

گفت‌وگو با رئیس هیئت مدیره گروه مالی صبا تامین  
در خصوص عملکرد شرکت



روایت قائم مقام مدیرعامل گروه مالی صبا تامین  
از مهم‌ترین تحولات راهبردی در سال ۱۴۰۴



## در راستای حفظ منافع سهامداران؛ تقسیم سود حداکثری در مجمع عمومی عادی سالیانه صبا تامین

- ◆ مسیر توسعه ابزارهای مشتقه
- ◆ انعقاد تفاهم‌نامه همکاری میان گروه مالی صبا تامین و صحا
- ◆ انضباط مالی در گروه مالی صبا تامین



SABA TAMIN

www.sabatamin.ir

# صبا تحکیم

شماره ۲۳

ماهنامه تخصصی گروه مالی صبا تامین

مهر ماه ۱۴۰۴ | ربیع الاول ۱۴۴۷ | OCTOBER 2025  
شماره بیست و سه | تهیه شده در گروه مالی صبا تامین



www.sabatamin.ir  
info@sabatamin.ir  
sabatamin.co  
sabataminco  
sabatamin financial group

- صاحب امتیاز: گروه مالی صبا تامین
- رئیس شورای سیاست گذاری: دکتر بهرنگ اسدی قره جلو
- سردبیر: دکتر حامد حامدی نیا
- دبیر تحریریه: محسن سالک
- کارشناس برنامه ریزی محتوایی: لیلا لامعی
- دبیر نظارت بر محتوا: دکتر محمد پور طالبی
- دبیر هنری: میلاد کفاشیان فام
- گرافیک و صفحه آرایی: میترا استیری
- طراح پوستر: محمد جواد میرزایی
- هیات تحریریه: بردیا بختیاری، علی آقایی، حمیدرضا ترابی، حسین ریحانی، محمدرضا بیات
- شورای سیاست گذاری: معاونت سرمایه گذاری و مهندسی مالی، معاونت برنامه ریزی و امور شرکت ها و مدیریت روابط عمومی گروه مالی صبا تامین
- اعضای تیم همکاران این شماره: دکتر غلامرضا موسی خانی، دکتر حامد حامدی نیا، دکتر مهدی عبدی، علی آهنگر، دکتر مصطفی کوشافر، احمد اشرف پور، محمدرضا بیات، علی جابری زاده، مهری ابراهیمی و تیم تحلیل و توسعه سبدگردان اندیشه صبا



نشانی: تهران، میدان آرژانتین، خیابان شهید احمد  
قصیر، خیابان شهید احمدیان (پانزدهم) شماره ۱۴  
کد پستی: ۱۵۱۳۸۱۴۴۱۴ | تلفن: ۰۲۱-۸۸۷۲۱۲۶۱

# فهرست

|                                                                                     |                                                                                                       |             |    |                                                                                     |                                                                        |              |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|--------------|----|
|    | گفت‌وگو با دکتر غلامرضا موسی‌خانی، رئیس هیئت مدیره صبا تامین                                          | مصاحبه ویژه | ۶  |    | دست‌آورد امروز: نقشه راه فردای صبا تامین                               | سخن آغازین   | ۴  |
|    | مهم‌ترین تحولات راهبردی صبا تامین در سال ۱۴۰۴                                                         | مصاحبه      | ۱۰ |    | مجمع عمومی عادی سالیانه گروه مالی صبا تامین برگزار شد                  | مجمع         | ۸  |
|   | مسیر توسعه ابزار مشتقه در گروه مالی صبا تامین                                                         | آپشن        | ۱۶ |   | انضباط مالی در گروه مالی صبا تامین                                     | مصاحبه       | ۱۴ |
|  | امضای تفاهم‌نامه همکاری میان گروه مالی صبا تامین و صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته (صحا) | رویداد      | ۲۰ |  | از توقف تا تلاطم؛ روایت بورس در شرایط اضطرار                           | بازتاب رسانه | ۱۸ |
|  | مسیر موفقیت سپدگردان اندیشه صبا                                                                       | توابع       | ۲۴ |  | مسیر تحول اندیشه صبا؛ از صندوق بازنشتی تا صندوق سرمایه‌گذاری انرژی سبز | یادداشت      | ۲۲ |
|  | بازارگردانی در روزهای سخت؛ تجربه‌ای از صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین                      | یادداشت     | ۳۰ |  | کارگزاری صبا تامین؛ بازی تخصصی بازار سرمایه شستا                       | توابع        | ۲۸ |
|  | شفافیت و رفع تعارض منافع در گروه مالی صبا تامین                                                       | یادداشت     | ۳۸ |  | مسیر توسعه ساختار حاکمیت شرکتی در گروه مالی صبا تامین                  | یادداشت      | ۳۲ |



## دستاوردهای امروز، نقشه راه فردای صبا تامین

دکتر بهرنگ اسدی  
مدیر عامل گروه مالی صبا تامین

بهینه منابع، حذف هزینه‌های مازاد و به‌کارگیری ابزارهای متنوع مدیریت ریسک، بازدهی خود را در سطحی معقول و حتی فراتر از متوسط صنعت سرمایه‌گذاری حفظ کند. این امر موجب شد حقی از ذی‌نفعان تضییع نشود.

در مسیر رشد و توسعه گروه مالی صبا تامین، با محدودیت‌هایی مواجه بوده‌ایم که ماهیت آن‌ها به دلیل ساختار و تعهدات مجموعه در ذیل شستا، با شرایط شرکت‌های مشابه بخش خصوصی تفاوت دارد. با این حال، تلاش کردیم با بهره‌گیری از اصول حاکمیت شرکتی و مساعدت مدیران بالادستی، این محدودیت‌ها را مدیریت و تا حد ممکن مرتفع کنیم. ما بر این باوریم که پیش شرط عبور از این موانع، شناسایی دقیق چالش‌ها و محدودیت‌ها است. یکی از مهم‌ترین چالش‌های کنونی، وضعیت نامطمئن بازار سرمایه ایران، رکود، نوسانات شدید قیمتی و محدودیت نقدشوندگی است که در مقیاس بزرگ اصلاح پرتفوی و مدیریت دارایی‌ها را دشوار ساخته است. با این حال، تلاش کردیم با اتخاذ راهکارهای عملی و اقدامات هدفمند، اثرات این محدودیت‌ها را به حداقل برسانیم.

در حوزه سیاست‌گذاری و مقررات نیز، صبا تامین با چالش‌های قابل توجهی روبه‌رو بوده است. از جمله آن‌ها، می‌توان به دستورالعمل بانک مرکزی درباره تملک سهام بانک‌ها اشاره کرد که باعث ایجاد محدودیت‌های جدی برای سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی‌ها شده است. هرچند کاملاً واقف هستیم که رعایت اصول قانونی، پایه و اساس اعتماد سهامداران و اعتبار نهادی است و پایبندی کامل به قوانین و مقررات را همواره سرلوحه کار خود قرار داده‌ایم، با این وجود، برخی از این الزامات با واقعیت‌های بازار، منافع سهامداران و بعضاً سایر قوانین در تناقض بوده و نیازمند بازنگری و اصلاح سازوکارها است.



ماه گذشته، گروه مالی صبا تامین میزبان سهامداران محترم در مجمع عمومی عادی سالانه بود؛ رویدادی که فرصتی ارزشمند برای ارائه عملکرد گذشته، بررسی تصمیم‌ها و تبادل دیدگاه میان مدیران و سهامداران فراهم کرده و نقش محوری در شفافیت، اعتمادسازی و ترسیم مسیر توسعه شرکت‌ها ایفا می‌کند. با برگزاری این مجمع، برگ دیگری از دفتر تجربیات گروه ورق خورد و صبا تامین توانست جایگاه خود را به‌عنوان یک نهاد مالی پیشرو در ذیل مجموعه وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی و سازمان تامین اجتماعی تثبیت کند. در سال مالی گذشته، به‌رغم چالش‌ها و محدودیت‌های متعدد، گروه با اتخاذ ساختار و رویکردی نوین و راهبردی، ضمن حفظ مسئولیت‌های کلان خود به‌عنوان یکی از بازیگران اصلی بازار، از منافع ذی‌نفعان صیانت کرد؛ دستاوردی که در صورت‌های مالی سال ۱۴۰۳ به‌وضوح منعکس شده است.

در این مسیر، ضمن قدردانی از مدیران پیشین که نقش مهمی در پیشبرد اهداف گروه ایفا کردند، تلاش شد تا با اتکا به توانمندی سرمایه انسانی، بسترهای توسعه و ارتقا فراهم و هیچ‌گاه چالش‌ها مانع حرکت ما نشود. بی‌تردید هر یک از همکاران، متناسب با ظرفیت خود، ما را در تحقق اهداف یاری کردند و شایسته قدردانی ویژه‌اند. در سال مالی که گذشت، گروه مالی صبا تامین توانست با مدیریت





ارائه پیشنهادات عملی، حضور در کارگروه‌ها و شرکت در نظرسنجی‌های قوانین سرمایه‌گذاری بوده و همواره با هدف بهبود فضای کسب و کار و ارتقای استانداردهای عملیاتی انجام شده است. هم‌زمان، گروه با شناسایی و همکاری با شرکای استراتژیک تلاش می‌کند از طریق هم‌افزایی در زنجیره خدمات مالی، ظرفیت‌های داخلی و ابزارهای مالی شستار را به حداکثر برساند و ارزش افزوده واقعی برای ذی‌نفعان ایجاد کند.

چشم‌انداز ما مبتنی بر ایجاد شرکتی چابک است که بتواند هم‌افزایی واقعی میان نهادهای مالی خود برقرار کند. در این مسیر، چابک‌سازی فرایندهای تصمیم‌گیری در دل ساختارهای پیچیده‌ای که طی سال‌ها شکل گرفته‌اند از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. بخشی از این ساختارها ثبات و مدیریت کارآمد را تضمین کرده، اما بخش دیگری می‌تواند سرعت واکنش و قدرت تصمیم‌گیری به‌هنگام در بازارهای پویا را محدود کند. صبا تامین با بهره‌گیری از پیشنهادات اصلاحی و مشورتی و بازنگری مستمر در رویه‌های داخلی، مسیر حرکت به سوی نهادی پویاتر، کارآمد و پاسخگور هموار می‌کند.

این موضوع به‌ویژه در راستای الزامات واگذاری‌ها در برنامه هفتم توسعه اهمیت مضاعفی پیدا می‌کند. صبا تامین بر این عقیده است که در این عرصه نمی‌توان تنها به ایفای نقش منفعلانه بسنده کرد؛ بلکه لازم است نقشی فعالانه و مسئولانه بر عهده گیرد. سازمان تامین اجتماعی به‌عنوان میزبان امانت میلیون‌ها بازنشسته و ذی‌نفع، وظیفه‌ای خطیر در صیانت از این دارایی‌ها دارد و ما به‌عنوان نهاد مالی این سازمان، متعهدیم که فرآیند مدیریت و انتقال این دارایی‌ها با منصفانه‌ترین قیمت‌ها و کارآمدترین روش‌ها همراه باشد. در همین راستا، صبا تامین در یکی از شرکت‌های زیرمجموعه خود در حال ایجاد و ساماندهی یک مرکز اجرایی تخصصی است که بتواند ضمن ارتقای شفافیت و انصاف در ارزش‌گذاری‌ها، طیفی گسترده‌ای از خدمات مالی مکمل را نیز به‌صورت حرفه‌ای ارائه کند. بازار سرمایه محیطی پویا و رقابتی است، اما اغلب آنچه مغفول می‌ماند، دقت و کیفیت در تصمیم‌گیری‌ها است. دقت، جوهره فعالیت سرمایه‌گذاری است و می‌تواند نقطه قوت یا پاشنه آشیل موفقیت باشد. ما تلاش می‌کنیم این دقت را با هوشمندی، نوآوری و خلاقیت تلفیق کنیم تا ارزش واقعی خلق کنیم.

بنابراین، به بهانه برگزاری مجمع عمومی سالیانه، این شماره از صبا تحلیل به تبیین مسیر حرکت گروه مالی صبا تامین در سالی که گذشت و ترسیم برنامه‌های پیش‌رو اختصاص یافته است. باور داریم مرور عملکرد گذشته، مقدمه‌ای ضروری برای ساختن آینده‌ای روشن‌تر است.

دستاوردی‌های به‌دست‌آمده، حاصل تلاش جمعی، هم‌افزایی و هماهنگی میان تمام بخش‌های گروه است. هر گامی که برداشته‌ایم، هر استراتژی که طراحی و اجرا کرده‌ایم و هر نوآوری که به ثمر نشسته، در راستای خلق ارزش پایدار برای ذی‌نفعان و ارتقای جایگاه صبا تامین در بازار سرمایه بوده است. با اتکا به ظرفیت‌های داخلی، تجربه و دانش انباشته، مسیر پیش‌رو را با اطمینان و امید ادامه می‌دهیم تا آینده‌ای روشن‌تر برای صبا تامین و همه ذی‌نفعان آن رقم بخورد.

در چنین شرایطی، صبا تامین با خلاقیت در فرآیندها، هماهنگی درون‌گروهی و استفاده هوشمندانه از ابزارهای قانونی، تلاش کرده است محدودیت‌ها را به فرصت تبدیل کند و راهکارهایی عملی برای حفظ حقوق سهامداران بیابد.

علاوه بر مسائل مقرراتی، صنایع کلیدی مانند بانک و بیمه با محدودیت‌های ساختاری و اجرایی مواجه هستند که نوآوری و توسعه در آن‌ها را محدود می‌کند. برای غلبه بر این چالش‌ها در صنعت بیمه، تلاش داریم اثرگذاری خود را افزایش داده و با تمرکز بر نوآوری و مدیریت هوشمند، خدمات با کیفیت‌تری ارائه کنیم. همچنین در حوزه بانک، با وجود محدودیت‌های ناشی از دستورالعمل‌ها، مسیر خود را با برنامه‌ریزی و تحلیل دقیق ادامه داده و با بهره‌گیری از ظرفیت‌های داخلی و تخصصی، راهکارهایی جهت حفظ منافع ذی‌نفعان ارائه خواهیم کرد.

یکی از دستاوردهای مهم ما در سال جاری، توجه ویژه به انتصابات مبتنی بر شایستگی و تخصص در بخش‌های مختلف بوده است. در این خصوص فرآیند انتصابات با رعایت معیارهای حرفه‌ای و استانداردهای تخصصی صورت گرفته و تلاش شده است تا تصمیم‌گیری‌ها منطبق با بهترین شیوه‌های مدیریتی باشد. این رویکرد زمینه را برای حضور مدیران توانمند و شایسته فراهم می‌کند و در نتیجه، مسیر تحقق اهداف بلندمدت و ایجاد ارزش پایدار برای ذی‌نفعان نهایی را هموار می‌سازد.

برای شرکت‌های تابعه نیز برنامه‌های توسعه‌ای مشخصی تدوین و دستاوردهای قابل توجهی حاصل شده است. این شرکت‌ها نقش مهمی در سودآوری گروه ایفا می‌کنند. با وجود آن‌که در سال مالی گذشته در اغلب روزها بازار با رکود همراه بوده، اما عملکرد چشمگیر توابع از جمله سبدگردان اندیشه صبا، کارگزاری صبا تامین و شرکت صبا تامین ایرانیان، گواه همسویی آن‌ها با استراتژی‌های کلان و حرکت رو به جلو گروه است.

در کنار تمامی اقدامات و برنامه‌های جاری، توسعه ابزارهای مالی نوین به‌ویژه مشتقه‌ها، همواره یکی از برنامه‌های کلیدی در افق راهبردی صبا تامین بوده است. در این بین شرایط نامساعد بازار در سال مالی گذشته و برخی محدودیت‌ها مانع از تحقق عملیاتی این برنامه‌ها شده، اما نگاه صبا تامین به این حوزه تغییر نکرده و همچنان به‌عنوان یک اولویت استراتژیک مورد توجه قرار دارد. ما معتقدیم که توسعه ابزارهای مشتقه در آینده‌ای نزدیک، نقش محوری و تعیین‌کننده‌ای در تکمیل زنجیره خدمات مالی گروه ایفا خواهد کرد. در همین راستا، گام‌های موثری در مسیر تقویت حضور گروه در بازار مشتقه برداشته شده که روند آن ادامه خواهد داشت. در این مسیر، موفق به گشایش‌هایی برای یک نماد شدیم و برنامه‌ریزی برای توسعه صندوق‌های کالایی Multi Nav نیز در دستور کار قرار گرفته است. با وجود وظایف اجرایی سنگین، صبا تامین همواره رویکردی دانش‌محور و مشارکتی دارد. در مواجهه با چالش‌های عملیاتی و فرآیندی، به‌جای سکون، فعالانه در تدوین مقررات و فرآیندهای مرتبط با نهادهای سیاست‌گذار همچون کانون نهادهای سرمایه‌گذاری و سازمان بورس و اوراق بهادار مشارکت کرده‌ایم؛ این فعالیت‌ها شامل



گفت‌وگو با دکتر غلامرضا موسی‌خانی، رئیس هیئت مدیره صبا تامین

## صبا تامین در مسیر رشد؛ ارزیابی عملکرد و برنامه‌های توسعه‌ای



## عملکرد صبا تامین را در مقایسه با سایر هلدینگ‌های زیرمجموعه شستا چگونه می‌بینید؟

در این زمینه باید گفت که صبا تامین تفاوت قابل توجهی با سایر مجموعه‌ها دارد. بسیاری از هلدینگ‌ها عمدتاً شرکت‌های تولیدی دارند که ماهیت فعالیتشان تولیدی بوده و بعضاً برخی از شرکت‌های آن‌ها با مشکلات تاریخی و نهادی مواجه هستند که بر عملکرد آن‌ها تأثیر می‌گذارد. در مقابل، صبا تامین تعداد شرکت‌های محدودی دارد و نقش اصلی آن، بازوی مالی مجموعه است. بنابراین، اگر بخواهیم عملکرد خود را ارزیابی کنیم، مقایسه با نهادهای مالی مشابه در بازار سرمایه معنا پیدا می‌کند و مقایسه با هلدینگ‌های تولیدی چندان مناسب نیست. از منظر حسابداری و اعداد، عملکرد صبا تامین در کنار سایر مجموعه‌های شستا مانند تاپیکو، تیپیکو و تاسیکو قابل قبول بوده و موفقیت‌های قابل توجهی حاصل شده است.

## از جمله اهداف تعیین شده از سوی مجموعه شستا برای صبا تامین در سال مالی جدید چیست و تاکنون چه میزان از این اهداف محقق شده است؟

یکی از برنامه‌ها و اصرارهای تیم جدید راهبری شستا و همچنین صبا تامین، تشکیل میزهای تخصصی در مجموعه صبا تامین است. این اقدام، به ویژه در زمینه بازارگردانی سهام، با هدایت مدیرعامل صبا تامین آغاز و برای هلدینگ‌هایی مانند تاسیکو اجرا شده است.

با برگزاری مجمع عمومی سالانه گروه مالی صبا تامین، فرصت مناسبی فراهم شد تا عملکرد، برنامه‌ها و چشم‌انداز این نهاد مالی مرور شود. صبا تامین به عنوان بازوی مالی شستا، نقش کلیدی در مدیریت دارایی‌ها، بازارگردانی سهام و پشتیبانی از فرآیندهای سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند؛ نقشی که آن را از سایر هلدینگ‌های تولیدی زیرمجموعه متمایز ساخته است. اهمیت بررسی عملکرد این مجموعه از آن جهت است که نه تنها مسیر آینده شستا را تحت تأثیر قرار می‌دهد، بلکه می‌تواند به عنوان الگویی برای سایر نهادهای مالی در کشور مطرح شود. در این گفت‌وگو دکتر غلامرضا موسی‌خانی، رئیس هیئت مدیره صبا تامین، به تشریح مهم‌ترین دستاوردها، برنامه‌های توسعه‌ای و چالش‌های پیش روی مجموعه پرداخته است.

## با توجه به برگزاری مجمع عمومی سالانه صبا تامین ارزیابی شما از عملکرد شرکت در سال مالی گذشته چیست؟

سال گذشته بازار سرمایه با فراز و نشیب‌های زیادی مواجه بود و هیئت مدیره (هیئت مدیره قبلی و هیئت مدیره جدید) نهایت تلاش خود را کردند که اثرات آن به سهامداران منتقل نشود و نتیجه آن نیز حاصل شد، به گونه‌ای که توانستیم در این بازار پرنوسان، سود مجموعه را حفظ و عملکرد موفق‌تری داشته باشیم. نقش مجموعه در حمایت از بازار بعد از دوره‌های پرنوسان اخیر نیز مثبت بوده و به اعتقاد من این عملکرد قابل توجه است.



## در این خصوص آیا گروه مالی صبا تامین نیز در لیست واگذاری‌های شستا قرار دارد؟

طبق قانون برنامه توسعه هفتم، اگر هلدینگ‌های بزرگ کشور بخواهند برخی از شرکت‌های خود را از واگذاری مستثنی کنند، می‌توانند با اخذ مجوز از قانون‌گذار این کار را انجام دهند. براساس مصوبه هیئت مدیره محترم شستا، گروه مالی صبا تامین و شرکت‌های زیرمجموعه آن از واگذاری مستثنی شده‌اند. قصد مجموعه شستا توسعه و گسترش فعالیت در صبا تامین است، بنابراین مجموعه صبا تامین از این قاعده مستثنی بوده، اما همچنان نقش بازوی شستا در فرآیند واگذاری حفظ می‌شود.

## چشم‌انداز آتی گروه مالی صبا تامین چیست؟

در سطح استراتژیک، هدف مجموعه این است که در میان‌مدت به یکی از چند نهاد مالی برتر از نظر بازدهی و کارایی تبدیل شود. از منظر توسعه خدمات نیز اقدامات متنوعی آغاز شده است که قرار است در آینده گسترش یابند. در این اقدامات، نه تنها گسترش مقیاس فعالیت‌ها اهمیت دارد، بلکه تنوع و عمق خدمات ارائه‌شده نیز از اهمیت بالایی برخوردار است تا صبا تامین و زیرمجموعه‌های آن بتوانند به شکل موثرتری نیازهای متنوع بازار و انتظارات سهامداران را پاسخ دهند.

## با توجه به شرایط فعلی و برنامه‌های صبا تامین، مهم‌ترین چالش‌ها و موانع پیش روی مجموعه کدامند و چگونه برنامه‌ریزی شده تا بر آن‌ها غلبه شود؟

بنگاه‌های اقتصادی همواره با مسائل و محدودیت‌های متعدد مواجهند. در مواجهه با این چالش‌ها، رویکرد مجموعه این است که آن‌ها را به فرصت تبدیل کرده و اجازه ندهد مانعی برای ادامه مسیر ایجاد شود. یکی از چالش‌های مهم، موضوع تقسیم سود حداکثری است که می‌تواند بنیه مالی مجموعه را تحت فشار قرار دهد، اما با اتکا به ابزارهای مالی مانند انتشار اوراق و تامین مالی از نظام بانکی، مجموعه توانسته این موضوع را مدیریت کند. بنابراین، چالش‌ها مانعی برای حرکت مجموعه نیست و ما با قدرت مسیر توسعه خود را ادامه می‌دهیم.

## با توجه به وضعیت فعلی بازار، پیام شما برای سهامداران و ذی‌نفعان مجموعه چیست؟

به طور کلی، ما به آینده بازار سرمایه امیدواریم، بنابراین نگرانی خاصی برای آینده این بازار احساس نمی‌کنیم. به عقیده من، شرایط فعلی بورس و قیمت‌های موجود، فرصتی مناسب برای سرمایه‌گذاری به شمار می‌آید. در این میان، اگر برخی سهامداران نگرانی داشته باشند یا شرایط بازار مطابق با انتظارات پیش نرود، ما با تیم حرفه‌ای خود تضمین می‌کنیم که تمام توان خود را برای ایجاد حداکثر بازدهی برای سهامداران به کار خواهیم گرفت. مجموعه صبا تامین با مدیریت دقیق ریسک، بهره‌گیری از ابزارهای مالی متنوع و توسعه استراتژی‌های راهبردی، همواره در جهت حفظ منافع سهامداران و افزایش ارزش واقعی سهام حرکت می‌کند تا اطمینان حاصل شود که سرمایه‌گذاری آن‌ها در مسیر رشد و پایداری قرار دارد.

از طرفی برای چند هلدینگ دیگر نیز این برنامه در دست اقدام است. یکی از این برنامه‌ها، گسترش فعالیت‌های مجموعه صبا تامین فراتر از شستا و توسعه فعالیت‌های بیرونی است و با استراتژی جدید، توسعه فعالیت‌های بیرونی نیز در دستور کار قرار دارد.

## مجموعه شستا چه حمایت‌ها و سیاست‌هایی برای تقویت ظرفیت‌های صبا تامین در نظر گرفته است؟

نقش سهامدار عمده در این دوره بسیار مهم و تعیین‌کننده بوده است. شستا با پایبندی کامل به چارچوب حاکمیت شرکتی و خودداری از مداخله در جزئیات عملیاتی، مهم‌ترین حمایت ممکن را از مجموعه کرده است. این رویکرد به صبا تامین اجازه داده تا با استقلال کافی به فعالیت‌های خود ادامه دهد و تصمیم‌گیری‌ها بر اساس استراتژی‌های داخلی و تخصصی مجموعه انجام شود. علاوه بر این، حمایت‌های مالی نیز نقش موثری داشته و نحوه پرداخت سهم سود و همراهی مستمر شستا، فشارهای مالی بر مجموعه را کاهش داده و زمینه را برای اجرای برنامه‌ها و توسعه فعالیت‌ها فراهم کرده است.

## در خصوص موضوع «هم‌افزایی» آیا صبا تامین رسالت خود را ایفا کرده است؟ چه برنامه‌ای برای توسعه آن تعیین شده است؟

در زمینه هم‌افزایی بین شرکت‌های زیرمجموعه شستا، صبا تامین عملکرد موافقی داشته است، چرا که مسئولیت بازگردانی سهام این شرکت‌ها بر عهده این مجموعه است. در شستا نیز این نگاه وجود دارد



که فعالیت بازگردانی گسترش یابد، زیرا برخی شرکت‌ها بنابر قوانین سازمان بورس، الزام قانونی به بازگردانی ندارند. سیاست مجموعه شستا اما این است که این فرآیند به تمامی شرکت‌ها تسری پیدا کند تا بازدهی کل مجموعه افزایش یابد.

