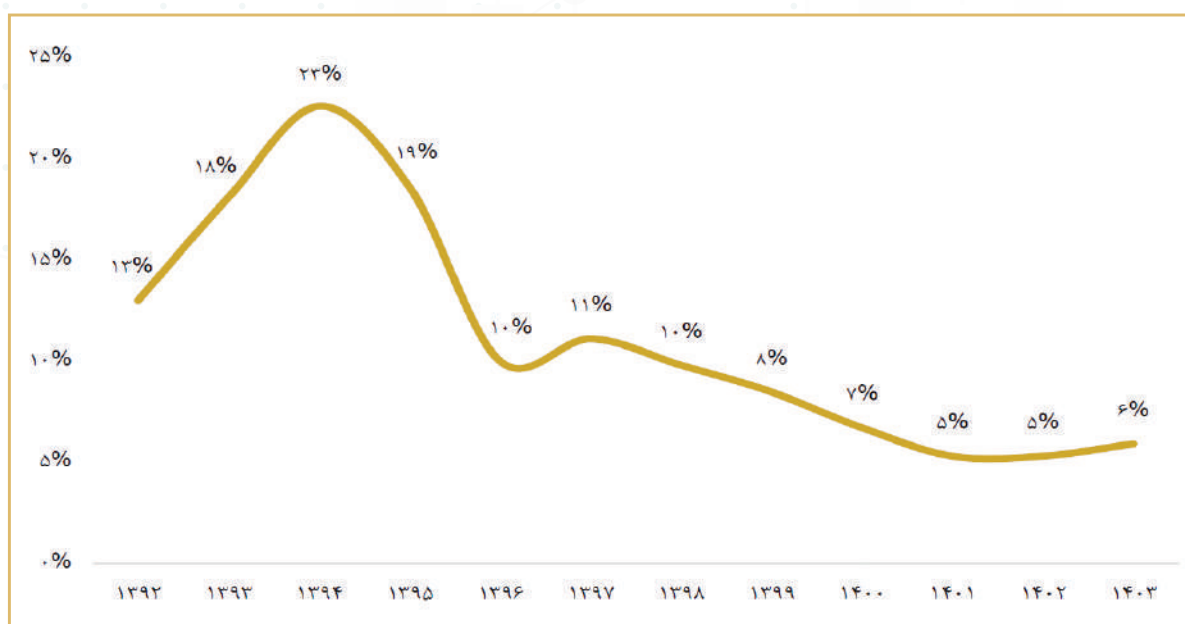
با مقایسه میزان صادرات با تولید، مشخص می‌شود که در سال گذشته حدود ۲۰ درصد از تولید فولاد خام کشور به صادرات اختصاص یافته، در حالی که این نسبت در سطح جهانی تقریباً ۳ درصد است. همچنین



نمودار ۱۲: نسبت صادرات به تولید برای فولاد خام در ایران



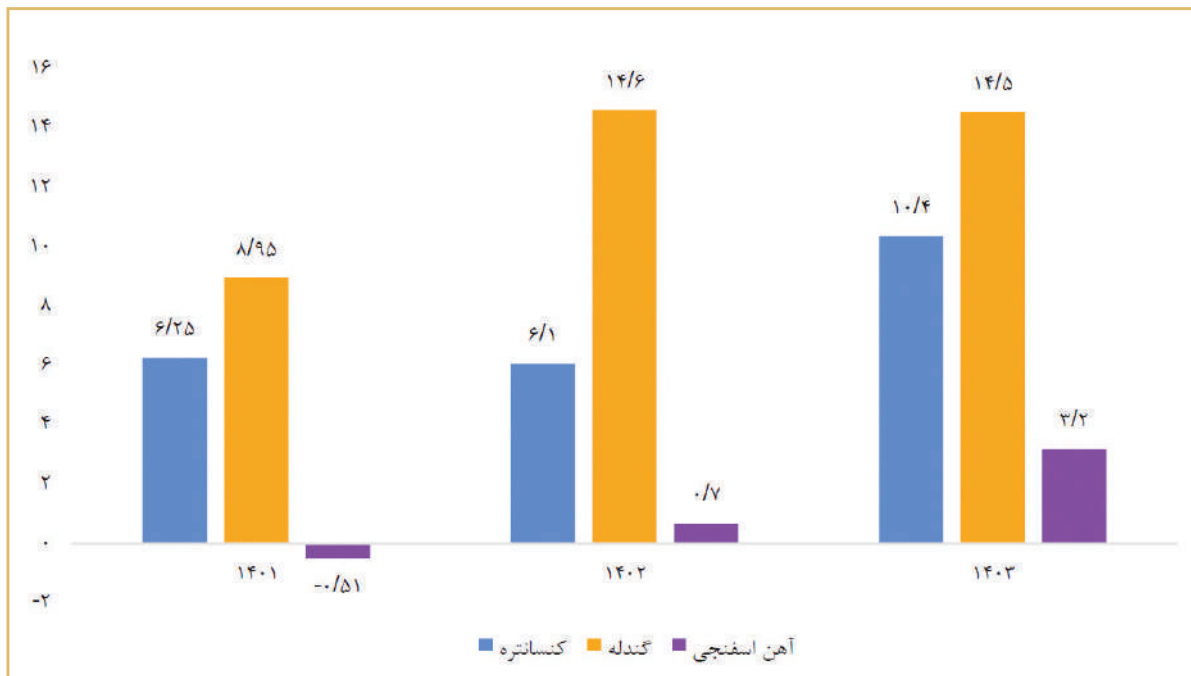
نمودار ۱۳: نسبت صادرات به تولید برای مقاطع طویل در ایران



نمودار ۱۴: نسبت صادرات به تولید برای مقاطع تخت در ایران

تغییر مثبت ناشی از توسعه و راهاندازی پروژه‌های جدید در بخش تولید آهن اسفنجی است که توان تولید را به شکل چشمگیری افزایش داده است. با توجه به روند توسعه‌ای و تکمیل طرح‌های جدید، انتظار می‌رود در سال‌های آتی به دلیل افزایش مصرف داخلی، مازاد تولید گندله به تدریج کاهش یابد، با این حال مازاد تولید آهن اسفنجی به علت ظرفیت‌های افزوده، روند افزایشی خود را حفظ خواهد کرد و می‌تواند نقش مهمی در بازارهای داخلی و خارجی ایفا نماید.

مطابق نمودار ۱۵، از سال ۱۴۰۱ به بعد، میزان مازاد تولید گندله به‌طور چشمگیری افزایش یافته است، به‌طوری‌که در سال ۱۴۰۳ به حدود ۱۴/۵ میلیون تن رسیده است. این رشد نشان‌دهنده افزایش ظرفیت تولید و مازاد قابل توجه بر نیاز داخلی است که می‌تواند فرصت‌های صادراتی را نیز تقویت کند. در زمینه آهن اسفنجی، کشور توانسته است از کسری حدود ۰/۵ میلیون تن در سال ۱۴۰۱ به مازاد تولید ۳/۲ میلیون تن در سال ۱۴۰۳ برسد. این

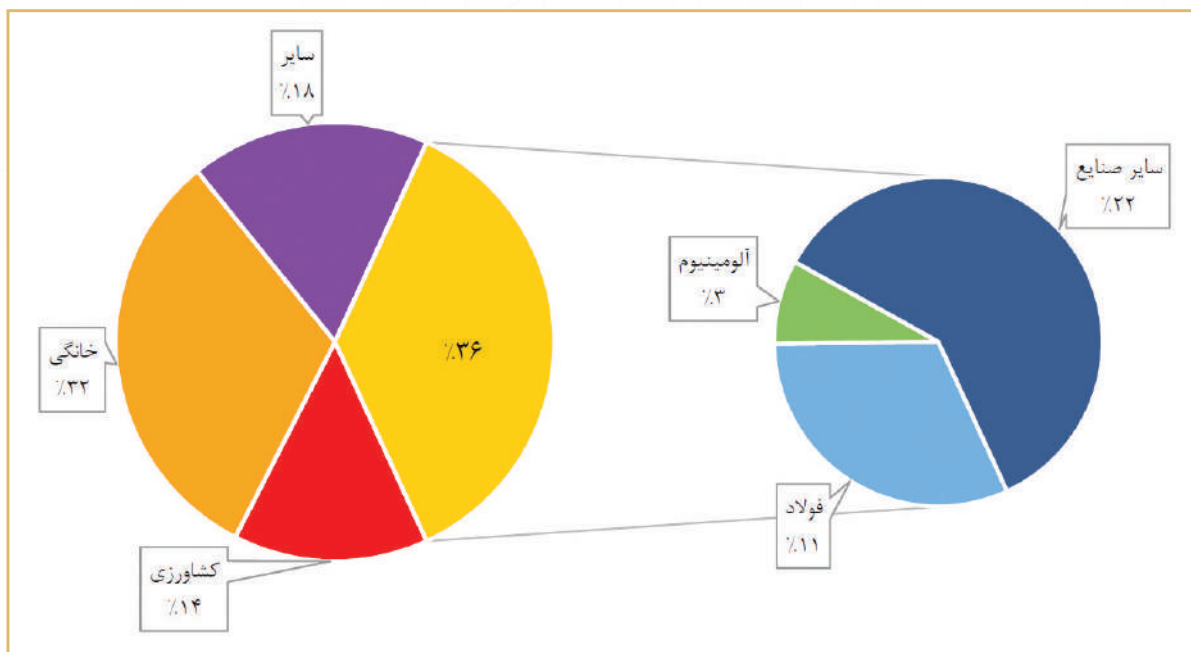


نمودار ۱۵: توازن زنجیره (بر حسب میلیون تن)

انرژی در صنعت فولاد

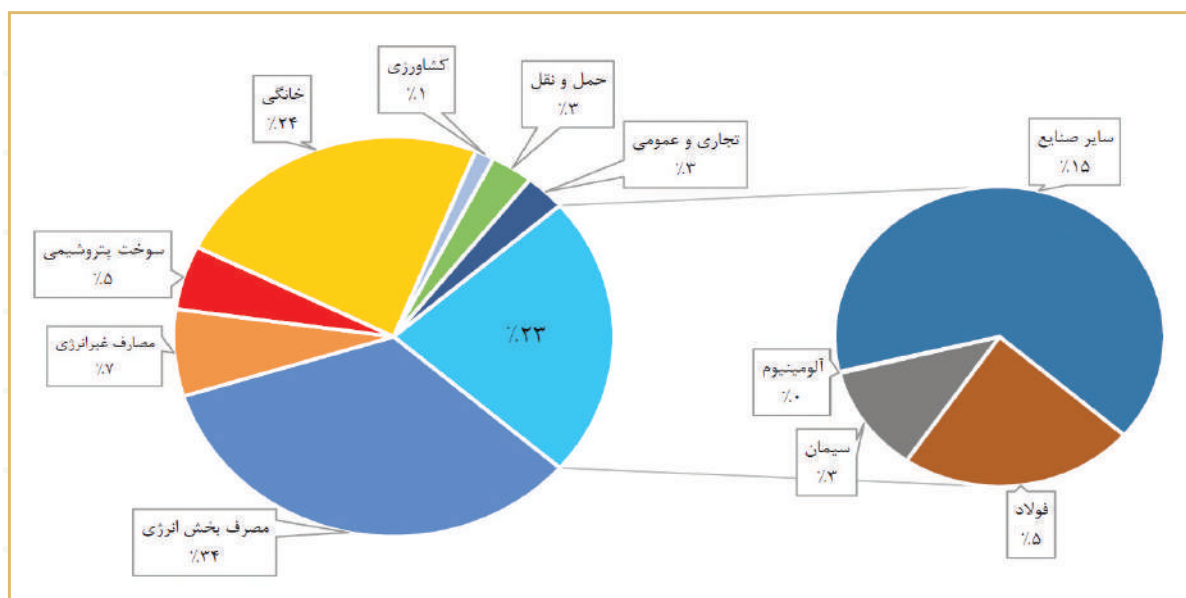
می‌شود و صنعت فولاد سهم حدود ۱۱ درصدی از کل برق مصرفی کشور را دارد.

نزدیک به ۳۶ درصد برق کشور در صنایع مختلف مصرف



نمودار ۱۶: مصرف برق در بخش‌های مختلف

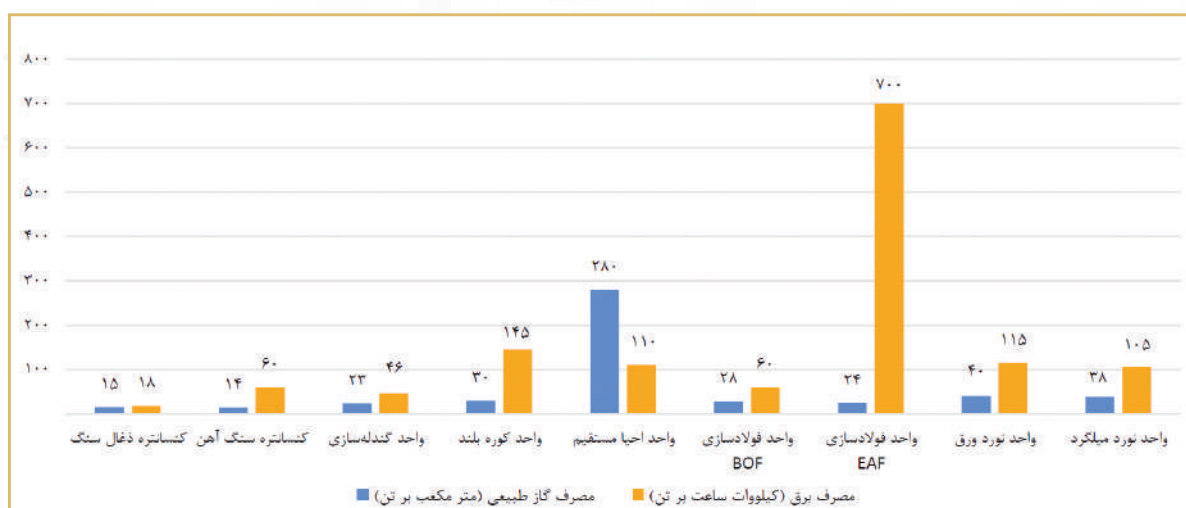
همچنین، صنعت فولاد حدود ۵ درصد از گاز کشور را مصرف می‌کند. در نمودار ۱۷، مصرف گاز در بخش‌های مختلف مشاهده می‌شود.



نمودار ۱۷: مصرف گاز در بخش های مختلف

فولاد را به خود اختصاص داده است. در نمودار ۱۸، ضریب مصرف برق و گاز در واحدهای مختلف صنعت به ازای تولید یک تن محصول مشاهده می شود.

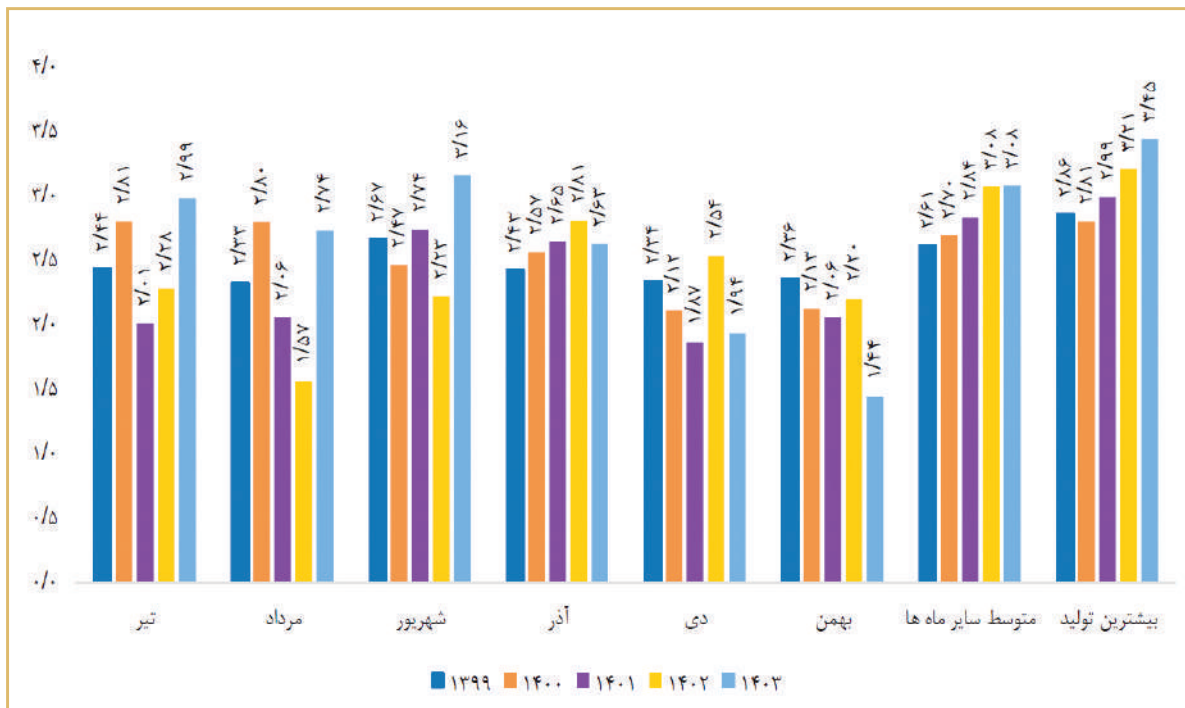
عمده مصرف برق در صنعت فولاد مربوط به واحد فولادسازی است. واحدهای مستقیم نیز که تولیدکننده آهن اسفنجی می باشد، عمده مصرف گاز در صنعت



نمودار ۱۸: مصرف انرژی در صنعت

میانگین تولید در ماههایی که با محدودیت انرژی روبرو بوده اند با میانگین تولید در ماههای بدون این محدودیت، مقایسه شده است. بر اساس این داده ها، طی دوره زمانی مذکور، محدودیت های انرژی باعث کاهش تولید بین ۱۴ تا ۱۵ میلیون تن فولاد خام شده که تأثیر چشمگیری بر کل عملکرد صنعت داشته است.

