



به نام خدا



گزارش کارشناسی
مطالعه امکان سنجی تأسیس
صندوق سرمایه گذاری
نیکوکاری اشتغال



وزارت امور اقتصادی و دارایی

اقتصاد و سرمایه گذاری





مطالعه امکان‌سنجی تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال



موسسه عالی پژوهش‌های نیکوکاری

واژه‌های کلیدی:

صندوق سرمایه‌گذاری
اشتغال

سازمان تأمین اجتماعی
نیکوکاری

تهیه و تدوین: عارف علی‌قلی‌پور
ناظر علمی: سهند ابراهیم‌پور فائز

شماره مسلسل: EI۱۴DF (۱۷) ۹۵

تاریخ انتشار گزارش: ۹۵/۱۱/۱۸



فهرست مطالب

۴	پیشگفتار مؤسسه
۶	مقدمه - کلیات تحقیق
۶	مقدمه
۷	بیان مسئله
۱۰	اهداف

۳

بخش سوم: پیشنهادات عملیاتی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال	۴۲
مقدمه	۴۲
مدل مفهومی	۴۴
مزیت صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری نسبت به سایر روش‌های حمایت از اشتغال	۴۶
صندوق‌های نیکوکاری فعال	۵۰
نتیجه‌گیری	۵۲



منابع	۵۳
-------	----

۱

بخش اول: ساختار صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۷
تعریف	۷
مزایای صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۱۲
مدیریت حرفه‌ای	۱۲
تنوع بخشی اوراق بهادار و مدیریت ریسک	۱۳
نقدشوندگی بالا	۱۳
صرفه‌جویی در مقیاس و پایداری بودن هزینه‌معاملات	۱۴
انعطاف‌پذیری و تنوع	۱۴
انواع صندوق مشترک	۱۵
جایگاه صندوق‌ها	۲۰
ساختار عملیاتی صندوق‌ها	۲۲
کارمزد ارکان	۲۸
ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق	۲۹
شیوه سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها	۳۰
فرایند خروج از صندوق	۳۲

۲

بخش دوم: صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری	۳۳
مقدمه	۳۳
مزیت‌های سرمایه‌گذاری در صندوق نیکوکاری	۳۳
روش‌های مشارکت اشخاص نیکوکار در امور نیکوکاری	۳۴
مقایسه صندوق‌های سرمایه‌گذاری متعارف با صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری	۳۵
فرایند تأسیس صندوق	۳۷



پیشگفتار مؤسسه

سازمان تأمین اجتماعی به عنوان بزرگترین عرضه‌کننده خدمات تأمین اجتماعی در قبال بیش از ۱۳ میلیون نفر بیمه‌شده اصلی و نزدیک به ۳۰ میلیون نفر بیمه‌شده فرعی پاسخگو است. صندوق تأمین اجتماعی در ازای دریافت ۳۰ درصد دستمزد از نیروی کار مزد و حقوق بگیر (که میان کارگر، کارفرما و دولت تقسیم می‌شود) وعده پرداخت مستمری بازنشستگی و پوشش هزینه‌های درمانی را می‌دهد.



اعتبار سازمان منوط به این است که منابع موجود در صندوق تأمین اجتماعی روندی باثبات و مطمئن را طی کنند. به بیان دیگر، لازم است که اندوخته‌های صندوق تأمین اجتماعی در سطحی مطمئن تثبیت شوند. منظور از تثبیت افزایش ورودی‌ها و/یا کاهش خروجی‌های صندوق است. آورده‌های سازمان تأمین اجتماعی در چند گروه کلی قابل تقسیم هستند که در میان آنها بیشترین سهم متعلق به حق بیمه‌های پرداختی بیمه‌شدگان اصلی است (بیش از ۸۰ درصد).

در نتیجه، عملکرد بهتر بازار کار می‌تواند (به شرط ثبات باقی شرایط) به معنای ثبات بیشتر آورده‌های سازمان تأمین اجتماعی باشد. افزایش مشاغل رسمی، افزایش بیمه‌شدگان اصلی و حق بیمه‌های دریافتی سازمان را به همراه دارد. در مقابل، افزایش اعضای تحت پوشش به معنای پذیرش تعهدات بیشتر در آینده و در زمان بازنشستگی است. نظر به بحران نقدینگی سازمان تأمین اجتماعی در سال‌های پیش رو، شاید منافع گسترش مشاغل رسمی از هزینه‌های تعهدات آتی فزونی گیرد.



گسترش اشتغال در وهله اول از وظایف دولت به شمار می‌رود. هر چند، به‌طور غیر مستقیم یا حتی تا حدی به‌طور مستقیم، منافع سازمان تأمین اجتماعی تحت تأثیر وضعیت بازار کار قرار می‌گیرد. شاید بتوان این ادعا را داشت که گسترش اشتغال با استفاده از منابع نقدی سازمان تأمین اجتماعی، علاوه بر ارتقاء تصویر اجتماعی سازمان، به‌عنوان شکلی از سرمایه‌گذاری می‌تواند سودآوری نقدی نیز به‌همراه داشته باشد.

از طرف دیگر، ماهیت بیمه‌ای سازمان اهمیت نقدشوندگی دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌هایش را اهمیتی دوچندان می‌بخشد. از این رو، حتی با وجود تمامی منافع سرمایه‌گذاری در حوزه اشتغال، لازم است که این سرمایه‌گذاری‌ها به نحوی صورت پذیرند که اصل دارایی‌های سازمان تا حد امکان دست‌نخورده باقی بماند. صندوق نیکوکاری اشتغال ماهیتی این چنینی دارد. این صندوق با تضمین هزینه‌کرد بخش یا تمام دارایی‌های آورده صاحبان سرمایه در محل مورد نظر آنها (در این مورد اشتغال)، می‌تواند برای سازمان امکان مشارکت در بهبود وضع اشتغال را بدون به‌خطر انداختن منابعش فراهم کند.

سیاست‌گذاری فرایندی پیچیده و حساس است. کوچکترین اشتباهی در هریک از سه گام طراحی، اجرا و ارزیابی نتایج، می‌تواند تبعات سنگینی برای گروه‌های هدف و حتی خود مجریان سیاست به‌همراه داشته باشد. در نتیجه، اولین و مهمترین گام در اجرای موفق سیاست‌ها، مطالعه همه‌جانبه ابعاد مهم سیاست است. از این رو، مؤسسه عالی پژوهش تأمین اجتماعی در گزارش پیش رو بر آن است که در یک مطالعه امکان‌سنجی، مزایا و معایب راه‌اندازی یک صندوق نیکوکاری اشتغال را به تصویر کشیده و سازمان را در اتخاذ تصمیم بهینه یاری رساند.

دکتر شهرام غفاری
رئیس مؤسسه
زمستان ۱۳۹۵



کلمات کلیدی
اشتغال
سازمان تأمین اجتماعی
صندوق سرمایه‌گذاری
نیکوکاری



صندوق‌های سرمایه‌گذاری یکی از مهم‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی هستند که با ایفای نقش واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری افراد خرد را از حالت مستقیم به غیرمستقیم تبدیل می‌کنند و از این رهگذر، مزایای متعددی برای اقتصاد کشورها به ارمغان می‌آورند (گربر^۱، ۲۰۰۸). یکی از مهم‌ترین کارکردهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری تجمیع منابع خرد سرمایه‌گذاران است (فیرلی^۲، ۱۹۹۹). صندوق‌های سرمایه‌گذاری با انواع مختلف آن نیازهای متعددی از نظام مالی هر کشوری را رفع می‌نمایند. یکی از فرصت‌هایی که از طریق صندوق‌ها برای اقتصاد کشور به وجود می‌آید، متمرکز کردن امور نیکوکاری و نهادسازی مالی در امور خیرخواهانه از طریق ایجاد صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری است.

باتوجه به ویژگی‌های مذهبی و بافت فرهنگی جامعه ما، ایجاد و توسعه اشتغال به‌عنوان یکی از مصادیق امر خیر در جامعه اسلامی، همواره مطرح بوده است. در اسلام به کار و کوشش دعوت اکیدی شده است که برای مثال امام هشتم می‌فرماید: «الذی یطلب من فضل الله ما یکف به عیاله أعظم أجراً من المجاهد فی سبیل الله». یعنی «آن کس که برای تأمین زندگی خانواده خویش تلاش می‌کند از مجاهده در راه خدا ارزشمندتر است». شاید علت آن ارزشمند بودن این است که هیچ جهاد نظامی بدون پشتوانه اقتصادی کامل نیست (جعفر سبحانی، ۱۳۹۱). همچنین امام علی (ع) در نفی بیکاری و عارضه‌های منفی بیکاری، می‌فرماید: «ان یکن الشغل مجهده فاتصال الفراغ مفسده» اگر کار کردن باعث زحمت و خستگی است بیکاری مایه و عامل فساد است (موسوی حجاب، ۱۳۸۸).

اشتغال در مقابل بیکاری قرار دارد و نقش مهمی در کاهش آسیب‌های اقتصادی و اجتماعی و حتی فرهنگی در کشور ایفا می‌کند. از طرفی خود این آسیب‌های اجتماعی بر عوامل اقتصادی همچون سرمایه‌گذاری داخلی و غیره تأثیر گذار بوده و رابطه عوامل اقتصادی و آسیب‌های اجتماعی ماهیتی دوسویه دارد (آیت‌اله فتحی و

1-Melinda Gerber

2- Juliette Fairley

همکاران، ۱۳۹۲) مبانی اقتصاد اسلامی از جامعهٔ مسلمین دعوت می‌کند با به جریان انداختن سرمایه‌های خود در اقتصاد واقعی مشارکت کنند. نمونه‌های این بسترسازی اقتصادی وجود قراردادهایی همچون مشارکت، مضاربه، جعاله و سایر عقود مشارکتی بانکی امروزه است که از نظام اقتصاد مالی اسلامی استخراج شده‌است (مصباحی مقدم، ۱۳۹۰). این مبانی اقتصاد اسلامی در جامعهٔ ما و همچنین مطرح بودن مفهوم اقتصاد مقاومتی در کشور، لزوم مشارکت در توسعهٔ اشتغال و کار، افزایش مهارت‌های فنی و حرفه‌ای نیروی بیکار، توسعهٔ کارآفرینی در جامعه و کمک به تأمین مالی نهادهای تولید دوجندان می‌شود. لذا توسعهٔ کارآفرینی و رونق کسب و کارهای کوچک به یکی از سیاست‌های دولت در سال‌های اخیر تبدیل شده است (تقی رحمانی، ۱۳۹۳).

سیاست‌گذاری در حوزهٔ اشتغال برعهدهٔ دولت‌ها بوده و شاید پرداختن به اشتغال و سامان‌دهی آن برای بنگاه‌های اقتصادی موجه باشد، اما برای بعضی نهادهای اقتصادی غیردولتی که تحت تأثیر اشتغال هستند، پرداختن به حوزه اشتغال با رویکرد تسهیل مدیریت بنگاه‌های خود می‌تواند توجیه‌پذیر باشد.

در این پژوهش با معرفی صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال، بر آن هستیم یک ابزار مالی در راستای ایجاد اشتغال پایدار و سامان‌دهی به منابع مالی خیرانه را معرفی نماییم. در این پژوهش فرض شده است بنگاه‌های متأثر از وضع اشتغال کشور، به‌عنوان مشارکت‌کننده‌های اصلی و محورهای اجرایی در این صندوق حضور داشته‌باشند.

بیان مسئله

سازمان تأمین اجتماعی به‌عنوان بزرگترین صندوق بازنشستگی^۱ در کشور به‌دلیل ماهیت خود دارای گردش وجه نقد قابل توجهی است و مدیریت و نحوه نقد امری مهم در این سازمان به حساب می‌آید. جریان‌های نقدی ورودی و خروجی صندوق‌هایی همچون سازمان تأمین اجتماعی اثرپذیری زیادی از میزان اشتغال در سطح جامعه دارد. چراکه بیشترین درآمد صندوق‌های بازنشستگی از محل حق بیمه‌های دریافتی از شاغلین و صاحبان کسب و کار جامعه تأمین می‌شود، که در واقع این نوع درآمدها

1- Pension fund

جز در آمده‌های پایدار^۱ سازمان تلقی می‌شوند (سازمان تأمین اجتماعی، ۱۳۹۴).^۲ لذا هرچه قدر بر تعداد شاغلین و بنگاه‌های اقتصادی جامعه افزوده شود، در آمده‌های پایدار صندوق‌های بازنشستگی رشد خواهند داشت و در نتیجه مدیریت جریان نقد برای مدیریت صندوق‌های بازنشستگی راحت‌تر خواهد شد.

باتوجه به اینکه ایجاد فرصت‌های جدید شغلی، ضمن ایجاد تعادل در بازار کار، به سازمان‌ها و صندوق‌های بیمه‌گر و ثبات جریان درآمدی آن‌ها منجر خواهد شد، از این‌رو مشارکت و همراهی صندوق‌های مذکور با برنامه‌ها و سیاست‌های اشتغال‌زا و حمایت همه‌جانبه آن‌ها ضمن اصلاح ساختار بازار کار کشور و کمک به رفع چالش‌ها و بهبود شاخص‌های آن بازار، در پایداری صندوق‌های بین‌نسلی و سازمان‌های بیمه‌گر نیز موثر خواهد بود و این نوع حمایت‌ها از برنامه‌های اشتغال‌زا به عنوان یک اقدام پوشش ریسک^۳ برای صندوق‌های بازنشستگی همچون سازمان تأمین اجتماعی در بخش مدیریت وجوه نقد سازمان تلقی می‌شود.

دعوت به مشارکت صندوق‌های بازنشستگی در حوزه رونق اشتغال و کسب‌وکار همواره از طرف نهادهای دولتی در طی ادوار مختلف صورت گرفته است. این صندوق‌ها رویکردهای گوناگونی نسبت به این دعوت داشته‌اند. یکی از محدودیت‌های پیش‌روی صندوق‌های بازنشستگی توجیه‌پذیر نبودن مشارکت در رونق اشتغال بدلیل ماهیت عمومی بودن و غیردولتی بودن آن است. در واقع این صندوق‌ها باید براساس منافع ذی‌نفعان خود، یعنی بیمه‌شده‌گان، عمل نمایند و به حوزه سیاست‌گذاری وارد نشوند.

یکی دیگر از محدودیت‌های پیش‌رو در این مشارکت که در ذیل تأمین منافع ذی‌نفعان ایجاد می‌شود، عدم نظارت بر هزینه‌های صورت گرفته و نداشتن کنترل بر منابع مالی در اختیار گذاشته از طرف مشارکت‌کننده‌ها همچون سازمان تأمین اجتماعی است.

باتوجه به این موارد، در این پژوهش به دنبال طراحی مدل سرمایه‌گذاری در حوزه اشتغال برای سازمان تأمین اجتماعی هستیم به طوری که بازدهی مورد نظر آن سازمان

1- Stable

۲- باتوجه به سالنامه آماری ۸۹٪ درآمد سازمان تأمین اجتماعی از محل حق بیمه‌های دریافتی است.

3- Hedge

تأمین شود. این طراحی مدل سرمایه‌گذاری با بررسی نهادهای مالی^۱ و ابزارهای مالی^۲ موجود در کشور همراه خواهد بود. از جمله ابزارهای مالی که می‌تواند منجر به تخصیص منابع در حوزه اشتغال گردد می‌توان اوراق وقف، اوراق قرض‌الحسنه را نام برد که باید توسط نهادهای حاکمیتی منتشر گردد و سازمان تأمین اجتماعی در قالب سرمایه‌گذاری مبادرت به خرید این اوراق نماید. این نوع اوراق بدون بازگشت سرمایه تلقی شده و منجر به شناسایی جریان نقد خروجی در صورت‌های مالی خواهد شد. لذا نمی‌توان از اوراق وقف و قرض‌الحسنه به‌عنوان ابزار مالی مناسب با شرایط مالی سازمان تأمین اجتماعی استفاده نمود.

