

بحران ۹۲ بورس تکرار شد

# سونامی بازارها

## خانه پول کجاست

صفحه ۴

صفحه ۵

### «زاگرس» زیر ذره‌بین

- ✓ حمایت جدی از سهام گروه مالی سپهر صادرات
- ✓ تائید سازان به‌زودی متوقف خواهند شد
- ✓ تداوم روند صعودی در آمدزایی «دسینا»
- ✓ چکیده تحلیل بنیادی «شخارک»
- ✓ ۷۱۳ میلیارد شناسایی سود یک ماهه «گوهران»
- ✓ افزایش بوری شدن زیر مجموعه‌های گردشگری
- ✓ شرایط بازگشایی «آکتور»
- ✓ ۱۰۰ میلیون دلار، در آمد ارزی «پگاه»
- ✓ سرمایه‌گذاری ۲۵۰ میلیون یورویی «فملی»
- ✓ پایداری رشد در آمد فروش «افق»
- ✓ «مادیرا» روی خط رونق
- ✓ کاهش ارزش بازار «ویپرو»
- ✓ حمایت هوشمند از بازار توسط معاملات الگوریتمی

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱، ۱۲ و ۱۳

امید به سبز پوشی تقویت شد

## پاییز خوش قدم

صفحه ۲

اقتصاد جهان همچنان در اسارت کرونا

## چشم انداز مبهم بازار کامودیتی

صفحه ۶

## ناظر این بار نعل وارونه نزد

صفحه ۳

## تضمین نقد شوندگی

## و بازارگردانی «وسپهر»

صفحه ۹



مدیرعامل سبدگردان اعتبار تأکید کرد:  
**احیای اقتصادی با «صندوق پروژه»**

صفحه ۱۴

### واقعیات اقتصاد را دریابیم



حسین پوستانی

چنانچه قصد تحلیل شرایط بازار سرمایه در شش ماهه دوم سال را داشته باشیم، باید به بررسی عوامل اقتصادی مؤثر بر شکل‌گیری روند شش ماهه اول و پیش‌بینی رفتار این عوامل در نیمه دوم سال بپردازیم. همچنین ضروریست تا رفتار گروه‌های مرجع جدید بازار سرمایه که رفتار آنها بر روند کلی بورس تأثیر می‌گذارد نیز تحلیل شود. از آنجا که بخش قابل توجهی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را شرکت‌های صادراتی محور تشکیل داده، لذا رشد نرخ ارز به عنوان محرک جدی برای رشد قیمت سهام عمل کرد.

صفحه ۲

### راهکارهای بازگشت اعتماد

- تدابیر حمایتی اعتمادزا و بلندمدت  
محمد آرام بنیار
- جلوگیری از معاملات کاذب و انحرافی  
علی صادقی
- عدم نیاز به حمایت دستوری  
مجید سوری
- فرهنگ‌سازی ریشه‌ای صورت‌گیری  
علیرضا حسین‌پور

صفحه ۱۵

# آموزش بورسی

## مسیری برای موفقیت‌های مالی شما

در این مسیر همراه شما هستیم...

مرکز تماس: ۰۲۱-۸۹۲۸-۰۲۱ (۲۴ ساعه-۲۴)

www.bimehiraanbroker.com

کارگزاری بورس بیمه ایران  
Bimehiraan Brokerage Co.

سرمایه‌گذاری فیت شما با سبدگردانی

# کاملاً اختصاصی

مدیریت ثروت شما در بازار بورس با مدیران سرمایه‌گذاری حرفه‌ای با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار

مشاوره رایگان: ۰۲۱-۸۳۳۲۱۳۴۴  
HadafHafez.com

شرکت مشاوره‌گری هدف هافز

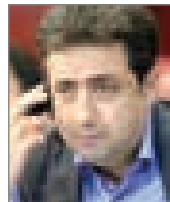


## بازگشت ۳۵ میلیارد یورو ارز صادراتی



تا پایان مرداد ۹۹ حدود ۳۵ میلیارد یورو ارز حاصل از صادرات غیرنفتی به چرخه اقتصادی کشور بازگشت. حمید زادبوم، رئیس کل سازمان توسعه تجارت گفت: با توجه به کل صادرات مشمول تعهدات ارزی سالهای ۹۷، ۹۸ و فروردین ماه ۹۹، نشان‌دهنده بازگشت ۶۸ درصد ارز حاصل از صادرات به چرخه اقتصادی کشور است که بر اساس گزارش بانک مرکزی ۳۱۶ میلیارد یورو ارز حاصل از صادرات غیرنفتی به چرخه اقتصادی کشور بازگشته است. زادبوم افزود: همچنین ۱۵ هزار و ۴۴۲ صادرکننده، تنها یک میلیون یورو به چرخه اقتصاد کشور بازگرداندند که ۷۱ درصد کل صادرکنندگان از نظر تعداد را شامل بوده و فقط ۱۷ درصد از میزان صادرات را به خود اختصاص داده اند. رئیس کل سازمان توسعه تجارت گفت: «۳۲ هزار و ۲۲۵ صادرکننده تعهدات ارزی خود را یک تا ۹۹ درصد ایفا کرده‌اند که ۱۹ درصد از تعداد کل صادرکنندگان بوده و ۵۳ درصد از میزان صادرات و همچنین ۵۴ درصد از میزان بازگشت ارز حاصل از صادرات را به خود اختصاص داده‌اند.»

## کرسی نهادهای فعال در هیأت حل اختلاف



نهادهای مالی فعال در بازار سرمایه، صاحب کرسی در هیأت‌های حل اختلاف مالیاتی شدند. دبیرکل کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران گفت: کانون در راستای ارائه خدمات کنسلی به اعضای خود موفق به دریافت مجوز برای کسب کرسی در هیأت‌های حل اختلاف مالیاتی (واحدهای مختلف مالیاتی تهران بزرگ) در طول فرآیند برگزاری جلسات رسیدگی به اختلافات شد. سعید اسلامی بیدگلی افزود: سابق براین هر شرکت فعال در بازار سرمایه که در خصوص امور مالیاتی پرونده‌ای در این اداره داشت با مشکلاتی از قبیل عدم حضور یک کارشناس خبره و آشنا به قوانین و مقررات بازار سرمایه در طول برگزاری جلسه رسیدگی جهت دفاع از پرونده مالیاتی خود روبه‌رو بود که بعضاً این اختلال باعث تضییع حق و حقوق این گروه صنفی می‌شد. دبیرکل کانون نهادهای سرمایه‌گذاری اظهار داشت: کانون از ابتدای سال جدید و با توجه به تشکیل کارگروه مالی متشکل از نمایندگان شرکت‌های عضو، این مهم را در دستور کار خود قرار داد که پس از پیگیری‌های متعدد سرانجام این امر میسر شد.

## ادامه واگذاری‌های دولتی در سال آینده



واگذاری‌های دولتی که در سال جاری نسبت به سنوات گذشته سرعت بیشتری یافته است در سال آینده نیز ادامه خواهد داشت. دولت در نظر دارد سهم خود را در شرکت‌های دولتی از طریق بازار سرمایه به مردم واگذار کند که این امر علاوه بر مردمی‌سازی اقتصاد به رونق خصوصی‌سازی منجر می‌شود.

معاون سازمان برنامه و بودجه در خصوص ادامه روند واگذاری‌های دولتی از تداوم واگذاری سهام دولتی از طریق بازار سرمایه در سال ۱۴۰۰ خبر داد. حمید پورمحمدی درباره سهم بورس در بودجه سال آینده اظهار داشت: طبق سیاست‌های کلی اصل ۴۴ دولت باید سهام خود را در شرکت‌ها واگذار کند که موضوع رابطه دولت و بازار سرمایه را پررنگ‌تر می‌کند. معاون سازمان برنامه و بودجه بیان کرد: در بودجه سال جاری از طریق اوراق و همچنین سهام، رابطه رو به رشد و توسعه‌ای که بین دولت و بازار سرمایه شکل گرفته تقویت می‌شود. همچنین این رابطه در سال آینده هم ادامه خواهد داشت و این موضوع در بودجه ۱۴۰۰ در نظر گرفته خواهد شد.

