

بررسی عملکرد سال‌های ۹۰ و ۹۱ یکی از نهادهای مالی نوپا

فعالیت در فضای رقابتی نابرابر



لیلا حاجی زاده

بعد از تصویب قانون بازار اوراق بهادار در آذرماه سال ۸۴، نهادهای مالی به تدریج در بازار سرمایه ایران شکل گرفتند. یکی از این نهادهای مالی نوپا که بیش از سه سال است در بازار سرمایه ایران در حال فعالیت است، شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری هستند که با نگاهی به عملکرد سه ساله این نهادها درمی‌یابیم که با گذشت هر سال، تحرک و پویایی این شرکت‌ها رو به رشد بوده و شناخت و آگاهی شرکت‌های مرتبط از این نهادها نیز در حال افزایش است. با توجه به گذشت بیش از سه سال از شروع فعالیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار و به دلیل موضوع این شماره ماهنامه بورس تصمیم بر آن شد عملکرد سال‌های ۹۰ تا ۹۲ شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری را با بهره‌گیری از گزارش‌های تهیه شده در سازمان بورس مورد واکاوی قرار دهیم که متأسفانه تا لحظه نگارش این مطلب، گزارشی از سال ۹۲ در سازمان بورس وجود نداشت و تنها توانستیم عملکرد شرکت‌های فوق را در سال‌های ۹۰ و ۹۱ مورد بررسی قرار دهیم.

تحلیلگران و متخصصان شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری به مثابه سرمایه‌های طلایی هستند به طوری که این نهادها با کمک افراد کارآمد تمام توان خود را صرف شناسایی اوراق بهادار و سایر گزینه‌های جذاب سرمایه‌گذاری کرده تا بیشترین امکان سودآوری را برای سرمایه‌گذاران فراهم آورند. خدمات اصلی مشاوران سرمایه‌گذاری مواردی از قبیل توصیه به خرید، فروش یا نگهداری اوراق بهادار، اظهار نظر راجع به روند قیمت یا عرضه و تقاضای اوراق بهادار در آینده را شامل می‌شود. ایشان با نظارت دقیق بر بازار، برآورد ارزش دارایی‌های مختلف و ارزیابی سرمایه‌گذاری‌های بالقوه و سپس تصمیمات کارای خود، موجب می‌شوند منابع مالی به گونه‌ای کارا از سرمایه‌گذاران به گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری تخصیص یابد. این نهادها به دلیل تخصصی که در حوزه سرمایه‌گذاری دارند، با ارائه مشاوره‌ها و اتخاذ تصمیمات مناسب می‌توانند نقش اساسی در کاهش تورم، افزایش تولید و بهبود کارایی اقتصاد داشته باشند و از این طریق موجبات رشد و

توسعه اقتصادی و اجتماعی و فرهنگی را فراهم کنند. مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه در گفت‌وگو با خبرنگار ماهنامه بورس ضمن بیان اینکه شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری طبق اساسنامه خود اقداماتی از جمله مشاوره و خرید و فروش سهام، متولی‌گری صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مشاوره در خصوص تجدید ساختار شرکت‌ها و ... را در دستور کار دارد، گفت: در ابتدا طبق تعریفی که از مدل تجاری این نهادها شده بود این طرح با دست‌اندازهایی روبه‌رو شد. در بازارهای مالی اگر هدف جا انداختن یک مدل تجاری باشد، فعالیت صورت گرفته باید به نوعی انحصاری تلقی شود. مهدی طحانی اضافه کرد: به عنوان نمونه، برای راه‌اندازی فعالیت کارگزاران، انحصار خرید و فروش سهام را به این نهاد دادند به طوری که تمام ایستگاه‌های معاملاتی دست کارگزاران سپرده شد. اما در بحث ارائه دادن مشاوره، تنها شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری نیستند که این کار را انجام می‌دهند بلکه بسیاری از سایت‌های غیرمجاز و افراد مختلف نسبت به ارائه مشاوره اقدام می‌کنند بنابراین بیراه نیست اگر بگوییم برای مشاوره گرفتن افراد هزینه‌ای متقبل نمی‌شوند.

