

## یادداشت



## لزوم معافیت مالیاتی صندوق‌های تکمیلی بانزنشستگی

مهدی دلبری

کرشنش بازار سرمایه

از جمله مزایای صندوق‌های بانزنشستگی می‌توان به تسهیل روند ورود و خروج سرمایه و بر خور داری از ارکان نظارتی قوی (سازمان بورس، حسابرس معتمد) اشاره کرد. به دلیل انتشار منظم اطلاعات صندوق‌های بانزنشستگی تکمیلی در سامانه کدال، شاخص سرمایه‌گذار می‌تواند نسبت به عملکرد صندوق نظارت لازم را داشته باشند. این در حالی است اگر صندوق‌های بانزنشستگی تکمیلی که به تازگی در بازار سرمایه پذیرش شده‌اند مسیر صندوق‌های مشابه خود در سایر کشورها را در پیش گیرند می‌توانند از منافع سایر طبقه‌دارایی‌ها مثل سهام استفاده کنند. در حال حاضر صندوق تأمین آتی که در بانک‌ها یا سایر نهادهای وجود دارد بر اساس آمار عملکرد مناسبی به لحاظ بازده ندارد و به همین خاطر صندوق‌های بانزنشستگی تکمیلی با مشارکت نهادهای ناشران می‌تواند جایگزین مناسبی برای صندوق‌های فعلی باشد. همچنین مجلس و دولت می‌توانند معافیت مالیاتی مناسبی برای این ابزارهایگذارنده؛ زیرا این صندوق‌ها می‌توانند نقش مؤثری در اشتغال، خصوصی‌سازی و... داشته باشند.

این در حالی است که با توجه به وضعیتی که در سال ۹۹ برای بورس رخ داد و بسیاری از سهامداران خرد با ضرر و زیان هنگفتی روبه‌رو شدند، به طوری که اکنون برخی از آن‌ها زیان‌ها هنوز جبران نشده‌است. در این شرایط لزوم سرمایه‌گذاری غیرمستقیم بسیار محسوس است و بر همین اساس، توسعه انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در دستور کار مدیران و متولیان بازار سرمایه قرار گرفت. در این وضعیت موضوع فرهنگ‌سازی نیز بسیار مهم است و تاکنون گام‌هایی در این خصوصی‌ها نداشته شده، اما کافی نیست و در ادامه باید قدم‌های مؤثرتری در این حوزه برداشته شود. حال بعد از انواع و اقسام صندوق‌هایی که به بازار آمده، به تازگی از صندوق‌های بانزنشستگی تکمیلی رونمایی شد. این صندوق‌ها می‌توانند در صورتی که در مسیر درست هدایت شوند، به یک نهاد بزرگ مالی در بازار سرمایه تبدیل شوند؛ زیرا در بسیاری از بورس‌های جهان، این صندوق‌ها در کنار بیمه‌ها از بزرگترین تأثیرگذاران بازار سهام در کشورهای مختلف محسوب می‌شوند. در این زمینه بورس کشورمان نیز می‌تواند این اتفاق را تجربه کند. وضعیت صندوق‌های بانزنشستگی تکمیلی را می‌توان از دو جنبه مختلف مورد بررسی قرار داد. در وهله اول طبیعتاً ذی‌نفعانی که در این صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌کنند، می‌توانند در دوران بانزنشستگی خود از عایدی بیشتری نسبت به کسانی که در این صندوق‌ها سرمایه‌گذاری نکرده‌اند، برخوردار شوند. این موضوع زمانی اهمیت می‌یابد که طی سالیان متمادی صندوق‌ها با توجه به مدیریت حرفه‌ای پورتفو که انجام می‌دهند، از سرمایه سرمایه‌گذاران خود در برابر تورم دفاع می‌کنند. بنابراین سهامداران صندوق‌های بامنابعی که سرمایه‌گذاری می‌کنند، می‌توانند نسبت به تورمی که وجود دارد، سرمایه‌خور را ایمن کرده و حتی سود بیشتری نسبت به سایر بازارهای سرمایه‌ای و دارایی کسب کنند. در وهله دوم نیز صندوق‌های بانزنشستگی تکمیلی با توجه به منابعی که در اختیار دارند، می‌توانند در اجرای پروژه‌ها و افزایش تولید بنگاه‌های اقتصادی نقش مؤثری داشته باشند. این موضوع از اهمیت زیادی برخوردار است، زیرا یکی از اهداف اصلی تأسیس بازار سرمایه در ایران تأمین مالی بخش تولیدی کشور است که صندوق‌های بانزنشستگی تکمیلی با توجه به ظرفیت‌هایی که از آن برخوردارند، می‌توانند به این موضوع نیز عمل کنند. این در حالی است که چالش صندوق‌های سرمایه‌گذاری در کشور ما، عدم آشنایی کافی مردم با این صندوق‌ها است. هنوز بسیاری از مردم با اقدام به سرمایه‌گذاری‌های هیجانی و مستقیم در بازار سرمایه می‌کنند و به این نتیجه نرسیده‌اند که می‌توان با استفاده از ابزارهای غیرمستقیم با خیالی راحت و مطمئن بازدهی و سود کسب کرد.