از نهادهای مالی که می‌تواند به حوزه تأمین مالی از بازار سرمایه کمک نماید صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. انواع مختلفی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری وجود دارند، همچون صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک^۳، صندوق‌های قابل معامله^۴ (ETF) و صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری که در این میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک به دلیل راه‌اندازی متعدد توسط نهادهای مالی جابجاده‌تر از بقیه صندوق‌ها در ایران هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و قابل معامله به دلیل منع قانون برای استفاده از منابع در موضوعات غیر امیدنامه، کمک قابل توجهی در امر سرمایه‌گذاری حوزه اشتغال نخواهند داشت. به عبارتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری براساس امیدنامه خود در موضوعات معینه از قبیل سهام، اوراق بهادار با درآمد ثابت و سایر اوراق بهادار قابل معامله در بورس می‌توانند سرمایه‌گذاری نمایند و همه منابع در اختیار این نوع صندوق‌ها بین دارندگان واحدهای صندوق مشاع بوده و مدیر صندوق به‌عنوان مجری نمی‌تواند منابع تحت مدیریت خود را در خارج از موضوعات امیدنامه سرمایه‌گذاری نماید. لذا صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک متعارف در بازارهای مالی کشور جوابگوی مسئله نخواهند بود. هدف ما داشتن ابزاری با اجازه مصرف منابع هبه شده در موضوعات اشتغال و ارائه گزارش عملکرد متواتر به مشارکت‌کنندگان است. این نیاز تاحد زیادی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری قابل رفع است. به طوری که بازدهی مورد انتظار مشارکت‌کنندگان را تأمین نماید و

1- Financial institutions
2- Financial instruments
3- Mutual Fund
4- Exchange-Traded Fund

از طرفی بتواند منابع هبه شده توسط مشارکت کنندگان را در موضوع اشتغال به کار گرفته و بابت هزینه کردها، گزارشات مالی ارائه نماید.

در میان ابزارهای مالی موجود، صندوق سرمایه گذاری نیکو کاری باتوجه به ویژگی مالی و الزامات حقوقی در نظر گرفته از طرف قانون گذار، مدلی مناسبی جهت سرمایه گذاری در حوزه اشتغال و حمایت از فعالان اقتصادی خواهد بود.

اهداف

باتوجه به اینکه ورود سازمان تأمین اجتماعی به عنوان یک بنگاه اقتصادی در موضوع رونق اشتغال، نیازمند توجه اقتصادی است، لذا ابزار مالی در نظر گرفته برای این امر باید حداقل بازدهی در حد حفظ اندوخته موجود را برای سازمان تأمین اجتماعی ایجاد نماید. در این پژوهش به دنبال طراحی مدلی از سرمایه گذاری هستیم که اهداف به شرح زیر برای سازمان داشته باشد:

- سرمایه گذاری در موضوع اشتغال دارای بازدهی مشخص و تضمین شده باشد؛
- منابع ریالی سرمایه گذاری شده، تحت مدیریت سازمان باشد؛
- حوزه های سرمایه گذاری در امر اشتغال، باتوجه به زنجیره ارزش سازمان باشد؛
- سازمان درگیر مشکلات و دعوای حقوقی نشود؛
- سازمان از ظرفیت های زیرمجموعه خود در مدیریت وجوه نقد استفاده نماید.

لذا باتوجه به اهداف سازمان تأمین اجتماعی، نهادهای مالی و ابزارهای مالی باید مورد مطالعه قرار گرفته و باتوجه به اهداف، مهندسی مالی لازمه صورت گیرد.

بخش اول: ساختار صندوق‌های سرمایه‌گذاری

تعریف



صندوق سرمایه‌گذاری، شرکتی است که وجوه سرمایه‌گذاران مختلف را جمع‌آوری، آن را در سهام^۱، اوراق بادرآمد ثابت^۲، ابزارهای کوتاه‌مدت بازار پول^۳، سایر اوراق بهادار یا دارایی‌ها و یا ترکیبی از این موارد، سرمایه‌گذاری کرده و سبد سرمایه‌گذاری مناسبی تشکیل می‌دهد (علی‌رحمانی و همکاران، ۱۳۹۵). صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک یکی از انواع واسطه‌های مالی و از جمله نهادهایی است که با فروش پیوسته واحدهای سرمایه‌گذاری^۴ خود به عموم مردم، به‌طور حرفه‌ای سرمایه‌گذاری می‌کند. ترکیب دارایی‌های صندوق مشترک، پورتفولیو یا سبد صندوق نامیده می‌شود و خریداران، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها را بدست می‌آورند (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱) هر واحد سرمایه‌گذاری صندوق بیانگر نسبت مالکیت هریک از سرمایه‌گذاران در دارایی‌های صندوق و درآمد ناشی از آن دارایی‌هاست (ساندرز^۵، ۲۰۱۲).

طبق قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی صندوق سرمایه‌گذاری، نهادی مالی است، که فعالیت اصلی آن سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار بوده و مالکان آن به نسبت سرمایه‌گذاری خود، در سود و زیان صندوق شریک‌اند (مجلس شورای اسلامی، ۱۳۸۴).

صندوق‌های سرمایه‌گذاری که عمدتاً توسط کارگزاران^۶ رسمی بورس تأسیس می‌شوند، تحت نظارت سازمان بورس و با مدیریت افراد متخصص، فعالیت کرده و وجوهی را که سرمایه‌گذاران در اختیار آنها قرار می‌دهند، در سبد متنوعی از سهام و سایر اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ بنابراین، بازده مناسب‌تری را نصیب سرمایه‌گذاران کرده و ریسک سرمایه‌گذاری در بورس را

1- Stock

2- Bond

3- Money Market

4- Unite

5- Anthony Saunders

6- Brokers

برای غیر حرفه‌ای‌ها، کاهش می‌دهند (احمد احمدپور، ۱۳۸۵). با سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، در حقیقت یک سبد سرمایه‌گذاری تشکیل می‌شود که به‌طور دائم تحت نظارت و مدیریت افراد متخصص و خیره است.

مزایای صندوق‌های سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاران صندوق‌ها در مقایسه با سایر گزینه‌های سرمایه‌گذاری، از مزایایی به شرح زیر بهره‌مند می‌شوند:

▲ مدیریت حرفه‌ای

این مزیت با اتکا به مشاوران حرفه‌ای سرمایه‌گذاری، تحقیقات گسترده، برخورداری از اطلاعات کافی بازار و معامله‌گران ماهر اوراق بهادار به‌دست می‌آید. دسترسی داشتن به مدیریت حرفه‌ای با توجه به آشنا نبودن بیشتر سرمایه‌گذاران در ایران با سازوکار سرمایه‌گذاری در بورس و سهام و نیز برای نهادینه شدن سرمایه‌گذاری در دارایی مالی و گسترش سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، اهمیت بسیار دارد (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹). منظور از این مدیریت حرفه‌ای توانایی و مهارت تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی توسط افراد خیره به کار گرفته شده در مدیریت صندوق است. با توجه به پیچیدگی بازارهای مالی و متنوع بودن شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، سرعت بالای اخبار و اطلاعات پیرامون شرکت‌ها و ابزارهای مالی، تجزیه و تحلیل تأثیر این شوک‌ها بر قیمت سهام در حال معامله و انتخاب بهترین استراتژی بر روی دارایی موردنظر نیازمند دانش تخصصی است (غلامرضا سلیمانی، ۱۳۹۱). لذا مدیران صندوق به دلیل داشتن این تخصص نسبت به سرمایه‌گذارانی که بدون تخصص بوده و علاقه ورود به بازارهای مالی دارند، دارای مدیریت حرفه‌ای‌تر خواهند بود و با در اختیار داشتن آخرین اخبار و تحلیل‌های اقتصادی از اقدامات غیر حرفه‌ای و غیر اقتصادی فاصله خواهند داشت. در واقع، صندوق‌های سرمایه‌گذاری به نفع سرمایه‌گذارانی است که با برون‌سپاری مدیریت دارایی خود از طریق خرید واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به دنبال بازدهی مناسبی هستند.

▲ تنوع بخشی اوراق بهادار و مدیریت ریسک

به طور کلی، با سرمایه گذاری در دارایی‌ها و اوراق بهادار گوناگون، تأثیر کاهش ارزش هر یک از دارایی‌ها و اوراق بهادار در کل سرمایه گذاری و در واقع ریسک سرمایه گذاری، کاهش می‌یابد. البته ایجاد و نگهداری چنین سبدی نیازمند صرف هزینه‌های مختلف برای جمع آوری و تحلیل داده‌های مورد نیاز، تخصص و مهارت کافی است و سرمایه‌گذار صندوق به سهولت و حتی با مبلغی اندک می‌تواند از این امتیاز برخوردار شود؛ زیرا صندوق از طریق سرمایه گذاری و جوجه در ترکیب متنوعی از اوراق بهادار صنایع و شرکت‌های مختلف و نیز استفاده از امین برای نگهداری اوراق بهادار، کاهش ریسک را امکان پذیر می‌سازد (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹) در ایران، به دلیل خرد بودن سرمایه‌ها، نبود امکان تشکیل سبد متنوع برای دارندگان آنها و نیز به دلیل ریسک گریز بودن درصد بالایی از سرمایه‌گذاران بازار سرمایه، باعث می‌شود صندوق‌ها نسبت به سرمایه گذاری مستقیم جذابیت زیادی داشته باشند.

▲ نقدشوندگی بالا

باتوجه به اینکه صندوق‌ها به موجب مقررات و امیدنامه خود باید در هر روز کاری آمادگی صدور و باز خرید واحدهای صادره خویش را داشته باشند و در صورت درخواست مشتری به این کار اقدام کنند، مسائل و مشکلات تأخیر در خرید یا فروش اوراق بهادار برطرف می‌شود و سرمایه‌گذاران به تبدیل سرمایه گذاری خود به وجه نقد از طریق یک فرایند تعریف شده اطمینان پیدا می‌کنند (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹).

سرمایه‌گذاران در هر زمان می‌توانند بر اساس خالص ارزش روز دارایی‌های موجود در صندوق و پس از کسر هزینه‌های مربوط، تمام یا تعدادی از واحدهای سرمایه گذاری خود را باطل و به جوجه نقد تبدیل کنند.

به عبارتی زمانی که فرد به طور مستقیم سهامی را خریداری می‌کند، در زمان نقد کردن دارایی خود لازم است سهام خریداری شده در بازار قابلیت معامله داشته و طرف تقاضا نیز وجود داشته باشد تا معامله صورت گیرد، یعنی زمانی که سهام به دلایلی نمادش بسته باشد و یا خریداری وجود نداشته باشد، سرمایه‌گذار توانایی تبدیل به

نقد کردن دارایی خود را نخواهد داشت. درحالی که در صندوق سرمایه‌گذاری فارغ از اینکه خریداری در بازار هست یا نه یا اینکه دارایی قابل معامله است یا نه می‌توان به راحتی درخواست وجه نقد نموده و با ابطال واحد سرمایه‌گذاری نزد مدیر صندوق، دارایی خود را نقد کند.

▲ صرفه‌جویی در مقیاس و پایین بودن هزینه معاملات

به دلیل انجام عملیات مختلف، مانند تحقیقات بازار و انجام معاملات در حجم زیاد و ایجاد صرفه‌جویی در مقیاس، هزینه‌های مزبور در صندوق‌ها در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم توسط افراد کاهش می‌یابد (راعی، ۱۳۹۲). به عبارتی در زمانی که تک تک سرمایه‌گذاران به صورت انفرادی تصمیم به خرید و یا فروش سهام می‌کنند زمان زیادی را صرف تحلیل و انتخاب استراتژی سرمایه‌گذاری خواهند کرد. درحالی که همان منابع سرمایه‌گذاری، تحت مدیریت مدیر صندوقی که به صورت تخصصی در حوزه سرمایه‌گذاری وارد شده است، هزینه‌های زیادی سرشکن کرده و به صرفه خواهد بود. همچنین این موضوع در مورد هزینه‌های معاملاتی نیز صادق است. زمانی که سرمایه‌گذاران به صورت انفرادی معامله می‌کنند، هزینه معاملاتی برابر است با مجموع کارمزدهای پرداختی، ولی در صورت معامله توسط مدیر صندوق به دلیل حجم بالای سفارشات، هزینه معاملات شامل تخفیفاتی نیز می‌شود.

▲ انعطاف‌پذیری و تنوع

وجود تعداد زیاد و انواع مختلف صندوق‌ها با دامنه وسیعی از اهداف سرمایه‌گذاری، از محافظه کارانه تا متهورانه، حق انتخاب و انعطاف‌پذیری بالایی در سرمایه‌گذاری به مشتریان می‌دهد (راعی، ۱۳۹۲). با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران دارای درجات مختلفی از سطح ریسک‌پذیری هستند، لذا مدیران صندوق‌ها رویکردهای گوناگونی از جهت ریسک دارند تا بتوانند به همه سطوح ریسک‌پذیری پاسخگو بوده و خدمت ارائه نمایند. لذا مدیران صندوق‌ها جهت مشخص کردن حجم ریسک صندوق خود، نوع صندوق در دست راه‌اندازی را اعلام می‌کنند، برای مثال نوع سرمایه‌گذاری‌ها را تبیین می‌کنند. از این قرار که صندوق در سهام، یا ابزارهای بادرآمد ثابت یا ترکیبی از این دو سرمایه‌گذاری کند. با تعیین نوع صندوق میزان ریسک آن

معلوم می‌شود. این تنوع حاصل از محل سرمایه‌گذاری باعث می‌شود ابزارهای مالی متنوع و معطف با نیاز دارندگان واحدهای صندوق ارائه شود. سرمایه‌گذاران با توجه به میزان ریسک‌پذیری خود، صندوق موردنظر را برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌کنند و در هر روز می‌توانند واحدهای صندوق مورد نظر خود را خریداری کنند (علی جعفری، ۱۳۸۸).

انواع صندوق مشترک

صندوق‌ها در واقع شرکت‌های سرمایه‌گذاری مدیریتی هستند که در درجهٔ اول برحسب ساختار سرمایه به دو دستهٔ کلی تقسیم می‌شوند:

▲ شرکت مدیریت یا صندوق با سرمایه ثابت (سرمایه بسته):

صندوق‌های با سرمایه ثابت^۱ یا شرکت‌های مدیریت سرمایه‌گذاری^۲ با سرمایه ثابت دقیقاً مشابه شرکت‌های معمولی تعداد معینی سهم را در بدو امر عرضه می‌کنند و به صورت ادواری ممکن است آن را افزایش دهند. ویژگی‌های بارز این صندوق‌ها به شرح زیر است:

- سهام آنها توسط صندوق، فقط به‌هنگام عرضهٔ اولیه به فروش می‌رسد و معاملات بعدی سهام در بازار ثانویه بین سرمایه‌گذاران انجام می‌شود؛
- سهام این گونه صندوق‌ها قابل باز خرید توسط صندوق نیست؛
- عمر این صندوق نامحدود است؛
- سهام معین و محدودی دارند و افزایش سرمایه آنها پس از کسب مجوز و تحت شرایط معینی صورت می‌گیرد؛
- قیمت خرید و فروش سهام براساس عرضه و تقاضا در بازار تعیین می‌شود؛

1-Closed-end Funds

2- Investment Company

سهام آنها به طور معمول پایین تر از NAV^۱ به فروش می‌رسد؛

خرید و فروش سهام صندوق در طی روز و در ساعات کاری

صورت می‌گیرد؛



مدیر سرمایه‌گذاری به هیچ وجه نگران جریان ورودی و

خروجی منابع نقدی نیست؛ زیرا به جز انتشار سهام به منظور افزایش سرمایه،

سایر معاملات بین سرمایه‌گذاران، تأثیری بر جریان نقدی صندوق ندارد

(مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹).