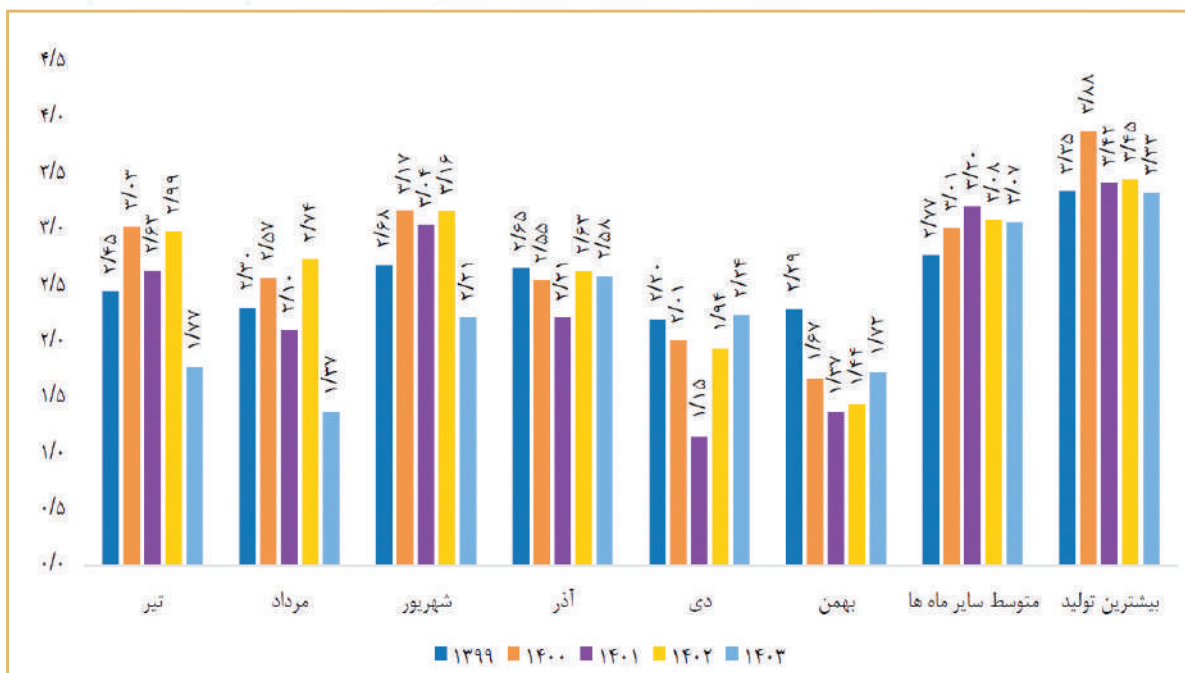
طی ۳ سال اخیر، صنعت فولاد با مشکلات جدی ناشی از محدودیت های تأمین انرژی مواجه بوده است. در ماه های گرم سال به ویژه تیر تا شهریور، قطعی برق و در ماه های سرد سال به ویژه آذر تا بهمن، کمبود گاز، تولید را به طور قابل ملاحظه ای کاهش داده است. در نمودار ۱۹، ضمن ارائه روند تولید فولاد طی ۵ سال گذشته،



نمودار ۱۹: اثر محدودیت‌های انرژی بر تولید فولاد خام (بر حسب میلیون تن)

انرژی منجر به کاهش تولید و از دست رفتن ۲۲ میلیون تن آهن اسفنجی شده است.

اثر محدودیت‌های انرژی بر تولید آهن اسفنجی نیز در نمودار ۲۰ قابل مشاهده است. در ۵ سال گذشته، اعمال محدودیت‌های



نمودار ۲۰: اثر محدودیت‌های انرژی بر تولید آهن اسفنجی (بر حسب میلیون تن)

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

صنعت فولاد در ایران، با وجود برخورداری از ظرفیت‌های تولیدی بالا، منابع معدنی غنی، نیروی انسانی متخصص و دسترسی به بازارهای منطقه‌ای، همچنان با چالش‌های ساختاری و اجرایی متعددی روبرو است. در حال حاضر، ظرفیت اسمی تولید فولاد خام در کشور قابل توجه است، اما به دلیل محدودیت‌های زیرساختی و بهره‌برداری ناکامل، فاصله معناداری میان ظرفیت و تولید واقعی وجود دارد.

یکی از جدی‌ترین چالش‌ها، کسری انرژی به‌ویژه در تأمین برق و گاز است. در سال‌های اخیر، اعمال محدودیت‌های فصلی در مصرف برق (در تابستان) و گاز (در زمستان) تأثیر مستقیمی بر کاهش تولید در زنجیره فولاد گذاشته و منجر به از دست رفتن بخشی از ظرفیت واقعی صنعت شده است. این محدودیت‌ها نه تنها بر عملکرد شرکت‌ها و صادرات تأثیر منفی گذاشته‌اند، بلکه موجب تضعیف انگیزه سرمایه‌گذاری در توسعه زیرساخت‌ها و نیروگاه‌های اختصاصی نیز شده‌اند. از سوی دیگر، ساختار صادراتی صنعت فولاد همچنان بر صادرات فولاد خام و محصولات ابتدایی زنجیره متمرکز است؛ در حالی که کشورهای پیشرو در این صنعت، تمرکز اصلی خود را بر صادرات محصولات نهایی با ارزش افزوده بالا قرار داده‌اند.

در ایران، این ساختار منجر به بهره‌وری پایین‌تر، درآمد ارزی محدودتر و اتلاف منابع استراتژیک می‌شود. حرکت به سمت تولید و صادرات محصولات نهایی فولادی نه تنها سودآوری و اشتغال را افزایش می‌دهد، بلکه بهره‌وری انرژی و زیرساخت را نیز ارتقا می‌بخشد و راهکار منطقی برای کاهش آسیب‌پذیری صنعت در برابر نوسانات بازار جهانی است. در کنار همه این چالش‌ها، بحران آب نیز به تهدیدی جدی و ساختاری برای آینده صنعت فولاد تبدیل شده است. بخش قابل توجهی از کارخانه‌های بزرگ فولادی کشور در مناطق مرکزی و خشک احداث شده‌اند؛ مناطقی که با تنش آبی مزمن مواجه‌اند. این جانمایی‌های غیرکارشناسی که اغلب بر پایه ملاحظات سیاسی صورت گرفته، امروز تبعات سنگینی برای منابع آب کشور ایجاد کرده است. طرح‌هایی نظیر شیرین‌سازی و انتقال آب از دریا، با وجود هزینه‌های سنگین و مصرف انرژی بالا، راه‌حلی پایدار برای این بحران نیستند. تنها مسیر منطقی مدیریت مصرف آب، بازنگری در سیاست‌های توسعه صنعتی و توقف گسترش صنایع آب‌بر در مناطق بحرانی است. در مجموع، حفظ و تقویت جایگاه صنعت فولاد در اقتصاد کشور، منوط به اصلاحات اساسی در سیاست‌های انرژی، صادرات و منابع طبیعی است؛ اصلاحاتی که باید همزمان منافع اقتصادی و پایداری محیط‌زیستی را در نظر داشته باشند.



سواد حقوقی سرمایه‌گذاران





قانون به زبان ساده

سود حقوقی سرمایه‌گذاران

سود سهام/قسمت دوم

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

مریم نبی‌پور
عضو هیئت تحریریه

به آن خواهیم پرداخت. سرفصل‌های زیر مجموعه این موضوع در ۴ شماره متوالی که در ادامه معرفی خواهد شد، مسیر حقوقی مرتبط با دریافت سود را از تعریف و تقسیم تا پیگیری قانونی آن دنبال می‌کند:

۱. مفاهیم پایه سود سهام؛

۲. فرآیند پرداخت سود؛

۳. تخلفات و روش‌های گزارش آن؛

۴. پیگیری حقوقی و هشدار به ناشران.

آنچه در ادامه می‌خوانید، ابتدا متن دریافتی از اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه سازمان بورس و اوراق بهادار است که بدون دخل و تصرف ارائه می‌شود؛ سپس یادداشتی تحریری از سوی ماهنامه باهدف تبیین ساده‌تر و کاربردی‌تر مفاهیم آمده است. لازم است از همکاری اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه در سازمان بورس و اوراق بهادار در تهیه این گزارش تشکر کنیم.

از آنجاکه در شماره قبلی ماهنامه «بورس» به «مفاهیم پایه سود سهام» پرداخته شد، در این شماره به «فرآیند پرداخت سود» خواهیم پرداخت.

در بازار سرمایه، آنچه به یک سهامدار توان تصمیم‌گیری می‌دهد فقط اطلاعات مالی نیست؛ بلکه شناخت از حقوق و تکالیف قانونی و ابزارهای حمایت‌گرانه‌ای است که قانون برای او در نظر گرفته است. بسیاری از اختلافات، سر در گمی‌ها و حتی زیان‌های رایج در بازار، نه از نبود دانش بورسی بلکه از عدم دانش کافی نسبت به حقوق و قوانین شکل می‌گیرند. از همین رو، بر آن شدیم تا در ماهنامه «بورس» بخشی مستقل و پیوسته را در راستای افزایش سود حقوقی در بازار سرمایه که بخشی از سود مالی را پوشش خواهد داد، به این موضوع اختصاص دهیم.

مطالب حقوقی که در این بخش با عنوان «سود حقوقی سرمایه‌گذاران» منتشر می‌شود، مستقیماً توسط اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقاء سلامت بازار سرمایه سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه شده و هدف آن، ساده‌سازی مفاهیم حقوقی، افزایش شفافیت و توانمندسازی مخاطبان بازار سرمایه در دفاع از حقوقشان است. در همین خصوص «پرداخت سود توسط ناشران اوراق بهادار»، یکی از پایه‌ای‌ترین و در عین حال پرچالش‌ترین مفاهیم برای سهامداران است و به همین دلیل، ابتدا

پرداخت سود توسط ناشران اوراق بهادار

فرآیند پرداخت سود



لزوم رعایت جدول زمان بندی پرداخت سود

شرکت‌ها مطابق مقررات مصوب سازمان باید سود تقسیم شده مصوب مجمع عمومی را مطابق «جدول زمان بندی پرداخت سود نقدی» به سهامداران پرداخت نمایند. هیئت مدیره شرکت موظف است جدول زمان بندی پرداخت سود پیشنهادی خود را حداقل ۱۰ روز قبل از برگزاری مجمع عمومی عادی در سامانه جامع اطلاع رسانی ناشران (کدال) افشا نموده و در صورتی که مجمع تقسیم سود بیشتری را نسبت به پیشنهاد هیئت مدیره تصویب کند، جدول ارائه شده باید ظرف ۳۰ روز از تاریخ مجمع اصلاح و مجدداً در سامانه مذکور برای عموم منتشر گردد.



مهلت و نحوه تقسیم سود میان سهامداران

مطابق ماده ۲۴۰ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت، تصمیم گیری در خصوص تقسیم و توزیع سود در مجمع عادی سالیانه و با رأی گیری از سهامداران انجام می شود و پس از تصویب میزان سود تقسیمی، شرکت موظف است حداکثر ظرف مدت ۸ ماه از تاریخ برگزاری مجمع، این مبلغ را به سهامداران بپردازد. البته در صورتی که به موجب اساسنامه شرکت، حداکثر مهلت پرداخت سود مصوب کمتر از ۸ ماه باشد، شرکت موظف به رعایت حداکثر مهلت مقرر در اساسنامه است. در حال حاضر به موجب مصوبه حمایتی سازمان بورس و اوراق بهادار، اساسنامه کلیه ناشران اوراق بهادار مهلت چهار ماهه را برای پرداخت سود در نظر گرفته است.



حق اطلاع از توزیع سود و برنامه زمانی پرداخت

مجمع، میزان سود تصویب شده جهت توزیع بین سهامداران و برنامه زمانی پرداخت آن اطلاع یابند. جهت سهولت در دسترسی به اطلاعاتی مربوط به آن سامانه می توان مراحل زیر را طی نمود: ۱- ورود به آدرس اینترنتی codal.ir - ۲- کلیک بر روی منوی «جستجوی اطلاعات» و جست و جوی نام شرکت یا نماد بورسی مورد نظر ۳- انتخاب گروه و نوع اطلاعاتی مرتبط از جمله «آگهی دعوت به مجامع و تصمیمات»، «اطلاعات و صورت مالی سالانه» و «زمان بندی پرداخت سود».

سهامداران می توانند جهت دسترسی به جزئیات تصمیمات مجمع در خصوص پرداخت سود و زمان بندی آن به آدرس اینترنتی codal.ir مراجعه نمایند. سهامداران می توانند نسبت به مطالعه آگهی دعوت به مجمع عمومی و آگاهی از دستور جلسات مجمع، آگهی تصمیمات مجمع عمومی و کسب اطلاع از تصمیمات مجمع در حوزه پرداخت سود و همچنین مطالعه صورت های مالی حسابرسی شده و حسابرسی نشده و آگهی زمان بندی پرداخت سود اقدام نمایند و از تصویب یا عدم تصویب پرداخت سود در

پرداخت سود توسط ناشران اوراق بهادار

روش های واریز سود سهام به حساب سهامدار



واریز سود به حساب سهامدار از طریق اطلاعات مندرج در سامانه سجام

مطابق بند (م) تبصره ۵ قانون بودجه سال ۱۴۰۱ و ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادار کلیه ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس مکلفاند جهت تسهیل امور سهامداران، سود تقسیمی مصوب مجمع عمومی را با همکاری شرکت سپرده گذاری مرکزی با استفاده از اطلاعات مندرج در سامانه سجام پرداخت نمایند. بر این اساس در سال های اخیر روش اصلی پرداخت سود ناشران اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان، استفاده از اطلاعات مندرج در سامانه سجام می باشد. در این روش سود سهام اشخاصی که با ثبت نام در سامانه سجام (سامانه جامع اطلاعات مشتریان) شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه اطلاعات مربوط به حساب بانکی خود را ارائه نموده اند، به صورت خودکار به شماره حساب ثبت شده در سامانه مذکور واریز می گردد.

ثبت نام در سامانه سجام شرکت سپرده گذاری مرکزی علاوه بر تسهیل دریافت سود سهام، مزایای دیگری نیز برای سهامداران به همراه دارد، از جمله اینکه سهامداران با ثبت اطلاعات خود در این سامانه می توانند بدون مراجعه حضوری، اطلاعات مربوط به سود هر یک از سهام خود را مشاهده نمایند. جهت اطلاع از نحوه ثبت نام در سامانه سجام می توان به تارنمای «سامانه جامع اطلاعات مشتریان (سجام)» به آدرس اینترنتی sejam.ir مراجعه و در بخش «راهنما» ویدئو آموزشی مربوطه را مشاهده نمود.

بهموجب قسمت انتهایی بند (۱) قسمت (الف) ماده ۸ قانون جدیدالتصویب با عنوان «مالیات بر سوداگری و سفته بازی»، مصوب ۱۴۰۴/۰۴/۳۱ مجلس شورای اسلامی، ناشران اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار مکلفاند توزیع و پرداخت سود و سایر منافع مربوط به این اوراق را صرفاً به صورت سامانه ای و از طریق شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه یا با تأیید آن انجام دهند. همچنین به موجب صدر بند قانونی یاد شده شرکت سپرده گذاری مرکزی، بهابازار (بورس) ها، ناشران اوراق بهادار، کارگزاران و سایر نهادهای مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار حسب مورد مطابق اعلام سازمان بورس و اوراق بهادار مکلفاند همزمان با تقسیم سود یا فروش اوراق بهادار یا کالای مورد معامله در بهابازار (بورس) ها و بازارهای خارج از بهابازار (بورس)، صورتحساب الکترونیکی مربوط را صادر کنند. گفتنی است که اقدامات مذکور در احکام فوق که در این قانون جدید به عنوان ماده ۱۶ مکرر به قانون پایانه های فروشگاهی و سامانه مؤدیان الحاق شده است، حداکثر بیست ماه پس از تاریخ لازم الاجرا شدن این ماده، به منظور تکمیل پایگاه های اطلاعات موضوع ماده ۱۶۹ مکرر قانون مالیات های مستقیم و استقرار بستر اجرایی آن صورت می پذیرد.



دریافت سود از طریق مراجعه به بانک مربوطه

در برخی موارد شرکت‌ها طی انتشار اطلاعیه به سهامداران اعلام می‌نمایند که جهت دریافت سود سهام خود، با در دست داشتن مدارک هویتی، در بازه زمانی مشخص شده به شعب بانک مربوطه مراجعه نمایند. این اطلاعیه معمولاً تحت عنوان «زمان‌بندی پرداخت سود دوره ۱۲ ماهه منتهی به شرکت» در سامانه جامع اطلاع‌رسانی ناشران (کدال) منتشر شده و اطلاعات دقیق پیرامون نحوه دریافت سود در آن منعکس می‌گردد.



واریز سود توسط شرکت به حساب سهامداران

تعداد اندکی از شرکت‌ها با دریافت اطلاعات مربوط به حساب بانکی سهامداران، مبلغ سود هر سهم را در تاریخ مقرر به حساب مشتریان واریز می‌نمایند. در این روش سهامداران می‌بایست اطلاعات خود را از طریق شرکت در اطلاعیه خود اعلام می‌نمایند (مانند مراجعه به پرتال سهامداران، فکس، ایمیل و...) به شرکت اعلام نمایند. این اطلاعیه با عنوان «زمان‌بندی پرداخت سود دوره ۱۲ ماهه منتهی به سال مالی شرکت» در سامانه جامع اطلاع‌رسانی ناشران (کدال) منتشر شده و اطلاعات دقیق پیرامون نحوه دریافت سود در آن منعکس می‌گردد.