## در خصوص واگذاری‌ها طبق برنامه هفتم توسعه صبا تامین چه نقشی دارد و تاکنون در این خصوص چه اقداماتی انجام شده است؟

قانون برنامه هفتم پیش‌بینی کرده است که بنگاه‌های بزرگ دولتی و وابسته به نهادهای عمومی غیردولتی، سهام شرکت‌هایی را که در آن‌ها حداکثر سهم را دارند، واگذار کنند. از همان ابتدای دوره مدیریت فعلی شستا، پیگیری این واگذاری‌ها آغاز و اقدامات مهمی نیز انجام شده است. یکی از مراحل کلیدی واگذاری، فرآیند ارزش‌گذاری است که با توجه به سیاست‌های مجموعه شستا، از مجرای گروه مالی صبا تامین انجام خواهد شد. از آن‌جا که ارزش‌گذاری به روش‌های متعدد و متکثر انجام می‌شود، ممکن است صبا تامین از کمک شرکت‌ها یا تامین سرمایه‌های بیرونی استفاده کند، اما بازوی اصلی این فرآیند، گروه مالی صبا تامین است.



## تقسیم سود حداکثری در راستای حمایت از منافع سهامداران «صبا»



۲۰ درصد از سایر شرکت‌ها بود. دکتر اسدی همچنین خاطرنشان کرد که جریان خالص نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی با رشد ۲۶ درصدی از ۵۰۴ همت به ۶۰۸ همت افزایش یافته است، موضوعی که نشان‌دهنده بهبود نقدینگی و توان تأمین مالی داخلی گروه است.

### عملکرد شرکت‌های زیرمجموعه

مدیرعامل صبا تأمین در بخشی از گزارش خود، عملکرد شرکت‌های زیرمجموعه گروه مالی صبا تأمین را تشریح کرد. براساس گزارش دکتر اسدی در سال مالی گذشته، سود خالص شرکت‌های فرعی گروه با رشد ۵ درصدی از ۸۹۰ میلیارد تومان به ۹۳۰ میلیارد تومان افزایش یافت که سهم برجسته‌ای از آن مربوط به شرکت سرمایه‌گذاری هامون صبا به میزان ۴۷۷ میلیارد تومان بود. از سوی دیگر، در میان شرکت‌های تابعه، سیدگردان اندیشه صبا با ماموریت توسعه ابزارهای مالی نوین و مدیریت فعال سبدهای سرمایه‌گذاری، بیشترین رشد سود خالص را نسبت به دوره مالی پیشین به خود اختصاص داد؛ به‌گونه‌ای که سود خالص این شرکت در سال مالی گذشته ۷۲ درصد افزایش یافت و ارزش دارایی‌های تحت مدیریت آن از مرز ۴۰ هزار میلیارد تومان عبور کرد.

### دستاوردهای کلیدی گروه مالی صبا تأمین در سال مالی گذشته

دکتر اسدی اعلام کرد که این مجموعه در سال مالی گذشته با اجرای برنامه‌های محوری در حوزه مدیریت دارایی‌ها، اصلاح پرتفوی و توسعه خدمات مالی نوین، گام‌های موثری در مسیر رشد و ارتقای جایگاه خود برداشته است.

به گفته او، دستاوردهای گروه در سال مالی گذشته شامل موارد زیر است:

#### ■ اخذ مجوز تاسیس لیزینگ گروه مالی صبا تأمین

با هدف توسعه زنجیره خدمات مالی و اعتباری، مجوز تاسیس شرکت لیزینگ گروه مالی صبا تأمین در مورخ ۳۰ شهریور ماه ۱۴۰۴ از سوی بانک مرکزی اخذ شد. این شرکت، ماموریت خود را بر تأمین نیازهای اعتباری شرکت‌های زیرمجموعه شستا و بازنشستگان تأمین اجتماعی بنا نهاده و با بهره‌گیری از فناوری‌های مالی (لندتک)، نوسازی تجهیزات تولیدی و توسعه ابزارهای تأمین مالی نوین، زنجیره ارزش گروه مالی صبا تأمین را تکمیل می‌کند.

مجمع عمومی عادی سالیانه گروه مالی صبا تأمین، روز دوشنبه ۳۱ شهریور ۱۴۰۴، با حضور مدیران ارشد شستا، اعضای هیئت‌مدیره و مدیران گروه مالی صبا تأمین، نمایندگان سازمان بورس، حسابرس مستقل و بازرس قانونی و سهامداران محترم برگزار شد. ریاست جلسه بر عهده دکتر بهروز خالقی، قائم‌مقام محترم مدیرعامل شستا، بود. پس از قرائت آیاتی از قرآن کریم و پخش سرود ملی، رسمیت جلسه اعلام و دکتر بهرننگ اسدی، مدیرعامل محترم گروه مالی صبا تأمین، گزارشی جامع و تحلیلی از عملکرد مالی، سرمایه‌گذاری و برنامه‌های راهبردی آتی مجموعه ارائه کرد.

### وضعیت سهامداری، عملکرد مالی و سرمایه‌گذاری

براساس گزارش مدیرعامل صبا تأمین، ترکیب سهامداری گروه نشان می‌دهد که ۸۴.۶ درصد سهام متعلق به شستا، ۱۲.۸ درصد در اختیار سایر سهامداران و ۲.۵ درصد به صندوق بازارگردانی صباگستر اختصاص دارد. از طرفی در سال مالی مورد بررسی، گروه مالی صبا تأمین رشد پایدار و بهبود شاخص‌های کلیدی خود را تجربه کرده است. ارزش روز دارایی‌های بورسی گروه با افزایش ۴۴ درصدی از ۵۶ همت به ۸۰ همت رسیده و مازاد ارزش دارایی‌ها به ۶۳ همت افزایش یافته است. بخش قابل توجه این رشد به عملکرد مثبت شرکت تاسیکو بازمی‌گردد که نزدیک به یک‌سوم ارزش روز دارایی‌ها را به خود اختصاص داده است. همچنین ارزش بازار سهام «صبا» از ۳۱ همت به ۴۸ همت ارتقا یافته و خالص ارزش دارایی‌ها با رشد چشمگیر از ۷۶ همت به ۹۸ همت رسیده است. نسبت قیمت به ارزش روز سهام نیز از ۴۱ درصد به ۴۹ درصد افزایش یافته و «صبا» با بازدهی ۷۸ درصدی، فراتر از شاخص صنعت (۶۲ درصد) و شاخص کل بورس (۴۷ درصد) عمل کرده است.

به گفته دکتر بهرننگ اسدی، از منظر مالی، درآمدهای عملیاتی گروه با رشد ۱۲ درصدی به ۹ همت رسیده و سود عملیاتی نیز با افزایش ۱۰ درصدی همراه بوده است. وی افزود که در دوره مورد نظر، ۷۲ درصد از درآمدها از محل سود سهام تأمین و باقی آن به سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها تعلق داشت. درآمد حاصل از سود سهام به تفکیک، شامل ۶۹ درصد از شرکت‌های وابسته، ۱۱ درصد از شرکت‌های فرعی و

مجموعه شستا گسترش داده است. در همین راستا، این شرکت با چند مجموعه بزرگ از جمله مهندسی لوکوموتیو مپنا، حمل و نقل چندوجهی مپنا، گروه هتل‌های هما، صنایع شیر ایران و بازرسی مهندسی ایران قرارداد مشاوره عرضه و پذیرش منعقد کرده است.

#### ■ انتشار اوراق تبعی و عرضه شمش طلا

در راستای توسعه ابزارهای نوین مالی، گروه مالی صبا تامین اوراق تبعی بر روی نماد تاصیکو به ارزش ۴۰۰ میلیارد تومان منتشر کرد و برای نخستین بار عرضه شمش طلا را در سازمان تامین اجتماعی عملیاتی ساخت. این اقدامات گامی در جهت تنوع بخشی به ابزارهای سرمایه گذاری و ارتقای نقدشوندگی بازار سرمایه بود.

■ اخذ مجوز رکن نهاد مالی به منظور تاسیس سکوی تامین مالی جمعی در شهریور ۱۴۰۴، گروه مالی صبا تامین با هدف گسترش خدمات نوین مالی و حمایت از کسب و کارهای نوآور، موفق به اخذ مجوز رکن نهاد مالی برای تاسیس سکوی تامین مالی جمعی شد.

#### ■ چشم انداز و برنامه های آینده گروه مالی صبا تامین

در بخش پایانی گزارش عملکرد، مدیرعامل گروه مالی صبا تامین، اعلام کردند که گروه مالی صبا تامین با تکیه بر تجربه و توانمندی های سال های گذشته، نقشه راه توسعه آینده خود را با هدف افزایش تاثیرگذاری در بازار سرمایه و اقتصاد کشور ترسیم کرده است. وی در ادامه افزود که مجموعه قصد دارد با تثبیت جایگاه خود به عنوان رهبر بازار خدمات مالی، مسیر توسعه پایدار را دنبال کند.



همچنین در این مسیر، بهینه سازی پرتفوی سرمایه گذاری با تمرکز بر صنایع پیشران، توسعه فعالیت های لیزینگ برای حمایت از تولید، راه اندازی سکوی تامین مالی جمعی برای پشتیبانی از استارت آپ ها و کسب و کارهای نوآور، افزایش سرمایه شرکت های تابعه، گسترش صندوق های سرمایه گذاری خصوصی و ورود به حوزه فین تک و فناوری های مالی از اولویت های اصلی گروه محسوب می شوند. علاوه بر این، تاسیس و مدیریت صندوق های خصوصی و صندوق های املاک و مستغلات، افزایش سقف صندوق های فعلی و پذیره نویسی صندوق بخشی بانکی در شرکت سبذگردان اندیشه صبا، عرضه اولیه شرکت های تابعه و تداوم فرآیند عرضه و پذیرش سهام شرکت های گروه شستا در بورس و فرابورس از دیگر برنامه های کلیدی گروه است. اصلاح پرتفوی با خروج از سهام برخی شرکت های بانکی و بیمه ای نیز به بهینه سازی منابع و تمرکز سرمایه ها در حوزه های استراتژیک کمک خواهد کرد.

#### ■ میزان تقسیم سود

در پایان مجمع، صورت های مالی به تصویب سهامداران رسید و سود قابل تقسیم ۵۰۱ همت تعیین شد که از این مبلغ ۴۵۰ ریال به ازای هر سهم میان سهامداران توزیع و مابقی به حساب سود انباشته سال مالی آینده منتقل شد.



اسکن کنید

#### ■ فعال سازی شرکت صبا تامین ایرانیان

در راستای مدیریت بهینه دارایی ها، شرکت صبا تامین ایرانیان که پیش تر چندان فعال نبود، مجدداً فعالیت خود را آغاز کرد تا با تمرکز بر فرصت های جدید و نوآورانه در بازار سرمایه، بازدهی دارایی های گروه افزایش یابد. حضور در بازار مشتقه یکی از ماموریت های مهم این شرکت است.

#### ■ اصلاح ترکیب پرتفوی سرمایه گذاری ها

ترکیب پرتفوی گروه با محوریت سرمایه گذاری در شرکت های دارای سودآوری عملیاتی پایدار، سیاست تقسیم سود مناسب و چشم انداز رشد بلندمدت بازطراحی شد که این اقدام افزایش کیفیت سود و کاهش ریسک نوسان های مقطعی را به دنبال داشت.



#### ■ کسب رتبه های برتر در همایش های ملی

گروه مالی صبا تامین موفق شد تا رتبه نخست بازده فروش را در میان ۵۰۰ شرکت برتر کشور در همایش IMI ۱۰۰ کسب کند. همچنین شرکت کارگزاری صبا تامین (از توابع گروه مالی صبا تامین) در ششمین همایش تامین مالی اتاق بازرگانی ایران عنوان نخست مشاور عرضه و پذیرش را به دست آورد؛ افتخاری که جایگاه تخصصی و حرفه ای گروه را در بازار سرمایه تثبیت کرد.

#### ■ آغاز همکاری با شرکت ملی نفت ایران

درگامی مهم برای گسترش دامنه فعالیت های کارگزاری، همکاری با شرکت ملی نفت ایران آغاز شد و عرضه محصولات این شرکت از طریق کارگزاری صبا تامین صورت گرفت.



#### ■ بازنگری در ترکیب سرمایه گذاری های بانکی

در راستای سیاست تمرکز بر دارایی های مولد، گروه اقدام به واگذاری سهام بانک تجارت، خروج از بانک صادرات و کاهش سهم مالکیت در بانک کارآفرین کرد. این تصمیم با هدف بهینه سازی ترکیب پرتفوی و کاهش تمرکز سرمایه در بخش بانکی اتخاذ شد.

#### ■ توسعه خدمات مشاوره مالی و عرضه خارج از گروه

شرکت کارگزاری صبا تامین با هدف گسترش حضور خود در بازار سرمایه و توسعه خدمات حرفه ای، دامنه فعالیت هایش را فراتر از





## در گفت‌وگو با قائم مقام محترم مدیرعامل گروه مالی صبا تامین بررسی شد: مهم‌ترین تحولات راهبردی صبا تامین در سال ۱۴۰۴



با این حال، باید تاکید کرد که بازار سرمایه حداقل به صورت اسمی بسیار ارزنده بوده و شاخص‌هایی همچون ارزش دلار و نسبت P/E (FWD) بیانگر همین امر است. از ابتدای سال ۱۴۰۴ تاکنون ریسک‌های سیاسی بر متغیرهای بنیادی غلبه داشته، اما با کاهش این ریسک‌ها در شرایط فعلی، شاهد شکل‌گیری موج‌های مثبت پایدار در بازار بوده‌ایم. همچنین با در نظر گرفتن احتمال افزایش نرخ دلار توافقی، می‌توان انتظار رشد قیمتی در برخی صنایع و نمادهای برخوردار از پتانسیل بالاتر را داشت. افزایش حجم معاملات و رشد شاخص طی روزهای اخیر نیز نشانه‌ای از بازگشت تدریجی اعتماد به بازار است. بازار سرمایه به عنوان یکی از جامانده‌ترین بازارهای در دسترس، از پتانسیل بسیار مناسبی برای رشد برخوردار است که در صورت عدم تحمیل ریسک‌های جدی سیاسی، دورنمای مثبتی در انتظار بازار سرمایه خواهد بود.

### گروه مالی صبا تامین تا چه میزان از شرایط فعلی بازار تاثیر پذیرفته است؟

طبیعتاً نماد «صبا» نیز همانند سایر سهام موجود در بازار از ریسک‌های ذکر شده متاثر و از زمان بازگشایی بازار پس از وقوع جنگ با افت مواجه شده است. با این حال، این نماد طی یک سال گذشته حدود ۳۵ درصد بازدهی داشته است. بنابراین، هرچند میزان بازدهی یادشده در مقایسه با برخی بازارهای موازی چندان چشمگیر نیست، اما با توجه به شرایط و تحولات اخیر بازار سرمایه، می‌توان آن را عملکردی قابل قبول ارزیابی کرد.

دکتر حامد حامدی نیا، قائم مقام مدیرعامل گروه مالی صبا تامین، از مدیران با سابقه و خوش نام بازار سرمایه به شمار می‌روند که از دی ماه ۱۴۰۳ فعالیت خود را در این گروه آغاز کرده‌اند. به مناسبت برگزاری مجمع عمومی عادی سالانه گروه مالی صبا تامین، در این گفت‌وگو به بررسی اهم اقدامات و تحولات راهبردی این مجموعه طی ماه‌های اخیر پرداخته‌ایم.

### ارزیابی شما از وضعیت کنونی بازار سرمایه چیست؟

از ابتدای سال ۱۴۰۴، بازار سرمایه تحت تاثیر مجموعه‌ای از عوامل اقتصادی و سیاسی، نوسانات معناداری را تجربه کرده است. تداوم نرخ بهره بالا، عدم افزایش معنادار نرخ دلار بازار توافقی متناسب با رشد دلار در بازار آزاد، استمرار سیاست قیمت‌گذاری دستوری در برخی صنایع از جمله صنعت خودروسازی، تشدید ناترازی انرژی و فعال شدن مکانیزم ماشه، چالش‌های قابل توجهی را پیش روی صنایع بورسی قرار داده است. این موضوع می‌تواند انتظارات سرمایه‌گذاران درخصوص عملکرد آتی شرکت‌های سرمایه‌پذیر را متاثر سازد.

در این میان، جنگ ۱۲ روزه ایران و رژیم صهیونیستی نیز به عنوان رویدادی شوک‌آور، فضای روانی بازار را به شدت متاثر ساخت و منجر به افزایش ریسک‌گریزی، خروج نقدینگی و افت محسوس شاخص‌های بازار شد. با وجود گذشت بیش از سه ماه از آن رخداد، آثار آن همچنان بر بازار سایه افکنده است، اگرچه با توجه به اتفاقات اخیر، شدت آن به طرز قابل توجهی کاهش یافته است.





و در عین حال ایفای به موقع تعهدات مالی شرکت بوده است. در این خصوص علی‌رغم تسویه اوراق ۱۴۰۴ در سال جاری، انتشار اوراق اختیار فروش تبعی به مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال در فروردین ماه امسال و انتشار اوراق اجاره سهام به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال درابتدای شهریور ماه، با هدف خرید سهام در قیمت‌های ارزنده فعلی و همچنین کمک هرچند کوچک در شرایط رکودی بازار سرمایه انجام پذیرفته است. شایان ذکر است که این رویکرد به معنی عدم استفاده از فرصت‌های فروش و شناسایی سود نبوده و تلاش شده است که از اندک فرصت‌های مناسب برای فروش و بهبود پرتفوی استفاده مناسبی صورت پذیرد.

**لطفا توضیحاتی درخصوص پرتفوی غیربورسی صبا تامین و برنامه‌هایی که برای این بخش از پرتفوی در سال مالی ۱۴۰۵/۰۲/۳۱ وجود دارد، بفرمایید؟**

شرکت‌های غیربورسی گروه عمدتاً شرکت‌های فرعی هستند. این شرکت‌ها در حوزه خدمات مالی از جمله سرمایه‌گذاری، سب‌گردانی، کارگزاری اوراق بهادار و بیمه، ارائه خدمات مشاوره‌ای و نرم‌افزاری فعالیت می‌کنند.

لازم به ذکر است در کنار بهینه‌سازی پرتفوی بورسی گروه، معاونت سرمایه‌گذاری برنامه‌ها و اقدامات موثری را در راستای چاپک‌سازی پرتفوی شرکت‌های تابعه در دست اجرا دارد. از جمله برنامه‌های راهبردی در این زمینه می‌توان به اصلاح اساسنامه و فعال‌سازی پرتفوی شرکت صبا تامین ایرانیان با هدف سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه اشاره کرد. در همین راستا با توجه به موافقت هیئت‌مدیره محترم گروه مالی صبا تامین در مردادماه، پرتفوی خرد و غیرمدریتی گروه به شرکت صبا تامین ایرانیان انتقال پیدا کرد تا با ایجاد ساختار پویا و چاپک، فعال‌سازی و بهینه‌سازی این بخش از پرتفوی نیز به بهترین وجه صورت پذیرد. لازم به ذکر است علاوه بر سهام خرد گروه مالی صبا تامین، بخشی از سهام تاسیکو نیز به این شرکت منتقل شد تا به مقوله تحقق سود پایدار و باکیفیت در شرکت صبا تامین ایرانیان نیز توجه شود؛ همچنین انتقال سهام مذکور علاوه بر فعال‌سازی پرتفوی خرد، موجب تحقق سود برای گروه شد. از دیگر برنامه‌های در دست اقدام این شرکت می‌توان به توسعه معاملات مشتقه، الگوریتمی و مبتنی بر هوش مصنوعی و افزایش سرمایه ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریالی اشاره کرد. استفاده از ابزارهای پوشش ریسک در راستای کسب سود از صعود بازار و کاهش ضرر در شرایط نزول بازار و دنبال کردن انواع استراتژی‌های فعال از برنامه‌های این شرکت است. افزون بر این، اخذ مجوز نهاد مالی و تبدیل شرکت به یک نهاد تخصصی در حوزه سرمایه‌گذاری، بخشی از مسیر تکمیل زنجیره ارزش در گروه به‌شمار می‌رود.



**گروه مالی صبا تامین با در اختیار داشتن پرتفوی بورسی به ارزش حدود ۷۱۰ هزار میلیارد ریال، مالک بیش از ۰.۶۵ درصد از ارزش کل بازار سرمایه کشور است.**



این شرکت فرعی که ۱۰۰ درصد سهامش در اختیار گروه مالی صبا تامین قرار دارد، در آینده می‌تواند کمک شایانی در چاپک‌سازی پرتفوی صبا تامین و استفاده از ظرفیت بازار در سهام کوچک بنیادی کند. در سب‌گردان اندیشه صبا نیز اقدامات توسعه‌ای در مدت اخیر، شامل افزایش مذاکرات B۲B و برگزاری جلسات حضوری با شرکت‌ها و مجموعه‌های داخل و خارج از گروه، اخذ مجوز نهاد مالی تامین مالی

در حال حاضر ارزش پرتفوی بورسی صبا تامین بیش از ۷۱۰ هزار میلیارد ریال بوده و دارای مازادی بالغ بر ۵۲۵ هزار میلیارد ریال است. همچنین P/NAV سهم صبا تامین در مقایسه با اغلب نهادهای مشابه بسیار پایین‌تر بوده که نشان از ارزندگی نماد «صبا» و پتانسیل رشد قابل توجه آن در ادامه سال دارد. افزون بر این، برخلاف برخی شرکت‌های دارای P/NAV پایین، صبا تامین از منظر سودآوری پایدار نیز در وضعیت مطلوبی قرار دارد.

**عملکرد عملیاتی گروه در سال مالی گذشته چگونه ارزیابی می‌شود؟**

با وجود فشارهای ناشی از نوسانات نرخ ارز، ناترازی انرژی و رکود نسبی در صنایع بزرگ، گروه مالی صبا تامین در سال مالی منتهی به اردیبهشت ۱۴۰۴ عملکردی قابل توجه ثبت کرده است. درآمدهای عملیاتی شرکت در این دوره از ۸۱,۵۹۵ میلیارد ریال در سال مالی گذشته به ۹۰,۹۹۳ میلیارد ریال رسیده که نسبت به قبل رشد ۱۲ درصدی داشته است. همچنین سود خالص شرکت معادل ۷۷,۳۹۴ میلیارد ریال بوده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۷ درصد افزایش پیدا کرده است. شایان ذکر است که حدود ۷۲ درصد از درآمدهای عملیاتی از محل سود نقدی شرکت‌های سرمایه‌پذیر تامین شده که موید کیفیت بالای درآمدها و پایداری عملیات است. نسبت P/E ttm صبا تامین نیز در محدوده ۴.۴ قرار دارد، در حالی که میانگین صنعت سرمایه‌گذاری حدود ۷.۴ است. این اختلاف، نشان‌دهنده ارزندگی سهام صبا تامین در مقایسه با هم‌گروهان خود است. باید به این موضوع اشاره کرد که درصد قابل توجهی از سود تقسیمی دریافتی صبا تامین از شرکت‌های تاسیکو و تاسیکو بوده که با عبور از شرایط سخت سال مالی قبل، انتظار می‌رود در سال آینده سود بالاتری را نصیب سهامداران کنند.

**شرایط پرتفوی بورسی گروه در حال حاضر چگونه است؟ چه برنامه‌ای برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۵/۰۲/۳۱ دارید؟**

گروه مالی صبا تامین با در اختیار داشتن پرتفوی بورسی به ارزش حدود ۷۱۰ هزار میلیارد ریال، مالک بیش از ۰.۶۵ درصد از ارزش کل بازار سرمایه کشور به‌شمار می‌رود. بخش عمده‌ای از این پرتفوی به شرکت‌هایی همچون سرمایه‌گذاری صدر تامین (تاسیکو)، شرکت نفت، گاز و پتروشیمی تامین (تاسیکو)، بانک ملت (وبملت)، شرکت ملی صنایع مس ایران (فملی) و بیمه البرز (البرز) اختصاص دارد. با توجه به نسبت پایین P/NAV در سال‌های اخیر، ضرورت بازنگری و چاپک‌سازی پرتفوی بیش از پیش احساس می‌شود. بر این اساس، معاونت سرمایه‌گذاری شرکت با تدوین استراتژی‌های بهینه‌سازی سب‌بوری و تمرکز بر صنایع با بازدهی نقدی بالاتر، در مسیر خلق ارزش افزوده بیشتر گام برمی‌دارد.

در عین حال همسو با تحولات اقتصاد جهانی و روندهای نوین در عرصه مالی و سرمایه‌گذاری، گروه مالی صبا تامین با هدف افزایش بازدهی و تنوع بخشی به سب‌خدمات خود، به دنبال توسعه خدمات نوآورانه برای سرمایه‌گذاران است. یکی از مهم‌ترین تحولات در این راستا، گسترش فعالیت‌های گروه به حوزه سرمایه‌گذاری‌های جایگزین و توسعه ابزارها و خدمات مرتبط با این حوزه است. گروه مالی صبا تامین با هدف بهره‌برداری از فرصت‌های نوین سرمایه‌گذاری و ایجاد مزیت رقابتی، ورود به عرصه سرمایه‌گذاری‌های جایگزین را در دستور کار قرار داده و در تلاش است تا به عنوان بازیگری پیشرو در این حوزه شناخته شود. بر این اساس، برنامه‌ریزی برای تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی (PE) با رویکرد هدایت منابع مالی به شرکت‌های بالغ و نیمه‌بالغ از جمله اقدامات راهبردی در دست اجرا است.