این در حالی است که در گزارش عملکرد سازمان و اوراق بهادار نیز به ضعف‌های شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری اشاره شده است: «عدم تصاحب جایگاه واقعی شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه کشور، پایین بودن میزان درآمدهای و نسبت‌های سودآوری شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری از مواردی است که در این گزارش بدان اشاره شده است. مواردی چون وجود سایت‌ها و وبلاگ‌های تحلیلی - خبری فاقد مجوز، عدم آشنایی بازار سرمایه با فعالیت‌های شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، کاهش انگیزه مدیران این شرکت‌ها به توسعه شرکت و طراحی محصولات جدید از علل عدم موفقیت شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری شناخته شده است.»

بورس

فروردین ماه ۱۳۹۲
شماره ۱۱۰

- دستورالعمل الزامات کفایت سرمایه نهادهای مالی (در صورت اخذ مجوز سبگردان)
- دستورالعمل ثبت، نگهداری و گزارش دهی اسناد، مدارک و اطلاعات توسط اشخاص تحت نظارت
- دستورالعمل تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی
- دستورالعمل شناسایی و ثبت نهادهای مالی فعال در بازار اوراق بهادار
- نمونه اساسنامه‌های مصوب سازمان

شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری مجوزدار

شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه و آرمان آتی از نخستین شرکت‌هایی بودند که از اواخر سال ۱۳۸۹ و اوایل سال ۱۳۹۰ موفق به اخذ مجوز فعالیت به عنوان شرکت مشاور سرمایه‌گذاری از سازمان بورس و اوراق بهادار شدند. از اواسط سال ۹۰، چهار شرکت دیگر به جمع شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری پیوستند که این امر نوید بخش گسترش دانش مالی در بازار سرمایه و ارائه خدمات تخصصی بیشتر در حوزه‌های فعالیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در ایران است. در جدول (۱) فهرست شرکت‌های دارای مجوز فعالیت از سازمان بورس تا پایان سال ۱۳۹۱ و تاریخ اعطای مجوز آنها ارائه شده است.

لازم به ذکر است؛ با توجه به اینکه تاریخ صدور مجوز برای شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ و ابن سینا مدیر اواخر سال ۱۳۹۱ است، این دو شرکت در سال ۱۳۹۱ عملکردی نداشتند.

ترکیب سهامداران

جدول (۲) ترکیب سهامداران شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری به تفکیک حقیقی و حقوقی را نشان می‌دهد. سهم سهامداران حقیقی نسبت به سهامداران حقوقی در مالکیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری بیشتر است.

متولی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

طحنای به رویه‌های در پیش گرفته شده شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری برای خروج از شرایط فوق اشاره کرد و گفت: برخی شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری برای اینکه بتوانند از این وضعیت خارج شوند، رویه‌هایی را در پیش گرفته‌اند که از آن جمله می‌توان به هزینه‌کرد این شرکت‌ها برای راه‌اندازی سایت و یا توسعه آن به جهت ارائه تحلیل اشاره کرد. یکی دیگر از اقدامات انجام شده، استفاده از ظرفیت‌های آنلاین برای ارائه مشاوره بود. همچنین شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری تلاش کردند که در نقش متولی‌گری صندوق‌های سرمایه‌گذاری پررنگ‌تر از گذشته ظاهر شوند.

مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه در همین ارتباط گفت: علاوه بر شرکت ما بعضی از شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری دیگر نیز متولی تعدادی صندوق سرمایه‌گذاری هستند که در قالب متولی‌گری، به مدیران صندوق‌ها مشاوره‌هایی نیز داده می‌شود. به گفته این مقام مسئول، برخی اقدامات نیز توسط شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری به صورت جسته و گریخته دنبال می‌شود اما به بیرون از آن شرکت درز پیدا نمی‌کند. مانند بستن قرارداد برای تجدید ساختار شرکت‌ها.