## تلاش تأمین اجتماعی برای انتشار اوراق تبعی



یکی از اقدامات مهم دولت در این دوره، بورسی کردن شرکت‌های سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی بوده است، علاوه بر این در مسیر واگذاری‌ها انتشار اوراق تبعی نیز می‌تواند تضمینی را برای سودآوری حداقلی سهامداران در بر داشته باشد.

محمد شریعتمداری وزیر تعاون، کار و رفاه اجتماعی در خصوص استفاده از اوراق تبعی گفت: در ادامه مسیر واگذاری‌ها، سیاست‌هایی در سازمان تأمین اجتماعی و شرکت سرمایه‌گذاری مجموعه در پیش گرفته شده که با استفاده از اوراق تبعی، شرایطی را در هلدینگ‌های زیر مجموعه فراهم کند تا سهامداران خرید در یک دامنه، یک نوع تضمینی برای حداقل سودآوری سهام در اختیار داشته باشند. وی بیان اینکه توضیحات بیشتر در خصوص اوراق تبعی در اولین فرصت ارائه می‌شود، افزود: سازمان تأمین اجتماعی این کار را در جهت شفاف‌سازی انجام داده و تلاش می‌کند با اجرای طرح‌های نیمه‌کاره که در مجموعه شرکت‌های وابسته دارد، همواره با توسعه فعالیت‌ها در بحث خرید سهام مناسب و فروش سهام مورد نیاز مردم، شرایط مساعدی را برای بیمه‌گران و سهامداران ایجاد کند.

## سرمایه‌نامه

## واقعیت‌های اقتصاد را دریابیم

چنانچه قصد تحلیل شرایط بازار سرمایه در شش ماهه دوم سال را داشته باشیم، باید به بررسی عوامل اقتصادی مؤثر بر شکل‌گیری روند شش ماهه اول و پیش‌بینی رفتار این عوامل در نیمه دوم سال بپردازیم. همچنین ضروریست تا رفتار گروه‌های مرجع جدید بازار سرمایه که رفتار آنها بر روند کلی بورس تأثیر می‌گذارد نیز تحلیل شود.

از آنجا که بخش قابل توجهی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس را شرکت‌های صادراتی محور تشکیل داده و با فروش محصولات داخلی آنها با توجه به نوسانات نرخ ارز مشخص می‌شود، لذا رشد نرخ ارز به دلیل تأثیر مستقیم بر سودآوری شرکت‌ها به عنوان محرک جدی برای رشد قیمت سهام عمل نمود. از سوی دیگر و با توجه به رکود حاکم بر سایر بازارهای موازی سرمایه‌گذاری، شاهد ورود تدریجی منابع مالی از این بازارها به بورس بودیم که جریان مذکور به مرور پررنگ‌تر شد و حجم معنی‌داری از معاملات را به خود اختصاص داد. بر اساس آمار ثبت شده، در ۶ ماهه ابتدای سال ۱۳۹۹ شاهد ورود ۱۲۹ هزار میلیارد تومان نقدینگی به بازار سرمایه بوده ایم که در روزهای اخیر ۲۹ هزار میلیارد تومان آن خارج شده است. نکته با اهمیت این که تزریق خالص ۹۸ هزار میلیارد تومان نقدینگی توسط خیل عظیم سهامداران خرد و تازه وارد به بورس صورت گرفته که به لشکر مورچگان تشبیه شده و دارای دانش، شناخت و تجربه بسیار کمی در بازار سرمایه هستند.

رفتارهای این تازه واردان به بورس عمدتاً از جنس رفتارهای احساسی و هیجانی بود و به دلیل حجم جمعیتی بالای منابع در اختیارشان شاهد جهت‌دهی روندهای بازار بر اساس همین رفتارهای غیر حرفه‌ای بوده ایم.