همچنین با توجه به شرایط حاکم بر بازار سرمایه رویکرد مدیریت صبا، تجهیز نقدینگی از طریق ابزارهای موجود در بازار سرمایه با هدف حفظ سرمایه‌گذاری‌های ارزشمند شرکت و حداکثرسازی منافع سرمایه‌گذاران



بازار پویا، اقدام به تشکیل کارگروه تخصصی مشتقه با حضور جمعی از خبرگان و فعالان این حوزه کرده است. این کارگروه با هدف ایجاد بسترهای علمی و اجرایی لازم برای ورود موثر مجموعه به بازار مشتقه، اقدامات متعددی را در دستور کار قرار داده است که از جمله آن می‌توان به انجام مطالعات امکان‌سنجی جامع برای مشارکت هدفمند در معاملات مشتقه، ارائه درخواست بازگشایی نمادهای اختیار معامله شرکت‌های زیرمجموعه شستا به منظور ارتقای نقدشوندگی سهام پایه و طراحی مدل‌های نوین بازارگردانی مبتنی بر استراتژی‌های متنوع معاملاتی با هدف افزایش بازدهی و کنترل بهینه ریسک اشاره کرد. شایان ذکر است نماد اختیار معامله (تاصیکو) از مهرماه سال جاری فعالیت خود را آغاز کرده و تاکنون با بازارگردانی کارآمد و استقبال چشمگیر فعالان بازار همراه بوده است؛ امری که نشان‌دهنده ظرفیت بالای گروه مالی صبا تامین در توسعه و تعمیق ابزارهای نوین مالی در بازار سرمایه کشور است.

### باتوجه به اهمیت بازارگردانی، صبا تامین چه برنامه‌ای برای این امر مهم در سال ۱۴۰۴ دارد؟

یکی دیگر از حوزه‌های فعالیت گروه مالی صبا تامین، بازارگردانی است. بازارگردانی به عنوان یکی از ارکان کلیدی در حفظ نقدشوندگی و تعادل بازارهای مالی، طی سال‌های اخیر با تحولات بنیادینی مواجه شده است. به طور کلی، صنعت بازارگردانی در حال ورود به دوره‌ای نوین است که در آن، بهره‌گیری از فناوری‌های نوین، انطباق با الزامات نظارتی و پاسخ‌گویی به چالش‌های اقتصادی، به عنوان شروط اساسی برای تداوم فعالیت در این عرصه شناخته می‌شود. بر همین اساس، صبا تامین نیز با تمرکز بر نوآوری، شفافیت و استفاده از ابزارهای هوشمند، مسیر خود را در این حوزه ترسیم کرده است تا بتواند نقش موثری در حفظ تعادل بازار ایفا کند.

صندوق بازارگردانی صبا نیز با اقداماتی نظیر انتشار اوراق اختیار معامله، در تلاش است تا با رفع چالش‌هایی همچون کمبود منابع نقدی و افزایش حجم معاملات دارایی پایه، نقدشوندگی نمادهای تحت مدیریت خود را ارتقا داده و در زمره پیشگامان تحول در بازار سرمایه کشور قرار گیرد. در این بین تلاش می‌شود با بهره‌گیری از ابزارهای نوین مانند اختیار معامله امکان بهتری را برای بازارگردانی نمادها فراهم کنیم.

### به عنوان کلام پایانی، صبا تامین چه پیامی برای سهامداران و ذی‌نفعان خود دارد؟

گروه مالی صبا تامین با تکیه بر مزیت‌های نهادی، زیرساخت‌های فناورانه و سرمایه انسانی متخصص، در مسیر تبدیل شدن به یکی از نهادهای مالی پیشرو و نوآور کشور گام برمی‌دارد. این گروه با تمرکز بر توسعه خدمات نوین مالی، ورود به حوزه‌های نوظهور سرمایه‌گذاری و ایفای نقش موثر در بازار سرمایه، چشم‌اندازی روشن برای آینده خود ترسیم کرده است. امید است گروه مالی صبا تامین، با تکیه بر برنامه‌ریزی‌های راهبردی، عملکرد حرفه‌ای و رویکردی مبتنی بر نوآوری، بتواند نقشی شایسته و ماندگار در ارتقای سطح بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌ها و توسعه بازار سرمایه کشور ایفا کند. شایان ذکر است تغییرات مهمی (که برخی از آن‌ها در این نوشتار اشاره شد) در صبا تامین انجام شده است که امید است در آینده اثرات آن بر ارزش شرکت پدیدار شود. این مجموعه با پایبندی به اصول شفافیت، پاسخ‌گویی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی، در تلاش است تا ضمن حفظ منافع سهام‌داران و ارتقای ارزش دارایی‌های تحت مدیریت خود، منبع اطمینان و پشتوانه‌ای پایدار برای جامعه بزرگ بازنشستگان محترم تامین اجتماعی باشد.

جمعی از سازمان بورس اوراق بهادار و پذیرهنویسی موفق صندوق بازنشستگی تکمیلی با مشارکت بیش از ۲۲ کارفرما و ۶۰۰۰ پرسنل بوده است. همچنین افزایش سقف صندوق طلای نفیس از ۴۰۰ میلیون واحد به ۱۰۲ میلیارد واحد و صندوق پتروصبا از ۴۰۰ میلیون واحد به یک میلیارد واحد، تجهیز منابع انسانی و زیرساخت واحد تامین مالی و مشتقه، رشد ۲۵ درصدی منابع تحت مدیریت و مولتی NAV شدن صندوق بخشی پتروصبا از جمله دستاوردهای مهم به شمار می‌رود. در همین راستا، درخواست مجوز برای تاسیس صندوق بخشی بانکی، برنامه‌ریزی برای پذیرهنویسی اوراق یک همتی صبا تامین و اوراق سه همتی صدر تامین و اجرای مرحله نخست سامانه جامع سرمایه‌گذاری نیز به عنوان گام‌های توسعه‌ای مهم در دستور کار قرار گرفته است. همچنین در ماه‌های اخیر اخذ مجوز نهاد مالی سکوه‌های تامین مالی جمعی از سازمان بورس انجام گرفته و برنامه آتی برای تاسیس سکوی تامین مالی جمعی نیز در دستور کار قرار گرفته است.

به علاوه شرکت کارگزاری صبا تامین در سال ۱۴۰۳ با دستیابی به سهم بیش از ۳ درصدی از کل ارزش معاملات بازار سرمایه، توانست جایگاه چهارم صنعت کارگزاری را به خود اختصاص دهد و نسبت به مدت مشابه سال قبل ارتقای رتبه شش پله‌ای را رقم بزند. این موفقیت در کنار رشد ۴۵ درصدی ارزش معاملات نسبت به سال ۱۴۰۲، نشان از تمرکز این شرکت بر توسعه خدمات، ارتقای کیفیت عملیات و جلب اعتماد مشتریان دارد.



**گروه مالی صبا تامین با هدف بهره‌برداری از فرصت‌های نوین سرمایه‌گذاری و ایجاد مزیت رقابتی، ورود به عرصه سرمایه‌گذاری‌های جایگزین را در دستور کار قرار داده و در تلاش است تا به عنوان بازیگری پیشرو در این حوزه شناخته شود.**



از دیگر دستاوردهای شاخص سال ۱۴۰۳ می‌توان به کسب عنوان برترین مشاور عرضه و پذیرش در ششمین همایش تامین مالی اتاق بازرگانی ایران، رتبه برتر در حوزه مشاور عرضه و پذیرش در بین کارگزاری‌ها، دستیابی به رتبه چهارم سوددهی در صنعت کارگزاری، اجرای افزایش سرمایه از ۳،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال به ۵،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران و نیز پذیرش و عرضه شمش طلا و نقره شرکت‌های زیرمجموعه سرمایه‌گذاری صدر تامین اشاره کرد.

شرکت هامون صبا نیز در سال مالی اخیر با افزایش سرمایه از مبلغ ۵،۰۰۰ میلیارد ریال به ۱۰،۰۰۰ میلیارد ریال گام مهمی در تقویت ساختار مالی خود برداشت. بازدهی سرمایه‌گذاری‌های شرکت منطبق بر شاخص کل بورس و در راستای تحقق کامل بودجه مصوب هیئت‌مدیره محقق شد. همچنین با اصلاح پرتفوی سرمایه‌گذاری و تمرکز بر خرید شرکت‌های دارای نسبت سود نقدی به قیمت بهتر و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مبتنی بر طلا، اقدام موثری در جهت کاهش ریسک و ارتقای بازده پایدار انجام شد.

### در خصوص استفاده از ابزارهای نوین در مدیریت دارایی‌ها، چه اقداماتی در صبا تامین صورت خواهد گرفت؟

با توجه به توسعه روزافزون بازار سرمایه و رشد سهم ابزارهای مالی نوین، به ویژه قراردادهای اختیار معامله (آپشن)، معاونت سرمایه‌گذاری گروه مالی صبا تامین در راستای بهره‌گیری حداکثری از فرصت‌های این



# اخذ موافقت اصولی

## سکوی تامین مالی جمعی در گروه مالی صبا تامین

بستری شفاف و امن برای پیوند سرمایه‌گذاران خرد و پروژه‌های اقتصادی

سبدگردان اندیشه صبا



www.sabaamc.ir

صباکراد؛ سرمایه‌های خرد، دستاوردهای بزرگ



در گفت‌وگو با معاونت مالی و سرمایه‌انسانی صبا تامین بررسی شد:

## انضباط مالی در گروه مالی صبا تامین



دکتر مصطفی کوشافر

معاونت مالی و سرمایه‌انسانی گروه مالی صبا تامین

گروه مالی صبا تامین به منظور ارتقای انضباط مالی، بهینه‌سازی منابع، افزایش شفافیت و تقویت مدیریت ریسک، چارچوب‌های جامع و راهبردی برای مدیریت سرمایه‌گذاری‌های خود تدوین کرده است. برای بررسی نحوه اجرای این چارچوب‌ها، چالش‌های پیش‌رو و راهکارهای عملی، گفت‌وگویی با آقای دکتر مصطفی کوشافر، معاونت مالی و سرمایه‌انسانی گروه، انجام شده است تا تجربیات و دیدگاه‌های ایشان در مسیر مدیریت موثر منابع و سرمایه‌گذاری‌ها به‌طور کامل و کاربردی در اختیار ذی‌نفعان و سهامداران قرار گیرد.

### چارچوب تعریف‌شده گروه مالی صبا تامین برای انضباط مالی و مدیریت بهینه منابع چیست و چه نظام‌های کنترلی و پایشی برای تضمین اجرای آن مستقر شده است؟

در گروه مالی صبا تامین، چارچوبی جامع برای مدیریت بهینه منابع و انضباط مالی تعریف شده است. بر اساس این چارچوب، منابع عمده سازمان شامل سود سهام دریافتی از محل سرمایه‌گذاری‌ها، سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌ها و منابع حاصل از تسهیلات و انتشار اوراق می‌شود. برنامه‌ریزی برای استفاده بهینه از منابع به این صورت است که تلاش حداکثری برای دریافت مطالبات سود سهام انجام شده و برای پرداخت بدهی‌ها و هزینه‌ها از آن استفاده می‌شود. منابع حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌ها صرف سرمایه‌گذاری مجدد شده و منابع حاصل از تسهیلات و انتشار اوراق نیز در سرمایه‌گذاری‌هایی با بازدهی بالاتر از هزینه‌های مالی مصرف می‌شود.

نظام کنترلی این چارچوب شامل نظارت دقیق بخش مالی و سرمایه‌گذاری است تا تخصیص منابع به شکل هدفمند و موثر انجام شود و هر منبع وارد شده به شرکت در مسیر تحقق اهداف سرمایه‌گذاری و مالی گروه مورد استفاده بهینه قرار گیرد.

### مهم‌ترین چالش‌های عملیاتی و ساختاری در شرکت‌های تابعه چیست و چه رویکردی برای غلبه بر آن‌ها اتخاذ شده است؟

یکی از مهم‌ترین چالش‌های عملیاتی گروه مالی صبا تامین، چارت سازمانی و نحوه مدیریت شرکت‌های تابعه است. همچنین پراکندگی جغرافیایی شرکت‌ها نیز از چالش‌های دیگر است. برای حل این مشکل بررسی و تجدید ساختار شرکت‌های تابعه در دستور کار قرار گرفته و نتایج مناسبی هم در برداشته است. جهت رفع مشکل پراکندگی محل فعالیت نیز با ایجاد ارتباط میان سیستم اطلاعاتی حسابداری و اداری و نظارت مستمر تاحدودی مشکل برطرف شده است. مورد دیگر بررسی مدیریت افقی به جای مدیریت عمودی است که در دست بررسی قرار دارد. به این معنا که هر مدیر مسئول در گروه مالی، بتواند در حوزه تخصصی خود با تمامی مدیران هم‌سمت خود در شرکت‌های تابعه، همکاری، هماهنگی و نظارت داشته باشد. به عنوان مثال، مدیر منابع انسانی گروه، باید بتواند با مدیران منابع انسانی در شرکت‌های تابعه همکاری نزدیک و بر عملکرد آن‌ها نظارت داشته باشد. همچنین تنوع عملیات تخصصی شرکت‌ها، از کارگزاری و سب‌گردانی گرفته تا لیزینگ و بیمه بر پیچیدگی نظارت افزوده است.

راهکار پیشنهادی ما، انتخاب مدیران و پرسنل توانمند دارای تجارب گوناگون در بخش‌های مالی بوده که بتوانند نظارت موثرتری بر عملکرد شرکت‌های تابعه داشته باشند که این موضوع نیز تا حدودی انجام شده است.

### در زمینه مدیریت هزینه و جلوگیری از انحرافات بودجه‌ای چه سیاست‌ها و ابزارهای کنترلی استفاده می‌شود؟

یکی دیگر از محورهای مهم مدیریتی در گروه مالی صبا تامین، کنترل هزینه‌ها و جلوگیری از انحرافات بودجه است. چالش اصلی این است که بودجه شرکت‌ها بر اساس مفروضاتی تدوین می‌شود که باید تا حد امکان واقعی و دقیق باشند. برای مدیریت این موضوع، گروه مالی صبا تامین با برگزاری جلسات منظم فصلی با شرکت‌های تابعه، بودجه مصوب را با عملکرد واقعی مقایسه کرده و انحرافات را تحلیل می‌کند. بر اساس نتایج این تحلیل، تصمیم‌گیری‌های اصلاحی برای ماه‌های بعد اتخاذ و به شرکت‌ها ابلاغ می‌شود.

در شرکت اصلی نیز، فرآیند مشابهی با هماهنگی شستا در جلسات سه‌ماهه انجام می‌شود تا کنترل دقیق بر هزینه‌ها و منابع صورت گیرد. این رویه‌ها باعث می‌شوند که انحرافات بودجه به حداقل برسد و گزارش‌های عملکرد به صورت منظم و شفاف ارائه شوند. به‌طور کلی، این چارچوب مدیریتی تضمین می‌کند که منابع بهینه مورد استفاده قرار گیرند و شرکت‌ها ضمن پایبندی به بودجه، توان مالی خود را برای سرمایه‌گذاری‌های استراتژیک حفظ کنند.

### چه سیاست‌ها و برنامه‌هایی برای ارتقای شفافیت در گزارشگری مالی و دسترسی ذی‌نفعان وجود دارد و تا چه میزان با استانداردها انطباق دارد، همچنین چه اقدامات بهبودی در دستور کار است؟

گروه مالی صبا تامین به‌عنوان یک شرکت بورسی، شفافیت بالایی در تمام فعالیت‌های خود دارد. تمامی رویدادها مطابق با دستورالعمل‌های سازمان بورس افشا می‌شوند و عدم تقارن اطلاعاتی وجود ندارد. گزارش‌های مالی ما طبق قوانین تجارت، استانداردهای حسابداری و دستورالعمل‌های بورس تهیه و در سامانه کدال منتشر می‌شوند تا دسترسی به آن‌ها عادلانه و به‌موقع باشد.

فرآیندهای گزارشگری مالی ما کاملاً مبتنی بر استانداردهای ملی و بین‌المللی حسابداری است و اظهار نظر حسابرسان مستقل نیز صحت این گزارش‌ها را تایید می‌کند. خوشبختانه در این زمینه هیچ مشکل خاصی وجود ندارد.

لازم به تاکید است که تدوین و ابلاغ استانداردها خارج از اختیار شرکت بوده و توسط کمیته تدوین استانداردهای سازمان حسابرسی بعد از انجام مراحل مربوطه انجام می‌شود.

### چه نوآوری‌ها و بهبودهای ساختاری یا فناورانه در گزارشگری مالی، کنترل‌های داخلی و سیستم‌های حسابداری اعمال شده است؟

در زمینه نوآوری و بهبودهای ساختاری در روش‌های گزارشگری مالی، باید تاکید کنم که چارچوب اصلی این گزارش‌ها استاندارد و مشخص است و امکان تغییرات بنیادین یا نوآوری گسترده در آن وجود ندارد. با این حال، ما توانسته‌ایم بهبودهای قابل توجهی در اجرای این روش‌ها ایجاد کنیم، به‌طوری که با آموزش‌های مستمر همکاران، زمان مورد نیاز برای تهیه گزارش‌ها کاهش یافته و کیفیت آن‌ها افزایش پیدا کرده است.

همچنین در حوزه کنترل‌های داخلی، اجرای برخی موارد به بخش حسابرسی داخلی باز می‌گردد که با جذب نیروهای علمی و توانمند، هماهنگی خوبی میان واحد مالی و حسابرسی داخلی صورت پذیرفته است. از نظر نرم‌افزارهای حسابداری، گروه مالی صبا تامین از نرم‌افزارهای پیشرفته و به‌روز استفاده می‌کند که از لحاظ کیفیت و قابلیت‌ها جزو بهترین سیستم‌ها در کشور محسوب می‌شوند. این مجموعه اقدامات باعث شده تا هم فرآیند گزارشگری مالی بهینه‌تر و کنترل و دقت در ارائه اطلاعات مالی افزایش یابد.



فرهنگ سازمانی مجموعه‌ای از ارزش‌ها و رفتارهای مشترک است که شیوه کار و تعامل کارکنان را شکل می‌دهد. گروه مالی صبا تامین تقویت این فرهنگ را اولویت خود قرار داده و بر این اساس پنج شاخص کلیدی، فرهنگ سازمانی را با امتیازدهی از یک تا پنج ارزیابی و برداشت‌های کارکنان را جمع‌آوری کرده است. این اقدام به شناسایی نقاط ضعف و قوت و تدوین نقشه راه ارتقا کمک می‌کند و آغازی برای شکل‌گیری نظامی مستمر در پایش و بهبود فرهنگ سازمانی شفاف، اخلاق مدار و داده محور است.

## ۵ شاخص کلیدی فرهنگ سازمانی صبا تامین



### کار تیمی و همکاری بین واحدها

**وضعیت:** امتیاز ۳،۴، نشان دهنده وضعیت نسبتاً خوب در همکاری بین واحدها است، اما موانعی مانند ساختار بوروکراتیک، جزیره‌ای عمل کردن واحدها و نبود مشوق‌های مناسب وجود دارد.

**راهکار:** گروه مالی صبا تامین کارگروه‌های مختلفی تشکیل داده و در تلاش است با نهادینه‌سازی کمیته‌های میان‌بخشی، طراحی مشوق‌های تیم‌محور و ایجاد بسترهای بیشتر برای تعامل و همکاری شفاف بین واحدها، کار تیمی و هم‌افزایی را تقویت کند.

1



### رهبری الهام‌بخش و مشارکت کارکنان

**وضعیت:** امتیاز ۳،۳، بالاتر از میانگین اما فضای دستوری و ترس از اشتباه مانع مشارکت کامل کارکنان در تصمیم‌گیری‌های کلان می‌شود.

**راهکار:** صبا تامین قصد دارد با برگزاری جلسات مشورتی، فعال‌سازی نظام پیشنهادات و توانمندسازی مدیران، فضایی ایجاد کند که کارکنان بتوانند ایده‌های خود را مطرح کرده و در تصمیم‌گیری‌های سازمان مشارکت بیشتری داشته باشند.

2



### احساس تعلق، رضایت و انگیزه کاری

**وضعیت:** امتیاز ۳،۲، متوسط رو به بالا، اما نگرانی‌هایی درباره آینده شغلی، امنیت کاری و مسیر رشد کارکنان وجود دارد.

**راهکار:** مجموعه در نظر دارد تا حد توان و به‌رغم برخی محدودیت‌ها با بازنگری نظام پاداش، تقویت مزایای رفاهی، طراحی مسیر شغلی شفاف و اجرای سیاست‌های حمایتی برای تعادل کار و زندگی، رضایت و انگیزه کارکنان را افزایش دهد.

3



### اعتماد و شفافیت سازمانی

**وضعیت:** امتیاز ۲،۹، پایین‌تر از میانگین؛ کارکنان احساس می‌کنند اطلاعات کلان سازمانی به‌موقع منتقل نمی‌شود و تصمیم‌گیری‌ها بیشتر در حلقه بسته مدیران انجام می‌شود.

**راهکار:** صبا تامین قصد دارد با انتشار گزارش‌های دوره‌ای داخلی، برگزاری جلسات پرسش و پاسخ با مدیرعامل، ایجاد کانال بازخورد ناشناس و نهادینه‌سازی فرهنگ پاسخگویی مدیران، شفافیت و اعتماد سازمانی را تقویت کند.

4



### یادگیری و توسعه فردی

**وضعیت:** امتیاز ۲،۸، پایین‌ترین شاخص و اولویت اصلی برای بهبود است؛ کارکنان فرصت‌های رشد و آموزش محدود و مسیر شغلی نامشخص دارند.

**راهکار:** این مجموعه قصد دارد با طراحی برنامه آموزشی مستمر، تخصیص بودجه مشخص، انتقال تجربه داخلی، حمایت از دوره‌های حرفه‌ای خارج از سازمان و تدوین نقشه رشد فردی، فرصت‌های یادگیری و توسعه حرفه‌ای کارکنان را افزایش دهد.

5

## مسیر توسعه ابزار مشتقه در گروه مالی صبا تامین



دکتر مهدی عبدی

معاونت سرمایه گذاری و مهندسی مالی گروه مالی صبا تامین

کارکردهای ابزار مشتقه را می توان در چند محور اصلی خلاصه کرد؛ نخست، پوشش ریسک که از طریق آن سرمایه گذاران و دیگر فعالان بازار سرمایه می توانند اثر نوسانات شدید قیمت را کاهش دهند. دوم، سفته بازی که امکان کسب سود از تغییرات قیمتی و نوسانات کوچک را فراهم می کند. سوم، آربیتراژ به معنای بهره برداری از اختلاف قیمت یک دارایی یا قرارداد در بازارها یا ابزارهای مختلف، بدون اینکه سرمایه گذار در معرض ریسک قیمتی قرار بگیرد. به معنای دیگر یعنی معامله گر به طور همزمان دارایی پایه و ابزار مشتقه آن (مثل قرارداد آتی یا اختیار معامله) را خرید و فروش کرده تا از اختلاف قیمت ها سود کسب کند. چهارم، کشف قیمت که از طریق معاملات مشتقه، انتظارات فعالان بازار درباره قیمت های آینده آشکار می شود و در نهایت، مدیریت پرتفوی و تنوع بخشی که با استفاده از ترکیب ابزارهای نقدی و مشتقه، امکان کنترل ریسک و بهبود بازدهی سرمایه گذاری را فراهم می آورد. از این رو، لزوم استفاده از ابزار مشتقه در گروه مالی صبا تامین نه تنها از منظر علمی و نظری اهمیت دارد، بلکه می تواند به عنوان راهکاری عملی برای تقویت جایگاه گروه مالی صبا تامین در بازار سرمایه ایران مورد بررسی قرار گیرد.

### معاملات مشتقه در ایران

بازار معاملات مشتقه ایران در مقایسه با کشورهای توسعه یافته بسیار نوپا بوده و جای پیشرفت زیادی دارد. در ادامه به بررسی آمار معاملات اوراق مشتقه بازار بورس و فرابورس پرداخته خواهد شد.

در جدول ذیل اطلاعات مربوط به ارزش معاملات بورس و فرابورس و همچنین ارزش معاملات مشتقه در بازارهای مورد اشاره از سال ۱۴۰۱ تا به حال مشاهده می شود.

| موارد (میلیارد ریال)                             | ۱۴۰۱       | ۱۴۰۲       | ۱۴۰۳       | ۶ ماهه ۱۴۰۴ |
|--------------------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|
| ارزش معاملات بورس (بدون اوراق بدهی)              | ۱۴,۶۰۶,۷۱۵ | ۲۰,۹۵۲,۶۰۸ | ۲۳,۷۸۹,۱۷۰ | ۱۸,۰۲۰,۰۵۵  |
| ارزش معاملات مشتقه بورس                          | ۷۵,۶۰۰     | ۲۷۶,۹۰۴    | ۵۳۶,۱۰۷    | ۴۷۳,۹۳۷     |
| ارزش معاملات فرابورس (بدون اوراق بدهی)           | ۷,۶۰۲,۵۱۱  | ۱۳,۵۲۷,۷۰۶ | ۱۶,۵۳۴,۹۰۷ | ۱۱,۷۲۹,۷۳۳  |
| ارزش معاملات مشتقه فرابورس                       | ۵,۹۰۴      | ۲۰,۵۹۶     | ۲۶,۳۱۴     | ۶,۶۴۶       |
| مجموع ارزش معاملات                               | ۲۲,۲۰۹,۲۲۵ | ۳۴,۴۸۰,۳۱۴ | ۴۰,۳۲۴,۰۷۷ | ۲۹,۷۴۹,۷۸۸  |
| مجموع ارزش معاملات مشتقه                         | ۸۱,۵۰۴     | ۲۹۷,۵۰۰    | ۵۶۲,۴۲۱    | ۴۸۰,۵۸۳     |
| درصد ارزش معاملات مشتقه بورس به کل               | ۰,۳۴%      | ۰,۸۰%      | ۱,۳۳%      | ۱,۵۹%       |
| درصد ارزش معاملات مشتقه فرابورس به کل            | ۰,۰۳%      | ۰,۰۶%      | ۰,۰۷%      | ۰,۰۲%       |
| مجموع ارزش معاملات مشتقه به مجموع ارزش معاملات   | ۰,۳۷%      | ۰,۸۶%      | ۱,۳۹%      | ۱,۶۲%       |
| ارزش معاملات مشتقه بورس به کل ارزش معاملات مشتقه | ۹۳%        | ۹۳%        | ۹۵%        | ۹۹%         |

مدیریت ریسک و سرمایه گذاری حرفه ای است، در حالی که در ایران استفاده از این ابزار محدود است. عمق کم بازار مشتقات، محدود بودن ابزارهای مالی و عدم آشنایی قشر بزرگی از سرمایه گذاران با کاربردهای اختیار معاملات می تواند دلیل عمده تمایز جایگاه بازار اوراق مشتقه در ایران و کشورهای توسعه یافته باشد.