قانون به زبان ساده

در قسمت «قانون به زبان ساده» تلاش می‌کنیم با بیانی ساده، آنچه را که در قسمت اول گزارش منتشر شده است مرحله به مرحله توضیح دهیم. سود سهام یکی از اصلی‌ترین حقوق سهامداران است. به همین دلیل، لازم است بدانیم که شرکت‌ها چه مسئولیت‌هایی در این خصوص دارند و شما به عنوان سهامدار چطور می‌توانید سودتان را به موقع و به روشی مناسب دریافت کنید:

سود سهام هر شرکت، در جلسه مجمع آن تصویب می‌شود

هر شرکت در پایان سال مالی، جلسه‌ای با عنوان مجمع عمومی عادی سالانه برگزار می‌کند. در این جلسه، اگر شرکت سودی داشته باشد، درباره تقسیم یا عدم تقسیم آن تصمیم گرفته می‌شود. در صورتی که سهامداران حاضر در مجمع رأی به تقسیم سود بدهند، شرکت موظف است آن را پرداخت کند.

فرصت ۴ ماهه شرکت‌ها برای پرداخت سود

طبق قانون، شرکت‌ها حداکثر ۸ ماه بعد از برگزاری مجمع فرصت دارند سود را واریز کنند؛ اما سازمان بورس و اوراق بهادار برای حمایت بیشتر از سهامداران، این مهلت را در اساسنامه همه شرکت‌ها به ۴ ماه کاهش داده است. هر شرکت موظف است برنامه پرداخت سود خود را با رعایت موارد زیر اعلام کند:



شرکت باید جدول زمان‌بندی پرداخت سود را حداقل ۱۰ روز قبل از مجمع در سایت کدال منتشر کند.



اگر در مجمع تصمیم گرفته شود سود بیشتری پرداخت شود، شرکت باید حداکثر تا ۳۰ روز بعد از مجمع جدول جدیدی منتشر کند.

روش‌های دریافت سود



الف) واریز از طریق سامانه جامع اطلاعات مشتریان (سجام)
اگر در سامانه سجام ثبت‌نام کرده‌اید و شماره حسابتان را وارد کرده‌اید، سود به صورت خودکار به حسابتان واریز می‌شود.
این راحت‌ترین، سریع‌ترین و رایج‌ترین روش پرداخت است.



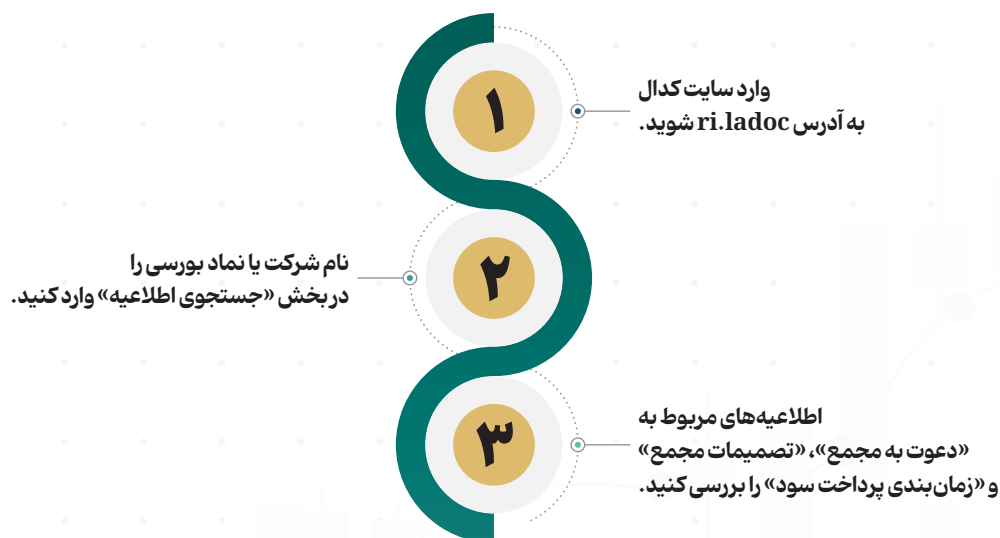
ب) مراجعه به بانک اعلام‌شده
بعضی شرکت‌ها هنوز از طریق بانک‌ها سود پرداخت می‌کنند.
در این روش، شرکت اطلاعیه‌ای منتشر می‌کند و از شما می‌خواهد در بازه زمانی مشخص با مدارک هویتی خود به شعب بانک مشخص‌شده در اطلاعیه مراجعه کنید.



ج) واریز مستقیم از طریق شرکت (خارج از سجام)
در برخی موارد، شرکت‌ها از سهامداران می‌خواهند شماره حساب خود را از طریق پرتال سهامداران، ایمیل، فکس و... برایشان ارسال کنند.
اطلاعیه مربوط به این روش هم در سامانه کدال منتشر می‌شود.

از کجا بفهمیم چه زمانی سود واریز می شود؟

کافی است مراحل زیر را دنبال کنید



*اگر در سامانه سجام ثبت نام کرده اید، از داخل پنل کاربری خود هم می توانید پیگیر باشید.

اگر سود پرداخت نشد، چه کنیم؟

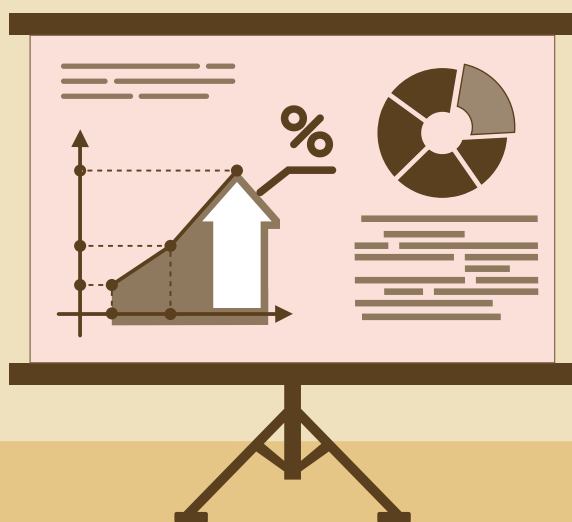
این مورد را در شماره بعدی به طور کامل بررسی می کنیم؛ اما به طور خلاصه بدانید که: شرکت ها موظف اند سود مصوب را طبق قانون پرداخت کنند. اگر تخلفی صورت گیرد، شما می توانید از طریق هیئت داوران سازمان بورس و اوراق بهادار یا مراجع قضایی پیگیری کنید. (در شماره آینده با جزئیات به روش های گزارش و پیگیری قانونی می پردازیم.)

جمع بندی

در سامانه کدال هستند، بررسی شد. یکی دیگر از نکات کلیدی این شماره، معرفی روش های موجود برای دریافت سود سهام است؛ از واریز مستقیم از طریق سامانه سجام تا مراجعه حضوری به بانک یا ارتباط مستقیم با شرکت. این بخش به سهامداران کمک می کند با آگاهی از گزینه های قانونی، روش مناسب برای دریافت سود خود را انتخاب کرده و در صورت عدم دریافت، اقدامات لازم را به موقع انجام دهند. در شماره بعدی به تخلفات رایج در پرداخت سود و راه های گزارش دهی آنها خواهیم پرداخت.

پس از آشنایی با مفاهیم پایه سود، در این شماره «فرآیند پرداخت سود» مورد بررسی قرار گرفت؛ فرآیندی که اگر چه ساده به نظر می رسد، اما در عمل با چالش ها و ابهاماتی همراه است. شناخت چهار چوب قانونی این فرآیند، مهم ترین ابزار سرمایه گذار برای نظارت، پیگیری و مطالبه گری مؤثر است. قوانین و مقررات موجود، زمان بندی مشخصی را برای پرداخت سود نقدی تصویب شده توسط مجامع عمومی شرکت ها تعیین کرده اند. در این شماره از ماهنامه «بورس» با استناد به مواد قانونی، به این زمان بندی و الزامات ناشران برای رعایت آن پرداخته ایم. همچنین ساختار جدول زمان بندی پرداخت سود که شرکت ها موظف به انتشار آن

خلاصه عملکرد صندوق‌ها



عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در تیرماه ۱۴۰۴

منبع

شرکت مشاوره و پردازش اطلاعات مالی پارت

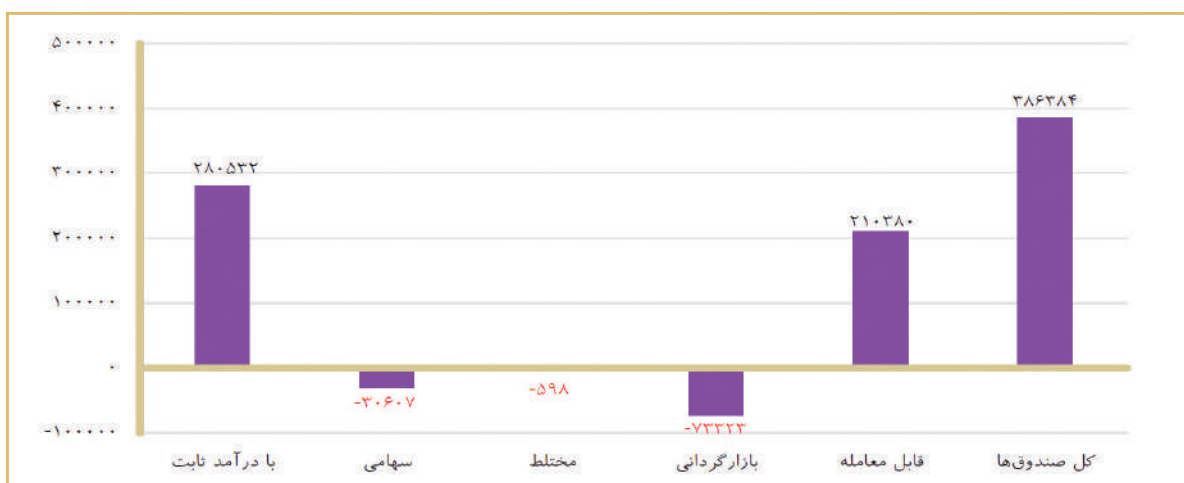
بازارهای مالی مکان مناسبی برای سرمایه‌گذاری هستند و بیشتر افراد جامعه تمایل دارند پس‌اندازها و ثروت خود را در این بازارها سرمایه‌گذاری کنند؛ اما مسئله اساسی، عدم آشنایی همه اقشار جامعه با این بازارهاست و در شرایطی

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

ترکیب و ارزش دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در تیرماه

بوده که نسبت به ابتدای ماه حدود ۲۸۱ هزار میلیارد ریال معادل ۵ درصد بوده است. صندوق‌های قابل معامله نیز تقریباً با ۲۱۰ هزار میلیارد ریال افزایش معادل ۵/۴ درصد، رتبه دوم را به خود اختصاص داده‌اند.

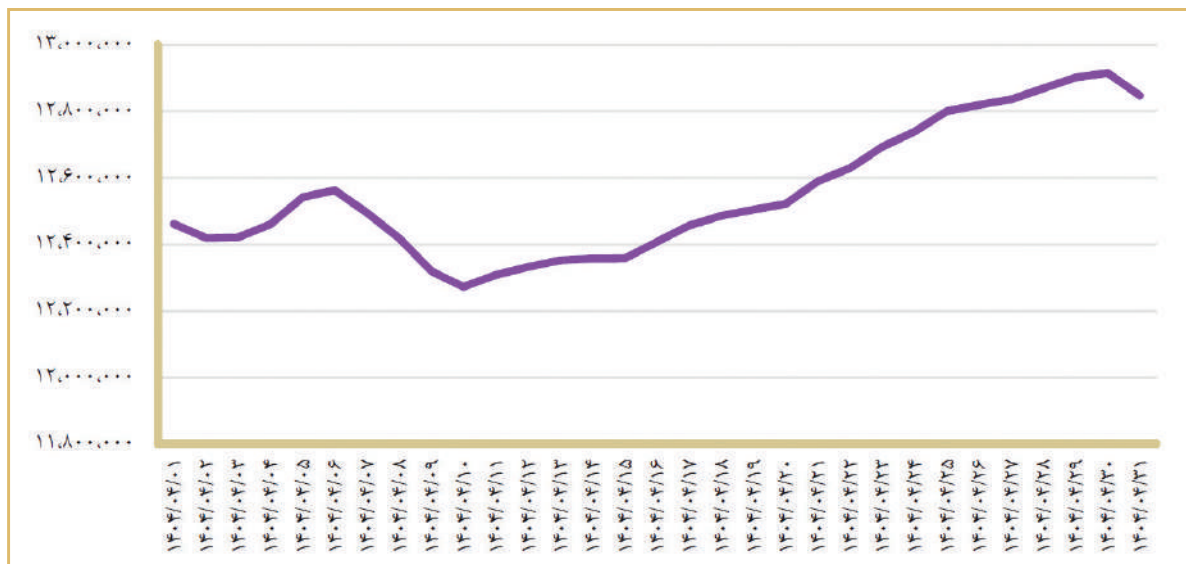
طی تیرماه ۱۴۰۴، کل ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری تقریباً با ۳۸۶ هزار میلیارد ریال افزایش، به مبلغ ۱۲,۸۴۷ هزار میلیارد ریال رسید. بیشترین افزایش ریالی در ارزش خالص دارایی‌ها مربوط به صندوق‌های با درآمد ثابت



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

نمودار ۲، روند تغییرات کل ارزش خالص دارایی‌های همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در طول تیرماه ۱۴۰۴ بر حسب میلیارد ریال نشان می‌دهد. نتایج نشان‌دهنده افزایش در مجموع ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌ها در این ماه است.

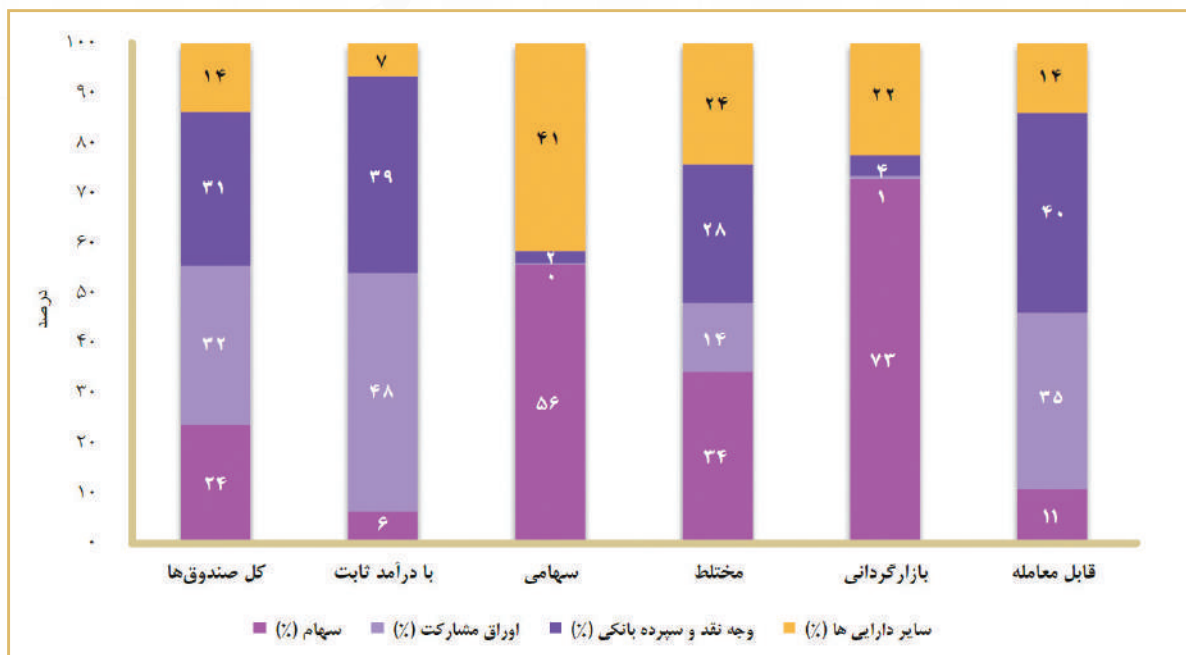
نمودار ۲، روند تغییرات کل ارزش خالص دارایی‌های همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در طول تیرماه ۱۴۰۴ بر حسب



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

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

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجموعاً ۲۴ درصد از منابع مالی خود را در سهام، ۳۲ درصد را در اوراق مشارکت، ۳۱ درصد را در سپرده‌های بانکی و وجه نقد و حدود ۱۴ درصد را در



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

بررسی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

در جدول‌های ۱ تا ۴، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با بیشترین بازدهی در هر گروه از صندوق‌های با درآمد ثابت، سهامی، مختلط و قابل معامله در بورس ارائه شده است. از بین صندوق‌های با درآمد ثابت، صندوق «آسایش هامرز» با بازدهی ۳/۱۸ درصدی، بهترین عملکرد را داشته است. سابقه فعالیت این صندوق کمتر از یک سال می‌باشد.

جدول ۱: پربازده‌ترین صندوق‌های با درآمد ثابت			
ردیف	نام صندوق	بازده تیر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ تیر (درصد)
۱	در اوراق بهادار با درآمد ثابت آسایش هامرز	۳/۱۸	*
۲	مشترک سپهر تدبیرگران	۲/۸۹	۲۶/۳۸
۳	پیشگامان سرمایه نوآفرین	۲/۶۰	۲۸/۹۳

صندوق «مشترک نقش جهان» با ۱۷/۱۹ درصد، بیشترین بازدهی را در بین صندوق‌های سهامی ثبت کرده است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق برابر با ۴۰/۱۱ درصد بوده است.

