

صندوق‌های مالی جهشی بزرگ در سرمایه‌گذاری

گزارشی از برگزاری همایش صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

با تشکیل صندوق‌های مالی در تیر ماه سال گذشته، جهشی بزرگ در جلب سرمایه‌گذاری را شاهد بودیم. چرا که پیش از آن، مردم حاضر به ریسک سرمایه‌گذاری در بازار ایران نبودند. از طرفی دیگر نوسانات قیمت در بورس، قدرت تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری را کاهش داده بود. این صندوق نه تنها این مشکل را برطرف کرده، بلکه با ارائه خدمات و سرویس مناسب به مشتریان، اعتماد سازی را ترویج داده است. در همایش صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، مزایا و ویژگی‌های این سرمایه‌گذاری و عملکرد صندوق‌های مالی مورد بحث و بررسی قرار گرفت. همچنین فراز و فرود سرمایه‌گذاری و جلب سرمایه در سالهای گذشته و لزوم ارائه اوراق مشارکت محور بحث این همایش بود. جمعی از صاحب‌نظران و مسئولین در همایش صندوق‌های مالی مشترک حضور یافته و در بخش‌های مختلف به ارائه‌ی دیدگاه‌ها و نظرات خود پرداختند.

دکتر علی صالح‌آبادی - رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار، دکتر پرویز عقیلی - مدیر عامل بانک کارآفرین، دکتر آذرخش - رئیس هیأت مدیره شرکت کارگزاری مفید، رهبر - مدیر عامل شرکت سرمایه‌گذاری حافظ، سلامتی - مدیر صندوق کارگزاری نهایت‌نگری، پروفیسور محمد تقی وزیر - استاد دانشگاه و مدیر عامل صندوق سرمایه‌گذاری در امریکا از جمله این سخنرانان بودند.

تومان در نظر گرفته شده است. از طرفی دیگر میزان هزینه‌ها و کنترل آنها اهمیت بسزایی دارد. چرا که اگر هزینه بالا رود، برگشت سرمایه دیرتر انجام می‌شود. این وظیفه مدیر صندوق است که این هزینه‌ها را کنترل و برگشت سرمایه را به حد قابل قبولی برساند. حتی سهامداران امریکایی نیز این کنترل و بازبایی را انجام نمی‌دهند. چرا که با وقت این کار را نداشته و یا دانش و تجربه کافی ندارند. بنابر این یک مدیر حرفه‌ای صندوق وظیفه دارد برگشت سرمایه و سودآوری را پایین آورد. استاد دانشگاه کالیفرنیا، کنترل هزینه‌های صندوق را یکی از وظایف سازمان بورس دانست و تصریح کرد: "اگر هزینه‌ها و کارمزدها کنترل نشود، میزان سرمایه‌گذاری کاهش محسوسی یافته و ترغیب افراد به این نوع سرمایه‌گذاری کم می‌شود. مثل این می‌ماند که شارژ ساختمانی از ۳۵ هزار تومان به ۲۰۰ هزار تومان افزایش یابد. در این حالت آپارتمان‌نشینان به این موضوع اعتراض کرده و حتی از پرداخت آن سرباز می‌زنند. موضوع دیگر که اهمیت بسزایی دارد، نوع بخش سرمایه‌گذاری در صندوق‌های مالی است. یک مدیر حق انتقال سرمایه‌ی شما را به بخش مورد نظر خود ندارد. با این که ممکن است بخشی از صنعت زیان‌ده باشد، ولی شما ترغیب به سرمایه‌گذاری دارید. پس مدیر صندوق بیشتر جنبه‌ی مشاوره‌ای دارد تا اعمال نظریت خود و مدیر صرف.

پروفیسور محمد تقی وزیر، هدف، فرهنگ و پیش تشکیل صندوق‌های مالی را موضوعی پر اهمیت عنوان کرد و خواستار ایجاد فرهنگی صحیح در سرمایه‌گذاران ایرانی شد. وی افزود: متأسفانه اکثر ایرانیان تمایل به سرمایه‌گذاری در بخش مسکن دارند. این موضوع تعادل رشد شاخص اقتصادی را در بخش‌های مختلف کشور

کند. استاد دانشگاه کالیفرنیا، داشتن مدیریت حرفه‌ای در ساختار صندوق‌های مالی را شرط مهمی دانست و اظهار داشت: مدیریت حرفه‌ای با کارگزاری حرفه‌ای تفاوت دارد. کارگزار در واقع کسی است که خریدار را به بورس وصل می‌کند. از جمله مشکلاتی که پیش روی کارگزار است، نسبت‌های ارزشی صندوق خواهد بود. چراکه نمی‌داند چه درصدی از کل سهام نقد و چه درصدی، قابلیت سرمایه‌گذاری را دارد. از طرفی دیگر وی دچار سردرگمی بخش پول بین بخش‌های مختلف سرمایه‌گذاری می‌شود. با توجه به مطالب بیان شده، ارزش مدیریت حرفه‌ای در توزیع سهام و بخش سرمایه‌نمودار می‌شود. جالب است که بدانید، مدیران حرفه‌ای در ایالات متحده، سابق مشخصی دارند و اولین موردی که از آنها در جستجوهای اینترنتی مشاهده می‌شود، عکس و رزومه‌ی کاری است. در واقع شما متوجه می‌شوید که مدیران صندوق‌ها، در کجا و به چه صورتی عمل کرده و از چه پیشینه‌ای برخوردار هستند. وزیر به امتیاز سودآوری صندوق‌ها در رکود بازار بورس اشاره و خاطر نشان کرد: اگر مدیریت صندوق‌ها حرفه‌ای عمل کند، در زمان رکود و کاهش ارزش سهام نیز، سرمایه‌گذار سود دریافت می‌کند. قطعاً سازمان بورس و اوراق بهادار ایران نیز به این موضوع توجه کرده و رکوردی را برای صندوق‌های مالی در نظر می‌گیرد. چراکه برای یک سرمایه‌گذار، مدیریت صندوق ارزش به مراتب بیشتری دارد.