نسبت ارزش معاملات پایین بازار اوراق مشتقه به ارزش معاملات اوراق بهادار در بورس و فرابورس (بدون لحاظ کردن ارزش معاملات اوراق بدهی) و روند رو به رشد این نسبت، نشان از بازاری نوپا و پرتانسیل دارد که می توان با برنامه ریزی درست و حساب شده در جهت کسب سود و مدیریت ریسک از آن استفاده کرد.

### سیر پیشرفت مشتقه در گروه مالی صبا تامین

گروه مالی صبا تامین با درک اهمیت جایگاه بازار مشتقه و با هدف پاسخ گویی به نیازهای روبه رشد سرمایه گذاران در این حوزه، در نیمه دوم

با توجه به داده های موجود در جدول فوق، ارزش معاملات مشتقه فرابورس نسبت به داده مشابه در بورس تهران، به مراتب کمتر است. در واقع طی سالیان اخیر آهنگ رشد ارزش معاملات مشتقه بازار فرابورس نسبت به آهنگ رشد ارزش معاملات مشتقه بورس به طور متوسط کمتر بوده است. یکی از علل اختلاف فاحش بین ارزش معاملات مشتقه فرابورس نسبت به بورس، عمق نداشتن حجم معاملات مشتقه سهام خرد و عدم فعالیت چشمگیر در این بازار است. نکته مهم جدول بالا افزایش نسبت کل ارزش معاملات مشتقه به ارزش معاملات کل از ۰,۳۷ به ۱,۶۲ درصد بوده است که از رشد روزافزون جایگاه مشتقات در بازار سرمایه خبر می دهد.

در بازارهای توسعه یافته مانند آمریکا و اروپا، نسبت معاملات مشتقه به معاملات سهام می تواند تا چند برابر حجم معاملات سهام باشد. این تفاوت نشان می دهد در کشورهای پیشرفته، اوراق مشتقه ابزار اصلی



## ۱. تضمین اصل سرمایه

- هدف اصلی پرتفوی، حفظ ارزش اولیه سرمایه مشتری است.
- استفاده از ابزارهای مشتقه با هدف پوشش ریسک برای محافظت در برابر نوسانات بازار انجام می‌شود.
- در عین حال در صورت رشد قابل توجه شاخص، پرتفوی مذکور بازدهی جذابی برای مشتری نخواهد داشت.
- این مدل برای مشتریان با سطح ریسک‌گریزی بالا مناسب است.

## ۲. پرتفوی با ریسک متوسط

- ترکیبی از دارایی‌های نقدی و مشتقه به گونه‌ای انتخاب می‌شود که نوسانات و ریسک‌های احتمالی کاهش یابد. پرتفویی متعادل از دارایی‌های کم‌ریسک مانند سپرده‌ها یا اوراق با درآمد ثابت و دارایی‌های مشتقه با ریسک معین و قابل مدیریت با هدف پایداری در نوسانات بازار و محدود کردن ضررهای احتمالی تشکیل داده می‌شود.
- این مدل برای مشتریان با سطح ریسک‌گریزی متوسط که به دنبال تعادل در حفظ سرمایه و کسب بازدهی هستند، مناسب است.

## ۳. پرتفوی پرریسک

- هدف، کسب بازدهی بالاتر با پذیرش ریسک بیشتر است.
  - در این مدل مدیر سبد با لحاظ اهرم مالی بیشتر، به دنبال افزایش بازده احتمالی است.
  - این مدل برای مشتریان با سطح ریسک‌گریزی پایین مناسب است.
- همچنین اقداماتی نظیر بررسی دقیق و جامع پلتفرم‌های معاملاتی موجود، همراه با تحلیل قابلیت‌ها، امنیت، سرعت اجرا و ابزارهای پشتیبانی آن‌ها انجام و نتیجه بررسی‌ها با هدف افزایش کارایی در معاملات مشتقه به کارگزاری صبا تامین پیشنهاد شد. هدف از این فرآیند، انتخاب بهترین پلتفرم معاملاتی است که بتواند نیازهای پیچیده معاملات مشتقه را به نحو مطلوب پاسخ دهد. این رویکرد نه تنها کارایی عملیات معاملاتی را ارتقا می‌بخشد، بلکه به طور مستقیم موجب ایجاد ارزش افزوده قابل توجه برای گروه می‌شود و نقش کلیدی در تقویت جایگاه رقابتی و توسعه زیرساخت‌های حرفه‌ای معاملات مشتقه ایفا می‌کند. از دیگر اقدامات کارگروه می‌توان به برگزاری جلسات متعدد با گروه‌های تخصصی جهت خرید الگوریتم معاملاتی با هدف افزایش دقت معاملات مشتقه گروه اشاره کرد. بنابراین استفاده از الگوریتم‌های پیشرفته، امکان انجام معاملات با دقت، سرعت و کارایی بیشتر را فراهم و نقش اساسی در مدیریت ریسک، بهینه‌سازی تصمیمات معاملاتی و بهره‌برداری از فرصت‌های بازار ایفا می‌کند.

## فعال‌سازی معاملات مشتقه بر روی نماد تاصیکو

گروه مالی صبا تامین به منظور گسترش حضور و فعالیت خود در بازار اختیار معاملات، مکاتباتی با شرکت بورس اوراق بهادار جهت گشایش نمادهای اختیار معامله سهام شرکت صدرتأمین (تاصیکو) انجام داد. در این راستا نمادهای آن از ابتدای مهرماه مورد معامله قرار گرفت. با توجه به اطلاعیه شماره ۱۸۱/۱۴۰۴۰۸۳۱۸ مورخ ۱۴۰۴/۰۶/۲۹ شرکت بورس تهران، معاملات مشتقه بر روی نماد تاصیکو از تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۰۱ آغاز شد. راهبرد گروه مالی بر این است که با توجه به گشایش نماد مورد نظر، حجم معاملات مشتقه و سطح فعالیت‌های مرتبط با ابزارهای مشتقه به طور قابل توجهی افزایش یابد. این رویکرد، ضمن بهره‌برداری از فرصت‌های بازار، به توسعه زیرساخت‌های معاملاتی و تقویت جایگاه گروه در حوزه ابزارهای مشتقه کمک می‌کند.

## جمع‌بندی

با توجه به موارد فوق‌الذکر گروه مالی صبا تامین مصمم به ادامه مسیر فعلی برای تحقق اهداف از پیش تعیین شده در حوزه معاملات مشتقه است. با توجه به اهمیت ابزارهای مشتقه در بازار سرمایه، این حوزه به عنوان یکی از اولویت‌های گروه مالی صبا تامین در سال ۱۴۰۴ تعیین شده و تلاش‌ها در جهت توسعه، بهینه‌سازی و افزایش اثربخشی فعالیت‌های مشتقه در دوره‌های آتی ادامه خواهد یافت.

سال ۱۴۰۳، کارگروهی تخصصی موسوم به کارگروه مشتقه تشکیل داد. این کارگروه مأموریت یافت تا با بهره‌گیری از دانش تخصصی و ظرفیت‌های موجود در مجموعه، زمینه‌ساز گسترش و استفاده از ابزارهای نوین مالی در مجموعه گروه مالی صبا تامین باشد.

در مدت زمان تشکیل کارگروه مشتقه اقدامات موثری در زمینه به‌کارگیری ابزارهای نوین بازار سرمایه با هدف افزایش بهره‌وری و سودآوری گروه مالی صبا تامین صورت گرفته است. مهم‌ترین اقدامات صورت‌پذیرفته به شرح زیر است:

## فعال‌سازی واحد معاملات مشتقه در شرکت سبذگردان اندیشه صبا

شرکت سبذگردان اندیشه صبا، به عنوان یکی از شرکت‌های تابعه گروه مالی صبا تامین، مسئولیت مدیریت سبدهای سرمایه‌گذاری مشتریان حقیقی و حقوقی را بر عهده دارد. این شرکت با درک نیاز روزافزون به ابزارهای مشتقه در بازار سرمایه، نخستین واحد تخصصی مشتقه در گروه مالی صبا تامین را تشکیل داد. به علاوه این واحد وظایف زیر را بر عهده دارد:

- اجرای استراتژی‌های معاملاتی مبتنی بر مشتقه برای پرتفوی‌های تحت مدیریت سبذگردان و مشتریان براساس Risk Profile های تعریف شده برای هر مشتری.
- شناسایی و تحلیل فرصت‌های پوشش ریسک از طریق قراردادهای اختیار معامله.
- رصد مستمر بازار مشتقه و ارائه گزارش‌های تحلیلی به مدیران سرمایه‌گذاری.
- آموزش و توانمندسازی نیروهای انسانی در حوزه معاملات مشتقه.
- برنامه‌ریزی جهت برگزاری دوره‌های آموزشی معاملات اختیار معامله برای مشتریان

## ایجاد سبد اختصاصی در شرکت صبا تامین ایرانیان با هدف ارزیابی استراتژی‌های مشتقه طراحی شده در کارگروه

در شرکت صبا تامین ایرانیان، با هدف بررسی و ارزیابی کارآمدی استراتژی‌های مرتبط با ابزارهای مشتقه که در سلسله جلسات کارگروه مشتقه به تصویب رسیده بود، سبدي اختصاصی ایجاد و در ادامه فرآیند اجرای آزمایشی استراتژی‌های مورد نظر در سبد اختصاصی شرکت آغاز شد.

فرآیند اجرای آزمایشی، ضمن ایجاد بستر مناسب برای سنجش میزان اثربخشی و قابلیت عملیاتی استراتژی‌ها، امکان ارزیابی دقیق ریسک‌ها و فرصت‌های ناشی از به‌کارگیری آن‌ها را نیز فراهم ساخت. این اقدام در حقیقت در راستای یکی از اهداف کلیدی صبا تامین ایرانیان، یعنی پیشرو بودن در بهره‌گیری از ابزارهای نوین بازار سرمایه صورت گرفت. هدفی که مقرر است در نهایت با ایجاد ارزش افزوده برای گروه مالی صبا تامین، جایگاه این شرکت را به عنوان محرک نوآوری در مجموعه تقویت کند. بدین ترتیب، استراتژی‌های منتخب در صورت تایید نهایی عملکرد، از فاز آزمایشی و محدود خارج شده و در مقیاسی جامع‌تر در هر دو مجموعه گروه مالی صبا تامین و شرکت صبا تامین ایرانیان به کار گرفته خواهند شد. گامی که می‌تواند جایگاه این گروه را به عنوان پیشگام نوآوری در بازار سرمایه کشور تثبیت و مزیت رقابتی معناداری برای آن به همراه داشته باشد.

## طراحی مدل‌های ایجاد پرتفوی مشتقه برای مشتریان

منظور از طراحی مدل، فرآیندی ساختاریافته است که طی آن سبدي متشکل از ابزارهای مشتقه و دارایی‌های پایه برای سرمایه‌گذاران تشکیل می‌شود. هدف از این مدل، مدیریت بهینه ریسک و بازدهی پرتفوی، مطابق با سطح ریسک‌پذیری مشتریان است. این پروسه با سه هدف، تضمین اصل سرمایه، تشکیل پرتفوی با ریسک متوسط و پرریسک صورت می‌گیرد.

ویژگی‌های هر مدل در ادامه از نظر می‌گذرد:



حضور مدیرعامل گروه مالی صبا تامین در برنامه «دیدگاه»

## از توقف تا تلاطم؛ روایت بورس در شرایط اضطرار



گزینه‌ای به اندازه تعطیلی کوتاه مدت بازار کارآمد به نظر نمی‌رسید. این ابهام حتی بر نهادهای مالی و عملکرد کارکنان آن‌ها نیز تاثیر گذاشته بود و با تمرکز فعالیت‌های صنعت مالی در پایتخت، شدت آن دوچندان می‌شد. اما موضوع مهم‌تر، نحوه بازگشایی بازار در آن دوره زمانی است. در طول دوره بسته بودن بازار، ابهام اساسی همچنان پابرجا بود و بازارهای جایگزین عملاً کار نمی‌کردند؛ قیمت‌ها شکل نمی‌گرفتند و دارایی‌ها در وضعیتی کاملاً فریز شده قرار داشتند. دارایی‌هایی که به عنوان «خاکریز دوم» شناخته می‌شوند، نمی‌توانستند فعالیت کنند و پافشاری بر بازگشایی آن‌ها، نه منطقی و نه قابل دفاع بود.

در خصوص زمان‌بندی بازگشایی بازار سهام، باید به اصول بنیادین بازگردیم؛ بازار باید منصفانه باشد، به گونه‌ای که مزیت دائمی به بازیگران بزرگ ندهد، از بازیگران کوچک حمایت کند و قیمت‌ها بازتاب‌دهنده اطلاعات واقعی باشند. در آن دوره، هیچ یک از این شرایط محقق نمی‌شد؛ حمایت‌ها به بازیگران کوچک نمی‌رسید و قیمت‌ها نیز تحت تاثیر ابهام گسترده، اطلاعات واقعی بازار را نشان نمی‌داد. بنابراین، از منظر اصولی، بسته بودن بازار تصمیمی منطقی و قابل دفاع بود. با این حال، نحوه بازگشایی بازار می‌توانست بهتر مدیریت شود، که این نه به تصمیمات تیمی خاص، بلکه به ظرفیت‌های ناکافی بازار برای مواجهه با بحران بازمی‌گردد.

### چالش‌های مدیریت بحران در بازار سرمایه

مدیرعامل صبا تامین در ادامه افزود: به نظر می‌رسد ما هنوز برای مواجهه با شرایط بحرانی آماده نیستیم. واقعیت این است که مدیریت موثر بحران

کانون نهادهای سرمایه‌گذاری، برنامه‌ای تخصصی تحت عنوان «دیدگاه» را راه‌اندازی کرده که هدف آن ارتقای شفافیت، کارایی و تاب‌آوری بازار سرمایه در زمان بحران و چالش‌ها است. سه نشست اخیر این سلسله برنامه، با تمرکز بر بررسی روند بازگشایی بازار پس از جنگ تحمیلی ۱۲ روزه رژیم صهیونیستی علیه کشور، عملکرد بازیگران بازار سرمایه در آن دوره و سازوکارهای مدیریت بحران برگزار شد. این نشست‌ها، با عنوان «از توقف تا تلاطم؛ مدیریت بورس در شرایط اضطرار»، فرصتی فراهم آوردند تا کارشناسان و مدیران برجسته بازار، عملکردها را تحلیل کنند و سازوکارهای مواجهه با بحران، تقویت تاب‌آوری نهادهای مالی و بهبود فرآیندهای معاملاتی را مورد بررسی قرار دهند.

در سومین نشست این سلسله، دکتر بهرنگ اسدی، مدیرعامل گروه مالی صبا تامین، با ارائه دیدگاه‌های خود، به تحلیل نحوه مدیریت بحران و چالش‌های پیش‌روی بازار سرمایه پرداخت که در ادامه به طور مفصل ارائه شده است.

### لزوم تعطیلی موقت و مشکلات بازگشایی

در آغاز برنامه، دکتر اسدی در پاسخ به این پرسش مجری که آیا بسته شدن بازار در زمان بحران اخیر و بازگشایی پس از آن به درستی مدیریت شده است، توضیح داد: در زمان بحران اخیر، چاره‌ای جز بستن موقت بازار وجود نداشت. ابهامی عمیق و فراگیر در چشم‌انداز دارایی‌های مالی شکل گرفت؛ به گونه‌ای که ارزش‌گذاری بسیاری از دارایی‌ها ممکن نبود و بخش قابل توجهی از سازوکار بازار مالی از کار افتاد. در چنین شرایطی، شاید هیچ

بفروشد، در حالی که خریداران نیز حاضر بودند همان مقدار پایین تر خرید کنند. این نشان می دهد تقاضا وجود داشت، اما سازوکار مناسبی برای تطبیق آن فراهم نبود.

در بازارهای جهانی، نهادهایی مانند CDS، ATS و سپرده گذاری های مستقل برای چنین شرایطی وجود دارند. ایران شاید نیازی به چنین ساختار پیچیده ای نداشته باشد، اما با ایجاد یک تابلوی فرعی و طراحی بومی می توان این مسئله را تا حد زیادی حل کرد.

### تابلوی جایگزین؛ راهکاری برای مدیریت بحران در بازار سرمایه

مدیرعامل صبا تامین در پاسخ به این پرسش مجری که آیا ایجاد یک تابلوی فرعی یا سیستم معاملاتی جایگزین، می تواند بر شرایط بازار اصلی اثر منفی بگذارد، گفت: خیر. در دنیا به ویژه اروپا چنین سامانه هایی سهم قابل توجهی از معاملات را به خود اختصاص داده اند و قیمت ها به صورت مستقیم افشا نمی شوند تا از نشت اطلاعات و تاثیر بر بازار اصلی جلوگیری شود. با الهام از تجربه جهانی و با در نظر گرفتن شرایط بومی، می توان تابلوی سیستم کنترل شده ای ایجاد کرد که فقط در مواقع بحران فعال شود.

این سامانه به سرمایه گذاران امکان می دهد در شرایط بحرانی از بازار خارج شوند یا خرید کنند، بدون اینکه بازار اصلی تحت تاثیر قرار گیرد. همچنین تاب آوری نهادهای مالی کوچک، به ویژه کارگزاری ها، در این دوره بحرانی حفظ می شود. اجرای این سیستم می تواند ابتدا در مقیاس کوچک آغاز و به تدریج گسترش یابد تا در بحران های آینده، آسیب جدی به بازار وارد نشود.

### اصلاح ساختار صندوق ها و ارتقای تاب آوری نهادهای مالی

دکتر اسدی در خصوص اینکه صندوق های موجود در بازار امیدنامه و اساسنامه ای مشابه دارند، توضیح داد: یکی از مشکلات اصلی ما، تکرار تیپ های یکسان در صندوق ها است که باعث آسیب به تصمیم گیری ها و قالب نهادهای می شود. تفاوت واقعی در کفایت سرمایه، قدرت مدیریت نقدینگی و توانمندی مدیر صندوق مشخص می شود. به ویژه در شرایط بحرانی یا نوسانات غیرقابل پیش بینی مانند جهش نرخ بهره، مدیر باید امکانات و اختیارات لازم را داشته باشد که در امیدنامه و اساسنامه های فعلی به طور شفاف نیامده است. ارائه آزادی بیشتر به نهادهای مالی برای شخصی سازی (Customize) ابزارها و فرایندها می تواند به ارتقای کیفیت صندوق ها و جلوگیری از تکثیر کپی گونه کمک کنند، تا صندوق ها واقعا با کیفیت و توان مدیریتی بالا تکثیر شوند.

### راهکارهای آمادگی برای بحران های بازار سرمایه

مدیرعامل صبا تامین در ادامه افزود: برای آمادگی در شرایط اضطراری، چند اقدام کلیدی را باید مدنظر قرار داد. اولین و ضروری ترین اقدام، راه اندازی یک تابلوی ویژه برای شرایط بحرانی است که در مواقع اضطرار فعال شود. این تابلو اجازه می دهد فشارهای اولیه بازار کنترل و معاملات در چارچوب ایمن و مدیریت شده انجام شود. همچنین باید بسته ای برای تاب آوری نهادهای مالی تعریف و اجرا شود که شامل اعطای وام یا تسهیلات نقدینگی به کارگزاران و صندوق ها، به ویژه چارک پایین، باشد تا در شرایط رکود یا بحران کوتاه مدت، آسیب کمتری ببینند و امکان کاهش موقت کارمزد یا حق عضویت برای این دوره ها پیش بینی شود.

علاوه بر این، تمرکز بر چند نماد اصلی بازار و هدایت منابع و حمایت ها به آن ها به گونه ای که در شرایط اضطرار بازگشایی ها به صورت پله ای و مدیریت شده انجام شود، ضروری است. همچنین ایجاد امکان تهاتر یونیت صندوق ها با دارایی پایه، علاوه بر حل محدودیت های نرم افزاری موجود، فشارهای جانبی بازار را کاهش داده و به فعال شدن آریترژ و بهبود عملکرد بازارگردان ها کمک می کند.

دکتر اسدی در پایان تاکید کرد که اجرای این اقدامات تاب آوری بازار و نهادهای مالی را در شرایط اضطراری به طور قابل توجهی افزایش می دهد و آماده سازی برای بحران های احتمالی آینده را تضمین می کند.

مستلزم چند عنصر اساسی است که در حال حاضر هیچ یک به طور کامل در اختیار ما قرار ندارد. شبکه بانکی، به دلیل سازوکارها و اقتباس های خاص خود، در کنترل ریسک های سیستماتیک و واکنش به بحران ها آمادگی بیشتری دارد، اما بازار سرمایه همچنان از کمربند ایمنی لازم بی بهره بوده و نیازمند توجهی جدی تر به این حوزه است. برای رویارویی با بحران های احتمالی (هرچند امیدواریم هرگز رخ ندهند) تدوین تمهیدات ویژه و از پیش طراحی شده ضرورتی انکارناپذیر است.

او ادامه داد: زمانی که سازوکارها را بهینه و درست طراحی نمی کنیم، هر بار که با فشار یا بحران مواجه می شویم، کاستی های موجود اثر خود را دوچندان نشان می دهد و اصلاحات جزئی یا تغییرات سطحی قادر به حل مسئله نیستند. در چنین شرایطی، نارضایتی افزایش می یابد، زیرا ظرفیت تصمیم گیری سیاست گذار محدود است و ابزارهایی که در اختیار دارد، اغلب میراثی از ساختارهای گذشته هستند. این نکته باید همواره در برنامه ریزی ها و ارزیابی های آینده مورد توجه قرار گیرد.

### لنوم بازنگری در ساختار صندوق ها و کارمزدها

دکتر اسدی در پاسخ به این پرسش مجری که با توجه به افزایش تعداد صندوق ها، آیا این روند می تواند بر نقدشوندگی بازار اثر منفی بگذارد، توضیح داد: با گسترش صندوق ها به شکل کنونی و ساختار کارمزدی فعلی، روند توسعه به صلاح بازار سرمایه نیست. بنابراین بازنگری جدی در سیاست کارمزدی ضروری است، زیرا هزینه اداره حرفه ای صندوق ها بالاتر از سطح فعلی است و بخش قابل توجهی از صندوق ها هنوز به طور حرفه ای مدیریت نمی شوند. در نتیجه، صندوق هایی با مدیریت نسبتا معمولی نیز کارمزدهای قابل توجهی دریافت می کنند.

ساختار کارمزدی باید به گونه ای بازطراحی شود که مدیرانی که بر پایه بازدهی واقعی و خلق ارزش پایدار برای سرمایه گذاران عمل می کنند، مورد تشویق قرار گرفته و سهم بیشتری از بازده متغیر دریافت کنند؛ در مقابل، صندوق هایی که صرفا بر اساس حجم دارایی ها (AUM) کارمزد می گیرند و ارزش افزوده واقعی ایجاد نمی کنند، بهره مندی کمتری داشته باشند.

روش کنونی توسعه صندوق ها نیازمند بازنگری است. مسیر مطلوب بازار سرمایه، تمرکز بر گسترش صندوق های صدور و ابطالی است؛ صندوق هایی که بتوانند منابع تازه ای از خارج بازار جذب کرده و ضریب نفوذ بازار سرمایه را افزایش دهند. به جای تکثیر صندوق های مشابه، باید به سمت ایجاد صندوق هایی حرکت کرد که هم سرمایه جدید وارد بازار کنند و هم مشارکت عمومی را گسترش دهند. در حال حاضر، سبدگردان های خصوصی همکاری موثری با بانک های خصوصی دارند و بخش قابل توجهی از توسعه بازار سرمایه از مسیر تامین سرمایه بانکی انجام می شود؛ هرچند این مسیر در مقطع فعلی به دلایلی متوقف شده است.

### اولویت نقدشوندگی یا کنترل افت قیمت ها در بازار سرمایه؟

او در پاسخ به این پرسش که نقدشوندگی مهم تر است یا کنترل افت قیمت ها، توضیح داد: این دو موضوع در نقطه ای با هم تلاقی پیدا می کنند؛ جایی که منصفانه بودن و یکپارچگی بازار اهمیت دارد و نمی توان آن ها را جدا از هم دید. برای ارزیابی درست، باید رابطه میان نقدشوندگی و قیمت از زاویه ای متفاوت بررسی شود.

برای مواجهه موثر با بحران، طراحی سازوکار یا سامانه معاملاتی جایگزین ضروری است؛ سیستمی که در شرایط عادی نیز کارکرد خود را حفظ کند. تجربیات جهانی طی ۴۰ سال گذشته شامل مدل های مختلف معاملاتی و دارک پول ها نشان می دهد که این ابزارها، برخلاف تصور رایج در ایران، فضایی کنترل شده و متفاوت برای معاملات در شرایط ویژه فراهم می کنند. لازم است مدلی بومی طراحی شود که ترکیبی از تجربیات دارک پول ها و نیازهای بازار سرمایه ایران باشد؛ یک تابلوی فرعی یا سامانه معاملاتی اضطراری که تنها در مواقع خاص فعال شود و به سرمایه گذاران آزادی عمل بیشتری بدهد. در روزهای ابتدایی بحران، ابهام بسیار بالا بود و بسیاری از مدیران سرمایه گذاری حاضر بودند پرتفوی خود را تا ۳۰ درصد پایین تر



## امضای تفاهم نامه همکاری میان گروه مالی صبا تامین و صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته (صحا)



خود به تفصیل به معرفی و تشریح روش های نوین و خلاقانه تامین مالی پرداخت و چالش های اصلی گذار از وضعیت موجود را برجسته کرد؛ او فقدان نظام های انگیزشی محرک نوآوری، پراکندگی و ناکارآمدی پروژه های انرژی، محدودیت زیرساخت های نوآوری و فناوری، کمبود منابع مالی، ضعف حکمرانی شرکتی و کندی در فرآیند تصمیم گیری و کمبود تنوع و آینده نگر در سرمایه گذاری را از جمله چالش ها معرفی کرد.

