(۶)

به نام خدا

امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری

"خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین"

تامین آتیه امیدکارآفرین
TAMIN ATIYEH OMID KARAFARIN
شماره ثبت ۴۹۷۰۲

مشاور سرمایه گذاری فرازاندیشه نوآفرین (سهامی خاص) شماره ثبت: ۵۱۸۸۹۲

موسسه حسابرسی رازدار (حسابداران رسمی) ۱۳۹۹

موسسه حسابرسی و خدمات مدیریت هیات (حسابداران رسمی) شماره ثبت ۵۸۹

صندوق کارآفرینی امید
دبیرخانه مرکزی

گروه مالی کارآفرین
شماره ثبت ۲۶۰۰۲۱

«این صندوق از نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی است»

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

شرکت سرمایه گذاری گروه مالی کیمیا مس ایرانیان (سهامی خاص) شماره ثبت ۴۹۰۵۸۹

گروه توسعه مالی مهر آیندگان (سهامی عام) شماره ثبت: ۱۲۰۳۲۰

امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین

۱. بیانیه‌های مسئولیت:

۱،۱. این امیدنامه توسط مدیر صندوق و مؤسسین متقاضی تأسیس، تهیه و تأیید شده‌است که با آگاهی و پذیرش کلیه قوانین، مقررات و ضمانت اجراهای حقوقی و کیفری مربوطه علی الخصوص فصول پنجم و ششم قانون بازار اوراق بهادار، منفرداً و مجتمعاً مسئولیت درستی اطلاعات مندرج در آن را بر عهده می‌گیرند.

۱،۲. مدیر صندوق و مؤسسین تأیید می‌نمایند که امیدنامه حاضر افشای درست و کاملی از کلیه واقعیات مربوط به عرضه عمومی و سایر اطلاعات مربوط به صندوق، وفق اساسنامه و امیدنامه و سایر مدارک و مستندات ذی ربط را به دست می‌دهد.

۲. بیانیه سلب مسئولیت:

۲،۱. کمیته بررسی صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه و خصوصی، تأیید درخواست تأسیس این صندوق را بر مبنای اسناد، مدارک و اطلاعاتی که توسط مؤسسین و مدیر صندوق ارائه شده، تصویب نموده است و این تصویب به منزله تأیید مزایا، تضمین سودآوری و یا توصیه و سفارشی در خصوص مشارکت سرمایه گذاران بالقوه در عرضه عمومی نیست.

۲،۲. سرمایه‌گذاران باید قبل از تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، بررسی جامعی از اطلاعات منتشره و مزیت‌ها و ریسک‌های مربوطه انجام دهند. سازمان بورس و اوراق بهادار و فرابورس ایران مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشاشده توسط مدیر صندوق، مؤسسین، سایر ارکان و محتوای امیدنامه نداشته و در خصوص کلیه ضررهای احتمالی ناشی از اتکا به تمام یا بخشی از مندرجات این امیدنامه، فاقد مسئولیت می‌باشند.

بدیهی است در اختیار داشتن اوراق گواهی سرمایه‌گذاری در صندوق به منزله آگاهی و پذیرش کلیه قوانین و مقررات، اساسنامه و امیدنامه صندوق می‌باشد.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

فهرست

فهرست ۳

۱. مقدمه: ۵

۲. حوزه فعالیت صندوق و تشریح کسب‌وکار و توجیهات اقتصادی: ۶

۲.۱. شرایط اقتصادی جهان ۶

۲.۲. اقتصاد ایران ۱۵

۳. مروری بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی ۱۹

۳.۱. پیشینه صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی در جهان: ۱۹

۳.۲. پیشینه صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران ۲۵

۴. پیشینه موضوع فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین ۲۶

۴.۱. صنعت شیمیایی و پتروشیمی ۲۶

۴.۱.۱. تحلیل جهانی ۲۶

۴.۱.۲. تحلیل صنعت پتروشیمی در ایران ۳۳

۴.۲. صنایع معدنی ۴۳

۴.۲.۱. تحلیل جهانی صنایع معدنی ۴۳

۴.۲.۲. تحلیل صنایع معدنی در ایران ۴۶

۴.۳. فناوری اطلاعات و ارتباطات ۴۹

۴.۳.۱. تحلیل جهانی صنعت فناوری اطلاعات و ارتباطات ۴۹

۴.۳.۲. تحلیل صنعت فناوری اطلاعات و ارتباطات در ایران ۵۲

۴.۴. عوامل مؤثر بر فعالیت و عملیات شرکت‌های پذیر، فرصت‌ها و تهدیدها ۶۰

۵. عوامل ریسک: ۶۱

۶. سیاست سرمایه‌گذاری، مشخصات دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری: ۶۲

۷. زمان‌بندی فعالیت صندوق از جمله دوره پذیره‌نویسی، سرمایه‌گذاری، خروج و تصفیه: ۶۳

۸. سیاست‌های صندوق در خصوص مدیریت شرکت‌ها و پروژه‌های موضوع سرمایه‌گذاری تا قبل از خروج: ۶۴

۹. تبیین سازوکار لازم برای خروج از سرمایه‌گذاری‌ها: ۶۴

۱۰. چگونگی تغییر زمان‌بندی عمر صندوق از جمله تغییر دوره سرمایه‌گذاری یا خروج: ۶۵

۱۱. تبیین سیاست‌های صندوق در صورتی که فعالیت صندوق قبل از پایان دوره خروج پیش‌بینی شده پایان پذیرد: ۶۵

۱۲. پیش‌بینی اقدامات لازم در صورتی که تبدیل دارایی‌های صندوق به وجه نقد در هر یک از مراحل تصفیه صندوق، امکان‌پذیر نشود: ۶۶

۱۳. سقف کارمزدها و هزینه‌ها و نحوهٔ پرداخت: ۶۶

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۱۴. نحوه جبران خدمات مدیر صندوق و سایر ارکان و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری: ۶۷

۱۵. قواعد و محدودیت‌ها در انجام پذیره‌نویسی و سرمایه‌گذاری‌ها: ۶۷

۱۶. قواعد فراخوان سرمایه تعهد شده: ۶۸

۱۷. جریانات نقدی و جدول زمانی فراخوان سرمایه صندوق ۶۸

۱۸. شرایط موردنیاز برای سرمایه‌گذاران صندوق: ۷۱

۱۹. جزئیات سیاست‌ها و سازوکار صندوق در خصوص وثیقه نمودن و نحوهٔ انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری: ۷۱

۲۰. ترتیب و جزئیات تقسیم عواید صندوق: ۷۱

۲۱. محل اقامت صندوق: ۷۲

۲۲. مشخصات ارکان صندوق: ۷۲

۲۳. مشخصات مدیران تمام‌وقت مدیر: ۷۳

۲۴. مشخصات اعضای کمیته سرمایه‌گذاری: ۷۳

۲۵. ضمانت‌های اجرایی انجام وظایف ارکان صندوق و نحوهٔ برخورد در صورت عدم ایفای تعهدات: ۷۳

۲۶. نحوه توزیع عواید صندوق در موارد تغییر ارکان و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری در ساختار مدیریت به هر دلیل از جمله فوت، عزل، استعفا، ورشکستگی، مدیر یا عضو کمیته سرمایه‌گذاری: ۷۴

۲۷. چارچوب و روبه کمیته تضاد منافع ۷۴

۲۸. موارد ذینفعی ارکان و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری صندوق ۷۴

۲۹. چارچوب تعیین مصادیق تقلب یا تقصیر عمده مدیر در اجرای وظایف و تعهداتی که بر اساس آن مجمع می‌تواند نسبت به تغییر مدیر صندوق اقدام نماید: ۷۵

۳۰. منبع داده‌ها و اطلاعات مورداستفاده در امیدنامه: ۷۶

۳۱. نحوهٔ اطلاع‌رسانی: ۷۶

تامین آتیه امید کارآفرین
TAMIN ATIYEH OMID KARAFARIN
شماره ثبت ۴۹۰۵۸۹
رضاحت حسابداران و همکاران (حسابداران رسمی) شماره ثبت ۵۸۹
موسسه حسابرسی رازدار (حسابداران رسمی)
صندوق کارآفرینی امید دبیرخانه مرکزی
مشاور سرمایه گذاری گروه مالی فراز ایده نوآفرین (سهامی خاص) شماره ثبت ۵۱۸۸۸۲
کارآفرین
شرکت سرمایه گذاری امین اعتماد
شرکت سرمایه گذاری گروه مالی کیمیا مس ایرانیان (سهامی خاص) شماره ثبت ۴۹۰۵۸۹

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۱. مقدمه:

صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است و تحت نظارت آن می‌باشد. اساسنامه و امیدنامه این صندوق در تاریخ ..... به تصویب مجمع صندوق رسیده و در تاریخ ..... نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت شده است. نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بر صندوق به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات قانونی و مصوبات سازمان بورس و اوراق بهادار و شفافیت اطلاعاتی بوده و به منزله تأیید مزایا، تضمین سودآوری، کامل و صحیح بودن اطلاعات مندرج در امیدنامه یا توصیه و سفارش سازمان بورس و اوراق بهادار به سرمایه‌گذاری در صندوق نمی‌باشد.

این امیدنامه بخش جدایی‌ناپذیر اساسنامه صندوق محسوب شده و کلیه واژه‌ها و اصطلاحاتی که در ماده (۱) اساسنامه این صندوق تعریف شده است در این امیدنامه نیز به همان معانی به کار می‌رود. سرمایه‌گذار برای تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری در این صندوق باید علاوه بر مفاد امیدنامه، اساسنامه صندوق و سایر اطلاعات افشا شده آن را نیز مطالعه نماید. بعضی از مطالب مهم اساسنامه در امیدنامه تکرار شده است و در صورت برداشت‌های متفاوت از آن دو، همواره مفاد اساسنامه حاکم خواهد بود.

سرمایه‌گذاری در این صندوق با ریسک بسیار زیادی همراه است که ناشی از ماهیت این‌گونه سرمایه‌گذاری است. البته، تمهیدات لازم به عمل آمده است تا سرمایه‌گذاری‌های این صندوق سودآور باشد ولیکن هیچ تضمینی در خصوص سود یا اصل سرمایه وجود ندارد. ممکن است در اثر کاهش ارزش خالص دارایی‌های صندوق، سرمایه‌گذار در موقع فروش واحدهای سرمایه‌گذاری خود، مبلغی دریافت کند که از مبلغ پرداختی وی هنگام پذیره‌نویسی و یا خرید واحدهای سرمایه‌گذاری بسیار کمتر باشد.

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های در شرف تأسیس و یا نوپای دارای پتانسیل رشد زیاد و سریع با هدف کسب بیشترین بازده اقتصادی ممکن در برابر پذیرش ریسک بالا است. علاوه بر کسب بازدهی از سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در این زمینه، کمک به رشد اقتصادی، کارآفرینی، ایجاد اشتغال و توسعه فن‌آوری از دیگر اهداف صندوق به حساب می‌آیند. در راستای اهداف یادشده، صندوق منابع مالی را جمع‌آوری نموده و در اوراق مالکیت اشخاص حقوقی با موضوع فعالیت زیر سرمایه‌گذاری می‌کند:

- صنایع شیمیایی و پتروشیمی،
- معدن،
- صنایع معدنی،
- فناوری اطلاعات و ارتباطات

ایجاد این صندوق سبب خواهد شد که بخشی از سرمایه‌گذاران حقوقی یا حقیقی که دارای منابع مالی زیادی هستند، بتوانند پرتفوی خود را با حضور در سرمایه‌گذاری صنایع نوظهور و فن‌آوری‌های پیشرفته تنوع بخشند. با توجه به سهم کمی که این بخش از سرمایه‌گذاری در سبد کلی سرمایه‌گذار دارد، توسعه ساختارها و فرآیندهای سرمایه‌گذاری در چنین حوزه‌هایی به‌صرفه نیست. در حالی که صندوق با توجه به تخصصی بودن خود، افراد حرفه‌ای متخصص و صاحب صلاحیت را گرد هم آورده و به صورت تخصصی و متمرکز به فعالیت در این حوزه می‌پردازد و زمینه موفقیت بیشتری دارد. صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی این امکان را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد که بدون درگیر شدن در چالش‌ها و پیچیدگی‌های صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی از مزایا و منافع آن برخوردار شوند.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت نداشته

۲. حوزه فعالیت صندوق و تشریح کسب‌وکار و توجیهات اقتصادی:

۲,۱. شرایط اقتصادی جهان

در سال ۲۰۲۱ پس از کنترل همه گیری بیماری کرونا، فعالیت های اقتصادی در سطح جهان مجددا آغاز و تجارت جهانی رونق یافت و با بر طرف شدن محدودیت های تردد و قرنطینه ها، تجارت کالا و خدمات افزایش قابل توجهی یافت و اقتصاد جهانی در این سال توانست رشد بیش از ۵ درصدی را تجربه نماید. با توجه به اینکه سرعت و کیفیت واکسیناسیون در مناطق مختلف جهان متفاوت بوده، برطرف شدن محدودیت ها و آغاز فعالیت های گسترده اقتصادی در کشورهای مختلف نیز در زمان های متفاوتی صورت گرفته است، لذا روند بهبود وضعیت اقتصادی کشورها نیز متفاوت بوده است.

اگرچه پیش بینی می شود تولید و سرمایه گذاری در اقتصادهای پیشرفته در سال های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ به روند پیش از همه گیری کرونا بازگردد، اما در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه (EMDEs)، به ویژه در کشورهای کوچک و آسیب دیده، به دلیل نرخ کمتر واکسیناسیون و همچنین سیاست های مالی و پولی سخت تر و آسیب های ماندگارتر ناشی از همه گیری، میزان تولید و سرمایه گذاری به طور قابل توجهی پایین تر خواهد بود.

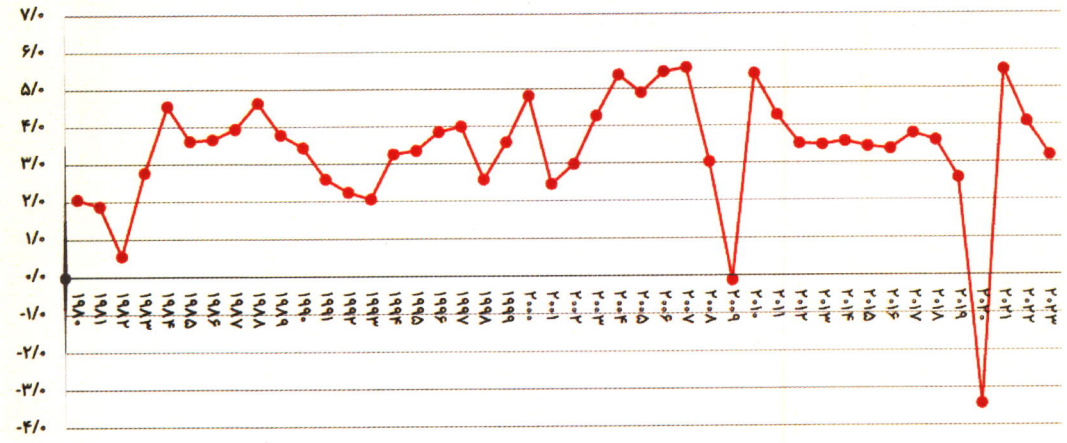
در همین راستا در بازار کالاهای اساسی شاهد افزایش قیمت کالاها در سال ۲۰۲۱ بوده ایم که می توان مهمترین دلیل آن را بهبود تقاضا بعد از کنترل همه گیری کرونا و افزایش نرخ تورم جهانی به دلیل سیاست های حمایتی دولت ها به منظور کنترل تبعات منفی همه گیری بیماری کرونا دانست؛ قیمت انرژی نیز در نیمه دوم سال ۲۰۲۱ افزایش یافت و در حال حاضر پیش بینی می شود که در سال ۲۰۲۲ بسیار بالاتر از انتظارات قبلی باشد. قیمت کالاهای غیر انرژی نیز در سال ۲۰۲۱ تثبیت شد و قیمت بسیاری از آنها در بالاترین حد خود قرار گرفت. افزایش هزینه های انرژی میزان تولید کالاها را تحت تاثیر قرارداد و برخی از شرکت های تولیدی به دلیل افزایش هزینه های تولید تصمیم گرفتند میزان تولید را کاهش دهند و یا به طور موقت تعطیل نمایند.

رشد اقتصادی

پس از تجربه رکود و رشد اقتصادی منفی در سال ۲۰۲۰ به سبب همه گیری ویروس کووید۱۹، سرانجام در سال ۲۰۲۱ اکثر مناطق اقتصادی جهان، شاهد رشد های مثبت اقتصادی بودند. براساس گزارش صندوق بین المللی پول در ژانویه ۲۰۲۲، رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۲۱ معادل۵/۹ درصد بوده است و پیش بینی می شود در سال ۲۰۲۲ رشد اقتصادی به حدود ۴ درصد برسد. همچنین در نمودار زیر روند بلند مدت رشد اقتصاد جهانی ارایه شده است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

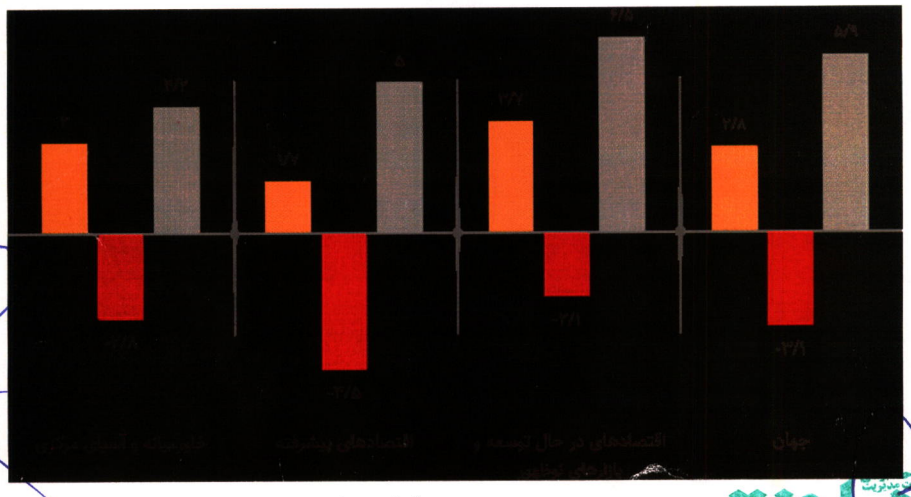
نمودار ۱ رشد اقتصاد جهانی



منبع: بانک جهانی

بالاترین میزان رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۱ متوجه اقتصادهای در حال توسعه و بازارهای نوظهور و کمترین آن متعلق به منطقه خاورمیانه و آسیای مرکزی بوده است. میزان رشد اقتصادی مناطق مختلف جهان در نمایه زیر نشان داده شده است.

نمودار ۲ رشد اقتصادی مناطق جهان (درصد)



منبع: صندوق بین المللی پول

لازم به توضیح است پیش بینی صندوق بین المللی مربوط به دوره قبل از آغاز جنگ بین دو کشور روسیه و اوکراین و افزایش چشمگیر قیمت جهانی نفت می باشد. بدیهی است، پیش بینی صندوق بین المللی پول بابت این موضوع دستخوش تغییر خواهد شد

بازارهای مالی

بررسی شاخص سهام بورس های معتبر در سال ۲۰۲۱ نشان میدهد که در این سال شاخص S&P۵۰۰ با رشد ۲۹ درصدی، شاخص داوجونز با افزایش ۲۰ درصدی و شاخص DAX نیز با افزایش ۱۶ درصدی سال را به پایان رسانده اند. سیاست های مالی و پولی فدرال رزرو و افزایش درآمد شرکت ها، مهم ترین دلیل رکورد شکنی ارزش شرکت های بازار سهام ایالات متحده در سال ۲۰۲۱ بود. پس از افول اقتصادی که دنیا ظرف ماه های ابتدایی سال ۲۰۲۰ با شروع کرونا تجربه کرد، اقتصاد به سرعت شروع به

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

بازیابی خود نمود. به این ترتیب بهبود اقتصادی و درآمدی که در سال ۲۰۲۰ آغاز شد، به سال ۲۰۲۱ نیز منتقل گردید و این باعث شد تا بازارهای سهام ظرف سال ۲۰۲۱ به بالاترین ارزش تاریخی خود برسند. شاخص S&P۵۰۰ که شامل سهام ۵۰۰ شرکت برتر در بازار بورس سهام نیویورک و نزدک می باشد، در سال ۲۰۲۱ بیشترین رشد ارزش طی ۷۰ سال اخیر را داشته است. این دومین رکورد رشد ارزش این شاخص در طول تاریخ شکل گیری بود. بیشترین رکورد رشد ارزش این شاخص مربوط به ۷۷ سال قبل یعنی سال ۱۹۹۵ میشود.

هر چند، رشد قیمت های جهانی منجر به افزایش درآمد شرکت ها در سطح جهان می گردد که سبب اثر مثبت بر بازارهای سرمایه است، اما انتظار می رود با آغاز سیاست های پولی انقباضی از سوی فدرال رزرو، نرخ بهره افزایش یافته و این عامل اثر منفی بر بازار سرمایه داشته باشد. همچنین، گسترش درگیری های نظامی در نقاط مختلف دنیا به ویژه منطقه خاورمیانه و جنگ بین دو کشور روسیه و اوکراین، چالشی جدی برای تجارت جهانی محسوب می شود. لذا انتظار می رود، شاخص بازارهای مالی در سال ۲۰۲۲ برخلاف سال ۲۰۲۱ نوسان قابل توجهی را تجربه نکند و بازدهی این بازارها در سال ۲۰۲۲ نرمال خواهد بود و از رونق آن نسبت به سال قبل کاسته خواهد شد. شاخص های اصلی بورس های بین المللی در سطح دنیا طی سال ۲۰۲۱ و نیز در ماه مارس سال ۲۰۲۲ به شرح نمایه زیر می باشند.

جدول ۱ شاخص های اصلی بورس های بین المللی

نام شاخص	ابتدای سال ۲۰۲۱	انتهای سال ۲۰۲۱	مارس ۲۰۲۲	درصد تغیر
Dow jones	۳۰,۲۲۴	۳۶,۳۳۸,۳۰	۳۴,۸۶۱,۲۴	٪۲۰,۲
S&P	۳,۷۰۱	۴,۷۶۶,۱۸	۴,۵۴۳,۰۶	٪۲۸,۸
FTSE۱۰۰	۶,۵۷۱,۸۸	۷,۳۸۴,۵۴	۷,۴۸۳,۳۵	٪۱۳,۴
DAX	۱۳,۷۲۶,۷۴	۱۵,۸۸۴,۸۶	۱۴,۳۰۵,۷۶	٪۱۵,۷
Hang Seng	۲۷,۴۷۲,۸۱	۲۳,۳۹۷,۶۷	۲۱,۴۰۴,۸۸	٪۱۴,۸
Nikkei۲۲۵	۲۷,۲۵۸,۳۸	۲۸,۷۹۱,۷۱	۲۸,۱۴۹,۸۴	٪۵۵,۶

منبع: صندوق بین المللی پول

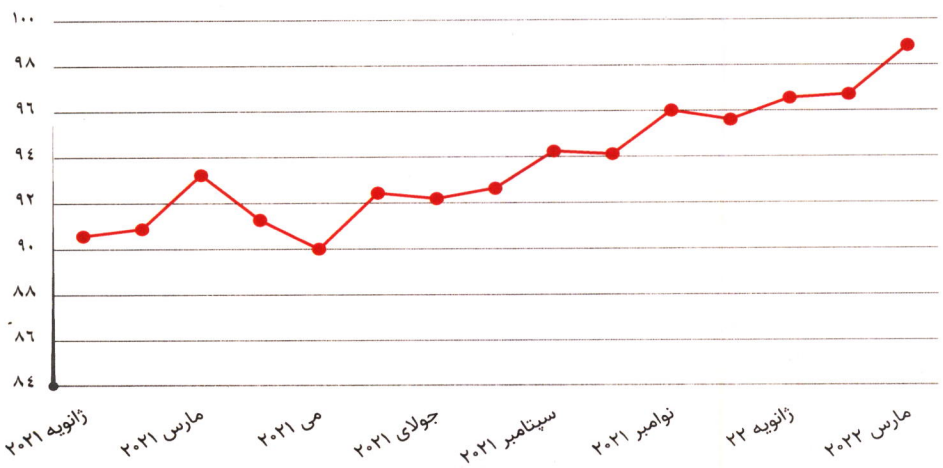
شاخص دلار

شاخص دلار از واحدهای پولی مرجع نسبت به دلار آمریکا در سال ۱۹۷۳، تشکیل شده است. سهم واحدهای پولی که در این شاخص وجود دارند عبارتند از: یورو۵۷/۶ ٪، ین ژاپن۱۳/۶ ٪، پوند انگلیس۱۱/۹ ٪، دلار کانادا۹/۱٪، کرون سوئد ۴/۲٪ و فرانک سوئیس۳/۶٪.

با توجه به کنترل همه گیری ویروس کووید ۱۹ در سال ۲۰۲۲ در اکثر نقاط دنیا، بانک های مرکزی به منظور کنترل نرخ تورم، سیاست های پولی انقباضی را در دستور کار خود قرار داده اند. همچنین با آغاز جنگ بین دو کشور روسیه و اوکراین که منجر به افزایش قیمت کالاهای اساسی به ویژه انرژی در سطح جهان شده است، لذا افزایش شاخص دلار در سال ۲۰۲۲ محتمل خواهد بود.

روند تغییرات شاخص دلار طی سال ۲۰۲۱ تا پایان ماه مارس ۲۰۲۲ به شرح نمایه زیر است:

نمودار ۳ شاخص دلار



منبع:*investing.com*

کالاهای اساسی

پس از بحران شیوع بیماری کرونا که باعث کاهش شدید قیمت ها در تمامی بخش های اقتصادی شد، در سال ۲۰۲۱ تقریبا قیمت اغلب کالاهای اساسی بهبود یافت. نفت خام پس از تجربه میانگین قیمت ۴۱ دلاری در سال ۲۰۲۰ (حتی در بازه ای از زمان محدوده قیمتی ۲۳ دلار را نیز تجربه کرد) به قیمت ۶۹ دلار در سال ۲۰۲۱ افزایش یافت که این امر ناشی از کاهش شدید عرضه نفت خام توسط اوپک می باشد. با ادامه روند صعودی قیمت نفت خام در آوریل ۲۰۲۲ نفت خام وارد محدوده قیمتی ۹۹ دلار شده است.

قیمت فلزات در سال ۲۰۲۱ در واکنش به رونق فعالیت اقتصادی چین پس از کنترل بیماری کرونا، بهبود یافت. قیمت برخی از مواد غذایی از جمله شکر ، گوشت و مرغ و انواع روغن خوراکی نیز در سال ۲۰۲۱ نسبت به سال قبل با افزایش مواجه شده است. روند تغییرات شاخص قیمت سالانه کالاهای اساسی در دو گروه انرژی و غیر انرژی به شرح نمایه زیر می باشد؛

نمودار ۴ شاخص قیمت سالانه ۱۰۰=۲۰۱۰

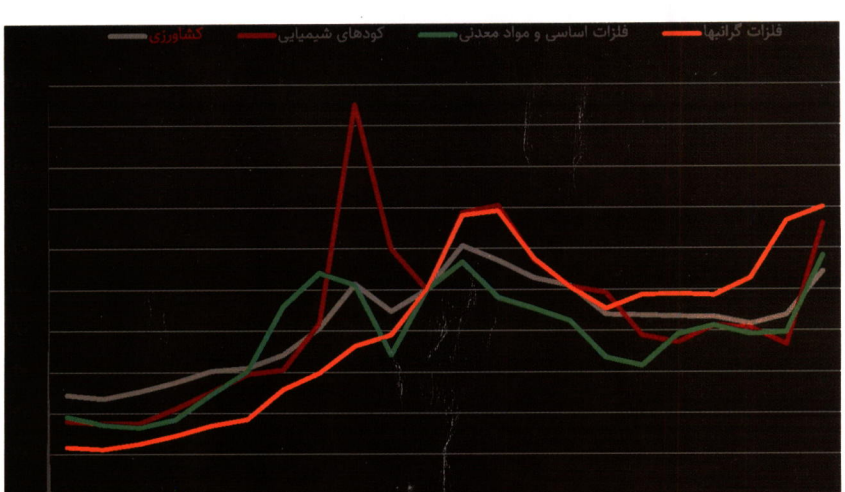


منبع: بانک جهانی

روند تغییرات شاخص قیمت سالانه انواع کالاهای اساسی طی سنوات گذشته به شرح نمایه زیر است؛

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نمودار ۵ شاخص قیمت سالانه انواع کالای اساسی ۱۰۵ = ۲۰۱۰



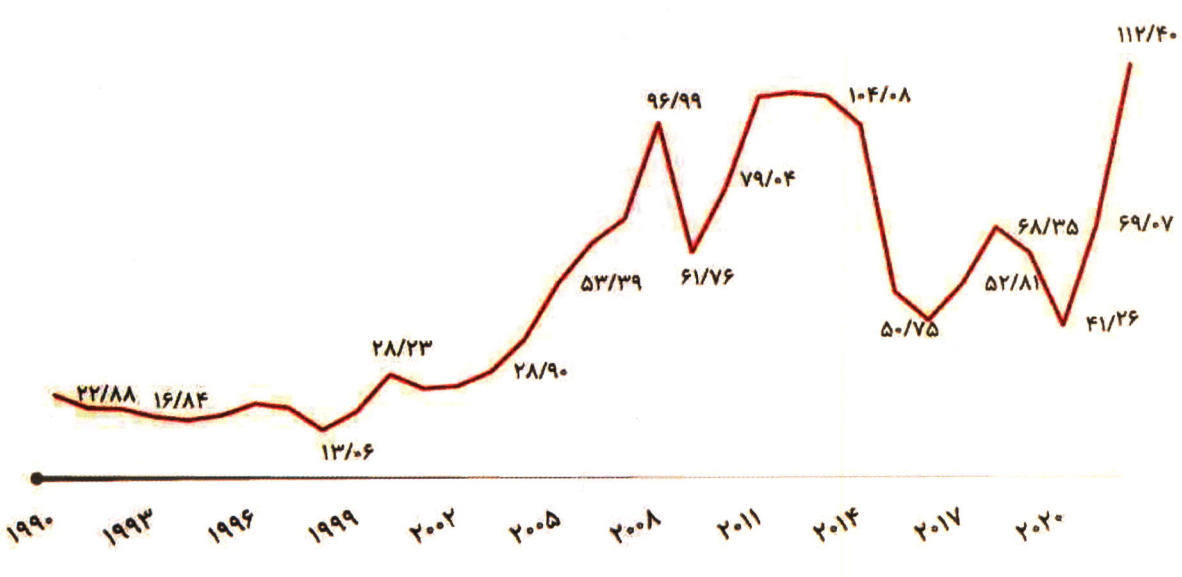
منبع: بانک جهانی

نفت

متوسط قیمت جهانی نفت در سال ۲۰۲۱ در مقایسه با سال ۲۰۲۰ حدود ۶۷ درصد افزایش یافته است. از مهم ترین دلایل رشد قیمت جهانی نفت می توان به کنترل همه گیری بیماری کو وید ۱۹ و کاهش محدودیت های ترافیکی و حمل و نقل اشاره کرد. پس از گسترش واکسیناسیون در سطح جهانی و کنترل بیماری و در پی برطرف شدن قرنطینه ها، تقاضا بهبود یافت. افزایش تقاضا منجر به افزایش قیمت نفت در سطح جهان شد. با توجه به اینکه OPec+ تصمیمی مبنی بر افزایش تولید در ماه های اخیر نداشته است و با توجه به درگیری نظامی در منطقه خاورمیانه به ویژه جنگ عربستان و یمن و همچنین آغاز جنگ میان دو کشور روسیه و اوکراین که احتمال تحریم نفتی روسیه را افزایش داده است، واکنش بازار به این رویدادها در کنار عدم افزایش قابل توجه تولید از سوی OPcc+ منجر به افزایش قابل توجه در قیمت نفت در اواسط سال ۲۰۲۲ شده است. انتظار می رود، شرایط فعلی حداقل تا پایان سال ۲۰۲۲ ادامه یابد. در نتیجه، انتظار می رود بر اساس گزارش منابع اصلی حوزه انرژی متوسط قیمت جهانی نفت در محدوده ۱۰۰ تا ۱۲۰ دلار باقی بمانند. لازم به توضیح است، با اتمام درگیری های نظامی و همچنین افزایش تولید از سوی OPec+ کاهش قیمت نفت در سال ۲۰۲۳ و سال های پس از آن محتمل خواهد بود. میانگین قیمت نفت خام طی سال های گذشته در نمایه زیر نشان داده شده است؛

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

نمودار ۶ میانگین نفت خام ($/bbl)



منبع: بانک جهانی

گاز

شاخص قیمت گاز طبیعی از۴۵/۵ واحد در سال ۲۰۲۰ با یک جهش اساسی به ۱۳۰/۶ واحد در سال ۲۰۲۱ افزایش یافت. افزایش قیمت گاز در سطح جهان رخ داده است اما میزان افزایش قیمت در منطقه اروپا بسیار بیشتر از سایر مناطق بوده است. همچنین آغاز جنگ بین دو کشور روسیه و اوکراین که منجر به ایجاد تنش بین روسیه و اروپا شده است. شاخص قیمت گاز در ماه مارس سال ۲۰۲۲ به محدوده ۲۷۳ واحد رسیده است که نسبت به ابتدای سال افزایش ۱۰ درصدی را نشان می دهد. اگرچه انتظار می رود با شروع فصول گرم سال میزان تقاضا برای گاز کاهش یابد تدوام تنش بین روسیه و اتحادیه اروپا می تواند منجر قیمت گاز را در محدوده فعلی ثابت نگه دارد. به گزارش مرکز مطالعات زنجیره ارزش، مجموعه ای از عوامل در سمت عرضه و تقاضای گاز موجب افزایش قیمت شده است. مهم ترین این عوامل عبارتند از:

عوامل سمت عرضه:

صادرات گاز روسیه به بازارهای اروپایی به دلیل تقاضای داخلی بالا، اختلال در تولید و جذابیت صادرات گاز مایع شده (LNG) در حدود ۳ درصد کاهش یافته است. در سال ۲۰۲۱ به طور متوسط درآمد روسیه از محل صادرات LNG به آسیا ۴ سنت در هر مترمکعب بیشتر از صادرات گاز به اروپا بوده است. از سویی دیگر به نظر می رسد روسیه با محدودیت عرضه گاز به اروپا به دنبال تسریع در تکمیل خط لوله نورد استریم ۲ (Nord Stream ۲) و حمایت اروپا از این اقدام است. کاهش تولید گاز در اروپا به دلیل افت تولید در میادین گازی از جمله کاهش مستمر تولید گاز نروژ در سه سال گذشته که از ۱۲۳ میلیارد مترمکعب در سال ۲۰۱۷ به کمتر از ۱۰۰ میلیارد مترمکعب در سال ۲۰۲۱ رسیده است. فروش گاز نروژ به اروپا در سال ۲۰۲۱ نسبت به سال قبل از آن ۲ درصد کاهش یافته است.