▲ شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری یا صندوق با سرمایه متغیر (سرمایه باز):

صندوق با سرمایه متغیر^۲ یا در واقع شرکت‌های مدیریتی با سرمایه متغیر در اصطلاح

به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک معروف هستند. موضوع اصلی این تحقیق همین

صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری است. منظور از سرمایه متغیر این است که ورود

و خروج سرمایه‌گذاران این صندوق‌ها بر جریان نقدی صندوق تأثیر گذاشته و مدیر

صندوق باید با توجه به حجم جریان نقدی و انتظارات سرمایه‌گذاران، سبد سرمایه‌گذاری

صندوق را مدیریت نماید (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹).

یک تقسیم‌بندی دیگر در بین صندوق‌ها متداول است و آن تقسیم‌بندی صندوق‌ها

بر اساس تنوع صندوق است:

• صندوق‌های متنوع^۳

صندوق‌هایی هستند که بخش عمده^۴ (در حدود بیش از ۷۵٪) دارایی خود را در

چهارچوب مقررات در اوراق بهادار صنایع و شرکت‌های مختلف، سرمایه‌گذاری

نموده و در سطح بالایی سبد اوراق بهادار خود را تنوع بخشی کرده باشند

(مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹).

• صندوق‌های غیر متنوع^۴:

صندوق‌هایی هستند که تنوع سرمایه‌گذاری کمتری نسبت به نوع قبلی دارند و

در صنایع یا شرکت‌های خاصی به سرمایه‌گذاری مبادرت می‌کنند (مدیریت

پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹).



1- Net Asset Value

2- Open-end Funds

3- Diversified Funds

4- Non-diversified Funds

فارغ از این موضوعات، یک دسته‌بندی دیگر در بین صندوق‌ها متداول است و آن دسته‌بندی براساس کارمزد است. در واقع، کارمزد هزینه‌ی تحصیل واحدهای صندوق و نیز خروج از صندوق در قالب ابطال واحدهای صندوق بر عهده‌ی سرمایه‌گذاران است (علی جعفری، ۱۳۸۸). لذا، کارمزد مؤلفه‌ی مهمی در ورود و خروج سرمایه‌گذاران به‌شمار می‌رود. صندوق‌های مشترک براساس کارمزد به دو دسته‌ی زیر تقسیم‌بندی می‌شوند.

• صندوق‌های با کارمزد^۱:

صندوق‌های با کارمزد، صندوق‌های هستند که برای پرداخت به کارگزاران و مشاوران مالی و تأمین سایر هزینه‌های مربوط، در ازای عرضه واحدها، از مشتریان کامزدهای دریافت می‌کنند. عموم این کارمزدها شامل: کارمزد فروش، بازخرید، هزینه‌های سالانه و سایر هزینه‌های متفرقه می‌باشد.

• صندوق بدون کارمزد^۲:

صندوق‌هایی هستند که هنگام فروش واحدهای خود به سرمایه‌گذاران مبلغی دریافت نمی‌کنند و هزینه‌های خود را به طریقی دیگر پوشش می‌دهند و این عدم دریافت کارمزد به‌عنوان تخفیف برای مشتریان لحاظ می‌شود.

تقسیم‌بندی دیگر در حوزه‌ی صندوق‌ها براساس افق سرمایه‌گذاری صندوق است (بودی^۳، ۲۰۱۴). براین اساس، صندوق‌ها در قالب تقسیمات زیر بیان می‌گردند:

• صندوق‌های کوتاه‌مدت^۴:

صندوق‌هایی هستند که در اوراق بهادار کوتاه‌مدت با سررسید کمتر از یک سال فعالیت می‌کنند. رایج‌ترین آنها صندوق‌های بازار پول^۵ هستند. صندوق‌های بازار پول بیشتر به دنبال کسب سود کوتاه‌مدت هستند. ویژگی اصلی این صندوق‌ها ریسک و بازده پایین است.

1- Load Funds

2- Non-load Funds

3- Zvi Bodie

4- Short-term Funds

5- Money Market Funds

• صندوق‌های بلندمدت^۱:

صندوق‌هایی هستند که بر روی اوراق بهادار بلندمدت، شامل سهام و اوراق قرضه با سررسیدهای بیش از یک‌سال، سرمایه‌گذاری می‌کنند. صندوق‌های بلندمدت بیشتر به صورت تخصصی فعالیت می‌کنند و طبقه‌بندی مختلفی برای آن‌ها وجود دارد که کلی‌ترین تقسیم‌بندی را به شرح زیر می‌توان ارائه کرد:

• صندوق‌های با درآمد ثابت:

صندوق‌های با درآمد ثابت یا صندوق‌های اوراق قرضه^۲ در وهله اول، بر روی اوراق قرضه دولتی یا شرکتی^۳ سرمایه‌گذاری می‌کنند و هدف اصلی آن‌ها ایجاد درآمد است. سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه در این صندوق‌ها بر خلاف سرمایه‌گذاری مستقیم در اوراق قرضه، دارای سررسید و ضمانت‌های مختلفی است و باتوجه به گسترده بودن ناشران اوراق قرضه، ریسک‌های ناشران پوشش داده می‌شود (بودی، ۲۰۱۴).

• صندوق سرمایه‌گذاری در سهام:

صندوق‌های سهام در درجه اول بر روی سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند و سهام انتخابی بستگی به هدف سرمایه‌گذاری صندوق دارد که می‌تواند به‌طور کلی یکی از دو حالت زیر باشد:

• سرمایه‌گذاری در شرکت‌های با سابقه و قدیمی که سود سهامی بالایی پرداخت می‌کنند؛

• سرمایه‌گذاری در شرکت‌های تازه تأسیس و کم سابقه که به‌دنبال رشد هستند.

برای هر یک از این دو گروه موارد متعددی یافت می‌شود. که بر حسب میزان ریسک‌پذیری و افق سرمایه‌گذاری با دیگران متفاوت هستند. برخی از مشخصات اصلی صندوق‌های سهام در ایران به شرح زیر است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱):

1- Long-term Funds

2- Corporate Bond General Funds

۳- درایران اوراق مشارکت یا سایر ابزارهای با نوین تأمین مالی سرمایه‌گذاری می‌کنند.

این صندوق‌ها برحسب اندازه به دو گروه کوچک‌مقیاس و بزرگ‌مقیاس تقسیم می‌شوند. در صندوق‌های کوچک تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری قابل انتشار، حداقل ۵۰۰ و حداکثر ۵۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری و در نوع بزرگ‌مقیاس این ارقام بین ۵۰,۰۰۰ و ۵۰۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری است؛

ارزش اسمی هر واحد سرمایه‌گذاری معادل ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال است. واحدهای سرمایه‌گذاری طی دوره پذیرهنویسی با این مبلغ قیمت‌گذاری می‌شوند و در زمان‌های دیگر قیمت‌گذاری بر مبنای NAV صورت می‌گیرد؛

براساس قاعده؛ کلی صندوق‌های مشترک، مبنای تعیین قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری توسط شعب صندوق برای صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، خالص ارزش دارایی‌های موجود در صندوق در پایان هر روز است.

• صندوق‌های ترکیبی (مختلط)^۱:

این گروه از صندوق‌ها بر روی مجموعه‌ای از سهام، اوراق قرضه و اوراق بازار پول سرمایه‌گذاری می‌کنند و برحسب شرایط موجود و پیش‌بینی روند آتی بازار، باتوجه به اهداف و سیاست‌های صندوق، ترکیبی مناسبی از اوراق بهادار گوناگون را در سبد خود جای می‌دهند و لذا از انعطاف‌پذیری بالایی برخوردار هستند (بودی، ۲۰۱۴).

این صندوق‌ها سقف‌های منعطفی برای دارایی‌های تحت مدیریت خود دارند و رابطه بین اوراق با درآمد ثابت و سهام موجود در آن معکوس بوده و با افزایش حجم در سهام، باید از میزان اوراق با درآمد ثابت کاسته شود. براساس پیشنهاد سازمان بورس اوراق بهادار بین ۴۰ تا ۶۰ درصد با اعمال نظر مدیر استفاده می‌شود.

• صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله (ETFs^۲):

صندوق‌هایی هستند که هدف‌شان کسب بازدهی برابر با بازدهی یک شاخص یا دارایی معین از طریق سرمایه‌گذاری بر روی تمام یا بخشی از اوراق بهادار تشکیل‌دهنده آن شاخص یا خرید دارایی مورد نظر است و همانطور که از نام آنها پیداست، سهام (واحدهای سرمایه‌گذاری) آنها در بورس پذیرفته شده و از

1-Hybrid Funds/Mixed Funds

2- Exchange Traded Funds

طریق کارگزاران در طول ساعات معاملاتی به قیمت‌هایی که در طول روز و نه در انتهای آن تعیین می‌شود، قابل خرید و فروش هستند (کامبیزی، ۱۳۸۹).

فعالیت اصلی این صندوق‌ها، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار یا دارایی‌های فیزیکی است که به‌عنوان دارایی پایه صندوق در نظر گرفته می‌شوند. بنابراین عملکرد صندوق به نوع دارایی پایه آن صندوق بستگی دارد.

• صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری:

صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و تحت نظارت آن است. هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از اشخاص نیکوکار و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد به‌منظور کسب منافع و سپس صرف تمام یا بخشی از منافع در امور نیکوکارانه است (ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۰). وظیفه سرمایه‌گذاری منابع و کسب منافع، به عهده مدیر صندوق است. مدیر صندوق در مقاطع زمانی مشخص منافع حاصل از سرمایه‌گذاری را با توجه به نوع قراردادها بین سرمایه‌گذاران و مدیر اجرا تقسیم نموده و مدیر اجرا وظیفه صرف‌واید در فعالیت‌های نیکو کاری تعیین شده را بر عهده می‌گیرد.

جایگاه صندوق‌ها

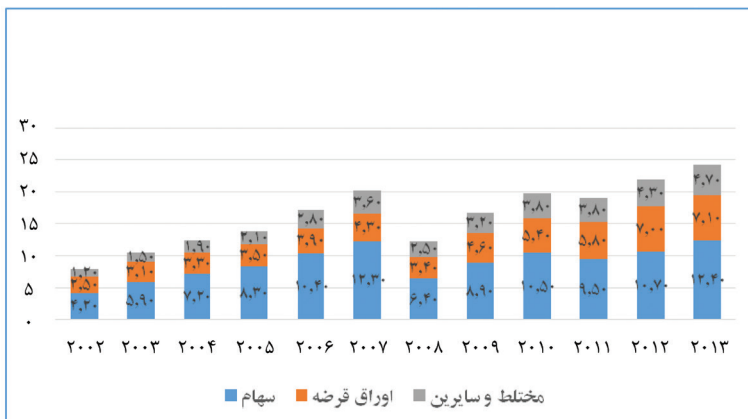
رشد روزافزون صندوق‌ها در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه، نمایانگر اقبال عمومی به آنها در عرصه اقتصاد ملی است. برای مثال، بررسی مقایسه‌ای حاکی از آن است که در سال ۱۹۸۰ از هر ۱۶ آمریکایی یک خانوار مالک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها بوده است؛ این در حالی است که در سال ۲۰۰۶ از هر ۳ خانوار، یک مورد مالک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های مشترک بوده و امروزه از هر سه نفر شهروند آمریکایی یک نفر دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری مشترک است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱). در حال حاضر، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های مشترک نزدیک به ۴۷ درصد دارایی مالی خانوارهای آمریکایی را تشکیل می‌دهند.

طی سالیان گذشته، تعداد این صندوق‌ها در دنیا روندی صعودی داشته و از ۵۱ هزار صندوق در سال ۲۰۰۰ به بیش از ۶۶ هزار صندوق در سال ۲۰۰۷ با حجم کل خالص دارایی بیش از ۲۶،۲ هزار میلیارد دلار رسیده است.

براساس ناحیه جغرافیایی، در پایان سال ۲۰۰۷، حدود ۵۱ درصد از کل دارایی‌های صندوق‌های مشترک جهان متعلق به صندوق‌های آمریکایی بوده و سهم اروپا ۳۴ درصد و سهم آفریقا و آسیا-اقیانوسیه ۱۵ درصد بوده است.

برحسب نوع صندوق، به‌طور تقریبی تعداد ۴۳ درصد صندوق‌ها از نوع سهامی، ۲۲ درصد صندوق‌ها در اوراق قرضه، ۲۰ درصد مختلط، ۶ درصد در بازارهای پول و ۱ درصد باقی‌مانده جز صندوق‌های متعارف نبوده‌اند.

نمودار شماره ۱ وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در طی سالیان گذشته تا سال ۲۰۱۳ را به نمایش گذاشته است که به صورت مقایسه رشد انواع صندوق‌ها در سالیان گذشته نیز قابل مشاهده است. همچنین در نمودار شماره ۲ وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری براساس کشور مؤسس طی همان سال آورده شده است (Investment Company Institute, ۲۰۱۴).

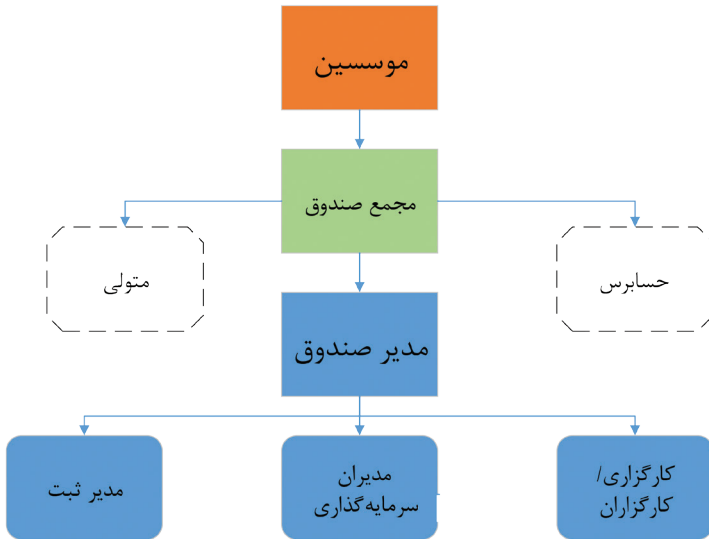


Δ نمودار ۱- مقایسه صندوق‌ها براساس نوع صندوق‌های مشترک (تریلیون دلار)

ساختار عملیاتی صندوق‌ها

ساختار عملیاتی صندوق‌ها تحت تأثیر نظام حقوقی و قانون تجارت و بورس هرکشوری متفاوت است. در ایران نیز با ایده‌گرفتن از ساختار عملیاتی متعارف صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سطح دنیا، ساختاری برای آن در نظر گرفته شده است. قانون توسعه ابزارهای مالی، مصوبه ۱۳۸۸ مجلس شورای اسلامی، صندوق‌ها را در زمره شرکت‌ها دانسته که باید اساسنامه فعالیت برای خود تنظیم نمایند و حدود مسئولیت ارکان صندوق را در آن قید نمایند (شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، ۱۳۸۸).

تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار



△ نمودار ۳-۲ رابطه ساختار عملیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران

ساختار صندوق‌ها مطابق با اساسنامه صندوق‌ها در سه سطح:

۱- تصمیم‌گیری ۲- نظارتی و ۳- اجرایی دسته‌بندی می‌شود (پاسبان و همکاران، ۱۳۹۰).