## گفت‌وگو

امروزه با توجه به اینکه سیاست متولیان بازار سرمایه، سوق دادن سهامداران خرد به سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سهام است، توسعه و گسترش صندوق‌های سرمایه‌گذاری بسیار مورد توجه قرار گرفته و در این زمینه تأسیس صندوق‌های بخشی نیز فراگیر شده که در این راستا مجموعه صبا تأمین و شرکت سبدگردانی اندیشه صبا، صندوق بخشی

## رامین بیات

رئیس‌مدیر

**در ابتدا توضیح مختصری از شرکت سبدگردانی ارائه دهید و اینکه این شرکت چه خدماتی در حوزه بازار سرمایه به مشتریان ارائه می‌دهد؟**

سبدگردان اندیشه صبا در راستای تکمیل خدمات گروه مالی صبا تأمین ایجاد شد. گروه مالی صبا تأمین نیز به عنوان بازوی بازار سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی «شستا» شناخته می‌شود. سبدگردان اندیشه صبا به طور تخصصی روی بحث مدیریت دارایی و مشاور سرمایه‌گذاری کار می‌کند. در قسمت مدیریت دارایی انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری را با سبدهای اختصاص داریم و در بخش مشاور سرمایه‌گذاری هم از بخش‌هایی مانند ارزشگذاری شرکت‌ها، تجدید ساختار، روش‌های تأمین مالی و ادغام و تملیک برخوردار است. سبدگردان اندیشه صبا در حال حاضر ۱۰۰ میلیارد تومان سرمایه و حدود ۲۶ هزار میلیارد تومان دارایی تحت مدیریت دارد که این رقم باعث شده سبدگردان اندیشه صبا به عنوان سومین سبدگردان بزرگ کشور شناخته شود.

**به چه دلیل برای صندوق بخشی صنعت پتروشیمی انتخاب شد؟**

دلیل اینکه صنعت پتروشیمی انتخاب شد این بود که صنعت پتروشیمی جزء بزرگترین صنایع بورسی ما و حدود ۲۰ درصد از ارزش بازار سرمایه ایران متعلق به سهام شرکت‌های پتروشیمی است. همچنین تنوعی در صنعت پتروشیمی وجود دارد و می‌توان تقسیم‌بندی‌هایی در این صنعت انجام داد؛ مانند شرکت‌های اوره‌ای، متانولی، الوفینی و شرکت‌هایی که کمتر پتروشیمی هستند و در رسته شیمیایی‌ها قرار دارند. این موضوع باعث شد مدیر

## گزارش

**بعد از درج صندوق سرمایه‌گذاری بخشی پتروشیمی اندیشه صبا با نماد «پتروصبا» قابل معامله در سهام، در فهرست نرخ‌های بازار صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس تهران، پذیره‌نویسی این صندوق نیز در بازار سرمایه انجام شد. «پتروصبا» از زیرمجموعه‌های هلدینگ صبا تأمین محسوب می‌شود.**