وی افزود: هزینه سرمایه‌گذاری و مقدار سرمایه در بدو تشکیل صندوق باید پایین باشد. در امریکا، حداقل سرمایه ۱۰۰ دلار یا به عبارتی ۱۰۰ هزار

و تصریح کرد: در منبع اول سود آوری، بسیاری از صندوق‌ها در سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند. بدین ترتیب که سود سهام جزو سود صندوق شده و برای افراد عادی، نیز در نظر گرفته می‌شود. به عبارت دیگر سود کلی صندوق به سرمایه‌گذاران بسیار کوچک هم اطلاق خواهد شد. چون صندوق‌ها در سرمایه‌های مختلفی بخش شده‌اند، اوراق عرضه‌ی مشارکت نیز ارائه و در نهایت ریسک سرمایه‌گذاری پایین می‌آید. پس در واقع منبع دوم سود آوری صندوق‌ها، دریافت در سود از کارمزد اوراق مشارکت است. در نهایت منبع سوم ارائه‌ی سود به سهامداران، افزایش ارزش سهام به مرور زمان بود، که در واقع مهم‌ترین و پرارزش‌ترین منبع سود آوری است. وی در ادامه افزود: منابع سودآوری صندوق‌ها بر اساس قوانین جاری در مدت زمان ۳ ماهه و یا ۶ ماهه به سهامداران پرداخت می‌شود. این منابع را هم بر اساس محاسبات عددی و هم به صورت درصد بیان می‌کنند. در واقع سود دریافت شده در پایان دوره‌ی مالی را به کل سربایه‌ی موجود تقسیم و عدد حاصل شده را با ارزش سرمایه‌های دیگر مقایسه کنید. این مقایسه، وضعیت سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها را با سایر روش‌های دیگر نشان خواهد داد.

وی ضمن اشاره به تمرکز سرمایه‌های سرگردان در صندوق‌های مالی و جلوگیری از پرت پول در کشور، خاطر نشان کرد: متأسفانه در ایران، اقبال عمومی به سمت سرمایه‌گذاری در بخش مسکن است. این در حالی است که افراد علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در بخش تولید نبوده و این خود یک نقص بزرگ است. امیدواریم که تشکیل صندوق‌های مالی، این مشکل را برطرف و میزان تولید در بخش صنعت افزایش چشمگیری پیدا

مدیریت تخصصی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری

پروفیسور محمد تقی وزیر - استاد دانشگاه کالیفرنیا و مدیرعامل صندوق سرمایه‌گذاری در امریکا - نخستین سخنران همایش صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بود. وی در ابتدا، عملکرد صندوق‌ها را مورد بررسی قرار داد و رشد آن‌ها را در ایالات متحده‌ی امریکا تجزیه و تحلیل کرد. وی با بیان این مطلب که تأسیس صندوق‌های مالی در ایران نیازمند فرهنگ سازی است، اظهار داشت: در امریکا شخصی که بخواهد مدیر صندوق شود، باید از تحصیلات علمی و تجربی کافی بهره‌مند باشد. از طرفی دیگر انجام مطالعات و پژوهش‌های کافی در زمینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری از شروط لازم مدیریت این صندوق‌ها است. در صورتی که وی پرورم ۲۵۰ میلیون دلار به بالا را صادر و حداقل ۳ سال سابقه‌ی مدیریت صندوق را داشته باشد، درجه‌ی CFS را دریافت و عضو جامعه حسابداران خبره امریکا می‌شود. وی در مورد ساختار صندوق‌های مالی گفت: در این کمپانی‌ها که با شرایط شرعی و عرفی فرهنگ ایرانی همخوانی دارد، سرمایه‌گذاری‌های بسیار کوچک تا سرمایه‌گذاری‌های بسیار بزرگ انجام می‌شود. هدف این صندوق‌ها، اشتراک دادن مردم در این صندوق‌هاست. در واقع شما در مرحله‌ی اول با سرمایه‌ی بسیار کوچک شریک سرمایه‌گذاران بسیار بزرگ می‌شوید. در مرحله‌ی بعدی، با مدیریت صحیح و اصولی، سرمایه‌ی شما به سودآوری می‌رسد. بدین ترتیب نقدینگی مطلق را در ساختار کلی این صندوق‌ها مشاهده می‌کنید.

استاد دانشگاه کالیفرنیا، ۳ نوع سود آوری را در ساختار صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک عنوان

بر هم زده است. بنابر این یکی از اهداف عمده تشکیل این صندوق ها، پخش متعادل سرمایه در بخش های مختلف است. از طرفی دیگر وجود قانون داخلی در صندوق اهمیت دارد. چراکه اگر حجم سرمایه های صندوقی افزایش یابد، انعطاف پذیری آن کم شده و امکان ورشکستگی وجود دارد. این موضوع بین سال های ۱۹۶۰ و ۱۹۶۹ در آمریکا تجربه و کم تر سرمایه گذاری پس از آن حاضر به حضور در صندوق های مالی شد. بنابر این نباید به سمتی پیش رفت که خود صندوق ها به جای آن که مشکلات اقتصادی و سرمایه گذاری را حل کنند، خود بدل به غده سرطانی شوند.

مدیر عامل صندوق سرمایه گذاری در آمریکا ضمن اشاره به عملکرد نظارتی سازمان بورس بر صندوق های مالی، گفت: اگر سازمان بورس نظارت نکند، امکان بزرگ شدن صندوق و زبان ده شدن آن وجود دارد. از طرفی دیگر نقدینگی آن اهمیت زیادی دارد.