▲ رکن تصمیم‌گیری:

یکی از اولین ارکان صندوق که ساختار کلی ارکان را تعیین می‌کند و در واقع بنیان‌گذاران صندوق سرمایه‌گذاری تلقی می‌شوند، دارندگان واحدهای ممتاز صندوق هستند. دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز، دارندگان حق رأی هستند و می‌توانند در مجمع صندوق، از حق رأی خود استفاده کنند. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز نمی‌توانند با درخواست ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود، سهم خود را از دارایی‌های صندوق مطالبه کنند، ولی می‌توانند واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز خود را به دیگران واگذار کنند (نمونه امیدنامه، ۱۳۹۵). لذا با این توضیحات دارندگان ممتاز به‌مثابه سهامداران دارای حق رأی هستند که در مجمع با حق رأی خود می‌توانند حضور داشته و در چهارچوب اختیارات مجمع صندوق تصمیم‌گیری نمایند.

تعیین مدیر، مدیر ثبت، متولی و حسابرس، تصویب صورت‌های مالی و گزارش عملکرد و هرگونه تغییر در اساسنامه و انحلال و به‌طور کلی هرگونه تصمیم راجع به امور کلان صندوق توسط مجمع که بالاترین رکن صندوق قلمداد می‌گردد صورت می‌پذیرد. در صندوق‌های سرمایه‌گذاری تنها یک مجمع وجود داشته و برخلاف شرکت‌های سهامی چندین مجمع با صلاحیت‌ها و وظایف خاص وجود ندارد و کلیه تصمیمات مهم در صندوق‌ها انحصاراً توسط مجمع واحد اتخاذ می‌گردد. در حقوق آمریکا نیز وظیفه سیاست‌گذاری و اتخاذ تصمیمات کلان در خصوص صندوق‌ها برعهده مجمع می‌باشد.

براساس اساسنامه، مجمع در هر زمان با دعوت مدیر صندوق، متولی، دارندگان بیش از یک پنجم واحدهای ممتاز صندوق یا سازمان بورس و اوراق بهادار قابل تشکیل است. بنابر اساسنامه، دارندگان عادی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها نسبت به تصمیمات کلان صندوق، حق رأی نداشته و اجازه ورود به جلسه مجمع (بدون حق رأی) را هم ندارند (نمونه اساسنامه، ۱۳۹۵). نکته دیگر در خصوص مجمع این است که زمان برگزاری نداشته و صرف الزام برگزار می‌شود، یعنی در صورت به وجود نیامدن الزام، مدیر صندوق می‌تواند مجمع برگزار نکند و در این حالت هیچ تخلفی نیز صورت نگرفته است.

▲ رکن اجرایی:

عملیات اجرایی صندوق به‌طور عمده توسط مدیر سرمایه‌گذاری (در صندوق‌های نیکوکاری، رکن مدیر اجرایی به آن اضافه می‌شود) به اجرا درمی‌آید. اداره صندوق به‌وسیله مدیر صورت می‌گیرد که این عموماً یک شخص حقوقی است. لازم به توضیح است، در صندوق‌ها در کنار داشتن مدیر صندوق، مدیران سرمایه‌گذاری نیز برای آن، در نظر گرفته شده است. بدین معنی که در صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارایی جمع‌آوری شده، توسط مدیران سرمایه‌گذاری که اشخاص حقیقی هستند و توسط مدیر صندوق به کار گرفته می‌شوند. این گروه مدیران سرمایه‌گذاری متشکل از حداقل سه شخص حقیقی است که توسط مدیر صندوق از بین اشخاص صاحب صلاحیت معرفی شده تا وظایف و مسئولیت‌های مندرج در ماده‌ی مذکور را به انجام رسانند، در واقع تدوین استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و تصمیم‌گیری در خصوص خرید و فروش و نگهداری دارایی‌های صندوق توسط این مدیران صورت خواهد پذیرفت.

مطابق با ماده ۳۹ اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری، گروه مدیران سرمایه‌گذاری وظایفی به شرح زیر دارند:

- سیاست‌گذاری و تعیین خط‌مشی سرمایه‌گذاری صندوق و تصمیم‌گیری در مورد خرید، فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق و همچنین تصمیم‌گیری در مورد مشارکت صندوق در پذیرهنویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار در چهارچوب مقررات، اساسنامه و امیدنامه صندوق؛

- تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار صندوق با رعایت دستورالعمل نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار در صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مصوب سازمان، به‌منظور محاسبه قیمت صدور، ابطال و ارزش خالص دارایی‌های هر واحد سرمایه‌گذاری صندوق مطابق مفاد اساسنامه؛

- پیش‌بینی تمهیدات لازم در زمان خرید و فروش اوراق بهادار به‌منظور عمل به تعهدات پذیرهنویسی یا خرید اوراق بهادار؛

- تعیین حداکثر قیمت اوراق بهادار موضوع تعهد پذیرهنویسی یا تعهد خرید؛

-وظایفی که در موقع پذیرش مشارکت صندوق در تعهد پذیرهنویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار و همچنین در اجرای این تعهد، در مواد مرتبط با تشریفات مربوطه در این اساسنامه، به عهده گروه مدیران سرمایه گذاری است؛

- سایر وظایف و اختیارات تفویضی از سوی مدیر صندوق.

باتوجه به وظایف خطیری که گروه مدیران سرمایه گذاری در صندوقها برعهده دارند، داشتن صلاحیت حرفه‌ای لازم برای این گروه مهم است. مطابق با تبصره ۴ ماده ۳۹، آخرین اساسنامه نمونه صندوقهای سرمایه گذاری که سازمان بورس و اوراق بهادار منتشر کرده است، گروه مدیران سرمایه گذاری باید دارای شرایط زیر باشند:

هر یک از اعضای گروه مدیران سرمایه گذاری باید دارای گواهینامه مدیریت سبد اوراق بهادار یا گواهینامه ارزشیابی اوراق بهادار با حداقل یک سال سابقه کار مرتبط و از کارکنان تمام وقت مدیر صندوق باشند. در شرایط خاص و با موافقت سازمان، مدیران سرمایه گذاری می‌توانند دارای گواهینامه تحلیل‌گری بازار سرمایه با حداقل ۳ سال سابقه کار مرتبط یا گواهینامه اصول بازار سرمایه با حداقل ۵ سال سابقه کار مرتبط باشند و صلاحیت ایشان به تأیید سازمان برسد.

انتصاب مدیران سرمایه گذاری در اختیار مدیر صندوق است و اساسنامه صندوقها این وظیفه را برای مدیر صندوق قرار داده است که در صورت عزل یکی از مدیران سرمایه گذاری، باید فرد جایگزینی به سازمان بورس و اوراق بهادار معرفی نماید.

مدیر صندوق جهت صدور و ابطال واحدهای سرمایه گذاری از یک رکنی به‌عنوان مدیر ثبت استفاده می‌کند. مدیر ثبت یک شخص حقوقی است که بعد از قبول سمت، توسط سازمان تأیید می‌شود. مدیر ثبت مسئول ثبت و نگهداری اطلاعات هویتی دارندگان واحدهای صندوقهای سرمایه گذاری و مسئول ثبت درخواستهای دارندگان از جمله درخواست صدور و ابطال است.

یکی دیگر از ارکان اجرایی صندوق، ضامن نقدشوندگی یا سودآوری است. مهمترین وظیفه ضامن عبارت است از پرداخت مبالغ تعیین شده طبق اساسنامه در صورت عدم توان مدیر. وجود رکن ضامن نقدشوندگی یا سودآوری در اختیار مجمع صندوق است. سازمان بورس و اوراق بهادار وجود صندوقهای بدون رکن ضامن را مجاز دانسته و مجوز فعالیت داده است.

از سایر ارکان اجرایی صندوق، رکن کارگزاری است. بنابر رویه‌های بازار سرمایه، درگاه ورود به بازارهای مالی، استفاده از خدمات کارگزاری است، یعنی اشخاص بدون استفاده از خدمات کارگزاری قادر به حضور در بازارهای مالی نیستند. کارگزاری صندوق نیز یک شرکت کارگزاری از میان شرکت‌های کارگزاری مجاز نزد سازمان بورس و اوراق بهادار است که خدمات لازم به مدیر صندوق جهت حضور در بازارهای مالی را ارائه می‌نماید. انتخاب کارگزاری یا کارگزاران برای عملیات صندوق در اختیار مدیر صندوق است.

▲ رکن نظارتی:

ارکان نظارتی در ساختار صندوق‌ها دو گروه هستند: ارکان نظارتی درونی و نهادهای نظارتی بیرونی.

رکن نظارتی درونی

عملکرد مدیران از جانب رکنی دیگر از سوی سرمایه‌گذاران یا نهاد ناظر مورد بررسی قرار می‌گیرد. با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران صندوق‌های سرمایه‌گذاری حق رأی در مجامع صندوق را ندارند و امکان خرید واحدهای ممتاز برای آنها نیز فراهم نیست، این صندوق‌ها از طریق تعیین ناظران، نظارت خود را خواهند داشت.

ناظران سرمایه‌گذاران در واقع دو رکن متولی و حسابرس هستند که عملکرد صندوق را مورد بررسی و ارزیابی قرار خواهند داد. متولی، رکن نظارتی است که توسط مجمع صندوق‌ها انتخاب می‌شود. نکته‌ای در خصوص متولی باید گفته شود، مبنی به اینکه در زمان تصدی رکن متولی توسط هر شخص حقوقی، آن شخص نمی‌تواند در آن صندوق سرمایه‌گذاری نماید. این متولی که به‌مثابه امین سرمایه‌گذاران در ساختار صندوق‌ها در نظر گرفته شده است، بیشتر برای حفظ و رعایت حقوق دارندگان واحدهای عادی صندوق‌ها در نظر گرفته شده است.

حسابرس صندوق، یک شرکت حسابرسی است که از بین مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار و توسط متولی، جهت تأیید به مجمع صندوق‌ها معرفی می‌گردد تا کلیه وظایف حسابرسی صندوق را مطابق با اساسنامه، امیدنامه، مقررات، استانداردها و ضوابط حسابرسی به انجام رساند (نمونه امیدنامه، ۱۳۹۵؛ نمونه اساسنامه، ۱۳۹۵).

رکن نظارتی بیرونی:

اشخاصی که در داخل ساختار عملیاتی صندوق قرار دارند، با اشراف کامل، بر عملیات جاری نظارت می‌کنند. سازمان بورس و اوراق بهادار نیز بر اساس وظایف قانونی خود، نظارت‌های مؤثری بر این نهاد مالی اعمال می‌کند. نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار از دو طریق امکان پذیر است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۱):

از طریق نرم‌افزار:

نرم‌افزاری که با استفاده از رهنمودها و چهارچوب‌های موردنظر سازمان و در تعامل با دست‌اندرکاران صندوق‌ها طراحی و به کار گرفته شده است. این نرم‌افزار دارای قابلیت‌های بالایی است که امکان اعمال نظارت مؤثر و جامع بر عملیات روزانه صندوق از سوی سازمان را فراهم می‌کند.

بازرسی حضوری:

در بازرسی حضوری از صندوق‌های مشترک، که به تناوب توسط کارشناسان سازمان بورس و اوراق بهادار انجام می‌شود، موارد متعددی از جمله چگونگی پاسخگویی مسئولان صندوق و آگاهی آنها از چند و چون راهنمایی سرمایه‌گذاران، نحوه دریافت تقاضای صدور و ابطال مطابق مقررات، چگونگی دریافت و کنترل مدارک مشتریان و میزان رعایت مقررات مربوط مورد توجه قرار می‌گیرد.

در ضمن سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان مرجع رسیدگی به کلیه تخلفات ارکان صندوق (مقررات، اساسنامه و امیدنامه صندوق) است.

به‌طور کلی ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری به شرح نمودار زیر هستند:



Δ نمودار ۳-۱۰ ارکان صندوق سرمایه‌گذاری در ایران



تأسیس و راه‌اندازی صندوق دارای هزینه‌هایی است که هر یک از ارکان اجرایی از بابت ارائه خدمات به صندوق تحمیل می‌نمایند. هزینه‌های صندوق که در واقع کارمزد ارکان است، به صورت اختیاری توسط ارکان تعیین می‌شود، اما این هزینه‌های تحمیلی به صندوق دارای سقف تعیین شده از طرف سازمان هستند، که اجازه نمی‌دهد هزینه‌های تأسیس، منافع دارندگان را تحت تأثیر قرار دهد. لازم به ذکر است مطابق با ماده ۵۴، اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری، هرگونه هزینه متحمل شده بر صندوق، از محل دارایی‌های صندوق قابل پرداخت است.

باتوجه به توضیحات فوق، کارمزد ارکان باید در امیدنامه صندوق اعلام گردد. در ادامه کارمزدهای اعلامی در صندوق‌های نیکوکاری به شرح زیر آورده شده است (نمونه امیدنامه، ۱۳۹۵).

عنوان هزینه	شرح نحوه محاسبه هزینه
هزینه‌های تأسیس (شامل تبلیغ پذیرهنویسی)	حداکثر تا مبلغ ۱۰۰ میلیون ریال با ارائه مدارک مثبت به تأیید متولی صندوق
هزینه‌های برگزاری مجامع صندوق	حداکثر تا مبلغ ۱۰ میلیون ریال برای برگزاری مجامع در طول یک سال مالی با ارائه مدارک مثبت به تأیید متولی صندوق
کارمزد مدیر	عرف نرخ کارمزدهای دریافتی مدیران صندوق‌های نیکوکاری در بازارهای مالی. کارمزد مدیر توافقی است. عرف بازار درصدی بین ۰,۲ درصد تا ۰,۳ درصد است.
کارمزد متولی	سالانه ۰,۱ درصد از متوسط روزانه ارزش خالص دارایی‌های صندوق که حداقل ۵۰ و حداکثر ۶۰ میلیون ریال خواهد بود.
کارمزد ضامن نقدشوندگی	سالانه ۰,۱ درصد از ارزش روزانه سهام خریداری شده توسط صندوق
حق الزحمه حسابرس	مبلغ ثابت ۷۰ میلیون ریال به ازای هر سال مالی
کارمزد مدیر اجرا ^۱	بدون کارمزد
حق الزحمه و کارمزد تصفیه مدیر صندوق	معادل ۰/۱ درصد ارزش خالص دارایی‌های صندوق در آغاز دوره تصفیه

عنوان هزینه	شرح نحوه محاسبه هزینه
حق پذیرش و عضویت در کانون‌ها	معادل مبلغ تعیین شده توسط کانون‌های مذکور، مشروط بر اینکه عضویت در این کانون‌ها طبق مقررات اجباری باشد با عضویت به تصویب مجمع صندوق برسد.
هزینه‌های دسترسی به نرم‌افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی آنها	هزینه دسترسی به نرم‌افزار، نصب و راه‌اندازی تارنمای آن و هزینه‌های پشتیبانی آنها سالانه تا سقف ۳۰۰ میلیون ریال با ارائه مدارک مثبت و با تصویب مجمع صندوق

ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق

از طرف مدیر صندوق تمهیدات لازم به عمل آمده است تا سرمایه‌گذاری در صندوق سودآور باشد، ولی احتمال وقوع زیان در سرمایه‌گذاری‌های صندوق همواره وجود دارد. بنابراین سرمایه‌گذاران باید به ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق توجه ویژه داشته باشند. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری مدیریتی و عادی با سرمایه‌گذاری در صندوق، تمام ریسک‌های فرا روی صندوق را می‌پذیرند (بنز، ۲۰۰۳). علی‌رغم اینکه حداقل بازدهی به‌ازای هر واحد سرمایه‌گذاری عادی پیش‌بینی شده است، ولی در شرایط زیر ممکن است بازدهی هر واحد سرمایه‌گذاری از حداقل پیش‌بینی شده کمتر شود:

- در صورتی که بازدهی دارایی‌های صندوق کمتر از نرخ پیش‌بینی شده گردد و کارمزدهای پرداخت نشده مدیر، برای جبران بازدهی پیش‌بینی شده کفایت نکند؛
- در صورتی که سرمایه‌گذار مشمول تعهد مدیر برای جبران نقص بازدهی پیش‌بینی شده نگردد.