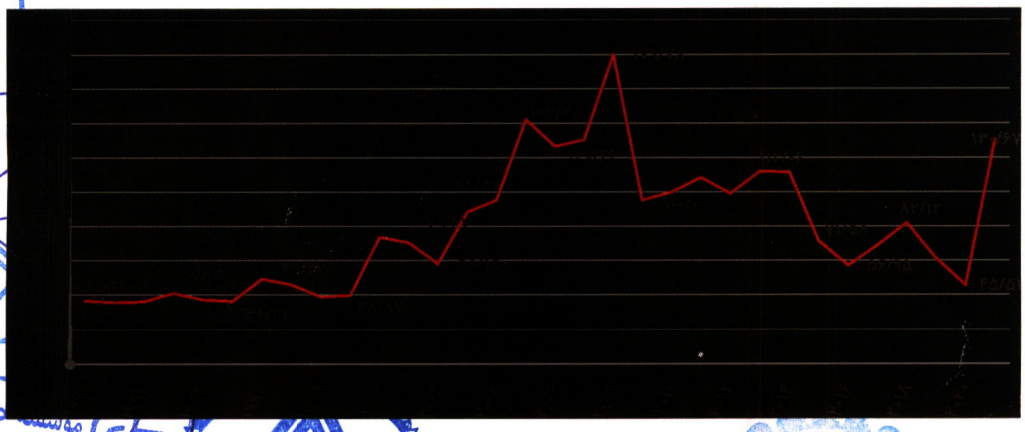
عوامل سمت تقاضا:

افزایش تقاضای ناشی از کاهش محدودیت های اجتماعی کرونا و بهبود تدریجی فعالیت اقتصادی و نیز زمستان سرد و طولانی، تقاضای کلی گاز اروپا را در سه ماهه اول سال ۲۰۲۱ (دی، بهمن و اسفند ۱۳۹۹) به میزان ۷/۶ درصد افزایش داد. این افزایش

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان نوشته و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت

تقاضای غیرمعمول منجر به کاهش سطح ذخیره سازی گاز اروپا شده است. مصرف گاز در اروپا از حدود ۵۵ میلیارد مترمکعب در ماه ژانویه (دی ۱۳۹۹) تا ۲۳ میلیارد مترمکعب در ماه ژوئن (خرداد ۱۴۰۰) متغیر است و در مجموع سالانه حدود ۴۵۰ میلیارد مترمکعب گاز طبیعی مصرف می کند. ضرورت تزریق مجدد گاز به این ذخایر در ماه های گرم برای استفاده در ماه های سرد) منجر به افزایش تقاضای گاز طبیعی و در نتیجه افزایش قیمت گاز شده است. اگر زمستان سرد و طولانی ای در پیش باشد، نبود ذخیره کافی در مخازن ذخیره سازی گاز می تواند قیمت ها را بیشتر افزایش دهد و احتمالا برخی از صنایع به ویژه در اروپا را مجبور به تعطیلی موقت کند. بسیاری از مناطق اروپایی با کاهش سرعت باد در سال جاری روبرو شده اند و برای تولید برق مجبور به استفاده از نیروگاه های گازسوز شده اند. با توجه به هزینه انتشار کربن برای نیروگاه های زغال سنگی، ترجیح تولیدکنندگان برق استفاده از گاز برای تولید برق است. از سویی دیگر خشکسالی در برخی کشورها مانند برزیل و چین باعث افت تولید برق از سدها و استفاده از گاز برای تولید برق شده است. جایگزینی گاز طبیعی به جای انرژی تجدیدپذیر منجر به افزایش تقاضای گاز طبیعی شده است. پیامدهای اقتصاد کلان افزایش قیمت گاز، به ویژه در اروپا اهمیت یافته و دولت ها را مجبور به مداخله کرده است. گرچه گاز طبیعی تنها حدود یک پنجم برق اروپا را تامین می کند، اما قیمت بالای گاز موجب دو برابر شدن قیمت برق شده‌است. با افزایش قیمت گاز طبیعی و برق، مصرف کنندگان هزینه بیشتری برای خرید انرژی متحمل می شوند و در نهایت موجب فشار تورمی می شود. از سویی بسته شدن نیروگاه های زغال سنگی در بریتانیا و کشورهای دیگر انعطاف پذیری در سیستم را کاهش داده است. هنری هاب در آمریکا بر خلاف بازارهای گاز در اروپا در سال های اخیر کم نوسان تر بوده است، زیرا از حمایت گاز شیل برخوردار است که نسبت به قیمت، نسبتا سریع واکنش می دهد. با این حال افزایش قیمت گاز در اروپا و ژاپن، قیمت در آمریکا را به سمت بالا هدایت میکند. عملکرد هنری ها نشان می دهد این هاب توانسته است بازار موفقی برای گاز طبیعی باشد. روند تغییرات شاخص قیمت گاز طی سنوات گذشته به شرح نمایه زیر است؛

نمودار ۷ شاخص گاز طبیعی (۱۰۰=۲۰۱۰)



منبع: بانک جهانی

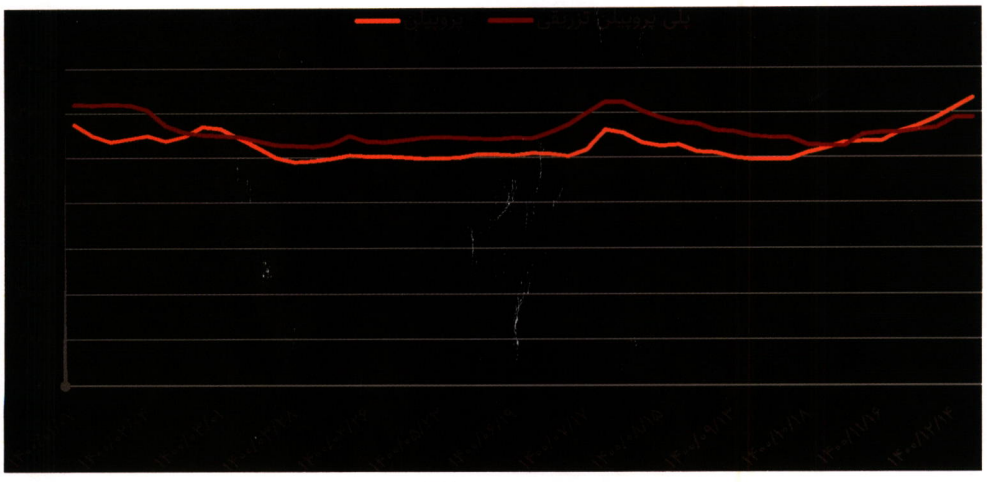
پتروشیمی

در سال ۲۰۲۱ با افزایش نهاده های ورودی قیمت نفت و گاز در صنعت پتروشیمی شاهد رشد شاخص قیمتی محصولات این صنعت در جهان بودیم. همچنین با توجه به همه گیری ویروس کووید۱۹ افزایش تقاضا در صنایع بسته بندی، مواد شوینده، تجهیزات و ملزومات پزشکی نظیر مواد ضدعفونی کننده، الکل و... تاثیر مثبتی در برخی رشته های تولیدی نظیر پلی اتیلن، پلی

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

استایرن و پلی پروپیلن داشت. بر اساس داده های سایت پلتس قیمت پروپیلن از ۱/۱۵۱ دلار در ابتدای سال ۱۴۰۰ به ۱/۲۶۵ در پایان این سال رسیده است. در نمایه زیر روند تغییرات قیمت پروپیلن و پلی پروپیلن تزریقی طی سال ۱۴۰۰ نشان داده شده است.

نمودار ۸ روند قیمتی پروپیلن و پلی پروپیلن دلار به ازای تن)



منبع: Platts

فلزات اساسی

بر اساس داده های بانک جهانی در ماه اکتبر سال ۲۰۲۱، شاخص فلزات و مواد معدنی در سال ۲۰۲۱ با ۴۵ درصد رشد نسبت به سال قبل، به ۱۱۶ واحد رسیده است.

فولاد که عموما در ساخت و ساز و بخش های زیرساختی، صنعت قطعه و اتومبیل، تولید انواع ماشین آلات و نیز صنعت ساخت لوازم مورد استفاده در خانه و آشپزخانه مصرف دارد؛ پایه اصلی ساخت دنیای جدید است. چین و پس از آن اتحادیه اروپا بزرگ ترین سازندگان فولاد جهان هستند و پس از این دو، ژاپن، ایالات متحده، هند، روسیه و کره جنوبی جزو بزرگان صنعت فولاد هستند. ایران نیز سال ۲۰۲۱ با تولید بیش از ۲۸/۵ میلیون تن و اندکی افت دهمین فولادساز جهان بوده است.

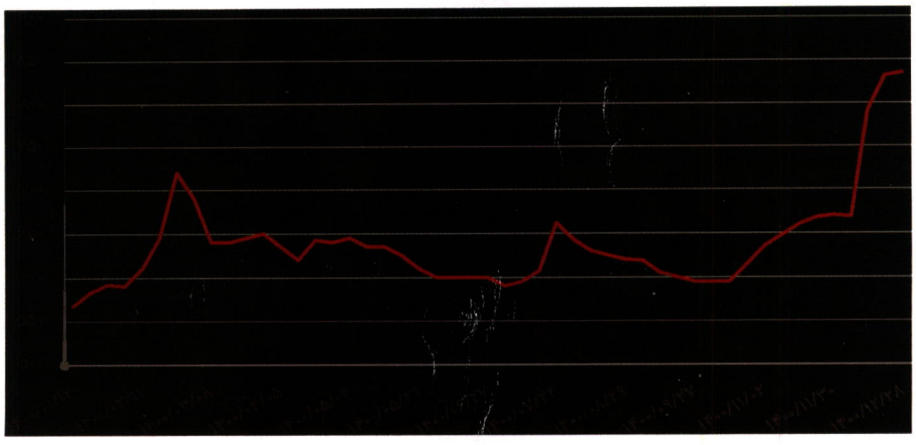
بحران بزرگی که باعث شده تا بخش فولاد چالش های بسیاری را پیش روی خود داشته باشد، دو مبحث مواد اولیه یعنی استخراج سنگ آهن و نیز مساله انرژی است. از آنجا که در بسیاری از مناطق جهان مساله ذخایر سنگ آهن و استخراج سنگ از معادن با مشکلاتی روبه روست، تولید فولاد به شکل سالانه نوساناتی دارد که گاهی بین ۱۰ تا ۲۰ میلیون تن در سال نوسان دارد.قیمت مس در سال ۱۴۰۰ با رشد ۱۵ درصدی به ۱۰/۲۵۱ دلار به ازای هر تن رسید. قیمت مس در سال ۲۰۲۱ در حدود ۶/۷۹۲ دلار به ازای هر تن بوده است.

تصویری که چهار موسسه مختلف اقتصادی اعم از مکنزی، مارکت واچ، ریسرچ اند مارکت و فیچ ترسیم کرده اند نشان میدهد به چهار دلیل عمده مس، فلزی پرتقاضاتر از قبل خواهد بود، اما این وضعیت دست کم تا افق ۲۰۲۵ با مشکلاتی از ناحیه کمبود ذخایر کشف شده این فلز روبه روست که همین عامل از افول چشمگیر قیمت مس جلوگیری خواهد کرد.

موسسه فیچ تاکید دارد ذخایر کمتر از انتظار، تولید پایین تر از تقاضا، افزایش رشد اقتصادی جهان و پسته‌های محرک اقتصادی دولت ها مهم ترین عوامل موثر بر افزایش تقاضای جهانی مس طی سالیان پیش رو خواهد بود.روند تغییرات قیمت شمش فولاد بلوم طی سال ۱۴۰۰ به شرح نمایه زیر می باشد.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

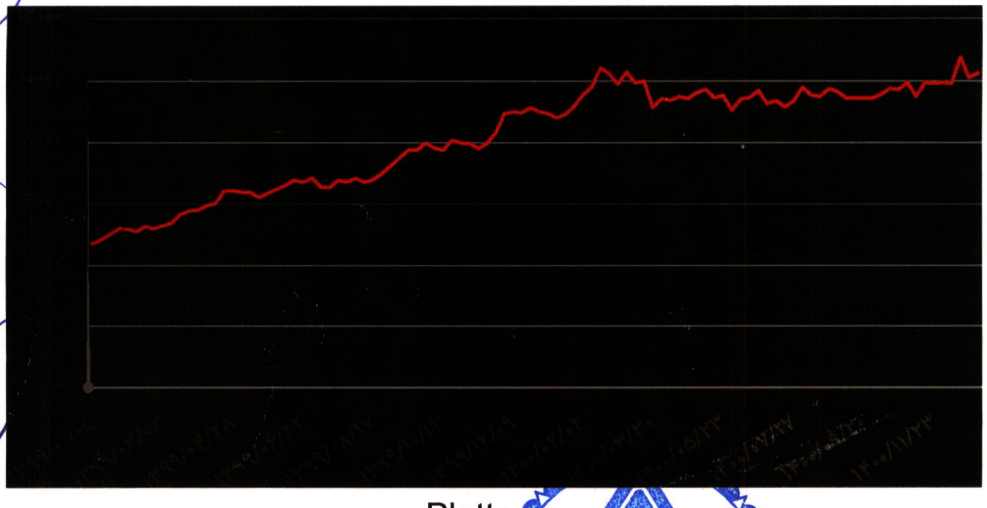
نمودار ۹روند قیمتی شمش فولاد بلوم (دلار/ پلتس فوب CIS)



منبع: Platts

همچنین روند قیمتی مس بورس فلزات لندن (LME) طی سال ۱۴۰۰ در نمایه زیر قابل مشاهده است.

نمودار ۱۰ روند قیمتی مس بورس فلزات لندن (LME) (دلار)



منبع: Platts

در نمایه زیر قیمت تاریخی انواع کامودیتی و پیش بینی ارایه شده توسط بانک جهانی برای سنوات آتی قابل مشاهده می باشد.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

گروه توسعه مالی مهر آیندگان (سهامی عام)
شماره ثبت: ۱۲۰۳۲۰

نمودار ۱۱ قیمت تاریخی انواع کامودیتی طی سنوات گذشته (دلار)

کامودیتی	متوسط ۲۰۱۸	متوسط ۲۰۱۹	متوسط ۲۰۲۰	متوسط ۲۰۲۱
مس	۶,۵۳۰	۶,۰۱۰	۶,۱۷۴	۹,۳۰۰
آلومینیوم	۲,۱۰۸	۱,۷۹۴	۱,۷۰۴	۲,۵۵۰
روی	۲,۹۲۲	۲,۵۵۰	۲,۲۶۶	۲,۹۵۰
سنگ آهن ۶۲٪	۷۰	۹۴	۱۰۹	۱۶۵
ورق گرم CIS	۵۰۵	۴۵۶	۳۸۷	-
نفت	۶۸	۶۱	۴۱	۷۰

منبع: بانک جهانی

۲/۲. اقتصاد ایران

بر اساس گزارش منتشر شده توسط مرکز پژوهش های مجلس شورای اسلامی به تاریخ بهمن ماه ۱۴۰۰، ارزیابی عملکرد اقتصاد ایران در دوره های اخیر نشان میدهد که بخش حقیقی اقتصاد ایران پس از بازیابی بخش خدمات از تبعات منفی شیوع کرونا و رشد مثبت بخش نفت درنتیجه رشد قابل توجه صادرات نفت خام و میعانات گازی، رشد مثبتی را تجربه کرده است. با توجه به اهمیت داشتن چشم اندازی از عملکرد بخش حقیقی در سال ۱۴۰۰، به طور مختصر رشد هر بخش اقتصادی مورد تحلیل قرار گیرد.

کشاورزی:

این بخش همواره تحت تاثیر میزان بارش و خشکسالی قرار داشته است و پیش بینی می شود، رشد بخش کشاورزی در سال ۱۴۰۰ حدود منفی ۳/۱ درصد باشد. علاوه بر این شیوع کرونا و برخی از تکانه های دیگر نیز بر کاهش تولید در بخش کشاورزی مؤثر بوده اند، ولی تاثیر آنها کمتر از کاهش بارندگی بوده است. از طرفی انگیزه پایین کاشت گندم به دلیل پایین بودن قیمت تضمینی، سبب شده تولید این محصول استراتژیک کاهش یابد و همچنین بالا رفتن هزینه های نهاده ها باعث کاهش تولید سایر محصولات زراعی شده است، به طوری که بر اساس برآورد وزارت جهاد کشاورزی، در نهایت در سال ۱۴۰۰ رشد تولید محصولات زراعی منفی ۱۳ درصد و رشد تولید غلات منفی ۲۷ درصد پیش بینی شده است.

نفت:

با توجه به رشد مثبت گروه نفت و گاز در سه ماهه اول سال ۱۴۰۰ و همچنین گزارش های اوپک از تولید منابع ثانویه به نظر می رسد، این روند تا پایان سال ادامه داشته و رشد این بخش ۱۹/۵ درصدی برآورد می شود. مهمترین دلیل رشد مثبت بخش نفت، رشد قابل توجه صادرات نفت خام و میعانات گازی بوده است.

صنعت:

شاخص تولید صنایع بورسی مرکز پژوهشها و شاخص مدیران خرید (شامخ) نشان می دهد، در عمده ماه های نیمه نخست سال ۱۴۰۰ شاخص تولید بخش صنعت دارای رشد منفی بوده است. یکی از دلایل اصلی این رشد منفی، مسئله کمبود برق است که بار آن عمدتا به بخش صنعت منتقل شده است. بر این اساس رشد بخش صنعت در سال ۱۴۰۰ حدود ۱/۱ درصد پیش بینی می شود. شاخص موجودی مواد اولیه طرح شامخ تنها در اردیبهشت ماه عدد بالای ۵۰ را ثبت کرده که این موضوع سیگنالی نگران کننده

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

درخصوص تامین مواد اولیه صنعت است. این موضوع می تواند به دلیل محدودیت های تجاری ناشی از شیوع ویروس کرونا، نقدینگی پایین شرکت ها برای تامین مواد اولیه و افزایش قابل توجه قیمت مواد اولیه رخ داده باشد.

ساختمان:

شواهد موجود از پروانه های ساختمانی صادره در نیمه دوم سال ۱۳۹۹، نشان دهنده رشد مثبت سرمایه گذاری در ساختمان است. از طرف دیگر، عملکرد بودجه عمرانی دولت در شش ماهه اول سال ۱۴۰۰ نشان میدهد که رشد سرمایه گذاری در ساختمان های غیرمسکونی دولتی در این دوره مثبت بوده است، چراکه مخارج عمرانی نسبت به سال گذشته به صورت اسمی۹۰/۹ درصد افزایش داشته و با درنظر گرفتن تورم، سرمایه گذاری دولتی به قیمت ثابت در نیمه اول سال ۱۴۰۰ مثبت بوده است که البته به دلیل محدودیت های بودجه ای دولت، تداوم این رشد برای ۶ ماهه دوم قابل انتظار نخواهد بود. درنهایت، رشد بخش ساختمان در سال ۱۴۰۰ حدود ۴/۱ درصد برآورد می شود.

خدمات:

رشد مثبت خدمات در فصل بهار بیانگر بازیابی این بخش از تبعات منفی شیوع کروناست و با توجه به رشد مثبت این بخش در نیمه دوم سال ۱۳۹۶ انتظار نمی رود در فصول آتی سال نیز تداوم یابد. برآورد رشد بخش خدمات با در نظر گرفتن تحولات زیربخش های خدمات در سال ۱۴۰۰ حدود درصد برآورد می شود.

رشد اقتصادی:

درنهایت پیش بینی می شود در سال ۱۴۰۰ رشد اقتصادی ایران ۲/۸ درصد باشد. این میزان برای رشد بدون نفت ۱/۶ درصد است. نمایه زیر جزییات برآورد رشد در سطح بخشها را نشان می دهد. صندوق بین المللی پول و بانک جهانی نیز در آخرین گزارش های خود رشد اقتصادی ایران را در سال ۲۰۲۱ به ترتیب۲/۵ و ۲/۴درصد پیش بینی کرده اند.

جدول ۲ برآورد رشد اقتصادی بخش های مختلف اقتصاد ایران

شرح	پیش‌بینی سال ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸
کشاورزی	-۳,۱	۴,۳	۲,۸
نفت	۱۹,۵	۸,۷	-۳,۵
معدن	۸,۱	۲,۵	-۲,۱
صنعت	۱,۱	۸,۰	-۱,۸
ساختمان	۴,۱	۸,۷	۶,۲
خدمات	۲,۵	-۰,۱	-۰,۷
تولید ناخالص داخلی	۲,۸	۲,۱	-۶,۹
تولید ناخالص داخلی بدون نفت	۱,۶	۲,۴	-۰,۵

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نگاهی به بازار سرمایه

شاخص بورس تصویری کلی از وضعیت بازار سهام را نشان می دهد. در واقع شاخص نماگری است که بیانگر روند عمومی قیمت ها است که تغییرات آن در مقایسه با یک تاریخ مبدا در نظر گرفته می شود. بنابراین شاخص معیاری برای فهم روند کلی بورس تهران است.

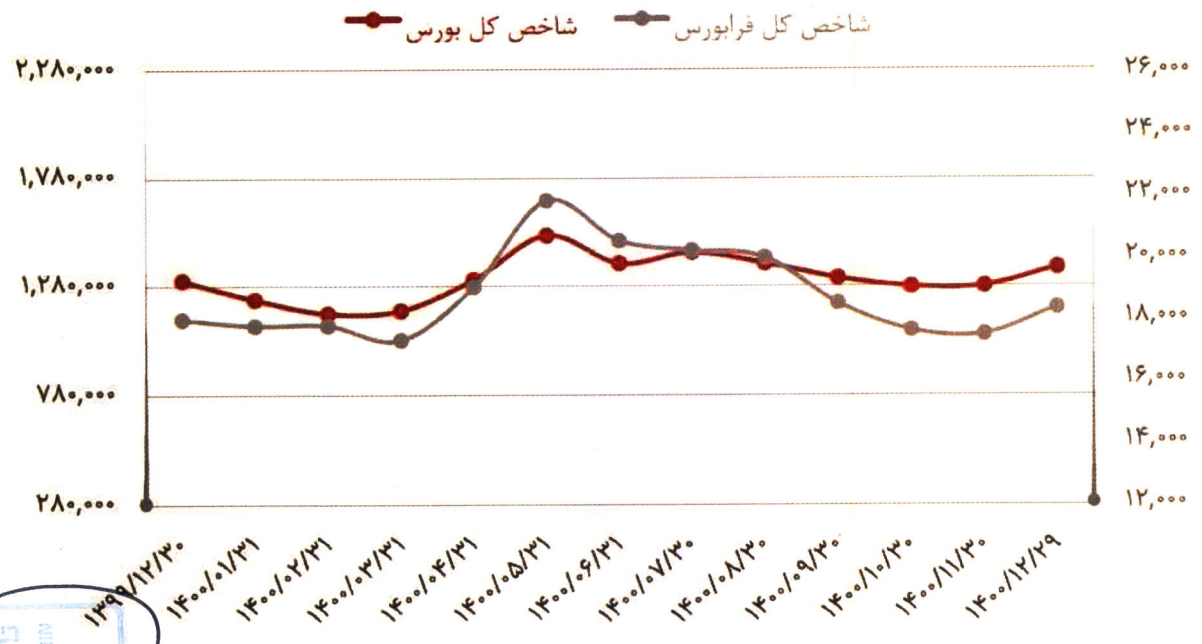
روند کاهشی شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران که از اواسط سال ۱۳۹۹ آغاز شده بود، در سال ۱۴۰۰ نیز ادامه داشت. وضعیت بازار سرمایه در سال ۱۴۰۰ با نوسانات زیادی همراه بود اما در نهایت، شاخص کل در پایان سال ۱۴۰۰ نسبت به ابتدای سال تغییر محسوسی نداشت. مقدار شاخص کل وزنی در ابتدای سال، برابر با۱/۳۰۷,۷۰۷ واحد بوده است که در پایان سال به مقدار ۲۵۰ , ۱,۳۶۷ واحد رسیده است که نشان دهنده رشد ۵ درصدی است. بازدهی بازارهای رقیب نظیر بازار ارز، طلا، مسکن به ترتیب برابر با ۶ درصد و ۱۱ درصد و ۱۶ درصد بوده است. نرخ سود بدون ریسک نیز در سال ۱۴۰۰ به طور میانگین برابر با ۲۲ درصد بوده است. باتوجه به اینکه شاخص کل وزنی تحت تاثیر روند قیمت شرکت های بزرگ است شاخص کل هم وزن روایت بهتری از وضعیت کلی بازار و جو کاکم بر بازار دارد. مقدار شاخص کل هم وزن در ابتدای سال ۱۴۰۰ برابر با ۴۴۱/۸۳۵ واحد بوده است که در پایان سال ۱۴۰۰ با افت ۲۱ درصدی به مقدار۳۴۸/۲۶۹ واحد رسیده است. روند شاخص کل هم وزن نشان می دهد که قیمت سهام اکثر شرکت های پذیرفته شده در بازار سرمایه با کاهش محسوسی همراه بوده است و علی رغم بازدهی ۵ درصدی شاخص کل وزنی وضعیت کلی بازار سرمایه مناسب نبوده است. این در حالی است که قیمت جهانی کالاها در سال ۱۴۰۰ افزایش یافت و نرخ ارز نیز در بازار داخلی از ثبات نسبی برخوردار بود و این دو موضوع تاثیر مثبت بر سودآوری شرکت ها داشته است، اما بازار سرمایه وضعیت خوبی را در سال ۱۴۰۰ سپری نکرد؛ از جمله دلایلی که می توان درخصوص وضعیت نامطلوب بازار سرمایه به آن اشاره کرد، افزایش نرخ بهره بدون ریسک و نرخ بهر بین بانکی، عدم توافق مذاکرات هسته ای، ابهام در نرخ خوراک پتروشیمی ها و افزایش هزینه انرژی شرکت ها است.

به این ترتیب عوامل مطرح شده موجب گردید تا بی اعتمادی بر فضای بازار سرمایه حاکم گردد و سهامداران خرد اقدام به فروش سهام خود نموده و سرمایه خود را از بازار خارج نمایند و یا تبدیل به واحد صندوق های سرمایه گذاری درآمد ثابت کنند. بر این اساس بخشی از منابع نقدی خارج شده از بازار سرمایه وارد بازار رمزارزها گردید و بخش قابل توجهی از آن نیز در بانک ها سپرده گذاری شد.

روند یکساله شاخص کل بورس تهران و فرابورس ایران به شرح نمایه زیر است

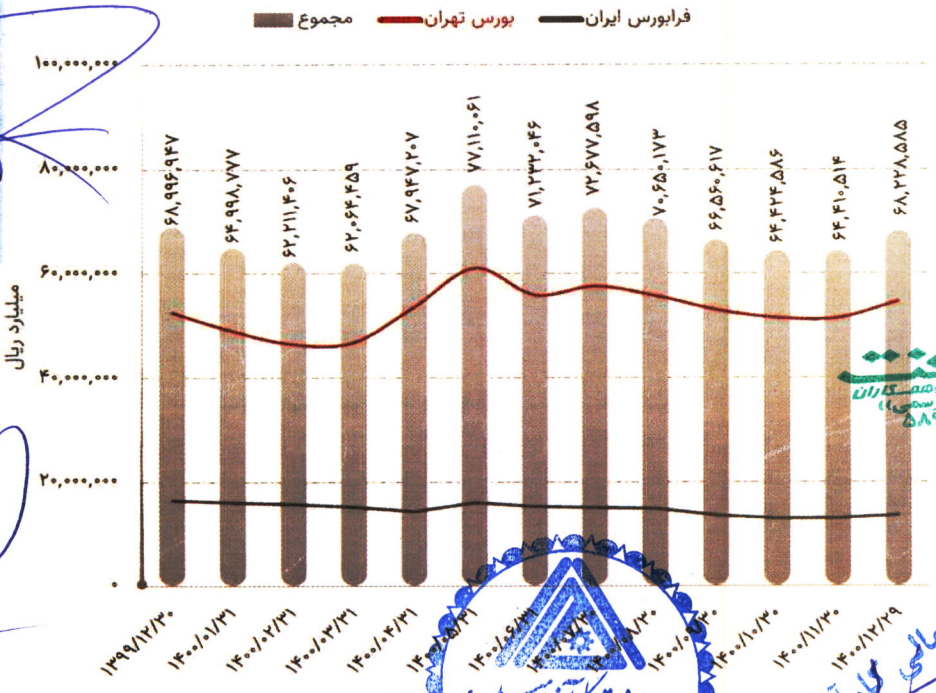
این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نمودار ۱۲روند یکساله شاخص کل بورس تهران و فرابورس ایران



همچنین روند یکساله ارزش بازار شاخص کل بورس تهران و فرابورس ایران به شرح نمایه زیر است.

نمودار ۱۳ روند یکساله ارزش بازار شاخص کل بورس تهران و فرابورس ایران



این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

گروه توسعه مالی مهر آیندگان (سهامی عام)
شماره ثبت: ۱۲۰۳۲۰

۳. مروری بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی

۳,۱. پیشینه صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی در جهان:

همه شرکت‌ها در برخی مراحل توسعه نیاز به کمک یا محرک برای حرکت روبه جلو دارند. غالب شدن بر مشکلات در مسیر توسعه نیازمند تزریق سرمایه یا ورود مدیر متخصص از بیرون سازمان است تا توانایی‌های بالقوه محقق شوند و از فرصت‌های پیش رو استفاده شود. شرکتی که جایگاهش در صنعت تثبیت شده باشد، بطور فزاینده در معرض تحولات بازار، رقابت روزافزون یا فشار برای به روز کردن شیوه‌های تولید و روش‌های مدیریت شرکت هستند. شرکت‌هایی که در دوره‌ای طولانی عملکرد ضعیفی داشته‌اند باید مشکلات خود را شناسایی کرده و آن‌ها را رفع کنند. کسب‌وکارهای خانوادگی باید مسئله جانشین‌پروری را به درستی حل کنند.

تقاضاها و نیازهای کسب‌وکارهایی که در چنین مرحله حیاتی قرار دارند اغلب فراتر از ظرفیت و خدمات ارائه شده توسط بانک‌ها و شرکت‌های مشاوره‌ای است. برای مثال بعید است که بازار سرمایه راه حلی برای شرکت‌های کوچک و متوسط (SME) ارائه دهد. شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی (PE) در قالب صندوق‌های جسوارنه، صندوق‌های سهام رشدی و صندوق تملک این شکاف را پر می‌کنند و سرمایه‌ای با بازگشت طولانی، مشاوره تخصصی و حمایت عملیاتی به این نوع از شرکت‌ها ارائه می‌دهند.

در چهار دهه گذشته، سرمایه‌گذاری خصوصی به عنوان عامل تحول مطلوب برای شرکت‌هایی ظاهر شده که به دنبال تغییر هستند. بعضی مواقع سرمایه‌گذاری خصوصی تنها راه رشد کسب‌وکارهایی است که نیاز به شریکی برای جذب سرمایه و تسهیم ریسک دارند. اکوسیستم سرمایه‌گذاری خصوصی طی سال‌ها به شدت رشد کرده است. در سال ۲۰۲۱، این صنعت بیش از ۶.۳ تریلیون دلار دارایی تحت مدیریت داشته‌است (شامل استراتژی‌های جایگزین و سرمایه‌گذاری‌های مشترک). این سرمایه توسط بیش از ۸۰۰۰ صندوق حرفه‌ای در سطح جهان سرمایه‌گذاری و اداره می‌شود. درک این صنعت (عامل‌های پیشرفت و پویایی آن) برای کارآفرینان، صاحبان کسب‌وکارهای خانوادگی، اعضای هیئت مدیره‌ی شرکت‌های چند ملیتی و مدیران ارشد ضروری است.

حال تعریف دقیق سرمایه‌گذاری خصوصی چیست؟ صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی با اهداف بلندمدت در شرکت‌های خصوصی (یا در بعضی مواقع شرکت‌های بورسی) سرمایه‌گذاری می‌کنند و در ازای آن سهامی می‌گیرند که در بازار بورس آزادانه قابل معامله نیست.

اکثر صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی در سطح جهان به صورت مشارکت محدود و با سرمایه ثابت اداره می‌شوند و به شکل ابزار «با هدف سرمایه‌گذاری نامعین»[1] عمل می‌کنند. عمر صندوق مشترک سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت، محدود است و نیاز به سرمایه گذارانی دارد که در کل دوره مالی (معمولاً ۱۰ ساله) متعهد به تامین سرمایه صندوق باشند و دارای حق برداشت پیش از موعد نباشد. درحالی که سرمایه‌گذاران در صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی درکی کلی از هدف صندوق دارند (مانند بازارهای با اندازه متوسط برای تملک شرکت‌های اروپایی) اما قدرت انتخاب تک‌تک شرکت‌ها را ندارند، به همین علت اصطلاح نامعین بودن هدف سرمایه‌گذاری را بکار می‌برند.

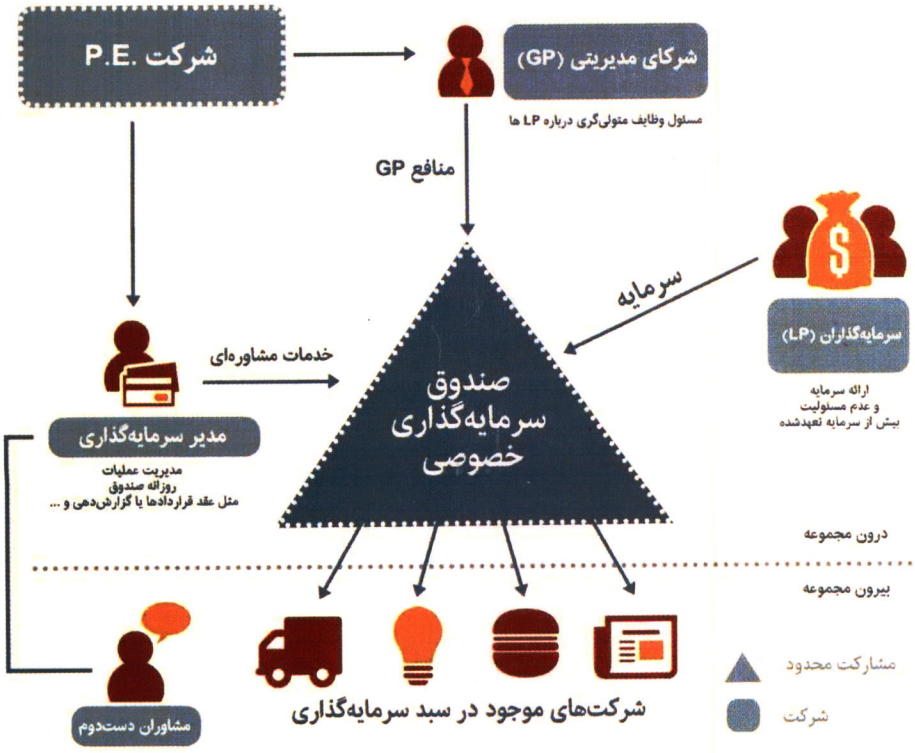
شکل زیر افرادی که در جریان ساختاردهی به صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی با مشارکت محدود مشارکت دارند نشان می‌دهد:

---

[1] blind pool

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

شکل ۱ ساختار صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی مشارکت محدود



شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی: شرکتی است متخصص در اجرای استراتژی سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر، سهام بالغ یا تملک. این شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی سرمایه لازم برای تشکیل صندوق را جذب می‌کند و به اعضای صندوق مشاوره می‌دهد. این کار از طریق دو شخصیت حقوقی مجزا ولی مرتبط با هم انجام می‌شود: شریک مدیریتی (GP) و مدیر سرمایه‌گذاری (investment manager). اعضای شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی معمولاً اعضای کلیدی و تصمیم‌گیرنده این دو شخصیت حقوقی هستند. وجود این دو شخصیت حقوقی باعث می‌شود که شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی از مسئولیت مربوط به صندوق مصون باشد. نمونه‌های قابل توجه از این نوع شرکت‌ها، شرکت کوهلبرگ کراویس رابرتس[۲] و اپکس پارتنر[۳] و شرکت‌های ریسک پذیر مانند سکویا[۴] و کلینر پرکینز[۵] هستند.

شرکای سرمایه‌گذاری: سرمایه‌گذاران یا شرکای سرمایه‌گذار (LP) بیشترین سهم سرمایه در صندوق را به خود اختصاص می‌دهند. شرکای سرمایه‌گذار صرفاً به‌عنوان یک سرمایه گذار مستقل با مسئولیت محدود و تعهد به سرمایه‌ی صندوق، شریک می‌شوند. سرمایه‌گذاران فعال در سرمایه‌گذاری خصوصی شامل صندوق‌های بازنشستگی عمومی و خصوصی، شرکت‌های بیمه، بانک‌ها، شرکت‌های سهامی، بنگاه‌های خانوادگی و فراصندوق‌ها می‌شود. شرکای سرمایه‌گذار صرفاً سرمایه‌گذار هستند و نمی‌توانند در مدیریت فعالیت‌های صندوق یا شرکت‌های پورتفوی آن دخالت کنند در غیر این‌صورت این ریسک وجود دارد که مسئولیت آن‌ها از حالت محدود خارج شود. زمانی‌که مدیر سرمایه‌گذاری فراخوان پرداخت سرمایه بدهد، شرکای سرمایه‌گذار متعهد هستند که سرمایه را تأمین کنند و در صورت خروج موفقیت‌آمیز صندوق از یک شرکت سرمایه خود را به همراه سود آن دریافت می‌کنند.

---

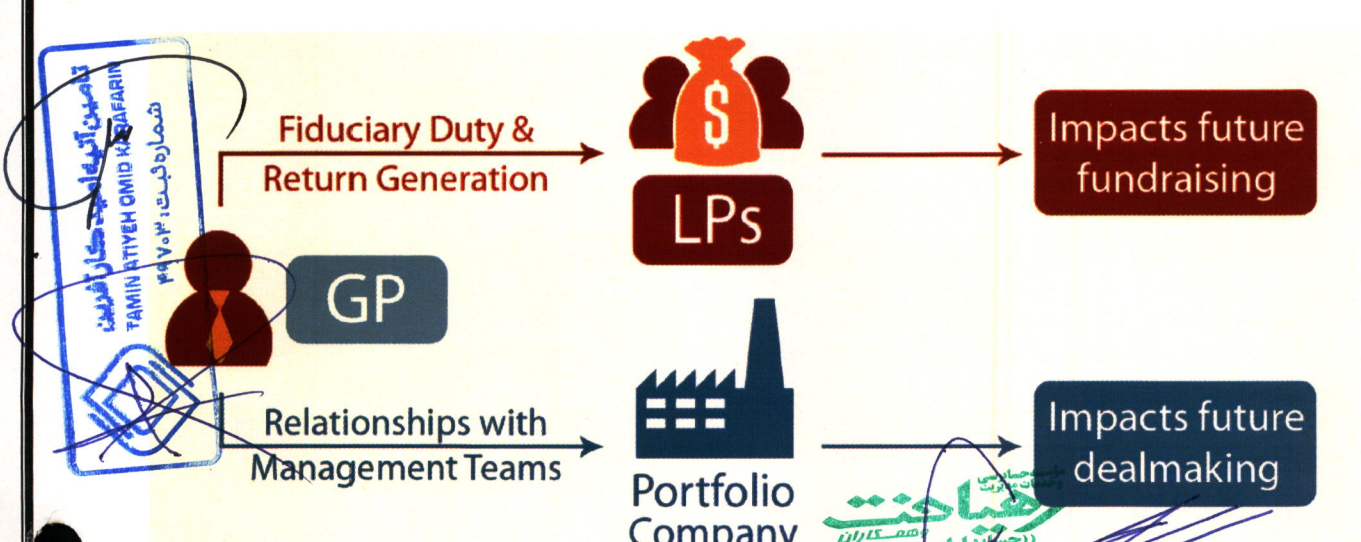
[۲] Kohlberg Kravis Roberts
[۳] APAX Partners
[۴] Sequoia Capital
[۵] Kleiner Perkins

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

شریک مدیریتی (GP): مسیولیت زیادی در همه جنبه‌های مرتبط با مدیریت صندوق دارند. وظیفه متولی‌گری او به این معناست که صرفاً در جهت منافع سرمایه گذاران تلاش کند. شریک عمومی فراخوان سرمایه اعلام می‌کند و کل تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری و واگذاری (تصفیه) صندوق طبق دستورالعمل مندرج در توافقنامه مشارکت محدود انجام می‌شود. شریک سرمایه‌گذار ممکن است بعضی از وظایف مدیریت را به مدیر سرمایه‌گذاری یا کمیته سرمایه‌گذاری شرکت محول کنند[۶]. با این حال وظایف او تغییر نمی‌کند و شخصاً مسئول همه بدهی‌ها و مسیولیت‌های صندوق است و همچنین متعهد است که سرمایه را طبق مفاد قرارداد، سرمایه‌گذاری کند[۷]. شریک مدیرتی و شرکای شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی و مدیران ارشد آن باید به نوبه خود مقداری، هر چند کم، در صندوق سرمایه‌گذاری کنند تا تضاد منافع با شرکای سرمایه‌گذاری رخ ندهد. سهم شرکای عمومی معمولاً بین ۱ تا ۵ درصد است و به ندرت از ۱۰ درصد از کل سرمایه جمع‌شده صندوق فراتر می‌رود.