ممکن است این پرسش به وجود آید که تفاوت نقدینگی و برگشت سرمایه در این نوع سهام با اوراق مشارکت چگونه است؟ در جواب باید گفت که یک سرمایه گذار علاوه بر این که برگشت پولی سریعی دارد، می تواند در مکان های مختلفی سپرده گذاری کند. در واقع وی بدون آن که به چندین شعبه مراجعه کند، نقدینگی خواهد داشت. مزیت دیگر این صندوق ها این است که نقدینگی برپایه ی قیمت دیروز انجام شده و این فرصت برای شما وجود دارد که بازار بورس را بررسی و سنجش کنید.

این را نیز بدانید که رکود بازار به منزله ی کاهش ارزش سهام نیست، بلکه به خاطر افت قابلیت انعطاف پذیری سرمایه ها است. بنابر این یکی از استراتژی های شما، حفاظت در قبال این جریان های اقتصادی خواهد بود.

وی به ساده بودن ساختار و خرید و فروش آسان سهام در صندوق ها اشاره کرد و اظهار داشت: شما به راحتی می توانید با پول کم سهام را خریدید و یا بفروشید. حتی می توانید از طریق حساب شخصی خود، عملیات بانکی را انجام داده و از طریق مکاتبه ی تلفنی و یا

اینترنتی اقدام به خرید و فروش سهم خود کنید. پس این وظیفه مدیر صندوق است که ساختار آن را ساده نگاه داشته و اعضاء خود را به خوبی مشاوره دهد. هدایت صحیح و اصولی جریان سرمایه اهمیت بسزایی دارد.

مدیر عامل صندوق سرمایه گذاری در آمریکا افزود: هیچ سرمایه گذاری بدون ریسک نخواهد بود، حتی در صندوق های مالی. منتهی این

پروفیسور وزیر

ایران یکی از بنیان گذاران سازمان منطقه ای FEAS (Federation Euro Agent Static Change)

بوده ولی متأسفانه مرکز آن به جای آن که در تهران باشد، در استانبول مستقر است و این یک ایراد بزرگ برای ما محسوب می شود. باید به دنبال بین المللی شدن بازار بورس کشور بود. چراکه پتانسیل آن را داریم. البته در زمان مدیریت آقای نوربخش اقداماتی جهت انتقال دفتر مرکزی سازمان FEAS به تهران شد که به دلیل تغییر و تحولات مسکوت ماند.

جالب است که بدانید این صندوق ها با مدیریت حرفه ای و تعریف قوانین درست از مالیات معاف می شوند و این یک امتیاز مهم برای ترغیب سرمایه گذاران خواهد بود. چرا که با حضور اوراق مشارکتی که قبلاً از مالیات معاف بودند، آن صندوق نیز شرایط معافیت را پیدا می کند. پس یک مدیر صندوق، باید از قوانین مالیاتی اطلاع کامل داشته و استراتژی مشخصی را برای کاهش مالیات سهامداران اتخاذ کند.

وی ادامه داد: این صندوق ها به سمتی پیش می روند که پارکینگ پول خواهند شد. یعنی به جای آن که مردم در سپرده های کوتاه مدت و بلند مدت بانک ها سرمایه گذاری کنند، پول خود را در صندوق گذاشته و از امکانات و مزایای آن استفاده کنند. یکی از بزرگترین این مزیت ها، بین المللی شدن سود دریافتی است. به عبارتی، شما، بدون آن که در سهام کشوری حاضر شوید، سود دریافتی می کنید، آن هم تنها و تنها با عضویت در صندوق ها. این همان روند بین المللی شدن سرمایه گذاری هاست. به عبارت دیگر، اگر ما عضو سازمان های پول منطقه ای همچون GCC شویم،

ریسک قابل کنترل بوده و به شما اطمینان خاطر می دهد که سرمایه هدر نمی رود. از طرفی دیگر سرمایه های سرگردان را جمع آوری و از پرت پول جلوگیری می کند. چند سال پیش بود که کشور « پرو » خواستار سرمایه گذاری خارجی شده بود ولی با بررسی ساختاری آن متوجه شدیم که جمع آوری سرمایه های سرگردان آن، مشکلات اقتصادی این کشور امریکای لاتین را حل خواهد کرد. همین موضوع در مورد کشور ما صدق می کند. چند وقت پیش بود که چند سرمایه گذار ایرانی به من مراجعه و از تحریم اقتصادی ناراحت بودند. من به جای آن که نسخه ی سرمایه گذاری خارجی بدهم، همین راهکار را به آن ها پیشنهاد کردم.

استاد دانشگاه کالیفرنیا ضمن تأکید بر کنترل برگشت سرمایه در صندوق های مالی گفت: برگشت سرمایه مثل رقیق کردن شربت می ماند که هیچ خروجی ندارد. در واقع وقتی که سرمایه را هر جایی قرار دهیم، برگشت آن پایین می آید. مثال دیگر پخش کردن تخم مرغ ها در حیات خانه است که هیچ کنترلی بر روی آن صورت نمی گیرد. البته در این میان رعایت قوانین و اصول

با حمایت های سازمان بورس این امکان را بدست خواهیم آورد. بطور مثال، بدون آن که شما عضو بازار بورس دبی شوید، توسط این صندوق ها می توانید از سود حاصله بهره ببرید. این یک راهکار مطلوب برای سودآوری خوب و شرکت در سرمایه گذاری های بزرگ منطقه ای است.

مدیرعامل صندوق های مالی در آمریکا ضمن تأکید بر جهانی شدن بازار بورس ایران و حضور سرمایه گذاران در سازمان های منطقه ای ایران یکی از بنیان گذاران سازمان منطقه ای FEAS (Federation Euro Agent Static Change) بوده ولی متأسفانه مرکز آن به جای آن که در تهران باشد، در استانبول مستقر است و این یک ایراد بزرگ برای ما محسوب می شود. باید به دنبال بین المللی شدن بازار بورس کشور بود. چراکه پتانسیل آن را داریم. البته در زمان مدیریت آقای نوربخش اقداماتی جهت انتقال دفتر مرکزی سازمان FEAS به تهران شد که به دلیل تغییر و تحولات مسکوت ماند.