در اواخر مرداد ماه و با کاهش نرخ دلار از قله ۲۵ هزار تومان، اولین عامل با اهمیت در رشد شاخص بورس دچار تزلزل شد و جریان ورود نقدینگی نیز به تبع تضعیف نرخ ارز روند نزولی به خود گرفت تا جایی که در شهریور ماه شاهد خالص جریان خروج منابع از بازار سرمایه بودیم. این عوامل در کنار شکل‌گیری حباب قیمت در بخشهایی از بازار موجبات نزول قیمت سهام و شاخص را فراهم ساخت. هرچند در روزهای بعد شاهد برگشت مجدد نرخ دلار به قله قبلی و حرکت آن به سمت مرزهای بالای ۲۷ هزار تومان بوده ایم لیکن همانطور که رفتار غیرحرفه‌ای تازه واردان به بورس موجب صعود هیجانی قیمت‌ها در بازار شد، در شرایط کنونی هم علیرغم رشد نرخ دلار آزاد و نیما به ارقام بی سابقه و تأثیر مثبت این قضیه بر درآمد و ارزندگی شرکت‌ها، شاهد شکل‌گیری روند غیر منطقی ریزشی در کل از بازار هستیم. به نظر می‌رسد در شش ماهه دوم سال ۹۹ شاهد تثبیت نرخ ارز در قیمتهای فعلی و یا حرکت آن به سمت ارقام بالاتر باشیم که این مطلب به نوعی در بازگرداندن رونق به بخشهای مهمی از بازار سرمایه تأثیرگذار خواهد بود.

البته در نیمه دوم سال نگرانی‌هایی در رابطه با تأثیر نتیجه انتخابات آمریکا بر نرخ ارز وجود دارد که در بلندمدت اثر تعیین‌کننده‌ای بر روند صعودی موجود نخواهد گذاشت لیکن در دوره ۶ ماهه نمی‌توان به قطعیت در مورد آن نظر داد. از سوی دیگر، چنانچه فرصت‌ها و تهدیدات ناشی از ورود میلیون‌ها سرمایه‌گذار جدید و غیر حرفه‌ای به بازار سرمایه را به عنوان واقعیتی انکار ناپذیر قبول کنیم، (با احترام به مکانیزم بازار و ضرورت ایجاد تعادل در بازارهای مالی از طریق مکانیزم‌های داخلی خود بازارها)، تحقق یافتن اقدامات حمایتی (اما موقت) دولت در عبور از شرایط بحرانی، در کنار سیاست‌گذاری هوشمندانه سازمان بورس در بازگرداندن آرامش و اعتماد به این بخش از بازار، می‌تواند شروعی مجدد بر ورود نقدینگی به بورس و شکل‌گیری روند عقلایی و رو به رشد بورس در ماه‌های پیش رو باشد. لذا، اینگونه می‌توان جمع‌بندی نمود که شرط بازگرداندن رونق نسبی به بورس در نیمه دوم سال ۹۹ مدیریت هیجانات مخرب موجود در این بازار خواهد بود.

فراموش نکنیم در شرایطی که در تمام بازارهای سرمایه‌گذاری شاهد تطبیق قیمت‌ها با ارزش رو به افول پول ملی هستیم، دلیلی برای نزول همه جانبه قیمت‌ها در بازار سرمایه وجود ندارد. از طرف دیگر، تجربه تاریخی نشان داده که رشد نرخ ارز معمولاً با یک لگ زمانی بر قیمت سهام تأثیر می‌گذارد. به عبارت دیگر، در یک اقتصاد تورمی که ارزش پول ملی به طور پیوسته در حال نزول است، دارایی‌های مالی چاره‌ای جز تعدیل ارزش خود و حرکت به سمت قیمت‌های اسمی بالاتر را ندارند و سهام موجود در بورس نیز از این قاعده مستثنی نیست.