مهدی طحنای در ارتباط با فعالیت شرکت متبوع خود می‌گوید: شرکت ما با چندین مجموعه مطالعاتی و اقتصادی قرارداد منعقد کرده‌ایم که برای آنها گزارش‌های اختصاصی و تحلیلی در خصوص صنایع و بازارهای مختلف تهیه می‌کنیم و در اختیار آنها قرار می‌دهیم. این در حالی است که مطلع هستم یک شرکت سرمایه‌گذاری در فرایند تملیک و ادغام که در اساسنامه شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری آمده است، مشغول به فعالیت است.

از جمله مهم‌ترین دستورالعمل‌ها و ضوابط وضع شده از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار که انتظار می‌رود تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر فعالیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری داشته باشد، به شرح موارد زیر است:

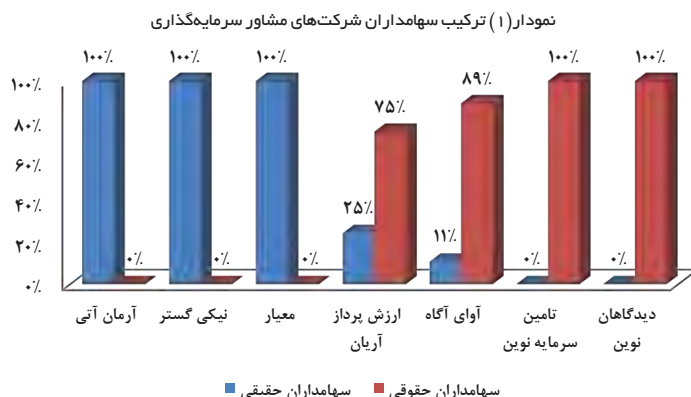
- دستورالعمل تأسیس و فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری
- دستورالعمل تأسیس و فعالیت سبگردان

جدول (۱) شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری دارای مجوز فعالیت تا پایان سال ۱۳۹۱

نام شرکت	نوع مجوز صادره	تاریخ اعطای مجوز	سرمایه (میلیون ریال)	پایان سال مالی
مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۸۹/۱۲/۲۵	۳۰,۰۰۰	۳۱ خردادماه
مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۰/۱/۲۳	۸,۰۰۰	۲۹ اسفند ماه
مشاور سرمایه‌گذاری ارزش پرداز آریان	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۰/۰۵/۳۰	۲۲,۰۰۰	۲۹ اسفند ماه
مشاور سرمایه‌گذاری تامین سرمایه نوین	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۰/۰۶/۰۱	۸,۰۰۰	۳۰ آذرماه
مشاور سرمایه‌گذاری نیکی گستر	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۰/۰۶/۰۱	۸,۰۰۰	۲۹ اسفند ماه
مشاور سرمایه‌گذاری معیار	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۰/۰۸/۰۲	۳۰,۰۰۰	۳۱ شهریور ماه
مشاور سرمایه‌گذاری دیدگاهان نوین	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۱/۰۱/۱۶	۱۱,۰۰۰	۳۰ آذرماه
مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۱/۱۱/۲۱	۳۰,۰۰۰	۳۱ شهریور ماه
مشاور سرمایه‌گذاری ابن سینا مدیر	مجوز تأسیس و فعالیت	۱۳۹۱/۱۱/۲۱	۳۰,۰۰۰	۲۹ اسفند ماه
جمع			۶۹,۰۰۰	

جدول (۲) ترکیب سهامداران شرکت‌های سبگردان و مشاور سرمایه‌گذاری

نوع سهامدار	آرمان آتی	نیکی گستر	معیار	ارزش پرداز آریان	آوای آگاه	تامین سرمایه نوین	دیدگاهان نوین
حقیقی	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد	۲۵ درصد	۱۱ درصد	درصد	درصد
حقوقی	درصد	درصد	درصد	۷۵ درصد	۸۹ درصد	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد
جمع	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد	۱۰۰ درصد



