



اوراق تبعی بیمه سهام به تصویب صندوق تثبیت بازار سرمایه رسید

ابتکار بهبود اعتماد در بورس



روز سه‌شنبه هیأت امنای صندوق تثبیت بازار سرمایه به ریاست وزیر اقتصاد، مصوبه‌ای مهم را به تصویب رساند: «انتشار اوراق تبعی بیمه سهام و اوراق تبعی تأمین مالی». این طرح، که تا سقف ۲۰ هزار میلیارد تومان اعتبار دارد و بیمه برای سبدهای تا ۵۰۰ میلیون تومان است، هدفش آرام‌سازی بازار، بهبود اعتماد سرمایه‌گذاران خرد و جلوگیری از خروج سرمایه اعلام شده است؛ اما کارشناسان بازار بانگاهی نسبی به ماهیت و اثرات احتمالی آن، دیدگاه‌های متنوعی ارائه داده‌اند.

«اوراق تبعی» که در بورس با نام «اوراق اختیار فروش تبعی» شناخته می‌شود از جمله اوراقی است که سازوکاری مشابه با قراردادهای اختیار خرید و فروش دارد و از جمله ابزارهایی است که امکان بیمه کردن پرتفوی و مدیریت ریسک را برای افراد فراهم می‌کند. برای روشن شدن، به این مثال توجه کنید: فرض کنید یک شرکت بورسی، شروع به انتشار اوراق اختیار فروش تبعی خود می‌کند. مثلاً قیمت دارایی

پایه ۲۴۴ تومان است و قیمت اعمال اوراق اختیار فروش در تاریخ سررسید ۲۵۸ تومان مشخص می‌شود. حال در سناریوی اول اگر در زمان سررسید قیمت سهام این شرکت بیش از ۵ درصد (به علاوه قیمت اوراق) شود، سهامدار بهتر است اختیار خود را اعمال نکند. در سناریوی دوم اگر قیمت سهام با افت مواجه شود یا در همین محدوده قیمتی فعلی بماند، فرد می‌تواند اوراق اختیار خود را اعمال کند و سهام خود را در قیمت اعمال به فروش برساند. در این صورت فرد نه تنها دچار زیان نمی‌شود، بلکه حداقل ۵ درصد سود تضمینی برای خود محقق می‌کند. حال در سناریوی سوم اگر قیمت سهم تغییری نکند سهامدار تنها باید قیمت اوراق را پرداخت کند و دچار زبانی از طرف سهامداری سهم نخواهد شد.

کارشناسان تأکید دارند که انتشار اوراق تبعی پیش از این نیز تجربه شده است؛ اما نه برای بیمه مستقیم‌داری سرمایه‌گذاران. سابقه‌ای که اگرچه مثبت بوده، اما بیمه‌گری ملموس و تضمینی نبود و بیمه‌گران حاضر به پذیرش ریسک این مدل نبوده‌اند. حالا طرحی ارائه شده که قرار است به صورت مستقیم پرتفوی سهامداران حقیقی را تحت حمایت قرار دهد؛ اقدامی که تا پیش از این بی سابقه تلقی می‌شد.

آگهی دعوت به مجمع عمومی فوق العاده شرکت بانک ملت (سهامی عام)

شماره ثبت ۳۸۰۷۷

شناسه ملی ۱۰۱۰۰۸۳۴۹۶۷

بدین‌وسیله به اطلاع سهامداران محترم بانک ملت (شرکت سهامی عام) می‌رساند؛ جلسه مجمع عمومی فوق‌العاده این بانک در ساعت ۱۰:۰۰ صبح روز سه‌شنبه، مورخ ۱۴۰۴/۰۴/۳۱ در محل: تهران، نیاوران، کاشانک، ترسیده به سمره آجودانیه، شماره ۲۱۰، مرکز همایش‌های بین‌المللی رایزن، برگزار خواهد شد. سهامداران و یا نمایندگان قانونی ایشان به‌منظور دریافت برگه ورود به جلسه مجمع می‌توانند از تاریخ ۱۴۰۴/۰۴/۲۹ لغایت پایان وقت اداری روز ۱۴۰۴/۰۴/۳۰ به اداره امور سهام و مجامع بانک واقع در: تهران، خیابان ولی‌عصر (عج)، بالاتر از تقاطع انقلاب، شماره ۱۴۴۳، ساختمان اداره کل حسابداری مالی بانک ملت، طبقه اول، مراجعه نمایند.

