

■

■

بازار دارایی‌ها در دهه ۹۰ شمسی

دفتر اول
بازار اوراق بهادار

ویراستار
حسین عبده تبریزی



سرشناسه: عبده تبریزی، حسین، ۱۳۳۰ - عنوان و نام پدیدآور: بازار دارایی‌ها در دهه ۹۰ شمسی / ویراستار: حسین عبده تبریزی.
 ● مشخصات نشر: تهران، نشر نی، ۱۴۰۰ ● نوبت چاپ: چاپ اول، ۱۴۰۰ ● مشخصات ظاهری: ج. ۱: مصور، نمودار، ۲۳۲ ص. ● شابک: ج. ۱: 978-622-06-0371-9 ● شابک دوره: 978-622-06-0371-9 ● وضعیت فهرست‌نویسی: فیبا ● یادداشت: عنوان دیگر: بازار دارایی‌ها در دهه ۹۰ شمسی: تجربه یک کلاس ● مندرجات: ج. ۱: بازار اوراق ● عنوان دیگر: بازار دارایی‌ها در دهه ۹۰ شمسی: تجربه یک کلاس. ● موضوع: بازار سرمایه - ایران - تاریخ - قرن ۱۴ Capital market - Iran - History - 20th century بورس - ایران Iran - Stock exchanges، اوراق بهادار - ایران Iran Securities - Iran رده‌بندی کنگره: HG۵۷۲۰/۲ رده‌بندی دیویی: ۳۳۲/۰۴۱۵۰۹۵۵ ● شماره کتابشناسی ملی: ۸۴۰۳۱۴۳

قیمت: ۹۸۰۰۰ تومان

www.ketab.ir



بازار دارایی‌ها در دهه ۹۰ شمسی

تجربه یک کلاس

دفتر اول: بازار اوراق بهادار

ویراستار: حسین عبده تبریزی

صفحه‌آرا: اصغر قلی‌زاده

چاپ اول: تهران، ۱۴۰۰، ۱۶۵۰ نسخه

لیتوگرافی: باختر ● چاپ: غزال ● صحافی: غزال

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۰۶-۰۳۶۶-۵

شابک دوره: ۹۷۸-۶۲۲-۰۶-۰۳۷۱-۹

نشانی: تهران، خیابان دکتر فاطمی، خیابان رهی معیری، تقاطع خیابان فکوری، شماره ۲۰
 کد پستی: ۱۴۱۳۷۱۷۳۷۱، تلفن دفتر نشر: ۸۸۰۲۱۲۱۴، تلفن واحد فروش: ۸۸۰۰۴۶۵۸-۹، نمابر: ۸۹۷۸۲۴۴۴

www.nashreney.com ● email: info@nashreney.com ● nashreney

© تمامی حقوق این اثر برای نشرنی محفوظ است. هرگونه استفاده تجاری از این اثر یا تکثیر آن کلاً و جزئاً، به هر صورت (چاپ، فتوکپی، صوت، تصویر و انتشار الکترونیکی) بدون اجازه مکتوب ناشر ممنوع است.

فهرست مطالب

۷	پیش‌گفتار.....
۱۱	برنامه کلی شانزده جلسه.....
۱۳	فصل مقدماتی. «مالی چیست؟».....
۱۵	«مالی» چیست و از چه سخن می‌گوید؟ (حسین عبده تبریزی).....
۳۷	مروری بر مالی شرکت‌ها.....
۵۳	فصل اول. بازار سهام.....
۵۵	تحولات بازار سهام در دهه ۹۰ شمسی (جواد سنگینیان و مرتضی استهری).....
۷۷	ساختار و روش‌های توسعه بازار سرمایه در ایران (مهدی حیدری).....
۱۱۱	مهم‌ترین چالش‌های بازار سرمایه در دهه ۹۰ شمسی (مجید زمانی).....
۱۲۵	فصل دوم. بازار اوراق با درآمد ثابت.....
۱۲۷	مبانی نظری اوراق با درآمد ثابت (محمد بتشکن).....
۱۵۱	تحولات بازار اوراق بدهی دولت در دهه ۹۰ شمسی (علی‌رضا توکلی کاشی).....
۱۷۶	بازار بدهی در فرابورس (امیر هامونی).....
۲۰۲	نقش بازار بدهی بر اقتصاد کلان و بازار سهام؛ تجربه آمریکا (میثم رادپور).....
۲۱۳	فصل سوم. شبکه کارگزاری.....
۲۱۵	تحولات صنعت کارگزاری در دهه ۹۰ شمسی (حسین خزلی).....
۲۲۸	توسعه صنعت کارگزاری ایران در دهه ۹۰ شمسی (حمید آذرخش).....
۲۴۳	فصل چهارم. ارزشیابی سهام.....
۲۴۵	مبانی ارزشیابی و ارزشیابی کالاهای هنری (سعید اسلامی بیدگلی).....
۲۶۱	مبانی ارزشیابی سهام در بازار: تجربه‌های ایران (هادی لاری).....
۲۷۷	عرضه‌های اولیه و شیوه‌های قیمت‌گذاری؛ تجربه‌های ایران (احمد پویان‌فر).....
۲۹۵	فصل پنجم. اعتبارسنجی ناشران.....
۲۹۷	اعتبارسنجی ناشران اوراق بهادار در ایران (قاسم محسنی دمنه).....
۳۲۱	فصل ششم. ادغام و تملک.....
۳۲۳	تجربه‌هایی از ادغام و تملک در بازار سرمایه ایران (امیر تقی‌خان تجریشی).....