مدیر سرمایه گذاری (investment manager): در عمل مدیرسرمایه‌گذاری[۸] فعالیت روزانه صندوق سرمایه‌گذاری را هدایت می‌کند. او فرصت‌های بالقوه سرمایه‌گذاری سبد را ارزیابی می‌کند و خدمات مشاوره‌ای به شرکت‌های عضو پورتفلیوی شرکت سرمایه‌گذاری ارائه می‌دهد و حسابرسی صندوق و فرآیندهای گزارش‌دهی را مدیریت می‌کند. او کارمزدی برای انجام این کارها دریافت می‌کند که شاید بخشی از آن به مشاور دست دوم داده شود. کارمزد مدیریتی معمولاً بین ۱.۵ تا ۲ درصد سرمایه متعهد در دوره سرمایه‌گذاری صندوق است که در مقدار سرمایه‌گذاری شده لحاظ شده است و ممکن است نرخ آن کاهش یابد.

شکل ۲ روابط کلیدی که شریک مدیریتی باید مدیریت کنند



شرکت عضو پورتفوی سرمایه‌گذاری (portfolio company): یک صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی در طول دوره خود در تعداد محدودی از شرکتها سرمایه‌گذاری می‌کند (به طور متوسط ۱۰ الی ۱۵ عدد) که نشان دهنده سبد پرتفوی سرمایه‌گذاری است. این

---

[۶] کمیته سرمایه‌گذاری معمولاً کمیته‌ای تحت نظر شریک مدیریتی است و تصمیم گیری‌های الزام‌آور برای سرمایه گذاری و واگذاری را از طرف صندوق انجام می‌دهد («الزام‌آور» به این معنا که پس از رأی گیری کمیته سرمایه‌گذاری، نیاز به رأی دیگری نیست).

[۷] شریک مدیریتی معمولاً به عنوان شرکت با هدف خاص (SPV) برای هر صندوق ایجاد می‌شوند. این SPV ها بعنوان شریک مدیریتی فقط برای یک صندوق خدمت می‌کند تا از تعهدات متقابل بین صندوق‌های مربوط به شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی پیشگیری شود.

[۸] به مدیران سرمایه گذاری، مشاور یا همان مدیر گفته می‌شود.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

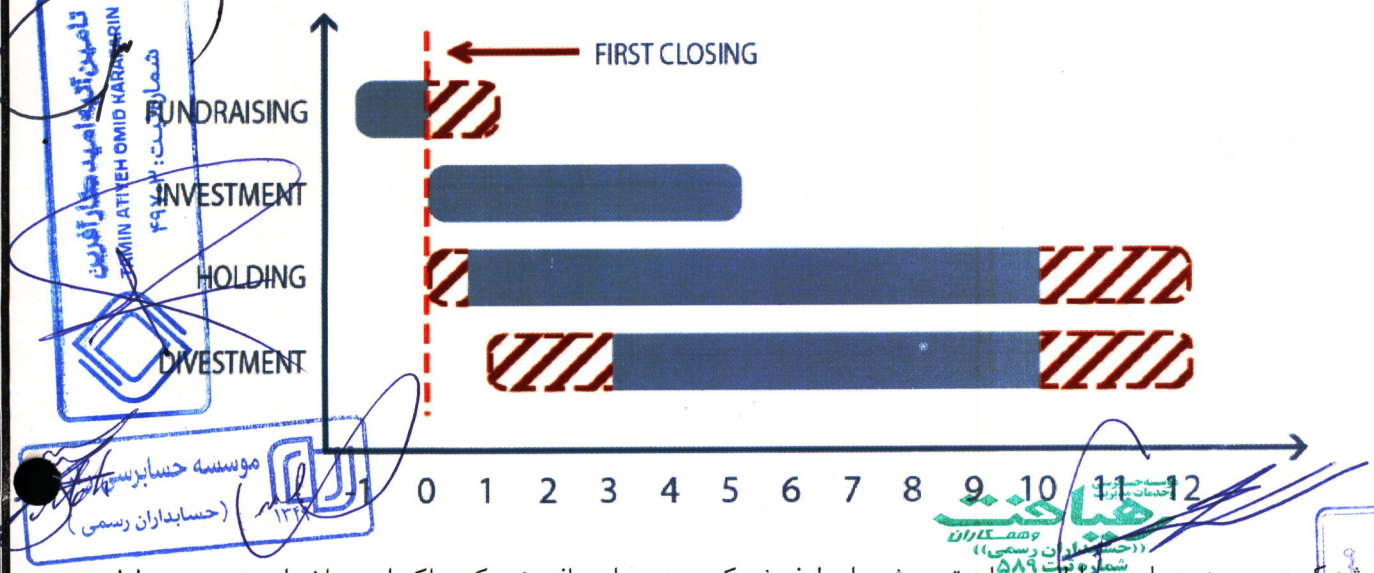
شرکت‌ها در دوره ارزیابی موشکافانه[9]، «شرکت‌های هدف» نامیده می‌شوند. اگر شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی بتواند بعد از سه تا هفت سال، توانایی فروش سهام خود در این شرکت‌ها را با سود داشته باشد، موفق به حساب می‌آید.

از منظر شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی و نهادهای وابسته به آن، کسب و کار سرمایه‌گذاری خصوصی دو نوع رابطه ساده و مجزا دارند: از یک طرف وظایف متولی‌گری شرکت در قبال شرکای سرمایه‌گذاری (GP) و از طرف دیگر تعامل با کارآفرینان، صاحبان مشاغل و تیم‌های مدیریتی در پورتفلیو (شکل بالا). رفتار حرفه‌ای و ارزش‌آفرین موجب بوجود آمدن اعتبار می‌شود و دسترسی به فرصت‌های سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه را تضمین خواهد کرد.

چرخه زندگی صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی

مدل کسب‌وکار شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی متعارف به موفقیت آن‌ها در جذب سرمایه و خروج پرسود از شرکت‌های پورتفولیو بستگی دارد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی براساس مشارکت محدود و معمولاً برای یک دوره ۱۰ ساله که۱ تا ۲ سال قابل تمدید باشد ایجاد شده و معمولاً به عوان مدل ۲+۱۰ شناخته می‌شوند. بطور کلی شریک عمومی سرمایه را در ۴ یا ۵ سال اول تأسیس صندوق ارائه می‌دهد و در سال‌های بعد نتیجه آن را می‌بینند. اگر برای خروج محتاطانه از کل سرمایه‌گذاری‌ها باز هم نیاز به زمان اضافی باشد، شریک عمومی می‌تواند به صلاحدید خود عمر صندوق را تا ۲ سال تمدید کند. در نمودار ۳-۱ جدول زمانی جذب سرمایه، سرمایه‌گذاری، دوره نگهداری و دوره واگذاری (تصفیه) یک صندوق سرمایه‌گذاری با سرمایه بسته نشان داده شده است.

شکل ۳ چرخه عمر صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی



شریک عمومی در همان روز اول، سرمایه تعهد شده از طرف شریک محدود را دریافت نمی‌کند بلکه این مبلغ را به تدریج در طول دوره سرمایه‌گذاری صندوق می‌گیرد. طول دوره سرمایه‌گذاری بر اساس مدیریت صندوق مشخص شده و معمولاً ۴ تا ۵ سال بعد از تاریخ اولین مرحله جذب سرمایه به طول می‌انجامد. شریک عمومی در بعضی مواقع ممکن است دوره‌ی سرمایه‌گذاری را با توافق شرکای محدودش افزایش دهد. پس از اینکه دوره‌ی سرمایه‌گذاری پایان می‌یابد، صندوق دیگر نمی‌تواند در شرکت‌های جدید سرمایه‌گذاری کند اما سرمایه‌گذاری مجدد در شرکت‌های پورتفلیو را خرید-مالکیت شرکت‌های جدید توسط شرکت‌های داخل پورتفلیو امکان‌پذیر است. شاید قرارداد مشارکت محدود به شریک عمومی اجازه بدهد که بخشی از سرمایه حاصل از خروج از

---

[9] due diligence

شرکت‌های پورتفولیو را دوباره سرمایه‌گذاری کند (به این کار بازیافت سرمایه گفته می‌شود) و به این ترتیب کل سرمایه قابل سرمایه‌گذاری صندوق افزایش پیدا می‌کند.

شرکای عمومی، با انجام فراخوان سرمایه، سرمایه سرمایه‌گذاران را می‌گیرند و از آن برای فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری یا برای تأمین مخارج و پرداخت هزینه‌های صندوق استفاده می‌کنند. به بخشی از سرمایه تعهد شده که فراخوان شده و سرمایه‌گذاری شده‌است «سرمایه پرداخت شده[۱۰]» می‌گویند. به مقداری از سرمایه‌ی صندوق که سرمایه‌گذاری نشده‌است، «سرمایه خشک[۱۱]» گفته می‌شود. از دیدگاه وسیع‌تر، کل مقدار سرمایه تعهد شده و سرمایه‌گذاری نشده صنعت، سرمایه خشک صنعت گفته می‌شود.

جنبه‌های مختلف صندوق از منظر شریک سرمایه‌گذار

تعهد سرمایه و کسب بازدهی

سرمایه‌گذاران همیشه بخشی از سرمایه خود را به سرمایه‌گذاری خصوصی تخصیص داده‌اند زیرا نسبت به بقیه طبقه‌های دارای، مثل سهام بورسی و اوراق با درآمد ثابت، کارایی بیشتری دارد ولی این عملکرد بهتر همراه با ریسک بیشتر (یا متفاوت) است که در وهله اول ناشی از عدم نقدشوندگی سرمایه‌گذاری خصوصی است. با توجه به اینکه سرمایه‌گذاری خصوصی قابلیت نقدشوندگی در کوتاه‌مدت ندارد، ایجاد سبد مناسب با ریسک مورد نظر سرمایه‌گذار بسیار کار سختی است و نسبت به دیگر طبقه‌های نقد شونده دارایی چالش بیشتری دارد. علاوه بر آن، سرمایه‌گذاری خصوصی سرمایه را به مدت چند سال قفل می‌کند و در صورت فراخوان از طرف شریک عمومی، شریک محدود فقط ۱۰ روز زمان برای ارائه سرمایه دارد که همه این موارد باعث افزایش پیچیدگی مدیریت نقدینگی می‌شوند.

مدیریت مؤثر جریان نقدینگی پورتفلیو از جمله چالش‌های اساسی سرمایه‌گذاران در صندوق خصوصی است. شرکای محدود که یک برنامه سرمایه‌گذاری خصوصی را از ابتدا شروع می‌کنند، قبل از رسیدن به جریان خالص مثبت باید سال‌ها خود را برای جریان نقدینگی تجمعی منفی آماده کنند. از طرف دیگر سرمایه‌گذاران ماهر و باتجربه، اغلب به بیش از صد صندوق متعهد هستند که باید جریان‌های نقدینگی بسیار پیچیده‌ی مربوط به آنها را مدیریت کنند.

ساختار هزینه و سود و زیان سرمایه‌گذاری خصوصی

ساختار عادی هزینه‌های صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی به نحوی طراحی می‌شود که شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی و سرمایه‌گذاران صندوقش تضاد منافع اقتصادی نداشته باشند. معمولاً به ساختار هزینه در سرمایه‌گذاری خصوصی به عنوان «۲ و ۲۰» گفته می‌شود و بیان می‌کند که چگونه مدیر سرمایه‌گذاری صندوق و شریک عمومی (و به نوبه خود متخصصان سرمایه‌گذاری شرکت) حقوق و مزایا دریافت می‌کنند: سالانه ۲ درصد توسط شرکای محدود به مدیر سرمایه‌گذاری صندوق برای هزینه‌های مدیریتی پرداخت می‌شود و ۲۰ درصد از سود خالص صندوق به شریک عمومی بابت پاداش عملکرد[۱۲] داده می‌شود. اکثریت سود قطعی یعنی همان ۸۰ درصد باقی‌مانده به نسبت سهم، بین شرکای محدود تقسیم می‌شود. تا زمانی که کسب پاداش عملکرد انگیزه‌ی اصلی سرمایه‌گذاران خصوصی حرفه‌ای باشد، تمرکز آنها بر حداکثر کردن بازده ادامه خواهد یافت که به نوعی تأمین کننده منافع شرکای محدود هم هست.

[۱۰] contributed capital
[۱۱] dry powder
[۱۲] carried interest or "carry"

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نگاهی به ۴۵ سال گذشته

با تأمل در مورد تغییرات صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی طی ۴۵ سال گذشته، متوجه می‌شویم که روندهای مربوط به جذب سرمایه یکی از اولین مواردی است که جلب توجه می‌کند. در بررسی داده‌های جذب سرمایه در صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی، اگر کمی به عقب برگردیم می‌بینیم که درسال‌های ۱۹۶۰ تا ۱۹۸۳ در مقایسه با روندفعلی ، جذب سرمایه زیادی وجود ندارد. در سال ۱۹۷۲، ۲۲۵ میلیون دلار برای صندوق‌های ریسک‌پذیر جذب شده است و صندوق‌های تملک وجود ندارند و کلاینر پرکینز[۱۳] به عنوان اولین صندوق از این نوع است. همچنین جذب سرمایه ریسک‌پذیر در سال ۱۹۷۵ به کف ۶۰ میلیون دلار کاهش پیدا کرد.

تا سال ۱۹۷۹ وضعیت اقتصاد بهتر بود، نرخ مالیات بر سود سرمایه از ۵۰ درصد به ۲۸ درصد کاهش یافته‌بود. شرکت‌های دارای سرمایه خطرپذیر (اینتل، مایکروسافت، اپل و جنتک[۱۴]) شروع به کار کرده بودند و ۸۰۰ میلیون دلار برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر جمع‌آوری شده بود. در اوایل دهه ۱۹۸۰ تامین مالی ریسک‌پذیر به خاطر بازدهی عالی و رشد بازار سهام پیشرفت کرد. در سال ۱۹۸۳، ۷.۳ میلیارد دلار سرمایه جذب شد و برای اولین بار از اصطلاح «آبرصندوق[۱۵]» استفاده گردید.

امروزه تصور این مسئله دشوار است که درگذشته هیچ داده‌ای برای ارزیابی مدیران نداشتیم و معاملات افشا شده معدودی اتفاق می‌افتاد. تمام صندوق‌ها برای بار اول افتتاح می‌شدند و در واقع هیچ استاندارد رسمی، معیار و رتبه‌بندی، دستورالعمل ارزش‌یابی ثبت‌شده و نهاد متولی وجود نداشت. کنفرانس‌ها و خبرگذاری‌های صنعت محدود بودند به نشست سالانه انجمن ملی سرمایه ریسک‌پذیر و مجله سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر. دستگاه فاکس هنوز اختراع نشده‌بود اما شرکتی به نام فدرال اکسپرس که با سرمایه‌گذاری خطر پذیر ایجاد شده بود، در زمینه تحویل شبانه بسته‌های پستی تحول بزرگی ایجاد کرد.

درآن زمان جذب سرمایه به شدت دشوار بود. اکثر مشاوران بازنشستگی این طبقه دارایی را پوشش نمی‌دادند. زمان زیادی صرف ارایه‌های آموزشی برای تراستی و مشاوران آنها در دفاتر کار، جلسات هیئت مدیره و کنفرانس‌های مربوط به بازنشستگی شد. در طول دهه ۱۹۸۰ تلاش‌ها نتیجه داد. استفاده از اصطلاح جدید «طبقه دارایی» به این معنی بود که از یک فعالیت حاشیه‌ای به موضوعی نهادی تبدل شده‌است.

در طول دهه ۱۹۷۰ و تا اواخر دهه ۱۹۸۰، آمریکا دنیای سرمایه‌گذاری‌های جسورانه بود. بعد از آن، حوزه تملک ، به عنوان روشی جدید در دنیای سرمایه‌گذاری خصوصی پدید آمد. KKR، CD&R و تعداد معدودی از شرکت‌ها در فعالیت «خرید شرکت با کمک بدهی» پیشقدم شدند که این کار در مدیریت و خرید مالکیت شرکت‌ها، ایده جدیدی محسوب می‌شد. به وجود آمدن بازار اوراق قرضه با بازده بالا توسط مایکل میلکن[۱۶] از شرکت درکسل بورن‌هام لمبرت[۱۷] باعث شد استفاده از این نوع اوراق در مقیاس وسیع‌تر از قبل صورت پذیرد.

در سال ۱۹۸۰ فقط ۱۸۰ میلیون دلار سرمایه برای صندوق‌های تملک در آمریکا جمع آوری شد. این مقدار در عرض ۳ سال به ۲/۷ میلیارد دلار و در سال ۱۹۸۷ به ۱۳/۹ میلیارد دلار رسید. مثل اکثر روندهای خوب در بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری که نهایتاً پایانی بد را تجربه می‌کنند، این روند نیز زمانی به بدترین نقطه خود رسید که شرکت KKR مالکیت شرکت RJR Nabiasco را خریداری کرد (داستان این ماجرا در کتاب و فیلمی به نام «حمله وحشی‌ها[۱۸]» آورده شده است).

[۱۳] Kleiner Perkins
[۱۴] Genentech
[۱۵] mega fund
[۱۶] Michael Milken
[۱۷] Drexel Burnham Lambert
[۱۸] Barbarians at the Gate

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

در طول نیمه دوم دهه ۱۹۸۰، مدیران آسیایی و اروپایی شروع به استفاده از شیوه‌های امریکایی برای سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر و عملیات تملک کردند. بسیاری از این مدیران در جهت جذب سرمایه، به امریکا سفر کردند چراکه در آنجا افراد خواهان سرمایه‌گذاری بیشتر بودند. علاوه بر صندوق‌های بازنشستگی و موقوفات تقریبا تمامی فراصندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی نیز در آمریکا مستقر بودند.

تا سال ۱۹۹۰ امریکا در شرایط رکود اقتصادی و بحران پس انداز و وام قرارداشت، جذب سرمایه برای تملک به شدت کاهش پیدا کرد به طوری که در سال ۱۹۹۱ به ۶ میلیارد دلار رسید. اما به تدریج همه بازیکنان صنعت درسشان را یاد گرفته بودند و کسب‌وکار تملکی به‌طور پیوسته و منطقی در دهه ۱۹۹۰ رشد کرد. در واقع صنعتی که از اهرم بالای بدهی در فعالیت‌هایش استفاده می‌کرد به تدریج در طول زمان تغییر کرد و به صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی امروزی تبدیل شد که انواع مختلفی از تامین مالی سهامی، شامل سرمایه‌گذاری در سهم شرکت‌های رشدی، را به صنایع و کسب و کارهای مختلفی ارائه می‌دهد.

در اواسط دهه ۱۹۹۰ پدیده جهانی‌سازی بازار سرمایه‌گذاری خصوصی ظهور کرد. تعدادی از مدیران سرمایه‌گذاری جسورانه و سرمایه‌گذاری خصوصی در بازارهای نوظهور شروع به فعالیت کردند. در اواسط دهه ۲۰۰۰ سرمایه‌گذاران نهادیِ علاقه‌مند به تنوع پورتفلیو و سود زیاد، تلاش کردند تا به اقتصادهایی که با سرعت در حال رشد بودند دسترسی پیدا کنند. در آن زمان سرمایه زیادی توسط شرکای عمومی آسیای و علی‌الخصوص چینی جمع‌آوری شد و امروزه صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی به تمام گوشه‌های جهان نفوذ کرده است. این تامین مالی در کسب‌وکارهای مختلف با سطح بلوغ مختلف و در جغرافیاهای مختلف انجام می‌شود. نتیجه این فعالیت‌ها افزایش شغل، ثروت و تولید ناخالص ملی است.

سرمایه‌گذاری خصوصی به عنوان یک طبقه از دارایی، به رشد و توسعه هم در بازارهای نوظهور و هم در بازارهای توسعه‌یافته ادامه می‌دهد. تمام افراد درگیر در کسب‌وکارها مانند کارآفرینانی که به دنبال سرمایه برای استارتاپشان هستند یا دارندگان کسب‌وکارهای کوچک و متوسط با آرزوی جهانی شدن و همچنین تیم‌های مدیریتی که علاقه‌مند به خرید بخشی از یک شرکت هستند، اغلب همکاران خوبی را در صندوق‌های سرمایه‌گذاران خصوصی می‌یابند. در نتیجه سرمایه گذاری خصوصی تأثیر زیادی در مدل‌های اقتصادی دارد و به عنوان محرک مهمی برای تغییر کسب‌وکار در سطح جهانی به فعالیت خود ادامه خواهد داد.

۳,۲. پیشینه صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران

به طور کلی می‌توان گفت صنعت سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران صنعتی نوظهور است و تعداد محدودی صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران تأسیس گردیده است. البته پیش از شکل‌گیری این صندوق‌ها، صندوق‌های جسورانه در زمینهٔ سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران فعالیت داشتند. تاکنون ۵ صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی در بازار سرمایه ایران مجوز فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت نموده‌اند.

ردیف	نام صندوق خصوصی	مدیر صندوق	میزان سرمایه (ریال)	موضوع سرمایه‌گذاری
۱	اعتبار سرمایه نوآفرین (خرداد ۱۳۹۹)	مشاور سرمایه‌گذاری فراز ایده نوآفرین تک (فاینتک)	۵۰۰ میلیارد	صنایع محصولات دانش‌بنیان صنعتی با فناوری بالا، داروسازی و تجهیزات پزشکی، فناوری اطلاعات و ارتباطات و نرم‌افزارهای رایانه‌ای، فناوری زیستی، کشاورزی و دامپروری، معادن و فلزات، ماشین‌آلات و تجهیزات و ساخت قطعات و محصولات شیمیایی

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

ردیف	نام صندوق خصوصی	مدیر صندوق	میزان سرمایه (ریال)	موضوع سرمایه‌گذاری
۲	ثروت آفرین فیروزه (اسفند ۱۳۹۹)	گروه سرمایه‌گذاری توسعه صنعتی ایران	۱,۰۰۰ میلیارد	صنایع کشاورزی و دامپروری، محصولات شیمیایی، محصولات غذایی، صنایع فلزی و معدنی، صنایع کاغذ و مقوا و صنایع لجستیک و بسته‌بندی
۳	کمان کاریزما (آبان ۱۴۰۰)	مشاور سرمایه‌گذاری کاریزما	۱۰,۰۰۰ میلیارد	صنایع الکترونیکی، برق و انرژی، کشاورزی و تبدیلی و غذایی، تجهیزات و ساخت قطعات، کانی‌های فلزی و غیرفلزی، دارویی و سلامت، فناوری اطلاعات و ارتباطات، شیمیایی و پتروشیمی
۴	اکسیر زیست پارسیان (آذر ۱۴۰۱)	سبدگردان ایساتیس پویا کیش	۳,۵۰۰ میلیارد	صنایع زیست فناوری، تجهیزات پزشکی، داروسازی، امنیت غذایی و سلامت
۵	دیوان ارزش (۱۴۰۱)	سبدگردان آرتین	۱۰,۰۰۰ میلیارد	صنایع غذایی، گردشگری، معدن، صنایع تبدیلی و فناوری اطلاعات و ارتباطات

٤. پیشینه موضوع فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین

مطابق اساسنامه صندوق، حوزه فعالیت «صندوق خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین» صنایع شیمیایی و پتروشیمی، معدن، صنایع معدنی، فناوری اطلاعات و ارتباطات است که در ادامه به بررسی هر یک از این صنایع پرداخته خواهد شد:

٤/١. صنعت شیمیایی و پتروشیمی

٤/١/١. تحلیل جهانی

تصویری کلی از صنعت پتروشیمی در دنیا

صنعت پتروشیمی به طورکلی شامل سه بخش عمده صنایع بالادستی، میانی و پایین دستی (تکمیلی) است که با حرکت در طول این زنجیره مزایای راهبردی این صنعت از جمله اشتغال‌زایی، ارزش افزوده، توسعه تکنولوژی و تنوع بخشی به محصولات افزایش می‌یابد. کاربردهای گسترده محصولات پتروشیمی از تولید انواع کودهای کشاورزی تا تولید انواع تجهیزات پزشکی، پوشاک و یا صنایع غذایی موجب توجه ویژه کشورهای مختلف جهان به این صنعت و تلاش برای کسب سهمی از بازار و نقش‌آفرینی در زنجیره ارزش این حوزه شده است.[۱۹]

تقسیم کار بین‌المللی در صنعت پتروشیمی متأثر از پراکندگی منابع تولید این صنعت در نقاط مختلف دنیا بوده است، لذا هر منطقه با توجه به مزیت‌های رقابتی خود، به ایفای نقش در زنجیره ارزش می‌پردازد. بر این اساس منطقه خاورمیانه به دلیل مزیت خوراک ارزان عمدتا در صنایع بالادستی فعال و محصولات پایه پتروشیمی را به کشورهای چین، هند و شرق آسیا صادر می‌کند. از طرفی

---

[۱۹] International Energy Agency. «The Future of Petrochemicals: Towards More Sustainable Plastics and Fertilizers.» (۲۰۱۸).

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد

اروپا در این پازل نقش صادرکننده خدمات فنی و مهندسی را دارد و همچنین سرمایه‌گذار توسعه طرح های بالادستی در کشورهای دیگر از جمله خاورمیانه یا چین به شمار می‌رود. به طور کلی عمده عواملی که بر تعادل عمومی صنعت پتروشیمی در جهان طی دو دهه اخیر تأثیرگذار هستند عبارتند از: قیمت جهانی نفت خام ، رشد تکنولوژی ، توسعه گازهای غیرمتعارف و عدم قطعیت‌های سیاسی.[۲۰]

تحلیل دقیق فاکتورهای بیان شده منجر به اتخاذ راهبردهای کلان کشورهای مختلف برای ایفای نقش بهینه در بازار جهانی پتروشیمی شده است، به طوری که برای مثال ایالات متحده با ظهور صنعت شیل و سرمایه‌گذاری‌های عظیم در این حوزه در حال تبدیل شدن از واردکننده بزرگ مواد اولیه صنایع بالادستی به صادرکننده‌ای بزرگ در حوزه متانول دنیا است.

زنجیره ارزش محصولات پتروشیمی

آنچه امروزه به عنوان «پتروشیمی» مراد می‌شود ریشه در صنعت نفت وگاز دارد. صنعت پتروشیمی به صنایعی اطلاق می‌شود که در آن‌ها هیدروکربن‌های موجود در نفت خام یا گاز طبیعی، پس از انجام فرآورش در مجموعه‌ای از فرآیندهای شیمیایی به محصولات جدید و با ارزش افزوده بالاتری تبدیل می‌شوند. با این تعریف پتروشیمی بیش از ۹۰ درصد مجموع تقاضای خوراک در تولید محصولات شیمیایی را شامل می‌شود.

واحدهای پتروشیمی بر اساس نوع ماده اولیه‌ای که به عنوان خوراک مورد استفاده قرار می‌دهند، محصولات مختلفی را تولید می‌کنند. عمده خوراک‌های مورد استفاده در بخش بالادستی صنایع پتروشیمی گاز طبیعی، میعانات گازی، نفتا و اتان هستند که در واحدهای بالادست پتروشیمی برای تولید مواد اولیه و پایه پتروشیمی فرآوری می‌شوند. در یک دسته‌بندی کلی می‌توان محصولات تولید شده در بخش شیمیایی و پتروشیمیایی را به ۴ دسته اصلی تقسیم کرد. محصولات شیمیایی باارزش (HVCs[۲۱])، آمونیاک، متانول و سایر مواد شیمیایی. محصولات شیمیایی شامل الفین‌های سبک (اتیلن و پروپیلن) و آروماتیک‌ها (بنزن، تولوئن و ترکیب زایلین‌ها (BTX)) جزء محصولات شیمیایی با ارزش قرار گرفته و عموما حاصل فرآیند کراکینگ با بخار آب می‌باشند. تقاضای عمده برای HVCها در تولید پلاستیک‌ها، الیاف‌های مصنوعی و صنایع لاستیک است. آمونیاک دسته پرکاربردی دیگر از محصولات شیمیایی بوده که ترکیب اولیه برای همه کودهای نیتروژنی است. این محصول اگرچه قابل تولید از نفت خام است، اما امروزه در اکثر نقاط دنیا با استفاده از خوراک گاز طبیعی یا ذغال سنگ تولید می‌شود. متانول که به نوعی مهم‌ترین الکل صنعتی محسوب می‌شود، وضعیتی مشابه آمونیاک دارد. تولید این محصولات پایه پتروشیمی (اصطلاحی کلی برای مجموع HVC ، آمونیاک و متانول) چیزی در حدود دوسوم مجموع تقاضای انرژی بخش شیمیایی را شامل می شود. در نمودار شماره ۱۴ تصویری کلی از زنجیره ارزش محصولات پتروشیمی آورده شده است.

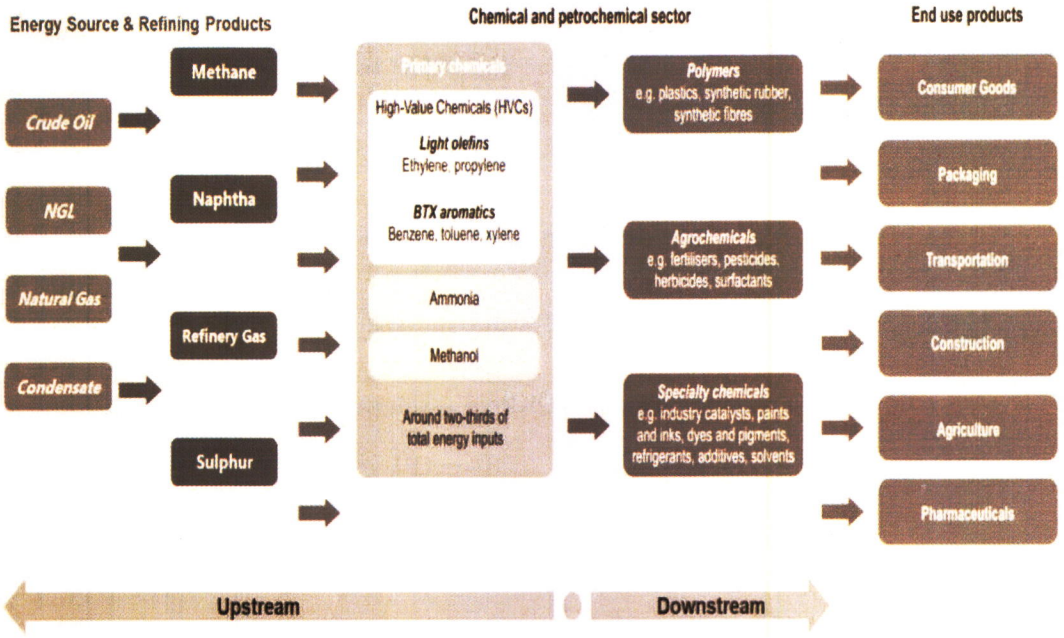
---

[۲۰] From <https://ihsmarkit.com/products/petrochemical-industry-chemical-economics-handbook.html

[۲۱] High Value Chemical

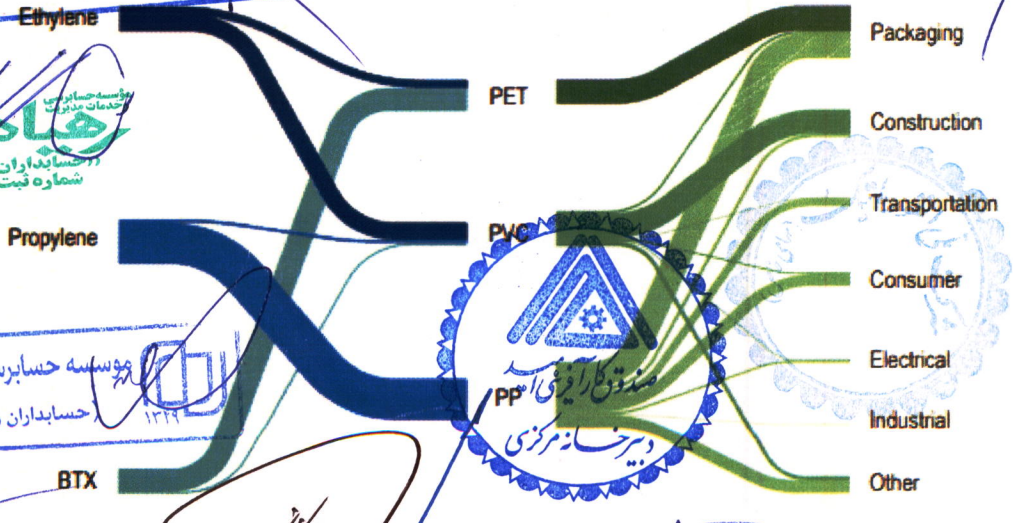
این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نمودار ۱۴ تصویری کلان از زنجیره ارزش محصولات پتروشیمی



ترموپلاستیک‌ها که محصولاتی میانی در زنجیره تولید فرآورده‌های شیمیایی محسوب می‌شوند عمدتا شامل : پلی‌اتیلن ترفتالات (PET)، پلی‌اتیلن با چگالی بالا (HDPE)، پلی وینیل کلراید (PVC)، پلی‌اتیلن با چگالی کم (LDPE)، پلی پروپیلن (PP) و پلی استایرن (PS) هستند. در شکل شماره ۱ مواد اولیه برای تولید این محصولات و صنایعی که در آن مورد استفاده قرار می‌گیرند نمایش داده شده است.

شکل ۴ جایگاه ترموپلاستیک‌ها در زنجیره محصولات شیمیایی

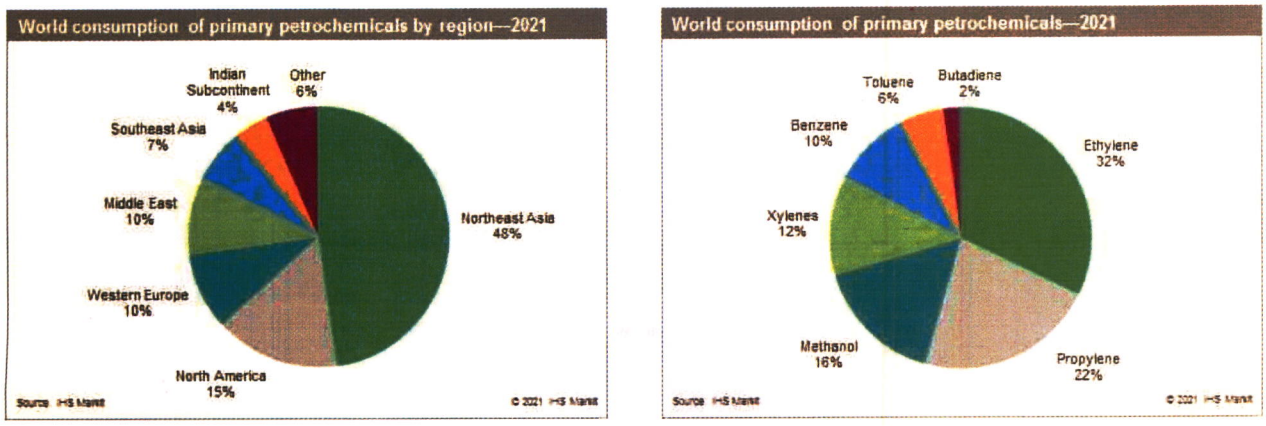


منبع: گزارش IEA (۲۰۱۸)

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

در شکل شماره ۲ نیز سهم مصرف هریک از محصولات شیمیایی به تفکیک منطقه و نوع محصول نمایش داده شده است.

