



علی صالح آبادی
در گفت و گو با ماهنامه بورس تاکید کرد

معاملات آنلاین راهکار جهانی شدن بورس ایران

کرد. ماهنامه بورس در این گفت و گو ابعاد گسترده‌ای از بازار سرمایه را به چالش کشید و البته نگاهی نیز به موضوع اصلی این شماره؛ «سرمایه‌گذاری خارجی» داشت. متن گفت و گو با ایشان در ادامه از نظر تان می‌گذرد.

نگاه ویژه دولت جدید به بازار سرمایه و تاکید بر توسعه این بازار دلیل کافی برای تمایل به گفت و گو با دکتر علی صالح آبادی، رییس سازمان بورس اوراق بهادار بود. مهر تایید وزیر اقتصاد برای ادامه حضور ایشان در این سازمان و سمت هم‌این‌میل را دو چندان

۹۲ خود را در جهت تحقق شعار سال، یعنی حماسه اقتصادی چیدمان کرده است. در این سال بازار سرمایه از تمام ظرفیت خود برای افزایش حجم و ارزش معاملات، ارتقای خدمت‌رسانی به مردم و تأمین مالی بنگاه‌ها و صنایع بهره گرفته است. تأکید سال جاری بازار سرمایه بر پذیرش شرکت‌های جدید در بورس و فرابورس خواهد بود. سال گذشته پالایشگاه‌ها در بازار سرمایه پذیرش شدند و در ابتدای سال ۹۲ نیز هلدینگ خلیج فارس وارد بازار شد. امتیازاتی برای کارگزارانی که بتوانند سهام شرکت‌های جدید را حتی در بازار پایه فرابورس عرضه کنند در نظر گرفته شده است تا انگیزه آنان برای برنامه‌ریزی در این بخش افزایش یابد.

تقویت بورس انرژی از برنامه‌های اصلی بازار سرمایه است که این مهم نیز با هماهنگی‌های به‌وجود آمده در حال پیگیری است و تعامل مناسبی بین وزارت نفت و نیرو با بورس انرژی انجام شده است. برق و محصولات پتروشیمی در این بورس مورد معامله قرار خواهند گرفت و تلاش خواهد شد تا فروش بین‌المللی این محصولات از طریق بورس انرژی انجام شود. از جدیدترین محصولات بورس انرژی که با توافق وزارت نفت حاصل شده، فروش نفت خام و میعانات گازی در بورس انرژی است.

■ پیش‌بینی سازمان از ارزش روز بازار، تعداد شرکت‌ها، ارزش معاملات، عدد شاخص و تعداد سهامداران ورودی به این بازار در سال ۹۲ به چه میزان است؟

با توجه به فضای مناسب سیاسی موجود کشور، تعدیل مثبت سود سهام بسیاری از شرکت‌ها، رکود بازارهای موازی ارز و طلا و عرضه‌های اولیه موجب شده تا بورس اوراق بهادار در سال ۹۲ رونق بگیرد و سرمایه‌گذاران بیشتری را جذب بازار سرمایه کند. متعاقباً حضور سرمایه‌گذاران در بورس و انتقال نقدینگی به این بازار موجب خواهد شد تا شرکت‌ها نیز برای تأمین مالی، اقدام به عرضه سهام خود در بورس کنند؛ بنابراین امیدواریم شرکت‌های بیشتری تمایل به ورود به بورس داشته باشند و عرضه‌های اولیه بیشتری در بازار صورت پذیرد. نکته حائز اهمیت، عدم شتاب‌زدگی و اقدام ناآگاهانه سرمایه‌گذاران در انجام معاملات و توجه صرف به شاخص بورس است. رشد یا کاهش شاخص ذات طبیعی بورس بوده و شاخص کل که دامسج بازده کلی بورس اوراق بهادار است نمی‌تواند ملاک کاملی برای ورود به بورس باشد. بنابراین توصیه ما به سرمایه‌گذاران ورود آگاهانه به بازار سرمایه و کاهش ریسک با سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری است.