همچنین برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق در موارد زیر بیان شده است:

ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق: قیمت اوراق بهادار در بازار، تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، صنعت موضوع فعالیت و وضعیت خاص ناشر و ضامن آن است. با توجه به آنکه ممکن است در مواقعی تمام یا بخشی از دارایی‌های صندوق در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری شده باشند و از آنجا که قیمت این اوراق می‌تواند در بازار کاهش یابد، لذا صندوق از این بابت ممکن است

متضرر شده و این ضرر به سرمایه‌گذاران منتقل شود (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، ۱۳۸۹).

ریسک نکول اوراق بهادار: اوراق بهادار شرکت‌ها بخش عمده دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهند. گرچه صندوق در اوراق بهاداری سرمایه‌گذاری می‌کند که سود حداقل برای آن‌ها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه‌گذاری آن توسط یک مؤسسه معتبر تضمین شده است، یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری در آن‌ها، وثایق معتبر و کافی وجود دارد؛ ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه‌گذاری مرتبط با این اوراق، سودآوری کافی نداشته باشد، ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل ننمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش‌دهنده اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند (راعی، ۱۳۹۲). وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شود.

ریسک نوسان بازده بدون ریسک: در صورتی که نرخ بازده بدون ریسک (نظیر سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولتی) افزایش یابد، به احتمال زیاد قیمت اوراق مشارکت و سایر اوراق بهاداری که سود حداقل یا ثابتی برای آنها تعیین شده است، در بازار کاهش می‌یابد (بودی، ۲۰۱۴). اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخرید آن به قیمت معین توسط یک مؤسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد.

شیوه سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها

برای خرید واحدهای صندوق دو روش وجود دارد: ۱- تهیه صندوق‌ها از طریق ابطال و صدور نزد مدیر ثبت و ۲- خرید و فروش واحدهای صندوق‌ها از طریق بازارهای مالی.

در شیوه اول برای تهیه واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها می‌توان به هر یک از شعب معرفی شده در پیوست اساسنامه هر صندوق مراجعه و با تکمیل فرم‌های پذیرهنویسی / درخواست صدور واحدهای سرمایه‌گذاری اقدام کرد. با توجه به زمان مراجعه شخص، تملک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در دو مقطع زمانی مطابق با آخرین امیدنامه سازمان

بورس و اوراق بهادار که در سال ۱۳۹۵ منتشر شده است. به شرح زیر امکان پذیر است:

مرحله اول: دوره پذیره نویسی اولیه و پیش از شروع فعالیت صندوق. در این دوره زمانی، هر واحد سرمایه گذاری به ارزش پایه ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال فروخته می شود؛

مرحله دوم: پس از آغاز رسمی فعالیت صندوق. در این مرحله، واحدها بر مبنای خالص ارزش روز دارایی (NAV صدور) قیمت گذاری می شوند. مراحل تفصیلی صدور واحدهای سرمایه گذاری به شرح زیر است:

- مراجعه سرمایه گذار به یکی از شعب صندوق و دریافت فرم درخواست صدور واحدهای سرمایه گذاری از نماینده مدیر ثبت؛
- تکمیل فرم و واریز وجه به حساب صندوق؛
- ارائه فرم تکمیل شده و اصل فیش واریزی به همراه مدرک هویتی از سوی سرمایه گذار؛
- دریافت رسید کامپیوتری از نماینده مدیر؛
- صدور واحدهای سرمایه گذاری مورد تقاضای سرمایه گذار توسط مدیر صدور واحدها براساس NAV روز کاری بعد و تا پایان دو روز کاری بعد از تاریخ ارائه درخواست صدور صورت می گیرد. همچنین، در این مرحله آماده کردن اعلامیه صدور و گواهی سرمایه گذاری مربوط و واریز مابه التفاوت مبلغ صدور واحدها به حساب بانکی انجام می گیرد؛
- ارائه رسید توسط سرمایه گذار به نماینده مدیر؛
- دریافت اعلامیه صدور و گواهی سرمایه گذاری.

توجه به این نکته ضروری است که کلیه دریافتها و پرداختها بین سرمایه گذاران و صندوق باید از طریق حساب بانکی معرفی شده صورت گیرد و سرمایه گذاران باید فیش بانکی مربوط را به همراه فرم تکمیل شده درخواست صدور واحدهای سرمایه گذاری به نماینده شعبه تحویل دهند و پرینت تکمیل شده رسید پذیره نویسی / درخواست صدور واحد سرمایه گذاری را از نماینده شعبه دریافت کنند تا در صورت لزوم برای پیگیری صدور گواهی سرمایه گذاری قابل ارائه باشد (نمونه امیدنامه، ۱۳۹۵).

فرایند خروج از صندوق

امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری شیوه خروج سرمایه‌گذار از صندوق و ابطال تمام یا بخشی از واحدهای سرمایه‌گذاری را به شرح زیر بیان می‌کند:

- مراجعه سرمایه‌گذار به شعبه صادر کننده واحد، و دریافت فرم ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری از نماینده مدیر؛
- تکمیل فرم و ارائه فرم تکمیل شده و اصل گواهی سرمایه‌گذاری به همراه مدارک هویتی توسط سرمایه‌گذار
- دریافت رسید کامپیوتری از نماینده مدیر؛
- در صورت تأیید درخواست، ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری توسط مدیر براساس NAV روز کاری بعد از ارائه درخواست؛
- واریز وجوه حاصل از ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری پس از کسر کارمزد ابطال، حداکثر ۷ روز کاری پس از تاریخ ارائه درخواست^۱ به حساب بانکی سرمایه‌گذار و صدور اعلامیه ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری؛
- ارائه رسید توسط سرمایه‌گذار به نماینده مدیر؛
- دریافت اعلامیه ابطال.

به این ترتیب، سرمایه‌گذار با مراجعه به یکی از شعب معرفی شده توسط مدیر در اساسنامه، فرم مربوط را از نماینده شعبه دریافت می‌کند و با تکمیل این فرم، تقاضای ابطال تمام یا تعدادی از واحدهای سرمایه‌گذاری خود را ارائه می‌دهد. خالص وجوه قابل پرداخت به سرمایه‌گذار، به حسابی که سرمایه‌گذار معرفی کرده است، واریز خواهد شد. در صورتی که سرمایه‌گذار بخشی از واحدهای سرمایه‌گذاری خود را ابطال کند، برای بخش باقی‌مانده آن گواهی سرمایه‌گذاری جدیدی صادر می‌شود که مشمول هزینه صدور گواهی نخواهد بود.

۱- این مدت می‌تواند متغیر باشد، برای نمونه در امیدنامه صندوق با درآمد ثابت این مدت به ۳ روز کاری تقلیل یافته است.

بخش دوم: صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری

مقدمه

صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و تحت نظارت آن است (غلامرضا سلیمانی، ۱۳۹۱). هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از اشخاص و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد به منظور کسب منافع و سپس صرف تمام یا بخشی از منافع در امور نیکو کارانه است. وظیفه سرمایه‌گذاری منابع و کسب منافع، به عهده مدیر صندوق است (علی جعفری، ۱۳۸۸). مدیر صندوق در مقاطع زمانی مشخص منافع حاصل از سرمایه‌گذاری را با توجه به نوع قراردادها بین سرمایه‌گذاران و مدیر اجرا تقسیم نموده و مدیر اجرا وظیفه صرف عواید را در فعالیت‌های نیکو کاری تعیین شده بر عهده می‌گیرد.

مزیت‌های سرمایه‌گذاری در صندوق نیکوکاری

مشارکت در امور نیکو کاری از طریق سرمایه‌گذاری در این صندوق، نسبت به مشارکت انفرادی در امور نیکو کاری یادشده، مزیت‌هایی دارد. اولاً سرمایه‌های اندک نیز می‌توانند با سرمایه‌گذاری در این صندوق، در امور نیکو کاری یادشده مشارکت کرده و صندوق با تجمیع این سرمایه‌ها می‌تواند اثر قابل توجهی در پیشبرد اهداف نیکو کارانه مذکور داشته باشد. ثانیاً سرمایه‌گذاران بسته به سلیقه خود می‌توانند به حالت‌های مختلف در امور نیکو کارانه مشارکت کنند. مثلاً اشخاص نیکو کار می‌توانند اصل سرمایه را برای خود حفظ و حتی بخشی از منافع را به خود اختصاص و باقی‌مانده منافع حاصل را صرف امور نیکو کارانه کنند. حتی اگر شخص نیکو کار تمایل داشته باشد که اصل سرمایه را نیز به امور نیکو کارانه اختصاص دهد، باز هم سرمایه مذکور در صندوق به کار گرفته شده و منافع حاصل صرف امور نیکو کارانه می‌شود، و تنها در صورت انحلال صندوق بنا به دلایل مذکور در اساسنامه است که اصل سرمایه آن بخش از اشخاص نیکو کار که اصل سرمایه خود را نیز به امور نیکو کارانه اختصاص داده‌اند، در امور نیکو کارانه

صرف می‌شود. این بدان معناست که همواره سعی می‌شود تا اصل سرمایه حفظ و منافع آن صرف امور نیکو کارانه گردد. ثالثاً ساختار صندوق به گونه‌ای طراحی شده که از مصرف منافع صندوق در امور نیکو کاری، اطمینان زیادی حاصل شود. ارکان نظارتی نظیر متولی و حسابرس صندوق بر این امر نظارت دارند در حالی که عملیات اجرایی صرف منافع توسط شخص دیگری تحت عنوان مدیر اجرا صورت می‌پذیرد. علاوه بر این در دوره‌های کوتاه مدت، گزارش نحوه صرف منافع اختصاصی در امور نیکو کارانه تهیه و مورد رسیدگی قرار گرفته و از طریق تارنمای صندوق به اطلاع عموم می‌رسد. این گزارش علاوه بر گزارش عملکرد صندوق و صورت‌های مالی آن است و باعث می‌شود تا شفافیت عملکرد صندوق افزایش یافته که نظارت همگانی را به دنبال خواهد داشت.

از طرف دیگر انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی دارد: اولاً هزینه به کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار به مبلغ بزرگ‌تری از سرمایه تقسیم می‌شود و سرانه هزینه کاهش می‌یابد. ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. ثالثاً، امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

روش‌های مشارکت اشخاص نیکوکار در امور نیکوکاری

هر شخص نیکوکار می‌تواند با سرمایه‌گذاری در این صندوق، به روش‌های زیر در امور نیکو کارانه مشارکت داشته باشد (ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۰):

- اصل و در نتیجه تمام منافع حاصل از سرمایه‌گذاری خود را به امور نیکو کارانه یادشده اختصاص دهد. در این صورت گواهی سرمایه‌گذاری به نام مدیر اجرای صندوق صادر شده و به شخص نیکوکار مطابق رویه پذیرهنویسی، صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، لوح تقدیری اعطاء می‌شود؛

- تمام منافع حاصل از سرمایه‌گذاری خود در صندوق را به امور نیکو کارانه یادشده

اختصاص دهد. در این صورت گواهی سرمایه‌گذاری به نام شخص نیکوکار صادر می‌گردد؛

- بخشی از منافع سرمایه‌گذاری خود در صندوق را (که سالانه بیش از حداکثر نرخ سود علی‌الحساب سپرده پنج ساله در سیستم بانکی کشور نخواهد بود)، به خود اختصاص داده و در صورتی که سرمایه‌گذاری وی در صندوق منافی بیشتر عاید نماید، مابقی منافع را به امور نیکوکارانه یادشده اختصاص می‌دهد. در این صورت نیز گواهی سرمایه‌گذاری به نام شخص نیکوکار صادر می‌شود.

علاوه بر موارد فوق، شخص نیکوکار می‌تواند در هنگام ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود، تمام یا بخشی از مبالغ مربوط به ابطال را به امور نیکوکارانه مندرج در امیدنامه اختصاص دهد. همچنین وی می‌تواند در هر زمان که تمایل داشته باشد، روش مشارکت خود را تغییر دهد. فرم‌ها و مراحل مربوطه برای انجام این تغییر در رویه پذیرهنویسی، صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، پیش‌بینی شده‌است.

مقایسه صندوق‌های سرمایه‌گذاری متعارف با صندوق



سرمایه‌گذاری نیکوکاری

باتوجه به تقسیم‌بندی‌های گوناگونی که در خصوص صندوق‌ها ارائه شده است، لازم است مقایسه بین انواع صندوق‌ها صورت بگیرد:

محل سرمایه‌گذاری منابع:

از حیث سرمایه‌گذاری منابع تحت مدیریت صندوق به نوع امیدنامه صندوق بستگی دارد، یعنی زمانی که صندوق سرمایه‌گذاری از نوع سهامی باشد، صندوق باید در سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سرمایه‌گذاری نماید. در این حالت بازدهی صندوق از نوسانات بازار سهام تبعیت خواهد کرد. صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری نیز به مثابه یک صندوق سرمایه‌گذاری مشترک می‌تواند از نوع سهامی یا بادرآمد ثابت و یا ترکیب از هر دو باشد. لذا صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری با صندوق سرمایه‌گذاری مشترک تفاوت نداشته و مطابق با عملیات جاری صندوق‌ها این صندوق‌ها نیز موظف‌اند در محل مشخصه خود سرمایه‌گذاری نمایند.

محل مصرف منابع:

صندوق‌های سرمایه‌گذاری متعارف مصرفی به جز بازگرداندن منابع به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ندارند. به عبارتی این صندوق‌ها محل کسب بازدهی بوده و مصرف برای منابع امکان‌پذیر نیست. تنها خروجی جریان نقد از صندوق‌های سرمایه‌گذاری هزینه‌های پیش‌بینی شده با عنوان کارمزد ارکان است. اما صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری می‌توانند از طریق مدیر اجرای منابع انفاق شده، هزینه‌هایی را انجام دهند. به عبارتی منابع هبه شده توسط نیکوکاران صندوق، در امور موضوع صندوق هزینه شود. و بعد از این هزینه، گزارشی نیز ارائه می‌کنند.

ضمانت:

صندوق‌های سرمایه‌گذاری برای کاهش ریسک عملیات خود و جهت حفظ منافع دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری از رکن ضامن استفاده می‌کنند. همان‌طور که در فصل قبیل بیان شد، رکن ضامن می‌تواند ریسک‌های سودآوری و نقدشوندگی را پوشش دهد. به عبارتی رکن ضامن در دو بخش ضامن سودآوری و ضامن نقدشوندگی در عملیات صندوق ورود پیدا کند. حال اینکه صندوق دارای ضامن باشد یا نه، موضوعی است که در اختیار مجمع است و مجمع بنا بر صلاح دید منافع دارندگان نسبت به حضور این رکن تصمیم‌گیری خواهد نمود.

این موضوع نیز برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری نیز صدق می‌کند و باتوجه‌به اینکه ایجاد بازدهی برای دارندگان این نوع صندوق‌ها از اهمیت کمتری داشته، و هدف اصلی دارندگان کمک خیرانه از منابع مالی خود هستند، لذا حضور ضامن کمتر اهمیت دارد، ولی در صورتی که مجمع برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاران و افزایش اطمینان از عملیات صندوق می‌تواند رکن ضامن اختیار نماید.

نظارت:

همان‌طور که در بخش قبلی ارائه شده، بر عملیات صندوق‌های سرمایه‌گذاری دو نوع ناظر نظارت می‌کنند؛ ناظر بیرونی که سازمان بورس و اوراق بهادار است و ناظران داخلی که شامل متولی و حسابرس هستند. صندوق‌های نیکوکاری نیز مانند سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری ناظران داخلی و بیرونی دارد. همچنین در صندوق‌های

سرمایه‌گذاری نیکوکاری علاوه بر اینکه اسناد حسابداری مدیر صندوق مورد بررسی قرار می‌گیرد، اسناد حسابداری مدیر اجرا نیز مورد بررسی قرار می‌گیرد و مدیر اجرا نیز تحت نظارت ناظران هستند. با این اوصاف این صندوق‌ها محلی برای اتلاف منابع نمی‌توانند باشند. مدیر اجرا نسبت به عملکرد خود به ناظر پاسخ‌گو خواهد بود.