جدول ۲: پربازده‌ترین صندوق‌های سهامی			
ردیف	نام صندوق	بازده تیر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ تیر (درصد)
۱	مشترک نقش جهان	۱۷/۱۹	۴۰/۱۱
۲	مشترک ایساتیس پویای یزد	۱۳/۸۳	۲۶/۸۶
۳	مشترک پیشتاز مفید	-۵/۵۴	۳۸/۸۴

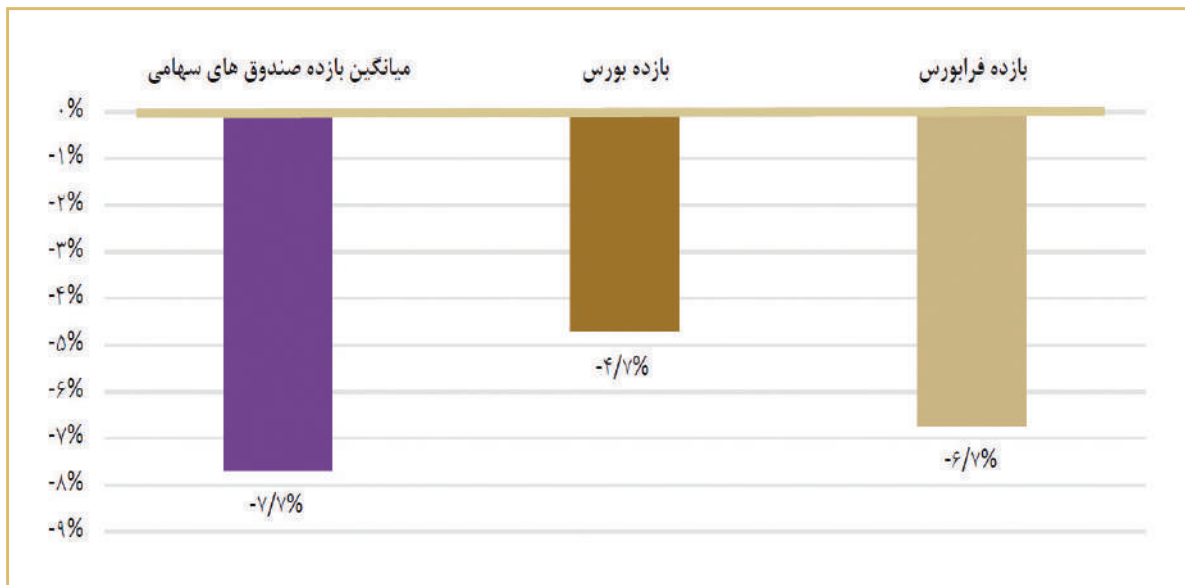
در تیرماه ۱۴۰۴، صندوق «مشترک پارس» با بازدهی ۰/۸۸ درصدی، بیشترین بازدهی را در بین صندوق‌های مختلط داشته است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق برابر با ۵۴/۵۵ درصد بوده است.

جدول ۳: پربازده‌ترین صندوق‌های مختلط			
ردیف	نام صندوق	بازده تیر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ تیر (درصد)
۱	مشترک پارس	۰/۸۸	۵۴/۵۵
۲	مختلط کاریزما	۰/۵۶	۴۹/۵۴
۳	توسعه ممتاز مفید	-۵/۶۰	۳۴/۸۸

صندوق «بازده پایا» تحت نماد «بازده» با بازدهی ۵/۷۲ درصدی، بهترین عملکرد را در میان صندوق‌های قابل معامله در بورس طی تیرماه ۱۴۰۴ داشته است. صندوق «در اوراق با درآمد ثابت ماهور» با نماد «ماهور» نیز با ۳/۷۱ درصد بازدهی، رتبه دوم را کسب نموده است.

جدول ۴: پربازده‌ترین صندوق‌های قابل معامله در بورس			
ردیف	نام صندوق	بازده تیر (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۱ تیر (درصد)
۱	بازده پایا	۵/۷۲	۲۷/۸۲
۲	در اوراق بهادار با درآمد ثابت ماهور	۳/۷۱	۳۴/۲۹
۳	مشترک البرز	۳/۲۴	۳۱/۲۲

در بخش بعدی، میانگین بازده صندوق‌های سهامی با بازده شاخص کل بورس و شاخص کل فرابورس طی تیرماه ۱۴۰۴ مقایسه شده است. همانطور که در نمودار ۴ مشاهده می‌شود، در این ماه نسبت به ماه قبل، روند بازار نزولی بوده و میزان کاهش ارزش صندوق‌های سهامی از میزان افت شاخص‌های کل بورس و فرابورس بیشتر بوده است.

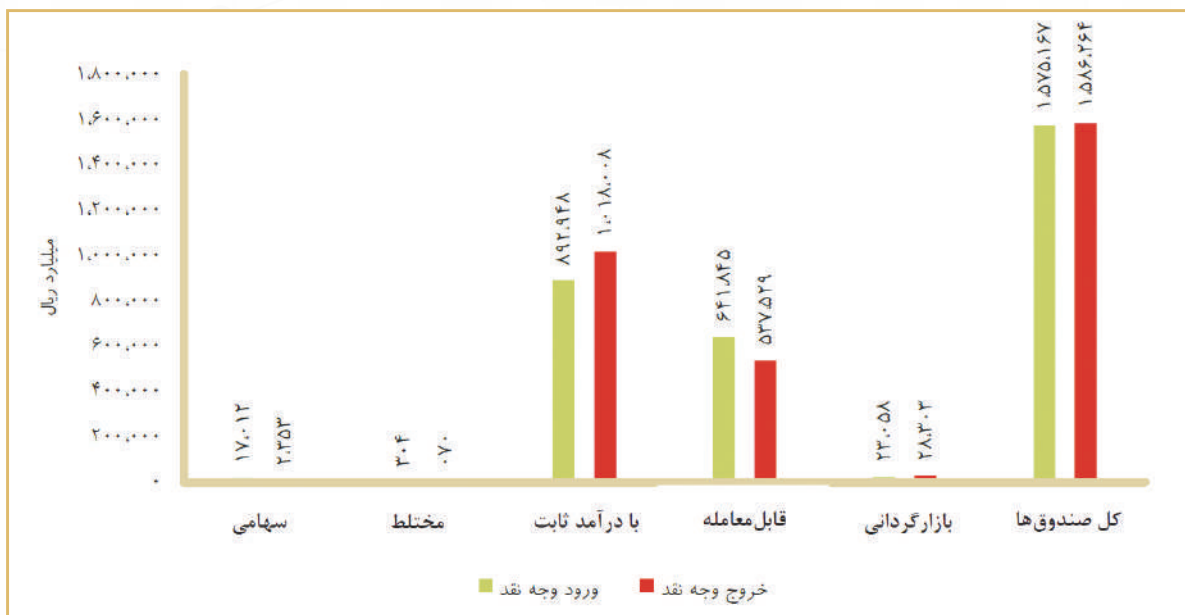


نمودار ۴. مقایسه بازده صندوق های سهامی با بازده بورس و فرابورس (درصد) تا ابتدای مردادماه ۱۴۰۴

وضعیت ورود و خروج نقدینگی در صندوق های سرمایه گذاری

صندوق های سرمایه گذاری حدود ۱۰۴ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق های قابل معامله بوده و بیشترین خالص خروج پول از صندوق های سرمایه گذاری تقریباً ۱۲۵ هزار میلیارد ریال و مربوط به صندوق های با درآمد ثابت بوده است. نمودار ۵، ورود پول به کل صندوق ها و خروج پول از آنها را به واسطه صدور یا ابطال واحدهای سرمایه گذاری طی تیرماه ۱۴۰۴ نشان می دهد.

طی تیرماه ۱۴۰۴، ورود پول به کل صندوق ها (به واسطه صدور واحدهای سرمایه گذاری) حدود ۱،۵۷۵ هزار میلیارد ریال و خروج پول از آنها (به واسطه ابطال واحدهای سرمایه گذاری) نیز حدود ۱،۵۸۶ هزار میلیارد ریال بوده است. بنابراین، خالص خروج سرمایه از کل صندوق های سرمایه گذاری در تیرماه حدود ۱۱ هزار میلیارد ریال بوده است. بیشترین خالص ورود پول به



نمودار ۵. نمودار میله ای ورود و خروج جریان نقد در صندوق های سرمایه گذاری (میلیارد ریال) تا ابتدای مردادماه ۱۴۰۴

فرار سید
داشهرای حسینی
تسلیمت پاک



عاشورا یک جریان مستمر و سرمشق دائمی برای امت
اسلام است.

مقام معظم رهبری (مدظله العالی)

بورس تهران

بیش از نیم قرن تأمین مالی پویا و پیشرفته



بورس تهران
Tehran Securities
Exchange



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 اولیه کارگزاری ایران بورس سهام و اوراق بهادار و رسول گردید و روزانه کارگزاری تعلیم آنها شد این ورودیه به هیچ وجه مسترد نمیکردد. بنابراین مراحل نهایی تشکیل بورس که مربوط به کارگزاری بود خاتمه یافت و از صبح امروز بورس اوراق بهادار ایران از ۵ سال محاسبه و بررسی درباره کیفیت فروش سهام در مقایسه با کشور های همسایه عمل کار خود

گپ و گفت





در گفتگوی ماهنامه «بورس» با یکی از اساتید برجسته حوزه مالی کشور مطرح شد

تلفیق دانش و تجربه کلید موفقیت در مدیریت مالی

دکتر فلاح در این گفت‌وگو بر لزوم پیوند «آموزش دانشگاهی» با «تجربه اجرایی» تأکید می‌کند و به مهارت‌ها، ابزارها و الگوهای مدیریتی‌ای می‌پردازد که برای دانشجویان و فعالان بازار سرمایه ضروری است؛ از «مدیریت ریسک» و «سازوکارهای حقوقی» گرفته تا «توسعه ابزارهای مالی» و «نقش نهادهای سیاست‌گذار» مانند شورای عالی بورس. این گفت‌وگو نشان می‌دهد که موفقیت در مدیریت مالی مستلزم هم‌افزایی مستمر میان دانش نظری و تجربه عملی است. آنچه در ادامه می‌خوانید مشروحه‌ای از این گفت‌وگو است.



حمید حیدری
عضو هیئت تحریریه

در این شماره از ماهنامه «بورس» به سراغ دکتر میرفیض فلاح شمس رفتیم تا مسیر تحصیلی و حرفه‌ای ایشان و نگاه علمی‌شان به عرصه اجرایی بازار مالی را بررسی کنیم. دکتر فلاح که تحصیلات خود را از مدیریت صنعتی آغاز کرده و سپس به مدیریت مالی گرایش پیدا می‌کند، تحصیلات خود را تا مقطع دکتری ادامه داده و در این مسیر، تجربه‌های علمی و عملی ارزشمندی در حوزه مالی کسب کرده است.

با توجه به جایگاه علمی و سابقه ارزشمند شما در حوزه‌های مختلف مدیریت، لطفاً از مسیر تحصیلی‌تان از ابتدا برای ما بگویید. چه شد که در نهایت تصمیم گرفتید وارد حوزه مدیریت مالی شوید؟

مسیر تحصیلی من با مقطع کارشناسی در رشته مدیریت صنعتی در دانشگاه تهران آغاز شد. انتخاب این رشته عمدتاً به دلیل علاقه‌ام به مباحث کمی و مدیریتی، به‌ویژه در حوزه مدیریت عملیات بود؛ چراکه این حوزه‌ها به من امکان می‌دادند تا کاربردهای عملی دانش مدیریت را در بخش تولید و صنعت تجربه کنم. در نهایت، در سال ۱۳۷۳ موفق به اخذ مدرک کارشناسی شدم.

در دوران کارشناسی، متوجه شدم که در بازار کار حوزه تولید، فارغ‌التحصیلان مهندسی صنایع از اولویت بالاتری نسبت به دانش‌آموختگان مدیریت صنعتی برخوردارند. همین مسئله، به همراه علاقه‌ام به مباحث مالی که از طریق درسی با عنوان «مدیریت مالی» در دوره کارشناسی شکل گرفته بود، موجب شد در مقطع کارشناسی ارشد مسیر خود را تغییر دهم و وارد رشته مدیریت بازرگانی با گرایش مالی در دانشگاه علامه طباطبائی شوم.

در آن زمان، یعنی دهه هفتاد، رشته مدیریت مالی هنوز به‌صورت مستقل ارائه نمی‌شد و علاقه‌مندان این حوزه مسیر تخصصی خود را از طریق گرایش مالی در مدیریت بازرگانی طی می‌کردند. من نیز در همین چهارچوب، در سال ۱۳۷۶ مدرک کارشناسی ارشد خود را از دانشگاه علامه دریافت کردم.

در ادامه، تحصیلاتم را در مقطع دکتری مدیریت مالی در دانشگاه تهران ادامه دادم و در سال ۱۳۸۴ موفق به اخذ مدرک دکتری شدم. در طول این مسیر، علاقه‌مندی من به حوزه‌هایی مانند سرمایه‌گذاری، مدیریت ریسک و مهندسی مالی پررنگ‌تر شد و بعدها نیز چه در حوزه پژوهشی و چه در عرصه اجرایی، عمدتاً در همین سه حوزه به‌صورت حرفه‌ای فعالیت کردم.

شما در رشته‌های مدیریت صنعتی، مدیریت بازرگانی و در نهایت مدیریت مالی تحصیل کرده‌اید. این نگاه بین‌رشته‌ای چه مزیتی برای شما داشته و چطور در تحلیل‌ها و تصمیم‌گیری‌های مالی به شما کمک کرده است؟

در مورد تنوع رشته‌های تحصیلی‌ام باید توضیح بدهم که

این مسیر لزوماً از ابتدا باهدف دستیابی به یک نگاه جامع در حوزه مدیریت آغاز نشده بود. همان‌طور که اشاره کردم، انتخاب اولم یعنی مدیریت صنعتی، بیشتر ناشی از علاقه شخصی‌ام به مباحث کمی و عملیاتی بود. اما در ادامه، به دلایل مختلفی از جمله شرایط بازار کار و علاقه‌مندی روزافزون به مباحث مالی، تصمیم گرفتم در مقاطع بعدی، به‌طور تخصصی‌تر وارد حوزه مدیریت مالی شوم.

بااین‌حال، امروز وقتی به این مسیر نگاه می‌کنم، فکر می‌کنم این تنوع تحصیلی یک مزیت مهم برایم ایجاد کرده است. داشتن یک نگاه بین‌رشته‌ای و کل‌نگر نسبت به مسائل مدیریتی. وقتی فردی در حوزه‌های مختلف مدیریتی مانند مدیریت صنعتی، بازرگانی و مالی تحصیل می‌کند، به‌مرور می‌تواند زنجیره ارزش کسب‌وکار را به‌صورت یکپارچه و سیستمی درک کند و تحلیل‌های دقیق‌تری ارائه دهد. این دیدگاه کلان باعث می‌شود در مواجهه با مسائل واقعی در بنگاه‌ها و نهادهای مالی، تصمیم‌هایی گرفته شود که صرفاً از منظر مالی یا صرفاً عملیاتی نیستند، بلکه جامع و متکی بر درک چندبعدی از سازمان و بازار هستند.

با توجه به سابقه شما هم در دانشگاه و هم در فضای اجرایی، به نظر شما چه تفاوت‌هایی میان مفاهیم تئوریک مالی که در دانشگاه تدریس می‌شود با واقعیت‌های بازار و تصمیم‌گیری‌های اجرایی وجود دارد؟

در پاسخ به این سؤال، باید موضوع را از دو منظر بررسی کنیم: نخست اینکه آیا واقعاً بین مفاهیم تئوریک مالی که در دانشگاه آموزش داده می‌شود و واقعیت‌های بازار تفاوت وجود دارد؟ و دوم اینکه با وجود این تفاوت‌ها، آیا تحصیل در حوزه‌ی مالی می‌تواند در فضای اجرایی و بازار کار مفید و کاربردی باشد (یعنی آنچه در دانشگاه در حوزه مالی آموزش می‌دهند، آیا کاربردی هست یا خیر)؟

پاسخ به بخش اول کاملاً روشن است: بله، بین آنچه در دانشگاه تدریس می‌شود و آنچه در بازار رخ می‌دهد، تفاوت‌هایی اساسی وجود دارد. در دانشگاه معمولاً با مباحث و مدل‌های نظری و ساده‌شده سروکار داریم در حالی که در بازار کار با مباحث کاربردی روبرو هستیم. این مدل‌ها برای سهولت آموزش، مبتنی بر مجموعه‌ای از مفروضات هستند که در دنیای واقعی کمتر مصداق دارند. بسیاری از مدل‌هایی که در مباحث مالی، سرمایه‌گذاری و حتی حوزه ریسک ارائه شده

است در عالم واقعیت وجود ندارند برای مثال، در مدل‌هایی مثل مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM)، فرضیه‌ای وجود دارد بر این مبنا که تمام سرمایه‌گذاران همگن و دارای انتظارات یکسانی هستند در حالی که در عالم واقعیت چنین نیست یا عواملی مانند مالیات و هزینه‌های کارمزد که باعث اصطکاک در معامله می‌شود، وجود ندارند. درحالی که در بازار واقعی هر کدام از این متغیرها نقش تعیین‌کننده‌ای دارند.