با توجه به نوپا بودن حوزه کسب و کار شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، خدمات تخصصی که این موسسات ارائه می‌کنند نیز در حال حاضر برای بسیاری از فعالان بازار سرمایه به طور روشن شناخته شده نیست. پیش از تصویب و اجرای دستورالعمل تاسیس و فعالیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری توسط سازمان بورس و اوراق بهادار، فعالیت‌های تخصصی مربوط به این حوزه فاقد سامان‌دهی بوده است که هم اکنون با توجه به تصویب قوانین و مقررات مربوطه وضعیت تاسیس و ارائه خدمات تخصصی این حوزه در حال سامان یافتن است. شرکت‌های تازه تاسیس مشاور سرمایه‌گذاری جهت گسترش هرچه سریع‌تر دامنه و حوزه فعالیت خود، نیازمند بازاریابی و معرفی بیشتر خدمات تخصصی خود به فعالان و سرمایه‌گذاران بازار سرمایه هستند. از این رو انتظار بر این است که شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری جدیدی که پا به این عرصه می‌گذارند به تدریج سهم خدمات تخصصی‌شان را در کسب سود و ایجاد ارزش برای سهامدارانشان ارتقا دهند. از جمله حوزه‌های اصلی فعالیت در نظر گرفته شده برای شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، درآمدهای مشاوره و توصیه در زمینه خرید و فروش اوراق بهادار و ارزشیابی اوراق بهادار است. جدول (۴) سهم درآمدی شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری از حوزه فعالیت‌های اصلی و فرعی به تفکیک در سال ۱۳۹۱ را نشان می‌دهد. بررسی ترکیب درآمدی شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری دارای مجوز فعالیت در سال ۱۳۹۱، بیانگر این است که این شرکت‌ها در طول سال ۱۳۹۱ معادل ۳۴ درصد از درآمدهای خود را در راستای فعالیت اصلی خود کسب کرده‌اند. همچنین عمده درآمدهای فرعی این شرکت‌ها ناشی از سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار بوده است.

در جدول (۵) نیز به نسبت‌های سودآوری شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری اشاره شده است. پایین بودن نسبت‌های سودآوری شرکت‌های مشاور

منابع درآمدی

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری می‌تواند به هر یک از فعالیت‌های زیر مبادرت ورزد، مشروط به اینکه مجوز فعالیت مربوط به هر یک از آنها را از سازمان دریافت کند:

الف) با دریافت مجوز فعالیت مشاوره سرمایه‌گذاری مبادرت به فعالیت‌های زیر طبق مقررات مربوطه:

- توصیه به خرید، فروش یا نگهداری اوراق بهادار؛
- اظهارنظر راجع به روند قیمت یا عرضه و تقاضای اوراق بهادار در آینده؛
- اظهارنظر راجع به ارزش (قیمت‌گذاری) اوراق بهادار؛
- مشاوره در زمینه مدیریت ریسک؛
- مشاوره در زمینه ادغام، تملک، تغییر و تجدید ساختار سازمانی و مالی شرکت‌ها؛
- مشاوره در زمینه طراحی و تشکیل نهادهای مالی؛
- پذیرش سمت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری به استثنای سمت مدیریت؛

ب) با دریافت مجوز سبذگردانی، مبادرت به فعالیت‌های پیش‌بینی شده در مقررات مربوطه:

ج) با دریافت مجوز فعالیت مشاور عرضه یا پذیرش، مبادرت به فعالیت‌های پیش‌بینی شده در مقررات مربوطه:

د) با دریافت مجوز پردازش اطلاعات مالی، مبادرت به فعالیت‌های پیش‌بینی شده در مقررات مربوطه.

در جدول شماره (۳) مجوزهای اخذ شده از سازمان توسط شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری تا پایان سال ۱۳۹۰، نمایش داده شده است. همانطور که مشاهده می‌شود هیچکدام از این شرکت‌ها تا پایان سال ۱۳۹۱ موفق به اخذ مجوز فعالیت پردازش اطلاعات مالی از سازمان نشده‌اند.

جدول (۳) مجوزهای اخذ شده از سازمان توسط شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری تا پایان سال ۱۳۹۱

ردیف	نام شرکت	مجوز مشاور سرمایه‌گذاری	مجوز مشاور عرضه	مجوز مشاور پذیرش	مجوز سبذگردانی	مجوز پردازش اطلاعات مالی
۱	مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه	✓	-	-	-	-
۲	مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی	✓	✓	✓	✓	-
۳	مشاور سرمایه‌گذاری ارزش پرداز آریان	✓	✓	✓	-	-
۴	مشاور سرمایه‌گذاری تامین سرمایه نوین	✓	✓	✓	✓	-
۵	مشاور سرمایه‌گذاری نیکی گستر	✓	✓	✓	-	-
۶	مشاور سرمایه‌گذاری معیار	✓	-	-	-	-
۷	مشاور سرمایه‌گذاری دیدگاهان نوین	✓	✓	✓	✓	-
۸	مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ	✓	-	-	-	-
۹	مشاور سرمایه‌گذاری ابن سینا مدیر	✓	-	-	-	-

جدول (۴) ترکیب فعالیت های خدماتی شرکت های مشاور سرمایه گذاری (ارقام به میلیون ریال) - تجمعی

نوع خدمات	تعداد قرارداد	مبلغ	درصد
مشاوره سرمایه گذاری	۱۴۰	۱۰۸۶۸	۷
انتشار بولتن و گزارشات تحلیلی بازار سرمایه	۶۴	۲۰۶۵۶	۱۰
ارزشگذاری سهام	۲۹	۴۰۷۳۷	۱۷
جمع خدمات اصلی شرکت	۲۳۳	۹۰۲۶۰	۳۴
مشاوره عرضه و پذیرش	۲۵	۴۰۱۷۸	۱۵
کارمزد متولیکری	۴	۵۴۶	۲
درآمد مدیریت صندوق	۱	۳۹	۰
درآمد دوره های آموزشی	۱	۱۰۱	۰
سبگردانی	۲	۵۹	۰
قرارداد فروش نرم افزار های مالی	۷	۲۲۰	۱
سایر خدمات مالی	۹	۱۰۲۶۰	۵
درآمد حاصل از سرمایه گذاری در اوراق بهادار	-	۸۰۰۰۱	۳۰
سایر درآمدها		۳۰۲۴۷	۱۲

در ادامه برخی از عوامل موثر بر عدم موفقیت شرکت های مشاور سرمایه گذاری را می توان به شرح زیر برشمرد:

۱- نبود مزیت رقابتی خاص در این صنعت

از جمله موارد تاثیرگذار بر دامنه فعالیت و سودآوری شرکت های مشاور سرمایه گذاری، وجود رقبایی است که علاوه بر ارائه خدمات مشاوره سرمایه گذاری، قادر به ارائه مجموعه متنوعی از خدمات به مشتریان هستند. شرکت های تامین سرمایه و کارگزاری ها از جمله شرکت هایی هستند که می توانند در کنار ارائه سبدهای از خدمات مختلف از جمله تعهد پذیره نویسی، خدمات معامله گری اوراق بهادار، خدمات سبگردان و ... به فعالیت مشاوره سرمایه گذاری نیز بپردازند. امکان ارائه سبدهای از خدمات برای این شرکت ها می تواند موجب ایجاد فضایی ناسالم برای رقابت در این حوزه شود.

۲- ناآشنایی مؤسسان و مدیران این شرکت ها با صنعت مشاوران سرمایه گذاری

معمولا تحلیل چرخه عمر شرکت ها در چهار مرحله معرفی، رشد، بلوغ و افول انجام می شود. شرکت های مشاور سرمایه گذاری در ایران به عنوان شرکت های نوپایی هستند که در مرحله معرفی قرار دارند. ویژگی این مرحله، بالا بودن هزینه های اولیه و پایین بودن درآمدهای آنهاست. مدیران و مؤسسان شرکت های مشاور سرمایه گذاری در زمان دریافت مجوز به حساسیت ها و مشکلات پیش روی این صنعت توجه جدی نکرده و در برخی از این شرکت ها جدیت لازم برای ایجاد رونق در فعالیت های این شرکت ها به چشم نمی خورد؛ این عامل سبب شده است تا فضای مناسبی را برای امر مشاور سرمایه گذاری در نظر نگرفته، نیروی انسانی کارآمد و باتجربه خود را از دست داده و گاه شرایط احراز دریافت مجوز فعالیت خود را نیز از دست بدهند.

سرمایه گذاری تهدیدی جدی برای این صنعت به حساب می آید و در صورت عدم بهبود این نسبت ها در سال های آتی ناگزیر شاهد انحلال و یا گرایش این شرکت ها به سمت فعالیت هایی خارج از موضوع فعالیت شرکت های مشاور سرمایه گذاری خواهیم بود.