لازم به ذکر است، سهامداران حقیقی با ارائه اصل کارت ملی شخصاً یا از طریق وکیل/ نماینده قانونی به شرط ارائه مدرک نمایندگی و سهامداران حقوقی از طریق وکیل/ نماینده یا نمایندگان خود با ارائه مدرک نمایندگی (اصل کارت ملی، اصل معرفی‌نامه مهوور به مهر شرکت به همراه درج شماره ثبت و شناسه ملی سهامداران حقوقی) جهت دریافت برگه ورود به منظور حضور در جلسه مجمع می‌توانند اقدام نمایند.

دستور جلسه:

- تصمیم‌گیری در خصوص افزایش سرمایه
- سایر مواردی که در صلاحیت مجمع فوق العاده باشد.

به استحضار سایر سهامداران گرامی می‌رساند؛ امکان مشاهده زنده رویدادها و آگاهی از تصمیمات مجمع، از طریق پایگاه اطلاع‌رسانی به آدرس www.bmcast.ir فراهم شده است.

هیئت مدیره شرکت بانک ملت (سهامی عام)

ابزارهای مشتقه: نسخه بین‌المللی برای کنترل ریسک

در همین زمینه فردین آقابزرگی کارشناس ارشد بورس در گفت‌وگو با «ایران» اظهار کرد: «تنشستی که هیأت امنای صندوق با محور حمایت از سهامداران، به خصوص سهامداران خرد برگزار کرد، اتفاق مثبتی است. از لحاظ تجربه بین‌المللی نیز همین ابزارها را در دنیا داریم. اختیار فروش تبعی، بومی‌سازی شده ابزارهای آپشن است که قبلاً هم وجود داشته، یعنی ضمانت خرید در سررسید با قیمت مشخص. این ابزار، مانع افت قیمت سهام می‌شود، یا به بیان بهتر، حس افت قیمت را از بین می‌برد، چراکه نوعی تضمین به سرمایه‌گذار می‌دهد.» وی افزود: «استفاده از ابزارهای مالی مشتقه مانند آپشن‌ها (اختیار خرید و فروش) در تمام دنیا رایج است و یکی از مؤثرترین ابزارهای پوشش ریسک نوسان قیمت محسوب می‌شود. ابزار فیوچرز (آتی) نیز مکمل این ساختار است. حالا صندوق تثبیت بازار تصمیم گرفته که از همین ابزارها استفاده کند؛ پیشنهادی که در گذشته هم از سوی برخی اساتید و صاحب‌نظران مطرح شده بود؛ ازجمله اینکه اگر سرمایه‌گذارانی با سرمایه کمتر از ۱۰۰ میلیون تومان مقدار مشخصی ضرر کردند، بخشی از آن جبران شود.»



برخی کارشناسان برای نکته تأکید دارند که طرح ملی بیمه سهام اگر به‌درستی اجرا شود، مانند یک سپر روانی برای سرمایه‌گذاران عمل کرده و تا حدی نوسانات شدید را مهار می‌کند

نقدها و تذکرات محتاطانه

باوجود نگاه مثبت، برخی تحلیلگران می‌گویند که اجرای موفق این طرح مستلزم طراحی دقیق مکانیزم شفاف و برآورد منطقی ریسک است. همچنین تأکید شده که اگر نرخ و نرخ‌گذاری اوراق تبعی مطابق با واقعیت‌های بازار نباشد، نه تنها حمایت مؤثر نخواهد بود، بلکه ممکن است تکمیل بازار ثانویه را با مشکل مواجه کند.

در نظام عرضه و تقاضا بجز در موارد خاص منطقی نیست. مثلاً اگر سود یک صنعت به دلایل واقعی کاهش پیدا کند، این کاهش باید خود را در قیمت سهام منعکس کند. راه حل درست، نه تزریق مستقیم منابع، بلکه اصلاح آیین‌نامه‌ها، ساختار معاملات، ترکیب دارایی صندوق‌ها و بهبود زیرساخت‌های بازار است.» وی گفت: «برخی کارشناسان به اشتباه معتقدند که باید یک صندوق حمایتی از بازار سرمایه درست شود و دولت یا وزارت اقتصاد با هر نهاد دیگری منابع مالی تزریق کند. در حالی که در شرایط ریسک‌های سیستماتیک، بازار به شکل طبیعی به سمت تعدیل قیمت پیش می‌رود و نمی‌توان با دخالت دستوری آن را متوقف کرد.» وی گفت: «ابزار بیمه سهام در شکل واقعی و استاندارد بین‌المللی، از طریق آپشن‌ها و مشتقات عملیاتی می‌شود. یعنی سرمایه‌گذار می‌تواند موقعیت خرید یا فروش شکل واقعی و استاندارد بین‌المللی، از طریق آپشن‌ها و مشتقات عملیاتی می‌شود. یعنی سرمایه‌گذار می‌تواند موقعیت خرید یا فروش را روی روند آینده قیمت بگیرد. این ابزار در دنیا بسیار رایج است.»