## رینگ کالا

## کوتاه شدن دست دلال‌ها

ورود محصولات کشاورزی به بورس سبب می‌شود قیمت‌ها شفاف‌شده و با کنار رفتن بازار سنتی، دست دلالان به عنوان یک واسطه و سودجویی در جهت بهره‌بردن از منافع تولید کوتاه شود. با ورود محصولات کشاورزی همچون زعفران و پسته به بورس و قراردادهای آتی، کشاورزان توانستند محصولات خود را به راحتی به فروش برسانند و نقش دلال‌ها در این بین کم رنگ شود. در حال حاضر تمامی افراد در حوزه کشاورزی می‌توانند به طور روزانه از منصفانه‌ترین قیمت که در تابلوی بورس کالا مورد داد و ستد قرار می‌گیرند با خبر شوند. چراکه در بورس نظام قیمت‌گذاری بر اساس عرضه و تقاضا تعیین شده و این امر به نفع تولیدکننده، مصرف‌کننده و حتی تجار نیز خواهد بود.

نزدیک به دو سال است که از ورود زعفران به بورس کالا می‌گذرد و با تعطیل شدن آتی سکه، این بازار توانست تا حدودی در قراردادهای آتی کالا تثبیت شود. در این میان اما خبر ورود دو کالای خرما و کشمش به بورس کالا نیز بسیار مهم است. به گفته معاون توسعه بازار و مطالعات اقتصادی بورس کالای ایران از روز شنبه جاری ۵ مهر معاملات کشمش در بورس کالا در قالب ابزار گواهی سپرده کالایی راه‌اندازی خواهد شد. انتظار می‌رود پس از گواهی قراردادهای آتی کالا نیز برای این کالای صادراتی ایجاد شود. تجربه موفق راه‌اندازی آتی زعفران در بورس کالا سبب شد که دیگر محصولات کشاورزی همچون پسته فندق و زیره سبز نیز به این بازار وارد شوند. اما باید گفت که ورود زعفران به بورس با چالش‌های همچون حجم کم معاملات، دستکاری قیمتی توسط برخی سودجویان، سرکوب شدید قیمتی حتی در روزهای تعادل قیمت نقدی زعفران و همچنین عدم بازارگردانی صحیح همراه بوده است. بر این اساس ضرورت دارد بورس کالا در غیاب آتی سکه با تجربه ۱۰ ساله، به رونق هر چه بیشتر معاملات کالاهای کشاورزی و افزایش مناسب حجم معاملات اقدام کند. چرا که قوی‌تر شدن هر چه بیشتر منطق معاملات در بورس، سبب اطمینان هر چه بیشتر فعالان کشاورزی خواهد شد و صادرات بخش کشاورزی نیز در بستر بورس تقویت می‌شود.

## ویژه

## ارزندگی مطلوب پالایش یکم

هفته‌نامه بورس: استقبال از صندوق پالایش یکم به دلایلی همچون ارزندگی ناهادهای پالایشی مقبول بوده است؛ به گونه‌ای که بیش از ۱۲ هزار میلیارد ریال پذیرهنویسی شد. رضیه صبغیان، سرپرست مدیریت نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به استقبال عموم مردم در کنار محدودیت ۵ میلیون تومانی در پذیرهنویسی افزود: صندوق پالایش یکم با ارزش هر واحد ۱۰ هزار تومان پذیرهنویسی شد که پس از بازگشایی بر اساس NAV هر یونیت و عرضه و تقاضای موجود در بازار با یک قیمت تعادلی معامله خواهد شد. وی عنوان کرد: در صورتی که بازار سرمایه یک ثباتی را به دست آورد و این صندوق پس از بازگشایی جایگاه خود را پیدا کند، پتانسیل رشد خوبی دارد؛ بنابراین سرمایه‌گذاران آن نیز از این مزیت بهره‌مند خواهند شد. البته با توجه به ارزندگی سهام موجود در پرتفوی صندوق و تخفیفی که احتمالاً ۳۰ درصدی باشد، بدون توجه به شرایط کوتاه‌مدت این صندوق ارزندگی بسیاری را بلندمدت دارد. صبغیان تأکید کرد: احتمال اینکه درصد تخفیف پالایش یکم از ۲۰ درصد به ۳۰ درصد افزایش یابد وجود دارد که می‌تواند سرمایه‌گذاران را به سبب بازدهی بالاتر امیدوارتر کند. باید تأکید کرد که به‌رحال این سهام از ارزندگی بالایی برخوردار است.