در همین راستا بررسی ترکیب درآمدی شرکت های مشاور سرمایه گذاری دارای مجوز فعالیت در سال ۱۳۹۰، بیانگر این است که این شرکت ها در اولین سال فعالیت خود معادل ۵۶ درصد از درآمدهای خود را در راستای فعالیت اصلی خود کسب کرده اند.

جدول (۶) سهم درآمدی شرکت های مشاور سرمایه گذاری از حوزه فعالیت های اصلی و فرعی در سال ۹۰ را نشان می دهد. عمده درآمدهای فرعی ناشی از سرمایه گذاری در اوراق بهادار بوده است.

در جدول (۷) نیز وضعیت نسبت های نقدینگی، فعالیت، اهرمی و سودآوری شرکت های مشاور سرمایه گذاری مورد بررسی قرار گرفته است.

علل عمده عدم موفقیت شرکت های مشاور سرمایه گذاری

در سال ۹۱، ۱۷ درصد از کل درآمدهای کسب شده در این صنعت منتج از موضوع فعالیت اصلی شرکت ها (ارائه خدمات مشاور سرمایه گذاری) بوده و جز دو شرکت مشاور سرمایه گذاری معیار و آوای آگاه، درصد بالایی از درآمدهای دیگر شرکت ها از محل درآمدهای فرعی بوده است.

همچنین متوسط نسبت های حاشیه سود (۱۰۱ درصد)، ROI (۳،۲ درصد) و ROE (۲،۳ درصد) کسب شده از سوی این شرکت ها همگی گواه وجود علائم خطرناک در سلامت مالی، شرکت های فعال در این صنعت است.

جدول (۵) نسبت های سودآوری شرکت های مشاور سرمایه گذاری

متوسط صنعت (متوسط کل شرکت ها)		شرح
۱۳۹۰	۱۳۹۱	
نسبت های سودآوری		
حاشیه سود خالص ۴۰،۲ درصد	۱۰،۱ درصد	حاشیه سود خالص
بازده دارایی ها (ROI) ۱،۳ درصد	۳،۲ درصد	بازده دارایی ها (ROI)
بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) ۱،۵ درصد	۲،۲ درصد	بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)

جدول ۶) درآمدهای شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری از فعالیت‌های اصلی و فرعی - سال ۱۳۹۰ (ارقام به میلیون ریال)

عنوان	ارزش پرداز آریان ۱۳۹۰/۱۲/۲۹	آرمان آتی ۱۳۹۰/۱۲/۲۹	معیار ۱۳۹۰/۶/۳۱	آوای آگاه ۱۳۹۰/۶/۳۱	نیکی گستر ۱۳۹۰/۱۲/۲۹	مشاور تامین سرمایه نوین ۱۳۹۰/۱۲/۲۹	جمع
درآمد ارائه خدمات	۰	۷۰۲	۰	۶۳۰	۱,۳۱۰	۲,۱۴۶	۴,۷۸۷
درآمد ارزشگذاری شرکت‌ها	۱,۲۸۰	۰	۰	۴۷	۰	۰	۱,۳۲۷
جمع درآمد ارائه خدمات اصلی	۱,۲۸۰	۷۰۲	۰	۶۷۷	۱,۳۱۰	۲,۱۴۶	۶,۱۱۴
سایر درآمدها	۸۹۰	۱,۳۹۳	۳	۱,۲۹۲	۴۲۲	۷۲۶	۴۷۲۶
جمع کل درآمدها	۲,۱۷۰	۲,۰۹۵	۳	۱,۹۶۹	۱,۷۳۲	۲,۸۷۲	۱۰,۸۴۰

کند. ماهیت پیچیده بازار سرمایه مستلزم بکارگیری ابزارهای پیشرفته برای ارائه تحلیل‌های سرمایه‌گذاری است. نوع و رویکرد ارائه خدمات توسط شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری باید از قرارداد محوری (Contract drive) به تکنولوژی محوری (Technology driven) تغییر کند. به عنوان مثال ارائه تحلیل از طریق پیام کوتاه، تماس تلفنی، ایمیل و اشتراک از طریق سایت می‌تواند طیف وسیعی از سرمایه‌گذاران را به سمت استفاده از خدمات این شرکت‌ها جذب کند که این مهم تاکنون مورد توجه شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری قرار نگرفته است. از این رو به نظر می‌رسد، برای تقویت موقعیت رقابتی و تسهیل ادامه فعالیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، لازم است تمهیداتی برای مقابله با موانع مذکور اتخاذ شود.

مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه در توضیح دلایل عدم موفقیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در دوره‌های گذشته با بیان اینکه روند اجرای پروژه‌های شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری هر سال بهتر از سال‌های گذشته خواهد بود، ادامه داد: در سال‌های گذشته شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری حضور کم‌رنگی در بازار داشتند و با گذشت هر سال شناخت افراد و سازمان‌ها با این نهادها افزایش پیدا می‌کند. مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک که در سال ۸۶ تاسیس شدند اما در سال ۸۹ بالغ شدند.

او ابراز امیدواری کرد که با رونق اقتصادی در کشور، تمایل شرکت‌ها به سمت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف از جمله موضوع ارزشیابی اوراق بهادار، آموزش و... افزایش پیدا کند. به هر روی به نظر می‌رسد فضای این صنعت در حال باز شدن است.

۳- ناآشنایی بازار با محصولات شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و صنعت
کوچک بودن شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و عدم امکان انجام هزینه‌های تبلیغات گسترده موجب شده است تا بسیاری از سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه با محصولات و خدمات این شرکت‌ها آشنایی کافی نداشته باشند.

۴- فعالیت وبلاگ‌ها و سایت‌های غیرمجاز
مهم‌ترین مشکل پیش روی شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری فعالیت گسترده سایت‌ها، وبلاگ‌ها و شرکت‌های تحلیلی- خبری هستند که بدون اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار به ارائه خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری می‌پردازند. این شرکت‌ها به علت عدم رعایت ساختارهای قانونی لازم قادر به ارائه خدمات با بهای ناچیز هستند که برخورد جدی با اینگونه سایت‌ها و وبلاگ‌ها را می‌طلبد. همچنین این سایت‌های فاقد مجوز با خرید گزارش‌های تحلیلی از شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری آنها را با قیمت‌های بسیار نازلی در بازار و به نام خود به فروش می‌رسانند. لازم به توضیح است که تاکنون چندین بار نامه‌نگاری توسط سازمان با وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی در خصوص معرفی بیش از ۳۰ سایت و وبلاگ غیرقانونی به منظور برخورد قانونی با این گونه سایت‌ها صورت گرفته که متأسفانه هنوز اقدام جدی از طرف آنها انجام نشده است. همچنین دیگر پیگیری‌های اداره بازرسی نهاد‌های مالی بنا به دلایل متعدد تاکنون به نتیجه منتهی نشده است.

۵- عدم تنوع سازی خدمات مالی و سرمایه‌گذاری ارائه شده
امروزه کمتر سرمایه‌گذاری را می‌توان یافت که حاضر باشد با حضور خود در شرکت مشاور سرمایه‌گذاری و اخذ قرارداد مبادرت به دریافت گزارش‌های تحلیلی

جدول ۷) نسبت‌های مالی تجمیعی شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری

شرح	نسبت‌های تجمیعی (۱۳۹۰)
نسبت‌های نقدینگی	
نسبت جاری	۴,۹
نسبت آتی	۴,۹
نسبت‌های فعالیت	
میانگین دوره وصول مطالبات - روز	۷۰,۲
گردش کل دارایی‌ها	۰,۳۰۲
نسبت‌های اهرمی	
نسبت بدهی	۱۴,۵ درصد
نسبت بدهی به ارزش ویژه	۱۶,۹ درصد
نسبت پوشش هزینه بهره - دفعات	۱۰,۴۱۶
نسبت‌های سودآوری	
حاشیه سود خالص	۴,۲ درصد
(ROI) بازده دارایی‌ها	۱,۳ درصد
(ROE) بازده حقوق صاحبان سهام	۱,۵ درصد