نهاد ناظر، مسئول کنترل قیمت نیست

وی تصریح کرد: «سازمان بورس و اوراق بازار، هیچ وظیفه‌ای در کنترل قیمت یا نوسان آن ندارند، اما متأسفانه در کشور ما، به اشتباه، این وظایف از نهاد ناظر خواسته می‌شود. بهترین راه برای پیشگیری از بحران‌های مشابه، «افزایش سواد مالی»، «فرهنگ‌سازی» و «توسعه ابزارهای پوشش ریسک» است.» آقابزرگی اضافه کرد: «اگر الزام قانونی برای درگیر شدن نهادهای مالی در حوزه آپشن‌ها و مشتقات ایجاد شود، این خودش بزرگ‌ترین حمایت غیرمستقیم از بازار سرمایه خواهد بود.»

با کاهش سود قیمت هم تعدیل می‌شود

این کارشناس ارشد بورسی توضیح داد: «وضعیت فعلی بازار مشابه شرایطی است که سود شرکت‌ها در حال کاهش است. وقتی درآمد آنها کم می‌کند، طبیعتاً نمی‌توان انتظار داشت که قیمت سهام حفظ شود. چون رابطه مستقیمی بین سودآوری و ارزش سهم وجود دارد. هرگونه تلاش برای حفظ قیمت در شرایط افت سود، صرفاً دستکاری قیمتی و غیرواقعی خواهد بود.»

وی تأکید کرد: «در شرایط فعلی، رفتار به اصطلاح هیجانی سرمایه‌گذاران، از نگاه من، کاملاً منطقی است. وقتی چشم‌انداز سود شرکت‌ها تیره است و بازار هم اعتماد خود را از دست داده، فروش و عقب‌نشینی کاملاً طبیعی است.»

دخالت در نظام عرضه و تقاضا بجز در موارد خاص منطقی نیست

آقابزرگی ادامه داد: «اساساً هرگونه دخالت

یادداشت



مونا حاج‌علی اصغر

کارشناس بازار سرمایه

نقش سیاست‌گذاری پایدار در بهبود شرایط بازار سرمایه

بازار سرمایه نسبت به سیاست‌گذاری‌های اقتصادی، مالی و حتی مقرراتی واکنشی بسیار سریع و مستقیم دارد. این واکنش زمانی سازنده خواهد بود که سیاست‌گذاری با ویژگی‌های پایدار، پیش‌بینی‌پذیری و هماهنگی میان نهادهای همراه باشد. اما تجربه سال‌های اخیر در بورس، نشان‌دهنده روندی معکوس بوده است. در چنین شرایطی، باطرارحی رویکرد سیاست‌گذاری به عنوان یکی از ال‌امات اساسی در بازسازی اعتماد و عملکرد بازار سرمایه مطرح می‌شود.

۱. سیاست‌گذاری ناپایدار: ریشه بی‌اعتمادی در بازار

یکی از دلایل اصلی خروج مداوم سرمایه از بازار سرمایه، تصمیماتی بوده که بدون در نظر گرفتن تأثیرات میان‌مدت و بلندمدت اتخاذ شده‌اند. نمونه‌هایی مانند تغییرات ناگهانی در دامنه نوسان، اعمال قیمت‌گذاری دستوری بر محصولات شرکت‌های بورسی، نوسانات در سیاست ارزی و گمرکی، یا ابلاغ بخشنامه‌های مالیاتی، بارها باعث سردرگمی فعالان بازار شده‌اند. زمانی که فعالان بازار قادر به پیش‌بینی جهت گیری آینده نباشند، ترجیح می‌دهند سرمایه خود را به سمت بازارهای مطمئن‌تر یا حتی راکد ببرند.

۲. ویژگی‌های یک سیاست‌گذاری مؤثر در بازار سرمایه

برای بهبود عملکرد بازار سرمایه، سیاست‌گذاری باید مبتنی بر سه اصل کلیدی باشد:

پیش‌بینی‌پذیری: اعلام برنامه‌های بلندمدت به‌طور شفاف، به فعالان بازار کمک می‌کند تصمیم‌گیری‌های خود را بر مبنای تحلیل منطقی انجام دهند.

ثبات در اجرا: پرهیز از تغییر مداوم مقررات و اجرای سیاست‌ها تا زمان رسیدن به نتیجه ملموس، اعتمادآفرین خواهد بود.

هم‌راستایی با منافع سهامداران: تصمیمات باید به نحوی طراحی شوند که منافع عمومی سهامداران بویژه حقیقی‌ها مورد توجه قرار گیرد و عدالت در فرصت‌ها حفظ شود.