## امید به سبزپوشی تقویت شد

## پاییز خوش قدم

فلزی‌ها و معدنی‌ها صورت‌گرفت و نمادهای کگل، فولاد و کچاد پیش‌تاز بودند.

شهاب حیدری  
کارشناس مسئول اقتصاد  
وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی

شاخص کل بورس تهران، افت ۸۸۱۳۸ واحدی نسبت به ابتدای هفته تجربه کرد و در پایان روز چهارشنبه، روی عدد ۱۶۱۱۳۷۳ ایستاد. ارزش معاملات بورس به ۱۴۴ هزار میلیارد ریال رسید. حجم معاملات نیز معادل ۱۴۴۷ میلیون سهم شد. اما در بازار فرابورس، آیفکس ۸۵ واحد کاسته شد و به عدد ۱۸۰۳۵ رسید. ارزش معاملات فرابورس ۳۰ هزار و ۹۹۶ میلیارد ریال رقم خورد. حجم معاملات معادل ۱۴۵۶ میلیون سهم شد.

## جومنی سنگین

معاملات هفته گذشته، همانند هفته‌های قبل با روزهای منفی سپری شد. یکی از مهم‌ترین چالش‌های بازار معاملات صندوق پالایش یکم بود که آخرین روزهای خود را پشت سر گذاشت و انتظار می‌رفت پالایشی‌ها بر قدرت به مسیری خود بازگردند. نکته مثبت این صندوق‌ها اصلاح قابل توجهی در آیفکس است که در میان مدت می‌تواند سود خوبی برای سهامداران داشته باشد. هرچند بازگشت پالایشی‌ها و همچنین قیمتی تا حد زیادی سلیقه‌ای بود ولی تلاش‌ها جهت مثبت کردن آن‌ها قابل تحسین بود. روز شنبه، جومنی سنگینی بر بازار حاکم بود. بیش از ۸۰ درصد نمادهای بازار صف فروش را تجربه می‌کردند. شاخص کل تا حوالی یک میلیون و ۷۰۰ هزار واحدی پیش رفت. ارزش معاملات خرد بالغ بر ۱۴ هزار میلیارد تومان شد و شاهد خروج پول از گروه بانکی به ویژه و تجارت، و گردش و و آیند بودیم. در نقطه مقابل ورود پول به

## افت قابل توجه

معاملات روز یکشنبه با افت ارزش معاملات و رسیدن آن به ۱۰ هزار میلیارد تومان پایان یافت. بیش از ۷۰۵ میلیارد تومان خروج پول را شاهد بودیم. از دوشنبه بگویم که شاخص کل را تا یک میلیون و ۵۹۵ هزار واحدی پایین آورد. ارزش معاملات افت قابل توجهی نسبت به ابتدای هفته داشت و به رقم ۶۱۰۰ میلیارد تومان تنزل کرد و رقم ناامیدکننده‌ای بود. حقوقی‌ها در نمادهای وغدیر، کچاد، شراز فروشنده بودند. سپهر تازه وارد هفته گذشته بود. عرضه اولیه ۲۰ درصد از سهام سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات انجام شد و ۵ میلیون و ۴۵۷ هزار و ۶۶۱ کد معاملاتی در این عرضه مشارکت کردند.

## لبخند زرد به سرخی

اولین روز پاییز، با عرضه‌های حقوقی سپری شد. گرچه برخی اخبار حاکی از مسدود شدن فروش حقوقی‌ها بود ولی همچنان سرخ‌پوشی بازار را شاهد بودیم. ارزش معاملات نخستین روز پاییز با رشد خوبی نسبت به روز قبل خود همراه شد و به رقم ۱۳ هزار میلیارد تومان رسید. نکته قابل توجه در معاملات سه شنبه، خروج پول گسترده در صنعت بانک بود. این رویداد در حالی رخ داد که حقوقی‌ها و بملت پیوسته در حال خرید سنگین این نماد بودند. حقیقی‌ها نیز در آریا و شغدیر فعال بودند. نوسانات جالبی در سیتا به چشم می‌خورد.