پیش گفتار

در نیم سال دوم سال تحصیلی ۹۸-۹۹ و دوران کرونا، اول بار تدریس بلندمدت غیر حضوری را تجربه کردم. طی چند ماه و از طریق سه کلاسی که در دانشگاه های تهران برگزار شد، با نقاط قوت و ضعف آموزش غیر حضوری آشنا شدم. اما نقطه قوت اصلی این آموزش، دسترسی آسان به استادانی بود که به عنوان مهمان از تهران و شهرستان ها و حتی خارج از کشور به جلسه دعوت می شدند. این امکان که حاصل استفاده از فناوری جدید بود، ما را بر آن داشت که در ترم بعد، درس قدیمی «مباحث منتخب مالی» را ارائه کنم که محتوای آن با کلاس غیر حضوری همخوانی بیشتری داشت.

این درس که در بعضی از دانشگاه ها تحت عنوان «بررسی موارد خاص در حوزه مالی» تدریس می شود، کلاسی سمینار-محور است که سخنرانان متعدد دارد. برنامه جدید دوره را به شرحی که در بخش بعدی این کتاب ملاحظه می کنید، نوشتم. این برنامه وجوه مختلف بازارها و نهادهای مالی و ارتباط عمومی آنها با اقتصاد کلان کشور را بررسی می کند. در برنامه تنظیمی برای هر کلاس سه سخنران در نظر گرفته شد و از آنان دعوت شد که هر یک به مدت یک ساعت در کلاس سخنرانی کنند.

بسیاری از استادان، مدیران و کارشناسان منت گذاشته و پذیرفتند که در این کلاس ها ارائه داشته باشند. مطالب درس عیناً برای سه کلاس دانشگاه شریف، امیرکبیر و بهشتی مشابه طراحی شد و به دلیل تعداد قلیل دانشجویان بهشتی، با دانشکده موافقت به عمل آمد که دانشجویان بهشتی و دانشجویان امیرکبیر در کلاس واحدی قرار گیرند. البته کلاس های آمادگی جداگانه ای برای هر یک از آنها تدارک شد. با پذیرفتن چند دانشجوی مستمع آزاد در هر کلاس، ظرفیت هر کلاس در سقف ۳۰ نفر پر شد.

قبل از شروع هر کلاس، سخنرانان به دانشجویان معرفی شدند و عناوین سخنرانی آنان و اسلایدهایی که سخنرانان تهیه کرده بودند، در اختیار دانشجویان قرار گرفت. آن گاه پس از تشکیل کلاس، فایل صوتی و تصویری هر سخنرانی در اختیار دانشجویان قرار گرفت.

به عنوان هماهنگ کننده مطالب درس، امر پیاده سازی نوارها، ویرایش آنها، کنترل محتوا با سخنرانان و تدوین نهایی متن نوشتاری سخنرانی ها را خود برعهده گرفتم. پذیرفتم که شش ساعت سخنرانی در هفته را

پیاده کرده و به نوشتار تبدیل کنم. برای هر متن ساعت‌ها وقت گذاشته و با استاد و سخنران مربوطه هماهنگ کردم که مطالب آن‌گونه باشد که مدنظر وی است. متن نوشتاری عمدتاً همان مطالبی است که سخنرانان در فاصله زمانی مهرماه ۱۳۹۹ تا پایان دی‌ماه ۱۳۹۹ در کلاس‌ها ارائه کرده‌اند. البته گاهی تغییرات کوچکی در نحوه بیان موضوع و یا به‌روزرآوری آمارها در متن‌های نوشتاری یافت می‌شود که در فایل سخنرانی نیست. اما تغییر در هیچ مورد زیاد نیست.