این صندوق یک صندوق سرمایه‌گذاری سهامی است که موظف به سرمایه‌گذاری حداقل ۷۰ درصد از دارایی‌های خود در سهام و حق تقدم سهام شرکت‌هایی است که در بورس اوراق بهادار تهران یا فرابورس ایران پذیرفته شده و در صنعت پتروشیمی فعال هستند. تأسیس این صندوق برای زیرمجموعه‌های شستا، با توجه به فعالیت هلدینگ تاپیکو در صنعت پتروشیمی از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است. این در حالی است که تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری عادی این صندوق جهت پذیره‌نویسی ۱۹۶ میلیون واحد در نظر گرفته شد. از آنجایی که صندوق بخشی پتروصبا این امکان را دارد که در صدی از دارایی‌های خود را در قالب اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده بانکی سرمایه‌گذاری کند، پیش‌بینی می‌شود پتروصبا حتی در صورت کاهش بازدهی صنعت پتروشیمی نیز بتواند عملکرد قابل قبولی داشته باشد.

## پتروشیمی و تأسیس صندوق بخشی

صنعت پتروشیمی در حال حاضر یکی از بزرگترین صنایع کشور است که به عنوان یک گزینه مناسب برای سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود؛ لذا صندوق بخشی پتروصبا مناسب آن دسته از سرمایه‌گذارانی است که سطح ریسک‌پذیری نسبتاً بالایی دارند و تمایل دارند در صنعت بزرگ و (DPS) محور پتروشیمی سرمایه‌گذاری کنند، اما زمان و دانش کافی را جهت کسب بازدهی مطلوب از این صنعت ندارند.

یکی دیگر از دلایل انتخاب صنعت پتروشیمی برای تأسیس صندوق بخشی توسط هلدینگ صبا تأمین این است که در حال حاضر صنعت مواد و محصولات شیمیایی کشور که صنعت پتروشیمی را نیز شامل می‌شود ۶۶ درصد فعال در بازار

## مدیرعامل شرکت سبدگردانی اندیشه صبا:

## سومین سبدگردان بزرگ بورس هستیم

پتروشیمی پتروصبا را در مرحله پذیره‌نویسی دارند. این در حالی است که حمید قره‌باغی مدیرعامل شرکت سبدگردانی اندیشه صبا در گفت‌وگو با «آتیه‌نو» می‌گوید با توجه به ارزش دارایی‌های تحت مدیریت سبدگردان اندیشه صبا، این شرکت به عنوان سومین سبدگردان بزرگ کشور شناخته شده است.



انجام دهیم. در کنار آن نیز ما ابزارهای سرمایه‌گذاری مختلفی در اختیار داریم که مجموعه‌های مختلف شستا و وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی نیز می‌تواند از آن‌ها استفاده کنند.

**در حال حاضر وضعیت بازار سرمایه را چگونه ارزیابی می‌کنید و تا پایان سال سمت و سوی بازار چگونه خواهد بود و وضعیت صندوق‌ها به چه شکل است؟** به نظر من با توجه به کاهش ابهاماتی که در بازار وجود دارد، وضعیت بازار سرمایه رفته‌رفته بهتر خواهد شد. همچنین با توجه به اینکه وضعیت سودآوری شرکت‌های بورسی مناسب ارزیابی می‌شود، انتظار می‌رود ما شاهد رشد بازار سرمایه تا پایان سال باشیم. صندوق بخش پتروشیمی صبا هم قاعداً باید در سهام شرکت‌های پتروشیمی سرمایه‌گذاری کند. وضعیت شرکت‌های پتروشیمی در حال حاضر شفاف‌تر شده و نرخ خوراک آن‌ها تا حدود زیادی مشخص و نرخ‌های جهانی نیز در وضعیت خوبی قرار دارند. به همین جهت تصور من این است که تا شش ماه آینده صندوق پتروصبا بتواند بازدهی خوبی را برای سرمایه‌گذاران کسب کند.