افزون بر این، پیچیدگی‌های رفتاری (تنوع رفتار افراد)، روان‌شناختی و پویایی‌های تصمیم‌گیری افراد در فضای واقعی کسب‌وکار، به‌مراتب فراتر از آن چیزی است که در مدل‌های تئوریک لحاظ می‌شود. پس در محیط دانشگاهی بیشتر تأکید بر مفاهیم نظری است که انتزاعی و تجریدی می‌باشند، درحالی که در واقعیت‌های موجود در بازار کار بیشتر تأکید بر مباحث کاربردی است که ملموس، پویا و گاه پیش‌بینی‌ناپذیر هستند. این مباحث بسیار پیچیده‌اند، یعنی آنچه در دانشگاه تدریس می‌شود و دانشجو فرا می‌گیرد، بسیار ساده‌تر از چیزی است که در بازار کار وجود دارد. باین‌حال، این تفاوت به معنای بی‌فایده بودن آموزش دانشگاهی نیست. اتفاقاً آموزش دانشگاهی پایه‌ای محکم برای شکل‌گیری تفکر تحلیلی و ساختارمند فراهم می‌کند. دانشجو یاد می‌گیرد که چگونه یک مسئله را شناسایی و همه ابعاد آن را در نظر بگیرد و برای حل آن، چه طور طرح سؤال کند، چگونه داده‌های مرتبط با مسئله را جمع‌آوری و تحلیل کند تا بتواند از طریق رویکردهای علمی، به راه‌حل‌های منطقی برسد و در نهایت بهترین پاسخ مسئله را پیدا کند. این مهارت‌ها در تصمیم‌گیری‌های مالی در دنیای واقعی نقش مهمی ایفا می‌کنند.

به‌ویژه زمانی که آموزش نظری با تجربه عملی همراه شود، فرد می‌تواند تحلیل‌هایی جامع‌تر ارائه دهد و در فرآیند تصمیم‌گیری، عملکرد مؤثرتری داشته باشد. بنابراین، نباید مفاهیم نظری را صرفاً انتزاعی و غیرقابل اجرا دانست، بلکه باید آن‌ها را پایه‌ای دانست که در بستر تجربه تکمیل می‌شوند.

در مورد حوزه مالی هم همین‌طور می‌باشد، زیرا بسیاری از مدل‌های مالی مثل مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) یا مدل بلک-شولز (Black-Scholes) اگرچه در ابتدا از طریق روابط ریاضی توسعه یافته‌اند، اما در ادامه با داده‌های واقعی آزموده و اصلاح شده‌اند. البته

مدل‌هایی مانند آربیتراژ یا تحلیل عاملی نیز وجود دارد که مبتنی بر داده‌های تجربی بازار شکل گرفته‌اند و به‌مراتب به واقعیت نزدیک‌ترند.

پس این‌طور نیست که آموزش‌های دانشگاهی در واقعیت کاربردی ندارد، تفاوتی که وجود دارد همان ساده‌سازی الگوهای موجود در عالم واقعیت می‌باشد، یعنی الگوها در محیط دانشگاهی ساده شده‌اند ولی روابط وجود دارد. حتی اگر این دانش در ابتدا کاملاً کاربردی به نظر نرسد، باگذشت زمان و کسب تجربه، کارآمدی آن به‌وضوح نمایان می‌شود. در مجموع، می‌توان گفت: آموزش دانشگاهی، اگر با تجربه بازار ترکیب شود، ابزارهایی مؤثر برای تحلیل، تصمیم‌سازی و حل مسائل پیچیده مالی فراهم می‌کند. این دو بُعد تئوری و عمل مکمل یکدیگرند و هم‌زمان می‌توانند توان تحلیلی و اجرایی افراد را به شکل چشم‌گیری ارتقاء دهند.

شما سال‌هاست که علاوه بر تجربه اجرایی، در فضای دانشگاهی هم فعال هستید. با توجه به این سابقه، چه توصیه‌ای برای دانشجویانی دارید که در حال تحصیل در حوزه مالی هستند و می‌خواهند در این عرصه موفق شوند؟ به نظر شما، آیا فاصله‌ای میان آموزش دانشگاهی و نیازهای واقعی بازار کار وجود دارد؟

بله، بنده سال‌هاست که هم در فضای دانشگاهی به‌عنوان عضو هیئت علمی فعالیت دارم و هم در حوزه‌های اجرایی، مسئولیت‌های متعددی در نهادهای مالی مختلف بر عهده داشته‌ام؛ از جمله عضویت در هیئت‌مدیره، مدیرعاملی، مشاوره و حضور در کمیته‌های تخصصی. بر اساس تجربه‌ای که طی این سال‌ها به دست آورده‌ام، می‌توانم بگویم که برای موفقیت در حوزه مالی، علاوه بر اینکه باید به‌طور مستمر دانش و سواد مالی خود را دائماً به‌روزرسانی کنیم، باید توانایی به‌کارگیری آن‌ها را در بازار کار واقعی و نهادهای مالی نیز بیاموزیم و افرادی که هم در دانشگاه تدریس می‌کنند و هم در بازار کار فعالیت‌های اجرایی دارند، به نظرم افراد موفق‌تری در این حوزه هستند.

این رویکرد، دو مزیت اساسی به همراه دارد. اول اینکه اگر فردی در محیط دانشگاهی علاقه‌مند به ادامه تحصیل یا تدریس باشد، آشنایی با واقعیت‌های بازار باعث می‌شود شیوه تدریس فرد عینی‌تر و کاربردی‌تر باشد و مثال‌هایی

در نتیجه، پرسش مهم این است که افراد علاقه‌مند به ورود به حوزه مدیریت مالی به‌ویژه کسانی که از رشته‌های غیر مرتبط مانند مهندسی یا علوم انسانی می‌آیند از کجا باید شروع کنند و روی چه مباحثی تمرکز داشته باشند. به نظر بنده، نقطه شروع مناسب برای این افراد، آشنایی با مدیریت مالی در بنگاه‌ها (تأمین مالی و امور مالی در بنگاه‌ها) است؛ زیرا این حوزه، شالوده مفاهیم مالی را در سه بخش اصلی شکل می‌دهد:

۱. **تأمین مالی (چگونگی جذب منابع مالی)،**
۲. **سرمایه‌گذاری (نحوه تخصیص این منابع به پروژه‌ها یا دارایی‌های مختلف)،**
۳. **مدیریت سرمایه در گردش (اطمینان از توازن بین جریان‌های ورودی و خروجی نقدی در بنگاه).**

با یادگیری و درک این سه حوزه، فرد می‌تواند دید جامع و اشراف کلی نسبت به ساختار علم مالی و مدیریت مالی پیدا کند.

در ادامه، فرد با مفاهیم مربوط به ابزارهای مالی آشنا می‌شود؛ مانند اوراق بدهی، سهام، ابزارهای مشتقه و... همچنین درک می‌کند که هریک از این ابزارها چه الزامات قانونی و چه سطحی از ریسک را به همراه دارند. در اینجا اهمیت مباحثی مانند حقوق مالی و مدیریت ریسک نیز روشن‌تر می‌شود، چراکه شکست بسیاری از پروژه‌های تأمین مالی، ناشی از عدم درک صحیح از بسترهای حقوقی یا عدم مدیریت ریسک صحیح است.

در حوزه سرمایه‌گذاری نیز فرد باید با مفاهیمی مانند انتخاب سبد بهینه، بازده و ریسک، همبستگی دارایی‌ها، ابزارهای پوشش ریسک مانند مهندسی مالی و مشتقات مالی آشنا شود. این بخش‌ها به او کمک می‌کنند بفهمد که چگونه می‌توان با استفاده از ابزارهای مختلف، بازده سرمایه‌گذاری را بهینه کرد و ریسک را کاهش داد.

در حوزه مدیریت سرمایه در گردش هم همین‌طور است. بنابراین، از نظر بنده، اگر فردی بخواهد به‌صورت نظام‌مند وارد حوزه مدیریت مالی شود، باید یادگیری خود را از درس مدیریت مالی در بنگاه‌ها آغاز کند. این درس نقطه اتصال مناسبی میان تئوری و عمل است و فرد را با مهمترین مسائل واقعی در بنگاه‌ها از جمله تهیه بودجه مالی، تحلیل صورت‌های مالی، انواع تأمین مالی و تحلیل ریسک‌های مرتبط آشنا می‌سازد و مقدمه‌ای برای ورود به این حوزه می‌باشد. در نهایت، این مسیر به فرد کمک می‌کند تا درک بهتری

که ارائه می‌دهد برای دانشجوی ملموس‌تر شود؛ چراکه این مثال‌ها برگرفته از تجربیات واقعی در فضای کسب‌وکار هستند. دوم اینکه در محیط کاری نیز، آشنایی با مبانی نظری و تئوریک موجب می‌شود تصمیم‌گیری‌ها دقیق‌تر و مبتنی بر چهارچوب‌های علمی انجام شود. در حقیقت، دانش مالی نه تنها جنبه نظری دارد بلکه بخش زیادی از آن ریشه در تجربیات عملی متخصصان این حوزه دارد. بسیاری از مدل‌ها و نظریه‌های مالی، مانند مدل پرتفوی مدرن مارکویتز که مبتنی بر میانگین-واریانس است، نتیجه تحقیق در بازارهای واقعی و ادغام آن با مباحث ریاضی بوده‌اند.

بر همین اساس، توصیه من به دانشجویان حوزه مالی این است که در کنار تمرکز بر یادگیری مفاهیم تئوریک، حتماً خود را در معرض تجربه عملی نیز قرار دهند. حتی اگر به‌صورت پاره‌وقت یا کارآموزی در نهادهای مالی باشد. آشنایی با فرآیندهای تصمیم‌گیری، ساختارهای نهادی و واقعیت‌های جاری بازار، به آنها کمک می‌کند تا هم مفاهیم نظری را بهتر درک کنند و هم در آینده، این دانش را با توان بالاتری در محیط واقعی به کار بگیرند. پس در حوزه مالی تلفیق دانش نظری با تجربه عملی، امری ضروری و اجتناب‌ناپذیر است و این هم‌افزایی (علم و تجربه) رمز موفقیت در حرفه مدیریت مالی است.

برخی دانشجویان از رشته‌های غیرمرتبط مثل مهندسی یا علوم انسانی به حوزه مدیریت مالی علاقه‌مند می‌شوند. به نظر شما این افراد باید از کجا شروع کنند و روی چه مهارت‌ها یا موضوعاتی تمرکز بیشتری داشته باشند تا بتوانند سریع‌تر در این حوزه جای خود را پیدا کنند؟

همان‌طور که مستحضرد بخش عمده‌ای از مباحث مدیریت مالی، ماهیتی کمی دارند. به همین دلیل، افرادی مانند دانشجویان رشته‌های فنی و مهندسی که پایه قوی‌تری در ریاضیات و آمار دارند، اگر بتوانند به‌درستی مفاهیم نظری و تئوریک مالی را درک کنند، معمولاً در این حوزه موفق‌تر ظاهر می‌شوند. البته این یک پیش‌فرض قطعی نیست. گاهی افراد با پیش‌زمینه مهندسی، به‌رغم تسلط بر ابزارهای کمی، به دلیل عدم درک صحیح از فلسفه و ساختار مفهومی دانش مالی، نمی‌توانند به‌خوبی در این رشته رشد کنند.

از سایر زیرشاخه‌های مالی مانند مهندسی مالی، مالی بین‌الملل، حقوق مالی، بانکداری و بیمه پیدا کند و مسیر آموزشی و حرفه‌ای خود را با آگاهی بیشتری ادامه دهد.

شما سابقه عضویت در شورای عالی بورس را دارید که بالاترین رکن تصمیم‌گیری در بازار سرمایه ایران محسوب می‌شود. حضور در این شورا چه دیدگاه یا تجربه خاصی به شما اضافه کرد که پیش‌تر نداشتید؟ به نظر شما این شورا تا چه اندازه توانسته به مأموریت اصلی خود بپردازد.

تجربه حضور من در شورای عالی بورس هرچند کوتاه، اما فرصت ارزشمندی فراهم کرد تا از زاویه‌ای نزدیک‌تر با ساختارهای سیاست‌گذاری، فرآیندهای تصمیم‌گیری کلان و چالش‌های واقعی بازار سرمایه آشنا شوم. این تجربه به درک عمیق‌تری از ظرفیت‌ها، تنگناها و سازوکارهای مؤثر در هدایت بازار منتهی شد و به‌ویژه دیدگاه من را نسبت به موضوعاتی نظیر توسعه ابزارهای مالی، تنظیم مقررات و نحوه اعمال نظارت مؤثر، شفاف‌تر کرد.

شورای عالی بورس، طبق قانون، بالاترین رکن سیاست‌گذاری در بازار سرمایه کشور است و وظایف مهمی از جمله تعیین راهبردهای کلان برای توسعه بازار، نظارت عالیه بر سازمان بورس و اوراق بهادار و اطمینان از حسن اجرای قوانین را بر عهده دارد. با این حال، به‌رغم تلاش‌هایی که تاکنون صورت گرفته، به نظر می‌رسد این شورا آن‌طور که باید، نتوانسته به‌طور کامل و مؤثر نقش راهبردی و سیاست‌گذار خود را ایفا کند.

بازار سرمایه ایران از ظرفیت‌های بالقوه قابل توجهی برخوردار است که تاکنون تنها بخشی از آن بالفعل شده است. اگرچه برخی تصمیمات مثبت در سال‌های اخیر اتخاذ شده، اما همچنان امکان بهره‌برداری گسترده‌تر از این ظرفیت‌ها وجود دارد. در حال حاضر، سهم بازار سرمایه از تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی کمتر از ۲۰ درصد است و بیش از ۸۰ درصد این تأمین مالی را نظام بانکی (که اصولاً برای تأمین مالی کوتاه‌مدت طراحی شده) انجام می‌دهد. این عدم توازن، منجر به بروز بحران‌های نقدینگی در بسیاری از بنگاه‌ها و اختلال در مسیر توسعه اقتصادی پایدار شده است.

از سوی دیگر، یکی از حوزه‌هایی که شورا می‌تواند در آن نقش فعال‌تری ایفا کند، توسعه ابزارهای مالی متنوع

و متناسب با نیازهای بازار است. در حال حاضر، همچنان کاستی‌هایی در این زمینه وجود دارد. بازار سرمایه برای ایفای نقش مؤثر در تجهیز و تخصیص بهینه منابع، نیازمند ابزارهایی نوآورانه و متنوع است. تقویت این بُعد از طریق سیاست‌گذاری مؤثر، می‌تواند به تعمیق بازار و ارتقاء جایگاه آن در نظام مالی کشور نیز کمک شایانی کند.

درنهایت معتقدم فرصت‌های قابل توجهی برای اصلاح و ارتقای بازار سرمایه وجود دارد. اگر شورای عالی بورس بتواند با استقلال، تخصص‌گرایی و دوری از نگاه‌های غیرتخصصی، مأموریت‌های قانونی خود را به‌درستی اجرا کند، بی‌تردید شاهد آثار مثبت آن بر عملکرد بازار و توسعه اقتصادی کشور خواهیم بود.

از نگاه شما، مهمترین چالش‌های فعلی بازار سرمایه ایران چیست؟ و شورای عالی بورس چه نقشی در مدیریت و حل این چالش‌ها ایفا می‌کند؟

همان‌طور که در سؤال قبل نیز اشاره شد، بازار سرمایه ایران با وجود ظرفیت‌های بالا، در سال‌های اخیر با چالش‌هایی روبرو بوده و هنوز نتوانسته به‌طور کامل نقش‌ها و کارکردهای اساسی خود را ایفا کند. این فاصله، تا حدودی بر روند توسعه اقتصادی کشور تأثیرگذار بوده است. با این حال، تحقیقات متعدد بر وجود یک رابطه دوسویه میان توسعه بازار سرمایه و رشد اقتصادی پایدار تأکید دارند؛ به‌طوری‌که تقویت بازار سرمایه می‌تواند به‌عنوان موتور محرک اقتصاد عمل کند و هم‌زمان، توسعه اقتصادی نیز زمینه‌ساز رشد و تعمیق بازار سرمایه خواهد بود. بنابراین، هرچند بازار سرمایه ایران هنوز به جایگاه مطلوب نرسیده، اما با بهره‌گیری از این پیوستگی و اتخاذ سیاست‌های مؤثر، می‌توان مسیر اصلاح و پیشرفت آن را هموار کرد.

از مهمترین چالش‌های کنونی بازار سرمایه ایران، می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

بحران‌های سیاسی اخیر

تشنه‌های سیاسی داخلی و خارجی، به‌ویژه در ماه‌های گذشته، تأثیر مخربی بر بازار داشته‌اند. در چنین شرایطی اگر سیاست‌گذاران و مسئولان تصمیمات دقیق، هماهنگ و سریع اتخاذ نکنند، ممکن است خسارات جبران‌ناپذیری به اقتصاد وارد شود و فرصت‌های رشد کشور از بین برود.

بی‌ثباتی در سیاست‌های اقتصادی دولت

تصمیمات لحظه‌ای و متغیر مانند ورود و خروج خودرو از بورس کالا، تعیین نرخ‌های غیرواقعی برای خوراک پتروشیمی‌ها، چالش‌های قیمت‌گذاری در صنایع سیمان و سایر اقدامات مشابه، نشان از نبود ثبات در سیاست‌گذاری دارد. این وضعیت، خود موجب تشدید ریسک‌های بازار می‌شود.

دخالت‌های مستقیم و غیرمستقیم دولت در بازار سرمایه

تصمیم‌گیری‌های کلان در مورد بازار سرمایه، بعضاً به‌جای مراجع تخصصی، توسط نهادهای دولتی با اهداف غیراقتصادی اتخاذ می‌شود که باعث افزایش نا اطمینانی و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران می‌گردد.

ریسک‌های ساختاری بازار سرمایه

بازار سرمایه امروز با ریسک‌های متعددی مواجه است، از جمله؛ ریسک‌های سیاسی و اقتصادی، ریسک عدم نقد شوندگی، ریسک کمبود نقدینگی، ریسک ضعف نظارت و سوء مدیریت و در نهایت نبود سازوکارهای مؤثر و کافی برای مدیریت ریسک.