پروفیسور وزیر با بیان این مطلب که ساختار سنی کشور جوان بوده و پتانسیل خوبی برای سرمایه گذاری در صندوق های مالی وجود دارد، اظهار داشت: در کشورهای اروپایی نظیر فرانسه و آلمان که ساختار نسبتاً مسنی دارند، بانزینستگان به دنبال درآمدی ثابت با کم ترین دردسر هستند که این صندوق ها با مدیریتی صحیح، خواسته ی آن ها را تأمین کرده اند. متأسفانه به دلیل مشکل بیکاری در ایران، جوانان حتی با مدرک فوق لیسانس در خانه مانده اند، در نتیجه افراد بانزینسته باری را متحمل شده و هزینه های بیشتری را بردوش می کشند. به عبارت دیگر پدر ها باید جور پسر ها را کشیده و کمبود درآمد را جبران کنند. صندوق های سرمایه گذاری مشترک می توانند به این گونه افراد کمک خوبی کرده و کارآیی مثبتی داشته باشند. آری، ما باید با استفاده صحیح از تکنولوژی و فن آوری، نوآور بوده و از اشتباهات گذشتگان همچون آمریکا بیان درس بگیریم. نباید وقت خود را به تکرار تجربیات اروپاییان و امریکاییان گذاشته و راه آن ها را مجدداً طی کنیم. با توجه به قوانین شریعت اسلامی می توانیم صندوق های مالی نوینی تعریف کرده و شکل جدید سرمایه گذاری اسلامی را ایجاد کنیم.



وی در پایان سخنانش اظهار امیدواری کرد که در آینده ای نزدیک، صندوق های مالی اسلامی با کارکردی حلال در کشور ایجاد شده و سرمایه گذاران به طور گسترده عضو آن ها شوند.

ساختار صندوق های مالی در ایران

سخنران بعدی همایش صندوق های مالی مشترک، دکتر محسنی عضو هیات مدیره نظارت بر نهاد های مالی سبا بود. وی در ابتدا، ساختار این صندوق ها را در ایران تشریح و عملکرد آن ها، شرعی و اسلامی دانست. محسنی ضمن بررسی روش های سرمایه گذاری در صندوق های مالی، خاطر نشان کرد: صندوق های سرمایه گذاری براساس قوانین جاری، یک نهاد مالی بوده که به سرمایه گذاری در اوراق بهادار می پردازد. سرمایه گذاران در آن صندوق ها، در سود و زیان آن شریک هستند. به طور کلی هدف از تشکیل آن، جمع آوری سرمایه های خرد و جلوگیری از ابطال پول در کشور است. در اثر تنوع سازی در صنایع و سهام های مختلف، ریسک سرمایه گذاری افت کرده و میزان هزینه ها با مدیریت صحیح و حرفه ای کاهش می یابد.

عضو هیات مدیره نظارت بر نهادهای مالی سپا در خصوص ساختار مدیریتی صندوق های مالی گفت: بالاترین رکن تصمیم گیری در صندوق ها، مجمع عمومی بوده که از دارندگان بیش از ۵ درصد سهام تشکیل شده است. بر همین اساس، ۲ نوع سرمایه گذاری تعریف می شود: ممتاز و عادی. معمولا، مؤسسين صندوق، واحد های سرمایه گذاری ممتاز را دارا بوده و با دارا بودن بیش از ۵ درصد سهام، شرایط عضویت در مجمع عمومی را دارند. از وظایف کلی مجمع، می توان به عزل و نصب ارکان هیات مدیره و مدیریت اجرایی که به تأیید سازمان بورس رسیده باشند، اشاره کرد.

وی با تأیید مدیریت حرفه ای در صندوق ها، تصریح کرد: مدیر صندوق در واقع رکن اجرایی آن بوده که عملکرد و کارایی کلی را تعیین می کند. این مدیریت، شرکت هایی هستند که به تأیید سازمان بورس رسیده اند. این شرکت ها یا کارگزاری بوده و یا تأمین سرمایه. در آینده، شرکت های مشاوره و سبد گردانی، امکان تأسیس صندوق های مالی را پیدا می کنند. این شرکت ها برای صندوق های بزرگ، حد اقل ۳ نفر و برای صندوق های کوچک، حداقل یک نفر که دارای گواهینامه های حرفه ای باشند به سازمان بورس معرفی می کنند. نحوه دریافت گواهینامه، گزینش و شرکت در امتحانات دوره ای است. علاوه بر این، وی باید سابقه یک سال فعالیت در بازار سرمایه را دارا بوده تا به عنوان مأمور خرید و فروش و نگهداری اوراق بهادار صندوق فعالیت کند.

محسنی افزود: از وظایف مدیر صندوق می توان به تعیین کارگزاران و تهیه صورت های مالی در برابر اشخاص اشاره کرد. دیگر رکن اجرایی در صندوق های مالی بزرگ، مدیر ثبت است. وی وظیفه دارد، سفارش های خرید را دریافت و با سهامداران ارتباط برقرار کند. این موضوع کمک شایانی به تهیه ی لیست سرمایه گذاران و به روز رسانی آن می کند. از طرفی دیگر در هنگام توزیع

سهام، کنترل داخلی بر لیست سرمایه گذاران انجام تا از سوء استفاده های مختلف جلوگیری شود. وی با بیان این مطلب که ضامن ها، نقدشوندگی صندوق ها را تضمین می کنند، گفت: افراد دغدغه ی نقدشوندگی را ندارند، چراکه اگر صندوق، نقدینگی کافی را برای ابطال نداشت و یا اگر به موقع دارایی های نقد نشود، ضامن وارد عمل شده و این مشکل را برطرف می کند. این موضوع برتری صندوق ها را بر روش های دیگر سرمایه گذاری نشان

مدیر عامل بانک کار آفرین:

برای به حداقل رساندن ریسک، اوراق مشارکت را به نحو مطلوبی در بخش خصوصی پخش کرده ایم. این اوراق با استقبال خوبی از سوی مردم مواجه شده و با تجهیز منابع و پذیره نویسی اوراق در دوره ی ۱۵ ساله، قطعا بازدهی سهام در دوره ی ۱۵ ساله پیشرفت محسوسی خواهد داشت.