کارمزد ارکان:

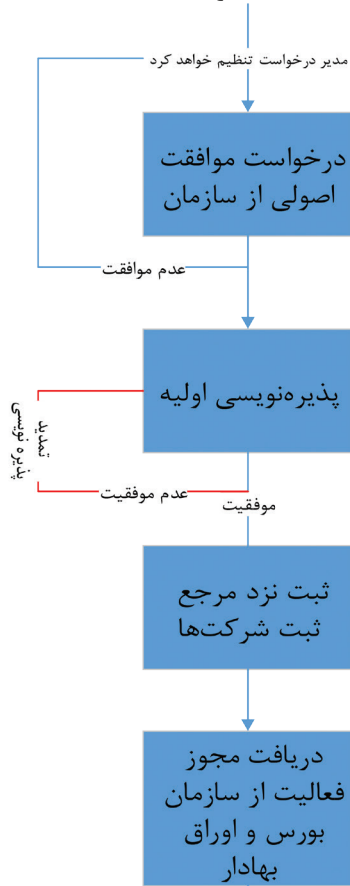
صندوق‌های سرمایه‌گذاری باتوجه‌به اینکه موضوعی انتفاعی است، ارکان برای قبولی سِمَت هزینه‌هایی را بر صندوق تحمیل می‌نمایند، این موضوع در صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری نیز جاری است، اما عموماً ارکان هزینه‌های متقبل شده در این نوع صندوق‌ها به حساب صندوق انتقال نداده و خود ارکان در قالب عمل به مسئولیت اجتماعی متقبل می‌شوند. با این اوصاف کارمزد برای ارکان برای این صندوق نیز مطرح است، اما مؤسسين می‌توانند با مذاکره صورت گرفته، این کارمزد را کاهش دهند.

به‌طور خلاصه صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری تفاوت اساسی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک ندارند و تنها تفاوت این صندوق‌ها اجازه دادن دارندگان به مدیر جهت مصرف آن قسمت از منابع مالی انفاق شده آنها در امور خیرخواهانه و نیکوکارانه موضوع صندوق از طریق مدیر اجرا است. که به‌جز این تفاوت ماهیت صندوق‌ها یکسان بوده و اختلاف بین صندوق‌ها صرفاً به دیدگاه مدیر صندوق و در رأس آن مجمع صندوق است که باتوجه‌به هدف سرمایه‌گذاری خود ساختار صندوق مورد نظر خود را طراحی می‌کنند.

فرایند تأسیس صندوق

باتوجه‌به اینکه ماهیت حقوقی صندوق‌ها که در قالب شرکت است و در ضمن سازمان بورس و اوراق بهادار نهاد اعطاکننده مجوز است، در صورت واجد شرایط بودن و تکمیل مدارک طبق مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار، اعطای مجوز صندوق سرمایه‌گذاری طی فرایند زیر و در چهار مرحله صورت می‌پذیرد (راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی، ۱۳۹۴):

تعیین ارکان و دریافت
قبولی سمت از ارکان
مدنظر



قرار گرفتن در فهرست صندوق های سرمایه گذاری
نیکوکاری تحت نظارت سازمان بورس
و اوراق بهادار

Δ نمودار: فرایند مجوز سرمایه گذاری در صندوق سرمایه گذاری نیکوکاری اشتغال

در ادامه، نمودار فوق به صورت کامل توضیح داده می‌شود. در این قسمت مراحل مختلفی که مدیر صندوق باید پیگیری نماید تا صندوق تأسیس شود آورده شده است که این مراحل در همهٔ صندوق‌ها مشترک است.

مرحلهٔ اول: موافقت اصولی سازمان با ارکان صندوق پیشنهادی

متقاضی تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری با تکمیل و ارسال فرم تقاضای موافقت اصولی تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری، که در بردارندهٔ ویژگی‌های کلی صندوق و نیز مشخصات ارکان اجرایی و نظارتی صندوق است، تقاضای تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری را به سازمان بورس و اوراق بهادار ارائه می‌دهد. پس از بررسی موضوع فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری و توانایی ارکان اجرایی و نظارتی صندوق، با پیشنهاد معاونت نظارت بر نهادهای مالی و تأیید ریاست سازمان، موافقت اصولی سازمان با تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری مذکور با ارسال نامه‌ای در پاسخ به تقاضای ارائه شده به مؤسسين اعلام می‌شود. علاوه بر این، سازمان سایر مدارک مورد نیاز برای ادامهٔ بررسی و اعطای مجوز پذیرهنویسی را به مؤسسين اعلام می‌نماید (راهنمای اعطای مجوز نهادهای مالی، ۱۳۹۴).

مرحلهٔ دوم: مجوز پذیرهنویسی اولیه

در مرحله بعد و برای اخذ مجوز پذیرهنویسی اولیه لازم است که متقاضی مدارک زیر را به سازمان ارائه دهد:

- معرفی نامهٔ شخص حقیقی پیگیر امور تأسیس صندوق که لازم است؛ جز مؤسسين باشد و یا از طرف یکی از مؤسسين وکالت کاری به منظور پیگیری امور ثبت نزد مرجع ثبت شرکت‌ها و امضای دفاتر داشته باشد؛

- امیدنامه و اساسنامهٔ صندوق مطابق با امیدنامه و اساسنامهٔ نمونهٔ مصوب سازمان که لازم است پس از تأیید سازمان، تمامی صفحات آن به تأیید ارکان و نمایندگان دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز در مجمع مؤسس صندوق رسیده باشد؛

- دریافت تأیید نام صندوق سرمایه‌گذاری از ادارهٔ ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیر تجاری (با ارائهٔ تقاضای تأیید نام از طرف مؤسس صندوق به انضمام نامهٔ تأییدیهٔ سازمان)؛

اعلام تاریخ و محل مجمع مؤسس صندوق به منظور حضور نمایندهٔ سازمان که در این مجمع ارکان پیش‌بینی شدهٔ نظارتی و اجرایی صندوق انتخاب می‌شوند؛

- قبولی سمت ارکان و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق؛
- معرفی مدیر / گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با ذکر نحوه‌ی جبران خدمات ایشان؛
- فرم تکمیل‌شده‌ی مشخصات مدیران سرمایه‌گذاری صندوق به همراه کپی گواهینامه‌ی اصول مقدماتی یا تحلیل‌گری آنان؛
- رونوشت آگهی روزنامه‌ی رسمی هریک از ارکان در مورد شرایط امضای اسناد تعهد آور؛
- قبولی سمت ارکان صندوق همراه با نام و نام خانوادگی امضاکنندگان در سربرگ شرکت؛
- سه نسخه از صورت‌جلسه‌ی مدیر صندوق برای تعیین صاحبان امضای مجاز صندوق (همراه کپی شناسنامه و کارت ملی برابر اصل شده‌ی هر سه نفر در دفترخانه‌ی اسناد رسمی)؛
- کپی گواهینامه‌ی اصول مقدماتی یا تحلیل‌گری مدیر / مدیران سرمایه‌گذاری صندوق؛
- اعلام شماره‌ی حساب‌های افتتاح شده به نام صندوق، به تفکیک جاری و پشتیبان که به تأیید مدیر صندوق و متولی صندوق رسیده باشد؛
- تأییدیه‌ی بانک مبنی بر واریز ارزش مبنای واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز؛
- معرفی نرم‌افزار صندوق از طریق ارسال کپی قرارداد مربوطه و ایجاد کد کاربری و رمز عبور به منظور دسترسی نمایش اطلاعات برای کارشناس مربوطه در سازمان؛
- ارائه‌ی گواهی مبنی بر گذراندن حداقل ۱۵ ساعت دوره‌ی آموزشی استفاده از نرم‌افزار صندوق نزد شرکت‌های نرم‌افزاری (رایان هم‌افزا یا تدبیرپداز) یا یکی از مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری که از نرم‌افزارهای مربوطه استفاده می‌کنند، توسط مدیر سرمایه‌گذاری یا کاربر مربوطه و نماینده‌ی متولی، جهت آشنایی با انجام امور صندوق؛
- معرفی نماینده‌ی هر یک از ارکان در امور مربوط به صندوق سرمایه‌گذاری در سربرگ رکن مربوطه (به انضمام کپی شناسنامه و کارت ملی)؛
- راه‌اندازی تارنمای صندوق مطابق با نمونه‌ی مورد تأیید سازمان؛
- کپی مجوز سیدگردانی؛
- اعلامیه‌ی پذیرهنویسی تکمیل‌شده‌ی صندوق؛
- سه نسخه از صورت‌جلسه‌ی مجمع مؤسس که به امضای نمایندگان دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز حاضر در مجمع رسیده باشد؛
- معرفی‌نامه برای نمایندگان اشخاص حقوقی دارنده‌ی واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز

جهت حضور در مجمع مؤسس (به انضمام کپی شناسنامه و کارت ملی)؛

- تکمیل فرم تقاضانامه ثبت صندوق سرمایه‌گذاری نزد مرجع ثبت شرکت‌ها؛

در صورت تکمیل بودن مدارک ارسالی فوق، مجوز پذیرهنویسی اولیه و عرضه عمومی واحدهای سرمایه‌گذاری به قیمت مبنا برای تأمین حداقل سرمایه مورد نیاز شروع فعالیت صندوق (که بر حسب نوع صندوق، در امیدنامه آن مشخص می‌شود) برای مهلت معین صادر می‌شود. متقاضی پس از دریافت مجوز مذکور تاریخ پذیرهنویسی اولیه را در تارنمای صندوق و روزنامه کثیرالانتشار به اطلاع عموم می‌رساند (راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی، ۱۳۹۴).

مرحله سوم: ثبت صندوق نزد مرجع ثبت شرکت‌ها

در این مرحله پس از اعلام موفقیت در پذیرهنویسی و ارائه نامه تأییدیه بانک و سایر مدارک لازم به مدیریت نظارت بر نهادهای مالی، نامه بلامانع بودن ثبت صندوق سرمایه‌گذاری موردنظر که به‌منزله مجوز تأسیس صندوق است، به نماینده دارای وکالت کاری از طرف یکی از مؤسسين و یا خود مؤسسين تحویل می‌شود تا مراحل مربوطه را طی نماید (راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی، ۱۳۹۴).

مرحله چهارم: مجوز فعالیت

در این مرحله متقاضی با تسلیم مدارک مورد نیاز از جمله پیش‌آگهی ثبت صندوق نزد مرجع ثبت شرکت‌ها، درخواست ثبت صندوق سرمایه‌گذاری نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و اخذ مجوز فعالیت را به سازمان ارائه می‌دهد. پس از تکمیل فرایند مذکور و ثبت صندوق به عنوان نهاد مالی نزد سازمان، مجوز فعالیت صندوق توسط سازمان صادر می‌شود. در صورتی که باتوجه به موضوع فعالیت صندوق، صندوق مجاز به خرید و فروش سهام بورسی باشد، مدیر صندوق با اقدام به دریافت کد معاملاتی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک از شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار، می‌تواند فعالیت خود را در چهارچوب ضوابط و مقررات مصوب و تحت نظارت سازمان برای مدت تعیین شده در اساسنامه صندوق آغاز نماید.

تمدید مجوز فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری برای دوره‌های بعدی، براساس تشریفات مربوطه صورت گرفته و منوط به حفظ شرایط و نظر موافق معاونت نظارت بر نهادهای مالی است (راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی، ۱۳۹۴).

بخش سوم: پیشنهادات عملیاتی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال

مقدمه



در بخش قبل کلیاتی از صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری و مزیت‌های این صندوق‌ها برای خلق منابع بیشتر در امور نیکوکاری و نیز سازوکار اجرایی از قبیل ارکان صندوق، روابط فی مابین آنها آورده شد تا نحوه ورود به حوزه اشتغال از طریق ایجاد این نوع صندوق‌ها ملموس‌تر باشد. اهمیت حمایت اشتغال بر هیچ کسی پوشیده نیست و در واقع نیازی به طرح بحث نیست.

اما نحوه حمایت از اشتغال موضوعی مهم است که نیاز به بررسی دارد. روش‌های حمایت از اشتغال در کشور را می‌توان به ترتیب ۱- اعطای وام ارزان برای بنگاه‌ها ۲- کمک‌های دولت‌ها به پرداخت بدهی‌های قبلی و تخفیفات نام برد. اما در سطح کلان این موضوعات نتوانسته‌اند اشتغال پایدار برای اقتصاد کشور به وجود بیاورند. چرا که مشکل بنگاه‌های اقتصادی کشور صرفاً موضوع جریانات نقدی نیست. گاهی بنگاه‌های اقتصادی صرفاً به دلیل نداشتن فروش مناسب، نبود تقاضا، تکرر قوانین و مقررات و موارد این چنینی به مرز تعطیلی می‌رسند.

سازمان تأمین اجتماعی در کنار سایر صندوق‌های بازنشستگی و خیرین کارآفرینی می‌تواند منابع مالی را در صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال جمع نماید و با ایجاد بازدهی مناسب، منابع ریالی برای سرمایه‌گذاری در تنگه‌های اشتغال در بنگاه‌های اقتصادی را در اختیار مدیر اجرا که نماینده وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی است، قرار دهد.

هرچند پرداختن به موضوع اشتغال سازمان تأمین اجتماعی جز وظایف اجرایی آن سازمان نیست، اما با توجه به اثرپذیری درآمدهای این سازمان از موضوع اشتغال، پرداختن به اشتغال و سامان‌دهی این امر به عنوان یک اقدام احتیاطی و مدیریت ریسک^۱ تلقی می‌شود. سازمان تأمین اجتماعی با اهداف زیر برای حمایت از ایجاد اشتغال پایدار می‌تواند به مسئله اشتغال ورود نماید:

1- Risk Management

- تحقق اقتصاد مقاومتی از طریق توسعه بنگاه‌های اقتصادی و رفع موانع تولید

باتوجه به سیاست‌گذاری اقتصادی مقام معظم رهبری، برای رسیدن به اهداف اقتصاد مقاومتی یعنی یک اقتصاد درون‌گرا، داشتن بنگاه‌های فعال در حوزه‌های گوناگون لازم است. جهت کمک به ایجاد اشتغال، سازمان تأمین اجتماعی با داشتن مجموعه شرکت‌ها و بانک‌های تحت مدیریت خود دانش و تجربه بسیاری در حوزه بنگاهداری و مدیریت نهادهای اقتصادی دارد. لذا سرمایه‌گذاری در حوزه اشتغال برای سازمان تأمین اجتماعی منافع و بازدهی‌های زیر را خواهد داشت:

- افزایش درآمدهای خانوار و در نتیجه ایجاد رونق برای شرکت‌های تحت مدیریت سازمان تأمین اجتماعی؛

- کمک به کاهش اقتصاد زیرزمینی و افزایش شفافیت اقتصادی؛

- با ساماندهی اشتغال و کمک به نهادهای اقتصادی از حیث دانش مدیریتی، تجربه‌ی اجراییات و مساعدت‌های فکری دیگری که باعث می‌شود بنگاه‌های فعال که به صورت غیررسمی در حال فعالیت بودند مشتاق شده، جهت بهره‌مندی از خدمات صندوق نیکوکاری اقدام نمایند. با جذب این بنگاه‌ها آمار و اطلاعات اقتصادی این نهادها در کشور افزایش یافته و اقدامات غیر اقتصادی و یا غیرملی این نهادها بیشتر در دست عموم قرار می‌گیرد. با هدایت این بنگاه‌ها به مسایل اقتصاد ملی، عموم جامعه برخوردار می‌شوند.