اما نقش شورای عالی بورس در مدیریت این چالش‌ها چیست و چه ظرفیت‌هایی دارد؟

شورای عالی بورس به‌عنوان نهاد سیاست‌گذار بالادستی در بازار سرمایه، وظیفه «نظارت عالی» بر بازار را بر عهده دارد. این شورا می‌تواند از طریق سازوکارهایی مانند موارد زیر، به بهبود وضعیت بازار کمک کند:

ایجاد و تقویت مکانیسم‌های نظارتی

جلوگیری از تخلفات پرتکراری نظیر دستکاری قیمت، معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی و عدم شفافیت اطلاعاتی که باید با طراحی و اجرای سازوکارهای نظارتی مؤثر همراه باشد.

توسعه ابزارها و نهادهای مالی متنوع و کاربردی و دقت در اجرای صحیح کارکردهای این ابزارها و نهادها

یکی از وظایف شورای عالی بورس، توسعه ابزارهای مالی پیشرفته مانند قراردادهای مشتقه (اختیار معامله، قراردادهای آتی، قراردادهای تاخت یا سوآپ) است. این ابزارها می‌توانند به پوشش ریسک، تثبیت قیمت‌ها و مدیریت بهتر نقدینگی کمک کنند. در بسیاری از کشورها، این ابزارها برای پوشش

ریسک‌های ارزی و تورمی استفاده می‌شوند، اما متأسفانه در ایران هنوز جایگاه خود را پیدا نکرده‌اند یا به‌درستی اجرا نمی‌شوند.

افزایش شفافیت در بازار سرمایه

شورا می‌تواند با الزام ناشران و نهادهای مالی به افشای کامل، دقیق و به‌موقع اطلاعات، به حذف ریسک‌های ناشی از عدم تقارن اطلاعات کمک کند. شفاف‌سازی اطلاعات یکی از راهکارهای مؤثر در جهت قیمت‌گذاری صحیح دارایی‌ها، کاهش ریسک‌های سیستمی و تقویت اعتماد عمومی به بازار است.

در نهایت همانطور که قبل‌تر عرض کردم اگر شورای عالی بورس بتواند به‌درستی به وظایف خود در سه حوزه اصلی نظارت، توسعه ابزارها و افزایش شفافیت در بازار سرمایه عمل کند، بخش قابل توجهی از چالش‌های بازار سرمایه ایران قابل مدیریت و رفع خواهد شد.

با توجه به سابقه شما در کمیته‌های ریسک نهادهای مختلف مالی، از جمله بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، به نظر شما مهمترین ریسک‌های پیش روی بازار سرمایه ایران در شرایط کنونی چیست؟

به نظر من، در شرایط فعلی همانطور که در پاسخ به سؤال قبل هم اشاره کردم مهمترین ریسک‌های پیش روی بازار سرمایه ایران را می‌توان در چند دسته اصلی طبقه‌بندی کرد: نخست، ریسک‌های سیاسی هستند که همواره سایه سنگینی بر بازار سرمایه ما داشته و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را مختل کرده است.

دوم، ریسک ناشی از بی‌ثباتی برخی از سیاست‌های اقتصادی مثل تصمیم‌های غیرقابل پیش‌بینی و نبود یک نقشه راه اقتصادی منسجم، دخالت‌های مستقیم و غیر کارشناسی دولت در بازار سرمایه (این نوع دخالت‌ها، به‌ویژه در حوزه قیمت‌گذاری و جهت‌دهی به بازار، می‌تواند ساختار طبیعی عرضه و تقاضا را مختل کرده و باعث از بین رفتن سازوکارهای منطقی بازار شود). محیط این بازار را ناامن و ناپایدار می‌کند. سوم، ریسک‌های مرتبط با ضعف در شفافیت اطلاعاتی و سوء مدیریت است. این موضوعات می‌توانند منجر به بروز ریسک‌هایی همچون ریسک اخلاقی و ریسک انتخاب نامطلوب شوند. به این معنا که سرمایه‌ها به‌جای حرکت به سمت

بنگاه‌های مولد و دارای توجیه اقتصادی، به بنگاه‌هایی سوق پیدا می‌کنند که کارایی لازم را ندارند. در نتیجه، بازار کارکرد اصلی خود در زمینه تخصیص بهینه منابع را از دست می‌دهد. یکی دیگر از ریسک‌های مهم فعلی، ریسک نقدشوندگی پایین است. در حال حاضر بسیاری از سهام‌ها قدرت نقدشوندگی خود را از دست داده‌اند. این مسئله، به‌ویژه برای نهادهای مالی و ناشران اوراق، منجر به بروز ریسک کمبود نقدینگی می‌شود؛ چرا که امکان فروش دارایی‌ها برای ایفای تعهدات مالی آنها به‌راحتی وجود ندارد.

البته باید اشاره کنم که بسیاری از این ریسک‌ها، به‌ویژه ریسک‌های مدیریتی، اطلاعاتی و نقدشوندگی، ریسک‌های قابل کنترل هستند و با تدوین سیاست‌های دقیق، تصمیم‌گیری‌های منطقی و پیاده‌سازی سیستم‌های مؤثر مدیریت ریسک، می‌توان اثرات منفی آنها را به حداقل رساند. هرچند برخی ریسک‌ها مانند بحران‌های سیاسی ممکن است خارج از کنترل مستقیم نهادهای بازار سرمایه باشند، اما حتی در این موارد نیز با ایجاد ثبات در مقررات، تقویت شفافیت و کاهش دخالت‌های غیرضروری می‌توان تاب‌آوری بازار را افزایش داد.

شما سال‌ها در کمیته‌های ریسک و مسئولیت‌های حساس مالی فعالیت داشته‌اید. به نظر شما آنطور که باید به این حوزه توجه شده است؟ آیا می‌توانید یک تجربه خاص را تعریف کنید که در آن، مدیریت ریسک نقش حیاتی در تصمیم‌گیری شما ایفا کرده باشد؟

همان‌طور که اشاره کردید، حوزه اصلی فعالیت بنده در بازار مالی، مدیریت ریسک بوده و هست. هم در فضای دانشگاهی این مباحث را تدریس می‌کنم و هم در نهادهای مالی مختلف به‌عنوان عضو کمیته‌های ریسک، فعالیت داشته‌ام و همواره تلاش کرده‌ام با بهره‌گیری از دانش و تجربه‌ای که در این حوزه دارم، به ارتقاء سطح مدیریت ریسک در این نهادها کمک کنم.

نکته مهمی که باید به آن اشاره کنم این است که اگرچه سابقه استقرار نظام مدیریت ریسک در ایران به حدود سه دهه پیش برمی‌گردد و نخستین گام‌ها در بانک‌های تجاری و تخصصی مانند بانک صنعت و معدن برداشته شد اما هنوز در بسیاری از نهادهای مالی، این دانش به‌طور کامل نهادینه

نشده است.

البته در سال‌های اخیر با الزام نهاد ناظر (سازمان بورس و اوراق بهادار) به تشکیل کمیته‌های ریسک در شرکت‌های پذیرفته‌شده، این روند جدی‌تر شده، ولی همچنان فاصله زیادی تا استانداردهای جهانی وجود دارد.

در مورد قسمت دوم این سؤال، خدمتان عرض کنم که با یک شرکت فعال در صنعت سیمان همکاری داشتیم که قصد داشت برای اجرای یک پروژه صنعتی، از صندوق توسعه ملی، وام ارزی جهت خرید تجهیزات دریافت کند. در آن مقطع، به دلیل شرایط ژئوپلیتیکی و سیاسی کشور، پیش‌بینی می‌کردیم که نرخ ارز با جهش قابل توجهی مواجه شود. بنابراین به شرکت پیشنهاد دادیم به‌جای استفاده از وام ارزی، از منابع ریالی استفاده کند و با آن منابع، اقدام به خرید حواله‌های ارزی مدت‌دار برای تهیه تجهیزات کند. این تصمیم که مبتنی بر پیش‌بینی ریسک نوسان ارزی بود، موجب شد آن شرکت از یک بحران مالی جدی در امان بماند. چرا که پس از مدتی، نرخ ارز با جهش شدیدی مواجه شد و بسیاری از شرکت‌هایی که از وام ارزی استفاده کرده بودند، با بدهی‌های سنگین و بعضاً غیرقابل تسویه مواجه شدند. برخی از آن‌ها هنوز هم در حال مذاکره با دولت برای تعیین تکلیف این بدهی‌ها هستند.

این تجربه به‌خوبی نشان داد که اگر بنگاه‌ها بتوانند با پیش‌بینی صحیح ریسک‌های کلان مانند نرخ ارز یا هزینه‌های مالی، تصمیمات آگاهانه و مبتنی بر تحلیل ریسک اتخاذ کنند، می‌توانند از بسیاری از بحران‌ها پیشگیری کنند. نقش مدیریت ریسک در چنین تصمیم‌گیری‌هایی حیاتی است و می‌تواند سرنوشت پروژه‌های بزرگ را تغییر دهد.

با توجه به شرایط اقتصادی و تحولات جهانی، آینده بازار سرمایه ایران را چطور پیش‌بینی می‌کنید؟ و چه توصیه‌ای به جوانانی دارید که می‌خواهند وارد این بازار شوند یا در آن سرمایه‌گذاری کنند؟

در پاسخ به این پرسش که آینده‌ی بازار سرمایه ایران را چگونه پیش‌بینی می‌کنیم، ابتدا به پتانسیل‌های اقتصادی کشور اشاره می‌کنم و سپس انتظارات و توصیه‌هایم را ارائه خواهم داد.

ایران کشوری با ظرفیت‌های بسیار چشم‌گیر از نظر منابع طبیعی، موقعیت ژئوپلیتیکی و نیروی انسانی است. ما با حدود

خود توانست ظرف یک دهه از کشوری در حال توسعه به دومین اقتصاد بزرگ جهان تبدیل شود.

با توجه به ظرفیت‌های داخلی ایران و در صورت اصلاح حکمرانی اقتصادی و بهبود روابط بین‌المللی، بازار سرمایه می‌تواند یکی از پیشران‌های اصلی توسعه اقتصادی کشور باشد.

اما توصیه بنده به جوانانی که علاقه‌مند به ورود به بازار سرمایه هستند، این است که:

۱ دانش را با تجربه تلفیق کنید. آشنایی با مفاهیم مالی، اقتصادی و سرمایه‌گذاری لازم است، اما کافی نیست؛ باید این دانش در میدان عمل نیز آزموده شود.

۲ از ابزارهای روز استفاده کنید. در دنیای امروز، یکی از عوامل کلیدی موفقیت، تسلط بر فناوری و هوش مصنوعی است. افرادی که بتوانند از ابزارهای تحلیل داده، الگوریتم‌های پیش‌بینی و پلتفرم‌های هوش مصنوعی در تصمیم‌گیری‌های مالی خود استفاده کنند، قطعاً مزیت رقابتی خواهند داشت.

۳ مطالعه مستمر و تطبیق با تغییرات محیطی بسیار مهم است. بازارها پویا هستند و موفق کسی است که بتواند استراتژی‌های خود را متناسب با شرایط به‌روزرسانی کند.

طبق گزارش یونسکو، در هزاره سوم، توانایی بهره‌گیری از فناوری‌های نوین، به‌ویژه هوش مصنوعی، یکی از مهمترین مهارت‌ها برای موفقیت افراد تلقی می‌شود.

بنابراین، یادگیری مباحث تئوریک مالی در کنار آشنایی با ابزارهای فناورانه می‌تواند راه موفقیت را برای علاقه‌مندان به بازار سرمایه هموار کند.

یک درصد از جمعیت جهان، بین ۷ تا ۱۰ درصد از منابع معدنی و انرژی جهان را در اختیار داریم. ایران از نظر ذخایر نفت و گاز، یکی از سه کشور اول دنیاست و از نظر معادن فلزی مانند آهن، مس، طلا و اورانیوم نیز در رتبه‌های بالای جهانی قرار دارد. همچنین، ایران به دلیل موقعیت جغرافیایی‌اش می‌تواند نقش محوری در اتصال بازارهای آسیا، اروپا و آفریقا ایفا کند.

با این حال، متأسفانه به دلیل سیاست‌های اقتصادی و سیاسی نادرست، نه تنها از این ظرفیت‌ها استفاده‌ی بهینه‌ای نشده، بلکه در برخی حوزه‌ها رقبا از منابع مشترک ما بهره‌برداری بیشتری داشته‌اند. برای مثال، در میداین مشترک نفت و گاز با قطر و عربستان، سهم برداشت ما نسبت به این کشورها بسیار پایین‌تر است.

یکی از چالش‌های اساسی اقتصاد ایران، تورم مزمن و دورقمی است که در ۴ دهه اخیر تداوم داشته و ریشه در ساختار نادرست حکمرانی اقتصادی و بی‌ثباتی در روابط بین‌الملل دارد. بدون اصلاح این ساختارها، چشم‌انداز روشنی برای رشد پایدار اقتصادی وجود نخواهد داشت.

با این حال، امیدواری وجود دارد. تحولات اخیر می‌تواند زمینه‌ساز بازنگری در سیاست‌های کلان اقتصادی و بین‌المللی کشور باشد. تجربه‌ی کشورهایی مانند چین و مالزی نشان داده که اصلاحات ساختاری و اتخاذ سیاست‌های درست اقتصادی، می‌تواند مسیر توسعه را در مدت‌زمانی نه‌چندان طولانی هموار کند. به‌طور مثال چین با تغییر سیاست‌های



فراخوان معرفی کتاب در ماهنامه بورس

ماهنامه بورس در نظر دارد در هر شماره، به معرفی کتاب‌های منتشرشده در حوزه بورس و سرمایه‌گذاری بپردازد. بدین وسیله از کلیه نویسندگان و پدیدآورندگان دعوت می‌شود تا آثار خود را جهت معرفی در صفحه «معرفی کتاب» برای این نشریه ارسال نمایند. لازم به ذکر است ماهنامه بورس متعلق به بورس اوراق بهادار تهران، با رویکرد خبری، تحلیلی و آموزشی، سابقه‌ای بیش از ۲۵ ساله در حوزه انتشار اخبار بازار سرمایه و اطلاعات و آمار اقتصادی دارد.

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

شرایط ارسال آثار:

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

نحوه ارسال آثار:

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

شماره تماس دفتر ماهنامه بورس:

۰۲۱-۲۶۷۴۱۱۵۱ داخلی ۴-۵۷۲

آدرس پست الکترونیک ماهنامه:

mahnamehbourse@gmail.com

آدرس اینترنتی:

www.tsmag.ir



مقالات و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه





کاربرد هوش مصنوعی و یادگیری ماشین در بازارهای سرمایه از امنیت تا تصمیم سازی هوشمند

غیر ساختار یافته و توسعه الگوریتم های پیش بینی گر در معاملات. این مقاله نه تنها ترسیم گر آینده های فناورانه در بازارهای مالی است، بلکه توجه ویژه ای به الزامات نهادهای ناظر، ابزارهای جدید مدیریت ریسک و فرصت های فناورانه در طراحی سیاست های مالی دارد. اگر بخش نخست مقاله را در شماره قبل خوانده اید، این بخش به شما دیدی جامع تر و تخصصی تر نسبت به تحولات تکنولوژیک در بازار سرمایه ارائه خواهد کرد.