## مسدود شدن کد و ابطال فروش

البته در ادامه اقدامات حمایتی و جلوگیری از فروش‌های بی‌نظم، طبق اطلاع‌ای ا.ر.س.ال سفارش فروش با ارزش کمتر از ۵۰۰ هزار تومان بیش از یک مورد ممنوع و اعلام شد در صورت رخ داد این گونه معاملات، و کد معاملاتی فرد متخلف مسدود خواهد شد. همچنین ابطال فروش‌های حقوقی در نمادهای زیادی به چشم می‌خورد. نمونه بارز آن خودرو و خسپا بود. حمایت‌های بی‌شائبه از این دو غول خودروساز معاملات آن‌ها را به مدار مثبت بازگرداند.

## برگشت جذاب شاخص

روز چهارشنبه برگشت جذابی را در شاخص کل و هم وزن شاهد بودیم. ارزش معاملات بورس و فرابورس به ۱۷ هزار میلیارد تومان بهبود یافت و تالار رنگ سبزه به خود گرفت. ورود پول به گروه نیروگاهی مشهود بود، بانکی‌ها و فلزی‌ها کساکان خروج پول را تجربه می‌کردند. حقیقی‌ها فارس و شبندر و تاپیکو خریدند و حقوق‌ها حامی فعلی و شینا شدند. در مجموع، بازار هفته بر چالش‌های را پشت سر گذاشت و بار دیگر سهامداران ناامیدتر از پیش شدند. معاملات سه شنبه و چهارشنبه امید به سبزپوشی را تقویت کرد. در نهایت باید منتظر واکنش به سطح فعلی شاخص کل و پایان روزهای منفی بازار ماند.

## سبذگردان هدف

نگران تورم نباش  
باما یک قدم جلوتری

ارسال عدد ۱۰۱۰ به سامانه ۱۰۰۰۶۰۴  
بهترین روش سرمایه‌گذاری در بورس

## هدف سبذ: ثروت‌سازی

دفتر مرکزی: تهران، خیابان بهشتی  
نیش منروی میرزای شیرازی، پلاک ۴۳۶

hadaf\_hamc  
hadafamc  
ihadaf.com

توسعه و مدیریت سرمایه  
توسعه و مدیریت سرمایه  
توسعه و مدیریت سرمایه

SEDAYE BOURSE

۰۲۱-۴۱۶۷۴۰۰۰

فولاد  
کگل  
کچاد  
سپهر  
شراز  
غدیر  
آریا  
شغدیر  
سیتا  
تاپیکو  
شینا  
فارس  
سپهر



اخبار هفته

راهکار دولت برای مبارزه با تورمزایی



ایجاد توازن در بودجه، بدون خلق نقدینگی و پولی کردن کسری، یکی از سیاست‌های مهم دولت است و دولت تلاش کرده با تدابیری چون فروش اوراق خزانه مانع افزایش نقدینگی شود. رئیس جمهوری هدایت و مدیریت نقدینگی را به عنوان اولویت اول اقتصاد کشور مورد تاکید قرار داد و گفت: همه بخش‌های دولت از تمامی روش‌ها و ظرفیت‌ها در این موضوع برای کنترل تورم و هدایت منابع به سمت تولید استفاده کنند. حسن روحانی با اشاره به فشار حداکثری و کاهش درآمدهای نفتی تاکید کرد: با تدابیر اتخاذ شده، خصوصا فروش اوراق خزانه به عنوان یک روش منطقی اجازه ندادیم کسری بودجه باعث افزایش نقدینگی و تورم بر جامعه در سال جاری شود. وی افزود: بر اساس تصمیمات ستاد هماهنگی اقتصادی، باید محصولات تولیدکنندگان در بورس کالا عرضه و فولاد مورد نیاز کارخانجات بزرگ نظیر خودروسازان به قیمت بورس کالا تأمین شود. وزارت صمت موظف شد با هماهنگی سایر دستگاه‌های مرتبط در دولت زنجیره تولید، توزیع و قیمت فولاد را مدیریت کند.