نمودار ۱۵ سهم مصرف هریک از محصولات شیمیایی به تفکیک منطقه و نوع محصول



منبع: IHSmarket

شاخص‌های کلان پتروشیمی در دنیا

تحلیل کلانی که در سال ۲۰۱۸ توسط موسسه اقتصاد آکسفورد انجام گرفت نشان می‌دهد که تأثیرات مستقیم و غیرمستقیم صنایع شیمیایی بر اقتصاد جهانی در سال ۲۰۱۷ معادل ۵.۷ تریلیون دلار بوده که معادل ۷.۱ درصد از مجموع GDP جهانی یا معادل مجموع GDP کشورهای هند، برزیل و مکزیک است. در سراسر جهان مجموعا ۱۵ میلیون نفر در اشتغال مستقیم صنایع شیمیایی هستند که سهم منطقه خاورمیانه از این میزان اشتغال ۵ درصد (حدود ۷۰۰ هزارنفر) است.[۲۲]

جایگاه این صنایع در بخش انرژی دنیا نیز کلیدی و قابل توجه است، همچنان که بزرگ‌ترین مصرف‌کننده انرژی در بین سایر صنایع همچون آهن، فولاد و یا سیمان است. در سال ۲۰۱۷ چیزی در حدود ۱۰ درصد مصرف انرژی نهایی در این بخش و حدود ۳۰ درصد از مجموع تقاضای صنایع مربوط به این صنعت بوده است. مطابق گزارش آژانس بین‌المللی انرژی (IEA[۲۳]) در سال مذکور ۱۴ درصد تقاضای نفت خام و ۸ درصد تقاضای گاز طبیعی در جهان مربوط به صنایع شیمیایی بوده که از این میزان تقاضا ۹۰ درصد مربوط به تولید محصولات پایه شیمیایی (متانول ، آمونیاک و HVCها) است.[۲۴]

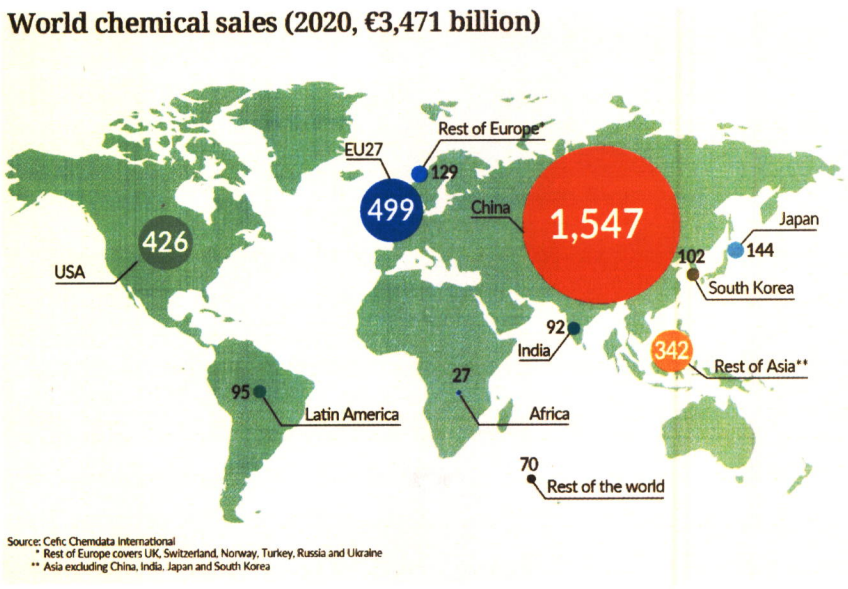
چین با فروش ۱۵۴۷ میلیارد یورویی بزرگترین بازیگر و تولیدکننده محصولات شیمیایی محسوب می‌شود. شکل شماره ۳ میزان فروش بزرگترین فروشندگان محصولات شیمیایی در سال ۲۰۲۲ را نشان می‌دهد.

---

[۲۲] ICCA & Oxford Economics, The Global Chemical Industry: Catalyzing Growth and Addressing Our World's Sustainability Challenges, March ۲۰۱۹.
[۲۳] International Energy Association (IEA)
[۲۴] International Energy Agency. «The Future of Petrochemicals: Towards More Sustainable Plastics and Fertilisers.» (۲۰۱۸).

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

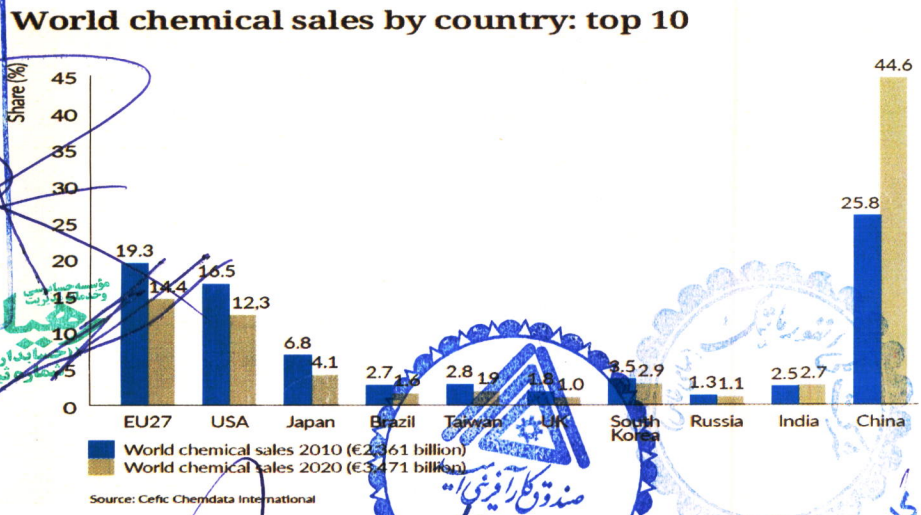
شکل ۵ میزان فروش بزرگترین فروشندگان محصولات شیمیایی در سال ۲۰۲۲



منبع: گزارش Cefic۲۰۲۲

در نمودار شماره ۲ می‌توان سهم فروش محصولات شیمیایی هر یک از بازیگران عمده را نسبت به فروش جهانی محصولات شیمیایی مشاهده کرد. این نمودار هم‌چنین نماینگر درصد رشد فروش محصولات شیمیایی هر یک از کشورها در سال ۲۰۲۰ نسبت به سال ۲۰۱۰ است. همانطور که ملاحظه می‌شود چین که در سال ۲۰۱۰ سهم ۲۵.۴ درصدی از فروش محصولات شیمیایی را داشته است ، در سال ۲۰۲۰ توانسته سهم فروش خود را به ۴۴.۶ درصد برساند.

نمودار ۱۶ سهم فروش بازیگران عمده نسبت به فروش جهانی محصولات شیمیایی و درصد رشد آن



منبع: گزارش Cefic (۲۰۲۳)

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

چشم‌انداز محصولات پتروشیمی

متانول در بین محصولات پایه با تجربهٔ بیشترین رشد، تا ۲۰۳۰ به میزان ۵۰ درصد و تا ۲۰۵۰ به میزان ۱۰۰ درصد رشد خواهد کرد. دوسوم از این رشد مربوط به قاره آسیا خواهد بود. در سال ۲۰۱۷، چین بیش از ۵۰درصد متانول دنیا را تولید کرده است و این وضعیت را تا ۲۰۵۰ حفظ خواهد کرد. منطقه آمریکای شمالی (به ویژه ایالات متحده) در این بازه بیشترین سرعت رشد را خواهد داشت و ظرفیت تولید این منطقه در سال ۲۰۵۰ به بیش از سه برابر ظرفیت سال ۲۰۱۷ خواهد رسید. دو دلیل عمده برای افزایش تقاضای متانول خصوصا در کوتاه مدت وجود دارد؛ اولا کاربرد این محصول به عنوان مکمل سوخت[۲۵] و ثانیا استفاده از آن به عنوان ماده واسطه در تولید HVCها، است. حدود ۳۵-۴۰ درصد کاربرد فعلی متانول در بخش سوخت می‌باشد که با توجه به افزایش نگرانی‌های زیست‌محیطی مربوط به سوخت‌های فسیلی و نقش متانول در افزایش عملکرد احتراق خودروها و کاهش آلودگی، پیش‌بینی می‌شود این سهم در آینده افزایش یابد.

تقاضای HVC ها در سال ۲۰۵۰ نسبت به سال ۲۰۱۷، حدود ۶۰ درصد افزایش خواهد یافت، منطقه آسیا و اقیانوسیه هم در سال ۲۰۱۷ و هم در افق ۲۰۵۰ بزرگترین تولیدکننده HVC ها خواهند بود. در سال ۲۰۱۷ سهم این منطقه در تولید HVC جهانی ۴۸ درصد بوده که در سال ۲۰۵۰ به ۵۱ درصد خواهد رسید. منطقه خاورمیانه و آفریقا در بلندمدت بیشترین سرعت رشد را دارند و پیش‌بینی می‌شود تولید خاورمیانه طی سال‌های ۲۰۱۷ تا ۲۰۵۰ بیش از دوبرابر رشد کند. در کوتاه‌مدت محرک اصلی در تقاضای HVC ها، پلاستیک خواهد بود. در سال

۲۰۱۷ سرانه تولید پلاستیک ۴۷ کیلوگرم بوده که این رقم در سال ۲۰۵۰ به بیش از ۶۰ کیلوگرم خواهد رسید. آمونیاک در بین محصولات پایه کمترین رشد را تجربه خواهد کرد. پیش‌بینی می‌شود تا سال ۲۰۳۰ تولید آمونیاک بیش از ۱۵درصد و تا افق ۲۰۵۰ بیش از ۳۰ درصد افزایش یابد. بیشترین رشد تولید این محصول نیز اول در آفریقا و بعد از آن مربوط به منطقه خاورمیانه خواهد بود. بیشترین استفاده از آمونیاک در بخش کشاورزی در کودهای نیتروژنی است، بنابراین با افزایش بهره‌وری کشاورزی در کشورهای توسعه‌یافته استفاده از این محصول رشد کمتری خواهد داشت.[۲۶] در شکل شماره ۴ چشم‌انداز تولید محصولات شیمیایی تا ۲۰۵۰ به تفکیک مناطق و محصولات مختلف نمایش داده شده است.

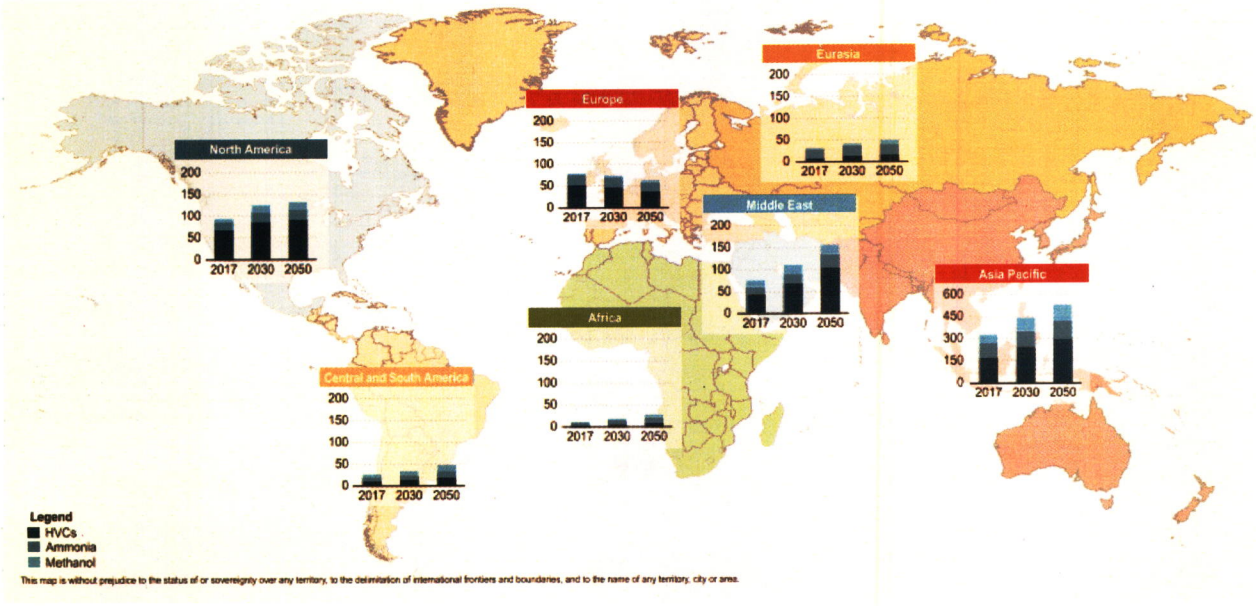
---

[۲۵] - fuel additive

[۲۶] International Energy Agency. «The Future of Petrochemicals: Towards More Sustainable Plastics and Fertilisers» (۲۰۱۸)

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

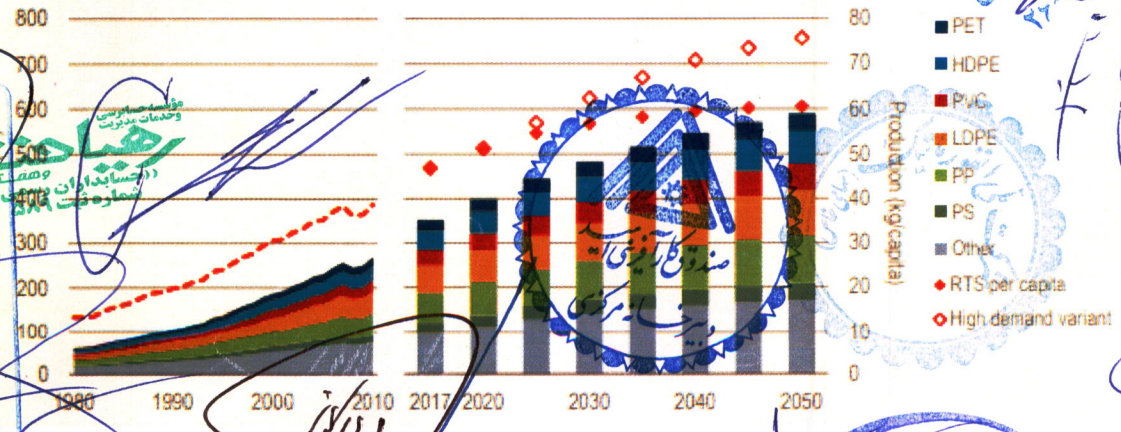
شکل ۶ چشم‌انداز تولید محصولات شیمیایی تا ۲۰۵۰ به تفکیک مناطق و محصولات مختلف



منبع: گزارش IEA (۲۰۱۸)

از آنجایی که مناطق مختلف هم از نظر جمعیت و هم از نظر سطح ثروت رشد می‌کنند، انتظار می‌رود مصرف پلاستیک نرخ بالایی از افزایش به‌ویژه برای بسته‌بندی و ساخت‌وساز را نشان دهد. حجم تولید گروهی از ترموپلاستیک‌های کلیدی (شامل پلی‌اتیلن ترفتالات (PET)، پلی‌اتیلن با چگالی بالا (HDPE)، پلی وینیل کلراید (PVC)، پلی‌اتیلن با چگالی کم (LDPE)، پلی‌پروپیلن (PP) و پلی استایرن (PS)) از تقریباً ۳۵۰ میلیون تن در سال ۲۰۱۷، به ۵۵۹۰ میلیون تن در سال ۲۰۵۰، افزایشی نزدیک به ۷۰ درصد داشته است. این مطلب نشان‌دهنده رشد ۳۰ درصدی تولید سرانه این نوع پلاستیک‌ها از ۴۷ کیلوگرم برای هر نفر در سال ۲۰۱۷ به بیش از ۶۰ کیلوگرم برای هر نفر در سال ۲۰۵۰ است. در نمودار شماره ۳ روند رشد تولید ترموپلاستیک‌ها تا سال ۲۰۵۰ نمایش داده شده است.

نمودار ۱۷ روند رشد تولید ترمو پلاستیک‌ها تا سال ۲۰۵۰



منبع: گزارش IEA (۲۰۱۸)

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

۴/۱/۲. تحلیل صنعت پتروشیمی در ایران

پتروشیمی به عنوان یکی از بخشهای اصلی صنعت نفت قدمتی بیش از ۶۰ سال دارد. شرکت ملی صنایع پتروشیمی به عنوان یکی از شرکتهای اصلی وزارت در سال ۱۳۴۳ تأسیس شد. بر اساس داده‌های شرکت ملی صنایع پتروشیمی در حال حاضر ۵۴ مجتمع تولید پتروشیمی درکشور فعال می‌باشد که از این تعداد ۲۰ مجتمع در ماهشهر ،۱۶ مجتمع در عسلویه و ۱۸ مجتمع در سایر مناطق کشور مشغول به فعالیت هستند که بر این اساس مجموع ظرفیت تولید محصولات پتروشیمی در کشور به بیش از ۷۰ میلیون تن در سال ۹۸ رسیده است. برخورداری از منابع عظیم هیدروکربونی گاز و مایع ،بهره‌مندی از سواحل دریایی و دسترسی به بازارهای بین‌المللی و سرمایه‌گذاری در این صنعت از جمله عواملی است که باعث توسعه این صنعت شده است.اجرای پروژه‌های مختلف در طی بیست سال گذشته باعث رشد و توسعه در خور توجه تولید محصولات پتروشیمی شد. این رشد به گونه‌ای بوده است که ظرفیت تولید محصولات پتروشیمیایی در کشور از ۵/۲ میلیون تن در سال ۷۶ به بیش از ۵۰ میلیون تن در سال ۹۵ برسد. در جدول زیر سهم ایران از ظرفیت تولید و تجارت محصولات عمده پتروشیمی در جهان و منطقه آمده است. بر این اساس سهم ایران از تولید جهانی و منطقه خاورمیانه در سال ۱۳۹۵ به ترتیب ۲/۴ و ۲۱/۸ درصد بوده است.

جدول۳ سهم ایران از ظرفیت تولید و تجارت محصولات عمده پتروشیمی.۱۳۸۸-۱۳۹۵ درصد

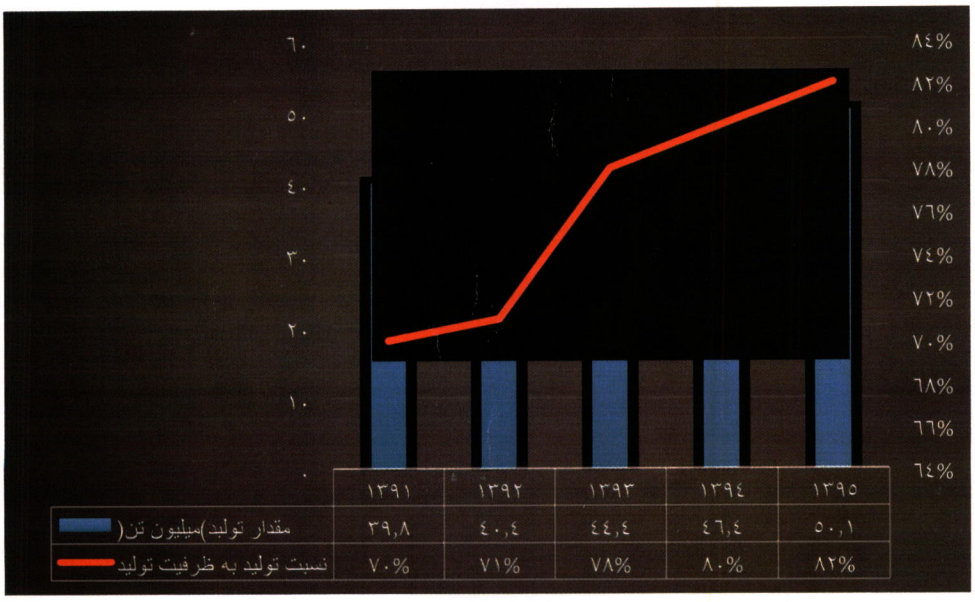
	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵
سهم ایران از ظرفیت خاورمیانه	۲۵.۸۵	۲۲.۵۴	۲۲.۳۴	۲۲.۳۸	۲۲.۱۷	۲۲.۶۴	۲۱.۸
سهم ایران از ظرفیت جهان	۲.۴	۲.۳۵	۲.۳۱	۲.۲۹۷	۲.۲۳	۲.۲۶	۲.۵۴
سهم ایران از تجارت خاورمیانه	۱۹.۴۷	۲۰	*	۱۳.۹۴۹	۱۷	۱۷.۲۶	۱۷.۵۳
سهم ایران از تجارت جهان	۳.۴۵	۴	*	۳.۵۹۶	۴.۴	۴.۷۱	۴.۸۲

منبع: ترازنامه هیدروکربونی، ۱۳۹۵

از ظرفیت هفتاد میلیون تنی در سال بیش از ۲۵ میلیون تن آن در بندر ماهشهر ،۳۱ میلیون تن در عسلویه و ۱۳ میلیون تن آن در سایر مناطق قرار دارد. در جدول زیر نیز عملکرد کلی تولیدات پتروشیمی کشور تا سال ۹۵ آمده است. بر این اساس مجموع تولدات صنایع پتروشیمی کشوردر این سال به بیش از ۵۰ میلیون تن رسیده است. در این سال نسبت تولید به ظرفیت نیز ۸۲٪ بوده است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نمودار ۱۸ مقدار تولید پتروشیمی و نسبت آن به ظرفیت نصب شده در سالهای ۹۵-۱۳۹۱



	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵
مقدار تولید)میلیون تن(	۳۹,۸	۴۰,۴	۴۴,۴	۴۶,۴	۵۰,۱
نسبت تولید به ظرفیت تولید	۷۰%	۷۱%	۷۸%	۸۰%	۸۲%

منبع: ترازنامه هیدروکربنی، ۱۳۹۵

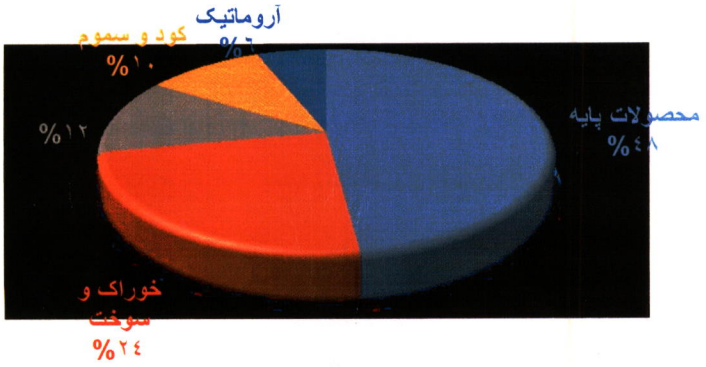
در یک دسته‌بندی کلی از محصولات پتروشیمی می‌توان تولیدات پتروشیمی را در ۵ گروه اصلی طبقه‌بندی کرد.

- محصولات پایه: این دسته وسیع ترین و متنوع ترین محصولات پتروشیمی را شامل می‌شود. انواع اسیدها، بازها، انواع نمک و انواع گازها در این گروه قرار می‌گیرد.
- پلیمرها: این گروه شامل پلیمرهای پایه، پلیمرهای ویژه، پلیمرهای مهندسی و پلیمرهای نیمه مهندسی بیشترین ارزش افزوده نسبت به سایر محصولات را دارند .
- محصولات آروماتیکی: محصولاتی مانند بنزن، تولوئن، زالین و سایر آروماتیک‌های سنگین است.
- محصولات مربوط به گروه کود و سموم: این گروه شامل ترکیبات اوره و آمونیاک هستند که عمدتا به عنوان کود کشاورزی استفاده می‌شوند.
- محصولات مربوط به گروه سوخت و مواد هیدروکربوری: شامل انواع سوخت مانند بنزین، نفت ،گازویل و سایر مواد هیدروکربونی می‌باشد.

پس از انقلاب اسلامی محصولات متنوع و مختلفی در کشور تولید شده است به صورتی که تنوع محصولات از ۱۷ نوع محصول در سال ۱۳۵۷ به بیش از ۱۱۴ نوع محصول در سال ۱۳۹۶ رسیده است. با این وجود در این صنعت توجه کافی به تکمیل زنجیره ارزش صورت نگرفته است و در مقابل به تولید محصولات با ارزش افزوده‌ی پایین ولی در حجم زیاد پرداخته شد. در شکل زیر سهم هر یک از گروه محصولات از تولیدات پتروشیمی در سال ۹۸ آمده است. بر اساس گزارش شرکت ملی صنایع پتروشیمی در سال ۹۸ تولید محصولات پایه ۳۳.۸ میلیون تن، سوخت و خوراک ۱۷ میلیون تن ،پلیمرها ۸.۲ میلیون تن، کود و انواع سموم ۷ میلیون تن و آروماتیک ها ۴.۲ میلیون تن بودم است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

نمودار ۱۹ سهم محصولات مختلف از تولیدات پتروشیمی در سال ۹۸



منبع: شرکت ملی صنایع پتروشیمی

بررسی ارزش صادراتی محصولات فوق نیز نشان می‌دهد که ارزش صادراتی محصولات پایه پتروشیمی به ازای هر تن به طور متوسط ۴۱۲ دلار، آروماتیک‌ها ۷۱۴ دلار، پلیمرها ۱۱۱۱ دلار، کود و مواد وابسته ۲۱۶ دلار و خوراک و سوخت ۴۷۱ دلار بوده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که عمده صادرات کشور محصولات پایه پتروشیمی بوده که عمدتا بر اساس خوراک گازی طراحی شده است. (مانند متانول و اوره) که نسبت به محصولات با خوراک مایع مانند پروپیلن از ارزش صادراتی کمتری برخوردار است. علاوه بر این پروژه‌های در دست احداث و اجرای این صنعت نیز عمدتا بر پایه خوراک گازی طراحی شده است. اهداف عمده این طرح‌ها تولید محصولات چون اوره، آمونیاک و متانول بوده که عمدتا این محصولات با هدف صادرات تولید شده چرا که زنجیره ارزش صنایع پایین دست این محصولات در کشور وجود ندارد. این خود نشان‌دهنده‌ی عدم توازن توسعه این صنعت بین دو گروه از محصولات پایه و نهایی تولید شده در این صنعت است. در این زمینه توسعه پتروپالایشگاهها و تولید محصولات بر پایه خوراک مایع می‌تواند در اصلاح این روند و توسعه متوازن این صنعت مفید واقع شود.

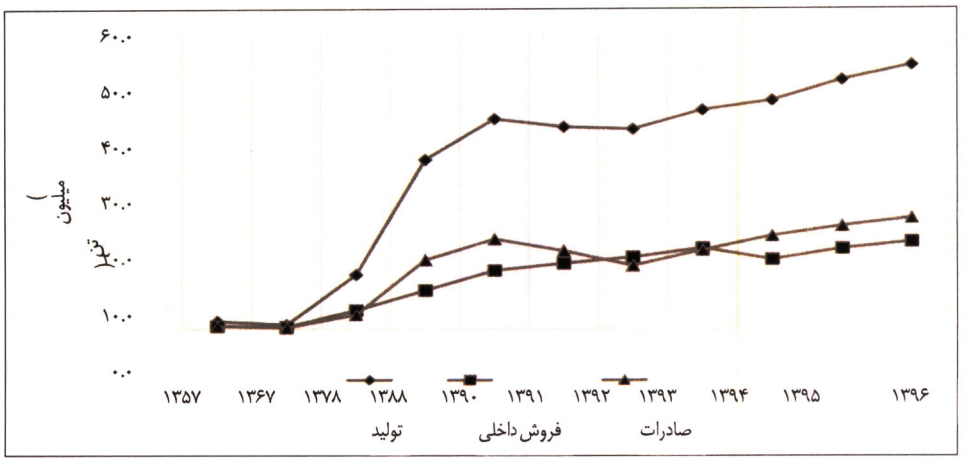
مدیریت کلان زنجیره ارزش ذخایر نفت وگاز همواره از دغدغه‌های حکمرانان این بخش بوده و توسعه صنایع پتروشیمی راه‌حلی به منظور افزایش ارزش‌افزوده حاصل از این منابع است. در اختیار داشتن بیش از ۳۳ تریلیون مترمکعب ذخایر متعارف گاز طبیعی و ۱۵۷میلیارد بشکه ذخایر قابل‌برداشت نفت خام، سبب شده تا کشور ما از پتانسیل و مزیت نسبی مناسبی برای توسعه صنعت پتروشیمی با هدف تکمیل زنجیره ارزش نفت وگاز برخوردار باشد .

در اسناد بالادستی کشور از جمله سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی یکی از راه‌های جلوگیری از ضربه‌پذیری اقتصاد از درآمدهای نفت‌وگاز، افزایش صادرات محصولات پتروشیمی ذکر شده است. از سویی دیگر محصولات تولیدی این صنعت، مواد اولیه بخش‌های زیادی از اقتصاد ایران را فراهم می‌کند که از این منظر بسیار حائز اهمیت بوده و همواره مورد توجه سیاست‌گذاران کشور است. نگاهی بر روند تولید و بازرگانی این صنعت پس از پیروزی انقلاب اسلامی تاکنون مؤید این موضوع است.[۲۷]

۲۷ – گزارش مرکز پژوهشها؛ جایگاه صنعت پتروشیمی در اقتصاد ملی، ۱۳۹۷

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نمودار ۲۰ روند تولید، فروش داخل و صادارت محصولات پتروشیمی در ۴۰ سال اخیر



منبع: شرکت ملی صنایع پتروشیمی

تنوع محصولات تولیدی پتروشیمی، یکی دیگر از عوامل ایجادکننده پایداری در صنعت پتروشیمی است و از این حیث ایران با داشتن توان تولید حدود ۱۰۰ نوع محصول پتروشیمی از جایگاه مناسبی در جهان برخوردار است. همچنین سهم میانگین ۲۵ درصدی از صادرات غیرنفتی ایران طی سال‌های ۹۱ تا ۹۷ و یا رتبه ششم در میان بخش‌های اقتصادی ایران از حیث تأثیر در ستانده کل اقتصاد، نشان از جایگاه استراتژیک این صنعت در اقتصاد ایران دارد. [۲۸]

همان‌طورکه اشاره شد، زنجیره محصولات و صنایع پتروشیمی را می‌توان به دو دسته بالادستی و پایین‌دستی تقسیم کرد. مواد بالادستی به عنوان مواد اولیه و واسطه‌ها واحدهای پایین‌دستی استفاده می‌شوند، اما مواد پایین‌دستی به کالای نهایی نزدیکتر هستند و هم‌چنین قیمت و ارزش‌افزوده بالاتری دارند. این در حالی است که در کشور ما صنایع پتروشیمی بیشتر در بخش بالادستی توسعه پیداکرده است. از همین رو کشورهای غربی در راستای جنگ اقتصادی علیه ایران، این صنعت را همانند بازارهای مالی و بانکی کشور مورد تحریم‌های ظالمانه قرار داده‌اند. درصورتیکه به سمت تولید محصولات میاندستی و پایین‌دستی پتروشیمی حرکت کنیم میزان تحریم‌پذیری این صنعت به شدت کاهش خواهد یافت.

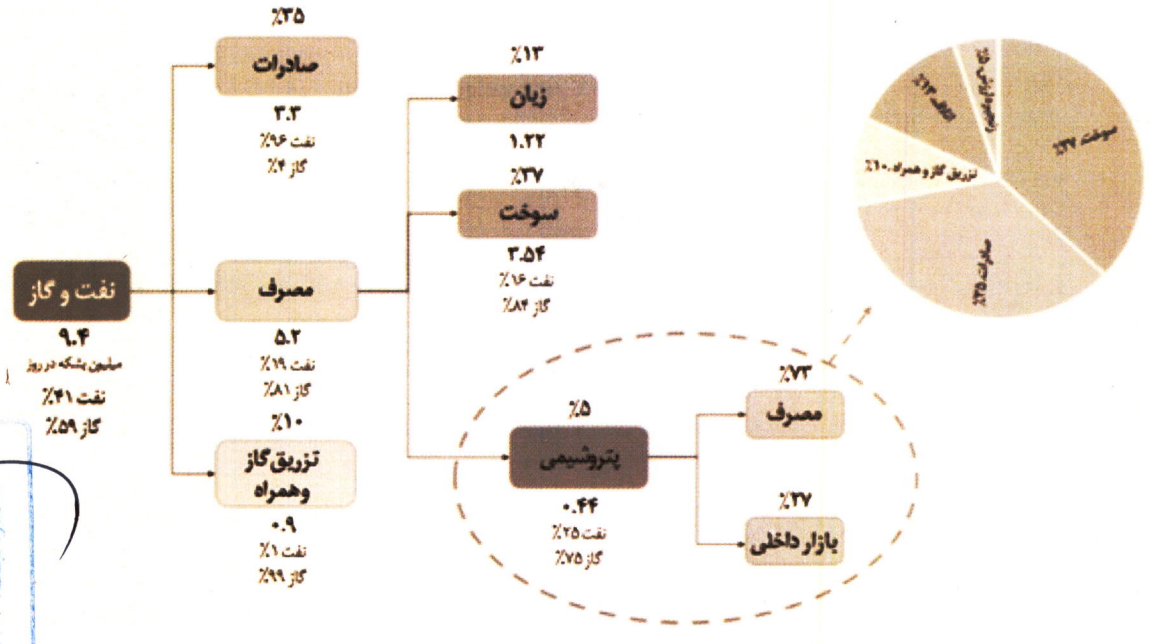
شاخص‌های کلان پتروشیمی در ایران

صنعت پتروشیمی ایران سالانه ۲۵.۳ میلیون تن خوراک از پالایشگاه‌های نفت‌وگاز و پروژه‌های ان‌جی‌ال دریافت می‌کند که از این میزان دوسوم خوراک‌های گازی و یک‌سوم خوراک‌های مایع تشکیل می‌دهند. دو هاب عملیاتی در صنعت پتروشیمی ایران، نخست در منطقه ماهشهر و هاب دوم در منطقه عسلویه و در مجاورت میدان گازی پارس جنوبی قرار دارد و بخش سوم تولیدات کشور را نیز مجتمع‌های دیگر در سایر مناطق تشکیل می‌دهند.

۲۸ - همان

نگاهی به سهم بخش‌های مختلف از منابع نفت‌وگاز نشان می‌دهد، تنها حدود ۵ درصد از مجموع تولید نفت‌وگاز(۹.۴ میلیون بشکه در روز) به صورت سوخت خوراک وارد بخش پتروشیمی شده و به ایجاد زنجیره‌های ارزش‌افزوده کمک کرده است[۲۹] و در مقابل ۱۳ درصد از برداشت روزانه از منابع نفت وگاز به صورتهای مختلف اتلاف می‌شود.[۳۰] میزان مصرف خوراک + سوخت واحدهای پتروشیمی در سال ۹۷ معادل ۶۵۰ هزار بشکه در روز بوده است.[۳۱]

نمودار ۲۱ سهم بخش‌های مختلف از منابع نفت و گاز در سال ۹۵



منبع: مرکز مطالعات زنجیره ارزش

ظرفیت اسمی تولید محصولات پتروشیمی ایران در سال ۱۳۹۷ برابر ۶۵.۸ میلیون تن بوده است. حجم کل محصولات تولیدی پتروشیمی کشور نیز در این سال ۵۳.۳ میلیون تن است که بخشی از این محصول درون بخش پتروشیمی و صرف مصرف داخل هر مجتمع می‌شود و بخش قابل‌فروش این محصولات ۳۸ میلیون تن محصول در سه حوزه پلیمری، شیمیایی و غیرشیمیایی است. از این ۳۸ میلیون تن محصول پتروشیمی، ۲۰.۳ میلیون تن آن به مقاصد و کشورهای مختلف صادر و ۸.۵ میلیون تن آن نیز در داخل کشور عرضه می‌شود که محل عرضه ۷.۴ میلیون تن آن بورس است. مابقی تولید نیز به صورت بین مجتمعی مصرف می‌شود. از محل صادرات، در سال ۹۷، ۱۱.۴ میلیارد دلار درآمد ارزی حاصل شده و فروش داخلی در بورس نیز معادل ۶۷.۵ هزار میلیارد تومان درآمد نصیب مجتمع‌های پتروشیمی کرده است .۱۸ طرح برای این صنعت تا سال ۱۳۹۹ برنامه‌ریزی شده است که در صورت بهره‌برداری، توان فروش نهایی محصولات پتروشیمی کشور به ۵۲ میلیون تن خواهد رسید.

---

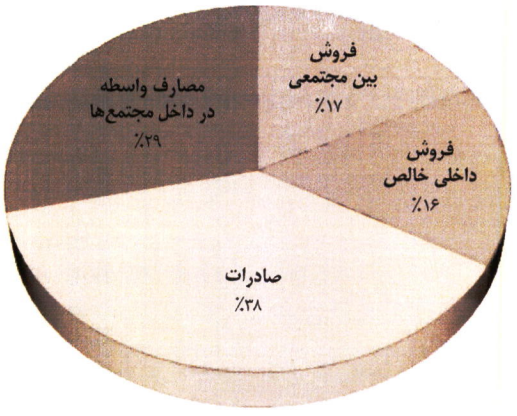
۲۹ - همانطورکه پیشتر بیان شد الگوی متوسط دنیا، به صورت متوسط ۱۰ درصد از منابع نفت‌وگاز خود را به عنوان خوراک وارد زنجیره ارزش و تولید محصولات با ارزشافزوده بیشتر در مجتمعهای پتروشیمیایی میکند.(منبع: IEA, ۲۰۱۸).