می دهد. عضو هیات مدیره نظارت بر نهادهای مالی سبا، متولی را مهمترین رکن نظارتی دانست و اظهار داشت: به طور کلی ۲ رکن نظارتی وجود دارد. متولی و حسابرس. حسابرس پس از وقوع انجام کار، نظارت می کند. درحالیکه متولی در حین عملیات، این کار را انجام می دهد. در صندوق های کوچک، به منظور کاهش هزینه ها، عملکرد نظارتی محدودی وجود دارد ولی در صندوق های بزرگ، قطعا سیستم فوق برقرار است. در هنگام پرداخت ها، متولی از منابع مستقل از مدیریت، اطلاعاتی را استخراج می کند. به طور مثال قرار است، به کارگزار جهت صدور اوراق بهادار، مبلغی پرداخت شود، در این هنگام، متولی بررسی می کند، که آیا موجودی کارگزار حد مطلوبی را دارد یا خیر. در صورتیکه این حد قابل قبول نبود، سند پرداخت وجه امضا می شود. یا اگر قرار است، پرداختی به سرمایه گذار داشته باشیم، میزان و نوع آن به تأیید مدیر ثبت بر اساس اطلاعات موجود رسیده است؟ محسنی افزود: متولی باید بر تمامی ارکان صندوق، نظارت و تخطفات آن را به مراجع رسیدگی گزارش کند. به منظور جلوگیری از سازو کار حقوقی و دادرسی به تخطفات و عدم انتقال پرونده های تخطفات به دادگاهها، سازمان بورس مرجع رسیدگی خواهد بود. برخی از این اختلافات بر اساس ماده ی ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار، در کانون ها و در صورت عدم سازش در هیات داورى سازمان بورس رسیدگی خواهد شد.

وی در خصوص نقش حسابرس در ساختار اجرایی صندوق ها گفت: حسابرس پس از انجام عملیات، در مورد صورت های مالی و درستی محاسبات ارزش خالص دارایی ها اظهارنظر می کند، اگر این اظهار نظر منطقی نباشد، سازمان بورس وارد عمل شده و از مدیر صندوق گزارش می خواهد. بدین ترتیب سازمان بورس نظارت نهایی را انجام داده و خواستار شفافیت صورت های مالی صادر شده

و احد محاسبه و توسط مدیر صندوق روزانه اعلام می شود.

محسنی افزود: سهامداران با مراجعه به شبکه ی نرم افزاری موجود از وضعیت ارزش سهام خود باخبر شده و استراتژی لازم را اتخاذ می کنند. مدیر صندوق بر اساس اساسنامه موظف به ارسال اطلاعات در بعدازظهر هرروز است. نکته دیگر که اهمیت دارد، محاسبه ارزش سهام براساس قیمت فرادست نه دیروز، چراکه بدین ترتیب سهامدار از اطلاعات گذشته باخبر نشود.

وی در خصوص نقش کارگزار در این نوع سرمایه گذاری گفت: پس از تجزیه و تحلیل مدیران صندوق، دستور انجام معامله به کارگزار صادر تا وی در بازار بورس فعالیت کند. به عبارت دیگر، وجه پول توسط مدیر صندوق با نظارت متولی به کارگزار پرداخت می شود. این تجزیه و تحلیل شامل محاسبه ی ارزش دارایی های صندوق یا ارزش مینا و صدور هر روزه گواهی های سرمایه گذاری بوده که توسط گروه مدیران سرمایه گذاری نظارت و تأیید می شود. تجزیه و تحلیل ها به همراه نمودارهای آماری و اطلاعات جانبی دیگر جهت آگاهی در تارنمای صندوق منتشر می شود.

محسنی همچنین روند ابطال گواهی های سرمایه گذاری را تشریح و اظهار داشت: فرد متقاضی ابطال گواهینامه می تواند به هر شعبه ای مراجعه و درخواست خود را به مدیر ثبت ارائه دهد. در ادامه وجه سرمایه توسط مدیر صندوق و با نظارت متولی به سهامداران پرداخت می شود. در صورتیکه صندوق از نقدینگی کافی جهت پرداخت وجه برخوردار نباشد، ضامن وارد عمل شده و پول را در اختیار صندوق قرار داده تا سهامدار، سرمایه موجود را دریافت کند. استاندارد انجام عملیات فوق، ۲ روز بوده که با احتساب موارد فوق الذکر، نباید طولانی باشد. وی در مجموع، سرمایه گذاری در صندوق های مالی را ریسک بالایی دانست که برگشت سرمایه ی خوبی دارد.

مشارکت مردمی و توسعه صندوق سرمایه

دکتر پرویز عقیلی کرمانی - مدیر عامل بانک کارآفرین - در این همایش به ترسیم اهداف و خط مشی راه اندازی صندوق سرمایه پرداخت و جذب مشارکت مردمی را مهم ترین راهکار ترقی و پیشرفت آن دانست. وی افزود: این صندوق مکمل بازار سرمایه بوده و در راستای رونق بازار بورس برنامه ریزی شده است. تا کنون ۲۷ نفر سرمایه گذار حقیقی و ۱۳ شخصیت حقوقی، عضو آن شده و روند گسترش منابع از صندوق به سهام پیشرفت مطلوبی داشته است.