- ایجاد درآمد ثابت و کم‌نوسان با پایدار کردن رشد اشتغال:

باتوجه به اینکه سازمان تأمین اجتماعی بیشترین درآمد سازمانی خود را از محل حق بیمه ایجاد می‌کند و با کاهش اشتغال در جامعه از پرداخت‌کنندگان بیمه کاسته و به استفاده‌کنندگان بیمه بیکاری افزوده می‌شود. در این حالت سازمان از دو بعد تحت تأثیر قرار می‌گیرد: ۱- کاهش جریان نقدی ورودی، ۲- افزایش جریان نقدی خروجی که هم جهت بودن این دو رویداد ریسک منفی بر مدیریت وجوه نقد سازمان تأمین اجتماعی تحمیل می‌نماید و سازمان را در معرض ریسک عملیاتی قرار می‌دهد. پرداختن به موضوع اشتغال برای سازمان چندین منافع سازمانی نیز دارد:

- کمک به ثبات جریانات نقدی سازمان؛

- افزایش جریانات نقدی ورودی؛

- افزایش شرکت‌های مشمول پرداخت بیمه.

- عمل به مسئولیت‌های اجتماعی

- سازمان تأمین اجتماعی با ارائه خدمت به بیش از ۴۰ میلیون نفر در کشور (سازمان تأمین اجتماعی، ۱۳۹۳)، در قبال موضوعات مختلف، نسبت به دغدغه‌های جامعه، خود را مسئول دانسته و در راستای منافع آنها مکلف است مسئولیت اجتماعی خود را نیز انجام دهد.

- جوانانی که در اثر سرمایه‌گذاری سازمان در حوزه اشتغال روانه بازار کار می‌شوند، به احتمال نزدیک به ۵۰ درصد^۱ از خانواده‌های تحت پوشش بیمه اجتماعی بوده و با ورود این جوانان به بازار کار، رفاه خانواده‌های تحت پوشش خدمات تأمین اجتماعی را از دو بعد رفاه اقتصادی (افزایش درآمدهای خانوار با اضافه شدن حقوق فرد شاغل به درآمد خانوار) و کاهش فشارهای روانی و فکری (کاهش نگرانی و دل‌مشغولی‌های سرپرستان خانواده از جهت آینده شغلی جوانان خود) تحت تأثیر قرار می‌دهد.

- باتوجه به این موارد سازمان تأمین اجتماعی با پرداختن به اشتغال از جوانان جامعه تحت پوشش در قالب مسئولیت اجتماعی حمایت کرده است و از طرفی با سرمایه‌گذاری در این بخش منافع اقتصادی خود را دنبال نموده و منافع ذی‌نفعان را نیز تأمین نموده است.

مدل مفهومی

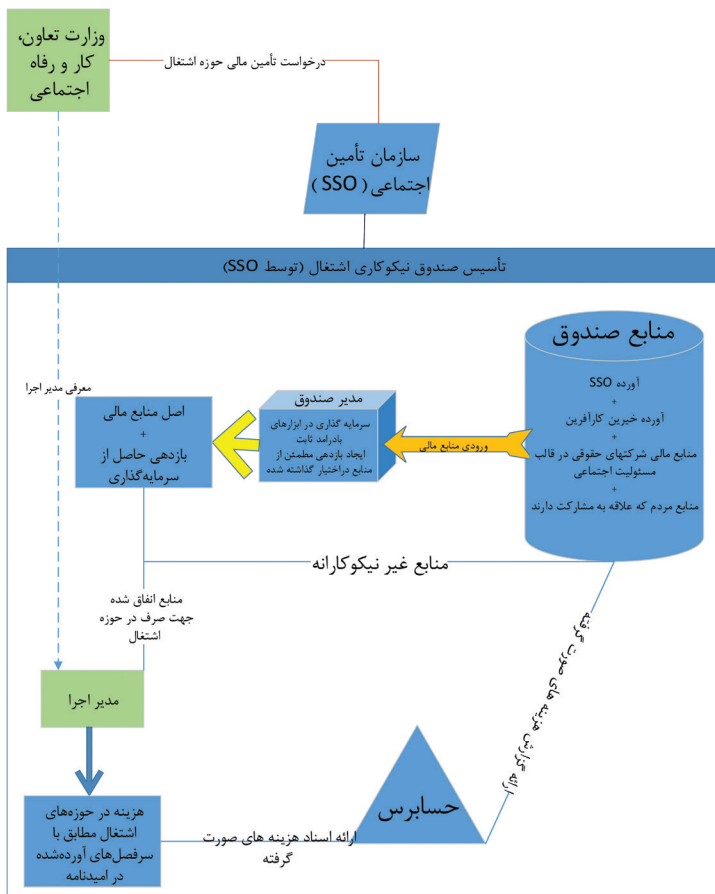


نحوه ارتباط ارکان صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال بدین صورت خواهد بود که سازمان تأمین اجتماعی به‌عنوان مؤسس صندوق اقدام به تأسیس این صندوق خواهد کرد. می‌تواند از منابع خود سازمان استفاده شود یا از منابع شرکت‌های زیرمجموعه خود از جمله بانک‌ها و یا سایر نهادهای مالی موجود در پورتفولیوی خود اقدام نماید. با فرض اینکه مؤسس صندوق سرمایه‌گذاری سازمان تأمین اجتماعی است، لذا سازمان به‌عنوان دارنده واحدهای ممتاز قادر خواهد بود ارکان صندوق را تعیین نماید و مطابق با درخواست صورت گرفته به مدیر صندوق، نوع صندوق از

۱- با فرض جمعیت نزدیک به ۸۵ میلیون نفری، که در این صورت نصف افراد جامعه تحت پوشش بیمه تأمین اجتماعی خواهند بود.

حیث سهامی، با درآمد ثابت و یا مختلط را نیز تعیین نماید. همچنین باتوجه به اینکه سازمان تأمین اجتماعی در جواب به درخواست معاونت اشتغال وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی به دنبال ایجاد چنین نهاد مالی است، لذا پیشنهاد می شود رکن مدیر اجرا که مسئول مصرف منابع مالی است با هماهنگی آن وزارت خانه تأسیس شود. ناگفته نماند که سازمان می تواند مدیر اجرای صندوق را خود تعیین نماید.

روابط فیما بین ارکان صندوق در مدل مفهومی زیر بیان می شود:



مطابق با نمودار فوق، مدیر صندوق باید با سرمایه گذاری خود بازدهی مطمئن برای

دارندگان واحدهای صندوق را ایجاد نماید. حال این دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری هستند که به مدیر صندوق اجازه می‌دهند از منابع سرمایه‌گذاری آنها (اعم از اصل یا فرع و یا درصدی از فرع) را جهت مصرف در امور اشتغال مطابق با امیدنامهٔ صندوق در اختیار مدیر اجرا قرار دهند.

مدیر اجرا نیز مطابق با سرفصل‌های آورده شده در امیدنامه، منابع در اختیار گذاشته توسط دارندگان واحدها اعم از عادی و ممتاز را هزینه کرده و اسناد آنها را در اختیار حسابرس قرار می‌دهد. همچنین آن اسناد را در تارنمای صندوق برای عموم ارائه می‌نماید. حسابرس نیز با بررسی اسناد هزینه‌ای مدیر اجرا در خصوص صحت و سقم این اسناد گزارش خود را به تواتر معین در امیدنامه ارائه خواهد کرد.

مزیت صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری نسبت به سایر روش‌های حمایت از اشتغال

موضوعی که در این پژوهش باید در نظر گرفت تفاوت صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال با سایر نهادهای مالی مرتبط با حوزهٔ کارآفرینی و اشتغال است. از طرفی مزیت صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری نسبت به پرداخت مستقیم منابع مالی در حوزهٔ اشتغال است. باید به این موضوعات پرداخت. در این قسمت به بررسی تفاوت صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال با سایر نهادهای مالی فعال در امور کارآفرینی و توسعهٔ اشتغال خواهیم پرداخت.

- مزیت تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال برای سازمان تأمین اجتماعی اصلی‌ترین سوالی که در خصوص تأسیس این صندوق مطرح می‌شود این است که «برای چه صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال تأسیس کنیم؟» پاسخ این سوال در واقع پاسخ مسئلهٔ تحقیق این پژوهش است. سوال بعدی که پرسیده می‌شود این است که اگر قرار است سازمان کمک مالی به حوزهٔ اشتغال نماید، چه دلیلی دارد این کمک را از طریق صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری انجام دهد؟

- پاسخ به سوالات فوق بدین ترتیب داده می‌شود؛

زمانی که سازمان تأمین اجتماعی اقدام به تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال می‌کند، اولاً فرصتی برای جذب سایر منابع خیرخواهانه در جامعه به وجود می‌آید که به منابع سازمان افزوده خواهد شد، لذا این فرصت افزایش توان تأمین

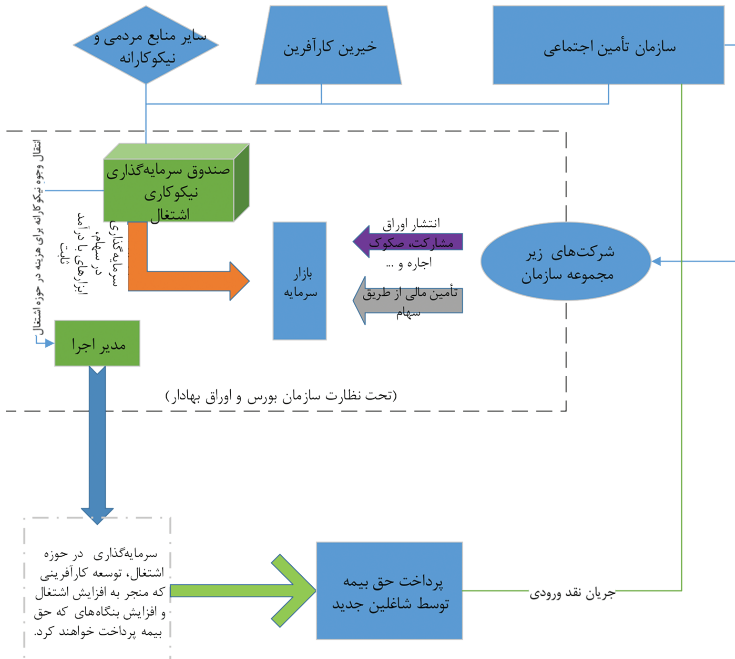
مالی برای حوزه اشتغال ارزش افزدهای است که از طریق ایجاد این صندوق به وجود می‌آید؛ ثانیاً زمانی که سازمان تأمین اجتماعی به طور مستقیم به حساب مجری حوزه اشتغال کمک می‌کند، منابع نقد سازمان به عنوان کمک خیرخواهانه خارج می‌شود، ولی زمانی که سازمان از طریق صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال اقدام به کمک خیرخواهانه می‌کند، این فرصت پیش‌روی سازمان هست که با بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری‌های صندوق کمک نماید. منظور اینکه سازمان می‌تواند با شیوه انفاق از درصدی از فرع سرمایه‌گذاری اقدام به حمایت از حوزه اشتغال نماید. به عبارتی سازمان در این حالت ضرر حسابداری نداشته و صرفاً متحمل ضرر اقتصادی جزئی خواهد شد.

زمانی که سازمان از طریق صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال مبادرت به کمک خیرخواهانه در امر اشتغال می‌نماید، فرصتی برای تأمین مالی شرکت‌های موجود در پورتفولیوی سرمایه‌گذاری خود فراهم می‌کند. این موضوع می‌تواند مهم‌ترین مزیت تأسیس و راه‌اندازی صندوق سرمایه‌گذاری اشتغال باشد. برای تبیین بیشتر یادآور می‌شویم که صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال موظف است با منابع مالی تحت مدیریت خود در موضوعات مشخص و مطابق با امیدنامه سرمایه‌گذاری نماید. یکی از فرصت‌های سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری در ابزارهای با درآمد ثابت مانند، اوراق مشارکت، صکوک اجاره، مرابحه و ... است. حال فرض نماید شرکت رایتل با صکوک اجاره با نرخ سود ۲۱ درصد ماهانه پرداخت اقدام به تأمین مالی از بازار سرمایه می‌کند^۱. زمانی که صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال وجود داشته باشد، این صندوق می‌تواند صکوک رایتل را خریداری نماید و در واقع با منابع سازمان شرکت‌های زیرمجموعه خود سازمان تأمین مالی شوند. این موضوع در افزایش سرمایه شرکت‌های بورسی از طریق حق تقدم نیز جاری است. از آنجایی که صندوق سرمایه‌گذاری می‌تواند در سهام و یا حق تقدم شرکت‌های پذیرفته شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار سرمایه‌گذاری نماید، این صندوق نیز می‌تواند در افزایش سرمایه شرکت‌های زیرمجموعه سازمان مشارکت نماید و در تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه به شرکت‌های سازمان کمک نماید.

۱- شرکت رایتل به‌عنوان یکی از پیشگامان تأمین مالی از بازار سرمایه تاکنون در سه نوبت اقدام به تأمین مالی از بازار سرمایه نموده است. آخرین صکوک اجاره منتشر شده توسط این شرکت مبلغ ۲۰۰ میلیارد تومان با نرخ ۲۱٪ و ماهانه پرداخت که از طریق بازار بورس تهران و با نماد صایتل ۹۰۲ منتشر شد. این اوراق هم‌اکنون در بازار بورس تهران در حال معامله می‌باشد.

- حال سازمان تأمین اجتماعی عملاً توانسته است شرکت‌های زیر مجموعه خود را با منابع مالی صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال که تماماً یا جزاً منابع سازمان تأمین اجتماعی است تأمین مالی نماید. فرصتی پیش روی خود دارد که کل یا بخشی از بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری خود را در حوزه اشتغال انفاق نماید. با فرض اینکه سازمان تأمین اجتماعی قسمتی از بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری در صندوق نیکوکاری اشتغال را هبه نماید، در این حالت سازمان نه تنها از حسابداری ضرری نکرده، بلکه با مدیریت صحیح منابع توانسته است بازدهی مازادی کسب نماید و این بازدهی را برای امور خیر خواهانه در بخش اشتغال صرف نماید. با این تخصیص منابع به امر اشتغال از طریق ایجاد کار جدید که در قالب حق بیمه به سازمان تأمین اجتماعی باز می‌گردد عملاً نه تنها سازمان تأمین اجتماعی در امر اشتغال زبانی نکرده است، بلکه با چرخش صحیح جریانات نقدی توانسته است اولاً نیاز مالی شرکت‌های زیر مجموعه خود را رفع نماید، ثانیاً به حوزه اشتغال کمک نماید و به مسئولیت اجتماعی خود عمل نماید و با رونق حاصل از توسعه کار آفرینی و کسب و کار حق بیمه‌های جدیدی دریافت نماید.

برای تبیین موضوع از نمودار مفهومی زیر استفاده شده است.



آخرین مزیتی که برای کمک به امور اشتغال از طریق صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری اشتغال برای سازمان تأمین اجتماعی عاید می‌شود، دریافت گزارش از هزینه‌های صورت گرفته است. باتوجه به اینکه مدیر اجرا به جز موضوعات معین شده در امیدنامه نمی‌تواند منابع مالی را مصرف نماید و نیز بعد از هزینه، گزارشات دوره‌ای نسبت به هزینه کرد خود ارائه خواهد نمود، این قدرت نظارتی برای سازمان تأمین اجتماعی به وجود می‌آید که با پایش مصرف منابع مالی از بابت عدم انحراف در مصرف منابع مالی انفاق کرده اطمینان حاصل کند. در صورتی که متوجه هرگونه انحراف در مصرف منابع مالی شود، به سرعت می‌تواند از مشارکت در این طرح نیکو کارانه انصراف دهد.