دکتر نظری؛ در ادامه افزود: ما باید تامین مالی را بیش از پیش به سمت حوزه های نوآوری و فناوری هدایت کنیم. امروز شاهد یک اتفاق مبارک میان هلدینگ صبا تامین و صندوق صبا هستیم که می تواند مسیر تازه ای برای توسعه ابزارهای مالی و تقویت صنایع دانش بنیان فراهم کند. دکتر محسن نادری منش؛ مدیرعامل صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته (صحا)، نیز با تاکید بر اهمیت صنایع پیشرفته در اقتصاد دانش بنیان کشور گفت: حوزه های تک نیازمند مدل های ویژه تامین مالی است. صندوق صحا در پی یافتن شرکای استراتژیک برای حمایت مالی از این حوزه بوده و خوشبختانه گروه مالی صبا تامین به عنوان یکی از شرکای کلیدی انتخاب شد. پیش بینی می شود که طی دو سال آینده، با همکاری شرکای تجاری شامل بانک های تخصصی و شرکتهای تامین سرمایه، نزدیک به ۱۰۰ همت منابع مالی برای توسعه حوزه های تک کشور تامین شود. این تفاهم نامه، نقطه شروع همکاری گسترده ای برای تحقق این هدف است.

دکتر بهرنگ اسدی؛ مدیرعامل گروه مالی صبا تامین نیز با اشاره به اهمیت این همکاری گفت: ما به صندوق صحا به عنوان یک شریک استراتژیک در حوزه هایی نگاه می کنیم که ممکن است دانش و تجربه کافی در آن نداشته باشیم. ارزیابی های ما نشان داده است که صندوق صحا از چابک ترین نهادهای فعال در اکوسیستم فناوری است و روحیه تعاملی و سرعت عمل این صندوق می تواند نقش مهمی در پیشبرد راهبردهای ما در حوزه های نوآوری و فناوری ایفا کند.

در جریان رویداد تخصصی «تامین مالی از بازار سرمایه؛ ابزارها، نوآوری ها و فرصت ها»، تفاهم نامه همکاری میان گروه مالی صبا تامین و صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته (صحا) به امضا رسید. این رویداد با حضور مدیران ارشد و معاونین مجموعه های شستا، گروه مالی صبا تامین و صندوق صحا، همچنین، معاونین، کارشناسان و فعالان حوزه تامین مالی و صنایع پیشرفته برگزار شد.

امضای این تفاهم نامه نقطه عطفی در توسعه همکاری های مشترک و ایجاد ظرفیت های تازه در زمینه تامین مالی نوآورانه محسوب می شود و انتظار می رود در آینده نزدیک، پروژه های مشترک متعددی میان دو طرف اجرایی شود.

محورهای اصلی تفاهم نامه شامل تامین مالی پروژه ها از طریق بازار سرمایه، اعطای تسهیلات و سرمایه گذاری خطرپذیر، عرضه و پذیرش اوراق شرکت های همکار در بورس و فرابورس، تاسیس و مشارکت در صندوق ها و نهادهای مالی متنوع، ارائه مشاوره و تحلیل های مالی، برگزاری رویدادهای آموزشی و ارائه خدمات بیمه ای برای پوشش ریسک های فناوری و نوآوری است. همچنین مدت اعتبار این تفاهم نامه دو سال بوده و با توافق طرفین قابلیت تمدید دارد.

در بخش نخست این رویداد، مدیران ارشد با بیان دیدگاه ها و تشریح رویکردهای خود در حوزه تامین مالی و توسعه صنایع دانش بنیان، به معرفی راهکارها و تبادل تجربه پرداختند. در آغاز، دکتر حامدی نیا، قائم مقام مدیرعامل گروه مالی صبا تامین، ضمن خوش آمدگویی به حاضرین، هدف از برگزاری این نشست را رفع دغدغه های شرکت ها در زمینه تامین مالی و آشنایی آن ها با ابزارهای متنوع، به ویژه ابزارهای نوین بازار سرمایه، عنوان کرد. وی افزود که این رویداد فرصتی ارزشمند برای تبادل تجربه، ارائه راهکارهای عملی و ایجاد همکاری های جدید فراهم می کند.

دکتر داور نظری، معاونت نوآوری و اقتصاد دانش بنیان شستا، در سخنرانی





در پنل تخصصی رویداد، کارشناسان و صاحب‌نظران دو مجموعه به بیان دیدگاه‌ها، تشریح برنامه‌ها و معرفی راهکارهای خود پرداختند.

از طرف گروه مالی صبا تامین، رامتین افشین‌فر؛ رئیس اداره تامین مالی مبتنی بر مشارکت گروه مالی صبا تامین، به معرفی ظرفیت‌ها و ابزارهای متنوع تامین مالی پرداخت و بر نقش این ابزارها در توسعه صنایع پیشرفته و نوآور تاکید کرد. او به مزایای تامین مالی از بازار سرمایه در مقایسه با روش‌های سنتی، ابزارهای مبتنی بر سرمایه شامل صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی و پروژه، نقش صندوق‌های Private Equity در جذب سرمایه برای طرح‌های نوآورانه، استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خصوصی در سطح جهانی و اندازه بازار PE اشاره کرد. همچنین عملکرد PE در مقایسه با سایر بازارها، فرصت‌ها و تهدیدهای آن برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌های سرمایه‌پذیر، مزایا و محدودیت‌های شرکت‌های سرمایه‌پذیر از نظر شفافیت و دسترسی به سرمایه و در نهایت صندوق پروژه به عنوان ابزاری نوین برای تامین مالی طرح‌های زیرساختی و فناوریانه، از جمله محورهای سخنان وی بود.

در ادامه، حامد پوسانه، مدیر توسعه و هم‌افزایی کسب‌وکار صبا تامین و عضو هیئت‌مدیره کارگزاری صبا تامین، اهم نوآوری‌ها و خدمات این شرکت و نیز شرکت خدمات مدیریت صبا تامین را تشریح کرد. او از مواردی مانند:

- توسعه پلتفرم‌های آنلاین معامله اوراق نوآورانه؛
- ارائه خدمات عرضه و پذیرش شرکت‌ها در بازار نوآفرین؛
- طراحی ابزارهای جدید برای تامین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان و فناوری؛
- برگزاری رویدادهای آموزشی برای معرفی ابزارهای نوین مالی؛
- ارائه مشاوره‌های تخصصی در حوزه پذیرش و تامین مالی

به عنوان مهم‌ترین اقدامات این مجموعه نام برد. آقای پوسانه تاکید کرد که کارگزاری صبا تامین تلاش دارد نقش واسطه مطمئن و حرفه‌ای میان شرکت‌های نوآور و بازار سرمایه را ایفا کند.

آقای میثم مسلمان‌زاده، معاون توسعه سبذگردان اندیشه صبا، نیز در بخشی از پنل تخصصی، تازه‌ترین خدمات و دستاوردهای این سبذگردان را معرفی کرد. او به مواردی همچون توسعه خدمات سبذگردانی اختصاصی، مدیریت دارایی با رویکردهای تحلیلی نوین، طراحی سبدهای متناسب با ریسک‌پذیری مشتریان، به‌کارگیری هوش مصنوعی در تحلیل بازار و ارائه خدمات مشاوره‌ای ویژه به سرمایه‌گذاران نهادی اشاره کرد.

از سوی صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته (صحا) نیز، جناب آقای مهدی فرنیان، عضو موظف هیئت‌مدیره و آقای حسام خانکشی‌زاده، مدیر فنی و اعتباری صحا، به ارائه دیدگاه‌ها و تشریح برنامه‌های این صندوق پرداختند. آقای فرنیان ظرفیت‌ها و توانمندی‌های همکاری صندوق صحا را معرفی و آقای خانکشی‌زاده خدمات صندوق در حوزه تامین مالی را به تفصیل تشریح کرد. محورهای ارائه شامل بررسی شرکت‌های فناوری و نوآوری در سطح جهان، مرور آمار فین‌تک در سال‌های اخیر، روند تامین مالی سرمایه‌گذاری خطرپذیر در فین‌تک به تفکیک مناطق جهان بین سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۲۳، روش‌های نوین تامین مالی در حوزه فین‌تک، مقایسه این روش‌ها و نیز شیوه‌های تامین مالی از بازار سرمایه در صحا بود.

به طور کلی، این رویداد نشان‌دهنده ظرفیت بالای همکاری میان گروه مالی صبا تامین و صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته (صحا) در توسعه ابزارهای نوآورانه تامین مالی و حمایت از صنایع دانش‌بنیان بود. سخنرانی‌ها و پنل‌های تخصصی، فرصتی برای تبادل تجربیات، معرفی راهکارهای عملی و ترسیم مسیرهای همکاری‌های آتی فراهم کرد و امضای تفاهم‌نامه، نقطه عطفی برای آغاز پروژه‌های مشترک و تقویت اکوسیستم نوآوری کشور محسوب می‌شود. این رویداد نشان داد که با هم‌افزایی میان نهادهای مالی و صندوق‌های فناوری، می‌توان گام‌های موثری در جهت توسعه پایدار و سرمایه‌گذاری دانش‌بنیان برداشت.



## مسیر تحول اندیشه صبا؛ از صندوق بازنشستگی تا صندوق سرمایه‌گذاری انرژی سبز



علی آهنگر

مدیرعامل و نائب رئیس هیات مدیره سیدگردان اندیشه صبا

تومانی رسید و همزمان افزایش سقف این صندوق اعمال و به هزار میلیارد تومان ارتقا یافت که به طور کامل مورد استقبال سرمایه‌گذاران قرار گرفت. این موفقیت، گواه اعتماد بازار به توان اجرایی مجموعه و اثربخشی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری بوده و نشان‌دهنده هماهنگی بالا میان واحدهای توسعه بازار و سرمایه‌گذاری است. علاوه بر این، طراحی و توسعه صندوق‌ها و خدمات سرمایه‌گذاری جدید با رویکرد مبتنی بر تحلیل داده‌ها و نیازسنجی سازمان تأمین اجتماعی و جامعه هدف، بیانگر رویکرد علمی و بازارمحور اندیشه صبا در ارائه راهکارهای نوین سرمایه‌گذاری و پاسخگویی به نیازهای مردم و ذی‌نفعان نهادی است.

در چشم‌انداز توسعه آتی، سیدگردان اندیشه صبا استراتژی خود را بر ایجاد پیوستگی و همگرایی میان ابزارهای سرمایه‌گذاری و گسترش ظرفیت پذیرهنویسی صندوق‌ها متمرکز ساخته است. برنامه‌های پیش رو شامل راه‌اندازی و پذیرهنویسی صندوق سهامی قابل معامله، صندوق کالایی Multi-NAV، صندوق بخشی صنایع هدفمند شامل سیمان و صندوق‌های پروژه‌ای در حوزه انرژی، به‌ویژه سرمایه‌گذاری سبز در ساخت نیروگاه‌های خورشیدی و سایر پروژه‌های انرژی پاک می‌شود که ضمن تنوع بخشی به ابزارهای سرمایه‌گذاری و افزایش انعطاف پرتفوی، امکان جذب منابع جدید، تکمیل زنجیره ابزارهای سرمایه‌گذاری بازار، بهبود مدیریت ریسک و تقویت توان تحلیل پرتفوی را فراهم می‌آورد.

اهمیت این اقدامات در این است که پذیرهنویسی، به عنوان نقطه ورود سرمایه‌گذاران و موتور محرک توسعه صندوق‌ها، نه تنها حجم منابع تحت مدیریت را افزایش می‌دهد، بلکه با توسعه مسیر سرمایه‌گذاری، تکمیل حلقه سرمایه‌گذاری و همگرایی ابزارهای مالی، زمینه بهره‌برداری بهینه از فرصت‌های بازار، ارتقای کارایی بازار سرمایه و ایجاد ارزش افزوده پایدار برای بازنشستگان و ذی‌نفعان نهادی را فراهم می‌سازد. این رویکرد، ضمن تقویت زیرساخت‌های سرمایه‌گذاری، امکان پاسخگویی به نیازهای متنوع سرمایه‌گذاران و تطبیق با تغییرات محیط اقتصادی و بازار سرمایه را نیز فراهم و نقش مهمی در پشتیبانی از اهداف توسعه پایدار و سرمایه‌گذاری کشور ایفا می‌کند.

سیدگردان اندیشه صبا با اتکا به تجارب ارزشمند، دانش سازمانی انباشته، توانمندی‌های تخصصی و مدل‌های تحلیلی پیشرفته، موفق به تحقق مجموعه‌ای از دستاوردهای کلیدی در حوزه سرمایه‌گذاری شده است. از جمله این دستاوردها می‌توان به راه‌اندازی اولین صندوق بازنشستگی تکمیلی در مجموعه وزارت رفاه و سازمان تأمین اجتماعی اشاره کرد؛ صندوقی که به عنوان ابزار سرمایه‌گذاری بلندمدت برای بازنشستگان، نقشی محوری در توسعه مسیر سرمایه‌گذاری و بهره‌برداری بهینه از فرصت‌های بلندمدت ایفا می‌کند و امکان مدیریت بهینه ریسک‌های بلندمدت، تضمین جریان پایدار بازدهی و تحقق اهداف تعدیل شده بازدهی را فراهم می‌آورد.

همزمان، افزایش سقف صندوق دیبا در بخش درآمد ثابت و افزایش سقف صندوق پتروشیمی اندیشه صبا زمینه بهینه‌سازی تخصیص منابع مالی، جذب سرمایه‌های جدید و تقویت ظرفیت مدیریت ریسک و نقدشوندگی هدفمند برای سرمایه‌گذاران حقیقی و نهادی را فراهم کرده است. استقبال از صندوق‌های سرمایه‌گذاری این مجموعه به عنوان نمونه‌های برجسته مدیریت پرتفوی، نشان‌دهنده کارآمدی استراتژی‌های تخصیص دارایی، تنوع بخشی به سبد و مدیریت ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک است.

در این میان، پذیرهنویسی به عنوان یکی از ارکان حیاتی بازار سرمایه و ابزار کلیدی جذب منابع مالی، جایگاه ویژه‌ای در استراتژی‌های توسعه‌ای اندیشه صبا دارد. پذیرهنویسی نه تنها امکان ورود سرمایه‌گذاران جدید و گسترش پایگاه ذی‌نفعان را فراهم می‌آورد، بلکه به عنوان حلقه آغازین چرخه سرمایه‌گذاری، نقشی بنیادین در افزایش مقیاس فعالیت صندوق‌ها، بهبود نقدشوندگی و ارتقای کارایی بازار ایفا می‌کند.

پذیرهنویسی اخیر سیدگردان اندیشه صبا در صندوق بخشی صنعت بانک با نماد «بنکر» به عنوان یک دستاورد شاخص، در همان روز نخست با استقبال بی‌سابقه سرمایه‌گذاران به سقف اولیه ۵۰۰ میلیارد





گروه مالی صبا تامين



شرکت واسپاری صبا تامين

## واسپاری صبا تامين

### بازوی جدید گروه مالی صبا تامين

#### ماموریت‌ها و اهداف

- ارائه خدمات وام‌دهی دیجیتال «لندتک»
- ارائه خدمات مالی و اعتباری به بازنشستگان تامين اجتماعی
- تامين تجهيزات و تاسيسات شرکت‌های گروه شستا و تامين اجتماعی
- افزایش ثروت سهامداران و مدیریت بهینه منابع مالی
- ایجاد هم‌افزایی و بهبود تعاملات درون‌گروهی و افزایش بهره‌وری

#### اهم فعالیت‌ها

- تامين مالی در قالب قرارداد اجاره به شرط تملیک یا فروش اقساطی
- سرمایه‌گذاری و لیزینگ در شرکت‌ها
- تامين، مشارکت و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های ساختمانی
- خرید و فروش سهام، استفاده از تسهیلات مالی و اعتباری بانک‌ها

#### چشم‌انداز آینده

- توسعه خدمات مالی و اعتباری
- تحول در نوآوری‌های فناورانه
- حمایت از صنایع، پروژه‌های توسعه‌ای و بازنشستگان تامين اجتماعی
- تبدیل شدن به بازیگر کلیدی در بازار لیزینگ و کسب سهم حداکثری از بازار

گروه مالی صبا تامين با تاسیس شرکت واسپاری صبا تامين (با مجوز بانک مرکزی)، گام تازه‌ای در گسترش خدمات مالی و توسعه اقتصادی برداشت. این شرکت با تمرکز بر لیزینگ و واسپاری، پشتیبان صنایع، مشتریان و بازنشستگان تامين اجتماعی خواهد بود.





## مسیر موفقیت سبدگردان اندیشه صبا

اخیر با گسترش خدمات خود و مدیریت انواع صندوق‌ها و سبدهای اختصاصی، عملکرد درخشانی در بازار سرمایه داشته و توانسته ارزش افزوده قابل توجهی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کند.

سبدگردان اندیشه صبا، از زیرمجموعه‌های گروه مالی صبا تامین، با مأموریت طراحی ابزارهای مالی نوین و ارائه خدمات مدیریت فعال سبدهای سرمایه‌گذاری تأسیس شده است. این شرکت طی سال‌های



۱۲۰۰ میلیون واحد افزایش پیدا کرد. همچنین سازمان بورس و اوراق بهادار در اطلاعیه شماره ۱۲۰۳۰۱۰۱ مورخ ۱۴۰۴/۰۵/۱۸ مجوز فعالیت صندوق‌های چندکالایی با ساختار Multi-NAV را صادر کرد. این ساختار به سرمایه‌گذاران امکان محاسبه خالص ارزش دارایی‌ها برای هر شاخه کالایی و به مدیران انعطاف در مدیریت دارایی‌ها می‌دهد. در این راستا، مزایا، معایب و چالش‌های صندوق‌های چندکالایی برای تصمیم‌گیری به هیئت مدیره ارائه شده است.

### دستاوردها و عملکرد سبدگردان اندیشه صبا (پایان شهریور ۱۴۰۴)

■ رشد ۷۵۵ درصدی دارایی‌های تحت مدیریت صندوق نفیس طی یکسال اخیر

صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلای صبا از نوع صندوق‌های قابل معامله است و با نماد «نفیس» در بازار سرمایه معامله می‌شود. این صندوق در بازه یک‌ساله با بازدهی ۱۴۶ درصدی، عملکردی قابل توجه و فراتر از میانگین بازدهی ۱۲۶ درصدی سکه امامی ارائه کرده است. صندوق نفیس موفق شده است که دارایی‌های خود را از ۴۲۱ میلیارد تومان در ابتدای مهر ماه ۱۴۰۳ بهبود و در پایان شهریور ۱۴۰۴ با رشد ۸۹۵ درصدی به رقم ۴,۱۹۰ میلیارد تومان برساند. بخشی از این رشد ناشی از افزایش ارزش دارایی‌های صندوق و حدود ۱,۹۷۱ میلیارد تومان آن از طریق جذب منابع جدید بوده است.

میانگین حباب اسمی و واقعی صندوق‌های طلا به ترتیب صفر و ۰.۹ درصد بوده، در حالی که صندوق نفیس با حباب اسمی منفی ۰.۱ درصد و حباب واقعی ۰.۵ درصد عملکرد بهتری داشته است. مدیریت صندوق با افزایش سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده شمش طلا طی یک‌سال اخیر از ۶۲ درصد به ۹۲ درصد رسیده و با تقویت منابع بازگردانی، نقدشوندگی بهبود و حباب صندوق کاهش یافته است. صندوق نفیس طی یکسال گذشته با توجه به استقبال سرمایه‌گذاران دوبار اقدام به افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری کرده که ابتدا در همراه تعداد واحدها از ۲۰۰ میلیون به ۴۰۰ میلیون واحد افزایش یافته است. در ادامه با توجه به جذب منابع جدید و رشد ارزش خالص دارایی‌های صندوق در اسفند ماه ۱۴۰۳ تعداد واحدها از ۴۰۰ میلیون به

### برنامه‌های آتی صندوق مبتنی بر طلای صبا

جذب منابع و افزایش ارزش خالص دارایی‌ها به ۶ همت

افزایش تعداد مشتریان

حفظ حباب اسمی نزدیک به صفر با بازگردانی فعال نماد نفیس

استمرار در بهینه‌سازی ترکیب پرتفوی (شمش و سکه)

برنامه Multi-NAV کردن صندوق

افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری از ۱۲۰۰ به ۲۰۰۰ میلیون واحد



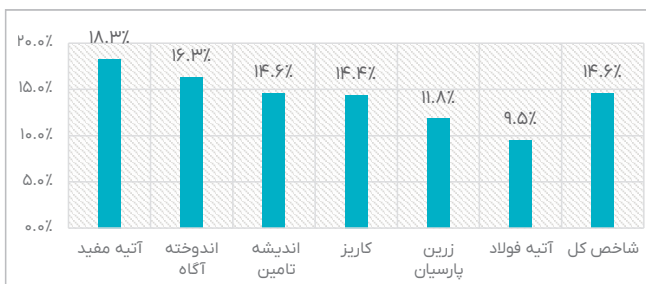
■ پذیرهنویسی صندوق بازنشستگی تکمیلی اندیشه تامین با بیش از ۲۰ کارفرما

سبدگردان اندیشه صبا، صندوق بازنشستگی تکمیلی «اندیشه تامین» را برای سرمایه‌گذاری بلندمدت ارائه می‌دهد. این صندوق که اردیبهشت ۱۴۰۴ پذیرهنویسی شد، با همکاری کشتیرانی جمهوری اسلامی ایران و شرکت‌های زیرمجموعه، امکان حفظ سرمایه و مقابله با تورم را فراهم می‌کند. موافقت اصولی صندوق در شهریور ۱۴۰۲ صادر و پس از تاسیس رسمی در اردیبهشت ۱۴۰۳، پذیرهنویسی یک‌ساله آن با موفقیت انجام شد.



مهمترین اقدامات صورت گرفته در صندوق بازنشستگی تکمیلی طی یکسال اخیر به شرح ذیل است:

■ بازدهی همسوی شاخص صندوق‌های بازنشستگی



■ جذب منابع و کارفرمایان جدید

■ برنامه‌های آتی صندوق بازنشستگی اندیشه تامین

جذب منابع و افزایش ارزش خالص دارایی‌ها به یک همت

جذب کارفرمایان جدید

حفظ بازدهی بالاتر از شاخص کل و استمرار بازدهی برتر در بین صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی

■ افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری پتروصبا طی یکسال اخیر  
صندوق سرمایه‌گذاری بخشی صنایع اندیشه صبا به‌عنوان یک صندوق بخشی قابل معامله (ETF)، در ابتدا با نماد «پتروصبا» در بازار سرمایه مورد معامله قرار گرفت. سبدگردان اندیشه صبا به منظور گسترش ابزارهای سرمایه‌گذاری، صنعت بانک را با نماد «بنکر» به ترکیب صندوق افزود و بدین ترتیب، صندوق را به «بخشی صنایع اندیشه صبا» تبدیل کرد.  
مهم‌ترین اقدامات یک‌ساله صندوق به شرح زیر است:



صندوق پتروصبا موفق شده است تا دارایی خود را از ۲۲۵ میلیارد تومان در مهر ماه ۱۴۰۳ به ۱۱۰۰ میلیارد تومان در خرداد ۱۴۰۴ به رقم ۶۷۰ میلیارد تومان برساند. لازم به ذکر است در میان ۸ صندوق بخشی صنعت شیمیایی، صندوق پتروصبا سومین صندوق از لحاظ ارزش خالص دارایی‌ها است.

این صندوق در خرداد ماه امسال با توجه به جذب منابع جدید و رشد ارزش خالص دارایی‌ها اقدام به افزایش تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری از ۴۰۰ میلیون به ۱۰۰۰ میلیون واحد کرده است. از طرفی طی یکسال اخیر با مدیریت فعال دارایی‌ها بازدهی ۴۱ درصدی کسب کرده که بیشتر از میانگین ۳۷ درصد صندوق‌های بخشی صنعت شیمیایی است.

■ پذیرهنویسی صندوق بخشی صنعت بانک با نماد بنکر

صندوق «بنکر» به عنوان بزرگ‌ترین صندوق بخشی صنعت بانک، با پذیرهنویسی یک هزار میلیارد تومانی در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۲۶ با استقبال سرمایه‌گذاران مواجه شد. این صندوق قابل معامله (ETF) با تمرکز بر سهام بانکی، با تحلیل دقیق و مدیریت فعال، فرصتی مناسب برای سرمایه‌گذاری است که به صنعت بانک علاقه دارند، اما زمان یا دانش تخصصی کافی ندارند و هدف آن کسب بازدهی پایدار است.