۳۰ - VCM study

۳۱ - گزارش رئیس شرکت ملی صنایع پتروشیمی ۹۸،

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

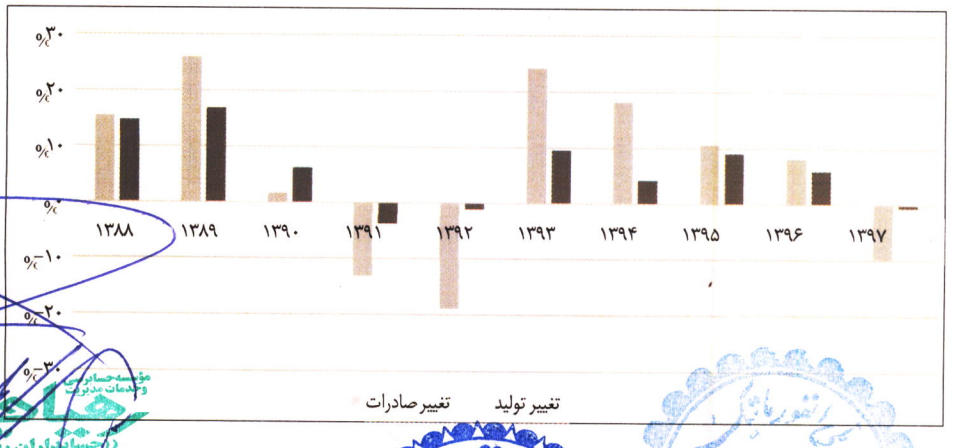
نمودار ۲۲ توزیع محصولات تولیدی پتروشیمی در داخل و خارج کشور در سال ۹۷



منبع: گزارش دالان باریک تحریم اندیشکده سیاست‌گذاری شریف

روند تغییرات تولید، فروش داخلی و صادرات محصولات پتروشیمی طی یک دهه اخیر نشان می‌دهد در مقطع اوج‌گیری تحریم‌ها تولید و صادرات محصولات پتروشیمی ایران با کاهش قابل‌توجهی روبه‌رو بوده است و در مقاطع زمانی قبل و بعد از آن غالبا روند صعودی در این شاخص‌ها مشاهده می‌شود عمده دلایل کاهش صادرات در سال‌های ۹۱ و ۹۲ وضع تحریم‌های بین‌المللی (خصوصا تحریم بخش مالی و بانکی ایران) و مقررات منع صادرات برخی از محصولات پتروشیمی در مقطعی به دلیل افزایش نرخ ارز و مشکلات ناشی از آن، بوده است .

نمودار ۲۳ روند تغییرات تولید و صادرات محصولات پتروشیمی ایران



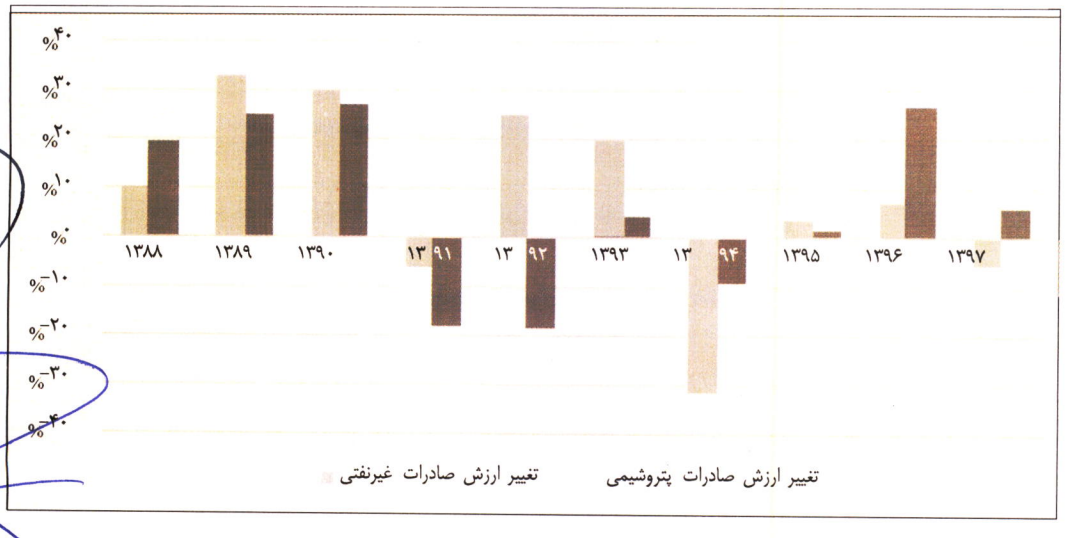
منبع: گزارش دالان باریک تحریم اندیشکده سیاست‌گذاری شریف

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

تجارت خارجی ایران

به طور متوسط طی ۱۰ سال اخیر ،۴۰ درصد محصولات تولیدی در مجتمع‌های پتروشیمی کشور به خارج از کشور صادر شده که معادل ۲۵ درصد صادرات غیرنفتی و حدود ۴۰ درصد از صادرات صنعتی کشور طی این دوره بوده است. میانگین ارزش صادرات این محصولات طول این مدت ۱۱.۱۵ میلیارد دلار بوده است و نوساناتی که در ارزش صادراتی در دهه اخیر به وجود آمده علاوه بر تأثیر کاهش مقدار محصول صادر شده متأثر از تغییرات جهانی قیمت محصولات پتروشیمی بوده است. برای مثال در سال ۹۴ علیرغم افزایش ۱۸ درصدی صادرات پتروشیمی، ارزش این مقدار محصول صادر شده به دلیل کاهش جهانی قیمت کامودیتی متأثر از کاهش قیمت جهانی نفت خام ،۹۰ درصد کاهش یافته است .نکته دیگر آنکه افزایش وزنی صادرات محصولات در سال‌های ۹۳ و ۹۴ حداقل دو برابرِ رشد تولید بوده و بنابراین صرفا ناشی از افزایش تولید نبوده است .

نمودار ۲۴ مقایسه ارزش صادرات پتروشیمی در برابر صادرات غیرنفتی ایران در دهه اخیر



منبع: گزارش دالان باریک تحریم اندیشکده سیاست‌گذاری شریف

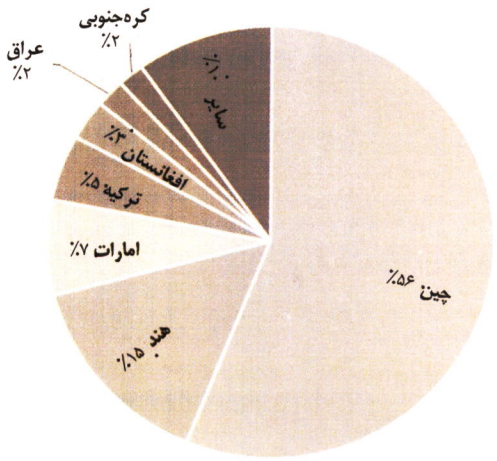
محصولات اصلی صادراتی ایران عبارتند از: پلی‌اتیلن، متانول، اتیلن گلیکول، اوره، ترکیبات حلقوی و غیرحلقوی بنزن، پارازایلین و...)، ایزوپرن، پی‌وی‌سی، استایرن، زایلن و آمونیاک که روی هم‌رفته حدود ۸۰ درصد ارزش صادرات پتروشیمی ایران را تشکیل می‌دهند.

مقاصد صادراتی محصولات اصلی پتروشیمی ایران در سال ۹۶ بر اساس آمار گمرک جمهوری اسلامی در نمودار زیر آمده است. مطابق این آمار چین و هند مقصد بیش از ۷۰ درصد محصولات پتروشیمی صادر شده ایران به ارزش بیش از ۸ میلیارد دلار هستند.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نمودار شماره ۱ .

نمودار ۲۵ مقاصد صادراتی محصولات اصلی صنعت پتروشیمی ایران در سال ۹۶



منبع: گمرک جمهوری اسلامی ایران

چین به عنوان بزرگترین مقصد صادراتی ایران، ۱۷.۵ درصد پلی اتیلن(PE) و ۳۵.۵ درصد متانول خود را از ایران وارد می‌کند[۳۲]. این کشور در سال ۲۰۱۷، ۲.۵ میلیون تن متانول از ایران وارد کرده و عمده مصرف آن در واحدهای تبدیل متانول به الفین در این کشور است. برخی از خریداران اعلام کردند مشکل اصلی تجارت با ایران انتقال پول است که در صورت برطرف شدن، علاقه به همکاری دارند .برخی دیگر که زنجیره پایین دستی خود را تکمیل کرده‌اند مثل Jiangsu Sailboat's MTO. در صورت تحریم متانول ایران و افزایش قیمت این خوراک در چین، قیمت محصولات خود مثل PP. MEG را افزایش می‌دهند و به علت تقاضای بالای محصولات پایین‌دستی مشکلی پیدا نخواهند کرد[۳۳].

صادرات اوره ایران در سال ۹۷، ۲۶ درصد نسبت به سال قبل رشد داشته و به رقم ۴.۲ میلیون تن رسیده است. مقصد اصلی صادرات اوره ایران، هند با رقم ۱.۹ میلیون تن است. به دلیل مشکلات ناشی از تحریم ایران برای صادرات اوره خود، اوره را به چین و سپس با واسطه‌هایی به هند صادر می‌کرد ، اما اخیرا چین دستور توقف صادرات مجدد از طریق این کشور را به دلیل رقابت با صادرکنندگان اوره چین داده است بر اساس شواهد، صادرات اوره با تخفیف‌های جذاب به برزیل و ترکیه نیز ادامه خواهد داشت و هدف اصلی صادرات اوره ایران در سال ۲۰۱۹ ترکیه است و چین خریدار اوره ایران نخواهد بود .هند نیز تاکنون موضع مشخصی نگرفته است. بنابراین لازم است در شرایط تحریم پتروشیمی به صورت

---

۳۲ - China customs reported by ICIS

۳۳ - Reported by Platts S&P

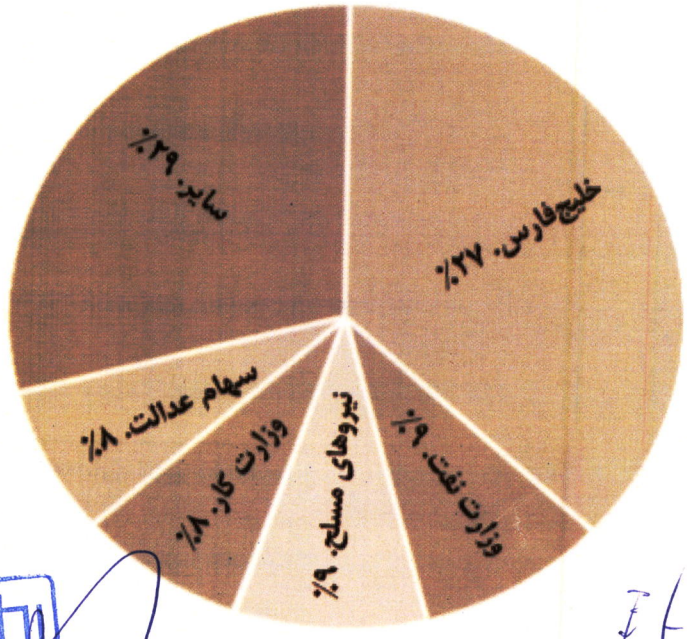
این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

هوشمندانه منافع چند وجهی کشورهای خریدار را بررسی کرد تا بتوان ضمن پیشبینی عملکرد آنها در شرایط تحریمی، موضع فروشندگان ایرانی در تعامل با آنها را مشخص کرد .

بازیگران نقش‌آفرین در صنعت پتروشیمی ایران

بررسی و تحلیل ترکیب سهامداری بازیگران مختلف در مجموعه صنعت پتروشیمی می‌تواند تصویر بهتری از چهره این صنعت در کشور ارائه داده و در تحلیل علل برخی روندها، کنش‌ها، واکنش‌ها و اظهار نظرها، تأثیرات بر قوانین و سیاست‌گذاری‌های خرد و کلان این صنعت و سایر عوامل مرتبط راهگشا باشد. بر اساس اطلاعات مالکیت مجتمع‌های کشور، بازیگران اصلی صنعت پتروشیمی ایران در چند سال اخیر عبارتند از: هلدینگ خلیج فارس[1]، وزارت نفت، نیروهای مسلح (ساتا)، وزارت رفاه (صندوق بازنشستگی، تأمین اجتماعی، بانک رفاه و...) و سهام عدالت که در نمودار زیر توزیع سهامداری این بازیگران در سال ۹۶ به صورت خلاصه آمده است.[2]

نمودار ۲۶ توزیع سهامداری صنعت پتروشیمی ایران در سال۹۶



منبع: شرکت ملی صنایع پتروشیمی

بر اساس این نمودار عمده واگذاری‌های یک دهه اخیر از جنس انتقال مالکیت درون دولت و بین نهادهای دولتی و غیردولتی بوده است. بخش سایر در نمودار بالا نیز شامل سهام شناور در بورس و فرابورس و مابقی سهامداران با سهام کمتر از ۳ درصد هستند.

همانطور که پیشتر بیان شد، تمرکز عمده مجتمع‌های پتروشیمی ایران بر محصولات بالادستی بوده است. عمده‌ترین دلایل این تمرکز عبارتند از: دسترسی به خوراک ارزان، پایین بودن سطح تکنولوژی، ریسک فروش پایین محصولات بالادستی، امکان فروش در محموله‌های بسیار بزرگ و فقدان برنامه توسعه‌ای بلندمدت در کلان بخش پتروشیمی .

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

برای مقایسه بهتر و دقیق‌تر واحدهای پتروشیمی نیاز به بررسی محصولات در چارچوبی مشخص است؛ بر این اساس عمده محصولات تولیدی در پتروشیمی ایران را می‌توان در ۵ دسته کلی جای داد که به تفصیل در جدول زیر آمده است. واحدهای پتروشیمی بر اساس مجموعه‌ای از عوامل و مزیت‌های رقابتی به تولید یک یا چند دسته از این محصولات می‌پردازند.

جدول٤ محصولات اصلی پتروشیمی ایران

دسته‌بندی محصولات پتروشیمی ایران					
الفین‌ها	آروماتیک‌ها	محصولات شیمیایی	پلیمرها	کودها	خوراک و سوخت‌ها
اتیلن پروپیلن بوتادین	بنزن تولوئن مخلوط زایلین‌ها پارازایلین استایرن اتیل بنزن	متانول اتیلن گلایکول اسید استیک فرمالدهید منواتیلن گلایکول آلکیل بنزن خطی اتیلن دی کلراید وینیل کلراید منومر ترفتالیک اسید اتیل هگزانول وینیل استات منومر	پلی اتیلن پلی پروپیلن پلی استایرن پلی کربنات اپوکسی رزین مایع اپوکسی رزین جامد PET ABS PVC SBR PBR	آمونیاک اوره دی آمونیوم فسفات نیترات آمونیوم سولفات آمونیوم	اتان پروپان بوتان برش سبک برش سنگین بنزین پیرولیز رافینیت C٤ رافینیت C٦ گاز مایع هیدورژن

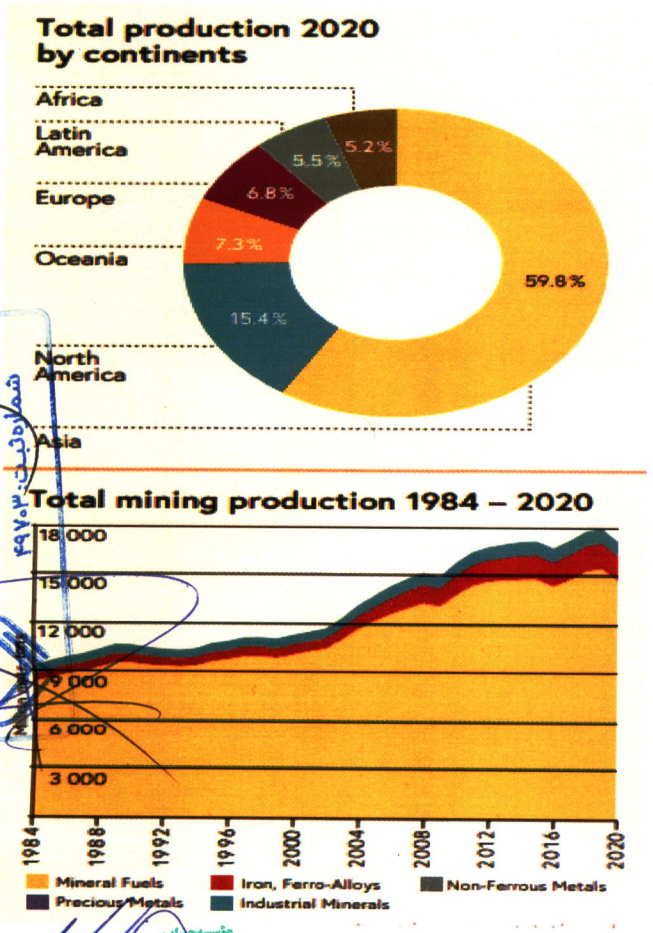
منبع: گزارش دالان باریک تحریم اندیشکده سیاست‌گذاری شریف

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

٤/٢ . صنایع معدنی

٤/٢/١ . تحلیل جهانی صنایع معدنی

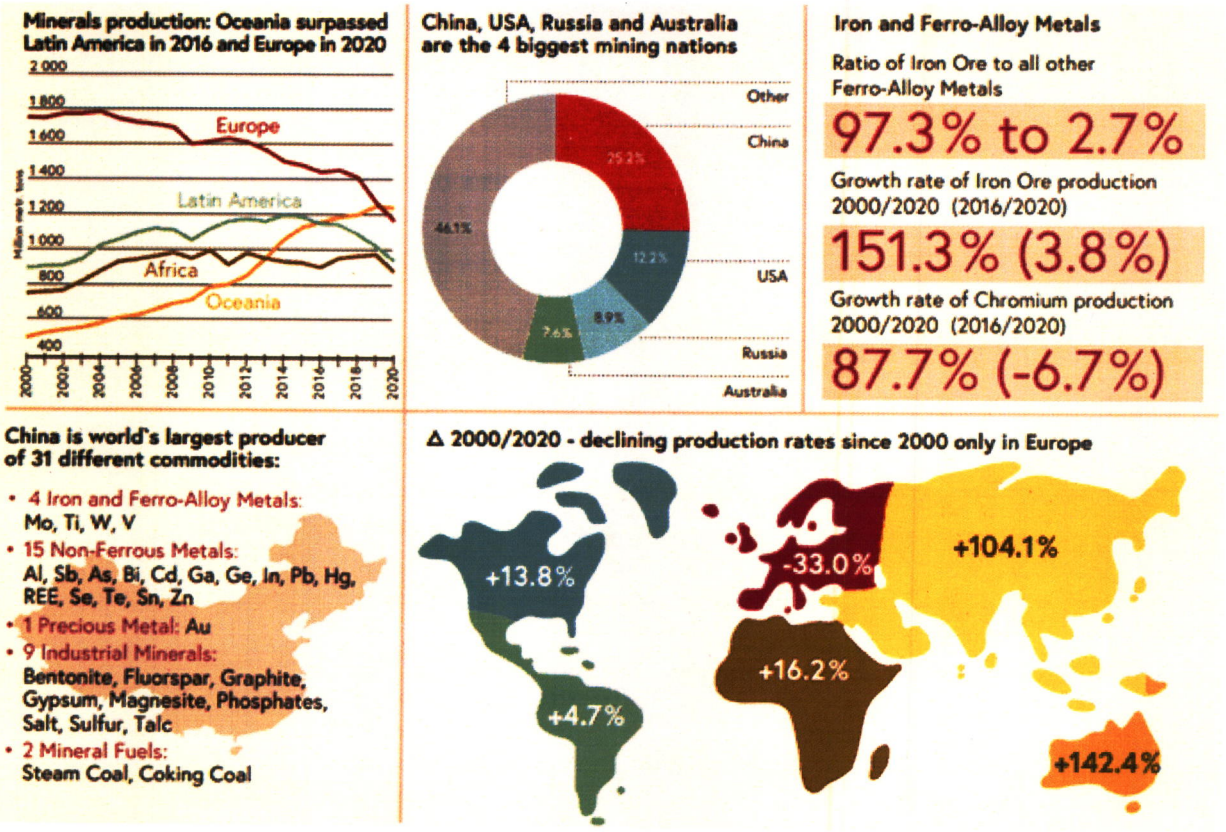
صنعت مواد معدنی نقش مهمی را در اقتصاد جهانی بازی می‌کند. در نمودارهای زیر اطلاعات کلی در ارتباط با این صنعت آورده شده است. همان‌طور که در نمودارهای زیر ملاحظه می‌شود بیشترین حجم تولید این صنعت با سهم ۵۹.۸ درصدی متعلق به قاره آسیا است. هم‌چنین سوخت‌های معدنی با حجم تولید ۱۵۰۰۰ میلیون تنی از مجموع ۱۷۰۰۰ میلیون تن تولید کل مواد معدنی در سال ۲۰۲۰ بیشترین حجم تولید را به خود اختصاص داده‌اند.



منبع: world mining data report, ۲۰۲۲

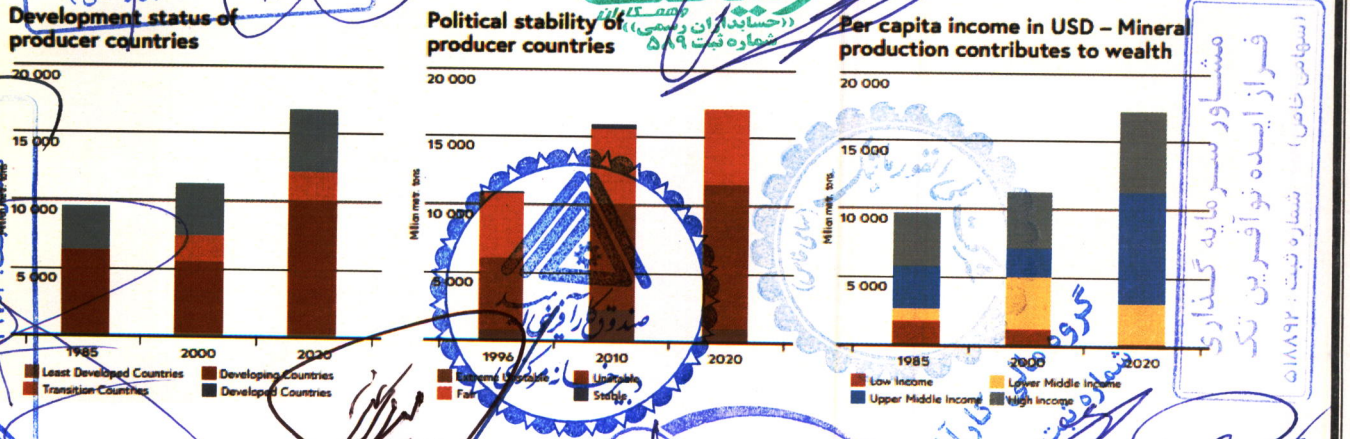
مطابق با اشکال و نمودارهای زیر منطقه اقیانوسیه با روند رشد بسیار زیاد در طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ در تولید کانی‌های فلزی از سایر مناطق مانند اروپا ، آمریکای لاتین و آفریقا پیشی گرفته است. چین ، آمریکا ، روسیه و استرالیا بزرگترین کشورهای تولیدکننده و بازیگر مواد معدنی محسوب می‌شوند. چین با سهم ۴۶.۱ درصدی از تولید مواد معدنی، بیشترین سهم تولید جهان را دارد. به عنوان یک نمونه پرکاربرد از مواد معدنی میزان تولید سنگ‌آهن در طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ ، ۱۵۱.۳ درصد رشد داشته است. اما نرخ رشد تولید سنگ‌آهن در طی سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۰ تنها ۳.۸ درصد بوده است. نرخ رشد تولید کروم نیز در طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ ، ۸۷.۷ درصد بوده است. میزان نرخ رشد تولید کروم در طی سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۰ ، ۶.۷- درصد بوده که حکایت از کاهش تولید کروم در طی سال‌های اخیر دارد. چین در ۳۱ محصول معدنی بزرگترین تولیدکننده محسوب می‌شود که به تفکیک در نمودار پایین سمت چپ ذکر شده است. هم‌چنین بر اساس داده‌های مربوط به نرخ رشد تولید مناطق مختلف در طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ تنها قاره اروپا کاهش نرخ تولید مواد معدنی به میزان ۳۳ درصد را تجربه کرده است. همان‌طور که پیش‌تر ذکر شد منطقه اقیانوسیه با رشد ۴۲.۴ درصدی ، بیشترین میزان رشد تولید محصولات معدنی در طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ را داشته است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.



منبع: world mining data report, ۲۰۲۲

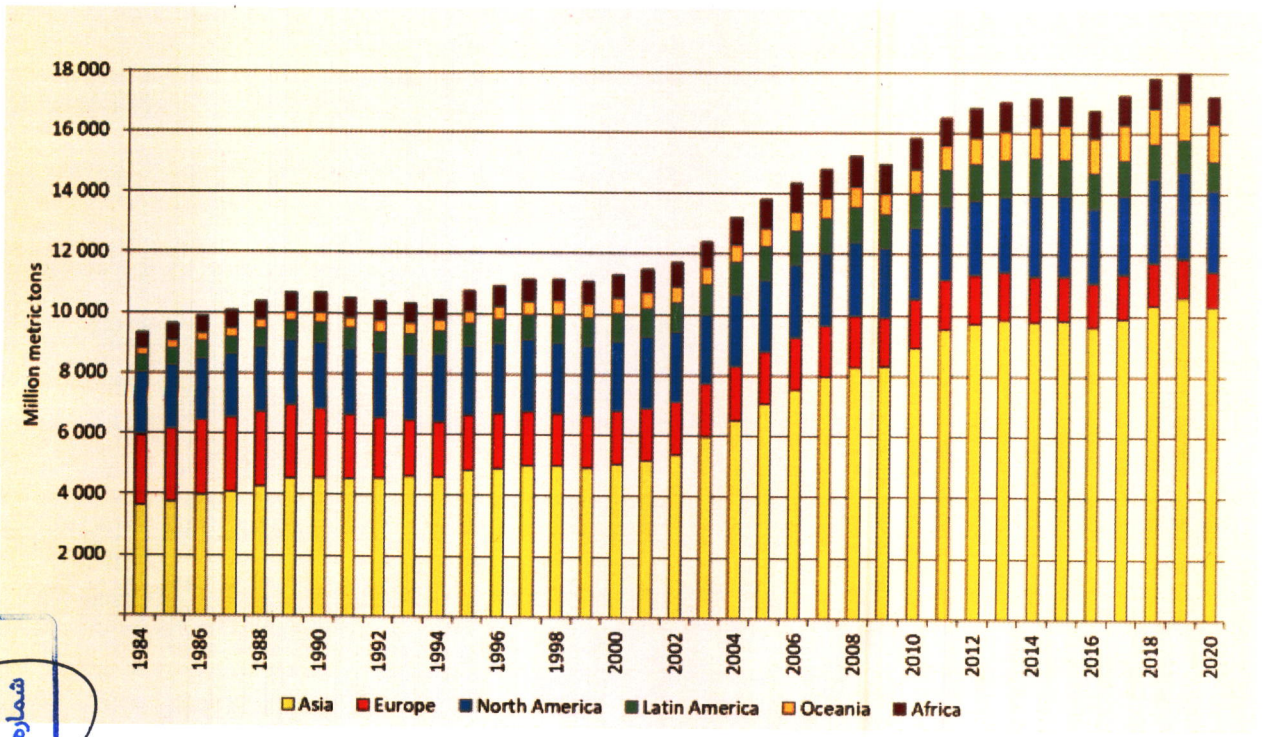
بر طبق نمودارهای زیر کشورهای درحال توسعه بیشترین حجم از تولید مواد معدنی را به خود اختصاص داده‌اند به گونه‌ای که از مجموع تولید ۱۷۰۰۰ میلیون تنی در سال ۲۰۲۰ ، حدود ۱۰۰۰۰ میلیون تن از آن مربوط به کشورهای درحال توسعه است (نمودار سمت چپ) . هم‌چنین ثبات سیاسی در اکثر کشورهای تولیدکننده مواد معدنی وجود ندارد و این حجم به مرور از سال۱۹۹۶ تا ۲۰۲۰ افزایش یافته است (نمودار وسط) . اکثر کشورهای تولیدکننده مواد معدنی نیز در گروه کشورهای با درآمد بالا و کشورهای با درآمد میانه بالا هستند به گونه‌ای که بر اساس نمودار سمت راست از مجموع تولید ۱۷۰۰۰ میلیون تنی در سال ۲۰۲۰ بیش از ۱۳۰۰۰ میلیون تن آن متعلق به این کشورها بوده است.



منبع: world mining data report, ۲۰۲۲

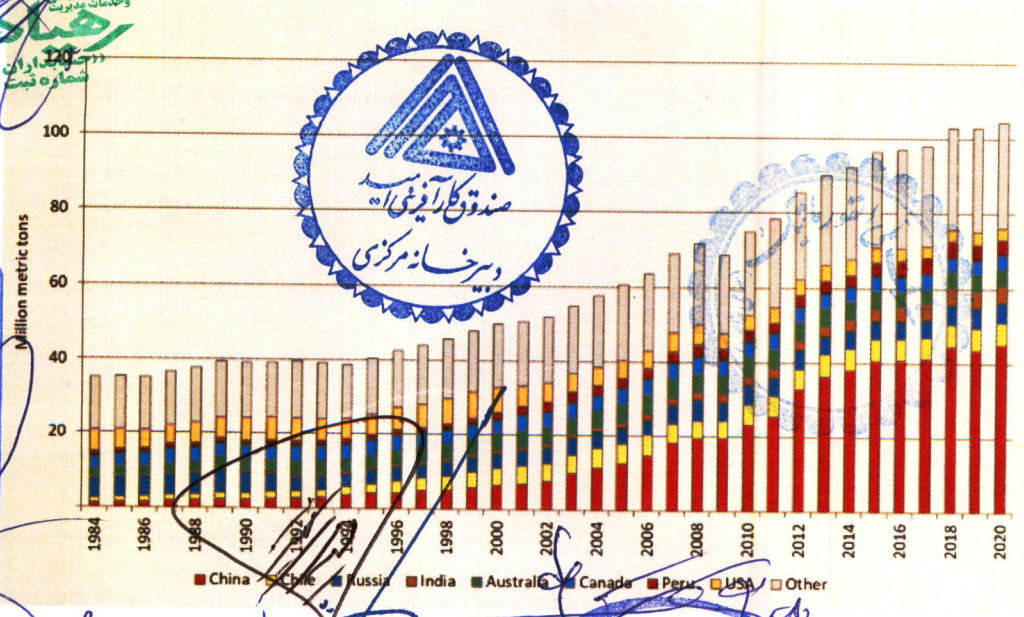
این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

همان‌طور که در بخش ابتدایی ذکر شد قاره آسیا با سهم ۵۹.۸ درصدی بیشترین میزان تولید مواد معدنی دنیا را دارد. در نمودار زیر حجم تولید مواد معدنی مناطق مختلف در طی سال‌های ۱۹۸۴ تا ۲۰۲۰ نمایش داده شده است. قاره آسیا با تولید بیش از ۱۰۰۰۰ میلیون تنی بیشترین میزان تولید را دارد.



منبع: world mining data report, ۲۰۲۲

قبلا ذکر شد که کشور چین بیش‌ترین میزان تولید مواد معدنی را دارد. در نمودار زیر میزان تولید بزگترین بازیگران و تولیدکنندگان مواد معدنی نمایش داده شده است.چین با تولید بیش از ۴۰ میلیون تن در سال ۲۰۲۰ جایگاه نخست را دارد و پس از آن کشورهای شیلی، روسیه و هند قرار دارند.



این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت و کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

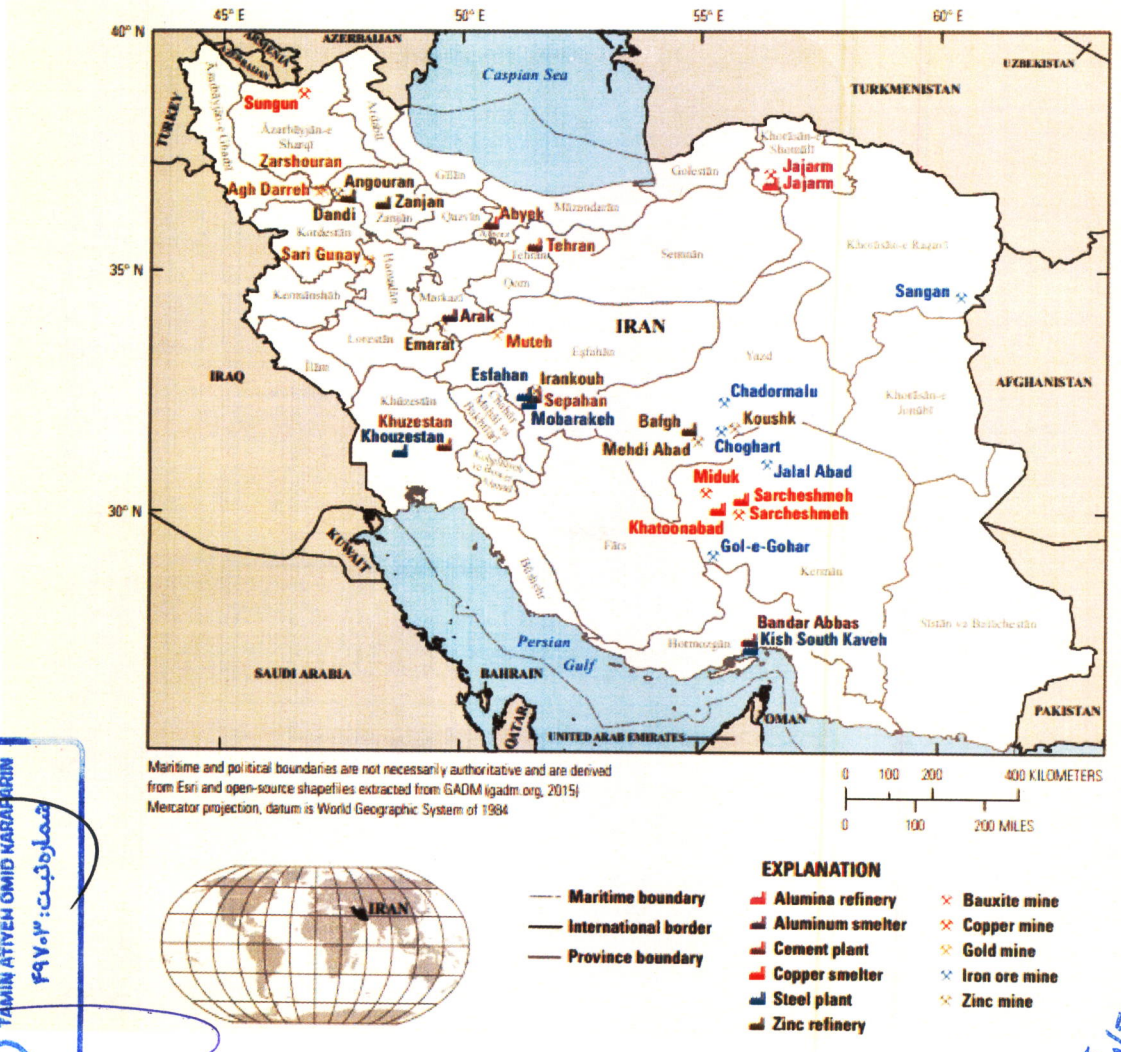
منبع: world mining data report, ۲۰۲۲

٤/۲/۲. تحلیل صنایع معدنی در ایران

زمین‌شناسی ایران میزبان بیش از ۶۸ کالای معدنی سوختی و غیرسوختی است (پرس تی وی، ۲۰۱۵). ذخایر معدنی فلزی عمدتاً در سنگ‌های آذرین و دگرگونی کمربند متالوژنیک اوراسیا ، بین ترانه‌های سیرجان ایران مرکزی و سنندج در استان‌های اصفهان، همدان، استان مرکزی و کرمان قرار دارد. (قربانی، ۲۰۱۳؛ زورچر و دیگران، ۲۰۱۵). سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران (ایمیدرو) قصد دارد ذخایر جدید معدنی غیرسوختی را شناسایی کند، به ویژه ذخایر بوکسیت، مس، طلا، سنگ آهن، عناصر خاکی کمیاب و روی(سازمان گسترش و نوسازی صنایع، ۱۳۹۴ ؛ کرباسیان، ۱۳۹۴). تلاش‌های اکتشافی در ابتدا بر مساحتی به وسعت ۴۴۸۰۰ کیلومتر مربع در شش ناحیه از آباده در استان فارس تا جازموریان در نزدیکی استان سیستان و بلوچستان برای کروم، مس، سنگ آهن و تیتانیوم متمرکز خواهد شد. برنامه اکتشاف جدید در نهایت به ۲۴۰۰۰۰ کیلومتر مربع در ۱۲ استان گسترش خواهد یافت که از بستان آباد در استان آذربایجان شرقی در شمال غربی تا سراوان در جنوب استان سیستان ادامه دارد. برای مقایسه، در قرن بیستم، مساحتی بالغ بر ۱۰۰۰۰۰ کیلومتر مربع در ایران کاوش شده بود (Karbasian, ۲۰۱۵, p. ٦; Press TV, ۲۰۱۵, ,).