۳. راهکارهای عملی برای تقویت سیاست‌گذاری بلندمدت

برای تحقق سیاست‌گذاری پایدار، پیشنهاد می‌شود:

✓ تدوین و انتشار «نقشه راه توسعه بازار سرمایه» توسط سازمان بورس با افق ۵ ساله و با مشارکت دولت، مجلس و بخش خصوصی؛

✓ ایجاد شورای هماهنگی سیاست‌گذاری‌های اقتصادی مؤثر بر بورس با حضور نمایندگان بانک مرکزی، وزارت اقتصاد، وزارت صمت و بورس؛

✓ پیاده‌سازی نظام ارزیابی آثار سیاست‌ها بر بازار سرمایه پیش از اجرا، مشابه رویه‌های ارزیابی زیست‌محیطی یا اجتماعی در پروژه‌های عمرانی.

جمع‌بندی: بازار نیازمند آرامش سیاست‌گذار است

اگر هدف سیاست‌گذار حمایت از تولید، تأمین مالی سالم و افزایش مشارکت عمومی در اقتصاد باشد، بازار سرمایه قوی و با اعتماد، بهترین مسیر تحقق این اهداف است. اما این بازار تنها در سایه سیاست‌گذاری پایدار، قابل اتکا خواهد بود.

تغییر این روند نیاز به شجاعت در تصمیم‌سازی و تداوم در اجرا دارد. ثبات سیاستی، نقطه آغاز بازسازی رابطه بازار با سرمایه‌گذاران و یکی از عوامل حیاتی برای رونق اقتصادی است.

آگهی دعوت به مجمع عمومی عادی سالیانه

شرکت بانک ملت (سهامی عام)

شماره ثبت ۳۸۰۷۷

شناسه ملی ۱۰۱۰۰۸۳۴۹۶۷

بدین‌وسیله به اطلاع سهامداران محترم بانک ملت (شرکت سهامی عام) می‌رساند؛ جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه این بانک در ساعت ۰۸:۰۰ صبح روز سه‌شنبه، مورخ ۱۴۰۴/۰۴/۳۱ در محل: تهران، نیاوران، کاشانک، ترسیده به سمره آجودانیه، شماره ۲۱۰، مرکز همایش‌های بین‌المللی رایزن، برگزار خواهد شد. سهامداران و یا نمایندگان قانونی ایشان به‌منظور دریافت برگه ورود به جلسه مجمع می‌توانند از تاریخ ۱۴۰۴/۰۴/۲۹ لغایت پایان وقت اداری روز ۱۴۰۴/۰۴/۳۰ به اداره امور سهام و مجامع بانک واقع در: تهران، خیابان ولی‌عصر (عج)، بالاتر از تقاطع انقلاب، شماره ۱۴۴۳، ساختمان اداره کل حسابداری مالی بانک ملت، طبقه اول، مراجعه نمایند.

لازم به ذکر است، سهامداران حقیقی با ارائه اصل کارت ملی شخصاً یا از طریق وکیل/ نماینده قانونی به شرط ارائه مدرک نمایندگی و سهامداران حقوقی از طریق وکیل/ نماینده یا نمایندگان خود با ارائه مدرک نمایندگی (اصل کارت ملی، اصل معرفی‌نامه مهوور به مهر شرکت به همراه درج شماره ثبت و شناسه ملی سهامداران حقوقی) جهت دریافت برگه ورود به منظور حضور در جلسه مجمع می‌توانند اقدام نمایند.

دستور جلسه:

- استماع گزارش هیئت‌مدیره در خصوص عملکرد سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰
- استماع گزارش حسابرس و بازرس قانونی در خصوص عملکرد بانک برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰
- بررسی و تصویب صورت‌های مالی برای سال منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰
- تصمیم‌گیری در خصوص تقسیم سود
- انتخاب حسابرس و بازرس قانونی اصلی و علی‌البدل برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ و تصویب حق‌الزحمه آن‌ها
- تعیین پاداش اعضای هیئت‌مدیره برای عملکرد سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰
- تعیین حق حضور اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۱۲/۲۹
- تعیین روزنامه‌های کثیرالانتشار جهت درج آگهی‌های بانک
- سایر مواردی که در صلاحیت مجمع عمومی عادی می‌باشد.

به استحضار سایر سهامداران گرامی می‌رساند؛ امکان مشاهده زنده رویدادها و آگاهی از تصمیمات مجمع، از طریق پایگاه اطلاع‌رسانی به آدرس www.bmcast.ir فراهم شده است.

هیئت مدیره شرکت بانک ملت (سهامی عام)