■ در حال حاضر سازمان در چه نهادهای بین‌المللی عضویت دارد؟

تمرکز اصلی سازمان بورس و اوراق بهادار بر روی پذیرش عضویت در سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (IOSCO) است. این مهم با وجود تغییرات مورد نظر این سازمان، تاکنون به دلایل سیاسی اتفاق نیفتاده ولی امیدواریم با بهبود شرایط سازمان بورس و اوراق بهادار نیز به عضویت این سازمان درآید.

از نهادهای دیگری که هم‌اکنون سازمان در آنها عضویت دارد می‌توان به شورای خدمات مالی اسلامی (IFSB)، مجمع نهادهای ناظر عضو کامسک (کمیته همکاری‌های اقتصادی تجاری کشورهای اسلامی) و همچنین سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAIOFI)

■ یکی از محورهای اصلی برنامه پیشنهادی وزیر اقتصاد دولت یازدهم برای اقتصاد ایران، توسعه بازار سرمایه است. سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان نهاد ناظر و قانون‌گذار چه برنامه‌هایی برای تحقق برنامه‌های وزیر دارد؟

توجه به بازار سرمایه از سوی وزیر امور اقتصادی و دارایی، نشان از نگاه مثبت دولت به بازار سرمایه و توان بالقوه این بازار برای کمک به دولت و اقتصاد کشور دارد. سازمان بورس و اوراق بهادار نیز به‌عنوان متولی نظارت و تنظیم بازار سرمایه، در محورهای ۱۴‌گانه وزیر اقتصاد برنامه‌هایی را در پیش گرفته و خواهد گرفت که از آن جمله می‌توان به تسهیل ورود شرکت‌ها به بازار سرمایه، کمک به تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی، بهبود زیرساخت‌های الکترونیکی بازار سرمایه و... اشاره نمود.

■ از دیدگاه شما اولویت‌های اصلی از میان ۱۴ محوری که وزیر اقتصاد مشخص کرده، چیست؟

با توجه به وظیفه اصلی بازار سرمایه در جهت جذب درآمدهای مازاد جامعه و تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی، اولین اولویت از محورهای ۱۴‌گانه وزیر امور اقتصادی و دارایی را می‌توان تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، با تأکید بر بازار اولیه، دانست. واگذاری‌های اصل ۴۴ که با تصویب قانون اصل ۴۴ و همچنین قانون بازار اوراق بهادار در سال ۸۴ آغاز شده است و موجبات رشد بازار سرمایه را فراهم آورده نیز از اولویت‌های اصلی به حساب می‌آید.

از دیگر محورهای مهم دکتر طیب‌نیا که برای بازار سرمایه اولویت دارد، افزایش تعامل بیشتر میان بازار پول و سرمایه است که این مهم از طریق برگزاری نشست‌های هم‌اندیشی و انعقاد تفاهم‌نامه با بانک مرکزی حاصل شده و ادامه خواهد داشت. امیدواریم در آینده نیز ذیل همکاری‌های نزدیک‌تر، بستر مناسبی برای انتشار ابزارهای مشترک بین بازارها فراهم شود. طراحی و تصویب ابزارهای متنوع نیز پیش از این در دستور کار نهادهای اصلی بازار سرمایه قرار داشت که بعد از این نیز ضمن هماهنگی بیشتر با بانک مرکزی، تلاش خواهد شد تنوع این ابزارها مد نظر قرار گیرد. قراردادهایی همچون سلف موازی، اختیار تبعی، آتی، صکوک اجاره، مرابحه نیز از ابزارهایی بوده‌اند که در بازار سرمایه مورد بهره‌برداری قرار گرفته‌اند و امید است با فراهم شدن بسترهای مناسب از دیگر انواع صکوک نیز بتوان بهره گرفت.

■ با توجه به حضور اخیر شماد در جلسه هیئت دولت و ارائه گزارشی از وضعیت بازار سرمایه ایران، دیدگاه دولت یازدهم و در رأس آن رئیس جمهور نسبت به این بازار چیست؟

نگاه دولت به بازار سرمایه، نگاه بسیار مثبتی است. پتانسیل بازار سرمایه در رفع نیازهای دولت و بنگاه‌های اقتصادی از موارد مورد نظر ریاست جمهوری است. در مدت حدود ۳ ماهه حضور دولت جدید در رأس کار، تعامل مناسبی بین بازار سرمایه و ارکان مختلف دولت صورت گرفته است. تعامل بورس انرژی با وزارت نفت و وزارت نیرو از جمله تعاملات مثبت این روزهای بازار سرمایه با دولت است. در مجموع، این نگاه مثبت به بازار سرمایه، کمک شایانی به تغییر نگرش از بانک‌پایگی به سمت بازار‌پایگی خواهد نمود.

■ برنامه‌های اصلی سازمان بورس در سال ۹۲ چیست؟

بازار سرمایه، به‌عنوان یکی از بازوهای اقتصادی کشور، برنامه‌های سال

با توجه به وظیفه اصلی بازار سرمایه در جهت جذب درآمدهای مازاد جامعه و تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی، اولین اولویت از محورهای ۱۴‌گانه وزیر امور اقتصادی و دارایی را می‌توان تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، با تأکید بر بازار اولیه، دانست.

اشاره کرد.

■ میزان تعامل سازمان با بورس های مطرح دنیا چگونه است؟

سازمان بورس و اوراق بهادار با نهادهای ناظر تفاهم‌نامه‌های مختلفی به امضا رسانده است که از آن جمله می‌توان به تفاهم‌نامه با نهادهای نظارتی مالزی، برزیل، اندونزی، فیلیپین، عمان، پاکستان، قرقیزستان، مونتنگرو و تفاهم‌نامه با نهاد آموزشی بانک توسعه اسلامی اشاره کرد.

■ آقای دکتر موضوع اصلی این شماره ما «سرمایه‌گذاری خارجی» است؛ بر نامه‌های سازمان بورس برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی و تشویق آنها به سرمایه‌گذاری در این بازار چیست؟

سازمان بورس و اوراق بهادار نقش تسهیل‌کننده ورود سرمایه‌گذاران خارجی به بازار سرمایه را ایفا می‌کند. ارائه پیشنهاد به منظور برداشتن موانع قانونی، نقش حمایت از سرمایه‌گذاران و آموزش‌های مرتبط در باره بازار سرمایه از جمله برنامه‌های این سازمان است. توجه اصلی نهاد ناظر در حال حاضر بر روی سرمایه‌گذاران داخلی است و تمایل برای حضور سرمایه‌گذاران خارجی در جایی است که سرمایه‌گذاران داخلی تمایلی برای حضور ندارند. به غیر از بورس اوراق بهادار، بورس کالا و بورس انرژی نیز مکان‌هایی برای ورود خریداران یا سرمایه‌گذاران خارجی به بازار سرمایه کشور به حساب می‌آیند.

■ عرضه سهام شرکت‌های حاضر در بورس تهران

در بازارهای بین‌المللی از طرح‌هایی بود که سال‌های گذشته بحث‌ها و نظرات فراوانی را به دنبال داشت. به نظر شما برای تحقق این امر چه باید‌هایی نیاز است؟ آیا اساساً این طرح شانس برای اجرایی شدن دارد؟ بدون شک یکی از روش‌های تأمین مالی شرکت‌ها، بهره‌گیری از سرمایه‌گذاران خارجی است. در این راستا، یا سرمایه‌گذاران خارجی باید در بازار سرمایه کشور حضور یابند و به خرید و فروش اوراق بهادار شرکت‌ها مبادرت ورزند یا اینکه شرکت‌ها باید در بازار سرمایه کشورهای خارجی پذیرش و سرمایه‌گذاران خارجی در بازار سرمایه خود از اوراق بهادار آنها بهره‌مند شوند. باید‌های اجرایی شدن حالت دوم رامی‌توان در مواردی مانند پذیرش استانداردهای بین‌المللی حسابداری از سوی شرکت‌ها، پذیرش قوانین و مقررات بازار سرمایه مقصد و همچنین پذیرش نهاد نظارتی