■ برنامه‌های آتی صندوق بخشی صنایع اندیشه صبا

جذب منابع و افزایش ارزش خالص دارایی‌ها به یک همت در صندوق پتروصبا

افزایش تعداد مشتریان حقیقی

استمرار بازگردانی فعال نماد پتروصبا و بنکر

ارتقای بازدهی و حفظ بازدهی بالاتر از شاخص کل

افزایش تعداد صنایع مانند صنعت سیمان، بیمه و غذایی به صندوق بخشی



### برنامه‌های آتی صندوق با درآمد ثابت دیبا

بهره‌گیری از فرصت‌های موجود در خرید اوراق شرکتی با بازده و نرخ مناسب و ایجاد رقابت نزدیک با صندوق‌های مشابه در بازار

افزایش و تنوع تعداد دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری و جذب مشتریان جدید

ارتقای خالص ارزش دارایی‌های صندوق به سطح ۲,۰۰۰ میلیارد تومان در افق میان‌مدت

توسعه همکاری با شرکت‌های بیمه و مشارکت گسترده‌تر آنان به عنوان منابع پایدار و موثر

تبدیل شدن به بزرگترین صندوق مختص اوراق دولتی بازار

دریافت مجوز افزایش سقف تعداد واحدهای مجاز نزد سرمایه‌گذاران از سازمان بورس و اوراق بهادار

### ■ افزایش نرخ سود در صندوق‌های درآمد ثابت اوصتا و توسعه تعاون صبا طی یکسال اخیر

صندوق سرمایه‌گذاری اوصتا در فرابورس فعال است. برای این صندوق نیز تلاش‌های مستمری جهت افزایش منابع صورت پذیرفته و خالص ارزش دارایی‌های آن طی یک سال اخیر از ۴,۱۰۰ میلیارد تومان به ۶,۱۰۰ میلیارد تومان رسیده که بیانگر ۴۹ درصد رشد است. بازدهی صندوق اوصتا در سال گذشته با به‌کارگیری استراتژی‌های مناسب سرمایه‌گذاری، توسعه منابع و کنترل ریسک‌های مترتب به آن توانست از ۲۹ درصد موثر سالانه، به ۳۳ درصد افزایش یابد.

### برنامه‌های آتی صندوق با درآمد ثابت اوصتا

تمرکز بر خرید اوراق شرکتی با نرخ و بازدهی مطلوب و تداوم رقابت سازنده با سایر صندوق‌های مشابه

افزایش تعداد دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری و گسترش پایگاه مشتریان

ارتقای خالص ارزش دارایی‌ها به سطح ۱۰,۰۰۰ میلیارد تومان در بازه زمانی پیش‌رو

ارائه خدمات باکیفیت به شرکت‌های زیرمجموعه وزارت رفاه و سازمان تامین اجتماعی

گسترش درصد مشارکت و جذب مشتریان حقیقی در ترکیب سهامداران صندوق

بهبود جایگاه صندوق از نظر نرخ بازدهی و خالص ارزش دارایی‌ها در بین رقبای

### ■ رشد ۵۲۳ درصدی دارایی‌های تحت مدیریت صندوق دیبا از ابتدای سال ۱۴۰۴

صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت دیبا با نماد «دیبا»، صندوق درآمد ثابت قابل معامله و بدون تقسیم سود بوده که دارایی‌های آن شامل اوراق درآمد ثابت به‌ویژه اوراق دولتی و سپرده‌های بانکی است. نوسانات بازار سهام تأثیری بر بازدهی آن ندارد و سودهای واحدها پس از فروش قابل برداشت هستند. این صندوق امکان سرمایه‌گذاری با نرخ بالاتر از سپرده‌های بانکی و با حداقل مدت سرمایه‌گذاری را فراهم می‌کند.

درخواست افزایش ظرفیت تعداد واحدهای نزد سرمایه‌گذاران از سازمان بورس به یک میلیارد واحد

تبدیل شدن به صندوق هزار میلیاردی مختص اوراق دولتی

افزایش مظنه‌های بازگردانی به منظور تحقق بازده موثر ۳۵ درصد

کاهش کارمزد بازگردان به منظور افزایش بازدهی خالص دارایی‌های صندوق

مذاکره با شرکت‌های بیمه‌ای برای سرمایه‌گذاری در صندوق

مهمترین اقدامات صورت گرفته در صندوق دیبا طی یکسال اخیر به شرح ذیل است:

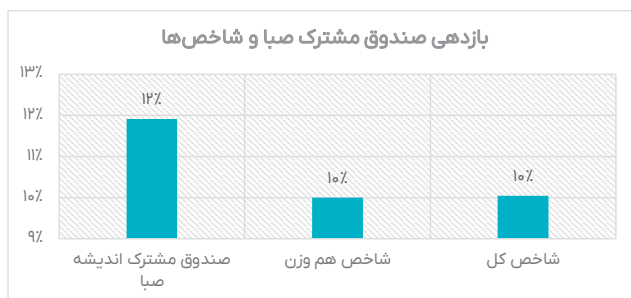
### ■ افزایش ارزش دارایی‌های صندوق از طریق جذب منابع

با صدور دستورالعمل بیمه مرکزی برای سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه در صندوق‌های مبتنی بر اوراق دولتی، مذاکرات با شرکت‌های بیمه‌ای منجر به جذب منابع قابل توجه و افزایش خالص ارزش دارایی‌های صندوق «دیبا» تا ۲۲ مهرماه سال جاری از ۱۵۵ میلیارد به ۹۶۶٫۷ میلیارد تومان شد و این صندوق با رشد ۵۲۳ درصدی به دومین صندوق بزرگ اوراق دولتی و سودآورترین صندوق این حوزه تبدیل شد. این جذب منابع جدید ریسک تمرکز و ابطال را کاهش داده و ترکیب دارایی‌ها را متوازن‌تر کرده است. همچنین بازدهی صندوق طی یک سال اخیر از ۲۶ به ۳۵ درصد موثر سالانه افزایش یافته و کاهش کارمزد بازگردان از ۰٫۵ به ۰٫۲ درصد، ضمن کاهش هزینه‌ها و افزایش بازدهی خالص سرمایه‌گذاران، جایگاه صندوق را در رقابت با سایر صندوق‌ها تقویت کرده است. در همین راستا، صندوق «دیبا» در شهریور ۱۴۰۴ درخواست افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری خود را از ۵۰۰ میلیون به یک میلیارد واحد به سازمان بورس ارائه کرده است.





■ **بازدهی فراتر از شاخص صندوق سهامی مشترک اندیشه صبا**  
صندوق سرمایه‌گذاری سهامی مشترک اندیشه صبا از نوع صندوق‌های سهامی صدور و ابطالی است. در ۲۲ مهرماه ۱۴۰۴ ارزش خالص دارایی‌های صندوق در حدود ۳۶۸ میلیارد تومان بود. صندوق مشترک اندیشه صبا، سبد سرمایه‌گذاری خود را متنوع و هدفمند طراحی کرده است؛ لذا سرمایه‌گذاران به منظور کسب بازدهی بالاتر از شاخص کل می‌توانند در این صندوق سرمایه‌گذاری کنند.



■ **مدیریت ۹۸ نماد توسط صندوق اختصاصی بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین**

صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین مسئولیت بازارگردانی ۹۸ نماد در بازار سرمایه را بر عهده دارد که هدف این صندوق افزایش نقدشوندگی و کاهش نوسانات قیمتی در این نمادها است. لازم به ذکر است این صندوق بزرگترین صندوق بازارگردانی کشور از لحاظ تعداد نماد و سومین صندوق بازارگردانی از لحاظ ارزش خالص دارایی‌ها محسوب می‌شود.

#### اقدامات انجام شده و برنامه‌های پیش‌رودر سبدگردان اندیشه صبا

سبدگردان اندیشه صبا با تکیه بر تجربه خود موفق به راه‌اندازی نخستین صندوق بازنشتی تکمیلی شستا، گسترش مذاکرات B2B، اخذ مجوز صندوق بخشی Multi-NAV، افزودن صنعت بانک به سبد سرمایه‌گذاری و همچنین ارسال موافقت‌نامه اصولی صندوق بخشی سهامان شد. همچنین، توسعه همکاری با بانک توسعه تعاون و اپلیکیشن بانکواره به افزایش سرمایه‌گذاران حقیقی صندوق توسعه تعاون صبا کمک کرده است.



#### اهم اقدامات آتی

سبدگردان اندیشه صبا برنامه‌های جامعی را برای ارتقای زیرساخت‌ها و تنوع بخشی به محصولات سرمایه‌گذاری در دستور کار دارد. در این راستا، سامانه جامع سرمایه‌گذاری آنلاین در دست توسعه بوده و به‌زودی بهره‌برداری خواهد شد.

از دیگر برنامه‌هایی که توان به راه‌اندازی سکوی تامین مالی جمعی، تأسیس صندوق سهامی قابل معامله، ایجاد صندوق کالایی Multi-NAV و افزودن صنایع جدید به صندوق بخشی صنایع اشاره کرد. توسعه منابع و افزایش سقف صندوق‌ها نیز مسیر مدیریت حرفه‌ای و بهره‌گیری بهتر از فرصت‌های بازار را هموار می‌کند و نشان‌دهنده تعهد این سبدگردان به ارائه خدمات نوین و متنوع به سرمایه‌گذاران است.

صندوق سرمایه‌گذاری توسعه تعاون صبا نیز از نوع صندوق درآمد ثابت صدور و ابطالی با تقسیم سود ماهانه است. خالص ارزش دارایی‌های این صندوق بیش از ۴۴ هزار میلیارد تومان بوده و سرمایه‌گذاران به‌صورت ماهانه سود دریافت می‌کنند. مهم‌ترین اقدامات صندوق به شرح زیر است:

۱۴۰۳/۱۰ افزایش تقسیم سود دوره ای از ۲۴ درصد ساده به ۲۶ درصد

۱۴۰۴/۰۲ رشد خالص دارایی‌های صندوق به بیش از ۴۰۰۰ میلیارد تومان

۱۴۰۴/۰۴ رشد مازاد صندوق به بیش از ۱۰۰ میلیارد تومان

۱۴۰۴/۰۶ تامین ۳۰ درصد از منابع صندوق برای بانک توسعه تعاون به صورت مستقیم و غیرمستقیم

صندوق «توسعه تعاون صبا» در یک سال اخیر ارزش دارایی‌های خود را از ۴,۲۱۳ به ۴,۴۵۱ میلیارد تومان رسانده و بازدهی آن از ۲۴ به ۲۶ درصد افزایش یافته است. این صندوق علاوه بر عملکرد مثبت، از دو منبع مهم مازاد بهره‌مند است؛ حدود ۱۳۰ میلیارد تومان ناشی از تفاوت قیمت آماری و ابطال که می‌تواند بدون فشار بر منابع اصلی برای توزیع سود به کار رود و حدود ۲۳۰ میلیارد تومان ذخیره تغییر ارزش سهام که هم پوشش دهنده نوسانات پرتفوی است و هم با مجوز سازمان بورس قابلیت توزیع میان سرمایه‌گذاران را دارد. با وجود بازدهی بالاتر نسبت به میانگین صندوق‌های مشابه، افزایش نرخ تقسیم سود تنها با تایید بانک توسعه تعاون، به عنوان ضامن نقدشوندگی و دارنده اکثریت واحدهای ممتاز، امکان‌پذیر خواهد بود.

#### برنامه‌های آتی صندوق با درآمد ثابت توسعه تعاون

افزایش رقابت‌پذیری از طریق خرید اوراق شرکتی با بازدهی بالا و شرایط مطلوب

تقویت جایگاه صندوق در جذب مشتریان جدید و ارتقای سطح اعتماد سرمایه‌گذاران با همکاری شعب

توسعه خالص ارزش دارایی‌ها تا سطح ۱۰,۰۰۰ میلیارد تومان و تثبیت جایگاه صندوق در میان صندوق‌های مشابه بانکی و صدور-ابطالی

بهبود روش‌های اجرایی فرایند صدور-ابطال و زیرساخت‌های خدمات به مشتریان

افزایش همکاری با بانک توسعه تعاون و استفاده از ظرفیت‌های شرکت‌های زیرمجموعه وزارت رفاه به منظور توسعه و جذب منابع و افزایش بازدهی صندوق


**علی جابری زاده**

معاون عملیات شرکت کارگزاری صبا تامین

## کارگزاری صبا تامین؛ بازوی تخصصی بازار سرمایه شستا

تولیدی بزرگ در نقاط مختلف کشور مورد نظر قرار گرفته است.

### معاملات بورس انرژی

با توجه به کمبود شدید انرژی برق و گاز در کشور و رقابتی تر شدن فضای آن در سال‌های آتی، توسعه بخش انرژی با رویکرد طراحی ابزارها و محصولات جدید با توجه به نیازهای ذی‌نفعان و اقتضائات محیطی در دستور کار شرکت قرار گرفته است. ارائه خدمات در زمینه خرید و فروش انرژی به شرکت‌های گروه شستا و سایر نهادهای حقوقی در طول سال گذشته توسط این واحد در جریان بوده و همواره بخش قابل توجهی از حجم و ارزش معاملات ماهیانه این بازار به کارگزاری صبا تامین اختصاص یافته است.

### مهم‌ترین دستاوردهای واحد کالا و انرژی کارگزاری صبا تامین

۱. انعقاد قرارداد عرضه محصولات شرکت ذوب آهن اصفهان: از مهم‌ترین دستاوردهای کارگزاری، عقد قرارداد با شرکت ذوب آهن اصفهان به منظور عرضه بیش از ۹۵ درصد محصولات ذوب آهن اصفهان در بورس کالا از طریق واحد کالایی این شرکت است.
۲. راه‌اندازی قراردادهای آتی نفتا و متانول برای اولین بار در بورس انرژی: از دیگر دستاوردهای مهم کارگزاری صبا تامین می‌توان به راه‌اندازی قراردادهای آتی نفتا و متانول در بورس انرژی و معاملات آن برای نخستین بار از طریق واحد انرژی کارگزاری صبا تامین، پذیرش محصول فول رنج نفتا شرکت نفت ستاره خلیج فارس و انجام معامله محصول متانول شرکت پتروشیمی فن‌آوران در رینگ صادراتی اشاره کرد.
۳. سابقه همکاری با هلدینگ خلیج فارس: انعقاد قرارداد همکاری با پتروشیمی‌های زیرمجموعه صنایع پتروشیمی خلیج فارس به منظور عرضه محصولات ۱۱ شرکت پتروشیمی در بورس کالا و انرژی.
۴. آغاز همکاری جهت عرضه محصولات شرکت ملی نفت ایران در بورس انرژی

۵. آغاز عرضه محصولات شرکت ذوب آهن اصفهان در رینگ صادراتی بورس کالای ایران

۶. عرضه محصولات سیمانی شرکت‌های گروه شستا: کارگزاری صبا تامین به‌عنوان نخستین و بزرگترین کارگزار عرضه‌کننده سیمان در بورس کالای ایران شناخته می‌شود و در تابستان سال ۱۴۰۰ برای نخستین بار موفق به عرضه سیمان در این بازار شد. این کارگزاری در حال حاضر با عرضه محصولات سیمانی شرکت‌های زیرمجموعه شستا، عنوان بزرگترین کارگزار سیمان در بورس کالای ایران را کسب کرده و بیش از ۳۳ درصد از ارزش معاملات سیمان این بازار را به خود اختصاص داده است.

۷. آغاز پذیرش و عرضه محصول کلینکر صادراتی شرکت‌های سیمان
۸. پذیرش و عرضه شمش طلا و نقره شرکت‌های زیرمجموعه شرکت سرمایه‌گذاری صدر تامین

۹. آغاز معاملات قیر نفت پاسارگاد با روش تسویه ارزی

### واحد معاملات اوراق بهادار

از دیگر فعالیت‌های کارگزاری صبا تامین، ارائه خدمات مرتبط با معاملات اوراق است. در حال حاضر این کارگزاری افتخار همکاری با مشتریان درون‌گروهی و برون‌گروهی شامل مشتریان برتر حقیقی و حقوقی بازار سرمایه از جمله سازمان خصوصی‌سازی، تامین سرمایه دماوند، تامین سرمایه کیمیا، بیمه البرز (سهامی عام)، صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین،

شرکت کارگزاری صبا تامین به‌عنوان تنها کارگزار رسمی شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی (شستا) و یکی از ارکان کلیدی گروه مالی صبا تامین، در مسیر سه دهه فعالیت خود، امروز بیش از هر زمان دیگری بر آینده‌نگری و توسعه پایدار تمرکز کرده است. چشم‌انداز شرکت نه تنها ارتقای جایگاه در صنعت کارگزاری کشور، بلکه ایفای نقشی موثر در تحقق اهداف کلان گروه مالی صبا تامین و شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی (شستا) است.

برنامه‌های توسعه‌ای شرکت در محورهای کلیدی همچون دیجیتال‌سازی خدمات، تقویت زیرساخت‌های فناوریانه و توسعه پایدار جامعه مشتریان حقیقی و حقوقی، توسعه ابزارهای نوین مالی، معاملات الگوریتمی و پذیرش دارایی‌های جدید در بورس کالا و انرژی طراحی شده‌اند. در ادامه مهم‌ترین دستاوردها و برنامه‌های آتی کارگزاری صبا تامین مرور می‌شوند.

### مشاور پذیرش و عرضه شرکت‌ها

کارگزاری صبا تامین یکی از برترین مشاوران پذیرش و عرضه در بازار سرمایه کشور به شمار می‌رود. این شرکت موفق به کسب عنوان مشاور برتر پذیرش از سوی شرکت بورس اوراق بهادار تهران شده و از فعال‌ترین مشاوران پذیرش در فرابورس ایران نیز محسوب می‌شود. طی دو سال مالی گذشته، صبا تامین موفق شد تا ۱۵ پذیرش، ۸ درج نماد و ۵ عرضه اولیه یا گشایش نماد را به سرانجام برساند. در این میان، شناسایی شرکت‌های مستعد ورود به بازار سرمایه از میان زیرمجموعه‌های شستا و نیز همکاری با نهادهایی همچون صندوق بازنشتی‌گشایی کشور، صندوق بازنشتی‌گشایی کارکنان فولاد، شرکت‌های دولتی مشمول اصل ۴۴ به وکالت سازمان خصوصی‌سازی و حتی شرکت‌های بخش خصوصی از دستاوردهای شاخص این حوزه بوده است.

در حال حاضر نیز در ۶ ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۴، ۳ پرونده جدید در حوزه عرضه و پذیرش و ۵ پرونده در حوزه تامین مالی در حال پیگیری است.

شایان ذکر است در ششمین همایش تامین مالی اتاق بازرگانی ایران (FINCO ۲۰۲۵)، کارگزاری صبا تامین موفق به دریافت جایزه برترین مشاور عرضه و پذیرش شد؛ افتخاری که جایگاه این کارگزاری را در عرصه تامین مالی و ورود شرکت‌ها به بازار سرمایه بیش از پیش تثبیت کرده است.

### معاملات بورس کالا

یکی از مزیت‌های رقابتی صبا تامین، نقش پررنگ در معاملات بورس کالا و انرژی است. در حال حاضر این شرکت افتخار همکاری با هلدینگ‌های اقتصادی مطرح کشور در ارتباط با عرضه محصولات و خرید کالاهای مورد نیاز از بورس کالا را داشته که از جمله آن‌ها می‌توان به همکاری با شرکت‌های نفت پاسارگاد، نفت ایرانول، هلدینگ سیمان فارس و خوزستان، نفت ستاره خلیج فارس، ذوب آهن اصفهان و غیره اشاره کرد. افزایش عرضه محصولات شرکت‌های تابعه شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی در بورس کالای ایران و سایر بازارهای ساختار یافته، با هدف افزایش سطح شفافیت و در راستای حذف نقش واسطه‌گری بین تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان، نظیر فروش سیمان توسط شرکت کارگزاری صبا تامین به ایجاد منافع مالی حاصل از تفاوت قیمت تولید و قیمت بازار، حذف واسطه‌گران، افزایش منافع شرکت‌های عرضه‌کننده و به طبع آن سهامداران شرکت‌ها خواهد انجامید. در همین راستا اقدامات توسعه‌ای گسترده‌ای در بخش نیروی انسانی واحد کالایی شرکت با هدف ارائه انواع خدمات به واحدهای



### تمرکز بر آینده و توسعه پایدار

- کارگزاری صبا تامین با رویکردی استراتژیک و مبتنی بر آینده، برنامه‌های توسعه‌ای خود را در چند محور کلیدی متمرکز کرده است:
- دیجیتال سازی خدمات: راه اندازی سامانه‌های نوین مانند تسویه آنی وجه و سود به مانده حساب
- گسترش B2C: توسعه زیرساخت‌های بازاریابی و CRM برای جذب مشتریان حقیقی جدید
- تقویت هم‌افزایی درون‌گروهی و جذب مشتریان، بازنشستگان و بیمه‌شدگان تامین اجتماعی
- توسعه معاملات الگوریتمی: ایجاد زیرساخت‌های امن و کارآمد برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای
- ورود به بازارهای نوین: پذیرش و عرضه املاک شستا در بورس کالا و توسعه ابزارهای مالی نوآورانه



### جمع‌بندی

کارگزاری صبا تامین امروز نه تنها به عنوان کارگزار رسمی شستا بلکه به عنوان نماد یک کارگزار نهادی پیشرو در کشور شناخته می‌شود. دستاوردهای متعدد در حوزه مشاور عرضه و پذیرش، موفقیت در بازار کالا و انرژی و رشد پایدار سهم بازار، گواهی بر این جایگاه است. چشم‌انداز صبا تامین در سال‌های پیش‌رو، حرکت در مسیر تنوع‌بخشی به خدمات، تقویت زیرساخت‌های فناورانه و توسعه پایدار جامعه مشتریان حقیقی و حقوقی است؛ مسیری که نه تنها منجر به ارتقای جایگاه شرکت در صنعت کارگزاری خواهد شد، بلکه نقش به‌سزایی در تحقق اهداف کلان گروه مالی صبا تامین و افزایش رفاه سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران ایفا خواهد کرد.

صندوق سرمایه‌گذاری اندیشه‌ورزان صبا تامین، سازمان تامین اجتماعی، شرکت سرمایه‌گذاری کشتیرانی جمهوری اسلامی ایران و غیره را دارا است.

### مهم‌ترین دستاوردهای واحد معاملات اوراق بهادار

- اجرای فرآیندهای معاملاتی سازمان خصوصی‌سازی در بستر کارگزاری صبا تامین
- توسعه خدمات برای جذب مشتریان حقیقی (راه‌اندازی باشگاه مشتریان، حذف کارمزد کارگزار برای معاملات صندوق‌های نفیس، اوصتا و پتروصبا، امکان معاملات اوصتا به صورت مستقیم از طریق دیده‌بان اکسیر، امکان خرید واحدهای صندوق اوصتا به صورت مستقیم از باشگاه مشتریان صبا، احداث شعب جدید، شرکت در نمایشگاه‌های تخصصی بازار سرمایه و برگزاری دوره‌های آموزشی تخصصی).
- توسعه خدمات معاملات آپشن
- گسترش همکاری با شرکت‌های برون‌گروهی (تامین سرمایه دماوند، تامین سرمایه کیمیا، گسترش صنعت نادین پیشرو و غیره)
- اخذ مجوز معاملات الگوریتمی
- فراهم کردن بستر اختصاصی برای ثبت نام کارکنان هلدینگ‌ها و شرکت‌های زیرمجموعه

### عملکرد مالی و جایگاه رقابتی

کارگزاری صبا تامین در سال ۱۴۰۳ با دستیابی به سهم ۳.۰۶ درصدی از ارزش کل معاملات بازار سرمایه و ثبت رشد ۴۵ درصدی نسبت به سال گذشته، موفق شد به جایگاه چهارم صنعت کارگزاری کشور دست یابد. در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۴ نیز، با تلاش‌های مستمر مجموعه، این شرکت سهم خود از معاملات بازار سرمایه را به ۳.۱۱ درصد رساند و جایگاه چهارم را کسب کرد.

در بخش بورس و فرابورس، کارگزاری صبا تامین با سهم ۲.۵۶ درصدی از ارزش معاملات، جایگاه دهم را در سال ۱۴۰۳ کسب کرده است. در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۴ نیز، این کارگزاری با یازده پله صعود در بخش بورس و اوراق بهادار نسبت به سال گذشته و با کسب سهم ۲.۴۲ درصدی از ارزش معاملات، توانسته جایگاه هشتم را در مجموع معاملات اوراق بهادار به خود اختصاص دهد.

در حوزه بورس کالا، این کارگزاری با درصد سهم ۲.۷۷ از ارزش کل معاملات در شش ماهه ابتدایی سال، موفق به کسب جایگاه نهم شده است. در بورس انرژی نیز، این شرکت با یک رتبه بهبود نسبت به سال ۱۴۰۳ و کسب سهم ۹.۰۰ درصدی، در میان دو کارگزار برتر بازار سرمایه قرار گرفته است. این دستاوردها صبا تامین را در میان سودآورترین کارگزاری‌های کشور قرار داده است؛ به طوری که در سال ۱۴۰۳ رتبه چهارم سوددهی را در صنعت کارگزاری به دست آورد.