عقیلی با اشاره به تأسیس صندوق در تیر ماه ۸۶ خاطر نشان ساخت: برای به حداقل رساندن ریسک، اوراق مشارکت را به نحو مطلوبی در بخش خصوصی پخش کرده ایم. این اوراق با استقبال خوبی از سوی مردم مواجه شده و با تجهیز منابع و پذیره نویسی اوراق در دوره ی ۱۵ ساله، قطعا بازدهی سهام در دوره ی ۱۵ ساله پیشرفت محسوسی خواهد داشت. وی، گستردگی اجراء، نقدشوندگی بالا و اطلاع رسانی به روز سیستم سایت بانک را از مزایای ویژه



صندوق سرمایه برشمرده و اظهار داشت: این سیستم نرم افزاری به صورت متمرکز در تمام کشور فعال بوده تا اطلاع رسانی صحیح و به موقع را انجام دهد. از طرفی دیگر، صورت های مالی هر ۳ ماه یک بار چاپ و در اختیار مشتریان قرار می گیرد. به عبارت دیگر در پایان دوره ۳ ماهه، پرداخت سود حاصله انجام خواهد شد.

تنوع در سرمایه گذاری

عقبلی در پایان سخنانش به تقویت دراز مدت بازار استقراضی اشاره کرد و خواهان تمرکز گرای بانکها به بازار سرمایه شد.

دکتر سعیدی با موضوع پائل تنوع در سرمایه گذاری، دیگر سخنران این همایش بود. وی در ابتدا به تمرکز سرمایه گذاری در رشته ای خاص اشاره کرد و تمایل شرکت ها را برای سرمایه گذاری در بازار روز مفید دانست. سعیدی در ادامه افزود: به طور مثال اگر قرار است در زمینه ساختمان سرمایه گذاری بشود، عمده ی زمان و مطالعات به سمت همین موضوع پیش رود. براساس مطالعات انجام شده، باید ۸۰ درصد پول وارد چرخه سرمایه گذاری شود. این در حالی است که بیش از ۲۰ درصد نقدینگی در پایان هر ماه نداریم. اما متأسفانه در کشور ما به این موضوع توجه نشده و افراد به دنبال برگشت سرمایه فوری هستند.

وی حد معین را برای سرمایه گذاری در صندوق تعریف و تصریح کرد: اگر بیش از حد تعریف شده سرمایه گذاری صورت گیرد، صندوق بزرگ شده و مشکلات عدیده ای را ایجاد می کند که طبعاً جزو اهداف صندوق سرمایه نخواهد بود. از طرف دیگر باید سهامداران حق رأی داشته و بر اساس نوع و مقدار سهام، مشارکت داشته باشند.

پروفسور وزیری در ادامه همایش به نظارت بر بورس و حسابرسی صحیح و اصولی پرداخت. وی گفت: عمدتاً میزان سرمایه گذاری متغیر است.

باید در هر دوره زمانی ارزش اسمی محاسبه و بر اساس آن سود پرداختی تعیین شود. وارد شدن به بازار سرمایه چه توسط اشخاص و چه توسط مدیران، اهمیت بسزایی دارد که توسط اندیشمندان و متفکرین مورد بحث و بررسی قرار گرفته است. یکی از این مطالعات مربوط به ادیکسون بوده که ادعا می کند، ۸۰ درصد سهامداران قادر به استفاده صحیح از Market time (زمان بازار) نیستند. اندازه گیری این زمان به آسانی مقدور نیست. حتی مدیران حرفه ای نیز قادر به انجام این کار نیستند. چرا که وظیفه ی آنها، هویت صحیح سهامداران در بازار بورس است. به عبارت دیگر میانگین ارزش سهام مهم است، نه بالا و پایین بودن در زمان های مختلف رکود و ترقی بازار.

عملکرد صندوق های ارزی

رضا کیانی، معاونت امور مالی بازار سبیا در بخش دیگری از همایش صندوق های سرمایه گذاری مشترک عملکرد صندوق های ارزی را بررسی و اظهار داشت: این سیستم طوری طراحی شده که حداکثر امنیت را داشته باشد. از طرفی دیگر شیوه های نظارتی که توسط سازمان بورس اوراق بهادار تعیین می شود، به کنترل دقیق دریافت ها و پرداخت ها و همچنین صحت ارزش ها و کنترل

منجر خواهد شد. نظارت موردی توسط بازرس های حضوری و کنترل داخلی سیستم توسط حسابرس و متولی امر به دقت انجام می گیرد. در صورت وجود تخطی، متولی شرایط را بررسی و مراتب را به خزانه دار اعلام می کند.

وی نرم افزار صندوق را یکی از مزایای ویژه ی آن بر شمرده و نحوه ی کاربری آن را چنین تشریح کرد: صدور و ابطال فرم های حسابرسی به صورت خودکار انجام و ثبت اطلاعات مشتری توسط کاربر تعریف شده است. این نرم افزار قادر به تنظیم ترازنامه به ارزش روز و تفکیک سهام به نقد و شبه نقد بوده و صورت های مالی را به بازرسین ارائه می دهد. در نهایت اطلاعات در بخش Data Sender ذخیره و در مواقع خاص بازبینی می شود.

کیانی به قابلیت لینک شدن نرم افزار باتارنمای صندوق اشاره و بیان صحت کارمزد ها را ویژگی این بسته ی رایانه ای دانست.

وی در پایان سخنانش نسبت ارزش سرمایه گذاری در پایگاه های مختلف بورس را بررسی و به ارائه آمار عملکردی سهام پرداخت.

دیگر بخش این همایش، بررسی تجربیات صندوق پیشنهاد توسط ریاست هیأت مدیره شرکت کارگزاری مفید بود.

فانت ها و رشد بازار مالی

حمید آذرخش، فانت ها را مهم ترین فاکتور در رشد سریع بازارهای مالی برشمرده و تصریح کرد: این سیستم در سال ۱۹۸۶ میلادی بر اساس تغییرات در قوانین بازنشستگی امریکا ایجاد و گسترش یافت. زمانیکه فرد به سن بازنشستگی می رسد، در این سیستم سرمایه گذاری می کند. وی پس از مدتی بخشی از حقوق و مزایا را دریافت کرده و امیدوار به رشد سهام خود در بازارهای مالی خواهد شد.