مقصد برای درج نام شرکت ایرانی در بورس خارجی دنبال کرد. از سوی دیگر اصلاح ضعف‌های قانونی موجود در کشور نیز از باید‌های اجرایی شدن این مهم است. با توسعه معاملات آنلاین دیگر نیازی به پذیرش سهام ایرانی در سایر بورس‌ها نیست و سهامداران نقاط مختلف دنیا می‌توانند در بازار سرمایه کشور حضور یابند. نقل و انتقال پول در نظام بانکی بین‌المللی یکی از راه‌حل‌های ضروری برای نیل به پذیرش سرمایه‌گذاران خارجی است.

■ بر نامه‌های بورس برای متنوع کردن ابزارهای مالی در این بازار چیست؟

ابزارهای مالی در بازار سرمایه را باید به ۲ دسته ابزارهای پوشش ریسک و ابزارهای تأمین مالی تقسیم کرد که هر دو دسته مورد توجه و در برنامه سازمان بورس و اوراق بهادار قرار دارند. استفاده از قراردادهای سلف در معاملات کالایی و برنامه‌ریزی برای انتشار اوراق سلف، برنامه‌ریزی برای استفاده بیشتر از اوراق اختیار، توجه به بازار آتی سهام و دیگر مشتقات از برنامه‌های سازمان بورس

و اوراق بهادار در حوزه ابزارهای مرتبط با پوشش ریسک به حساب می‌آیند. مطالعات مختلفی نیز بر روی انتشار انواع صکوک صورت گرفته و بسیاری از انواع صکوک مثل اجاره، مراحه، منفعت و استنصاع در کمیته فقهی سازمان مطرح و مورد تصویب واقع شده است. شرکت‌های تأمین سرمایه نیز در این برنامه‌ریزی ایفای نقش می‌کنند به طوری که بسیاری از آنها پیشنهادهایی برای انتشار صکوک به سازمان ارائه می‌کنند و کمیته فقهی و اداره نظارت بر انتشار اوراق بدهی مسئولیت بررسی این پیشنهادها را بر عهده دارند. از فعالیت‌های مهمی که در حال حاضر سازمان راه‌اندازی آن را پیگیری می‌کند می‌توان به راه‌اندازی بازار دارایی‌های فکری که امکان تأمین مالی افراد و شرکت‌ها را از طریق فروش ایده یا برند مهیا می‌سازد و همچنین استفاده از اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام که به تازگی در بورس اوراق بهادار مطرح شده، می‌توان نام برد.

■ به نظر شما در طراحی ابزارهای مالی چه مواردی را باید در نظر گرفت تا شرکت‌ها به استفاده از آنها برای تأمین مالی پروژه‌های خود تشویق شوند؟

تأمین مالی در کشور ما بر پایه بانک بوده و سهولت دریافت وام‌های بانکی، بی‌نیازی به افشای بسیاری از اطلاعات و عدم تمایل به از دست دادن حق مالکیت نام خود بر شرکت موجب شده تا تمایل اصلی شرکت‌ها به سمت تأمین مالی از طریق بانک باشد. در سال‌های اخیر با ورود شرکت‌های اصل ۴۴ به بازار سرمایه، استقبال سرمایه‌گذاران و آشنایی بیشتر شرکت‌ها به ظرفیت‌های بازار سرمایه، تمایل بیشتری به حضور در بورس و فرابورس دارند؛ بنابراین حمایت از گذار تأمین مالی از طریق بانک به بازار سرمایه و همگون‌سازی قوانین نظارتی در بازار پول و سرمایه خود منجر به تأمین مالی بیشتر سرمایه‌گذاران از طریق بازار سرمایه خواهد بود. به غیر از همگون‌سازی مقررات در بازارهای مالی، بخش‌های مختلف اقتصادی و کشوری در حوزه تأمین مالی باید تعامل و هماهنگی بیشتری با یکدیگر داشته باشند. به‌عنوان مثال در حوزه تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه، اصلاحاتی در قانون تجارت ضروری است.