ایران دارای ذخایر قابل توجهی از فلدسپات (دومین در جهان)، باریت (پنجمین)، گچ (پنجمین)، فلورسپات (هشتمین) و سنگ آهن (دهمین) است. طبق اعلام دولت ایران، ذخایر سنگ معدنی غیر سوختی (اثبات شده، احتمالی و ممکن) به شرح زیر است: سنگ مس، ۴.۲ میلیارد تن (Gt) که ۱.۹ Gt آن ذخایر قطعی گزارش شده است. سنگ آهن، ۲.۷ میلیارد تن، منابع بوکسیت و آلومینیوم، ۱.۲ میلیارد تن ، کائولن، ۱۰۰ میلیون تن، سنگ فسفات، ۱۶.۵ تن. روی، ۱۱ تن؛ باریت، ۱۰ تن؛ منگنز، ۹.۷ تن؛ کروم، ۸.۵ تن؛ و طلا، ۳۴۰ تن (سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران، ۱۳۹۴ الف، ص ۱۱؛ پرس تی وی، ۲۰۱۵).در شکل زیر نقشه ایران بر اساس منابع معدنی نمایش داده شده است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

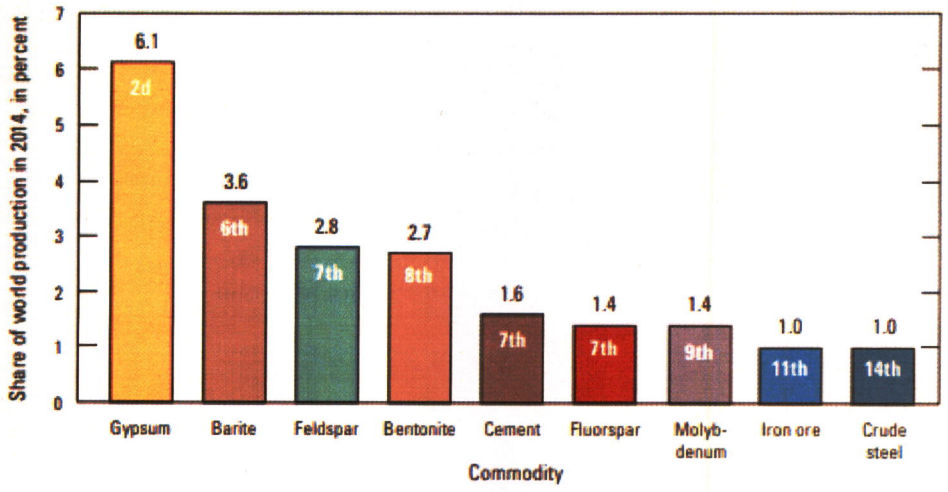


منبع: Mineral Commodity report, ۲۰۱۶

تولید ناخالص داخلی اسمی (GDP) ایران در سال ۲۰۱۴ ۴۲۵.۳ میلیارد دلار بود که ایران را پس از ترکیه و عربستان سعودی سومین اقتصاد بزرگ در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا (MENA) کرد. ایران دارای صنعت تولید و فرآوری مواد معدنی گسترده‌ای است که بیش از ۴۰ کالای معدنی تولید می‌کند. معدن کمتر از ۱ درصد از تولید ناخالص داخلی کشور را به خود اختصاص داده است، در حالی که فرآوری مواد معدنی که تولید آلومینیوم، سیمان، مس و فولاد جزء مهمی از آن هستند، ۴ درصد دیگر از تولید ناخالص داخلی کشور را تشکیل می‌دهند. امیدرو برنامه‌ریزی کرده است تا سهم معدنکاری و فرآوری مواد معدنی را چهار برابر کند (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۲۰۱۵، بانک جهانی، ۲۰۱۵).

ایران در سال ۲۰۱۴ از نظر ۹ کالای معدنی غیرسوختی در بین ۱۵ تولیدکننده برتر جهان قرار گرفت. برای گچ و باریت، سهم کشورمان از تولید جهانی قابل توجه بود و ما را در رتبه دوم تولید گچ و ششمین تولیدکننده پیشرو باریت قرار داد. با ۶.۱ درصد و ۳.۶ درصد از تولید جهانی. ایران همچنین هفتمین تولیدکننده سیمان، کلدسپات و فلورسپات در جهان بود. هشتمین تولیدکننده برتر بنتونیت؛ نهمین تولیدکننده پیشرو مولیبدن؛ یازدهمین تولیدکننده سنگ‌آهن پیشرو؛ و چهاردهمین تولیدکننده پیشرو فولاد خام (سازمان زمین شناسی ایالات متحده، ۲۰۱۶، انجمن جهانی فولاد، ۲۰۱۶). در شکل زیر سهم تولید ایران در هربک از مواد معدنی و رتبه آن در جهان نمایش داده شده است.

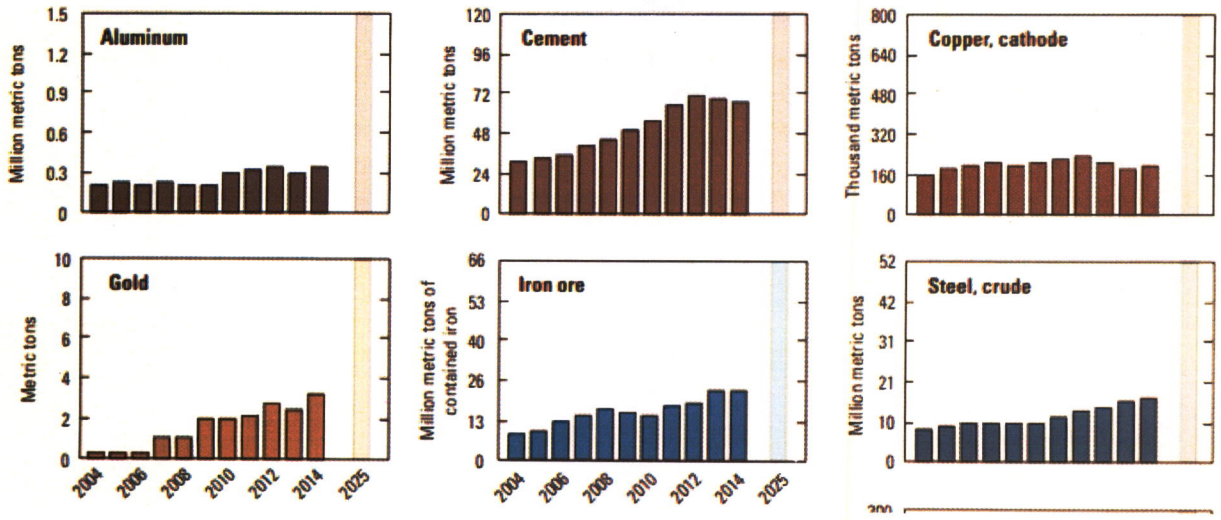
این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.



منبع: Mineral Commodity report, ۲۰۱۶

در منطقه منا ، ایران رتبه اول تولید مس ، فلورسپات، گچ، سنگ آهن و مولیبدن را به خود اختصاص داد. هم‌چنین از نظر باریت پس از مراکش و برای بنتونیت، سیمان، فولاد خام، فلدسپات، سرب و روی پس از ترکیه در رتبه دوم قرار گرفت. ایران تولیدکننده مهم آلومینیوم، بوکسیت یا طلا در سطح جهانی یا منطقه‌ای نیست (ریکل و دیگران، ۲۰۱۶). ایمیدرو که اکثر معادن و تاسیسات فرآوری مواد معدنی کشور را در اختیار دارد ، قصد دارد تا سال ۲۰۲۵ حجم کل تولیدات معدنی ایران را به ۲۰۰ میلیون تن افزایش دهد (سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران، ۱۳۹۴). بر این اساس، ایران قصد دارد تولید آلومینیوم، کاتد مس، آهن با احیای مستقیم و گندله سنگ آهن را چهار برابر کند. سه برابر فولاد خام و طلا؛ و دو برابر سیمان، چدن و روی (کرباسیان، ۱۳۹۳؛ سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران، ۱۳۹۴). در سطوحی که دولت پیش‌بینی می‌کند، ایران به تولیدکننده پیشرو مواد معدنی غیرسوختی در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا تبدیل خواهد شد، به استثنای سیمان، طلا و سنگ آهن، نرخ رشد سالانه مورد نیاز برای دستیابی به اهداف تولید سال ۲۰۲۵ به طور قابل توجهی بیشتر از آنچه در دهه گذشته محقق شده بود، نشان دهنده میزان قابل توجهی از سرمایه‌گذاری در صنعت معدنی ایران است که مورد نیاز است (جدول زیر). دولت ایران بودجه مورد نیاز برای ساخت و ارتقای معادن و تاسیسات را بیش از ۲۹ میلیارد دلار تخمین زد که امیدوار بود بخش قابل توجهی از آن از طریق سرمایه‌گذاری خارجی تامین شود (Bloomberg, ۲۰۱۵; Financial Tribune, ۲۰۱۵). در نمودارهای زیر میزان تولید هر یک از فلزات در طی سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۴ نمایش داده شده است. هم‌چنین در سال ۲۰۲۵ میزان تولید ایران در هریک از فلزات فوق بسیار زیادتر از بازه‌ی ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۴ خواهد شد.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.



منبع: Mineral Commodity report, ۲۰۱۶

Commodity	Mineral output		Annual growth (percent)	
	2014	2025	2004–2014	2015–2025
Aluminum	0.4	1.5	5	14
Cement	66.4	120	8	6
Copper, cathode[1]	194	800	2	14
Gold[2]	3.3	10	33	11
Iron ore, iron content	23.7	66.2	10	10
Steel, crude	16.3	52	7	11
Zinc, refined[1]	142	300	3	7

[1]Mineral output in thousand metric tons.

[2]Mineral output in metric tons.

منبع: Mineral Commodity report, ۲۰۱۶

٤/٣. فناوری اطلاعات و ارتباطات

٤/٣/١. تحلیل جهانی صنعت فناوری اطلاعات و ارتباطات

تلفن و دسترسی به پهنای باند

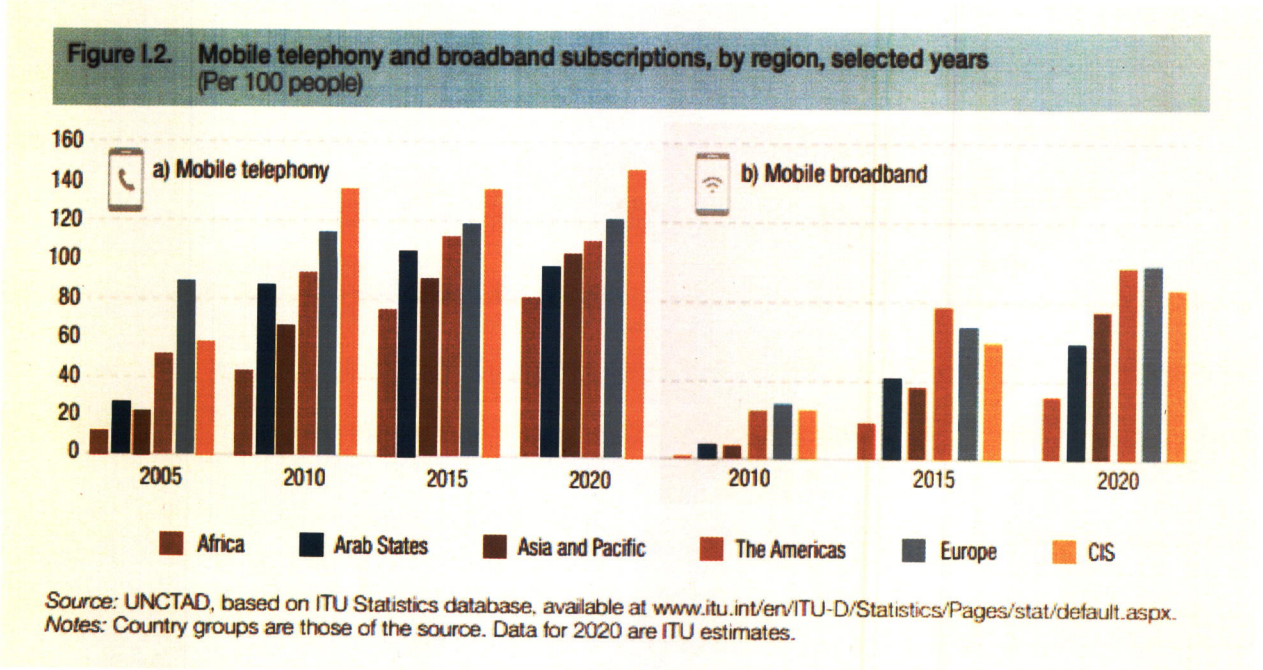
تلفن ثابت در ۱۵ سال گذشته هم در اقتصادهای توسعه یافته و هم در اقتصادهای در حال توسعه رو به کاهش بوده است، در حالی که هرگز در کشورهای کمتر توسعه یافته (LDC) واقعاً رشد نکرده است. در مورد اشتراک‌های پهنای باند ثابت نیز ، نرخ نفوذ در اقتصادهای توسعه یافته و کشورهای در حال توسعه افزایش یافته است. با این حال در کشورهای LDC، در دوره ۲۰۰۵-۲۰۲۰ ، میانگین تعداد این اشتراک‌ها به ازای هر ۱۰۰ نفر تقریباً صفر بود، زیرا این کشورها به سمت اتصال تلفن همراه کارآمدتر و قابل دسترس تر جهش کرده‌اند.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

اگرچه نرخ نفوذ تلفن همراه در سال ۲۰۲۰ همچنان در کشورهای توسعه یافته بیشتر از کشورهای در حال توسعه، به ویژه کشورهای LDC بود، گروه دوم رشد بیشتری را در این دوره تجربه کرد و به کاهش شکاف کمک کرد.

از منظر منطقه ای، اقتصادهای در حال گذار بالاترین نرخ اشتراک تلفن همراه را در سال ۲۰۲۰ نشان دادند و پس از آن اروپا و آمریکا جایگاه های دوم و سوم را دارند.

کمترین میزان نفوذ در آسیا و اقیانوسیه، را کشورهای عربی و آفریقا داشته‌اند.



Source: UNCTAD, based on ITU Statistics database, available at www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Pages/stat/default.aspx.
Notes: Country groups are those of the source. Data for 2020 are ITU estimates.

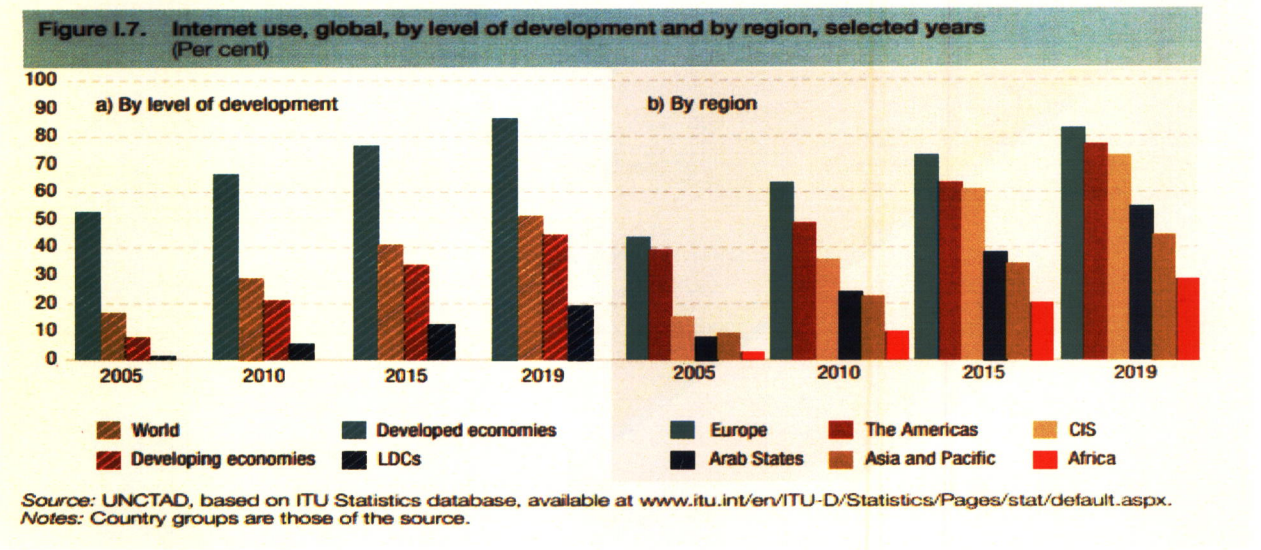
همه گروه‌های کشورها بر حسب سطح توسعه از سال ۲۰۱۰ رشد قابل توجهی در نرخ نفوذ پهنای باند تلفن همراه داشته‌اند. با این حال، بعد از یک دهه، نرخ نفوذ در کشورهای توسعه‌یافته دو برابر کشورهای در حال توسعه و چهار برابر کشورهای LDC است که شکاف بسیار بزرگی است.

در سطح منطقه ای، اشتراک پهنای باند سیار کمتر از اشتراک تلفن همراه است (بخش b).

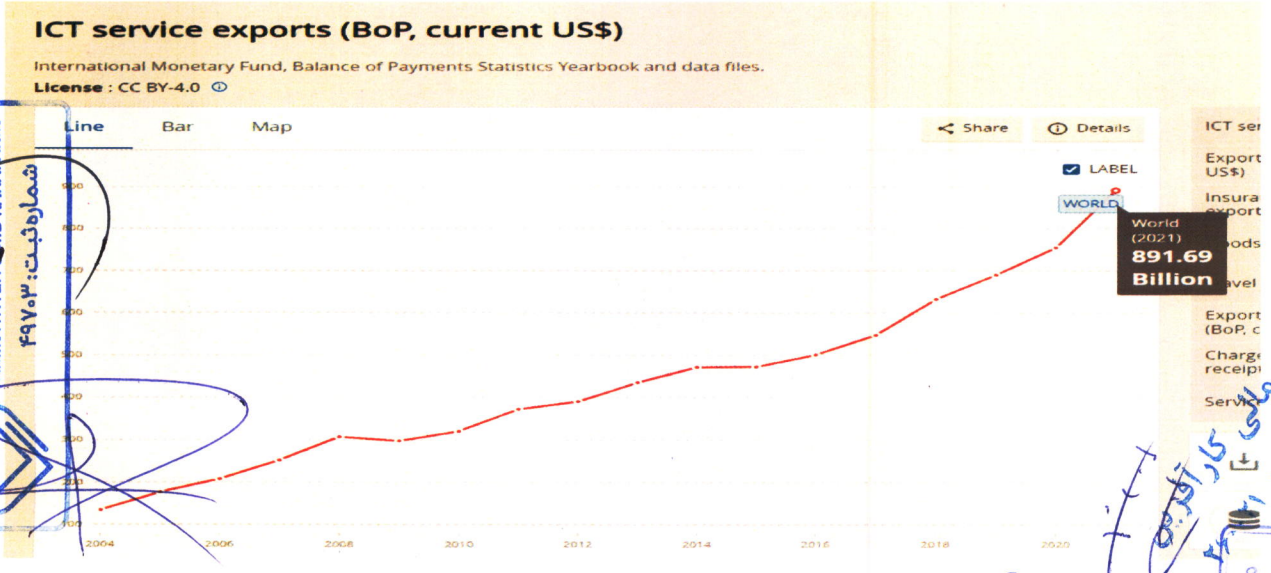
تجارت الکترونیک در سطح جهانی

در میان کاربران اینترنت، نوع فعالیت‌هایی که افراد در آن انجام می‌دهند به طور قابل توجهی متفاوت است. در حالی که بیش از ۸۰ درصد از کاربران اینترنت در برخی از کشورهای اروپایی خرید آنلاین انجام می‌دهند، در بسیاری از کشورهای LDC سهم مربوطه کمتر از ۱۰ درصد است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.



صادرات خدمات ICT



منبع: www.worldbank.org

طبق گزارش بانک جهانی روند صادرات خدمات طی سال‌های گذشته صعودی بوده و در سال ۲۰۲۱ این رقم به بیش از ۸۹۱ میلیارد دلار رسیده است.

بنابراین تجارت الکترونیکی به عنوان یکی از مؤلفه‌های اصلی اقتصاد دیجیتال در توسعه اقتصادی کشورها و تأثیرگذاری آن در اقتصاد جهان نقشی غیرقابل چشم پوشی دارد. در طی سالهای ۲۰۲۰ و ۲۰۲۱ درگیر چالشی نو و عجیب شد. همه‌گیری ویروس کرونا، تأثیرات مختلفی در تمامی ابعاد زندگی بشر گذاشت که تجارت الکترونیکی نیز از آن مستثنی نبوده است. بر اساس آمار جهانی، ارزش مالی تجارت الکترونیکی در جهان در سال ۲۰۲۱، نسبت به سال ۲۰۲۰ با رشدی حدود ۱۷درصد به ۴.۹۲ تریلیون دلار رسیده و چین، آمریکا و بریتانیا بزرگترین بازارهای تجارت الکترونیکی در جهان بوده‌اند.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

بر اساس آمار اعلامی از سوی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) در سال ۲۰۲۰، شیوع ویروس کرونا موجب توسعه تجارت الکترونیکی در حوزه‌های جدید شده از جمله صنایع، محصولات (از جمله کالاهای سوپر مارکتی) و مشتریان(برای مثال میانسالان و سالمندان) شده است. همچنین در طی این دوران تراکنش‌های تجارت الکترونیکی در بسیاری از کشورها از سمت خرید کالاهای لوکس به سمت خرید نیازمندی‌های روزانه که شامل طیف بیشتری از افراد است، سوق داده شده است. این روند در سال ۲۰۲۱ نیز ادامه داشته اما با شیب صعودی کمتری نسبت به سال قبل.

کشور ما ایران نیز در سال های اخیر در حوزه تجارت الکترونیکی روند رو به رشدی را تجربه کرده است. بر اساس گزارش آنکتاد در سال ۲۰۱۹، رتبه ایران در حوزه تجارت الکترونیکی از میان ۱۵۲ کشور ، ۴۲ شد که نسبت به سالهای قبل ۷ پله ارتقا داشته است.

با این حال، سهم درآمد ایران از درآمد تجارت الکترونیکی در منطقه و در بین کشورهای همسایه از جمله ترکیه، عربستان، امارت و غیره، تنها ۷ درصد است.

ازین رو به منظور بهره‌گیری بیش از پیش از بستر در حال رشد و توسعه تجارت الکترونیکی، می‌بایست برنامه‌ریزی و ابتکار عمل مناسبی برای مطالعه، پژوهش و سیاستگذاری در این زمینه انجام شود تا بتوان به سهم قابل توجهی در بازار تجارت الکترونیکی جهانی و نیز در مقایسه با کشورهای مطرح منطقه دست یافت.

۴/۳/۲. تحلیل صنعت فناوری اطلاعات و ارتباطات در ایران

در این بخش به بررسی وضعیت این صنعت در ایران بر اساس پایش شاخصهای مربوطه در ۳ دسته زیر می‌پردازیم[۳۴]:

- زیرساخت‌ها
- عملکرد
- جمعیت شناسی و روش‌های تجارت الکترونیکی

جدول ۱/۱. شاخص‌های دسته ۱، زیرساخت تجارت الکترونیکی

ردیف	شاخص	تعریف
۱	آمادگی شبکه	سنجش ظرفیت کشورها در بکارگیری فناوری اطلاعات‌وارتباطات برای افزایش رقابت و رفاه
۲	ضریب نفوذ تلفن ثابت	تعداد مشترکین خطوط تلفن ثابت به ازای هر صد نفر جمعیت
۳	ضریب نفوذ تلفن همراه	تعداد مشترکین خطوط تلفن همراه به ازای هر صد نفر جمعیت
۴	ضریب نفوذ تلفن همراه هوشمند	تعداد کاربران[۷] تلفن همراه هوشمند به کل جمعیت[۸]
۵	ضریب نفوذ اینترنت پهن‌باند	تعداد کاربران اینترنت با سرعت بالای ۲۵۶ کیلو بیت بر ثانیه به کل جمعیت
۶	ضریب نفوذ شبکه‌های اجتماعی	درصد کاربران شبکه های اجتماعی فعال در کشور از کل جمعیت کشور
۷	نرخ کاربران اینترنت	تعداد کاربران اینترنتی که در سه ماه پایانی سال از اینترنت استفاده کرده‌اند به کل جمعیت
۸	تعداد صدور گواهی امضای الکترونیکی	تعداد گواهی امضاءالکترونیکی صادرشده برای کاربران نهایی زیرساخت کلید عمومی کشور

[۳۴] منبع گزارش تجارت الکترونیک ایران سال ۱۴۰۰

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی نداشته و

جدول ۲،۱. مقادیر شاخص‌های دسته ۱، زیرساخت تجارت الکترونیکی

ردیف	شاخص	مقدار	واحد
۱	آمادگی شبکه	۴۶،۲۹ از ۱۰۰	امتیاز
۲	ضریب نفوذ تلفن ثابت	۳۴،۹۶	درصد
۳	ضریب نفوذ تلفن همراه	۱۶۶،۶	درصد
۴	ضریب نفوذ تلفن همراه هوشمند	۶۸	درصد
۵	ضریب نفوذ اینترنت پهن‌باند	۱۲۷،۲	درصد
۶	ضریب نفوذ اینترنت پهن‌باند سیار	۱۱۴	درصد
۷	ضریب نفوذ اینترنت پهن‌باند ثابت	۱۳،۱۵	درصد
۸	تعداد مشترکین اینترنت پهن‌باند	۱۰۶،۹۲	میلیون نفر
۹	ضریب نفوذ شبکه‌های اجتماعی	۵۶	درصد
۱۰	تعداد صدور گواهی امضای الکترونیکی	۱،۳۱۷،۴۴۷	عدد

❖ زیرساخت تجارت الکترونیکی

• ضریب نفوذ اینترنت به ۱۲۷.۲ درصد رسیده که نسبت به سال قبل، ۱۳ درصد رشد داشته است.

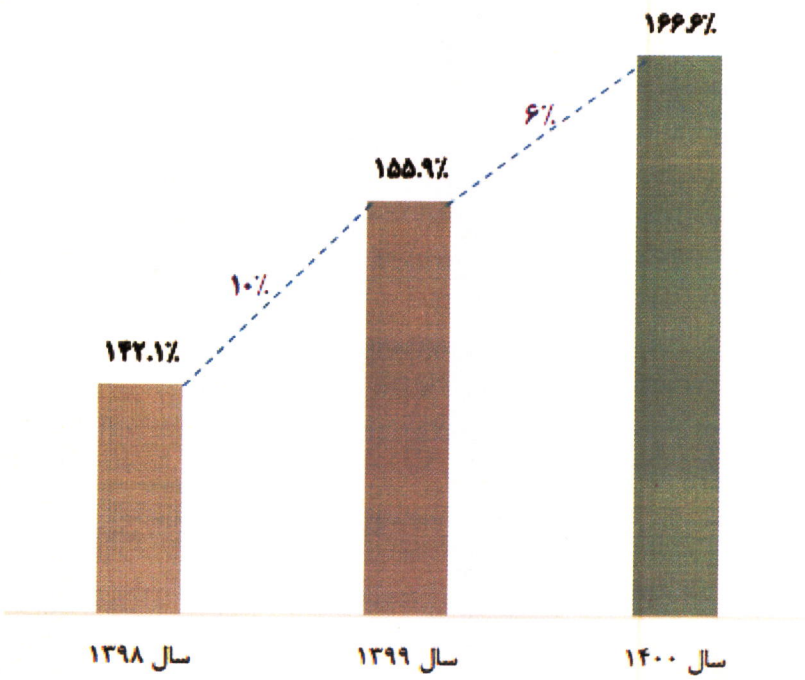
شکل ۷ مقایسه ضریب نفوذ اینترنت پهن‌باند در ایران



• ضریب نفوذ تلفن همراه به ۱۶۷ درصد رسیده که نسبت به سال قبل، ۶ درصد رشد داشته است.

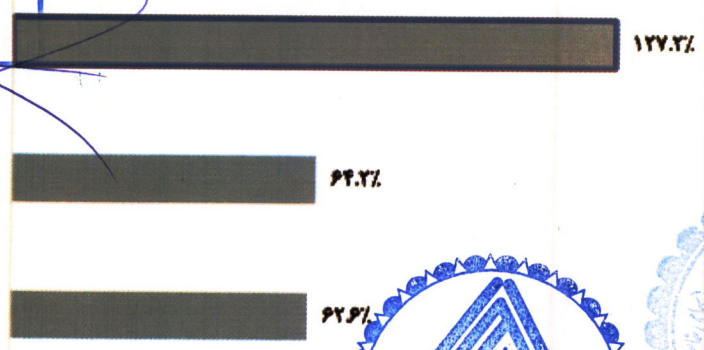
این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

شکل ۸ مقایسه ضریب نفوذ تلفن همراه در ایران



همچنین مطابق با این آمار در سال ۱۴۰۰ ،نیز مانند سال گذشته حدود ۸۹.۸۸ درصد از ارتباطات پهن باند اینترنت مربوط به شبکه G۳ و G۴ بوده است. طبق گزارش جهانی در سال ۲۰۲۱ ضریب نفوذ اینترنت در جهان، ۶۴.۲ درصد بوده است. بر این اساس ضریب نفوذ اینترنت در ایران در سال ۱۴۰۰ بالاتر از میانگین جهانی بوده است.

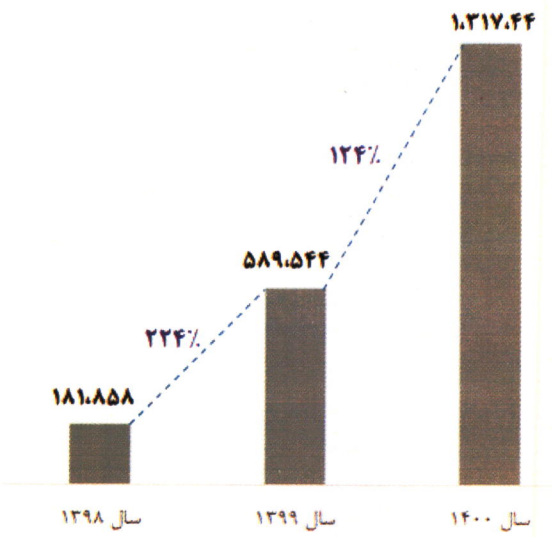
شکل ۹ مقایسه ضریب نفوذ اینترنت پهن‌باند ایران و جهان



• بیش از ۱ میلیون و ۳۱۷ هزار گواهی امضای الکترونیکی صادر شده که نسبت به سال قبل، ۱۲۴ درصد رشد داشته است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نمودار ۲۷ تعداد گواهی امضاهای صادر شده در زیرساخت کلید عمومی کشور



جدول ۱،۲. شاخص‌های دسته۲، عملکرد تجارت الکترونیکی

ردیف	شاخص	تعریف
۱	ارزش اسمی معاملات تجارت الکترونیکی	ارزش ریالی کل معاملات تجارت الکترونیکی
۲	ارزش حقیقی معاملات تجارت الکترونیکی	ارزش ریالی کل معاملات تجارت الکترونیکی با احتساب شاخص کل بهای مصرفی
۳	رشد اسمی ارزش معاملات تجارت الکترونیکی	رشد ارزش اسمی کل معاملات تجارت الکترونیکی در یک بازه زمانی مشخص
۴	رشد حقیقی ارزش معاملات تجارت الکترونیکی	رشد ارزش حقیقی کل معاملات تجارت الکترونیکی در یک بازه زمانی مشخص
۵	تعداد کل تراکنش‌های تجارت الکترونیکی	تعداد تراکنش‌های تجارت الکترونیکی شامل IPG، پرداخت در محل، کارت‌به‌کارت و واریز به حساب
۶	رشد تراکنش‌های تجارت الکترونیکی	رشد تعداد کل تراکنش‌های تجارت الکترونیکی در یک بازه زمانی مشخص
۷	ارزش اسمی معاملات B2C	ارزش ریالی کل معاملات بنگاه با مصرف کننده
۸	ارزش حقیقی معاملات B2C	ارزش ریالی کل معاملات بنگاه با مصرف‌کننده با احتساب شاخص کل بهای مصرفی
۹	ارزش اسمی معاملات B2B	ارزش ریالی کل معاملات تجارت الکترونیکی بنگاه با بنگاه
۱۰	ارزش گردش مالی معاملات B2B	ارزش ریالی کل معاملات تجارت الکترونیکی بنگاه با بنگاه با احتساب شاخص کل بهای مصرفی
۱۱	نسبت اسمی تجارت الکترونیکی از تولید ناخالص داخلی	ارزش مالی تجارت الکترونیکی در مقایسه با مقدار تولید ناخالص داخلی
۱۲	سهم تراکنش‌های خرید اینترنتی از کل تراکنش‌های بانکی	تعداد تراکنش‌های خرید اینترنتی در یک بازه زمانی به تعداد کل تراکنش‌ها
۱۳	سهم عددی خرده‌فروشی آنلاین از کل خرده‌فروشی‌ها	تعداد خرده‌فروشی‌های آنلاین (B2C) به تعداد کل خرده فروشی‌های کشور
۱۴	متوسط مبلغ تراکنش‌های تجارت الکترونیکی	ارزش معاملات تجارت الکترونیکی به کل تراکنش‌های تجارت الکترونیکی
۱۵	نرخ خریداران اینترنتی	تعداد افرادی که حداقل یکبار در بازه زمانی مورد نظر خرید اینترنتی کرده‌اند به کل جمعیت
۱۶	سرمایه‌گذاری دولت در تجارت الکترونیکی	میزان سرمایه گذاری دولت از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مراکز رشد و پارک‌های فناوری
۱۷	سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در تجارت الکترونیکی	میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی شامل VCs، Incubators، شتاب‌دهندگان و غیره
۱۸	نرخ کارت‌های بانکی دارای رمز دوم	تعداد کارت‌های بانکی دارای رمز دوم به عنوان ابزار بالقوه خرید اینترنتی به کل کارت‌های بانکی
۱۹	ارزش معاملات الکترونیکی دولتی	مبلغ کل تراکنش های معاملات الکترونیکی دولتی از طریق درگاه اینترنتی
۲۰	تعداد معاملات الکترونیکی دولتی	تعداد کل معاملات الکترونیکی دولتی از طریق درگاه اینترنتی
۲۱	پاسخگویی واحدهای تجارت الکترونیکی به شکایات	

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

جدول ۳،۱. شاخص‌های دسته۲، عملکرد تجارت الکترونیکی

ردیف	شاخص	نحوه محاسبه	مقدار	واحد
۱	ارزش اسمی معاملات تجارت الکترونیکی	مبلغ تراکنش‌های خرید از طریق درگاه پرداخت اینترنتی، مبالغ پرداخت در محل و سایر روشهای پرداخت	۱۲،۳۶۹	هزار میلیارد ریال
۲	رشد اسمی ارزش معاملات تجارت الکترونیکی	درصد تغییرات ارزش اسمی تجارت الکترونیکی در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹	۱۳	درصد
۳	تعداد کل تراکنش‌های تجارت الکترونیکی	تعداد تراکنش‌های خرید از طریق درگاه پرداخت اینترنتی، مبالغ پرداخت در محل و سایر روشهای پرداخت	۳،۵۹۹،۳۷۵،۸۰۶	عدد
۴	رشد تعداد تراکنش‌های تجارت الکترونیکی	درصد تغییرات تعداد تراکنش‌های تجارت الکترونیکی در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹	۱۴	درصد
۵	ارزش اسمی معاملات B2C	-	-	-
۶	ارزش حقیقی معاملات B2C	-	-	-
۷	ارزش اسمی معاملات B2B	-	-	-
۸	ارزش حقیقی گردش مالی معاملات B2B	-	-	-
۹	سهم تعدادی تراکنش‌های خرید اینترنتی از کل تراکنش‌های بانکی	بر اساس آمار بانک مرکزی	۹	درصد
۱۰	سهم تعدادی خرده‌فروشی آنلاین از کل خرده‌فروشی‌ها	تعداد وبسایت‌های تجارت الکترونیکی تخمین زده شده به تعداد کل خرده فروشی‌های کشور	-	-
۱۱	متوسط مبلغ تراکنش‌های تجارت الکترونیکی	ارزش کل گردش مالی تجارت الکترونیکی به تعداد کل تراکنش‌های تجارت الکترونیکی	۳۴۳	هزار تومان
۱۲	ارزش معاملات الکترونیکی دولتی	بر اساس گزارش سامانه تدارکات الکترونیکی دولت	۳،۰۳۰	هزار میلیارد ریال
۱۳	تعداد معاملات الکترونیکی دولتی	بر اساس گزارش سامانه تدارکات الکترونیکی دولت	۳۴۵،۰۰۰	عدد

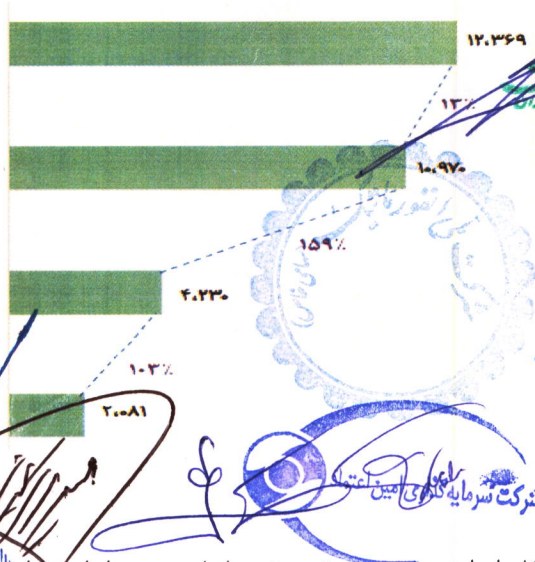
◆ عملکرد تجارت الکترونیکی

جدول ۵ مقادیر تأثیرگذار در ارزش تجارت الکترونیکی در سال ۱۴۰۰

ردیف	شاخص	مبلغ (هزار میلیارد ریال)
۱	مجموع مبالغ تراکنش‌های خرید از طریق درگاه پرداخت اینترنتی	۸،۶۵۹
۲	مجموع مبالغ پرداخت در محل و سایر روشهای پرداخت	۳،۷۱۰
۳	ارزش کل گردش مالی تجارت الکترونیکی کشور	۱۲،۳۶۹

• ارزش اسمی معاملات تجارت الکترونیکی ۱.۲۳۷ همت بوده، که مطابق آنچه در تصویر زیر دیده می‌شود، نسبت به سال قبل، ۱۳ درصد رشد داشته است.