این شماره از ماهنامه «بُورس» در ادامه انتشار مقاله پژوهشی مدیریت تحقیق و توسعه شرکت بورس تهران، به بررسی بخشی دیگر از این مطالعه می پردازد. در این بخش، ابعاد عمیق تر و کاربردهای پیشرفته تری از فناوری های هوش مصنوعی در بازار سرمایه مورد تحلیل قرار می گیرد؛ از جمله پردازش کلان داده ها، مدیریت شکایات با ابزارهای هوشمند، تشخیص تهدیدات سایبری، تحلیل داده های ساختار یافته و

شده اند که ممکن است به دلیل هزینه های بالای مشاوره سنتی یا کمبود دسترسی به کارشناسان مالی، نتوانند از خدمات حرفه ای بهره مند شوند. به این ترتیب، با تکمیل یک پرسشنامه ساده درباره اهداف مالی، میزان ریسک پذیری و افق سرمایه گذاری، مشاوران مالی پرتفویی متنوع و بهینه از دارایی ها مانند سهام، اوراق قرضه، یا صندوق های سرمایه گذاری را پیشنهاد می دهند و به صورت مداوم آن را مدیریت می کنند. کاربرد هوش مصنوعی و یادگیری ماشین در این حوزه به عنوان ستون اصلی در عملکرد این



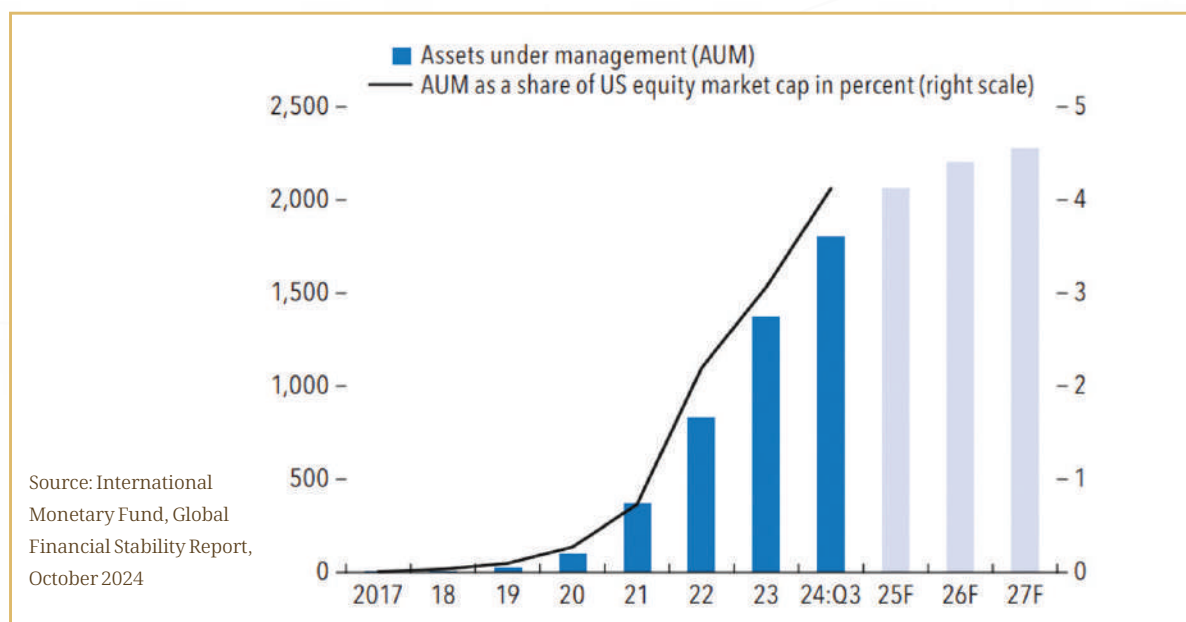
دکتر حمید اسکندری
کارشناس مسئول مدیریت تحقیق و توسعه بورس تهران

۱-۱- مشاور مالی خودکار

مشاوران خودکار پلتفرم های مبتنی بر فناوری هستند که با استفاده از الگوریتم های پیشرفته و هوش مصنوعی، خدمات مشاوره مالی و مدیریت سرمایه گذاری را به صورت خودکار و بدون نیاز به دخالت مستقیم مشاوران انسانی به مشتریان ارائه می دهند. این ابزارها به ویژه برای سرمایه گذاران خرد طراحی

دهد. این فناوری با خودکارسازی فرآیندهایی مانند بازبینی ترکیب پرتفوی یا تخصیص مجدد دارایی‌ها بر اساس تغییرات بازار، نه تنها دقت را بالا می‌برد، بلکه زمان و هزینه‌های مرتبط با مدیریت سرمایه را به‌طور قابل توجهی کاهش می‌دهد. توسعه مشاوران مالی خودکار به دلیل قابلیت‌های یادشده شتاب گرفته است به‌طوری که شرکت‌هایی مانند بترمنت^۲ و ولثفرانت^۳ با استفاده از هوش مصنوعی، نه تنها خدمات ارزان‌تری نسبت به مشاوران انسانی ارائه می‌دهند، بلکه با ارائه تحلیل‌های لحظه‌ای و گزارش‌های شفاف، اعتماد مشتریان را جلب کرده‌اند و سهم خود را در بازار مدیریت ثروت گسترش داده‌اند. این پیشرفت‌ها نشان می‌دهد که هوش مصنوعی و یادگیری ماشین، با ارائه راه‌حل‌هایی کارآمد و مقیاس‌پذیر، نقش محوری در تبدیل مشاوران مالی خودکار به یکی از پرکاربردترین ابزارهای مالی در عصر دیجیتال ایفا کرده‌اند و پیش‌بینی می‌شود با ادامه این روند، این فناوری بتواند حتی خدمات پیچیده‌تری مانند مشاوره مالی برای بازنشستگی یا مدیریت مالیاتی را نیز خودکار کند.

پلتفرم‌ها عمل می‌کنند. به عنوان مثال، الگوریتم‌های یادگیری ماشین با تحلیل کلان داده‌های بازار، قادرند پیش‌بینی‌هایی از بازده سرمایه‌گذاری‌ها ارائه دهند و پرتفوی را به‌صورت پویا تعدیل کنند تا با شرایط متغیر بازار سازگار شود. شکل شماره ۱ که نشان‌دهنده رشد دارایی‌های تحت مدیریت در ایالات متحده آمریکا است، به وضوح توسعه این حوزه را نشان می‌دهد. در این نمودار که توسط بانک جهانی تهیه شده، پیش‌بینی شده که دارایی تحت مدیریت مشاوران خودکار در آمریکا از حدود ۲۰۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۷ به بیش از ۲۵۰۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۷ برسد که بیانگر پذیرش گسترده این فناوری است که عمدتاً به لطف توانایی هوش مصنوعی در بهینه‌سازی تصمیم‌گیری‌ها و کاهش هزینه‌ها محقق شده است. یادگیری ماشین همچنین توانسته با شناسایی الگوهای رفتاری مشتریان، مانند ترجیحاتشان برای سرمایه‌گذاری در حوزه‌های خاص (مثلاً انرژی سبز)، پیشنهادات شخصی‌سازی شده‌ای ارائه دهد که تجربه کاربری را بهبود بخشد و وفاداری مشتریان را افزایش



شکل ۱: سیر رشد دارایی‌های تحت مدیریت مشاوران خودکار در ایالات متحده آمریکا (میلیارد دلار)

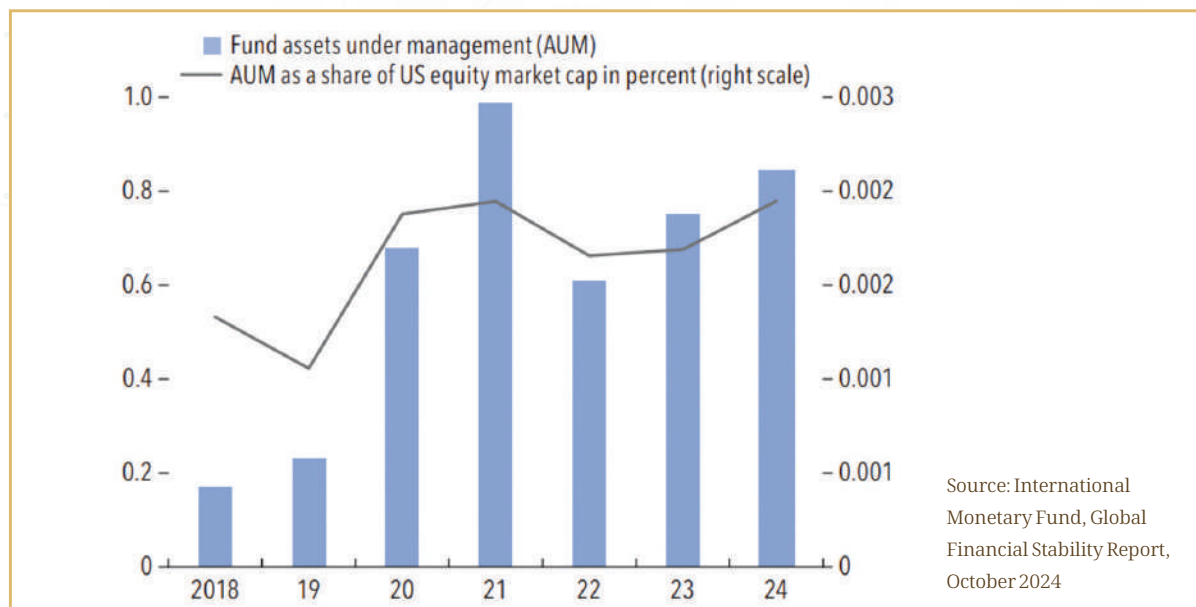
را خودکار می‌کنند و به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهند تا با هزینه کمتر و شفافیت بیشتر به استراتژی‌های سرمایه‌گذاری پیچیده دسترسی پیدا کنند. این صندوق‌ها از هوش مصنوعی برای تحلیل کلان داده‌ها استفاده می‌کنند تا ترکیب بهینه‌ای از دارایی‌ها (مانند سهام، اوراق قرضه، یا کالاها) را انتخاب کنند

۱-۲- صندوق قابل معامله مبتنی بر هوش مصنوعی

یکی از نوآورانه‌ترین کاربردهای هوش مصنوعی و یادگیری ماشین در بازارهای سرمایه، صندوق‌های قابل معامله مبتنی بر هوش مصنوعی^۴ هستند که با بهره‌گیری از الگوریتم‌های پیشرفته، فرآیند تشکیل، مدیریت و بازنگری پرتفوی‌های سرمایه‌گذاری

این فناوری برای انتخاب سهام بر اساس تحلیل‌های پیش‌بینانه استفاده می‌کند. شایان ذکر است که هوش مصنوعی همچنین با کاهش هزینه‌های مدیریت صندوق (به دلیل حذف نیاز به تحلیل‌گران انسانی متعدد) و افزایش شفافیت در تصمیم‌گیری‌ها، این صندوق‌ها را برای سرمایه‌گذاران خرد جذاب‌تر کرده است. این فناوری همچنین با توانایی تحلیل سریع تغییرات بازار، می‌تواند ریسک‌های پرتفوی را کاهش دهد و به مدیران سرمایه‌گذاری کمک کند تا در شرایط پرتلاطم بازار، تصمیمات بهتری بگیرند. با این حال، پذیرش گسترده‌تر این صندوق‌ها نیازمند اعتماد بیشتر سرمایه‌گذاران به فناوری هوش مصنوعی، بهبود زیرساخت‌های داده‌ای و تنظیم مقررات مناسب برای مدیریت ریسک‌های احتمالی است. به‌طور کلی، صندوق‌های قابل معامله مبتنی بر هوش مصنوعی، اگرچه هنوز در مراحل اولیه توسعه هستند، اما با پتانسیل بالای خود در تغییر چشم‌انداز مدیریت سرمایه‌گذاری، نشان‌دهنده شروع یک تحول عمیق در بازارهای مالی هستند که می‌تواند در آینده نقش بزرگ‌تری ایفا کند.

و پرتفوی را به‌صورت پویا با شرایط متغیر بازار تطبیق دهند. برای مثال، چنانچه الگوریتم تشخیص دهد که صنعت فناوری به دلیل نوآوری‌های جدید در حال رشد است، می‌تواند فوراً وزن سهام شرکت‌های فناوری را در پرتفوی افزایش دهد و هم‌زمان، دارایی‌های با عملکرد ضعیف‌تر را کاهش دهد. با این وجود، همان‌طور که در شکل شماره ۱ نشان داده شده است، این صندوق‌ها هنوز در مراحل مقدماتی توسعه خود قرار دارند و دارایی تحت مدیریت صندوق‌های قابل معامله مبتنی بر هوش مصنوعی در بازار سهام ایالات متحده از سال ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۴ با رشد اندکی که داشته، همچنان به یک میلیارد دلار نرسیده است. نسبت دارایی تحت مدیریت این صندوق‌ها به کل ارزش بازار سهام آمریکا نیز کمتر از ۰.۰۳ درصد است که این موضوع نیز نشان‌دهنده نفوذ نسبتاً اندک این فناوری در بازار سرمایه است. به عنوان نمونه‌ای از این صندوق‌ها می‌توان به صندوق AIEQ (یک ETF معروف مبتنی بر هوش مصنوعی که توسط IBM Watson پشتیبانی می‌شود) اشاره کرد که از



شکل ۲: میزان دارایی تحت مدیریت صندوق‌های قابل معامله مبتنی بر هوش مصنوعی (میلیارد دلار)

با اتکا به هوش مصنوعی، امکان تحلیل دقیق و سریع کلان داده‌ها را فراهم می‌آورد و به نهادهای نظارتی این قابلیت را می‌دهد که ناهنجاری‌ها و رفتارهای غیرمعمول را شناسایی کرده و به رصد و پیش‌بینی ریسک‌ها بپردازند. به‌طور خاص، الگوریتم‌های پیشرفته یادگیری ماشین می‌توانند الگوهای پیچیده و تغییرات ناگهانی در

۳-۱- فناوری نظارتی (Sup Tech)
این فناوری به مجموعه‌ای از ابزارها و تکنیک‌های نوین اطلاق می‌شود که نهادهای نظارتی مانند شرکت‌های بورس و سازمان‌های بورس از آن برای بهبود و تسهیل نظارت بر بازارهای مالی، کارگزاران، معامله‌گران و سایر اشخاص تحت نظارت استفاده می‌کنند. این فناوری به ویژه

داده‌ها را شناسایی کنند که ممکن است نشان‌دهنده رفتارهای مشکوک یا خطرات بالقوه همچون دستکاری در بازار باشد. به این ترتیب، فناوری نظارتی نه تنها به شفاف‌سازی و افزایش اعتماد عمومی به بازارهای مالی کمک می‌کند، بلکه با ارائه تحلیل‌های به موقع، نهادهای نظارتی را قادر می‌سازد تا به سرعت واکنش نشان دهند و اقدامات پیشگیرانه لازم را انجام دهند. این نوآوری‌ها، در عین حال که مزایای قابل توجهی دارند، چالش‌هایی را نیز به همراه دارند، از جمله نیاز به داده‌های با کیفیت و رعایت حریم خصوصی که باید به دقت مدیریت شوند. در نتیجه، فناوری نظارتی مجهز به هوش مصنوعی به عنوان ابزاری کلیدی در ارتقاء کارایی و دقت نظارت بر بازارهای مالی به کار می‌رود که با سرعت قابل توجهی در حال توسعه است.

۴-۱- فناوری مقرراتی (Reg Tech)

به مجموعه‌ای از ابزارها و فناوری‌های مبتنی بر هوش مصنوعی فناوری مقرراتی گفته می‌شود که به شرکت‌ها، نهادها و مؤسسات مالی در صنعت مالی یاری می‌رساند تا الزامات قانونی و مقرراتی را به صورت دقیق‌تر رعایت کنند. به عنوان مثال، کارگزاران در بورس‌های پیشرفته از این فناوری برای خودکارسازی فرآیندهای گزارش‌دهی مالی و اطمینان از انطباق با استانداردهای بین‌المللی مانند IFRS استفاده می‌کنند. در این راستا هوش مصنوعی می‌تواند داده‌های مالی را از منابع مختلف جمع‌آوری، تحلیل و در قالب گزارش‌های استاندارد آماده کند، در حالی که هرگونه ناسازگاری یا خطا را به سرعت شناسایی می‌کند. همچنین، این فناوری در پایش مداوم تغییرات مقرراتی کاربرد دارد؛ یعنی الگوریتم‌های پیشرفته قادرند به صورت خودکار به روزرسانی‌های قوانین و مقررات را رصد کنند و به شرکت‌ها هشدار دهند تا سیاست‌ها و رویه‌های خود را با قوانین جدید هماهنگ سازند. این ابزارها نه تنها دقت و سرعت فرآیندهای انطباق را افزایش می‌دهند، بلکه با کاهش نیاز به دخالت انسانی، هزینه‌های عملیاتی مرتبط با تطبیق مقرراتی را به طور قابل توجهی پایین می‌آورند. علاوه بر این، هوش مصنوعی می‌تواند با تحلیل داده‌های تاریخی و الگوهای عملکرد شرکت، ریسک‌های احتمالی عدم انطباق را پیش‌بینی کند و پیشنهادهایی برای بهبود فرآیندها ارائه دهد. این رویکرد نوین، با ایجاد شفافیت بیشتر و پاسخ‌گویی سریع‌تر به الزامات نظارتی، به فعالان بازارهای مالی کمک می‌کند تا در محیطی پیچیده و متغیر، رقابتی‌تر عمل کنند و اعتماد نهادهای نظارتی و سرمایه‌گذاران را جلب نمایند.

۵-۱- خودکارسازی فرآیندها و پشتیبانی از عملیات ستادی
یکی از کاربردهای تحول‌آفرین هوش مصنوعی و یادگیری ماشین

در بازارهای سرمایه، خودکارسازی فرآیندها و پشتیبانی از عملیات ستادی است که با خودکار کردن وظایف تکراری و پیچیده در بخش‌های پشتیبانی، مانند تسویه و پایاپای معاملات، مدیریت داده‌ها، گزارش‌دهی مالی و انطباق با الزامات قانونی، کارایی عملیاتی مؤسسات مالی را به طور قابل توجهی بهبود می‌بخشد و هزینه‌ها و خطاهای انسانی را کاهش می‌دهد. این فناوری با استفاده از الگوریتم‌های پیشرفته، قادر است فرآیندهای زمان‌بر و پرزحمت پشتیبانی را خودکار کند. برای مثال در فرآیند تسویه معاملات، هوش مصنوعی می‌تواند تراکنش‌ها را با سرعت بالا با سوابق بانکی تطبیق دهد، هرگونه مغایرت (مانند اشتباهات ثبت یا تراکنش‌های از قلم افتاده) را شناسایی کند و به صورت خودکار آنها را اصلاح کند که این کار زمان تسویه را به شدت کاهش می‌دهد. در حوزه گزارش‌دهی مالی، یادگیری ماشین می‌تواند داده‌های مالی خام را از منابع مختلف جمع‌آوری کند، آنها را تحلیل کند و گزارش‌های استاندارد منطبق با الزامات نظارتی (مانند گزارش‌های IFRS) تولید کند. این فناوری هرگونه ناسازگاری در داده‌ها را به صورت خودکار تشخیص می‌دهد و به تیم‌های مالی هشدار می‌دهد تا از جریمه‌های احتمالی جلوگیری شود. بدین ترتیب فناوری یادشده می‌تواند در مدیریت انطباق با قوانین^۶ نقش مهمی ایفا کند؛ به عنوان مثال، با پایش مداوم تراکنش‌ها و مقایسه آنها با مقررات پول‌شویی (AML)، فعالیت‌های مشکوک را شناسایی کند و گزارش‌های لازم را برای نهادهای نظارتی تولید کند که این کار نه تنها دقت را بالا می‌برد، بلکه زمان و منابع مورد نیاز برای انجام این وظایف را به حداقل می‌رساند. شرکت‌هایی مانند سیتی‌گروپ^۷ از این فناوری برای خودکارسازی عملیات پشتیبانی خود استفاده می‌کنند و با پیاده‌سازی سیستم‌های مبتنی بر هوش مصنوعی، نه تنها هزینه‌های عملیاتی خود را تا ۳۰ درصد کاهش داده‌اند، بلکه توانسته‌اند با افزایش سرعت و شفافیت، اعتماد مشتریان و نهادهای نظارتی را جلب کنند. این سیستم‌ها همچنین با ارائه تحلیل‌های پیش‌بینانه، به مدیران کمک می‌کنند تا نیازهای آینده را پیش‌بینی کنند. مثلاً می‌توانند پیش‌بینی کنند که چه زمانی ممکن است نقدینگی برای تسویه معاملات کاهش یابد و بر این اساس، اقدامات پیشگیرانه‌ای انجام دهند. از طرف دیگر، هوش مصنوعی با یکپارچه‌سازی داده‌ها از سیستم‌های مختلف، امکان ایجاد یک دید جامع از عملیات را فراهم می‌کند و به تیم‌های پشتیبانی اجازه می‌دهد تا تصمیمات سریع‌تر و مؤثرتری بگیرند. باین حال، چالش‌هایی مانند نیاز به یکپارچگی سیستم‌ها، اطمینان از امنیت داده‌ها و آموزش کارکنان برای استفاده از این فناوری‌ها، نیازمند سرمایه‌گذاری مداوم است. به طور کلی، اتوماسیون فرآیندها و پشتیبانی از عملیات ستادی با



به طور کلی، استفاده از هوش مصنوعی و یادگیری ماشین در این حوزه، نه تنها فرآیندهای تأیید هویت را کارآمدتر کرده، بلکه به عنوان یک سپر دفاعی در برابر جرائم مالی، نقش محوری در پایداری و امنیت بازارهای سرمایه ایفا خواهد کرد.

استفاده از هوش مصنوعی، نه تنها کارایی و دقت را در بخش های پشتیبانی بازارهای سرمایه افزایش داده، بلکه به عنوان یک ابزار استراتژیک، به مؤسسات مالی کمک می کند تا در محیط رقابتی و نظارتی پیچیده امروزی، عملکرد بهتری داشته باشند.

۱-۷- رتبه سنجی اعتباری^{۱۱}

با بهره گیری از الگوریتم های پیشرفته هوش مصنوعی و تکنیک های یادگیری ماشین، فرآیند ارزیابی ریسک اعتباری یا رتبه سنجی اعتباری به طور چشمگیری بهبود بخشیده شده و به مؤسسات مالی امکان داده تا تصمیمات وام دهی آگاهانه تر و دقیق تری اتخاذ کنند. این فناوری با تحلیل کلان داده هایی همچون سوابق مالی مشتریان، تاریخچه تراکنش ها، رفتار پرداخت ها و حتی داده های غیرسنتی مانند فعالیت های آنلاین، الگوهای مصرف و اطلاعات شبکه های اجتماعی، می تواند پروفایل اعتباری افراد یا شرکت ها را با دقت بالایی ارزیابی کند و احتمال نکول یا ناتوانی در بازپرداخت بدهی را پیش بینی کند. برای مثال، اگر یک مشتری به طور مداوم قبض های خود را دیر پرداخت کرده باشد اما الگوهای اخیر نشان دهد که درآمدش افزایش یافته و هزینه هایش کاهش پیدا کرده، الگوریتم های یادگیری ماشین می توانند این تغییرات را در نظر بگیرند و رتبه اعتباری او را به صورت پویا تعدیل کنند، چیزی که در روش های سنتی رتبه سنجی که عمدتاً بر داده های ثابت و محدود مانند گزارش های اعتباری گذشته متکی هستند،

۱-۶- شناسایی و تأیید مشتریان^۸ (KYC) و کسب و کارها^۹ (KYB)
شناسایی و تأیید مشتریان و کسب و کارها یکی از حوزه های حیاتی در بازارهای سرمایه است که با استفاده از هوش مصنوعی و یادگیری ماشین، فرآیندهای انطباق با قوانین و مقررات^{۱۰} را به سطحی جدید از دقت، کارایی و امنیت رسانده است. این فناوری ها با تحلیل داده های هویتی از جمله اطلاعات تماس و حتی پردازش تصاویر، امکان تأیید هویت افراد و شرکت ها را به صورت خودکار و در لحظه فراهم می کنند. به عنوان مثال، یک پلتفرم مالی می تواند با اسکن مدارک هویتی مانند پاسپورت یا گواهینامه رانندگی و مقایسه آن با پایگاه های داده رسمی، هویت مشتری را در عرض چند دقیقه تأیید کند. شرکت ها با تحلیل های مبتنی بر داده های کلان مبتنی بر هوش مصنوعی، نه تنها سرعت تأیید هویت را افزایش داده اند، بلکه هزینه های عملیاتی مرتبط با بررسی دستی اسناد را به طور قابل توجهی کاهش داده اند. علاوه بر این، این سیستم ها با پایش مداوم مشتریان و به روزرسانی مداوم پروفایل هایشان، می توانند تغییرات غیرعادی در رفتار مالی مانند پول شویی را شناسایی کنند.

به‌سختی امکان‌پذیر است. این رویکرد نه‌تنها دقت ارزیابی را بالا می‌برد، بلکه به مؤسسات مالی اجازه می‌دهد تا مشتریان بیشتری را تحت پوشش قرار دهند، از جمله افرادی که ممکن است به دلیل کمبود سابقه اعتباری در سیستم‌های سنتی رد شوند. به‌عنوان مثال جوانانی که تازه وارد بازار کار شده‌اند و هنوز تاریخچه مالی طولانی ندارند، اما داده‌های جایگزین (مانند پرداخت منظم وام‌ها یا قبض‌ها) نشان‌دهنده قابلیت اطمینان آنها است. شرکت‌هایی مانند فیکو^{۱۲} و اکسپریان^{۱۳} از این فناوری برای توسعه مدل‌های رتبه‌سنجی پیشرفته‌تر استفاده می‌کنند و با ترکیب هوش مصنوعی با تحلیل‌های پیش‌بینانه، نه‌تنها ریسک اعتباری را بهتر مدیریت می‌کنند، بلکه نرخ پذیرش وام‌ها را نیز افزایش می‌دهند که این امر به گسترش دسترسی به خدمات مالی و رشد اقتصادی کمک می‌کند. علاوه بر این، هوش مصنوعی با خودکارسازی فرآیند رتبه‌سنجی، زمان لازم برای ارزیابی را از چند روز به چند دقیقه کاهش می‌دهد و هزینه‌های عملیاتی مؤسسات را به‌طور قابل توجهی پایین می‌آورد، در حالی که با شناسایی الگوهای تقلب یا رفتارهای مشکوک (مانند درخواست‌های وام متعدد در بازه زمانی کوتاه)، امنیت فرآیند وام‌دهی را نیز تقویت می‌کند. این سیستم‌ها همچنین می‌توانند با تحلیل داده‌های کلان اقتصادی، مانند نرخ بیکاری یا تورم، تأثیر این عوامل را بر ریسک اعتباری پیش‌بینی کنند و به مؤسسات کمک کنند تا استراتژی‌های وام‌دهی خود را در شرایط مختلف اقتصادی تنظیم کنند. برای مثال در زمان رکود اقتصادی، ممکن است معیارهای سخت‌گیرانه‌تری برای وام‌دهی اعمال شود. با این حال، استفاده از هوش مصنوعی در رتبه‌سنجی اعتباری چالش‌هایی مانند نگرانی‌های مربوط به حریم خصوصی داده‌ها و احتمال وجود سوگیری^{۱۴} در الگوریتم‌ها را نیز به همراه دارد که نیازمند نظارت و تنظیم دقیق است. به‌طور کلی، این فناوری با ارائه ارزیابی‌های دقیق‌تر، سریع‌تر و فراگیرتر، نقش مهمی در مدرن‌سازی فرآیندهای وام‌دهی ایفا کرده و به مؤسسات مالی کمک می‌کند تا با اطمینان بیشتری در بازار رقابتی عمل کنند.

۸-۱- فناوری بازنشستگی^{۱۵}

در فناوری بازنشستگی از هوش مصنوعی برای بهبود مدیریت برنامه‌های بازنشستگی، برنامه‌ریزی مالی بلندمدت و ساده‌سازی فرآیندها برای افراد و کارفرمایان استفاده شده است، به‌گونه‌ای که به افراد کمک می‌کند تا با اطمینان بیشتری برای آینده خود برنامه‌ریزی کنند و کارفرمایان بتوانند طرح‌های بازنشستگی کارمندان خود را به‌طور مؤثر مدیریت کنند. این فناوری با بهره‌گیری از الگوریتم‌های هوش مصنوعی، داده‌های گسترده‌ای مانند سوابق

پس‌انداز، درآمد فعلی، هزینه‌های زندگی، نرخ تورم و امید به زندگی را تحلیل می‌کند تا ابزارها و ماشین حساب‌های خودکارسازی ارائه دهد که به افراد امکان می‌دهد درآمد بازنشستگی آینده خود را تخمین بزنند، اهداف پس‌انداز مشخصی تعیین کنند و کفایت پس‌انداز خود را برای تأمین نیازهای مالی در دوران بازنشستگی ارزیابی کنند. به‌عنوان مثال، یک پلتفرم می‌تواند با تحلیل الگوهای خرج و درآمد یک فرد ۴۰ ساله، پیشنهاد دهد که ماهانه چه مقدار پس‌انداز کند تا در سن ۶۵ سالگی به درآمد کافی برسد و این پیشنهادات را با تغییرات بازار (مانند نرخ بازده سرمایه‌گذاری) به‌صورت پویا به‌روزرسانی کند. شرکت‌هایی مانند بترمنت و ولث‌فرانت از این فناوری برای ارائه خدمات بازنشستگی استفاده می‌کنند و با ترکیب هوش مصنوعی با مدل‌های پیش‌بینانه، نه‌تنها دقت برنامه‌ریزی را افزایش داده‌اند، بلکه با ارائه رابط‌های کاربری پویا، فرآیند پیچیده بازنشستگی را برای افراد عادی ساده‌تر کرده‌اند. به‌عنوان نمونه این پلتفرم‌ها می‌توانند با شبیه‌سازی سناریوهای مختلف (مانند بازنشستگی زود هنگام) به کاربران نشان دهند که چگونه تصمیمات فعلی‌شان بر آینده‌شان اثر می‌گذارد. همچنین، برای کارفرمایان، این فناوری با خودکارسازی مدیریت طرح‌های بازنشستگی (مانند ۴۰۱(k در ایالات متحده)، محاسبه مشارکت‌ها و تولید گزارش‌های انطباقی، هزینه‌های اداری را کاهش می‌دهد و دقت را بالا می‌برد که این امر به‌ویژه برای شرکت‌های کوچک که منابع محدودی دارند، بسیار ارزشمند است.

۹-۱- مدیریت ریسک هوشمند^{۱۶}

با بهره‌گیری از توانمندی‌های هوش مصنوعی و یادگیری ماشین، مدیریت ریسک هوشمند به یک رویکرد تحول‌آفرین در بازارهای سرمایه تبدیل شده است که با تحلیل عمیق داده‌ها و پیش‌بینی‌های پیشرفته، به مؤسسات مالی کمک می‌کند تا انواع متنوعی از ریسک‌ها از جمله ریسک‌های بازار، عملیاتی و سیستمی را به‌طور مؤثری شناسایی، ارزیابی و مدیریت کنند. در حالی که باید توجه داشت که ریسک‌ها در این حوزه بسیار گسترده‌تر از این موارد هستند و نمونه‌های ذکر شده تنها بخشی از آنها را نمایان می‌سازد. این فناوری با استفاده از الگوریتم‌های پیشرفته، انبوه داده‌ها را پردازش می‌کند تا ریسک‌های بالقوه را پیش‌بینی کند. به‌عنوان مثال، می‌تواند با تحلیل داده‌های کلان اقتصادی و روندهای بازار، احتمال وقوع یک ریسک سیستمی مانند سقوط ناگهانی بازار را پیش‌بینی کند و به مدیران پیشنهاد دهد که پرتفوی خود را با افزایش وزن دارایی‌های امن^{۱۷} تعدیل کنند. در حوزه ریسک بازار، هوش مصنوعی با شبیه‌سازی سناریوهای مختلف، تأثیر نوسانات نرخ ارز، نرخ بهره یا تغییرات قیمت

کرده‌اند، بلکه سودآوری قابل توجهی به دست آورده و به الگویی برای سایر فعالان بازار تبدیل شده‌اند. با این حال، گسترش روزافزون هوش مصنوعی در بازارهای مالی، چالش‌هایی نظیر نیاز به زیرساخت‌های پیشرفته، مدیریت ریسک‌های سایبری و تنظیم مقررات کارآمد را نیز به همراه دارد که نیازمند توجه جدی قانون‌گذاران و نهادهای نظارتی است. در آینده، انتظار می‌رود این فناوری با ادغام هرچه بیشتر با نوآوری‌هایی مانند بلاک‌چین و داده‌های کلان، نقش محوری‌تری در شکل‌دهی به پویایی بازارها ایفا کند و فرصت‌های جدیدی برای سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران فراهم آورد. از این رو، آمادگی برای پذیرش این تحولات و توسعه مهارت‌ها و زیرساخت‌های لازم، ضرورتی اجتناب‌ناپذیر برای فعالان بازارهای سرمایه در عصر دیجیتال خواهد بود.

پانویس‌ها

1 . Robo advisor

2 . Betterment:

بترمنت یک شرکت مشاور مالی آمریکایی مستقر در نیویورک است که دارایی‌هایی به ارزش ۵۶ میلیارد دلار را مدیریت می‌کند.

3 . Wealthfront:

ولثفرانت یک شرکت خدمات مالی در ایالات متحده آمریکا است که مدیریت دارایی بیش از یک میلیون مشتری با ارزشی حدود ۸۰ میلیارد دلار را بر عهده دارد.

4 . AI-based ETFs

5 . Process Automation and Support for Back-Office Operations

6 . Compliance

7 . Citigroup

8 . Know Your Customer

9 . Know Your Business

10 . Regulatory Compliance

11 . Credit Rating

12 . FICO

13 . Experian

14 . Bias

15 . Retirement Technology

16 . Intelligent Risk Management

17 . Safe-Haven Assets

18 . JPMorgan Chase

کالاها را بر پرتفوی سرمایه‌گذاری ارزیابی می‌کند و به شرکت‌ها کمک می‌کند تا استراتژی‌های دفاعی مؤثری طراحی کنند. مثلاً اگر پیش‌بینی شود که افزایش نرخ بهره به کاهش ارزش اوراق قرضه منجر می‌شود، سیستم می‌تواند پیشنهاد فروش زود هنگام بدهد. همچنین، در مدیریت ریسک عملیاتی، این فناوری با پایش مداوم سیستم‌ها، خطاها یا خرابی‌های احتمالی (مانند تأخیر در پردازش تراکنش‌ها) را شناسایی می‌کند و قبل از وقوع مشکل، اقدامات پیشگیرانه‌ای انجام می‌دهد. به عنوان نمونه، اگر سیستمی در فرآیند تسویه معاملات کند شود، هوش مصنوعی می‌تواند این را تشخیص دهد و به تیم پشتیبانی هشدار دهد تا از خسارات جلوگیری شود. شرکت‌هایی مانند جی‌پی‌مورگان چیس^{۱۸} از این فناوری برای مدیریت ریسک‌های پرتفوی و عملیات خود استفاده می‌کنند و با مدل‌های پیش‌بینانه، نه تنها ریسک‌های بازار را کاهش داده‌اند، بلکه توانسته‌اند با شناسایی زود هنگام ریسک‌های سیستمی، آمادگی لازم را برای شرایط بحرانی ایجاد کنند. این فناوری همچنین با ارائه داشبوردهای تحلیلی مبتنی بر هوش مصنوعی، به مدیران ریسک امکان می‌دهد تا دید جامعی از همه ریسک‌های موجود داشته باشند و تصمیمات سریع‌تری بگیرند، در حالی که با شبیه‌سازی سناریوهای مختلف، آمادگی شرکت را در برابر رویدادهای غیرمنتظره افزایش می‌دهد.

۲- جمع‌بندی

هوش مصنوعی، فناوری‌ای که ریشه‌های آن به دهه ۱۹۵۰ میلادی بازمی‌گردد، با قابلیت شبیه‌سازی فرآیندهای شناختی انسانی و به‌ویژه از طریق زیرمجموعه قدرتمند خود، یعنی یادگیری ماشین، تحولی شگرف در بازارهای سرمایه به وجود آورده است. بررسی‌ها حاکی از آن است که استفاده از این فناوری در نهادهای مالی از اوایل قرن بیست و یکم آغاز شده و طی دو دهه گذشته، به ابزاری محوری در تحلیل داده‌ها، پیش‌بینی روندها و خودکارسازی فرآیندهای پیچیده تبدیل شده است. این فناوری توانسته طیف گسترده‌ای از کاربردها، از جمله خدمات مشتریان (شامل چت‌بات‌ها، تحلیل احساسات کاربران و خدمات اختصاصی)، مدیریت شکایات، معاملات الگوریتمی خودکار، تشخیص تهدیدات سایبری، پردازش اطلاعات، مشاوران مالی خودکار، صندوق‌های قابل معامله مبتنی بر هوش مصنوعی، فناوری‌های نظارتی و مقرراتی، مدیریت ریسک هوشمند و ارزشیابی دارایی‌ها را ارائه و ارتقا دهد و کارایی و دقت را در این حوزه‌ها به سطحی بی‌سابقه برساند. شرکت‌های پیشرو مانند بلک‌راک، گلدمن ساکس و رینایسنس تکنولوژی با بهره‌گیری هوشمندانه از این فناوری، نه تنها مزیت رقابتی خود را تقویت

BOURSE MAGAZINE



بورس تهران

Tehran Securities
Exchange