نکته دوم اینکه هزینه تأمین مالی از طریق بازار سرمایه باید کاهش پیدا کند تا شرکت‌ها تمایل بیشتری برای ورود به بازار سرمایه داشته باشند. در حال حاضر معافیت‌های مالیاتی خوبی به عنوان مشوق در بازار سرمایه وجود دارد اما همچنان باید با اصلاح قوانین، مشوق‌های بیشتری برقرار نمود.

از دیگر مشوق‌هایی که در تأمین مالی شرکت‌ها و همچنین تشویق سرمایه‌گذاران می‌توان بهره جست، ورود فاکتور ریسک در نرخ‌گذاری اوراق و همچنین عدم دخالت در تعیین دستوری نرخ ابزارهای موجود، متناسب با اوراق مشارکت است. چنانچه فاکتور ریسک در انتشار اوراق وارد شود، سرمایه‌گذاران با تمایل به کسب سود بیشتر، ریسک بیشتری پذیرفته و سلاقی و ذائقه‌های مختلف سرمایه‌گذاران پوشش داده خواهد شد. توجه بیشتر سرمایه‌گذاران به اوراق منتشره نیز موجب تمایل بیشتر شرکت‌ها به بازار خواهد بود.

■ بسیاری از شرکت‌های سهامی معتقدند که ورود به بورس امتیازات خاصی برای آنها ایجاد نمی‌کند. به نظر شما چگونه می‌توان

با توسعه معاملات آنلاین سهامداران نقاط مختلف دنیا می‌توانند در بازار سرمایه کشور حضور یابند، ضمن اینکه نقل و انتقال پول در نظام بانکی بین‌المللی یکی از راه‌حل‌های ضروری برای نیل به پذیرش سرمایه‌گذاران خارجی است

جذابیت‌های ورود به بورس را برای شرکت‌ها افزایش داد؟

تسریع و تسهیل تأمین مالی از طریق انتشار سهام جدید، ارائه تسهیلات و معافیت‌های جدید و تسریع در ایجاد ابزارهای مالی نوین برای تأمین مالی از مواردی است که می‌توان بورس را برای حضور شرکت‌ها جذاب‌تر کرد. ضمن آن که در کنار تمام این موارد، ظرفیت‌های بورس باید به شرکت‌ها آموزش داده شود تا از این ظرفیت‌ها به خصوص ابزارهای نوین مالی جهت تأمین مالی خود به نحو احسن بهره‌برداری کنند.

■ میزان تعامل بورس تهران با فراکسیون بازار سرمایه که به تازگی در مجلس تشکیل شده، چگونه است؟

بین سازمان و مجلس به ویژه کمیسیون‌ها و فراکسیون‌های تخصصی، ارتباط مناسبی وجود دارد.

■ همانطور که در برنامه‌های آقای طیب‌نیا آمده، باید بازارهای پول و سرمایه به موازات هم رشد کنند و سهم بازار سرمایه در تأمین مالی و تولید ناخالص داخلی کشور افزایش یابد. به نظر شما برای رسیدن به این مهم، چه موانعی باید رفع و چه قوانینی یا الزاماتی باید ایجاد شوند؟

برای افزایش سهم بازار سرمایه در تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی، سه نکته اصلی مرتبط با بازار پول و قوانین کشوری قابل تصور است. ناهمگونی قوانین و مقررات بازار پول و بازار سرمایه، تعیین دستوری نرخ اوراق مشارکت و در نهایت قانون تجارت. قبل از این هم اشاره مختصری به این سه نکته شد. مقررات موجود در بازار پول که امکان تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی را فراهم می‌آورد، از مقررات موجود در بازار سرمایه کمتر بوده و بنابراین هزینه تأمین مالی از طریق بازار پول نسبت به بازار سرمایه کمتر است. به عنوان مثال افزایش اطلاعات مختلف، حسابرسی‌های دوره‌ای و تأیید آن از طرف حساب‌رسان معتمد سازمان، شفافیت مالیاتی و دیگر موارد از جمله مواردی هستند که تسامح بیشتری نسبت به آنها در بازار پول وجود دارد. بر این اساس الزامات برای گسترش تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، همگونی سازی مقررات است. نکته دوم تعیین نرخ اوراق مشارکت و به تبع آن تعیین نرخ دیگر اوراق (صکوک) به صورت دستوری است. چنانچه فاکتور ریسک در اوراق منتشر شده در بازار سرمایه وارد و امکان تعدیل نرخ اوراق فراهم شود، امکان تأمین مالی بیشتر از طریق بازار سرمایه فراهم خواهد شد.

در نهایت، نکته‌ای که دغدغه بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی موجود در بازار سرمایه است، طولانی مدت بودن تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه و به طور کلی انتشار اوراق بهادار است. لازمه رفع این مانع، اصلاح قانون تجارت است که امیدواریم نمایندگان مجلس به این نکته توجه ویژه‌ای کنند.

■ بورس تهران چگونه می‌تواند اثرات منفی سیاست‌گذاری‌های بازار پول را در زمینه نرخ بهره، نرخ ارز، نرخ سود سپرده و... را بر شرکت‌های بورسی کاهش دهد؟

پیش از آنکه به امکانات بورس برای کاهش اثرات منفی سیاست‌گذاری‌های بازار پول بر بنگاه‌های اقتصادی بازار سرمایه بپردازیم، باید خاطر نشان کنم که پیش از هرگونه اتخاذ سیاستی در بازار پول، باید تمام جوانب این سیاست‌ها سنجیده شود و اثرات آن بر بازارهای دیگر نیز مورد توجه قرار

گیرد. نه تنها سیاست‌گذاری‌ها بلکه سخنان مقامات مسئول نیز قابلیت اثرگذاری بر بازار سرمایه را دارد. بنابراین پیشگیری بروز اثرات منفی بر بازار سرمایه مقدم است بر امکانات بورس تهران برای جلوگیری از اثرات منفی سیاست‌گذاری‌های بازار پول. به نظر می‌رسد ثبات در تصمیمات و انتشار اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم‌گیری به طور قابل ملاحظه‌ای بر کاهش تأثیر منفی سیاست‌گذاری‌های بازار پول بر بازار سرمایه مؤثر است.

اما ابزارهایی در بورس تهران وجود دارد که قابلیت پوشش ریسک اثرات منفی سیاست‌گذاری‌های مختلف را برای سرمایه‌گذاران دارد (اما باید توجه کرد که ماهیت بازار سرمایه باریسک همراه است). به عنوان مثال، قرارداد اختیار معامله، آتی سهام و همچنین اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام از ابزارهایی هستند که امکان پوشش ریسک را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورند.

■ یکی از محورهای برنامه آقای طیب‌نیا «بازنگری نقش نهادهای اجرایی و نظارتی با نقش تسهیل‌کنندگی بیشتر در بازار سرمایه» است. قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۸۴ نقش نهاد ناظر و اجرایی را تفکیک کرده و وظایف هر کدام را تشریح کرده است. این تفکیک تا چه حد در اجرا موفق بوده؟

مدل‌های مختلفی برای مجزاسازی نهاد ناظر از نهاد نظارتی در دنیا به اجرا در آمده است که به شیوه‌های تفکیک یا demutualization مشهور هستند. در ایران نیز پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار، با انحلال سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار، شرکت بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نهاد اجرایی و سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهاد ناظر از یکدیگر مجزا شدند. اجرایی کردن چنین مدلی بی‌شک نیازمند هماهنگی زیاد نهاد اجرایی و نظارتی است. از لحاظ عملیاتی، اگر چه در ابتدای امر کار تفکیک بسیار دشوار بود و هماهنگی‌های زیادی را می‌طلبید، اما رفته رفته هر دو نهاد در بازار سرمایه جایگاه را به نحو احسن پیدا کردند. در حال حاضر می‌توان گفت که هماهنگی نهاد ناظر و نهاد اجرا در سطح بالایی قرار داشته و مدل عملیاتی در بازار سرمایه از موفقیت بالایی برخوردار است.

■ براساس پیش‌بینی قانون اصل ۴۴، سال آینده خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی پایان می‌یابد. با توجه به این امر، میزان تعامل سازمان با سازمان خصوصی‌سازی برای عرضه کردن سهام شرکت‌های دولتی باقی‌مانده در بورس و فرابورس چگونه است؟

با عنایت به بزرگ شدن بازار سرمایه و افزایش نقدشوندگی این بازار، ایجاد بازارهای مختلف در بورس و فرابورس به ویژه بازار پایه و بازار سوم فرابورس، امکان هرگونه عرضه سهام به شکل پذیرش یا صرفاً عرضه فراهم شده و سازمان خصوصی‌سازی نیز خوشبختانه از این فرصت استفاده کرده است.

■ یکی از پتانسیل‌های مهم پیش‌روی بازار سرمایه برای توسعه، ورود پرتفوی سهام عدالت به این بازار است. این پرتفوی چه زمانی می‌تواند وارد بورس یا فرابورس شده و قابلیت خرید و فروش پیدا کند؟

باید توجه داشت که نوع ورود سهام عدالت به بازار سرمایه، می‌تواند به جای

پیش از هرگونه اتخاذ سیاستی در بازار پول، باید تمام جوانب اثرات و اثرات آن بر بازارهای دیگر نیز مورد توجه قرار گیرد. نه تنها سیاست‌گذاری‌ها بلکه سخنان مقامات مسئول نیز قابلیت اثرگذاری بر بازار سرمایه را دارد



بورس کشور، امکان عرضه برق و دیگر منابع انرژی مانند نفت خام، میعانات گازی و دیگر فرآورده‌های نفتی را فراهم ساخته است. در این بازار نیز ابزارهای مختلفی مورد استفاده قرار می‌گیرد مانند سلف موازی. اما مهمترین کارایی این بازار کشف قیمت و همچنین امکان خرید خارجی و سامان‌دهی معاملات انرژی در کشور است. نگاهی گذرا به عملکرد این بورس‌ها حاکی از عملکرد مناسب این سه بورس کشور است.

■ **نظر شما در مورد میزان نقدشوندگی بورس تهران چیست؟ چگونه می‌توان به بهبود این نقدشوندگی کمک کرد؟**

در حال حاضر بورس تهران با ۳۱۴ شرکت در ۳۵ صنعت مشغول فعالیت است و مجموع کل سهام منتشر شده در بورس تهران ۶۵۶ میلیارد سهم می‌باشد که حاکی از عمق مناسب بازار در شرایط کنونی است. با افزایش ورود شرکت‌ها و عرضه‌های اولیه بیشتر، بالا رفتن سهام شناور آزاد در بازار، شفافیت بیشتر شرکت‌ها و افشای اطلاعات مناسب به سهامداران، گسترش مقوله فناوری در بازار سرمایه و طراحی ابزارهای نوین می‌توان به نقدشوندگی بازار کمک بیشتری کرد. از دیگر موارد بهبود نقدشوندگی می‌توان به دامنه نوسان قیمت اشاره کرد که این مهم در سال ۸۹ برای سهام از ۳،۵ درصد به ۴ درصد و برای حق تقدم از ۷ به ۸ درصد ارتقا یافته است. افزایش حجم، ارزش و دفعات معاملات سهام در سال ۹۲ حاکی از بهبود قابل ملاحظه نقدشوندگی در این بازار است.