شکل ۱۰ مقایسه ارزش اسمی تجارت الکترونیکی (هزار میلیارد ریال)



این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

نسبت ارزش مالی معاملات تجارت الکترونیکی به تولید ناخالص داخلی

بر اساس اعلام مرکز ملی آمار ، ارزش اسمی تولید ناخالص داخلی با احتساب نفت GDP)) در سال ۱۴۰۰، با رشد ۶۶ درصدی نسبت به سال گذشته به حدود ۸۶.۹۲۵ هزار میلیارد ریال همچنین ارزش اسمی تولید ناخالص داخلی بدون احتساب نفت حدود ۷۲.۸۶۲هزار میلیارد ریال اعلام شده، که این میزان نسبت به سال قبل با ۵۹ درصد رشد همراه بوده است.

با احتساب این مقادیر، می‌توان مقایسه‌ای از ارزش تجارت الکترونیکی در سال ۱۴۰۰ با ارزش تولید ناخالص داخلی(GDP) انجام داد. جدول زیر این مقایسه را در سال های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۰ نمایش می‌دهد.

جدول۳،۳. مقایسه ارزش تجارت الکترونیکی با ارزش تولید ناخالص داخلی

ردیف	شاخص‌ها (هزار میلیارد ریال)	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	میزان تغییرات ۱۴۰۰ به ۱۳۹۹
۱	ارزش اسمی تولید ناخالص داخلی بدون نفت	۲۱,۲۲۱	۲۹,۰۷۲	٤٥,٨٢٤	۷۲,۸٦۲	۵۹ درصد
۲	ارزش اسمی تجارت الکترونیکی	۲,۰۸۱	٤,۲۳۰	۱۰,۹۷۰	۱۲,۳٦۹	۱۳ درصد
۳	نسبت اسمی حجم تجارت الکترونیکی به تولید ناخالص داخلی بدون احتساب نفت	۱۰درصد	۱٤,٥ درصد	۲۵ درصد	۱۷ درصد	۳۲- درصد

- ذکر این نکته ضروریست که در محاسبات GDP ارزش مبادلات کالاها و محصولات نهایی لحاظ می‌شود و به دلیل جلوگیری از محاسبات چند باره ارزش کالاها، ارزش مبادلات کالاهای واسطه‌ای لحاظ نمی‌شود. از این رو باید توجه داشت که به دلیل اینکه در محاسبه ارزش مبادلات تجارت الکترونیکی، ارزش مبادالت کالاهای واسطه‌ای هم وجود دارد لذا نمی‌توان نسبت ارزش تجارت الکترونیکی را در مقایسه با تولید ناخالص داخلی به عنوان سهم تجارت الکترونیکی از GDP تعبیر کرد.

- مبلغ هر خرید الکترونیکی به طور میانگین۳۴۳ هزار تومان برآورد شده است.
- تعداد کل معاملات تجارت الکترونیکی ۳میلیارد و ۶۰ میلیون فقره بوده که نسبت به سال قبل، ۱۴ درصد رشد داشته است.
- ارزش معاملات الکترونیکی دولتی ۳۰۲ همت بوده که نسبت به سال قبل، ۶۵ درصد رشد داشته است.
- تعداد معاملات الکترونیکی دولتی ۳۴۵ هزار فقره بوده که نسبت به سال قبل،۲ درصد رشد داشته است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

جدول ۱،۳. شاخص‌های دسته۳، جمعیت‌شناسی و روش‌های تجارت الکترونیکی

ردیف	شاخص	تعریف
۱	تعداد واحدهای تجارت الکترونیکی (وب‌سایت‌ها)	تعداد وب‌سایت‌های فعال تجارت الکترونیکی
۲	سهم واحدهای تجارت الکترونیکی دارای اینماد از کل واحدهای تجارت الکترونیکی	نسبت واحدهای تجارت الکترونیکی دارای اینماد از کل واحدهای تجارت الکترونیکی
۳	نرخ ورود واحدهای تجارت الکترونیکی جدید	نسبت وب‌سایت‌های تجارت الکترونیکی جدید به کل در بازه زمانی مشخص
۴	پراکندگی جغرافیایی واحدهای تجارت الکترونیکی	تعداد واحدهای تجارت الکترونیکی در هر استان
۵	سهم شاغلین تجارت الکترونیکی از کل	نسبت شاغلین در حوزه تجارت الکترونیکی به کل شاغلین کشور
۶	حوزه فعالیت واحدهای تجارت الکترونیکی	-
۷	روش‌های تأمین سرمایه واحدهای تجارت الکترونیکی	-
۸	روش‌ها و کانال‌های عرضه	-
۹	روش‌های دریافت وجه	-
۱۰	روش‌های ارسال و تحویل کالا	-
۱۱	شکاف جنسیتی مرتبط با اشتغال در تجارت الکترونیکی کشور	-
۱۲	سهم گروه‌های سنی در خرید اینترنتی	-
۱۳	سهم هر یک از گروه‌های جنسیتی در خرید اینترنتی	-
۱۴	مدت زمان فعالیت واحدهای تجارت الکترونیکی	-
۱۵	سهم واحدهای دارای فروشگاه فیزیکی از کل واحدهای تجارت الکترونیکی	-
۱۶	سهم گروه‌های جنسیتی در مالکیت واحدهای تجارت لکترونیکی	-
۱۷	گروه سنی مالکین واحدهای تجارت الکترونیکی	-
۱۸	سهم واحدهای تجارت الکترونیکی به تفکیک حقیقی و حقوقی	-
۱۹	میزان به کارگیری برنامه‌های کاربردی در حوزه تجارت الکترونیکی	-

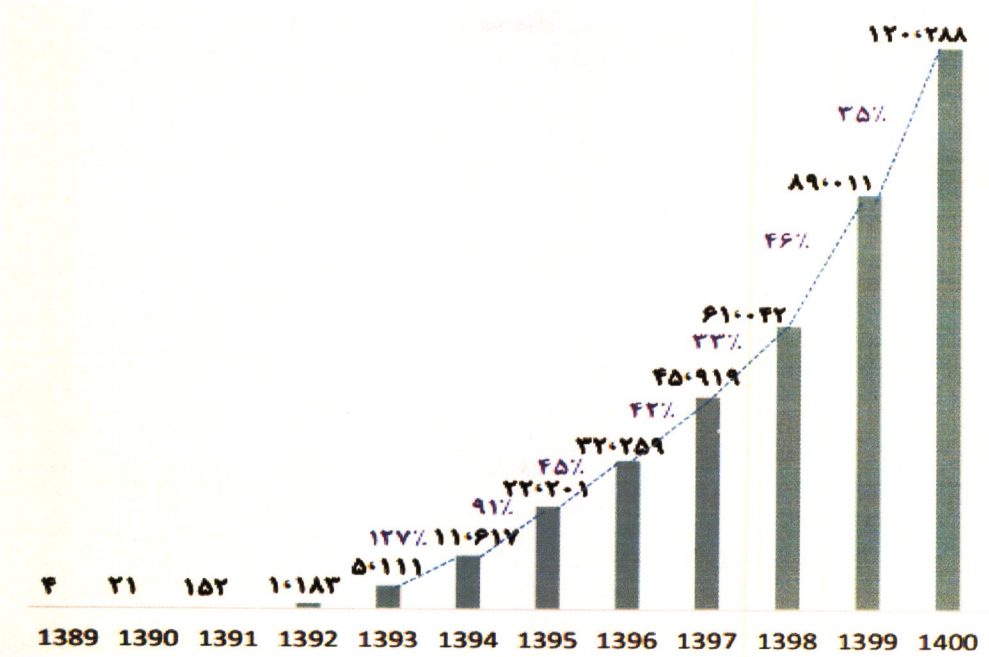
❖ جمعیت شناسی و روش‌های تجارت الکترونیکی

• تعداد کل اینمادهای فعال در پایان ۱۴۰۰ نسبت به سال قبل با رسیدن به بیش از ۱۲۰ هزار اینماد، ۲۵ درصد رشد داشته است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

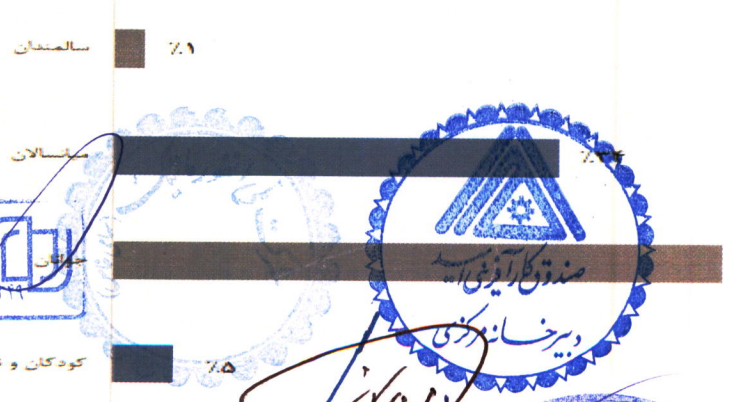
گروه توسعه مالی مهر آیندگان (سهامی عام)
شماره ثبت: ۱۲۰۳۲۰

شکل ۱۱ تعداد واحدهای تجارت الکترونیکی دارای اینماد فعال (آمار تجمیعی)



- صدور اینماد بدون ستاره برای کسب‌وکارهای خرد از آذر ۱۴۰۰ آغاز و تا پایان همین سال به بیش از ۳۸۰۰ عدد رسید.
- ۸۰درصد از واحدهای تجارت الکترونیکی دارای اینماد، علاوه بر وب سایت از شبکه‌های اجتماعی برای عرضه کالا/خدمت استفاده می‌کنند.
- حدود ۹۴ درصد از واحدهای تجارت الکترونیکی، از سرمایه‌گذاری شخصی برای توسعه کسب وکار خود استفاده می‌کنند.
- حدود ۶۰ درصد از واحدهای تجارت الکترونیکی از شرکت ملی پست جمهوری اسلامی ایران برای ارسال و تحویل کاال استفاده می‌کنند.
- ۶۰ درصد از صاحبان واحدهای تجارت الکترونیکی دارای اینماد، در گروه سنی جوانان قرار دارند.

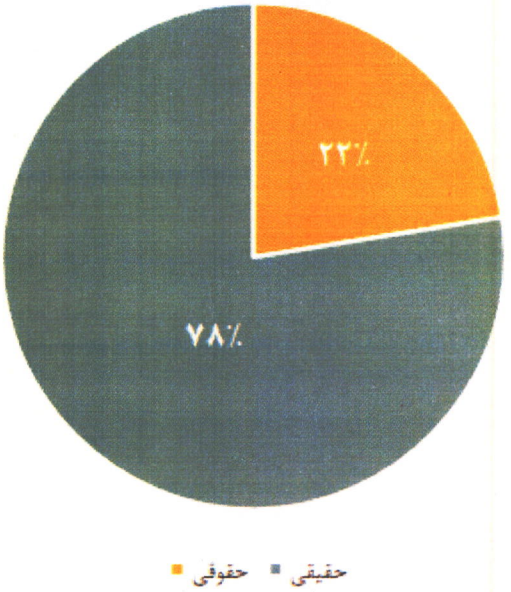
شکل ۱۲ سهم گروه‌های سنی مختلف در خرید



- ۷۸درصد از اینمادهای صادرشده در سال ۱۴۰۱ مربوط به واحدهای تجارت الکترونیکی با شخصیت حقیقی بوده است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

شکل ۱۳ واحدهای تجارت الکترونیکی به تفکیک حقیقی و حقوقی



۴,۴. عوامل مؤثر بر فعالیت و عملیات شرکت‌های پذیر، فرصت‌ها و تهدیدها

در این بخش به مروری مختصر از فرصت‌ها و تهدیدهای شرکت‌های سرمایه‌پذیر صنعت‌های مذکور در حوزه فعالیت صندوق خواهیم پرداخت:

صنایع شیمیایی و پتروشیمی	
فرصت‌ها	**تهدیدها**
بهره‌مندی از معافیت مالیاتی پس از بهره‌برداری	ریسک نرخ ارز
تثبیت نرخ خوراک در طول بهره‌برداری	چالش‌های گمرکی در حوزه صادرات
اعمال تخفیف برای خوراک جهت تأسیس طرح‌های پتروشیمی در مناطق کمتر توسعه‌یافته و تکمیل زنجیره‌های پایین‌دستی	مشکلات مربوط به مواد اولیه از جمله کمبود مواد وارداتی، تامین مواد از بورس کالا و...
بهره‌مندی از ذخایر گازی گسترده	کمبودهای مربوط به انرژی (برق و گاز)
حمایت دولتی از صنایع پایین دستی	مسائل تحریمی

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

صنایع معدنی	
فرصت‌ها	**تهدیدها**
دارا بودن ذخایر گسترده مواد معدنی	چالش‌های گمرکی از جمله تعرفه گمرکی
نیاز به مواد معدنی در منطقه خاورمیانه و کشورهای همسایه	ریسک‌های سیاسی و بین‌المللی
پایین بودن هزینه انرژی در کشور	نوسانات نرخ ارز و سیاست‌های ارزی دولت
معافیت‌های مالیاتی	چالش‌های تأمین مواد اولیه
تعدد طرق صادرات از جمله راه‌های آبی و ریلی و جاده	هزینه‌های انتقال تکنولوژی از خارج

فناوری اطلاعات و ارتباطات	
فرصت‌ها	**تهدیدها**
افزایش ضریب نفوذ اینترنت در کشور	ریسک قوانین محدودکننده اینترنت
نیروی کار جوان کشور	چالش‌های مربوط به تأمین تجهیزات
گسترش تعداد کاربران اینترنتی	وجود خلأهای قانونی در صنعت
بهره‌مندی از معافیت‌های مالیاتی	روند فزاینده مهاجرت متخصصین

۵. عوامل ریسک:

۵,۱. سرمایه‌گذاری در این صندوق ماهیتی بسیار پرریسک دارد و تنها باید از سوی افرادی صورت گیرد که منابع مالی کافی برای پذیرش چنین ریسکی را دارند و در هیچ مقطعی نیاز فوری به نقد کردن سرمایه‌گذاری صورت‌گرفته در این صندوق را ندارند. واحدهای صندوق نباید توسط کسانی خریداری شود که از نظر مالی و روانی آمادگی پذیرش از دست دادن کل این سرمایه را ندارند و سرمایه‌گذاری نباید بخش اصلی سبد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذار را تشکیل دهد. هیچ تضمینی در خصوص بازدهی سرمایه‌گذاری در کوتاه‌مدت و بلندمدت سرمایه‌گذاران و همچنین تضمینی در خصوص حفظ تمام یا بخشی از سرمایه‌گذاری صورت گرفته وجود ندارد.

۵,۲. سرمایه‌گذاری در فن‌آوری‌های نوین و شرکت‌های نوپا ذاتاً ریسک بالایی دارد منابع نقدینگی صندوق تا حد زیادی وابسته به موفقیت شرکت‌های سرمایه‌پذیر آن است. ادامه فعالیت و رشد شرکت‌های نوپا نیز مستلزم جذب سرمایه است که ممکن است صندوق قادر به تأمین آن نبوده و نهاد دیگری نیز علاقه‌مند به این کار نباشد که این امر ممکن است در ادامه کار منجر به شکست سرمایه‌گذاری گردد.

۵,۳. دارایی‌های صندوق و به تبع آن قیمت‌گذاری ارزش خالص دارایی‌های صندوق اساساً بر مبنای ارزش دارایی‌های شرکت‌های تحت سرمایه‌گذاری صندوق است. ارزش واحدهای صندوق بر مبنای افزایش و کاهش قیمت این دارایی‌ها تغییر می‌کند. فرآیند ارزشیابی صندوق در خصوص واحدهای صندوق بر پایه عدم قطعیت‌های هر سرمایه‌گذاری خواهد بود و در نتیجه ممکن است از ارزشی که هر یک از سرمایه‌گذاری‌ها در یک بازار با نقدشوندگی بالا می‌توانست داشته باشد، متفاوت باشد.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی نداد.

۵،٤. هزینه‌های صندوق می‌تواند سبب کاهش یا از دست رفتن سودی شود که می‌تواند به سرمایه‌گذاران تخصیص یابد. در مواقعی که هزینه‌های صندوق مازاد بر درآمدهای آن شود، کسری آن از طریق سرمایه جمع‌آوری شده در پذیره‌نویسی جبران خواهد شد.

۵،۵. صندوق در فرصت‌های سرمایه‌گذاری با رقابت سایر رقبا مواجه است و تضمینی نیست که حتماً فرصت مناسبی شناسایی گردد.

۵،٦. سرمایه‌گذاری‌های صندوق غالباً نقدشوندگی بسیار پایینی دارند و نیازمند تعهد بلندمدت‌تری نسبت به معمول هستند. زیان‌ها معمولاً پیش از سود محقق می‌شوند و ممکن است صندوق ناگزیر شود از برخی از سرمایه‌گذاری‌ها بدون کسب بازدهی خروج کند.

۵،۷. این صندوق متفاوت با صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک است. بنابراین قوانین حمایت از دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری و ممنوعیت‌ها و محدودیت‌های مترتب بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، لزوماً در این صندوق موضوعیت و مصداق ندارد.

۵،۸. سرمایه‌گذاران باید به هیات مدیره، مدیر صندوق و اشخاص کلیدی اتکا داشته باشند و نظرات آن‌ها را بپذیرند. خدمات ارائه‌شده توسط مدیران و کارکنان مدیر صندوق، منحصر به این صندوق خاص نیست و تضاد منافع جزئی از روال طبیعی این کسب‌وکار است که البته راه‌های پیشگیری از آن در این امیدنامه درج شده است.

۶. سیاست سرمایه‌گذاری، مشخصات دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری:

دانش و تجربیات ما، مشاوران و سهامدارانمان، فرآیند سرمایه‌گذاری را به شکل زیر استاندارد کرده‌است:

۱- کشف فرصت‌های سرمایه‌گذاری: از طریق الف: شبکه‌ی اختصاصی فاینتک (که مزیت رقابتی هر PE firm به شمار می‌آید) در استان‌های مختلف، صنایع مختلف، نهادهای مختلف دولتی، عمومی و خصوصی و مشاوران صنایع مختلف ب:شبکه غیر اختصاصی مثل شرکت در نمایشگاه‌ها تخصصی، فراخوان‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاران تامین مالی (sell side broker) و ...



۲- ارزیابی فرصت‌های سرمایه‌گذاری: از طریق بررسی صورتهای مالی، دفاتر دوم شرکت‌ها، بازدید حضوری، نظرات مشاوران شرکت، گزارشات کارشناسان رسمی، مطالعات بازار، گزارشات راستی‌آزمایی، موسسات حسابرسی، ارزیابی کارشناسان حقوقی و ثبتی، گزارشات ارزیابی اعتباری موسسات اعتبار سنجی، استعلامات بانکی، گواهی سوءپیشینه مدیران و سهامداران، و در مواقع لزوم مشاوران انتظامی. همچنین تکمیل

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

پرسشنامه‌های سرمایه‌گذاری توسط شرکت، لیستی از مدارک و مستندات، پیش‌بینی بودجه‌ی ۵ ساله آتی شرکت و ... که این موارد همگی جزء پیوست‌های قرارداد سرمایه‌گذاری مدنظر قرار می‌گیرند.

۳- تهیه گزارش ارزش‌گذاری: کارشناسان ارزش‌گذاری شرکت بر اساس بودجه‌ی سال‌های آتی شرکت، گزارش کارشناس رسمی، و سایر مستندات نسبت به ارزش‌گذاری شرکت اقدام می‌نمایند.

٤- انعقاد قرارداد سرمایه‌گذاری: پس از انجام اقدامات فوق‌الذکر و تصمیم بر سرمایه‌گذاری شروع به مذاکره با سهامداران موجود شرکت در خصوص چارچوب (term sheet) قرارداد سرمایه‌گذاری و همچنین ارزش شرکت خواهد شد.

٥- انجام اقدامات پیش از اجرایی شدن قرارداد: در صورت توافق در خصوص قرارداد و ارزش شرکت قرارداد منعقد و اقدامات پیش از اجرایی شدن قرارداد مثل ارائه وکالتنامه‌ها و آگهی‌ها قانونی و ثبتی خاص و ... انجام می‌شود.

٦- پرداخت منابع و انجام سرمایه‌گذاری

۷- نظارت، پایش و ارزیابی مستمر: بر اساس سند مالی و برنامه کسب و کار و همچنین جدول اهداف سرمایه‌گذاری (KPI) که پیوست قرارداد هستند و همچنین اقتضائات دوره سرمایه‌گذاری، نظارت بر شرکت انجام می‌شود.

نظارت پس از سرمایه‌گذاری

فاینتک جهت نظارت بر شرکت‌های سرمایه‌گذاری شده توسط صندوق زیرساخت‌های حقوقی زیر را در قرارداد سرمایه‌گذاری ایجاد می‌نماید:

- اخذ یکی از حق امضاهای مجاز تمامی اسناد و قراردادهای حقوقی و مالی
- معرفی حداقل یک عضو هیات مدیره
- انتصاب مدیرعامل با تایید صندوق
- معرفی بالاترین رکن مالی شرکت
- تعریف شاخص‌های کلیدی عملکرد
- دریافت وثایق از سهامدار عمده جهت ضمانت اجرای انجام تعهدات و تحقق KPI ها
- تعیین فردی به عنوان امین قرارداد که در صورت عدم تحقق برخی از تعهدات وی بتواند آن تعهدات را تا حد امکان به وکالت از سهامدار عمده راسا اجرایی نماید.

مشتریان هدف

- شرکت‌ها یا طرح‌هایی که قابلیت پذیرش در بازار دوم فرابورس در یک بازه ۲ تا ۴ ساله را به دست آورند.
- شرکت‌های پرپتانسیل که نیازمند سرمایه در گردش هستند.
- طرح‌ها و پروژه‌های دارای توجیه مالی و اقتصادی بالا با پیشرفت فیزیکی بیش از ۸۰ درصد

۷. زمان‌بندی فعالیت صندوق از جمله دوره پذیره‌نویسی، سرمایه‌گذاری، خروج و تصفیه:

مدیر صندوق سرمایه گذاران مورد تأیید خود را برای پذیره نویسی معرفی میکند. عمر صندوق حداکثر ۷ ساله در نظر گرفته شده است. بعد از پذیره نویسی اولیه فراخوان سرمایه برای سرمایه گذاری در طرح های مورد نظر طی ۴ سال اول انجام میشود و کلیه سرمایه گذاران موظف به تأدیه وجوه متناسب با فراخوان مدیر صندوق هستند. ۳ سال باقی‌مانده به منظور خروج از طرح‌های سرمایه‌گذاری شده، تصفیه صندوق و بازگشت اصل و سود سرمایه‌گذاران در نظر گرفته شده و سرمایه گذاری جدیدی در آن انجام

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

نمی‌شود، هرچند ممکن است سرمایه‌گذاری مجدد در شرکت‌های سرمایه‌پذیری که صندوق قبلاً در آنها سرمایه‌گذاری کرده، انجام شود. ممکن است در طول ۴ سال دوره سرمایه‌گذاری نیز خروج از برخی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر انجام شود.

موضوع	زمان پیش‌بینی شده	زمان قابل تمدید
حداکثر عمر صندوق	۷ سال	با تصویب مجمع و تأیید سازمان
دوره سرمایه‌گذاری	۴ سال	با تصویب مجمع و تأیید سازمان
دوره خروج و تصفیه	۳ سال	با تصویب مجمع و تأیید سازمان

۸. سیاست‌های صندوق در خصوص مدیریت شرکت‌ها و پروژه‌های موضوع سرمایه‌گذاری تا قبل از خروج:

فاینتک با توجه به تجربیاتی که در حوزه‌های مختلف خدمات مالی دارد به عنوان مدیر صندوق از روش‌های زیر برای خلق ارزش در شرکت‌های موجود در پورتفوی صندوق، استفاده خواهد نمود:

- خلق ارزش ناشی از تجدید ساختار مالی و عملیاتی شرکت در حوزه‌ها و صنایع مختلف با عارضه‌یابی و ارتقاء ساختار مالی و عملیاتی شرکت
- تامین مالی شرکت‌ها از روش‌های مختلف مبتنی بر بدهی و سهام و در نظام بانکی، بازار سرمایه، صندوق‌های پژوهش و فناوری، تامین مالی جمعی و. ...
- برقراری ارباطات و ایجاد شبکه برای شرکت در حوزه‌های فروش، دانش وفناوری، تامین قطعات و مواد
- پذیرش در بورس که مستلزم آماده‌سازی، تهیه اسناد و مدارک، ارزش‌گذاری، ارتباطات با نهادهای ناظر و بورس‌ها، بازارگردانی سهام و ... می‌باشد

۹. تبیین سازوکار لازم برای خروج از سرمایه‌گذاری‌ها:

مبنای اصلی صندوق‌های خصوصی در سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌پذیر، خروج با عایدی مناسب است و این موضوع در ابتدای انعقاد قرارداد با شرکت‌ها جهت سرمایه‌گذاری، مطرح می‌شود و تیم مدیریت مطلع خواهند شد که صندوق خصوصی در مهلت زمانی محدودی از شرکت آنها خارج خواهد شد. با این حال، سه فرضیه در زمان خروج از شرکت متصور خواهد بود: ۱. موفقیت شرکت ۲. عدم موفقیت شرکت. ۳. خروج به دلیل به وجود آمدن فرصت بهتر (لازم به ذکر است در هر سه حالت، اقدام به خروج از شرکت با رأی و تصمیم کمیته سرمایه‌گذاری شکل خواهد گرفت)

۱. خروج پس از موفقیت شرکت:

الف) عرضه اولیه (پذیرش در بازار سرمایه / IPO)

عرضه اولیه آن در بازار سرمایه، مناسب‌ترین روش خروج از شرکت سرمایه‌پذیر به شمار می‌آید.

ب) فروش سهام به سهامداران شرکت سرمایه‌پذیر

ج) فروش سهام به سرمایه‌گذار جدید / خریدار استراتژیک

۲. خروج ناموفق

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

در صورتیکه صندوق بازدهی مورد انتظار خود را از سرمایه‌گذاری در شرکت سرمایه‌پذیر کسب نکرده باشد؛ مدیر صندوق با در نظرگرفتن منافع سرمایه‌گذاران، یکی از راهکارهای زیر را به کار می‌برد:

الف) تقسیم سهام شرکت بین دارندگان واحد صندوق و مدیر صندوق

ب) انحلال شرکت سرمایه‌پذیر

۳. خروج به دلیل به وجود آمدن فرصت بهتر

در صورتیکه صندوق موقعیت سرمایه‌گذاری بهتری نسبت به شرکت قبلی یافت؛ در آن حالت، از استراتژی ادغام و تملیک و یا فروش سهام به سرمایه‌گذار جدید استفاده می‌نماید.

۱۰. چگونگی تغییر زمان‌بندی عمر صندوق از جمله تغییر دوره سرمایه‌گذاری یا خروج:

در طول مدت فعالیت صندوق خصوصی، ممکن است به دلایل مختلفی برنامه زمان‌بندی عمر صندوق تغییر کند. از جمله دلایلی که می‌تواند منجر به تغییر زمان‌بندی دوره‌های عمر صندوق شود، می‌توان به **دلایل** زیر اشاره نمود:

۱. به تعویق افتادن دوره سرمایه‌گذاری به دلیل طولانی شدن دوره پذیره نویسی
۲. نیافتن فرصت مناسب سرمایه‌گذاری در طول دوره سرمایه‌گذاری
۳. طولانی شدن فرآیند عرضه اولیه و پذیرش شرکت سرمایه‌پذیر در بازار سرمایه
٤. طولانی شدن فرآیند فروش سهام شرکت به سرمایه‌گذار جدید
٥. بروز مشکلات حقوقی / قانونی در نقل و انتقال سهام شرکت سرمایه‌پذیر
٦. سایر دلایل غیرمنتظره به صلاحدید کمیته سرمایه‌گذاری

در صورت وقوع هر یک از عوامل فوق‌الذکر، **فرایند تغییر زمان‌بندی صندوق** به شرح زیر خواهد بود:

۱. ارائه گزارش توجیهی شامل دلائل تغییر زمان‌بندی به مجمع صندوق توسط مدیر صندوق
۲. تصویب تغییر زمان‌بندی توسط مجمع صندوق
۳. تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار

۱۱. تبیین سیاست‌های صندوق در صورتی که فعالیت صندوق قبل از پایان دوره خروج پیش‌بینی شده پایان پذیرد:

۱. خروج موفق

در صورتیکه صندوق خصوصی زودتر از زمان پیش‌بینی شده بازدهی مورد انتظار فرصت سرمایه‌گذاری را کسب نماید و امکان سرمایه‌گذاری مجدد فراهم نباشد، مدیر صندوق باید درخواست انحلال صندوق (به همراه گزارش علل انحلال) را به مجمع صندوق ارائه نماید و مجمع صندوق پس از بررسی دلایل ارائه شده توسط مدیر، نسبت به اتمام یا عدم اتمام عمر صندوق تصمیم‌گیری نماید. پس از آن مدیر صندوق نسبت به فرایند تصفیه صندوق اقدام می‌نماید.

۲. خروج ناموفق

در صورتیکه مدیر صندوق به خاطر عوامل غیرمنتظره‌ای قادر به اجرای زمان‌بندی عمر صندوق نباشد و تصمیم به تمدید عمر صندوق نیز نداشته باشد؛ باید درخواست انحلال صندوق را به همراه گزارشی دلایل انحلال به مجمع صندوق ارائه نموده و در صورت رأی مجمع به انحلال صندوق، اقدام به تصفیه و انحلال صندوق نماید.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۱۲. پیش‌بینی اقدامات لازم در صورتی که تبدیل دارایی‌های صندوق به وجه نقد در هر یک از مراحل تصفیه صندوق، امکان‌پذیر نشود:

ریسک نقدشوندگی همواره از مهم‌ترین ریسک‌های صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی شمرده می‌شود چراکه اغلب دارایی‌های صندوق خصوصی سهام شرکت‌های غیربورسی هستند؛ لذا ممکن است فرایند تبدیل دارایی‌های صندوق به وجه نقد در مراحل تصفیه صندوق با چالش‌هایی روبرو باشد و به عبارت دیگر نقدکردن واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در هنگام تصفیه به راحتی صورت نگیرد. به همین دلیل محدودیت‌هایی برای سرمایه‌گذاری در این صندوق اعمال می‌گردد.

در صورتیکه راهکارهای از قبل پیش‌بینی شده صندوق جهت خروج از شرکت سرمایه‌پذیر (مطابق بند ۹) امکان‌پذیر نباشد و در فرایند تصفیه صندوق، تقاضای کافی جهت فروش دارایی‌های تحت مالکیت صندوق وجود نداشته باشد؛ ابتدا مدیر صندوق سعی می‌کند از طریق مذاکره با شرکت‌های با فعالیت مشابه (از قبیل صندوق‌های خصوصی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری) اقدام به فروش سهام شرکت هدف نماید. در مرحله بعد از طریق مزایده با شرایطی که از طرف مدیر صندوق اعلام خواهد شد و منطبق با قوانین و مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار، مابقی دارایی‌های صندوق را به فروش می‌رساند. در پایان، اگر سهام شرکت هدف در مرحله مذاکره و مزایده به فروش نرسید، سهام شرکت مذکور بین دارندگان واحدهای صندوق و مدیر صندوق تقسیم می‌گردد.

۱۳. سقف کارمزدها و هزینه‌ها و نحوهٔ پرداخت:

هزینه‌های سرمایه‌گذاری در صندوق به دو بخش تقسیم می‌شود. بخشی از این هزینه‌ها از محل دارایی‌های صندوق پرداخت می‌شود و بدین علت، خالص ارزش دارایی‌های صندوق کاهش می‌یابد. بخش دیگر از این هزینه‌ها، مستقیماً از سرمایه‌گذار اخذ می‌شود. در مورد مخارج مربوط به دریافت خدمات یا خرید کالا (نظیر مبالغ پرداختی بابت کارمزد ارکان صندوق) که مشمول مالیات بر ارزش‌افزوده می‌شوند، لازم است مالیات بر ارزش‌افزوده نیز مطابق قوانین محاسبه و هم‌زمان با مخارج یادشده حسب مورد در حساب هزینه یا دارایی مربوطه ثبت گردد. طبق قوانین موجود خرید اوراق بهادار و کارمزدهایی که ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت شده نزد سازمان بابت ارائه خدمات یا تضامین از صندوق مربوطه دریافت می‌کنند، مشمول مالیات بر ارزش‌افزوده نمی‌شود.

فهرست هزینه‌های قابل پرداخت از محل دارایی‌های صندوق، در اساسنامه قید شده است. برخی از این هزینه‌ها، نظیر هزینه‌های طرح دعاوی به نفع صندوق یا علیه ارکان صندوق، به طور کلی غیرقابل‌پیش‌بینی بوده و به موضوع دعاوی و مراحل و سرعت پیشرفت آن‌ها بستگی دارد. برخی از هزینه‌ها نظیر هزینه‌های تأسیس و هزینه‌های تشکیل مجامع صندوق، با تصویب جلسه مجمع صندوق از محل دارایی‌های صندوق پرداخت می‌شود. برخی دیگر از هزینه‌ها نظیر کارمزد معاملات، هزینه تسویه تسهیلات بانکی، هزینه نگهداری اوراق بهادار بی‌نام صندوق یا هزینه نقل‌وانتقال وجوه صندوق، از طریق مذاکره مدیر صندوق با ارائه‌دهندگان این خدمات یا تسهیلات تعیین می‌شود. برخی دیگر از هزینه‌ها، مبلغ از پیش تعیین شده‌ای است که در این امیدنامه آمده است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

آن قسمت از هزینه‌های قابل پرداخت از محل دارایی‌های صندوق که از قبل قابل پیش‌بینی است، به شرح جدول زیر است:

عنوان هزینه	شرح نحوه محاسبه هزینه
کارمزد مدیر	سالانه دو درصد (۰/۰۲) از سرمایه تادیه شده صندوق که در انتهای هر دوره ۶ ماهه از زمان صدور مجوز فعالیت تا پایان دوره فعالیت صندوق توسط صندوق قابل پرداخت خواهد بود.
پاداش عملکرد	نرخ سالیانه پاداش عملکرد مدیر صندوق برابر ۲۰ درصد مازاد بر ۲ برابر نرخ میانگین حسابی نرخ سپرده‌های بلندمدت بانکی مصوب شورای پول و اعتبار خواهد بود.
کارمزد متولی	سالانه پنج در هزار از ارزش خالص دارایی‌ها، حداقل ۲.۴۰۰ میلیون ریال و حداکثر ۲.۵۰۰ میلیون ریال
حق‌الزحمه حسابرس	مبلغ ثابت ۲.۰۰۰ میلیون ریال به ازای هر سال مالی

در مورد مخارج مربوط به دریافت خدمات یا خرید کالا که مشمول مالیات بر ارزش‌افزوده می‌شوند، لازم است مالیات بر ارزش‌افزوده نیز مطابق قوانین محاسبه و هم‌زمان با مخارج یادشده حسب مورد در حساب هزینه یا دارایی مربوطه ثبت گردد. هزینه‌هایی که باید توسط سرمایه‌گذار پرداخت شود عبارت‌اند از: کارمزد پذیره نویسی و معاملات واحدهای سرمایه گذاری مطابق مقررات مربوطه که توسط شرکت فرابورس ایران در معاملات اعلام می‌گردد.

۱۴. نحوه جبران خدمات مدیر صندوق و سایر ارکان و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری:

برخی از قواعد کلی راجع به جبران خدمات مدیر صندوق در قسمت قبل بیان شد. محاسبه و پرداخت مدیران، مشاوران و اعضای کمیته‌های صندوق بر عهده مدیر صندوق بوده و از محل کارمزد مدیریت خود این حق‌الزحمه‌ها را پرداخت خواهد نمود. تصمیم‌گیری راجع به سایر قواعد و روش‌های جبران خدمات حسابرس و متولی بر عهده مجمع صندوق و طبق امیدنامه و اساسنامه صندوق خواهد بود.

مدیر صندوق موظف است نحوه جبران خدمات را در قالب یک گزارش پیشنهادی در چهارچوب جدول بالا به مجمع صندوق ارائه داده و با تصویب مجمع و مقررات مربوطه این پرداخت‌ها توسط صندوق انجام شود.

۱۵. قواعد و محدودیت‌ها در انجام پذیره‌نویسی و سرمایه‌گذاری‌ها:

مدیر صندوق به طور کلی به دنبال کاهش ریسک سرمایه‌گذاری از طریق افزایش تعداد شرکت‌های سبد سرمایه‌گذاری صندوق خواهد بود، با این حال هنگام تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری جدید همواره گزینه سرمایه‌گذاری در سبد کنونی شرکت در برابر سرمایه‌گذاری در فرصت پیشنهادی جدید مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این بررسی علاوه بر معیارهای پیش‌گفته، مدیر صندوق خالص منافعی که ممکن است در هر یک از این دو گزینه محقق شود را در نظر می‌گیرد. به این شکل که تغییر ریسک صندوق ناشی از سرمایه‌گذاری و افزودن یک شرکت جدید به سبد سرمایه‌گذاری صندوق نسبت به سرمایه‌گذاری در یکی از شرکت‌های کنونی سبد سرمایه‌گذاری صندوق سنجیده می‌شود. مجموع منابع در اختیار صندوق پس از انجام سرمایه‌گذاری، تعداد و ماهیت شرکت‌های صندوق از جمله پارامترهای انجام این مقایسه است.

در سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌پذیر، محدودیت‌های زیر لحاظ می‌گردد:

- با توجه به این که صندوق تحت قوانین جمهوری اسلامی ایران و سازمان بورس و اوراق بهادار به فعالیت می‌پردازد، زمینه‌هایی که طبق این قوانین قابل سرمایه‌گذاری نیستند موضوع فعالیت صندوق نخواهند بود. به علاوه صندوق در صنایعی خارج از آنچه در هدف سرمایه‌گذاری تعریف شده ورود نخواهد کرد.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

- به منظور تنوع‌بخشی به سرمایه‌گذاری‌ها، راهبرد اصلی صندوق خودداری از تبدیل شدن به سهامدار اکثریت در شرکت‌ها و محدود ماندن به سقف ۴۹ درصدی در سهامداری است. این صندوق سعی می‌کند در صورت نیاز به حجم بالای سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری را با همراهی صندوق‌ها و سرمایه‌گذاران دیگر به صورت سندیکایی انجام دهد و ریسک خود را کاهش دهد. صندوق مجاز است تنها در دو شرکت با تصویب کمیته سرمایه‌گذاری بیش از سقف تعیین‌شده سرمایه‌گذاری نماید.
- حداقل ۱۰ درصد از منابع صندوق به منظور تأمین نیازهای سرمایه‌ای آینده شرکت‌های سرمایه‌پذیر به صورت نقد یا در غالب اوراق نگهداری می‌شود.
- حداکثر ۳۵ درصد از کل دارایی‌های صندوق در هر زمان می‌تواند به سرمایه‌گذاری در یک شرکت اختصاص یابد.
- صندوق به صورت مستقیم از دارایی‌های خود وام نخواهد داد. با این حال امکان استفاده از مدل سرمایه‌گذاری بدهی قابل تبدیل به سهام وجود دارد. تعیین ویژگی‌های قراردادهای بدهی قابل تبدیل توسط مدیر صندوق انجام خواهد شد.

۱۶. قواعد فراخوان سرمایه تعهد شده:

از مجموع سرمایه صندوق، ۳۵ درصد آن در زمان تأسیس تأدیه شده و ۶۵ درصد در تعهد سرمایه‌گذاران می‌باشد که در طول دوره سرمایه‌گذاری و پیرو فراخوان‌های مدیر صندوق باید ظرف مهلت تعیین شده بر اساس امیدنامه پرداخت شود.

مدیر صندوق می‌تواند با اعلام قبلی و انتشار آگهی در روزنامه رسمی صندوق حداقل ۳۰ روزه (روز کاری) در چارچوب امیدنامه و صرفاً در طول **دوره سرمایه‌گذاری** اقدام به فراخوان مبلغ تعهد شده و پرداخت نشده از سوی سرمایه‌گذاران نماید. سرمایه‌گذاران مدیر صندوق هر زمان که بخواهد تمام یا قسمتی از مبلغ پرداخت نشده واحدهای سرمایه‌گذاری را مطالبه کند، باید مراتب را از طریق نشر آگهی در روزنامه کثیرالانتشار صندوق و یا سامانه کدال، به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری اطلاع دهد و مهلت معقول و متناسبی (حداقل ۳۰ روز) برای پرداخت مبلغ مورد مطالبه قرار دهد.

در صورتی که هر یک از سرمایه‌گذاران در زمان مقرر مبلغ فراخوان شده را تأدیه ننماید و یا به هر دلیل تأدیه مبلغ مذکور برای ایشان امکان‌پذیر نباشد، مدیر صندوق بر اساس رویه زیر اقدام می‌نماید:

- پس از انقضای مهلت مذکور و در صورت عدم تأدیه تمام یا بخشی از مبلغ مطالبه شده، مبلغی به عنوان وجه التزام از قرار نرخ رسمی تورم به علاوه ۴ درصد در سال به مبلغ تأدیه نشده افزوده می‌شود. پس از اخطار از طرف مدیر صندوق به دارنده واحد سرمایه‌گذاری و گذشتن یک ماه، اگر مبلغ مورد مطالبه و خسارت تأخیر آن تماماً پرداخت نشود، مدیر صندوق، این واحدهای سرمایه‌گذاری را از طریق بورس مربوطه به فروش خواهد رسانید. از حاصل فروش واحدهای سرمایه گذاری بدواً کلیه هزینه های مترتب شده برداشت شده و در صورتیکه خالص حاصل فروش، از بدهی (بابت اصل و هزینه‌ها و وجه التزام) بیشتر باشد، مازاد به دارندهٔ واحد سرمایه‌گذاری پرداخت می‌شود.

۱۷. جریانات نقدی و جدول زمانی فراخوان سرمایه صندوق

۱. جدول فراخوان صندوق

فراخوان‌های تأدیه	
زمان پذیره نویسی	۳۵ درصد
۱۲ ماه پس از تاسیس صندوق	۳۰ درصد
۲۴ ماه پس از تاسیس صندوق	۳۵ درصد

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۲. زمان‌بندی سرمایه‌گذاری صندوق

سال	پذیره نویسی	سال ۱	سال ۲	سال ۳	سال ۴	سال ۵	سال ۶	سال ۷
دوره		سرمایه‌گذاری				خروج		
سرمایه‌گذاری و خروج در شرکت‌های بالغ		-	-	۱	-	۱		
سرمایه‌گذاری و خروج در شرکت‌های دارای طرح توسعه		۱	۱	-	-	۱	۱	
سرمایه‌گذاری و خروج از پروژه‌های با پیشرفت بالا			۱	۱	-			۲
سرمایه‌گذاری و خروج در شرکت‌های بالغ		-	-	۳,۰۰۰	-	۹,۷۲۰		
سرمایه‌گذاری و خروج در شرکت‌های دارای طرح توسعه		۲,۵۰۰	۲,۵۰۰	-	-	۴۸,۶۲۰	۴۸,۶۲۰	
سرمایه‌گذاری و خروج از پروژه‌های با پیشرفت بالا		-	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	-			۱۳۶,۷۱۹

۳. ترکیب سرمایه‌گذاری‌های صندوق

ترکیب سرمایه‌گذاری‌ها	تعداد	ارزش کل شرکت	مبلغ سرمایه‌گذاری	درصد سهام تملک شده	زمان خروج (سال)	صرف ریسک در نرخ تنزیل				نرخ سالانه بازدهی
						ریسک عدم بلوغ	ریسک عدم تامین باقی منابع مالی	ریسک خروج	جمع	
شرکت های بالغ	۱	۱۲,۰۰۰	۳,۰۰۰	٪۲۰	۲	٪۰	٪۰	٪۵	٪۵	٪۸۰
شرکت های دارای طرح توسعه	۲	۶,۰۰۰	۲,۵۰۰	٪۲۹	۴	٪۵	٪۵	٪۱۰	٪۲۰	٪۱۱۰
پروژه‌های با پیشرفت بالا	۲	۴,۰۰۰	۱,۰۰۰	٪۲۰	۵	٪۱۰	٪۱۰	٪۱۵	٪۳۵	٪۱۵۰
مجموع			۶,۰۰۰			میانگین موزون صرف ریسک			٪۱۸.۵	

٤. مفروضات پیش‌بینی سود صندوق

سرمایه صندوق (میلیارد ریال)	۱۰,۰۰۰
حداکثر تعداد سرمایه‌گذاری	۵
نرخ سود سپرده‌گذاری	٪۲۰
کارمزد مدیریت مدیر	٪۲
پاداش عملکرد مدیر	٪۲۰
حداقل نرخ سود تضمین شده سرمایه‌گذاران (سالانه)	٪۲۰
مجموع حق‌الزحمه حسابرس و متولی (میلیارد ریال)	۱
نرخ رشد سالانه حق‌الزحمه حسابرسی و متولی	٪۱۵
متوسط بازدهی حاصل از خروج از سرمایه‌گذاری‌ها	٪۶۰۰

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۵. جدول منابع و مصارف صندوق

شرح	پذیره‌نویسی	سال ۱	سال ۲	سال ۳	سال ۴	سال ۵	سال ۶	سال ۷
منابع صندوق در اول دوره	-	۳,۰۰۰	۴,۱۲۹	۴,۳۸۳	۶۳۸	۵۴۴	۴۳۱	۲۹۴
انجام سرمایه‌گذاری (در میانه دوره)	-	(۲,۵۰۰)	(۳,۵۰۰)	(۴,۰۰۰)				
کارمزد مدیریت مدیر (در میانه دوره)	-	(۲۰۰)	(۲۰۰)	(۲۰۰)	(۲۰۰)	(۲۰۰)	(۲۰۰)	(۲۰۰)
مجموع حق‌الزحمه حسابرس و متولی		(۱)	(۱)	(۱)	(۲)	(۲)	(۲)	(۲)
مانده منابع		۲۹۹	۴۲۸	۱۸۲	۴۳۷	۳۴۲	۲۲۹	۹۲
سود سپرده‌گذاری منابع استفاده نشده	-	۳۳۰	۴۵۶	۴۵۶	۱۰۷	۸۸	۶۶	۳۸
مبلغ تادیه (انتهای دوره)	۳,۰۰۰	۳,۵۰۰	۳,۵۰۰	-	-	-	-	-
درآمد حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌ها	-	-	-	-		۵۸,۳۴۰	۴۸,۶۲۰	۱۳۶,۷۱۹
تقسیم عواید						(۵۸,۳۴۰)	(۴۸,۶۲۰)	
مانده منابع سرمایه‌گذاری نشده در پایان دوره	۳,۰۰۰	۴,۱۲۹	۴,۳۸۳	۶۳۸	۵۴۴	۴۳۱	۲۹۴	۱۳۶,۸۴۹

۶. صورت سود و زیان صندوق

شرح	پذیره‌نویسی	سال ۱	سال ۲	سال ۳	سال ۴	سال ۵	سال ۶	سال ۷
درآمدهای صندوق								
درآمد حاصل از واگذاری سرمایه‌گذاری‌ها		-	-	-	-	۵۸,۳۴۰	۴۸,۶۲۰	۱۳۶,۷۱۹
درآمد حاصل از سپرده‌گذاری منابع صندوق		۳۳۰	۴۵۶	۴۵۶	۱۰۷	۸۸	۶۶	۳۸
جمع درآمدهای صندوق		۳۳۰	۴۵۶	۴۵۶	۱۰۷	۵۸,۴۲۹	۴۸,۶۸۶	۱۳۶,۷۵۷
هزینه‌های صندوق								
کارمزد مدیریت مدیر		۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰
مجموع حق‌الزحمه حسابرس و متولی		۱	۱	۱	۲	۲	۲	۲
جمع هزینه‌ها		۲۰۱	۲۰۱	۲۰۱	۲۰۲	۲۰۲	۲۰۲	۲۰۲
سود خالص صندوق		۵۳۱	۶۵۷	۶۵۸	۳۰۹	۵۸,۶۳۰	۴۸,۸۸۸	۱۳۶,۹۶۰

۷. عایدات سرمایه‌گذاران و نرخ بازده داخلی

شرح	پذیره نویسی	سال ۱	سال ۲	سال ۳	سال ۴	سال ۵	سال ۶	سال ۷
تادیه سرمایه	۳,۰۰۰	۳,۵۰۰	۳,۵۰۰	-	-	-	-	-
عایدات قابل تقسیم			-	-	-	۵۸,۳۴۰	۴۸,۶۲۰	۱۳۶,۸۴۹
خالص جریانات نقدی سرمایه‌گذاران صندوق - قبل از پاداش عملکرد	(۳,۰۰۰)	(۳,۵۰۰)	(۳,۵۰۰)	-	-	۵۸,۳۴۰	۴۸,۶۲۰	۱۳۶,۸۴۹
IRR	٪۸۴							
خالص جریانات نقدی سرمایه‌گذاران صندوق - بعد از پاداش عملکرد	(۳,۰۰۰)	(۳,۵۰۰)	(۳,۵۰۰)	-	-	۴۶,۶۷۲	۳۸,۸۹۶	۱۱۹,۴۷۹
IRR	٪۷۶							
ضریب پولی	۴۰							
NPV@۰,۵	۹,۰۸۰							

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیتی ندارد.

۱۸. شرایط موردنیاز برای سرمایه‌گذاران صندوق:

- سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی می‌توانند در صندوق سرمایه‌گذاری کنند. سرمایه‌گذاران حقوقی شامل نهادهای مالی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سایر اشخاص حقوقی هستند که به تأیید مدیر رسیده باشند.
- تعهد موسسین صندوق هموارد درطول دوره عمر صندوق حداقل باید ۲۰ درصد کل تعهدات صندوق باشد.
- حداقل واحدهای سرمایه‌گذاری افراد حقیقی و حقوقی ۱۰ میلیارد ریال معادل ۱۰ هزار واحد است.
- سرمایه‌گذاران باید نسبت به ذات پرریسک بودن سرمایه‌گذاری خصوصی و بازدهی بلند مدت آن آگاهی داشته و این آگاهی را نزد مدیر صندوق به صورت کتبی تصدیق نمایند.
- سرمایه‌گذاران باید به اظهار خود از تمکن مالی کافی برخوردار بوده و نسبت به نقدشوندگی پایین واحدهای صندوق آگاه بوده و این آگاهی را نزد مدیر صندوق به صورت کتبی تایید کرده باشند.
- مدیر صندوق ممکن است به جای پرداخت نقدی سرمایه سرمایه‌گذاران، به آنها پیشنهاد دهد که اصل و سود سرمایه خود را به صورت اوراق بهادار سهام شرکت‌های سرمایه‌پذیری که در هریک از بورس‌ها پذیرفته شده و آزادانه قابل معامله هستند دریافت کنند. همچنین در صورت رضایت سرمایه‌گذار و یا در هنگام تصفیه صندوق، دریافت اصل و سود سرمایه ممکن است از طریق سهام شرکت های غیربورسی انجام گیرد. انتخاب شرکت‌های بورسی و غیر بورسی به صورت توافقی بوده و باید به تایید مدیر صندوق برسد.

۱۹. جزئیات سیاست‌ها و سازوکار صندوق در خصوص وثیقه نمودن و نحوهٔ انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری:

صندوق به منظور اطمینان از تأدیه به موقع مبالغ فراخوان شده و محافظت از حقوق سرمایه‌گذاران صندوق، واحدهای ممتاز صندوق را به نام متولی و نزد شرکت سپرده‌گذاری مرکزی وثیقه می‌نماید. تا تکمیل مبالغ سرمایه تعهد شده و یا زمان انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری واحدهای مذکور در وثیقه خواهند بود و وثیقه‌گذاری مطابق دستورالعمل توثیق اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۹/۰۳/۲۹ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار به عمل خواهد آمد.

۲۰. ترتیب و جزئیات تقسیم عواید صندوق:

همه درآمدها و عایدی‌های حاصل از صندوق پس از جبران هزینه‌ها، بدهی‌ها و تعهدات آن و پرداخت کارمزد مدیریت و همچنین در نظر گرفتن حق سرمایه‌گذاری مجدد، بر اساس اولویت‌بندی زیر تقسیم خواهد شد:

- جزئیات دقیق این تقسیم سود مانند مبلغ سود تقسیمی، تاریخ پرداخت و اینکه سرمایه‌گذاران باید در چه تاریخی دارندهٔ واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق باشند تا مستحق دریافت این سود به شمار آیند، به پیشنهاد مدیر صندوق و توسط مجمع صندوق تعیین می‌شود.
- پیش‌بینی می‌شود حداقل تا ۵ سال صندوق هیچ گونه سود نقدی مابین دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری تقسیم ننماید. پس از گذشت ۵ سال نیز صندوق ممکن است همچنان به سیاست عدم تقسیم سود ادامه دهد.
- از آنجایی که ممکن است صندوق در آینده نسبت به پرداخت برخی مبالغ مسئولیت و تعهد داشته باشد، ممکن است مدیر صندوق بخشی از سرمایه بازگشت یافته را به عنوان ذخیره احتیاطی در صندوق نگه دارد.
- مدیرصندوق ممکن است که به جای پرداخت نقدی سرمایه سرمایه‌گذاران، به آنها پیشنهاد دهد که اصل و سود سرمایه خود رابه صورت اوراق بهادار سهام شرکت‌هایی که در سازمان بورس و اوراق بهادار یا سایر بازارهای مالی شناخته شده پذیرفته شده و آزادانه قابل معامله هستند، دریافت کنند. همچنین در صورت رضایت سرمایه‌گذار و یا در هنگام تصفیه صندوق، دریافت اصل و سود سرمایه ممکن است از طریق انتقال سهام شرکت‌های غیربورسی انجام گیرد.
- مدیر صندوق ممکن است پاداش عملکرد خود را در قالب سهام شرکت‌های پورتفو دریافت کند.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۲۱. محل اقامت صندوق:

محل اقامت صندوق عبارتست از شهر تهران، محله شهرک قدس (غرب)- درختی، بلوار شهید برادران نورانی (پارک)، خیابان شهید محمود فخارمقدم، پلاک ۲۴، طبقه سوم کد پستی۱۴۶۸۸۷۳۷۱۹.

۲۲. مشخصات ارکان صندوق:

ارکان صندوق شامل مجمع، مدیر، متولی و حسابرس است که هر کدام به شرح زیر معرفی می‌شود.

مجمع: مجمع از اجتماع دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری تشکیل می‌شود و تشریفات دعوت، تشکیل و تصمیم‌گیری آن در اساسنامه قید شده است. مجمع می‌تواند اساسنامه، امیدنامه، مدیر، متولی و حسابرس را انتخاب و حق‌الزحمهٔ آن‌ها را تعیین یا هر یک از آن‌ها را از سمت خود عزل نماید. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری در مجمع حق رأی دارند.

مدیر: مدیر صندوق شرکت مشاور سرمایه‌گذاری فراز ایده نوآفرین تک (فاینتک) است که در تاریخ ۱۳۹۶/۰۸/۲۶ با شماره ثبت ۵۱۸۸۹۲ نزد اداره ثبت شرکت‌ها و موسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده است. نشانی مدیر عبارتست از تهران، شهرک قدس(غرب) انتهای بلوار دریا، بلوار شهید نورانی، خیابان فخار مقدم، نرسیده به بوستان دوم، پلاک۲۴، طبقه دوم، کدپستی ۱۴۶۸۸۷۳۷۱۸. مجمع می‌تواند مدیر را با رعایت شرایط مندرج در اساسنامه عزل کند مشروط به اینکه هم‌زمان شخص حقوقی واجد صلاحیت دیگری را جایگزین وی کند. مسئولیت‌های اصلی مدیر صندوق عبارت‌اند از: انجام امور اداری مرتبط با صندوق، تشکیل مجمع، تشکیل جلسات هیات مدیره، ثبت وقایع مالی صندوق، تهیه صورت‌های مالی صندوق، تصفیه صندوق در شرایط معمول، طراحی و راه‌اندازی تارنمای صندوق و انتشار اطلاعات لازم در آن و نمایندگی صندوق در برابر دیگران.

متولی: متولی صندوق موسسه حسابرسی و خدمات مدیریت رهیافت و همکاران است که در تاریخ ۱۳۷۷/۰۲/۲۳ با شماره ثبت ۵۸۹ نزد مرجع ثبت شرکت‌های مشهد به ثبت رسیده است. نشانی متولی عبارتست از استان خراسان رضوی، شهرستان مشهد، بخش مرکزی، شهر مشهد، سراب، خیابان سعدی ۱۸ [شهید مدرس ۳]، بلوار شهیدمدرس[امام خمینی ۱۹]، پلاک ۰، ساختمان مسکن، طبقه ۱، واحد ۱. به همراه این امیدنامه، متولی مشخصات و سوابق کاری خود را برای اطلاع سرمایه‌گذاران اعلام نموده است. بررسی و اظهارنظر راجع به کفایت نظام کنترل داخلی صندوق به منظور اطمینان معقول از اینکه (الف) اساسنامه و مقررات توسط اشخاص مذکور رعایت می‌شود. (ب) گزارش‌های تهیه شده توسط اشخاص مذکور راجع به وضعیت مالی و عملکرد صندوق به شکل منصفانه‌ای منعکس‌کنندهٔ واقعیات خواهد بود. (ج) از دارایی‌های صندوق محافظت شده و در جهت اهداف صندوق به شکل کارایی به کار گرفته می‌شوند، از جمله وظایف متولی صندوق می‌باشد.

حسابرس: حسابرس صندوق موسسه حسابرسی رازدار است که در تاریخ ۱۳۴۹/۱۱/۰۳ با شماره ثبت ۸۱۷۷ نزد اداره ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسیده‌است. نشانی حسابرس عبارتست از تهران، احمدقصیر(بخارست)-کوچه ۱۹- پلاک ۱۸ طبقه ۴. به همراه این امیدنامه، حسابرس مشخصات و سوابق کاری خود را برای اطلاع سرمایه‌گذاران اعلام نموده است. حسابرس به صورت سالیانه سوابق و داده‌های مالی شرکت را ارزیابی می‌کند تا اطمینان حاصل شود صورت‌های مالی به صورت منصفانه و بی‌طرفانه وضعیت مالی شرکت و نتیجه فعالیت‌های آن و تغییرات در را نشان می‌دهد. وظایف و مسئولیت‌های حسابرس در اساسنامه قید شده است. حسابرس باید از درستی ثبت و نگهداری حساب‌های صندوق مطمئن شود، گزارش‌های عملکرد مدیر و صورت‌های مالی صندوق را در مقاطع زمانی معین بررسی کرده و راجع به آن‌ها اظهارنظر نماید و در مقاطع زمانی معین صحت آن‌ها را بررسی و راجع به آن اظهارنظر نماید. عزل حسابرس، به‌شرط تعیین جانشین وی از اختیارات مجمع صندوق است.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۲۳. مشخصات مدیران تمام‌وقت مدیر:

اشخاص زیر مدیران تمام وقت مدیر صندوق می‌باشند. مشخصات و سوابق شغلی و تحصیلی اشخاص مذکور به شرح زیر است:

- آقای مهدی فرازمند (مدیر اجرایی صندوق)
- تحصیلات:
  - دانشجوی دکتری مدیریت مالی-دانشگاه تهران
- سوابق اجرایی:
  - مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری فراز ایده نوآفرین تک (۹۶-تاکنون)
  - مدیر اجرایی صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی اعتبار سرمایه نوآفرین (۹۹-تاکنون)
  - مدیرعامل مشاور سرمایه گذاری امین آفاق (۹۳-۹۶)
  - مدیر ارزشگذاری تامین سرمایه امین (۸۸-۹۱)

۲۴. مشخصات اعضای کمیته سرمایه‌گذاری:

کمیته سرمایه‌گذاری متشکل از اشخاص کلیدی صندوق می‌باشد. اعضای کمیته سرمایه‌گذاری معرفی‌شده از طرف مدیر صندوق باید حائز حداقل یکی از شرایط و یا ویژگی‌های زیر باشند:

۱- سابقه عضویت در هیات مدیره سایر شرکت‌ها حداقل به مدت یک سال؛

۲- تصدی سمت معاونت و یا مدیریت، حداقل به مدت یک سال؛

۳- اشتغال مستقیم در بخش‌های طراحی، ساخت، کنترل کیفیت و فروش محصول شرکت‌های موضوع بند فوق، حداقل به مدت ۵ سال؛

٤- اشخاص دارای اختراع ثبت شده در زمینه فعالیت اصلی صندوق؛

٥- نماینده اشخاص حقوقی و یا اشخاص حقیقی سهامدار بیش از ۱۰ درصد اوراق مالکیت اشخاص حقوقی موضوع اصلی سرمایه‌گذاری صندوق؛

٦- اساتید دانشگاهی با رتبه حداقل استادیاری؛

۷- اشخاص دارای سابقهٔ فعالیت مناسب به تشخیص سازمان و تصویب مجمع

۲۵. ضمانت‌های اجرایی انجام وظایف ارکان صندوق و نحوهٔ برخورد در صورت عدم ایفای تعهدات:

برای انجام تعهدات صندوق به طور کامل و صحیح، ضمانت‌های اجرایی بر اساس موارد زیر در نظر گرفته می‌شود:

- مدیر صندوق و اشخاص کلیدی مجاز به استعفا تا پایان دوره سرمایه‌گذاری نیستند مگر اینکه دو ماه قبل از پایان همکاری خود، تقاضای تغییر خود را به صورت کتبی به مجمع اعلام نموده باشند و مجمع توافق کند که آنها را جایگزین کند.
- حداقل واحدهای سرمایه‌گذاری مدیر صندوق تا زمان ایفای تعهدات مربوطه وثیقه می‌شود.
- مدیر صندوق و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری در زمان خروج، آخرین اشخاصی خواهند بود که وجه خود را دریافت می‌کنند.
- موسسین و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری حق رقابت مستقیم و یا غیر مستقیم (بدون اعلام و کسب اجازه از کمیته تضاد منافع) با شرکت‌های سرمایه‌پذیر صندوق را ندارند و در صورت تخلف از این بند، که اثبات تخلف آن توسط کمیته تضاد منافع انجام می‌شود باید به رای کمیته عمل کنند.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۲۶. نحوه توزیع عواید صندوق در موارد تغییر ارکان و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری در ساختار مدیریت به هر دلیل از جمله فوت، عزل، استعفا، ورشکستگی، مدیر یا عضو کمیته سرمایه‌گذاری:

تصمیم در رابطه با نحوه توزیع عواید صنوق در موارد تغییر ارکان و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری به هر دلیل از جمله فوت، عزل، استعفا و ورشکستگی برای مواردی که قبلا در امیدنامه پیش‌بینی نشده است، توسط مدیر به مجمع صندوق پیشنهاد شده و مجمع صندوق در این خصوص تصمیم‌گیری خواهد کرد. مواردی که قبلا در امیدنامه ذکر شده است بر مبنای زمان تصدی محاسبه خواهد شد.

۲۷. چارچوب و روبه کمیته تضاد منافع

این کمیته وظیفه بررسی تضاد منافع احتمالی در بین اشخاص کلیدی شرکت‌ها و صندوق را بر عهده دارد. شرایط این کمیته عبارتند از:

- متشکل از ۵ عضو به شرح زیر که به تایید مجمع نیز خواهد رسید.
  - ۲ عضو مستقل از ارکان صندوق و اشخاص وابسته و ذینفعان ایشان با سوابق حرفه‌ای در ۳ حوزه حقوقی، تخصصی، صنعت و مدیریت کسب و کار و یا سرمایه‌گذاری به پیشنهاد مدیر که به تایید مجمع رسیده باشد.
  - ۳ عضو به نمایندگی از ۳ سرمایه‌گذاری دارنده بیشترین واحدهای عادی صندوق. اولویت با دارندگان واحدهای عادی غیر موسس خواهد بود.
- موضوعاتی که در چارچوب تضاد منافع قرار می‌گیرند توسط رئیس کمیته سرمایه‌گذاری به کمیته تضاد منافع ارجاع خواهد شد.
- تصمیمات کیمته تضاد منافع بر اساس اکثریت آرا قطعی و لازم الاجرا است.

فرآیند درخواست و بررسی کمیته تضاد منافع به شرح زیر است:

۱- دریافت کتبی مورد تضاد منافع از رئیس کمیته سرمایه گذاری
۲- بررسی اولیه کمیته و دریافت نظرات اعضا
۳- بررسی نهایی و تدوین گزارش
٤- اعلام کتبی نظر نهایی به مدیر

۲۸. موارد ذینفعی ارکان و اعضای کمیته سرمایه‌گذاری صندوق

احتمال وجود تضاد منافع در این حوزه فعالیت زیاد است چرا که تقریباً تمام افراد درگیر در فرآیند سرمایه‌گذاری صندوق اعم از مدیر صندوق، مدیران و کارشناسان آن‌ها، به صورت فردی و سازمانی خارج از صندوق نیز درگیر سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر هستند. لذا همان‌گونه که در بخش ریسک‌های سرمایه‌گذاری نیز اشاره شده است، سرمایه‌گذاران در این زمینه باید به پایبندی اشخاص مذکور به اصول اخلاق حرفه‌ای اعتماد نمایند.

بر این اساس سرمایه‌گذاری صندوق در شرکت‌ها و طرح‌هایی که مدیر صندوق، اعضای کمیته سرمایه‌گذاری، سایر ارکان صندوق و یا اشخاص وابسته به آنها به نحوی در آنها ذینفع هستند، مشمول فرآیند کنترل تضاد منافع خواهد شد. بدین صورت که باید موضوع ذینفعی افشا شده و در فرآیند تصمیم‌گیری کمیته سرمایه‌گذاری در این موارد آن عضو کمیته ذینفع حق رای نخواهد داشت.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

سرمایه‌گذاری در این موارد تنها در صورتی امکان‌پذیر است که پیشنهاد سرمایه‌گذاری درکمیته تضاد منافع مطرح، ارزیابی و تایید کمیته اخذ شود.

موارد زیر در خصوص ذینفعی اشخاص یادشده ارائه می‌شود. هر یک از اشخاص مذکور موظف‌اند در صورتی که به شرح زیر ذینفعی آنان تغییر نموده باشد مراتب را جهت اعمال و اطلاع‌رسانی اعلام نمایند:

۱. عضویت در هیات مدیره و یا دارا بودن سمت تمام وقت و یا پاره‌وقت خود و یا وابستگان درجه یک در اشخاص حقوقی دارای موضوع فعالیت مشابه می‌باشد.

۲. عضویت در هیات مدیره و یا دارا بودن سمت تمام وقت و یا پاره‌وقت خود و یا وابستگان در اشخاص حقوقی تشکیل‌دهنده زنجیره ارزش در ماقبل و یا بعد از اشخاص حقوقی موضوع سرمایه‌گذاری صندوق.

۳. اشخاص حقیقی و یا حقوقی بستانکار و یا بدهکار به اشخاص حقوقی موضوع سرمایه‌گذاری صندوق به میزان حداقل ۵ درصد از ارزش دارایی‌های اشخاص حقوقی موضوع سرمایه‌گذاری صندوق.

٤. میزان سهامداری ارکان، هیات مدیره، اشخاص کلیدی و وابستگان آن‌ها در اوراق مالکیت اشخاص حقوقی موضوع سرمایه‌گذاری صندوق.

ساختار تصمیم‌گیری کمیته سرمایه‌گذاری و همچنین ساختار نظارتی کمیته تضاد منافع به شرح ذیل است:

۱- تشخیص اینکه آیا تضاد منافع وجود دارد یا خیر با کمیته تضاد منافع است. در فرآیند تصمیم‌گیری کمیته سرمایه‌گذاری باید مسئله وجود تضاد منافع توسط مدیر اعلام گردد و در ساختار تصمیم‌گیری این موارد، نماینده ذینفع حق رای نداشته باشد. در صورت تصویب طرح در کمیته سرمایه‌گذاری، رئیس کیمته سرمایه‌گذاری باید تصمیمات خود در مورد طرح به کمیته تضاد منافع ارائه دهد. کمیته تضاد منافع باید نسبت به رعایت فرآیند تصمیم‌گیری این گونه موارد اظهار نظر کرده و صحت فرآیند تصمیم‌گیری کمیته سرمایه‌گذاری را تایید کند و به اطلاع مجمع خواهد رساند.

۲- در صورتی که در هر مرحله‌ای هریک از اعضای کمیته نسبت به وجود تضاد منافع در سرمایه‌گذاری‌ها مطلع گردد باید موضوع را به کمیته تضاد منافع ارائه دهد. کمیته تضاد منافع نیز موضوع را بررسی کرده و نتیجه بررسی‌های خود را به مجمع اطلاع خواهد داد.

۳- کمیته تضاد منافع می‌تواند علاوه بر بررسی رعایت فرآیند تصمیم‌گیری کمیته در موارد وجود تضاد منافع نسبت به صحت ارزسنجی ارزش‌گذاری‌ها نیز از شخص سوم اعلام نظر کند. شخص سوم باید نهاد مالی تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار دارای مجوز ارزش‌گذاری باشد و یا کارشناس رسمی دادگستری.

٤- کمیته نتایج بررسی‌های خود را باید به اطلاع مجمع برساند.

۲۹- چارچوب تعیین مصادیق تقلب یا تقصیر عمده مدیر در اجرای وظایف و تعهداتی که بر اساس آن مجمع می‌تواند نسبت به تغییر مدیر صندوق اقدام نماید:

مجمع، مرجع اصلی تشخیص تقلب یا تقصیر عمده مدیر صندوق خواهد بود و در این راستا تغییر مدیر صندوق توسط مجمع از جمله در موارد زیر امکان پذیر می‌باشد:

۱- در صورت استعفا یا ورشکستگی و یا انحلال شخصیت حقوقی مدیر صندوق

۲- در صورت امکان پذیر نبودن ادامه تصدی سمت مدیر صندوق به واسطه تاثیرات ناشی از لغو مجوز و/یا آرای صادره مراجع ذی‌صلاح

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

۳- در صورت تغییر بیش از نیمی از اعضای کمیته سرمایه‌گذاری صندوق توسط مدیر صندوق بدون دریافت تاییدیه از مجمع
٤- در صورت تقلب یا تقصیر عمده مدیر در اجرای وظایف نظیر عدم رعایت حد نصاب‌های و چارچوب‌های تعیین شده در امیدنامه و اساسنامه
٥- در صورت درخواست کتبی مدیر صندوق بنا به دلایلی از جمله تغییر ماموریت، استراتژی و یا حیطه کسب و کار و غیره
٦- در صورت عدم افشاء معاملات با اشخاص وابسته
۷- انجام سرمایه‌گذاری به نحوی که خلاف رویه‌های مشخص شده در اساسنامه و امیدنامه صندوق باشد از جمله در صورت دریافت یا پرداخت مبالغ یا منافعی از/به شرکت‌های سرمایه‌پذیر توسط مدیر صندوق که در کمیته سرمایه‌گذاری مصوب نشده باشد.
۸- انجام تبانی در ورود و خروج سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌پذیر به نحوی که باعث شناسایی زیان در صندوق گردد.
۹- افشای اطلاعات محرمانه مربوط به صندوق و شرکت‌های سرمایه‌پذیر

اما در سایر موارد و در صورت عدم وجود مصادیق تقلب یا تقصیر عمده، مجمع صندوق در هر زمانی با موافقت دو سوم دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز می‌تواند مدیر صندوق را بدون دلیل خاصی عزل کند که در این حالت کارمزد مدیر صندوق از محل سهامداران ممتاز پرداخت خواهد شد و از محل دارایی‌های صندوق نخواهد بود. کارمزد مدیر این حالت طبق بند ۱۱ این امیدنامه پرداخت خواهد شد.

۳۰. منبع داده‌ها و اطلاعات مورداستفاده در امیدنامه:

- بانک جهانی
- سایت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
- سایت مرکز آمار ایران
- گزارش تجارت الکترونیک ایران سال ۱۴۰۰
- موسسه McKinsey
- سایت فرابورس ایران
- موسسه Preqin
- موسسه Insead
- سایت Private Equity Insights

۳۱. نحوهٔ اطلاع‌رسانی:

نشانی تارنمای صندوق برای اطلاع‌رسانی و ارائهٔ خدمات اینترنتی به سرمایه‌گذاران عبارت است از: rtpfund.ir

همچنین روزنامهٔ کثیرالانتشار صندوق تعادل می‌باشد که تمامی اطلاعیه‌ها و موارد مذکور در اساسنامه صندوق جهت اطلاع عموم در آن منتشر می‌شود.

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین

اسامی و امضا صاحبان امضای مجاز ارکان و موسسین

ردیف	نام رکن صندوق	سمت در صندوق	شماره روزنامه رسمی	نام و نام خانوادگی صاحبان امضای مجاز	نمونه امضا
۱	مشاور سرمایه‌گذاری فراز ابده نوآفرین تک	مؤسس مدیر صندوق		مهدی فرازمند مرتضی حبیبی	
۲	گروه توسعه مالی مهر آیندگان	مؤسس		محمد مهدی مومن زاده	
۳	شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی کیمیا مس ایرانیان			محمد علیزاده اصل حسن حبیبی	
۴	شرکت سرمایه‌گذاری [illegible]	مؤسس		سعدالله وارسته علی اصغر اورکی	
۵	صندوق کارآفرینی [illegible]			[illegible] سید علی قریشی	
۶	[illegible]			[illegible]	

موسسه حسابرسی [illegible]
(حسابداران رسمی)

تامین آتیه امید کارآفرین
TAMIN ATIYEH OMID KARAFARIN
شماره ثبت: ۴۹۷۰۳

گروه مالی کارآفرین
شماره ثبت ۲۶۰۰۳۱

صندوق کارآفرینی امید
دبیرخانه مرکزی

شرکت سرمایه گذاری
گروه مالی کیمیا
مس ایرانیان
(سهامی خاص)
شماره ثبت ۴۹۵۸۹

گروه توسعه مالی مهر آیندگان (سهامی خاص)
شماره ثبت: ۱۲۰۳۲۰

مشاور سرمایه گذاری
فراز ابده نوآفرین تک
(سهامی خاص)
شماره ثبت ۵۱۸۸۹

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.

امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی راهکارهای توسعه نوآفرین

ردیف	نام رکن صندوق	سمت در صندوق	شماره روزنامه رسمی	نام و نام خانوادگی صاحبان امضای مجاز	نمونه امضا
۷	شرکت ملی الکترونیک			عباس سعادتلو	
				علیرضا ماهیار	
۸	موسسه حسابرسی رازدار (حسابداران رسمی)	حسابرس		محمود محمدزاده	
				مجید رضازاده	
۹	موسسه حسابرسی رهیافت وهمکاران	متولی		مجید صفائی	
				نوروزعلی مید	
۱۰	شرکت تامین آتیه امیدیار کارآفرین	موسس		مصطفی صمال	
				مجتبی میرهادی	

اعضای هیات رئیسه مجمع موسس

سمت در هیات رئیسه	نام و نام خانوادگی	تاریخ امضا	امضا
رئیس مجمع	مهدی دارستنه		
ناظر اول	محسن مهدی منش		
ناظر دوم	محمد علیزاده		
دبیر مجمع	معصومه میرمهدی		

این امیدنامه توسط موسسین و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد.