



یادداشت



## منافع تجدید ارزیابی دارایی‌ها



در سال ۹۹، بازار سرمایه بارشد نسبتاً مناسبی مواجه و اعتماد مردم به بازار بیشتر شد. طی همان سال با توجه به اینکه افشار مختلف جامعه درگیر بازار سرمایه شده بودند، انتظار می‌رفت از طریق عرضه‌های اولیه تا تأسیس شرکت‌های سهامی، عمق بیشتری به بازار سرمایه داده شود. این در حالی است که بازار ثانویه در نهایت باید منجر به رشد بازار اولیه شود، به بیان دیگر کار کرد اصلی بازار سرمایه تأمین مالی است و تأمین مالی در بازار سرمایه اتفاق نمی‌افتد، مگر اینکه بازار ثانویه بازار پویایی بوده و رشد منطقی برای سهام‌دار داشته باشد. آن وقت می‌توان از بازار ثانویه برای رشد بازار اولیه کمک گرفت.

همچنین باید به این نکته توجه کرد که تصمیمات و قانون‌گذاری‌های ناگهانی بدون در نظر گرفتن تأثیرات آن بر بازار سرمایه موجب سلب اعتماد در بازار می‌شود. در این زمینه بورس، محل خرید آینده‌است و اگر سهام‌دار نتواند برای آینده خود پیش‌بینی قابل اتکایی داشته باشد و یا با ابهام مواجه شود، از بازار خارج شده و خروج بیشتر سرمایه اتفاق می‌افتد. در صورتی که مقررات و یا تصمیم‌گیری‌ها به شکلی تدوین شوند که قابلیت پیش‌بینی‌پذیری را در اقتصاد و بازار سرمایه بالا ببرند، به‌طور حتم ثبات و آرامش هم به بازار بر می‌گردد. در این راستا، با تصمیم‌گیری‌های درست و مثبت دولت در بحث مربوط به نرخ خوراک و نرخ تسعیر ارز شاهد اتفاقات خوب در بازار سرمایه هستیم، به‌طور کلی بازنگر اصلی اقتصاد کشور دولت است و به همان نسبتی که در اقتصاد نقش دارد در بازار سرمایه هم نقش بسیار مهم و پررنگی دارد. لذا مصوبه دولت نویدی بر این است که در مقررات بعدی دولت چه در قالب مصوبه هیأت وزیران و چه لویحی که به مجلس ارائه می‌شود، سمت‌وسوی نقطه نظرات بازار سرمایه هم در نظر گرفته شود. یکی دیگر از این موارد، پیشنهاد سازمان بورس به مجلس شورای اسلامی مبنی بر تجدید ارزیابی تمام طبقات دارایی شرکت‌های بورسی است که در قالب برنامه هفتم توسعه گنجانده شود. این در حالی است

که همیشه اختلافی بین قوانین و استانداردهای حسابداری در تجدید ارزیابی وجود دارد. به‌طوری که دوره تناوب تجدید ارزیابی در استانداردهای حسابداری متفاوت از قوانین و مقررات است. با تورم‌هایی که طی این سال‌ها و پس از آخرین تجدید ارزیابی‌ها رخ داده، دارایی‌ها عملاً نیز به ارزیابی مجدد دارند. شاید این تجدید ارزیابی در نگاه نخست موجب ورود منابع جدیدی به شرکت‌ها نشود، اما همین که موجب به‌روزرسانی ترازنامه شرکت‌ها و رقیق شدن سهام می‌شود، نقدشوندگی سهام را افزایش داده و استقبال به سهام‌رازای می‌کند. به‌طوری که برخی شرکت‌ها سرمایه در گردش بیشتری جذب کرده و اوضاع تولید بهبود می‌یابد. اگر این پیشنهاد در برنامه هفتم پیاید می‌تواند وعده‌ای برای بازار سرمایه به منظور کاهش دوره تناوب تجدید ارزیابی، افزایش سرمایه و معافیت مالیاتی باشد. این مسئله از اهمیت بسزایی برخوردار است و در این رابطه باید به مفهوم ارزش جایگزینی نیز اشاره کرد، زیرا افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها بدین منظور انجام می‌شود که دارایی‌های یک بنگاه اقتصادی منطقی شود. اینجاست که ارزش جایگزینی مطرح می‌شود، به این ترتیب که هزینه راه‌اندازی کارخانه‌های سیمانی، دارویی و...، که طی سال‌های قبل ساخته شده‌اند، تفاوت بسیار معناداری با ارزش امروز آن‌ها دارد و این فاصله باید به‌نوعی به‌روزرسانی شود. شرکت‌ها در این مرحله می‌توانند از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها استفاده