■ **استراتژی‌های کوتاه مدت برای افزایش نقش بازار سرمایه در تأمین مالی در فضای اقتصادی کشور چیست؟**

فراهم کردن مجال عرضه اولیه سهام شرکت‌ها در بورس و فرابورس، تسهیل در امکان افزایش سرمایه شرکت‌ها، بررسی امکان انتشار صکوک برای تکمیل طرح‌ها و پروژه‌ها، فراهم آوردن امکان ورود صندوق‌های قابل معامله در بورس و فرابورس، استمرار عرضه شرکت‌های دولتی، آموزش سرمایه‌گذاران و فرهنگ‌سازی از جمله راهبردهای کوتاه مدت و میان مدت بازار سرمایه کشور به حساب می‌آیند.

پتانسیل، مبدل به مخاطره‌ای برای بازار سرمایه شود. مدل‌های مختلفی برای چگونگی ورود سهام عدالت به بازار سرمایه مطرح است که تصمیم‌گیری زمان ورود و چگونگی ورود این سهام به بازار سرمایه منوط به تصمیم دولت است. ■ **آیا سازمان بورس برنامه‌ای برای آموزش مشمولان سهام عدالت که در سال‌های آینده به این بازار وارد خواهند شد، دارد؟ چون برخی کارشناسان معتقدند که در صورت ورود پر تقوی و آزادسازی سهام، بازار سرمایه در معرض عرضه سهام از سوی سهامداران سهام عدالت قرار می‌گیرد.**

همانطور که در بالا اذعان شد، چگونگی ورود سهام عدالت به بازار سرمایه از دغدغه‌های اصلی مسئولان سازمان بوده تا منجر به مخاطره‌ای برای بازار نشود. بدون شک ورود مستقیم دارندگان سهام عدالت به بازار سرمایه و آزادسازی آن، می‌تواند به عرضه سهام در بازار سرمایه منجر شود و بر قیمت سهام‌های مرتبط اثر بگذارد، بنابراین سازمان ابتدا بر چگونگی ورود متمرکز است و در مجموع برنامه‌های آموزشی مختلفی را برای سرمایه‌گذاران مد نظر قرار داده است.

■ **بر آورد شما از عملکرد بورس کالا، فرابورس و بورس انرژی که به تازگی تشکیل شده چیست؟**

تشکیل فرابورس و بورس‌های کالایی را به واقع نقطه عطفی در تأمین مالی از طریق بازار سرمایه دانست. پیش از تشکیل فرابورس بسیاری از شرکت‌ها امکان ورود به بازار سرمایه و بهره‌بردن از امکان تأمین مالی از طریق این بازار را نداشتند. اما با تشکیل فرابورس که مقررات سهل‌تری برای ورود شرکت‌ها به بازار سرمایه را می‌طلبد، بسیاری از شرکت‌ها متمایل به حضور در بازار سرمایه شده‌اند. بازارهای پایه، بازار اول، دوم، سوم و بازار ابزارهای مالی نوین از امکانات مهیا شده در فرابورس است. بورس‌های کالایی نیز امکان بهره‌برداری از ابزارهای مختلفی را فراهم آورده است. امکان تأمین مالی و همچنین پوشش ریسک بنگاه‌های اقتصادی در این بورس فراهم است. به غیر از قراردادهای نقد، قرارداد نسیه، سلف و آتی نیز از قراردادهایی هستند که برای تأمین مالی و پوشش ریسک در این بازار مورد استفاده قرار می‌گیرند. بورس انرژی هم به عنوان آخرین

فراهم کردن مجال عرضه اولیه سهام شرکت‌ها، تسهیل در امکان افزایش سرمایه شرکت‌ها، بررسی امکان انتشار صکوک برای تکمیل طرح‌ها و پروژه‌ها و... از جمله راهبردهای کوتاه مدت و میان مدت بازار سرمایه کشور به حساب می‌آیند