وی به ضعف سیستم سرمایه گذاری تک سهمی اشاره و ریسک پذیری را در بازار ایران مشکل عدیده ای دانست. آذرخش گفت: متأسفانه سرمایه گذاران ایرانی تا زمان سقوط ناگهانی سهم می ایستند تا متضرر شوند.

مشکل دیگر بازار ایران، نقد شوندگی است. به طوریکه افراد در مدت زمان طولانی موفق به دریافت سود خود می شوند. از طرفی دیگر سهامداران فرصت بررسی روز به روز سهام را نداشته و از مشاوره ی نادست بهره مند هستند.

رئیس هیأت مدیره شرکت کارگزاری مفید تقابل ضعیف سهامداران با کارگزاران و شرکت ها را مشکل دیگر بازار مالی ایران عنوان کرد، وی با بیان این مطلب که حجم عملیات بانکی در کشور پیچیده و طاقت فرساست. خاطر نشان ساخت: اگر فردی با سرمایه ی ۱۰ میلیون تومانی، ۵ سهم ۲ میلیونی بخرد، باید ۵ حساب بانکی مختلف باز کند. از طرفی دیگر باید منتظر واریز سود در تاریخ نامعلومی شود. چراکه بانک ها زمان مشخصی را به سرمایه گذار اعلام نمی کنند. در مجموع سهامدار انفرادی به دلیل نداشتن اطلاعات و عدم دریافت مشاوره ی مطلوب متضرر می شود.

آذرخش، اختصاص یک درصد از Ipo به صندوق ها

شرکت ها، کمک نقدی کرده و این خود یک امتیاز مهم محسوب می شود.

وی در بخشی دیگر از سخنانش به اهمیت صندوق ها در جلب مشارکت های مردمی و سرمایه گذاری وسیع در بازار سهام اشاره و اظهار داشت: افراد به جای آن که درگیر مکاتبات اداری و اتلاف وقت شوند، تحت نظارت مدیریت صحیح فانت ها و صندوق، سود خود را دریافت می کنند. طبق مقررات صندوق، این سودها ظرف مدت یک هفته پرداخت می شود. مسئله دیگر نقد شوندگی در بازار ایران با توجه به شرایط خاص آن است. رعایت حد ۲۰ درصد نقد شوندگی، آنچنان در بازار کشور



جواب نخواهد داد. به عبارت دیگر باید سبدهای مختلف تعریف و از سرمایه گذاران در رنج های گوناگون دعوت به خرید سهم شود.

پانل پرسشی و پاسخ

بخش پایانی همایش صندوق های سرمایه گذاری مشترک به پرسش و پاسخ باشندگان با سخنرانان اختصاص یافت.

رهبیر، مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری حافظ در پاسخ به این پرسش که نگاه سرمایه گذاران به بازارهای سهام چگونه باشد، خاطر نشان کرد: باید این فرهنگ را در جامعه ترویج داد که سهامداران نگاه بلند مدتی به سرمایه گذاری داشته باشند. چراکه صندوق های مالی عملکرد مستمر و دراز مدت داشته و سهم خریداری شده مورد اعتماد خواهد بود.

به طور کلی در تقسیم بندی بازارهای مالی جهانی، صندوق های با سپرده گذاری دراز مدت ارزش بیشتری داشته و توان رقابتی بهتری دارند. این در حالی است که موضوع تنوع پذیری و گستردگی زمان در این نوع سرمایه گذاری اهمیت پیدا کرده و هر سهامدار دارای یک پروفورم زمانی خواهد بود. در مجموع وی، پروسه ی زمانی ۳ ماهه تا ۶ ماهه را برای دریافت سود به سرمایه گذار در نظر گرفت.

پرسش دیگر باشندگان، همخوانی هزینه های سرمایه گذاری با کارمزد صندوق بود. امیر محمد سلامتی، عضو هیأت مدیره و مدیریت صندوق کارگزاری نهایت نگر این همخوانی را مناسب دانست و نگاه سرمایه گذار به این صندوق ها را در بدو امر، مثبت عنوان کرد.

وی ادامه داد: ۵ درصد کارمزد صندوق در شرایط فعلی منطقی بوده و با سرویس های آن تناسب دارد. البته میزان و کیفیت این سرویس ها اهمیت داشته که خود نیز تابه ای از ضمانت سرمایه گذاری. به اعتقاد من با تنوع سازی و با مدیریت حرفه ای، ریسک سرمایه گذاری کاهش محسوسی یافته و در نهایت عملکرد صندوق های مالی در دراز مدت قابل قبول جلوه خواهد کرد.

سلامتی خواهان تعیین استراتژی مشخص از سوی سازمان بورس اوراق بهادار شد و تصریح کرد: تا زمانی که استراتژی یک ساله یا دو ساله تعیین نشود، نمی توان عملکرد صندوق ها را با یکدیگر مقایسه کرد. همچنین میزان بازدهی و راندمان آن ها، عامل مهم دیگری است که در طول زمان مشخص می شود. با این که بازار مالی ایران نوسانات زیادی دارد، ولی رقابت خوبی بین صندوق ها در آینده ای نزدیک شکل گرفته و این امید می رود که عملکرد و بازدهی خوبی داشته باشند.

در این میان این پرسش مطرح می شود که تفاوت صندوق های مالی با مشتریان عادی سرمایه گذار در چیست؟ یک صندوق چه مزایایی دربر دارد؟ و یک صندوق دارای چه مزایا و ویژگی هایی است؟

ضامن ها در گذشته مانعی در توسعه صندوق ها بودند. در حالی که شرکت های کارگزاری می توانند با اعتماد سازی، ریسک سرمایه گذاری را کاهش دهند. اگر ضامن ها، خود نیز سرمایه گذاری کنند، سازوکار بازار شرایط بهتری را پیدا می کند. از طرفی دیگر ریسک را به عهده سرمایه گذار بگذاریم تا خود بهترین راه انتخاب کند.

مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری حافظ:

رهبیر، مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری حافظ در پاسخ به این پرسش که نگاه سرمایه گذاران به بازارهای سهام چگونه باشد، خاطر نشان کرد: باید این فرهنگ را در جامعه ترویج داد که سهامداران نگاه بلند مدتی به سرمایه گذاری داشته باشند. چراکه صندوق های مالی عملکرد مستمر و دراز مدت داشته و سهم خریداری شده مورد اعتماد خواهد بود.

پروفسور محمدمتقی وزیری در پاسخ به پرسش ساز و کار نظارتی صندوق ها و مقایسه ی آن با الزامات جهانی گفت: در کشورهای اروپایی و امریکایی، دولت به هیچ وجه نظارت نداشته و دخالتی در امور صندوق های مالی نمی کند. بلکه این مجمع صندوق ها هستند که با انتخاب بازرسی و تصویب قوانین کلی، نظارت را انجام می دهند. از طرفی دیگر، تنوع سازی سهام بحث مهمی بوده که در دراز مدت اعتماد عمومی را جلب می کند.

باید این فرهنگ را ایجاد کنیم که خود افراد در حال سرمایه گذاری باشند تا به اقتصاد مملکت کمک بکنند و بهره وری را افزایش دهند. چراکه اگر بهره وری بالا برود، برگشت سرمایه سریع انجام شده و در نهایت نقدینگی بهتر می شود. حذف ضامن و جلوگیری از انحصار طلبی بازار توسط کارگزاران، بحث بعدی این بخش همایش کارآفرینان بود. وی با تأیید مطلب فوق افزود: چندی قبل انحصار طلبی کارگزاران به حدی رسیده بود که سازمان بورس را

از ویژگی های عمده آن است. به طور مثال قیمت گذاری تحلیلی، تحلیل خروجی سرمایه و سود توسط تحلیل گران تکنیکی و ترسیم نمودارهای آماری در این سرمایه گذاری انجام می شود.

وی ضمن اشاره به نقش ضامن ها در رشد صندوق های مالی، گفت: خوشبختانه شروع به کار صندوق ها در نیمه ی نخست سال با رشد بازار همراه بود که در نهایت منجر به استقبال قابل قبول سرمایه گذاران در میانه راه شد. اما رکورد بازار در نیمه ی دوم سال که به نظر می رسد تداوم داشته باشد، استقبال عمومی را کاهش داد. در این میان نقش ضامن ها که اکثراً شرکت های کارگزاری هستند، پراهمیت جلوه می کند. اگر این شرکت ها از سرمایه گذاران پشتیبانی مطلوب به عمل آورده و مشاوره ی خوبی دهند، قطعاً اعتماد مردم به سرمایه گذاری در صندوق های مالی بالا می رود. آذرخش در پایان اظهار داشت: بهترین راهکار، تعدد ضامن و بازگشت سرمایه به موقع است. متأسفانه

قبول نداشته و به صورت خود مختار عمل کرده و خود نیز سازوکار نظارتی را تعریف می کردند. این موضوع باعث رکود بازار های مالی شد. خوشبختانه با تشکیل قانون سرمایه گذاری و قانون کارگزاری، این روند ایجاد شده و نوید آینده ای بهتر را در جلب سرمایه گذاری در کشور می دهد. اوراق مشارکت توسط بانک مسکن ارائه شده و همچنین بانک کشاورزی نیز اقدام به فروش زمین های کشاورزی کرده است. به نظر می رسد بانک های دیگر نیز این روند را ادامه داده و در نهایت تأمین سرمایه برای صنایع صورت گیرد. از طرفی دیگر صندوق های سرمایه گذاری کمک شایانی به حفظ سرمایه در استان ها می کنند.

مبحث دیگر پانل پرسش و پاسخ همایش، آزادی عمل سهامداران به ویژه سهامداران عادی بود. دکتر محسنی اعتقاد دارد که نباید مانع از آزادی عمل سرمایه گذار شد. وی اضافه کرد: این موضوع نکته ی مثبت سرمایه گذاری در صندوق های مالی است. این که چرا سهامدار امروزه وارد صندوق شده و فردا مجوزش را ابطال کرده است حسن بزرگی محسوب شده و نباید به حساب مشکلات آن گذاشت. آذرخش نیز به موضوع گردش ۱۰ درصدی بازار بورس تهران اشاره کرد و ادامه داد: گردش ۱۰ درصدی یعنی ۱۰ درصد از سهام موجود در بازار چرخش داشته است. در حالیکه بورس نیویورک صاحب ۲۰۰ درصد گردش مالی است. چراکه سهامداران آزادی عمل داشته و به رشد بازار بورس کمک شایانی کرده اند.

گسترش صندوق های مالی در شهرستان ها و ایجاد شعبات یک صندوق در شهرهای دیگر به غیر از تهران نیز مورد تأکید باشندگان بود. همچنین استراتژی و تدبیر اتخاذ شده از سوی گروه مدیران حرفه ای سرمایه گذاری به عنوان یک اصل پذیرفته شد.

در مجموع گفت و گوهای انجام شده، جمع آوری سرمایه و مشارکت مردمی در سرمایه گذاری های کلان کشور و حصول نظارت اصولی بر پذیره نویسی و عرضه ی اوراق مشارکت به عنوان اهداف تشکیل صندوق های مالی بیان شد. سخنرانان نیز بر اطلاع رسانی اصولی و صحیح از سوی سازمان بورس اوراق بهادار و هم کاری آن با صندوق های مالی تأکید کردند.

در پایان همایش (صندوق های سرمایه گذاری مشترک) برگزاری دوره تخصصی سرمایه گذاری در صندوق های مالی و آموزش در این خصوص در آینده ای نزدیک نوید داده شد. همچنین تعامل مطلوب میان شرکت های کارگزاری و سازمان بورس مورد تصویب قرار گرفت.