و اقدام به تأمین مالی کنند. همچنین در حال حاضر این نوع افزایش سرمایه برای سهام‌داران نیز جذابیت بالایی دارد و آن‌ها عموماً در این فرایند حضور می‌یابند. این مسئله در نهایت باعث ورود نقدینگی بیشتر به شرکت‌های بورسی می‌شود که برای تأمین سرمایه در گردش آن‌ها اهمیت بسزایی دارد.



موارد قبلی شده تا انتشار اوراق بهادار از طریق رتبه‌بندی تسهیل شود. طبق مقررات جدید اگر شرکتی قصد انتشار اوراق بدون ضامن داشته باشد، به‌رغم دارا بودن وثیقه، می‌بایست رتبه‌بندی شود. از سویی رتبه‌بندی، چشم‌انداز اعتباری اوراق بهادار در آینده را روشن می‌کند و اطلاعاتی ضروری برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است. در مجموع می‌توان گفت، افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی‌ها برای شرکت‌های زیرمجموعه شستا از اهمیت بسزایی برخوردار است و می‌تواند بهبود عملکرد آن‌ها را در حوزه مالی و همچنین بازار سرمایه رقم زند. برخی از زیرمجموعه‌ها این کار را انجام داده‌اند و سایر شرکت‌ها نیز در صدد عملیاتی کردن آن هستند.

## تأمین مالی شرکت‌های بورسی تسهیل شد

# مزایای تجدید ارزیابی دارایی‌ها برای شستا

علاقه‌مندیم که شرایط ثابتی در شرکت‌های زیرمجموعه ایجاد شود تا بتوانند هم کفایت سرمایه داشته باشند، هم حاشیه سودشان دقیق باشد و هم برای رشد و سرمایه‌گذاری فرصت پیدا کنند.» بازیان گفت: «شرکت‌های زیرمجموعه سیمان هم برنامه تجدید ارزیابی دارایی دارند، البته در بخشی از آن‌ها سال قبل این کار انجام شده و بخشی هم امسال انجام می‌شود. او گفت: «در اکثر شرکت‌های ما سال قبل تجدید ارزیابی انجام شده است. شرکت‌هایی هم که موضوعیت تجدید ارزیابی دارند یا ساختار مالی‌شان نیاز به اصلاح دارد همین روند را در پیش گرفته‌اند.»

در وهله سوم این کار می‌تواند به شرکت‌ها این امکان را بدهد تا فرصت‌های جدیدی در بازار کشف کنند و به رشد و گسترش کسب‌وکار خود بپردازند. در نهایت این مسئله موجب افزایش شفافیت، اخذ تسهیلات بیشتر از بانک‌ها به پشتوانه دارایی‌ها، خروج شرکت‌های زیان‌ده از شمول ماده (۱۴۱) قانون تجارت، مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها و رقیق شدن قیمت سهام شرکت‌ها خواهد شد. دست آخر نیز با اجرای تجدید ارزیابی تمام طبقات دارایی‌ها برای شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس، نسبت‌های مالی مهم دیگری همچون گردش دارایی‌های ثابت و ضریب حقوق صاحبان سهام کاهش خواهد یافت، که این مسئله هم از نظر مدیریت شرکت‌های بورسی یک امر مهم تلقی می‌شود. بنابراین شرکت‌های بورسی و فرابورسی می‌توانند با اعمال افزایش سرمایه سروسامانی به وضعیت مالی خود بدهند و به نوعی از این فرصت نهایت استفاده را ببرند. حال باید دید آیا این پیشنهاد سازمان بورس و اوراق بهادار مورد موافقت مجلس و دولت قرار می‌گیرد و در لایحه هفتم توسعه گنجانده خواهد شد یا خیر.

### تجدید ارزیابی و تأمین مالی

شرکت‌هایی که ارزش دفتری دارایی‌های آن‌ها به نسبت ارزش روزشان پایین است، به منظور ایجاد ظرفیت بیشتر برای انتشار اوراق بهادار بدون ضامن و وثیقه، می‌توانند دارایی‌های خود را تجدید ارزیابی کنند. در این رابطه در سال ۱۴۰۱ ضوابط انتشار اوراق بهادار با استفاده از رتبه اعتباری به تصویب هیأت‌مدیره سازمان بورس رسید. در حال حاضر تقریباً بیش از یک‌سال از ضوابط گذشته و در تاریخ ۱۶ مردادماه امسال مقررات جدیدی جایگزین

سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص قانون برنامه پنج‌ساله هفتم کشور پیشنهادی را به مجلس ارائه کرده که به موجب آن تجدید ارزیابی تمام طبقات دارایی‌ها برای شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان الزامی شود. در همین رابطه ابراهیم بازیان، مدیرعامل شستا گفت: «در راستای برنامه تحولی شستا ساختار مالی شرکت‌های زیرمجموعه را بنا بر اولویت و شرایطی که دارند موظف کرده‌ایم که تجدید ارزیابی دارایی‌ها را در دستور کار خودشان قرار دهند.» او افزود: «قرار است به تدریج در راستای سیاست‌هایی که اعلام شده در کمیته‌های تخصصی طرح موضوع کنند. ما از این جهت مشکلی نداریم و

ارزیابی دارایی‌ها در برنامه هفتم توسعه، در این رابطه مالیات نیز باید مورد توجه باشد، زیرا شرکتی که تجدید ارزیابی انجام می‌دهد، مطابق قانون مازاد استهلاک آن برای شرکت معافیت مالیاتی ایجاد نمی‌کند. بنابراین باید معافیت مالیاتی نیز در نظر گرفته شود. با توجه به مواردی که به آن‌ها اشاره شد شستا در نظر دارد تمامی زیرمجموعه‌هایش تجدید ارزیابی دارایی‌ها را در دستور کار خود قرار دهند.

### مزایای تجدید ارزیابی دارایی‌ها

تجدید ارزیابی دارایی‌ها مزایای متعددی برای شرکت‌های بورسی به دنبال دارد. در وهله اول، تجدید ارزیابی دارایی‌ها به شرکت‌ها اجازه می‌دهد دارایی‌های خود را بهبود بخشند و از آن‌ها به نحو بهینه‌تری استفاده کنند. این بهینه‌سازی می‌تواند به کاهش هدررفت دارایی‌ها، بهبود بهره‌وری و کاهش هزینه‌ها منجر شود. با افزایش ارزش دارایی‌ها، شرکت می‌تواند منابع مالی بیشتری به دست آورده و از طریق افزایش سرمایه‌گذاری‌ها و پروژه‌های مؤثرتر درآمدزایی کند. از سویی این نوع افزایش سرمایه به شرکت‌ها کمک می‌کند تا در بازار رقابتی تری حضور یابند، زیرا با بهبود دارایی‌ها و کاهش هزینه‌ها، شرکت‌ها می‌توانند بهترین محصولات و خدمات را با قیمت‌های رقابتی ارائه دهند. در وهله دوم نیز تجدید ارزیابی دارایی‌ها می‌تواند به افزایش اعتبار شرکت‌ها در بازار سرمایه منجر شود. این اعتبار افزایش جلب سرمایه بیشتر را فراهم می‌کند. از طرفی با انجام این امر شرکت‌ها می‌توانند بهترین استراتژی‌ها برای مدیریت ریسک‌های مختلف را تعیین کنند. این امر می‌تواند به حفاظت از دارایی‌ها در مقابل تغییرات اقتصادی و بازار کمک کند.