می‌توان خلاصه‌مزیت‌های صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری اشتغال در مقایسه با کمک مستقیم به حوزه اشتغال از منظر سازمان تأمین اجتماعی را در موارد زیر مشاهده کرد:

- ایجاد فرصتی برای استفاده از سایر منابع نیکو کارانه در حوزه اشتغال؛

- ایجاد ابزاری برای به کارگیری منابع سازمان در شرکت‌های زیرمجموعه خود سازمان؛

- ایجاد قدرت نظارتی بر عملکردهای مدیر اجرا.

تفاوت صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری اشتغال با سایر نهادهای مالی فعال در حوزه اشتغال:

ممکن است باتوجه به نوع فعالیت این صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری این شبهه به وجود آید که تأسیس این نوع صندوق موازی کاری با سایر نهادهای مالی همچون صندوق کارآفرینی امید و یا صندوق نوآوری و شکوفایی باشد. برای یافتن تفاوت صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری اشتغال با صندوق‌های دیگر نیاز است به صورت مختصر شرح فعالیت این صندوق‌ها را بیان کنیم. صندوق کارآفرینی امید (مهر امام رضا سابق) یک مؤسسه اعتباری دولتی است که دارای مجوز از بانک مرکزی بوده و با بودجه‌های دولتی اداره شده و در راستای اشتغال‌زایی و ام‌ارزان به فعالان اقتصادی پرداخت می‌نماید. با همین توضیحات مختصر که از سایت این صندوق قابل مطالعه است تفاوت‌های اساسی این صندوق با صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری اشتغال آشکار می‌شود. نخست اینکه صندوق سرمایه‌گذاری نیکو کاری اشتغال صرفاً به تأمین مالی بنگاه نخواهد پرداخت، بلکه در حوزه کارآفرینی و تقویت مهارت‌های کاری بیکاران سرمایه‌گذاری می‌نماید. به عبارتی منابع صندوق کارآفرینی امید در قالب

تسهیلات در حال گردش بوده، ولی منابع صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال می‌تواند علاوه بر تسهیلات، در زمینه توسعه کارآفرینی و توسعه اجتماعی نیز صرف شود. پس در نتیجه مصارف آنها متفاوت است.

دوم اینکه منابع صندوق کارآفرینی امید دولتی بوده و میزان تسهیلات اعطایی صندوق کارآفرینی امید به بودجه دولت بستگی دارد. اما در صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال منابع مردمی در کنار نهادهای حقوقی مشارکت‌کننده تأمین مالی حوزه اشتغال بوده و هیچ وابستگی به درآمد دولت ندارد. لذا این مردم‌نهاد بودن، باعث می‌شود که اشتغال پایدار را شکل داده و تحت تأثیر دولت‌ها و سیاست آنها نباشد. این مردم‌نهاد بودن صندوق از مصادیق اقتصاد مقاومتی نیز می‌تواند باشد (ماده ۱ سیاست‌های ابلاغی اقتصاد مقاومتی، ۱۳۹۲).

– صندوق نوآوری و شکوفایی، نیز صندوقی مشابه با صندوق کارآفرینی امید است با این تفاوت که این صندوق در حوزه دانش‌بنیان فعالیت داشته و صرفاً به طرح‌های سرمایه‌گذاری دانش‌بنیان کمک مالی می‌نماید. این صندوق باتوجه به اینکه زیر نظر معاونت علمی ریاست جمهوری در حال فعالیت است، دولتی قلمداد می‌شود. با عنایت به توضیحات فوق، تفاوت این صندوق با صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال در غیر مردمی بودن و عدم توان مصرف منابع مالی در امور توسعه‌ای و عدم کمک به طرح‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری غیردانش‌بنیان است.

– باتوجه به مباحث فوق، نه تنها صندوق سرمایه‌گذاری نیکوکاری اشتغال موازی با سایر نهادهای مالی فعال در امر اشتغال نبوده، بلکه نهادی مکمل در امر تأمین مالی طرح‌های اقتصادی اشتغال‌زا است. ظرفیت مردم‌نهاد بودن این صندوق هر چند در این صندوق کمتر مورد بحث قرار گرفت، یکی از بهترین فرصت‌های مشارکت مردم در اقتصاد واقعی است، که مانع استفاده منابع مردم در امور واسطه‌گری خواهد شد.

صندوق‌های نیکوکاری فعال



در جداول زیر، اطلاعاتی در رابطه با صندوق‌های نیکوکاری فعال در بازار سرمایه ارائه شده است.^۱

۱- اطلاعات این جدول از سایت Fipiran.ir جمع‌آوری شده است.

ردیف	نام	مدیر	تاسیس	خالص ارزش دارایی
۱	نیکو کاری رفاه کودک	کارگزاری بورس به‌گزین	۱۳۹۲/۱۲/۲۲	۵,۶۵۹
۲	نیکو کاری دانشگاه الزهرا	تأمین سرمایه امین	۱۳۹۳/۰۷/۰۱	۵,۰۰۶
۳	نیکو کاری بانک گردشگری	کارگزاری آگاه	۱۳۹۰/۰۱/۱۸	۸,۸۰۰
۴	نیکو کاری پرسپولیس	کارگزاری سهم آشنا	۱۳۹۲/۱۱/۰۵	۵,۳۷۹
۵	نیکو کاری حافظ	کارگزاری حافظ	۱۳۹۳/۰۱/۱۶	۵,۰۰۰
۶	نیکو کاری دانشگاه تهران	سبدگردان کاریزما	۱۳۹۳/۰۲/۲۹	۷,۱۷۱
۷	نیکو کاری ایتم برکت	کارگزاری تدبیرگران فردا	۱۳۹۳/۱۰/۳۰	۵۱,۹۷۵
۸	نیکو کاری ندای امید	کارگزاری آبان	۱۳۹۳/۱۲/۲۶	۶,۰۷۸
۹	نیکو کاری جایزه علمی فناوری پیامبر اعظم(ص)	کارگزاری سهم آشنا	۱۳۹۵/۰۱/۰۵	۳۶,۱۶۴
۱۰	نیکو کاری کشتی	سبدگردان کاریزما	۱۳۹۵/۰۴/۰۸	۸۶,۰۲۰
۱۱	یکم نیکو کاری آگاه	کارگزاری آگاه	۱۳۹۰/۰۸/۲۱	۱۷,۰۷۹

ردیف	نام	نوع	پیش بینی	دوره پرداخت	مدیر اجرا
۱	نیکو کاری رفاه کودک	سهام	٪۲۰	۳	خیریه رفاه کودک
۲	نیکو کاری دانشگاه الزهرا	درآمد ثابت	٪۱۴	۳	دانشگاه الزهرا
۳	نیکو کاری بانک گردشگری	مختلط	٪۱۴	۳	سازمان بهزیستی
۴	نیکو کاری پرسپولیس	سهام	٪۱۷	۳	شرکت فرهنگی ورزشی پیروزی
۵	نیکو کاری حافظ	درآمد ثابت	٪۲۰	۳	انجمن الزایمر ایران خیریه امام علی
۶	نیکو کاری دانشگاه تهران	سهام	٪۱۵	۶	توسعه سرمایه گذاری دانشگاه تهران
۷	نیکو کاری ایتم برکت	مختلط	٪۱۶	۳	بنیاد برکت
۸	نیکو کاری ندای امید	سهام	٪۱۵	۱۲	انجمن خیریه حمایت از بیماران سرطانی استان آذربایجان غربی

Δ تاریخ تهیه اطلاعات: شهریورماه ۱۳۹۵، منبع سایت: fipiran.ir



اشتغال مهم‌ترین موضوع برای هر جامعه بوده و هست؛ اشتغال اثرات زیادی بر بنگاه‌های اقتصادی فعال جامعه داشته و با وجود اثرپذیری این بنگاه‌ها، سیاست‌گذاری در خصوص اشتغال برعهده دولت‌ها است. دولت‌ها با اعمال سیاست‌های مقطعی هر یک به دنبال نتایجی خاص بوده که گاه این سیاست‌ها همگرا نیستند. لذا رسیدن به اشتغال پایدار نیازمند اقدامات مردم‌نهاد با تکیه به همراهی مردم و نهادهای عمومی در کشور و با رعایت سیاست‌های بالادستی و نظارت دولت است. اما هنوز فرصت و اقدامی در نظام اقتصادی به وجود نیامده است که بتوان به اشتغال به عنوان فرصت سودآور توجه کرد. در این پژوهش با ایجاد ابزار مالی جدید در حوزه اشتغال بر آن بودیم با مشارکت سازمان‌های عمومی و اقتصادی فرصتی را برای جامعه اقتصادی کشور به وجود آوریم تا با استفاده از آن بتوان منابع مالی را در تولید به کار گیرند و از این محل به کمک بنگاه‌های اقتصادی آمده و در تحقق اقتصاد مقاومتی که بر حضور مردم در اقتصاد کشور نهادینه شده، اقدام نماید.

صندوق نیکو کاری اشتغال، به عنوان یک صندوق از نوع صندوق با درآمد ثابت و پیش‌بینی نرخ بالاتر از سپرده بانکی یک‌ساله، می‌تواند فرصتی برای جذب منابع ریالی خیرخواهانه در اقتصاد باشد. چرا که با توزیع سود برابر با سپرده بانکی به دارندگان، اقتصادی بودن این صندوق را به نمایش خواهد گذاشت و این باور که موضوع اشتغال امری غیر اقتصادی و خیرخواهانه هست را از اذهان به دور خواهد کرد و هم با تخصیص سود بالاتر از سپرده بانکی به امر اشتغال به تولید ملی و تحقق اقتصاد مقاومتی خواهد پرداخت.

در این مدل سازمان تأمین اجتماعی به عنوان ذی‌نفع در اشتغال، با به وجود آوردن صندوق سرمایه‌گذاری و تأسیس و راه‌اندازی آن فرصتی را برای حمایت از اشتغال در جامعه به وجود می‌آورد که این فرصت در کنار رعایت منافع اقتصادی سازمان خود از مصادیق مدیریت جهادی در کشور است. چرا که با خلق این صندوق فرصت تأمین مالی برای بنگاه‌های اقتصادی تحت مدیریت خود از طریق انتشار اوراق مشارکت و سایر ابزارهای نوین تأمین مالی به وجود می‌آورد و همچنین با رونق اشتغال، درآمدهای آتی سازمان را ثبات می‌بخشد. همچنین این سازمان با به وجود آوردن این صندوق می‌توانند به منابع مالی خیرخواهانه در کشور سامان داده و با ایجاد ابزار مالی بتواند آنها را در راستای منافع اقتصادی و اقتصاد ملی بکار گیرد.

بلاشک در اجرای این صندوق محدودیت‌های اجرایی فراوانی وجود خواهد داشت، اما استفاده از مشاوران مالی و سرمایه‌گذاری و نیز شرکت‌های متخصص مالی در زیر مجموعه‌های تأمین اجتماعی می‌تواند این راه پر مشقت را سهل نماید.

- ۱- سبحانی، جعفر. (۱۳۹۱). سیمای اقتصاد اسلامی. تهران: انتشارات امام صادق (ع)
- ۲- مفید، محمد. (۱۳۸۸). ارشاد شیخ مفید. (موسوی حجاب، ح). قم: سرور
- ۳- مصباحی مقدم، غلامرضا. (۱۳۹۰). دین و اقتصاد. قم: مرکز مدیریت حوزه علمیه قم
- ۴- فتحی، آیت اله. تقی زاده، تهمینه. پوریاغبان، سجاد. (۱۳۹۲). نقش آسیب‌های اجتماعی در سرمایه‌گذاری اقتصادی. فصلنامه دانش انتظامی آذربایجان شرقی، ۸(۱)، ۸۹-۱۰۳
- ۵- رحمانی، تقی. (۱۳۹۳). نقش دولت و دستگاه‌های حمایتی بر فرایند پیاده‌سازی کسب و کار و اشتغال جوانان (مورد مطالعه: صندوق مهر امام رضا (ع) دستگاه‌های حمایتی دولت در بخش اشتغال): اولین کنفرانس ملی رویکردهای نوین در مدیریت کسب و کار. تبریز: دانشگاه تبریز
- ۶- سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۳۹۱). معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک. (ویرایش: اول). تهران
- ۷- رحمانی، علی. حسینی، سیدعلی. کاشف، معصومه. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ویژگی‌های صندوق سرمایه‌گذاری بر عملکرد آن‌ها، فصلنامه علمی پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱۳(۲)، ۱۵-۲۸
- ۸- مجلس شورای اسلامی. (۱۳۸۴). قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی. تهران
- ۹- احمدپور، احمد. (۱۳۸۵). صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، ماهانه بورس، (آذر ۸۵)، ۳-۲
- ۱۰- مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی. (۱۳۸۹). نهادهای مالی، راهنمای قانون بازار اوراق بهادار. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس
- ۱۱- سلیمانی امیری، غلامرضا. پاکدین امیری، علیرضا. (۱۳۹۱). مدیریت مالی. تهران: دانشگاه الزهرا
- ۱۲- راعی، رضا. عیوضلو، رضا. (۱۳۹۲). نهادهای مالی. تهران: دانشگاه تهران
- ۱۳- جعفری، علی. (۱۳۸۸). اصول و مبانی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار. تهران: انتشارات کیومرث
- ۱۴- کامبیزی، فریبرز. (۱۳۸۹). تئوری‌های مالی و سرمایه‌گذاری و بازار. تهران: انتشارات طاعتی
- ۱۵- ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۳۹۰). ابلاغیه نمونه اساسنامه و امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری. تهران: ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۰۵ مدیریت نظارت بر نهادهای مالی
- ۱۶- شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس. (۱۳۸۸). قوانین و مقررات بازار سرمایه. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس

منابع



- ۱۷- پاسبان، محمدرضا، سلطانی، محمد، بشارتی، نسترن (۱۳۹۰). ماهیت حقوقی وقواعد حاکم بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه علامه طباطبائی
- ۱۸- نمونه امیدنامه. (۱۳۹۵). نمونه امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار
- ۱۹- نمونه اساسنامه. (۱۳۹۵). نمونه اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار
- ۲۰- راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی. (۱۳۹۴). فایل الکترونیک مجموعه راهنمای اعطایی مجوز نهادهای مالی. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار
- ۲۱- سیاست‌های اقتصاد مقاومتی (۱۳۹۲). ابلاغیه سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی مقام معظم رهبری، تهران
- ۲۲- سازمان تأمین اجتماعی. (۱۳۹۳). شاخص‌های کلیدی جمعیتی-بیمه‌ای ۸۶-۹۳.
- ۲۳- سازمان تأمین اجتماعی. (۱۳۹۴). سالنامه آماری سال ۱۳۹۳.
- 24- Gerber.M.(2008).How to create and manage a mutual fund or Exchange-Traded fund. New Jersey: John Wiley.
- 24- Fairley.J.(2003).Investing in Mutual Funds. New York: IDG Books Worldwide Inc.
- 25- Saunders.A.Cornett.M.M. (2012). Financial Markets and Institutions(fifth Edition). New York: McGraw-Hill/Irwin
- 26- Benz.CH.Teresa.P.D.Kinnel.R.(2003).Morningstar Guide to Mutual Funds. New Jersey: John Wiley.
- 27- Bodie.Z Kane.A Marcus.J.A.(2014). Investments .New York: McGraw-Hill/Irwin
- 28- Investment Company Institute.(2014). October Report.ICI

(Endnotes)

۱- این رکن به صورت انحصاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری در نظر گرفته شده است و در سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری این رکن وجود ندارد. در خصوص وظایف و اختیارات این رکن در فصل بعدی توضیح داده خواهد شد.