اگر امروز که این کتاب را می‌خوانید، بعضی از متن‌ها اندکی دور از وضعیت جاری کشور می‌نماید، علت به دینامیزم بالای شرایط در ایران و تغییرات اوضاع در کشور ما برمی‌گردد. یعنی آنچه حداکثر ۴ یا ۵ ماه قبل گفته شده، ممکن است امروز کهنه به نظر آید. به هر حال، در سال طوفانی ۱۳۹۹ که در آن تحریم از یک سو و تورم، تغییرات قیمت ارز، املاک و سهام از سوی دیگر زندگی مردم را به شدت تحت تأثیر قرار می‌داد، کارشناسان در مورد بازارهای مالی این چنین می‌اندیشیدند. ضبط این دیدگاه‌ها برای بررسی تاریخی اقتصاد سیاسی ایران اهمیت داشت و از این رو تصمیم به نوشتاری کردن سخنرانی‌ها گرفتم. شاید فرصت این که بار دیگر چنین وظیفه‌ای را برعهده گیرم، ممکن نباشد.

گزارشی که از تشکیل کلاس «مباحث منتخب مالی» خدمت خوانندگان ارائه می‌شود، بیانگر حجم بالای مطالبی است که در هر کلاس عرضه شده است. دانشجویان هر کلاس در هر نشست سه سخنران داشتند و چون دو کلاس برقرار بود، دو این مجموعه متن سخنرانی‌های هر دو کلاس گزارش خواهد شد. تنها جلسه استثنایی، جلسه اول هر کلاس بوده که در آن من خود به تنهایی سخن گفته‌ام. خوشحالم که چنین کلاسی تشکیل شد و چنین مجموعه‌ای در اختیار ۳۰ دانشجو قرار گرفت. اما روشن بود که برای این همه صرف وقت و آمادگی استادان و سخنرانان و تلاش برای پیاده‌سازی و تهیه متن‌ها، ۳۰ مخاطب کافی نبود. از این رو با همکاری و همراهی استادان سخنران مقرر شد که این مباحث به شکل کتاب تنظیم شود و تجربه این کلاس به جامعه وسیع‌تری از علاقه‌مندان به مباحث مالی عرضه شود.

متن نوشتاری بیش از ۸۰ سخنرانی مجموعه حجیمی را می‌سازد که تنظیم، ویرایش و انتشار آن مدتی زمان می‌برد. از این رو تصمیم گرفتم در چاپ اول این مجموعه، مقالات را به تدریج و به شکل موضوعی منتشر کنم و این کتاب دفتر اول آن مجموعه است. این دفتر به اوراق بهادار و بورس مربوط است. عین متن الکترونیکی کتاب نیز در اختیار علاقه‌مندان قرار خواهد گرفت و بی‌شک هزاران نسخه از آن تکثیر خواهد شد. امیدوارم کسانی که کتاب را در دست می‌گیرند یا به نسخه الکترونیکی متن مراجعه می‌کنند، مقالات مورد علاقه خود را در آن بیابند.

لازم می‌دانم صمیمانه از سخنرانان ارجمندی که در این کلاس وقت گذاشتند تشکر کنم. بدون همکاری دو دستیار آموزشی کلاس، تشکیل کلاس و برگزاری منظم آن ممکن نبود. نقش آقای بهراد بهروش (دانشجوی MBA شریف) در این میان بسیار برجسته است؛ مطمئناً در هر هفته وی ساعات طولانی

از وقت خود را برای هماهنگی جلسات، ارسال مطالب به دو گروه آموزشی، پاسخگویی به دانشجویان و استادان، تنظیم مطالب، ضبط و تهیه فایل مطالب اختصاص داد. از ایشان صمیمانه سپاسگزارم. دستیار دیگر کلاس، آقای سهند مصطفی‌زاده دوانی، نیز به‌ویژه در نیمه دوم کلاس به برگزاری منظم کلاس‌ها کمک شایسته‌ای کرد.

از آقای پارسا پورقاسم بسیار تشکر می‌کنم که در پیاده‌سازی اولیه پنج سخنرانی مشارکت داشتند. اما کار بزرگ ایشان آماده کردن نمودارها برای چاپ بود، چرا که بسیاری از نمودارهای رنگی توسط ایشان بازآفرینی شده و به شکل سیاه‌وسفید در دسترس قرار گرفت. آقای محمدرضا هجرانی‌فر و خانم ندا خوانزاده نیز در پیاده‌سازی اولیه یک یا دو سخنرانی کمک کردند. از خانم سمیرا سبزی برای پیاده‌سازی فایل‌های صوتی سخنرانی‌ها، تایپ و صفحه‌بندی آنها صمیمانه تشکر می‌کنم. از همه همکاران نشر نی نیز عمیقاً تشکر می‌کنم که این کتاب را با سرعت برای انتشار آماده کردند. امیدوارم که این دفتر و دیگر دفترهای این مجموعه نقشی هر چند کوچک در ارتقای دانش مالی در ایران داشته باشند.

حسین عبده تبریزی
فوروردین‌ماه ۱۴۰۰