که سرمایه‌گذاری حرفه‌ای، تسهیل فرایند سرمایه‌گذاری، هزینه و زمان کمتر در سرمایه‌گذاری به عنوان موارد عمومی صندوق‌ها در صندوق بخشی پتروشیمی نیز وجود دارد. مزیت صندوق‌های بخشی این است که شما می‌توانید با توجه به پیش‌بینی که از صنایع مختلف دارید، پرتفویی از این صندوق‌ها را خریداری کنید. به عنوان مثال، من امروز روی صنعت پتروشیمی دید مثبتی داریم و می‌توانم وزن این صندوق‌ها را در پرتفوی خود افزایش دهم. یا اگر روی صنعت دیگری مثبت هستیم، به جای آنکه تمام سهام آن صنعت را بررسی و از آن‌ها خریداری کنم، می‌توانم صندوق بخشی آن صنعت را خریداری و به راحتی با هزینه بسیار کم، مالیات کمتر و احتمالاً بازدهی بیشتر از این صندوق‌ها استفاده کنم.

**صندوق‌های بخشی از جمله پتروصبا چه نقشی در زمینه تأمین مالی واحدهای تولیدی می‌توانند ایفا کنند؟**

با توجه به اینکه صندوق‌ها منابع خرد را جمع‌آوری می‌کنند و از طرف دیگر به دلیل ذات صندوق‌های بخشی که روی صنعت خاصی تمرکز دارند، می‌توان از این طریق اقدام به تأمین مالی کرد. بر این اساس، تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه، یکی از گزینه‌هایی است که در این زمینه وجود دارد. بدین معنا که شرکت‌های پتروشیمی اگر طرح توسعه‌ای دارند، با هدایت نقدینگی به سمت این شرکت‌ها و مشارکت فعال صندوق پتروصبا در این افزایش سرمایه‌ها می‌توان به تأمین مالی آن‌ها کمک کرد.

**این ظرفیت در شرکت سبدگردانی اندیشه صبا و هلدینگ صبا تأمین وجود دارد که مدیریت پرتفوی زیرمجموعه‌های شستا و وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی را به صورت تخصصی انجام دهد؟**

بله. اگر آن‌ها تمایل داشته باشند، ما این کار را می‌توانیم

## با انجام پذیره‌نویسی در بازار سهام انجام شد

## حضور صندوق سرمایه‌گذاری پتروصبا روی تابلوی معاملات



نتایج بررسی روند بلندمدت بازدهی آن با بازدهی شاخص کل بورس و شاخص سایر صنایع بورسی و مقایسه بازدهی آن نشان‌دهنده برتری صنعت مواد و محصولات شیمیایی است. در همین رابطه بازدهی پنج‌ساله، سه‌ساله و یک‌ساله، شاخص محصولات شیمیایی در بورس تهران حکایت از بازدهی به ترتیب ۲۰، ۵۴، ۴۷۰ و ۱۹ درصد دارد، در حالی که در همین زمان بازدهی شاخص کل بورس نیز به ترتیب ۲۸۱، ۴۷۹ و ۱۴ درصد بود. بنابراین این موضوع نشان‌دهنده آن است که در یک بازه بلندمدت سه تا پنج‌ساله نمادهای پتروشیمی حاضر در بورس تهران بیشترین عایدی را نصیب سرمایه‌گذاران خود خواهند کرد، حال اگر سهام این شرکت‌ها در قالب یک صندوق بخشی نیز قرار گیرد، با توجه به ماهیت این صندوق‌ها سرمایه‌گذاران می‌توانند با اطمینان خاطر بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری اقدام کنند. از طرفی با توجه به نوساناتی که در ذات بازار سهام وجود دارد، سیاست سازمان بورس و اوراق بهادار این است که سهامداران خرد و آن‌هایی که اطلاعات چندانی از بازار سرمایه ندارند، به صورت غیرمستقیم و از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری اقدام به حضور در بازار سهام کنند.

## مزایای صندوق‌های بخشی

بسیاری از سرمایه‌گذاران تا پیش از این برای انتخاب پرتفویی