## یک استاد اقتصاد در گفت‌وگو با «آتیه‌نو» تحلیل کرد

## مصائب بنگاهداری بانک‌ها و چگونگی حل این معضل



مسئله و خروج بانک‌ها از بنگاهداری باید یک برنامه‌ریزی مدون و اصولی تدوین شود و برای اجرای آن نیز عزم جدی از سوی بانک مرکزی وجود داشته باشد. به بیان دیگر می‌توان گفت، نظارت بر عملکرد بانک‌ها در بحث بنگاهداری به گونه‌ای نبوده که آن‌ها را از این اقدام منصرف کند و با وجود تمامی تأکیدات، بانک‌ها از مسیر اصلی و اهداف کلی خود که تأمین منابع مالی و ارائه تسهیلات برای بخش‌های مهم تولیدی و اقتصادی بوده، منحرف شده‌اند و کمتر بانکدار بوده و بانکداری کرده‌اند. در نتیجه این موضوع ورود بانک‌ها به بخش‌هایی مانند صنعت و مسکن موجب شده تا شریک این واحدها محسوب شوند در حالی که در اهداف اولیه تأسیس بانک‌ها، تأمین منابع مالی برای تمامی بخش‌های اقتصادی مدنظر بوده است.

### دلایل عمده‌ای که بانک‌ها اقدام به بنگاهداری می‌کنند، چیست؟

در این زمینه دلایل زیادی مطرح است، اما اگر بخواهیم تیتروار به آن‌ها اشاره کنیم، بانک‌ها به دلیل کاهش درآمدهای مُشاع، افزایش مطالبات معوق و کسب درآمد از طریق کارمزدها و حق‌العمل‌ها به بنگاهداری روی آورده‌اند. در حال حاضر نیز این عملکرد بانک‌ها انتقادات

### گزارش همواره یکی از موضوعاتی که در صحنه اقتصادی کشور در مورد آن بحث‌های فراوانی شکل گرفته، مسئله بنگاهداری

بانک‌ها بوده است. بسیاری از کارشناسان اقتصادی بر این نکته تأکید کرده‌اند که بانک‌ها از رسالت اصلی خود که تأمین مالی بخش تولید و اعطای تسهیلات خرد به عموم مردم است، فاصله گرفته‌اند و به نوعی تنها به فکر کسب سود خود هستند. این رویکرد، ضربه مهلکی بر پیکره اقتصاد کشور وارد کرده و هر چه زودتر باید بانک‌ها از این راه بازگردند و به وظیفه اصلی خود یعنی بانکداری بپردازند. در این زمینه آلبرت بغزیان، اقتصاددان و استاد اقتصاد دانشگاه تهران در گفت‌وگو با «آتیه‌نو» به بیان نقطه‌نظرات خود پرداخته است که در ادامه می‌خوانید.

### راهکار خروج بانک‌ها از بنگاهداری چیست؟

در حال حاضر یکی از مهم‌ترین مسائل اقتصادی که در کشور مطرح است، موضوع خروج بانک‌ها از بنگاهداری به شمار می‌رود. در حالی که بانک به دنبال سود و کسب رضایت سپرده‌گذاران است و برای این کار امکان دارد دست به هر اقدامی بزند. بنابراین در این زمینه باید نظارت جدی بر روی عملکرد بانک‌ها صورت بگیرد تا آن‌ها از اهداف اصلی خود که همانا تأمین مالی بخش تولید و اعطای تسهیلات خُرد به مردم است، منحرف نشوند. متأسفانه این وظیفه از سوی بانک‌ها به خوبی انجام نمی‌شود، در صورتی که جا دارد با توجه به ابزارهای نظارتی که بانک مرکزی در اختیار دارد، این نهاد بر این امر اهتمام ورزد.

### به اعتقاد شما در این بین نظارت بر عملکرد بانک‌ها یک حلقه مفقوده است؟

بله، متأسفانه در دولت‌های گذشته بانک مرکزی در این زمینه سکوت اختیار کرده بود، اما در حال حاضر رئیس کل بانک مرکزی خود در این زمینه مطالبه‌گر شده که این موضوع را باید به فال نیک گرفت. برای عملی شدن این