در جدول ذیل خلاصه‌ای از عملکرد کارگزاری از لحاظ رتبه و درصد سهم از معاملات بازار سرمایه در سه بازه زمانی مختلف در بین تمامی کارگزاری‌ها نشان داده شده است.

| رتبه کارگزاری صبا تامین         |              |                 |                |                   |                    |                              |
|---------------------------------|--------------|-----------------|----------------|-------------------|--------------------|------------------------------|
| سال                             | رتبه در بورس | رتبه در فرابورس | بورس و فرابورس | رتبه در بورس کالا | رتبه در بورس انرژی | رتبه کل در بورس‌ها و فرابورس |
| ۱۴۰۳                            | ۲۰           | ۷               | ۱۰             | ۹                 | ۳                  | ۴                            |
| تجمیعی ۶ ماهه ۱۴۰۳              | ۱۷           | ۷               | ۹              | ۷                 | ۲                  | ۵                            |
| تجمیعی ۶ ماهه ۱۴۰۴              | ۹            | ۸               | ۸              | ۹                 | ۲                  | ۴                            |
| سهم از بازار کارگزاری صبا تامین |              |                 |                |                   |                    |                              |
| سال                             | بورس         | فرابورس         | بورس و فرابورس | بورس کالا         | بورس انرژی         | کل                           |
| ۱۴۰۳                            | ۱,۳۶%        | ۳,۹۴%           | ۲,۵۶%          | ۳,۱۲%             | ۹,۵۳%              | ۳,۰۶%                        |
| تجمیعی ۶ ماهه ۱۴۰۳              | ۱,۶۹%        | ۳,۴۲%           | ۲,۵۵%          | ۳,۴۵%             | ۹,۰۸%              | ۳,۲۳%                        |
| تجمیعی ۶ ماهه ۱۴۰۴              | ۲,۴۲%        | ۳,۵۶%           | ۲,۹۳%          | ۲,۷۷%             | ۹,۰۱%              | ۲,۱۱%                        |





## بازارگردانی در روزهای سخت؛ تجربه‌ای از صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین

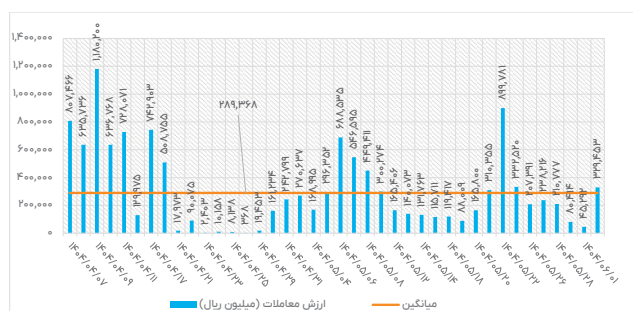


محمد رضا بیات

مدیر معاملات و نظارت بر صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین

### ارزش معاملات صندوق بازارگردانی

یکی دیگر از شاخص‌های کلیدی در ارزیابی عملکرد هر صندوق بازارگردانی، بررسی ارزش معاملات روزانه آن است. صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین با داشتن برنامه‌ریزی‌های دقیق، توانسته است تا ارزش معاملات قابل توجهی را در بازارهای مالی ایجاد کند. در دوران‌های بحرانی، میزان ارزش معاملات صندوق می‌تواند نشان‌دهنده توانایی صندوق در جذب نقدینگی و مدیریت بازار باشد. از ابتدای تیرماه تا اوایل شهریور ماه ۱۴۰۴، میانگین ارزش معاملات این صندوق معادل ۲۹ میلیارد تومان بوده است که این عدد نیز گواهی بر تلاش‌های مستمر صندوق در مدیریت منابع و هدایت بازار است. نمودار زیر نمایی از ارزش معاملات صندوق بازارگردانی به صورت روزانه از ابتدای تیرماه ۱۴۰۴ را نشان می‌دهد:



این نمودار، نوسانات و تغییرات ارزش معاملات صندوق را در مقاطع زمانی مختلف نشان می‌دهد و تاثیر صندوق بر حجم معاملات و نقدشوندگی نمادها را به خوبی نمایان می‌کند.

### اهمیت حفظ نقدشوندگی و مدیریت بازار در شرایط بحرانی

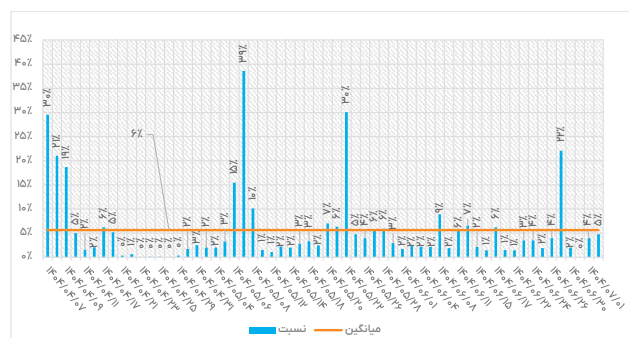
در هر دوره‌ای از نوسانات و بحران‌های بازار، نخستین چالش پیش روی بازارگردان‌ها، حفظ نقدشوندگی نمادها و جلوگیری از نوسانات غیرموجه قیمت‌ها است. در این راستا، صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین با بهره‌گیری از تحلیل‌های فنی دقیق و به موقع، توانسته است تا در شرایط بحرانی، به طور موثر نقدشوندگی نمادهای تحت پوشش خود را حفظ کند. علاوه بر آن، این صندوق با اعمال استراتژی‌های بازارگردانی حرفه‌ای، توانسته است از بروز هرگونه ضرر و زیان به سرمایه‌گذاران جلوگیری کند. با توجه به این‌که ارزش معاملات و سهم صندوق از حجم معاملات نمادها از معیارهای مهم ارزیابی عملکرد هر صندوق بازارگردانی به شمار می‌رود، در این مطلب تلاش شد تا نمایی دقیق از سهم صندوق و ارزش معاملات آن در بازار ارائه شود.

در نهایت، باید اذعان کرد که صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین با بهره‌گیری از استراتژی‌های به روز و مدیریت حرفه‌ای، توانسته است در دوران‌های بحرانی بازار، نقش خود را به خوبی ایفا و از بروز مشکلات نقدشوندگی و نوسانات شدید قیمت جلوگیری کند. عملکرد این صندوق در حفظ نقدشوندگی، ارزش معاملات و ایجاد تعادل در بازار، گواهی بر توانمندی و دقت عملکرد آن در راستای منافع سرمایه‌گذاران است. با توجه به داده‌های ارائه شده در نمودارهای مختلف، مشخص است که صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین نه تنها توانسته است تا حجم قابل توجهی از معاملات را تحت پوشش خود قرار دهد، بلکه در ایجاد ثبات و شفافیت بازار نیز نقشی اساسی ایفا کرده است.

در دنیای پیچیده و پرتحول بازارهای مالی، نقش بازارگردان‌ها به عنوان عاملان اصلی در ایجاد تعادل، نقدشوندگی و ثبات قیمتی در بازار، اهمیت فراوانی دارد. این نقش به ویژه در شرایط بحرانی و نوسانات شدید بازار پررنگ‌تر می‌شود. صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین، با برخورداری از تیمی متخصص و استراتژی‌های به روز، توانسته است در چنین شرایطی نقش برجسته‌ای ایفا و از بروز آسیب‌های احتمالی به سرمایه‌گذاران جلوگیری کند. صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین که از ابتدای تاسیس خود در ۱۴ آذرماه ۱۳۹۷ به عنوان یکی از بزرگ‌ترین و معتبرترین صندوق‌های بازارگردانی کشور شناخته می‌شود، در راستای حفظ تعادل بازار و جلوگیری از نوسانات غیرموجه قیمت‌ها به طور موثر عمل کرده است. این صندوق با مدیریت سبدگردان اندیشه صبا و متولی‌گری موسسه حسابرسی رهیافت و همکاران، در شرایط مختلف بازار به ویژه در دوران بحران، توانسته است عملکرد قابل قبولی ارائه دهد.

### اقدامات تخصصی در شرایط بحرانی بازار

بازارگردانی حرفه‌ای نیازمند برخورداری از استراتژی‌های مدون و به موقع است که بتواند در زمان‌های بحرانی به طور موثر به حفظ تعادل و ثبات قیمت‌ها کمک کند. صندوق بازارگردانی صباگستر نفت و گاز تامین، با استفاده از تحلیل‌های فنی و ابزارهای پیشرفته، در مواقع بحرانی موفق به حفظ نقدشوندگی نمادهای تحت پوشش خود شده است. این صندوق در ابتدا برای تعیین سهم خود از حجم معاملات نمادها از دوره‌های محاسباتی مختلف استفاده می‌کند. به عنوان مثال، از ابتدای تیرماه سال ۱۴۰۴، میانگین سهم صندوق از حجم معاملات نمادهای تحت پوشش خود معادل ۶ درصد بوده است که بیانگر تاثیر مستقیم صندوق بر روند معاملات بازار است. نمودار زیر، نسبت ارزش معاملات صندوق بازارگردانی به معاملات نمادها در بازار را از ابتدای تیرماه سال ۱۴۰۴ نشان می‌دهد:



این نمودار نشان‌دهنده سهم صندوق از ارزش معاملات نمادهای تحت پوشش خود در برابر کل معاملات بازار است و به وضوح نقش برجسته صندوق را در ایجاد تعادل و نقدشوندگی در بازارهای مالی نمایش می‌دهد.

# بنکر

## بزرگ‌ترین صندوق بخشی بانکی



**سب‌گردان اندیشه صبا** با تاسیس صندوق بخشی صنعت بانک با نماد «بنکر»، توانست گامی مهم در تکمیل زنجیره خدمات سرمایه‌گذاری و پاسخگویی به نیازهای متنوع سرمایه‌گذاران بردارد. این صندوق در پنجم مرداد ۱۴۰۴ مجوز فعالیت خود را دریافت و پذیره‌نویسی آن از ۲۵ شهریور آغاز شد. استقبال گسترده بازار باعث شد سقف اولیه صندوق ۵۰۰ میلیارد تومان به سرعت تکمیل شود. با مجوز افزایش سقف تا **۱۰۰۰ میلیارد تومان**، این ظرفیت جدید نیز سریعاً پذیره‌نویسی شد. بدین ترتیب، صندوق «بنکر» از همان آغاز پذیره‌نویسی، جایگاه **بزرگ‌ترین صندوق بخشی بانکی** از نظر خالص ارزش دارایی‌ها را کسب کرد.





مهري ابراهيمي

کارشناس ارشد امور مجامع و شرکت‌های گروه مالی صبا تامین

## مسیر توسعه ساختار حاکمیت شرکتی در گروه مالی صبا تامین

چارچوبی است که با ایجاد توازن میان منافع ذی‌نفعان و مدیریت اثربخش، به رشد و پایداری بنگاه کمک می‌کند. گروه مالی صبا تامین در سال مالی جاری با تقویت کمیته‌های تخصصی هیئت‌مدیره، ارتقای کنترل‌های داخلی و بازنگری در ساختار سازمانی، چارچوب حاکمیتی خود را با الزامات سازمان بورس همسو کرده است. اگر ساختار حاکمیت شرکتی صبا تامین را از دیدگاه الزامات دستورالعمل فعلی سازمان بررسی کنیم، چارچوب آن به شرح زیر خواهد بود:



برای تصمیم‌گیری داده‌محور، موجب کاهش چابکی سازمانی شده و فاصله قابل توجهی با استانداردهای نوین حاکمیت شرکتی که بر شفافیت، پاسخگویی و سرعت تصمیم‌گیری تأکید دارند، ایجاد کرده است.

گروه مالی صبا تامین، با تکیه بر جایگاه محوری خود، رویکردی فراتر از «رعایت صرف الزامات» در پیش گرفته و درصدد است تا حاکمیت شرکتی را از یک الزام قانونی به مزیت رقابتی تبدیل کند. لذا در پاسخ به چالش‌های موجود، صبا تامین برنامه‌ای شش مرحله‌ای را تدوین کرده است که مراحل ارزیابی ساختار و بررسی تطابق با الزامات قانونی بالادستی تاکنون انجام شده و گام بعدی بررسی شیوه‌های پیشرو و شناسایی مسیرهای توسعه است تا با اجرا و ارزیابی مستمر و به‌روزرسانی مداوم، چارچوب حاکمیت شرکتی تقویت و ارزش‌داری ذی‌نفعان به حداکثر برسد.

با توجه به ساختار سهامداری متمرکز در هلدینگ‌های ایران، بررسی روابط ارکان حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد که تمرکز اصلی این ساختارها بر انطباق صرف با مقررات است و نقش راهبردی و اثربخش حاکمیت شرکتی کمتر نمود یافته است. در عمل، چارچوب‌های موجود عمدتاً به رفع تکالیف قانونی محدود شده و توانایی لازم برای پاسخگویی به تحولات سریع و پیچیده بازار را ندارند.

ویژگی‌های مالکیتی این شرکت‌ها، می‌تواند بر تحقق کامل استقلال اعضای هیئت‌مدیره تأثیرگذار باشد و نیازمند سازوکارهایی برای افزایش اثربخشی و ارتقای کیفیت اعضا است. علاوه بر این، پیچیدگی‌های سازمانی، عدم شفافیت در فرآیندها، نبود سازوکارهای روشن و کارآمد برای هدایت هلدینگ‌ها و شرکت‌های تابعه، ضعف در ارتباط با ذی‌نفعان به ویژه سهامداران خرد، بروکراسی گسترده، کندی سیستم‌های گزارش‌دهی و بهره‌برداری محدود از فناوری‌های نوین





| چالش                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | اقدامات / برنامه‌ها                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>تعداد و ترکیب اعضای هیئت مدیره</b></p> <p>الزام قانونی به حداقل ۳ (شرکت سهامی خاص) یا ۵ (شرکت سهامی عام) عضو برای تشکیل هیئت مدیره، در عمل به یک عدد مرجع و ایستا تبدیل شده که مانع شکل‌گیری هیئت مدیره‌ای متوازن، چندوجهی و راهبردی می‌شود. تعداد اعضا باید متناسب با اندازه، دارایی و پیچیدگی شرکت‌ها تعیین شود تا امکان ارائه طیف گسترده‌ای از دیدگاه‌ها فراهم شود.</p>                                                             | <p><b>اقدامات صبا تامین</b></p> <p>در راستای تأکید مقام معظم رهبری درباره ضرورت حضور بانوان در مشاغل مدیریتی، گروه مالی صبا تامین این موضوع را در فرآیند انتصاب اعضای هیئت مدیره شرکت‌های تابعه به عنوان یکی از محورها مهم سیاست‌های حاکمیت شرکتی خود لحاظ کرده است.</p> <p><b>برنامه‌های آتی</b></p> <p>صبا تامین در تعامل با نهاد ناظر و با توجه به نقش خود در بازار سرمایه، پیشنهاد می‌دهد در اصلاحات آتی دستورالعمل حاکمیت شرکتی، بازنگری در «عدد پایه» اعضای هیئت مدیره مدنظر قرار گیرد. فرمول پیشنهادی تعداد اعضا متناسب با ویژگی‌های هر شرکت:</p> <p>■ تعداد = (۳ یا ۵) + [تعداد شرکت‌های فرعی، دارایی (...)] f</p> <p>■ در صورت زوج بودن عدد حاصل، برای تضمین تصمیم‌گیری اکثریتی، با توجه به اندازه شرکت، یک واحد کم یا زیاد می‌شود تا فرد شود.</p> <p>■ لزوم توجه به تنوع در ترکیب اعضا</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <p><b>کاربرد محدود فناوری اطلاعات و دسترسی ناکافی به داده‌های لحظه‌ای</b></p> <p>عدم یکپارچگی اطلاعات مدیریتی، دسترسی محدود به داده‌ها و عدم امکان ارزیابی لحظه‌ای، باعث تصمیم‌گیری کند و مبتنی بر اطلاعات ناقص، کاهش شفافیت، کاهش پاسخگویی مدیران تابعه و اتلاف وقت جلسات هیئت مدیره می‌شود.</p>                                                                                                                                            | <p><b>اقدامات صبا تامین</b></p> <p>در این خصوص می‌توان به استفاده از ظرفیت شرکت فرعی نرم‌افزاری (خدمات مدیریت صبا تامین) برای ایجاد داشبورد حاکمیتی سه سطحی مبتنی بر BI و AI، به منظور افزایش شفافیت، پاسخگویی و تصمیم‌گیری داده‌محور، کاهش وابستگی به گزارش‌های دستی و امکان پیش‌بینی ریسک‌ها و جریان‌ها اشاره کرد.</p> <p>■ سطح هیئت مدیره (کلان): شامل شاخص‌های جمعیتی سود و زیان، نقدینگی و ریسک‌های مهم با نمایش بصری برای تصمیم‌گیری سریع و به موقع می‌شود. هوش مصنوعی در این سطح، انحرافات بحرانی را تشخیص و اولویت‌بندی می‌کند.</p> <p>■ سطح مدیرعامل (مقایسه‌ای): عملکرد گروه و همه شرکت‌های تابعه در یک قاب که شامل AUM، حجم معاملات، بازده سرمایه‌گذاری‌ها، سهم بازار، رشد پروژه‌ها و غیره، با قابلیت Drill-down برای بررسی جزئیات است. هوش مصنوعی امکان تحلیل مقایسه‌ای خودکار و هشدار به نقاط بحرانی را فراهم می‌کند.</p> <p>■ سطح مدیران تابعه (عملیاتی): داشبورد اختصاصی برای هر شرکت با شاخص‌های کلیدی عملیاتی (مثال سبدگردان: AUM، بازده پرتفوی، خالص ورود و خروج مشتریان)، هوش مصنوعی داده‌های عملیاتی را پردازش و پیشنهادهای بهینه‌سازی فرآیند ارائه می‌دهد.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <p><b>عدم انطباق مدل حاکمیت شرکتی دستورالعمل با ساختار مالکیتی گروه</b></p> <p>استقلال هیئت مدیره تحت تأثیر ساختار سهامداری متمرکز و نحوه انتخاب اعضای هیئت مدیره و کمیته‌ها قرار گرفته است. علاوه بر این، رویه فعلی پاداش‌دهی، که به شرکت‌های حقوقی و نه نمایندگان حقیقی پرداخت می‌شود، با اصول بهره‌وری در تضاد است و انگیزه تصمیم‌گیری موثر را کاهش می‌دهد.</p>                                                                           | <p><b>برنامه‌های آتی</b></p> <p>برنامه‌های آتی شامل بررسی ایجاد سازوکار شفاف برای ارتقای کیفیت اعضای هیئت مدیره و ارتباط‌دهی پاداش با عملکرد واقعی، همراه با طراحی مکانیزم اجرایی جهت ارائه پیشنهاد به نهاد نظارتی بالادستی است:</p> <p>۱. تمرکز بر کیفیت اعضا: حضور نمایندگان متخصص در حوزه‌های فعالیت گروه و شرکت‌های تابعه.</p> <p>۲. قرارداد عملکردی و تعهدی: الزام قانونی برای انعقاد قرارداد فی‌مابین سهامدار عمده و نماینده با افشای عمومی در کدال؛ مبتنی بر شاخص‌های کمی و کیفی نظیر درصد حضور در جلسات (<math>\leq X\%</math>)، بهبود رتبه حاکمیت شرکتی، تحقق بودجه و کاهش هزینه، اجرای پروژه‌های توسعه و تجاری‌سازی، درصد انتشار به موقع و استاندارد گزارش‌های مالی و عملیاتی، درصد مشارکت در ارتباط با ذی‌نفعان، ارزیابی مشارکت موثر در جلسات با طرح سوالات و نقدهای مبتنی بر داده توسط دبیر هیئت مدیره و غیره (در کشورهای پیشرفته، این شاخص به طور خودکار با هوش مصنوعی ارزیابی و گزارش می‌شود).</p> <p><b>فرمول پیشنهادی:</b></p> $\text{ضرب اثر نماینده} = (w_i \times \text{نمره تحقق شاخص}) \sum$ <p>با امکان بومی‌سازی شاخص‌ها و وزن‌ها در هر شرکت، سهامدار عمده پس از دریافت پاداش از شرکت، بخشی از آن را متناسب با ضرب اثر هر نماینده و میزان تحقق شاخص‌های تعیین شده به وی پرداخت می‌کند. این سازوکار موجب افزایش انگیزه در تصمیم‌گیری‌های موثر، انتخاب افراد شایسته‌تر و ارتقای مسئولیت‌پذیری سهامدار عمده خواهد شد.</p> <p>۳. سازمان بورس می‌تواند الگوی استاندارد از این قراردادها میان سهامدار عمده و نماینده او در هیئت مدیره ارائه دهد تا شرکت‌ها با توجه به فعالیت‌ها و پیچیدگی خود نسخه بومی شده آن را تصویب کنند.</p> |
| <p><b>فقدان جهت‌گیری استراتژیک و توسعه محور</b></p> <p>الزام محدود کمیته‌ها (حسابرسی، ریسک و انتصابات) و عملکرد صرفاً گزارش‌گر و انطباق‌محور آن‌ها، پاسخگوی نیازهای توسعه‌ای و استراتژیک گروه نیست. دستورالعمل فعلی ابزار اجرایی روشن برای راهبری ارائه نمی‌دهد و نبود ساختار تفویض اختیار، مزب بین نظارت و دخالت در مدیریت شرکت‌های تابعه را مهیم ساخته است. این وضعیت مانع تمرکز بر نوآوری، بهره‌وری و تحقق استراتژی کلان گروه می‌شود.</p> | <p><b>اقدامات صبا تامین</b></p> <p>گروه مالی صبا تامین برای هم‌راستاسازی تصمیم‌گیری‌ها با اهداف کلان گروه، اقداماتی مانند برگزاری منظم جلسات شورای مدیران، نشست‌های دوره‌ای مدیرعامل گروه با هیئت مدیره‌های تابعه و جلسات ارزیابی فصلی عملکرد را اجرا کرده است.</p> <p><b>برنامه‌های آتی</b></p> <p>در راستای تقویت نقش توسعه‌محور حاکمیت شرکتی، گروه برنامه‌های زیر را در دستور کار دارد:</p> <p>۱. تشکیل کمیته راهبردی شرکت‌ها به عنوان بازوی مشورتی هیئت مدیره برای تدوین و بازنگری استراتژی‌های کلان.</p> <p>۲. استقرار مدل حاکمیت متمرکز با رویکرد راهبردی استراتژیک؛ تدوین استراتژی در سطح هیئت مدیره گروه و تفویض اجرای آن به شرکت‌های تابعه.</p> <p>۳. ایجاد ماتریس اختیارات و مسئولیت‌ها متناسب با اثر مالی و سطح ریسک جهت تسریع تصمیم‌گیری.</p> <p>۴. تشکیل کمیته مدیران اجرایی (مدیران ارشد و مدیرعامل گروه، اعضای هیئت مدیره تابعه) برای هماهنگی برنامه‌های اجرایی و ارزیابی مستمر عملکرد.</p> <p>۵. طراحی مکانیزم ماتریسی پایش استراتژی‌ها:</p> <p>■ ردیف‌ها: استراتژی‌های کلان گروه</p> <p>■ ستون‌ها: لیست شرکت‌های تابعه</p> <p>■ خانه‌های ماتریس: جایگاه هر شرکت در تحقق استراتژی و اهداف کمی دوره‌ای.</p> <p>۶. ارزیابی کمی و مستمر عملکرد مدیران و تیم‌های اجرایی بر اساس پیشرفت در ماتریس اهداف، به عنوان مبنای پرداخت پاداش.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

**ضعف فرهنگ سازمانی و درک محدود از حاکمیت شرکتی**

در گروه مالی صبا تامین، نظامی منسجم برای هدایت و پایش فرهنگ سازمانی شکل نگرفته است. این وضعیت ریسک آن را به همراه دارد که درک و باور عوامل اجرایی نسبت به نقش حاکمیت شرکتی در خلق ارزش پایدار برای ذی‌نفعان محدود شود.

**اقدامات صبا تامین**

گروه با اولویت راهبردی، فرآیند سنجش فرهنگ سازمانی را آغاز و چارچوبی برای پایش مستمر طراحی کرده است. همچنین، برنامه‌های بهبود شاخص‌های فرهنگی و اخلاقی را به عنوان بخشی جدایی‌ناپذیر از نظام حاکمیت شرکتی در دستور کار قرار داده است. علاوه بر این، تیم برنامه‌ریزی و راهبری گروه فرآیندهای تمامی واحدهای سازمان را شناسایی و تدوین کرده تا وظایف و مسئولیت‌ها شفاف‌سازی شده و هماهنگی اجرایی میان واحدها و شرکت‌های تابعه تقویت شود.

**برنامه‌های آتی**

- استقرار دفتر حاکمیت شرکتی زیر نظر هیئت‌مدیره یا مدیرعامل برای هدایت و استانداردسازی سیاست‌ها و فرآیندها در کل گروه.
- تدوین و انتشار دفترچه راهنمای حاکمیت شرکتی جهت شفاف‌سازی سیاست‌ها و استانداردها.

**مدیریت منابع گروه**

مواجهه با چالش‌هایی همچون اتکای سنتی به درآمد خدمات تابعه و سود سرمایه‌گذاری‌ها بدون تنوع‌بخشی پایدار، عدم رعایت کامل نصاب‌های قانونی پرتفوی و ضعف در سازوکارهای مدیریت ریسک، رکود پروژه‌های توسعه‌ای شرکت‌های تابعه، عدم چابک‌سازی پرتفوی و تکمیل زنجیره خدمات مالی و همچنین نیاز به انضباط مالی و ارتقای شفافیت در برخی شرکت‌های فرعی.

**اقدامات صبا تامین**

- گروه مالی صبا تامین با رویکرد حاکمیت شرکتی و تمرکز بر کارایی منابع، مجموعه‌ای از اقدامات ساختاری و توسعه‌ای را در حوزه‌های اصلی زیر اجرا کرده است:
- **سیدگردانی:** افزایش AUM با راه‌اندازی و پذیرش نویسی صندوق‌ها (بازنشستگی، بخشی بانکی) و غیره، توسعه صندوق طلا، اخذ مجوز تامین مالی جمعی، برنامه‌ریزی برای تاسیس صندوق‌های پروژه و خصوصی، پذیرش نویسی اوراق اختیار روی نمادهای صندوق‌های بازارگردانی با هدف بهبود کارایی منابع ناشر و کمک به ثبات بازار و غیره.
  - **کارگزاری اوراق:** توسعه خطوط اعتباری، افزایش سهم بازار معاملات و ارائه خدمات عرضه و پذیرش سهام شرکت‌های گروه.
  - **سرمایه‌گذاری:** احیای شرکت صبا تامین ایرانیان برای ورود به ابزارهای نوین مالی و چابک‌سازی پرتفوی؛ اصلاح و غنی‌سازی ساختار سازمانی معاونت سرمایه‌گذاری گروه؛ اصلاح نصاب‌های سرمایه‌گذاری، حرکت به سمت سهام بنیادی برای ارتقای کیفیت سود، راه‌اندازی کارگاه‌های ابزارهای مشتقه با هدف مدیریت ریسک پرتفوی؛ تشکیل کمیته سرمایه‌گذاری و جلسات منظم هفتگی بررسی پرتفوی سرمایه‌گذاری با حضور مدیرعامل؛ برنامه‌ریزی برای تملک سهام مدیریتی در صنعت‌های بانک و بیمه و همچنین خروج از ترکیب مدیریتی شرکت‌های دارای فعالیت نامرتبط.
  - **نرم‌افزاری:** تجاری‌سازی محصولات نرم‌افزاری به عنوان منبع درآمد جدید.
  - **کارگزاری بیمه:** اصلاح حساب‌ها، رعایت انضباط مالی، وصول مطالبات و توسعه پرتفوی خدمات بیمه‌ای.
  - **واسپاری:** اخذ مجوز فعالیت شرکت جدید برای تکمیل زنجیره خدمات مالی.

**ارتباط با سهامداران خرد و ذی‌نفعان**

مالکیت متمرکز در هلدینگ‌های ایران موجب شده پاسخگویی هیئت‌مدیره عمدتاً محدود به پرسش و پاسخ در مجامع عمومی باشد. سهامداران خرد و سایر ذی‌نفعان دسترسی مستقیم و فرصت مشارکت موثر ندارند و افشای اطلاعات محدود است. علاوه بر این، دستورالعمل‌های حاکمیت شرکتی تنها الزام به تقسیم سود و افشای آن را مشخص کرده‌اند، اما مکانیزم پایدار و عادلانه‌ای برای تعیین سیاست سود وجود ندارد و تصمیمات عمدتاً تحت کنترل سهامدار عمده گرفته می‌شود.

**اقدامات صبا تامین**

- برگزاری جلسات میز بازار سرمایه با حضور تحلیلگران.
  - انتشار نشریه صبا تحلیل و فعالیت تقویت‌شده در شبکه‌های اجتماعی (تلگرام، لینکدین، اینستاگرام) برای اطلاع‌رسانی گزارش‌ها و اخبار.
  - بازطراحی و توسعه وب‌سایت گروه و ارائه پشتیبانی مبتنی بر چت با ذی‌نفعان.
  - مشارکت در همایش‌ها و رویدادهای دوره‌ای صنعت برای برقراری ارتباط مستقیم با ذی‌نفعان.
- برنامه‌های آتی**
- ایجاد سامانه مشورت با ذی‌نفعان؛ ثبت درخواست‌ها و پیشنهادات با امکان رصد و پاسخ‌دهی منسجم، بهره‌گیری از هوش مصنوعی برای تحلیل بازخوردها و اعمال آن‌ها در بهبود فرآیندها و تصمیم‌گیری گروه؛ ارائه گزارش دوره‌ای به هیئت‌مدیره و کمیته راهبردی.
  - پیشنهاد به نهاد ناظر برای الزامی کردن تدوین و افشای سیاست رسمی تقسیم سود در اصلاحات آتی دستورالعمل حاکمیت شرکتی با فرمول پیشنهادی زیر:
- سود قابل تقسیم = (درصد پایه × سود خالص) - احتیاس برای پروژه‌های توسعه‌ای + تعدیلات نقدینگی و ریسک**

**مسئولیت اجتماعی**

مسئولیت اجتماعی معمولاً به تصویب مجمع عمومی و تخصیص بودجه‌ای کلی محدود می‌شود، اما بهتر است گروه مالی متناسب با حوزه فعالیت و مأموریت خود، بودجه مسئولیت اجتماعی را به گونه‌ای به کار گیرد که تأثیر مثبت و ملموسی در حوزه مربوطه در جامعه ایجاد کند.

**اقدامات صبا تامین**

برگزاری دوره‌های ارتقای سواد مالی، از جمله آموزش روش‌های سرمایه‌گذاری مستقیم، غیرمستقیم، ابزارهای نوین و سایر ابزارهای مالی، برای گروه‌های مختلف جامعه توسط گروه مالی و شرکت‌های زیرمجموعه.

**برنامه‌های آتی**

طراحی ابزارهای مالی مبتنی بر مسئولیت اجتماعی، مانند صندوق‌های خصوصی یا اوراق تامین مالی پروژه‌های نیروگاه‌های تجدیدپذیر و سایر طرح‌های زیست‌محیطی و توسعه‌ای.

صندوق مختص  
**اوراق دولتی**  
بازده پایه بازار صبا



**بالاترین نرخ موثر سالانه**  
در مقایسه با سایر صندوق‌های  
مختص اوراق دولتی

**۵۲۳٪** افزایش در  
دارایی تحت مدیریت  
در نیمه اول سال ۱۴۰۴

گزینه‌ای مناسب برای  
**شرکت‌های بیمه‌ای**  
در جهت تکمیل حدنصاب  
سرمایه‌گذاری در اوراق دولتی



سبدگردان اندیشه صبا

[www.sabaamc.ir](http://www.sabaamc.ir)

۰۲۱ - ۹۱ ۰۲۱۱ ۲۲



گروه مالی صبا تامین سال هاست که مسیر رشد و بلوغ خود را با تکیه بر برنامه ریزی، شفافیت و مدیریت هوشمندانه طی می کند و در یک سال گذشته نیز این دستاوردها با شتاب و اثربخشی بیشتری ادامه یافته است. این موفقیت ها مقدمه ای است برای ترسیم نقشه راهی تازه؛ نقشه ای که بر پایه تجربه، هم افزایی و خلق ارزش برای ذی نفعان شکل می گیرد. در ادامه، اهم دستاوردهای یک سال گذشته ارائه شده است.

آذر  
۱۴۰۳



تثبیت رتبه و افزایش دارایی های تحت مدیریت  
سیدگردان اندیشه صبا

سیدگردان اندیشه صبا موفق شد تا جایگاه چهارم کشور را در میان سیدگردان ها تثبیت کند. همچنین دارایی های تحت مدیریت این شرکت به بیش از ۴۰ هزار میلیارد تومان رسید که نشان دهنده رشد مستمر و اعتماد سرمایه گذاران به مدیریت حرفه ای پرتفوی ها است.

دی  
۱۴۰۳



عرضه شمش طلا برای اولین بار در مجموعه  
سازمان تامین اجتماعی

صبا تامین برای نخستین بار شمش طلا را در مجموعه سازمان تامین اجتماعی عرضه و سبد محصولات مالی را گسترش داد. این اقدام امکان سرمایه گذاری متنوع و امن برای مشتریان و بازنشستگان فراهم و به تقویت ابزارهای مالی قابل اعتماد در بازار داخلی کمک می کند.

مهر  
۱۴۰۴



انعقاد تفاهم نامه همکاری با رایتل

گروه مالی صبا تامین با شرکت رایتل تفاهم نامه ای به منظور همکاری در زمینه توسعه خدمات دیجیتال و فناوری نوین منعقد کرد. این همکاری به تقویت زیرساخت های فناوری و ارائه محصولات نوآورانه به مشتریان کمک می کند و فرصت های مشترک سرمایه گذاری و نوآوری را ارتقا می دهد.

شهریور  
۱۴۰۴



انعقاد تفاهم نامه با صندوق حمایت از  
تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته

جهت توسعه همکاری های مشترک و ایجاد ظرفیت های تازه در زمینه تامین مالی نوآورانه، گروه مالی صبا تامین با صندوق حمایت از تحقیقات و توسعه صنایع پیشرفته تفاهم نامه همکاری امضا کرد.

مهر  
۱۴۰۴



اخذ موافقت اصولی اولین سکوی تامین مالی  
جمعی زیر نظر گروه مالی صبا تامین

اولین سکوی تامین مالی جمعی زیر نظر گروه مالی صبا تامین و شرکت سیدگردان اندیشه صبا، با اخذ موافقت اصولی و هدف مردمی سازی سرمایه گذاری و توسعه پایدار اقتصادی طراحی شده است. این پلتفرم بستری نوین برای تامین مالی پروژه ها از طریق مشارکت مردمی فراهم و پلی میان سرمایه گذاران و صاحبان ایده ها ایجاد می کند، تا سرمایه های خرد به دستاوردهای بزرگ اقتصادی تبدیل شود.

شهریور  
۱۴۰۴



پذیرش نویسی صندوق بنکر اندیشه صبا

سیدگردان اندیشه صبا در شهریور ۱۴۰۴ اقدام به پذیرش نویسی صندوق سرمایه گذاری بخشی صنعت بانک با نماد «بنکر» کرد. هدف از راه اندازی این صندوق، تکمیل زنجیره خدمات سرمایه گذاری، ایجاد منابع مالی جدید برای حمایت از صنعت بانکداری و ارائه فرصت های سرمایه گذاری متنوع و هدفمند در بخش بانکی بود. صندوق بنکر توانست استقبال قابل توجهی از بازار داشته باشد و جایگاه خود را به عنوان یکی از پیشروترین صندوق های بخشی بانکی تثبیت کند.

بهمن  
۱۴۰۳

### کسب رتبه نخست مشاوران عرضه در بین کارگزاری‌ها



#### کسب عنوان نخست مشاور عرضه و پذیرش کارگزاری صبا تامین

کارگزاری صبا تامین در ششمین همایش مالی اتاق بازرگانی ایران، به عنوان نخستین مشاور در حوزه عرضه و پذیرش معرفی شد. این موفقیت بازتاب توانمندی‌های مشاوره‌ای و تخصصی تیم کارگزاری در بازار سرمایه است.

فروردین  
۱۴۰۴



#### انتشار اوراق تبعی تاصیکو توسط صبا تامین

گروه مالی صبا تامین با انتشار اوراق تبعی به ارزش ۴۰۰ میلیارد تومان بر روی نماد تاصیکو، ابزارهای متنوعی برای تامین مالی شرکت‌ها و مدیریت ریسک سرمایه‌گذاران فراهم و نقش فعالی در توسعه بازار سرمایه ایفا کرد.

دی  
۱۴۰۳



#### تجهیز و به‌روزرسانی پرتفوی سرمایه‌گذاری صبا تامین ایرانیان

گروه مالی صبا تامین با هدف خلق ارزش افزوده و بهبود بازده سرمایه‌گذاری‌ها، پرتفوی سرمایه‌گذاری صبا تامین ایرانیان را بازنگری و به‌روزرسانی کرد. در این فرآیند، تمرکز بر سرمایه‌گذاری فعالانه و استفاده از ابزارهای مالی نوین بود تا ضمن کاهش ریسک، فرصت‌های جدید سرمایه‌گذاری هدفمند شناسایی شود و بازدهی بلندمدت پرتفوی به حداکثر برسد.

مرداد  
۱۴۰۴

### کارگزار منتخب سازمان خصوصی‌سازی



#### انتخاب کارگزاری صبا تامین به عنوان کارگزار منتخب سازمان خصوصی‌سازی

در مرداد ۱۴۰۴، کارگزاری صبا تامین به عنوان کارگزار منتخب سازمان خصوصی‌سازی برگزیده شد تا انجام معاملات سهام مربوط به رد دیون دولتی به سازمان تامین اجتماعی را مدیریت کند. این انتخاب، نشان‌دهنده اعتماد نهادهای بالادستی به توانمندی‌ها و تخصص کارگزاری صبا تامین در مدیریت معاملات کلان و حساس بازار سرمایه است.

شهریور  
۱۴۰۴



#### رکورد ارزش معاملات کالایی و رتبه‌بندی کارگزاری صبا تأمين

کارگزاری صبا تامین در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۴، سهم خود از معاملات بازار سرمایه را به ۳۰.۱۱ درصد رساند و جایگاه چهارم را کسب کرد. در این مدت زمان، این کارگزاری با بازده پله صعود در بخش بورس و اوراق بهادار نسبت به سال گذشته و با کسب سهم ۲.۴۲ درصدی از ارزش معاملات، توانسته جایگاه هشتم را در مجموع معاملات اوراق بهادار به خود اختصاص دهد.

در حوزه بورس کالا، این کارگزاری با درصد سهم ۲,۷۷ از ارزش کل معاملات در شش ماهه ابتدایی سال، موفق به کسب جایگاه نهم شده است.

شهریور  
۱۴۰۴



#### اخذ مجوز تاسیس شرکت واسپاری

شرکت واسپاری صبا تامین با تمرکز بر لیزینگ و تامین مالی صنایع تولیدی، بازنشستگان و پروژه‌های توسعه‌ای، مجوز فعالیت خود را در شهریور ماه اخذ کرد. این اقدام، توسعه خدمات مالی نوین و تامین منابع برای پروژه‌های اقتصادی را تسهیل می‌کند.

اردیبهشت  
۱۴۰۴



#### آغاز فعالیت صندوق بازنشستگی تکمیلی اندیشه تامین

صندوق سرمایه‌گذاری بازنشستگی تکمیلی اندیشه تامین با هدف مدیریت دارایی‌های بازنشستگان و ارائه بازدهی پایدار، در اردیبهشت ۱۴۰۴ پذیره‌نویسی و از خرداد ۱۴۰۴ فعالیت خود را آغاز کرد. این صندوق به تقویت منابع مالی و ارتقای سطح خدمات بازنشستگان کمک کرده و امکان سرمایه‌گذاری هدفمند در بازار سرمایه را فراهم می‌سازد.



احمد اشرف پور

مدیر حسابرسی داخلی گروه مالی صبا تامین

## شفافیت و رفع تعارض منافع در گروه مالی صبا تامین

### اهداف عملیاتی و کنترل‌های کلیدی برای ارتقای شفافیت و مدیریت ریسک

برای بهبود شفافیت و کنترل داخلی، صبا تامین اهداف عملیاتی مشخص و قابل اندازه‌گیری تعریف کرده است تا هماهنگی بین واحدها و کیفیت فرایندها بهتر شود. این اهداف شامل استانداردسازی گزارش‌ها، پایش آنلاین داده‌ها با ابزارهای BI و ERP، ایجاد کانال‌های رسمی افشا و آموزش مستمر است. ارزیابی اثربخشی با شاخص‌هایی مثل نرخ افشای منافع کارکنان و درصد تکمیل آموزش‌ها به صورت دوره‌ای انجام می‌شود. فناوری اطلاعات هم نقش کلیدی دارد؛ با یکپارچه‌سازی داده‌ها، تحلیل کلان‌داده، داشبوردهای مدیریتی، خودکارسازی فرایندها (RPA) و ثبت کامل تغییرات (Audit Trail)، صبا تامین نظارت و گزارش‌دهی دقیق‌تر و قابل اطمینان‌تری خواهد داشت.

### چالش‌های کلیدی در مدیریت شفافیت و کنترل داخلی

سازمان‌های چندشرکتی همچون گروه مالی صبا تامین با ساختار پیچیده و فعالیت گسترده، با چالش‌هایی روبه‌رو هستند که روی شفافیت و کنترل داخلی تأثیر می‌گذارد. شناسایی این چالش‌ها، اولین قدم برای راه‌حل‌های موثر است. از مهم‌ترین موارد می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- پیچیدگی زنجیره ارزش و وجود شرکت‌های متعدد که هماهنگی داده‌ها را سخت می‌کند.
- تعارضات پنهان یا غیرمالی مثل روابط غیررسمی و فشارهای سیاسی یا فرهنگی که از فرم‌های رسمی فراتر می‌رود.
- اتکا به خوداظهاری؛ اگر کارکنان یا مدیران کامل گزارش ندهند، سیستم دچار مشکل می‌شود.
- عدم تقارن اطلاعات که ممکن است باعث تصمیم‌گیری نادرست شود.
- تغییرات سریع مقررات که واکنش سریع و انعطاف‌پذیری می‌طلبد.

### نقشه راه سه‌ساله شفافیت و مدیریت تعارض منافع در گروه مالی صبا تامین

گروه مالی صبا تامین، نقشه راهی سه‌ساله برای بهبود مستمر شفافیت و مدیریت تعارض منافع تدوین کرده است. این برنامه اجرایی شامل اقدامات کلیدی زیر است:

| سال  | اقدام کلیدی                               | مسئول اجرا               | ابزار / منابع          | هدف                             |
|------|-------------------------------------------|--------------------------|------------------------|---------------------------------|
| ۱۴۰۴ | تدوین چارچوب گزارش‌گری و سامانه ثبت تعارض | کمیته حسابرسی            | مستندات شستا، ERP      | کاهش ۳۰ درصد موارد بالقوه تعارض |
| ۱۴۰۵ | استقرار BI و پایش برخط تعارض‌ها           | مدیر فناوری اطلاعات      | داشبورد برخط، تیم پایش | کاهش زمان رفع تعارض به > ۱۵ روز |
| ۱۴۰۶ | ممیزی جامع شفافیت-تعارض طبق شاخص ملی      | مدیرعامل + کمیته حسابرسی | مشاوران مستقل          | رتبه ۳ برتر ملی در شاخص شفافیت  |

این رویکرد با کاهش ریسک فساد، افزایش اعتماد نهادهای ناظر و ایجاد فضای امن برای سرمایه‌گذاری، به بهبود جایگاه گروه مالی صبا تامین در ارزیابی‌های ملی کمک می‌کند. موفقیت‌ها و پیشرفت‌ها از طریق شاخص‌های کلیدی عملکرد مانند دقت گزارش‌گری مالی، سرعت شناسایی مغایرت‌ها، نرخ کشف و مدیریت تعارض منافع و رتبه در شاخص ملی شفافیت قابل سنجش و پایش مستمر است.

در شرایط اقتصادی پیچیده امروز، اعتماد و شفافیت از مهم‌ترین سرمایه‌های سازمان‌ها محسوب می‌شوند. گروه مالی صبا تامین با اجرای چارچوب‌های مشخص، کنترل‌های داخلی قوی و سیاست‌های رفع تعارض منافع، علاوه بر رعایت الزامات قانونی، پایه‌های حکمرانی سالم و اعتماد ذی‌نفعان را تقویت می‌کند. این گزارش برنامه سه‌ساله صبا تامین برای بهبود مستمر شفافیت و تضمین بی‌طرفی در تصمیم‌گیری‌ها را نشان می‌دهد که شامل توسعه سیستم‌های گزارش‌دهی، تقویت کنترل‌ها و آموزش کارکنان است.

### اهمیت شفافیت و کنترل داخلی در صبا تامین

شفافیت و کنترل داخلی در صبا تامین نقش مهمی در پیشگیری از خطا، فساد و ریسک‌های پنهان دارند و به ارتقای کیفیت تصمیم‌گیری کمک می‌کنند. هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی باید به‌طور مستمر بر این حوزه نظارت داشته باشند تا نظامی یکپارچه برای تولید داده‌های دقیق، توزیع عادلانه اطلاعات و شناسایی به‌موقع ریسک‌ها شکل گیرد. نظارت مداوم و نگاه بلندمدت، شرط رشد پایدار و حفظ اعتماد است.

### رویکرد گروه مالی صبا تامین به شفافیت و کنترل تعارض منافع

مدیریت تعارض منافع برای ما فقط یک کار اداری نیست، بلکه راهی برای جلب اعتماد است. سازمانی که بتواند تعارض منافع را شناسایی، کنترل و ثبت کند، مسیر پایداری و اعتبار اقتصادی را دنبال می‌کند. در فضای سرمایه‌گذاری ایران، این رویکرد نشان‌دهنده بلوغ سازمانی و برتری رقابتی است. تعارض منافع یعنی منافع شخصی یا سازمانی، تصمیم حرفه‌ای را تحت تأثیر قرار دهد. گروه مالی صبا تامین، تعارض منافع را به‌عنوان واقعیتی اجتناب‌ناپذیر در فرایندهای سازمانی می‌پذیرد که ضرورت دارد به‌صورت نظام‌مند و مدیریتی شناسایی، کنترل و مدیریت شود. در این راستا، صبا تامین رویکردی مبتنی بر طراحی و اجرای فرایندهای مشخص و ساختارمند را در دستور کار پیاده‌سازی دارد که در جدول زیر به تفصیل ارائه شده است:

| مرحله | عنوان مرحله               | مفروضات محاسبه                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------|---------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| اول   | سیاست‌گذاری و تعیین دامنه | تعیین چارچوب مشخص برای شناسایی موقعیت‌های تعارض منافع                                                                                                                                                                                          |
| دوم   | افشای منافع               | ■ ایجاد سامانه داخلی برای ثبت منافع مالی و شغلی تمام کارکنان. این داده‌ها مبنای تحلیل ریسک تعارض است.<br>■ الزام به به‌روزرسانی سالانه و هنگام تغییر موقعیت.<br>■ افشای منافع در سطح پروژه‌ها و کمیته‌ها.                                      |
| سوم   | ارزیابی و تحلیل ریسک      | پس از افشا، کنترل داخلی باید احتمال و شدت تعارض را تحلیل کند. در این مرحله از ابزارهای ارزیابی ریسک (Conflict Risk Matrix) استفاده شده تا مشخص شود که کدام تعارض نیازمند مداخله است. با این روش، قضاوت از سطح شخصی به سطح سیستمی منتقل می‌شود. |
| چهارم | مدیریت و کنترل تعارضات    | در این مرحله، بسته به نوع تعارض، یکی از راهکارهای زیر اعمال می‌شود:<br>■ اجتناب از تصمیم‌گیری یا واگذاری اختیار به شخص ثالث<br>■ انتقال دارایی یا منافع متعارض<br>■ تفکیک اطلاعات<br>■ بازنگری تصمیم توسط فرد بی‌طرف.                          |
| پنجم  | نظارت و گزارش‌دهی         | تشکیل کمیته مستقل با اختیار گزارش به هیئت‌مدیره. بررسی دوره‌ای فرم‌های افشا و گزارش‌های تخلف. انتشار خلاصه نتایج در گزارش سالانه.                                                                                                              |
| ششم   | آموزش و فرهنگ‌سازی        | ■ برگزاری کارگاه‌های آموزشی برای مدیران و کارشناسان.<br>■ تعریف سناریوهای واقعی از تعارضات احتمالی.<br>■ ارزیابی آگاهی کارکنان از سیاست‌های اخلاقی.                                                                                            |
| هفتم  | محدودیت‌های پس از خدمت    | ■ اعمال دوره سرد شدن (Cooling-off) برای مدیران کلیدی.<br>■ منع همکاری با طرف‌های قراردادی مرتبط برای مدت مشخص به منظور جلوگیری از انتقال نامناسب اطلاعات                                                                                       |



شش ماه نخست ۱۴۰۴؛

## فصل جدیدی از درخشش صباتامین

رتبه در بورس  
اوراق بهادار

رتبه در  
بورس انرژی

رتبه در  
بورس کالا

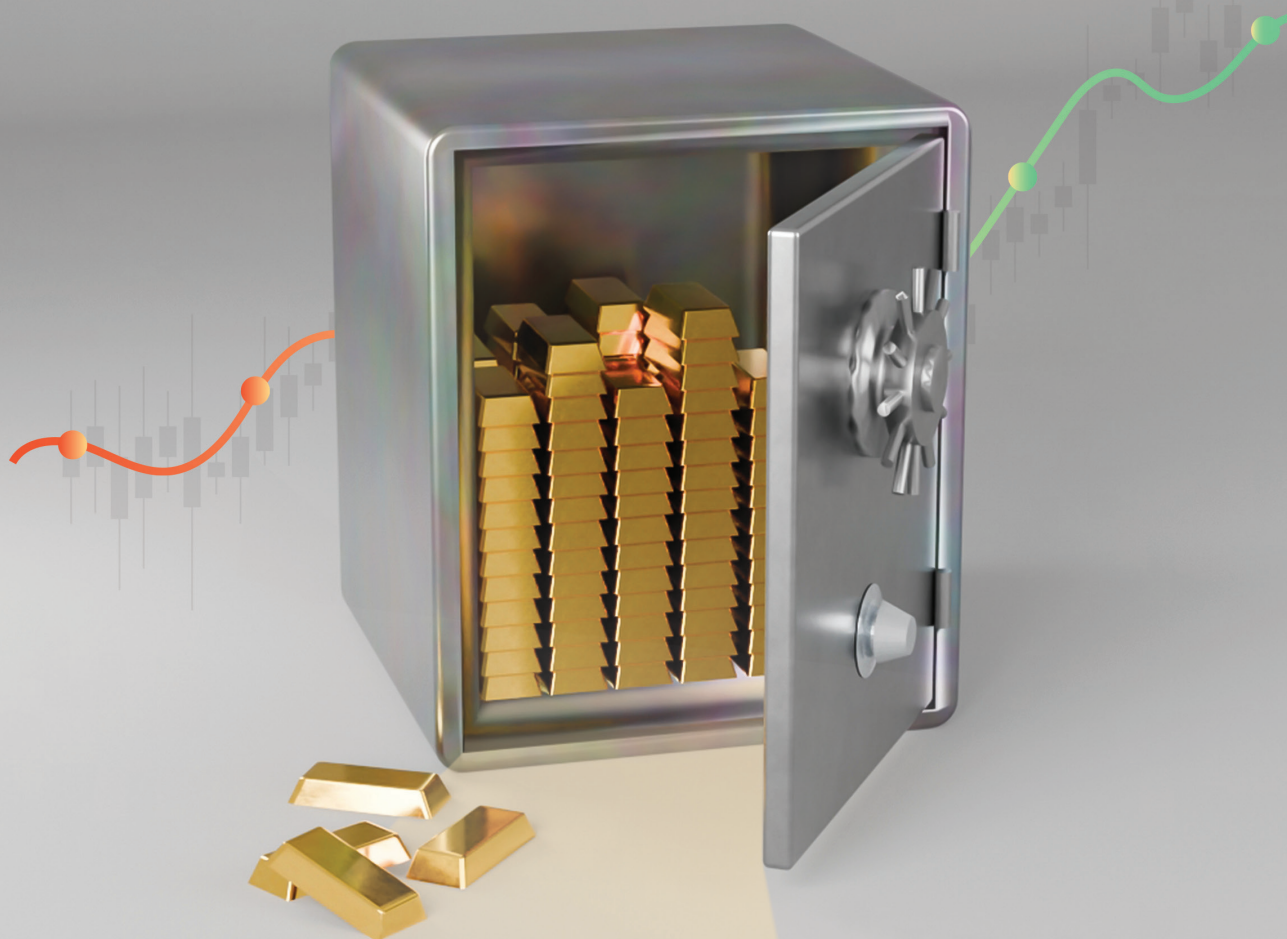
رتبه در  
فرا بورس ایران

کارگزاری صباتامین  
SABA TAMIN BROKERAGE



# صندوق طلای نفیس؛ انتخابی مطمئن برای سرمایه‌گذاری

ایجاد بالغ بر **۱۴۰ درصد** بازدهی در یک سال گذشته



از همین الان، **طلایی**  
سرمایه‌گذاری کنید!

سبدگردان اندیشه صبا  
ANDISHEH SABA ASSET MANAGEMENT