فراگیری «گام» برای بانک‌های خصوصی



رئیس کل بانک مرکزی ضمن برحذر داشتن بانک‌ها از رشد بی‌محابای ترازنامه از آن‌ها برای کنترل نقدینگی از طریق رشد ترازنامه‌شان متناسب با وضعیت ترازنامه و ریسک بانک کمک خواست. عبدالناصر همتی بر لزوم توجه بیشتر شبکه بانکی به طرح گواهی اعتبار مولد (گام) تاکید کرد و افزود: این طرح از جمله طرح‌هایی است که متناسب با شعار سال و جهش تولید می‌تواند از واحدهای تولیدی کوچک و متوسط حمایت‌های جدی کند و بر همین اساس ضرورت دارد بانک‌ها بیش از گذشته به آن بپردازند. وی گفت: شرایط پیوستن بانک‌های خصوصی به طرح گام را به زودی فراهم می‌کنیم. وی تصریح کرد: شبکه بانکی در یک ماه و نیم اخیر برای تسهیلات کرونایی واحدهای کسب و کار ۴ هزار و ۴۰۰ میلیارد تومان تسهیلات پرداخت کرده و در مقوله تسهیلات ودیعه مسکن نیز آن بخش از کار که به عهده شبکه بانکی است از جمله روند بررسی پرونده‌ها باید تسریع شود و شرایط پرداخت تسهیلات سرعت بیشتری یابد.

برآوردهای مثبت از آینده بورس



نظرسنجی‌های وزارت اقتصاد برآوردهای خیلی خوبی نسبت به آینده بورس دارد. وزیر اقتصاد با تاکید بر این که نظرسنجی‌هایمان برآوردهای خیلی خوبی نسبت به آینده بورس دارد، گفت: این نگرانی را دارم که عده‌ای با برنامه‌ریزی قصد دارند سهامداران را وادار به فروش سهام خود کنند تا با ایجاد فضای روانی، مشکلاتی را ایجاد کنند. فرهاد دژپسند افزود: بنده همیشه از همه سرمایه‌گذاران در بورس که قصد ورود یا خروج از این بازار را دارند این سه خواسته را داشته و دارم؛ مطالعه، مشاوره و معامله. وی با تاکید بر این که بنده هیچ‌گونه اختیاری ندارم که به سهامداران بگویم بخرید یا بفروشید؛ افزود: اما خواهش می‌کنم در مورد فروش دارایی‌شان حداکثر دقت خود را بکنند؛ چون سهام دارایی سرمایه‌گذاران است و باید به قیمت مناسب دادوستد شود. دژپسند گفت: چرا سهام و دارایی خود را در معرض فروش قرار می‌دهید که عرضه زیاد شود و خریداران فکر کنند هنوز موقعیت آن را دارند که در قیمت‌های پایین‌تر سهام سرمایه‌گذاران را در تور بندازند.

معاملات الگوریتمی تا اطلاع ثانوی ممنوع!



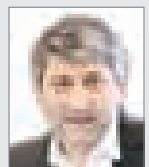
محسن خدابخش، مدیریت نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار طی اطلاعیه‌ای استفاده از معاملات الگوریتمی و تقسیم سفارشات توسط کلیه مشتریان برخط در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران را ممنوع کرد. در این اطلاعیه به کلیه شرکت‌های کارگزاری اعلام شده است: به منظور حفظ شرایط تعادل عرضه و تقاضا در بازار بر ورود سفارشات و معاملات، کلیه مشتریان اعم از حقیقی و حقوقی (به جز بازارگردان‌های دارای مجوز که با شناسه مشخص شده برای معاملات اقدام به ارسال سفارش می‌کنند) در خصوص امکان انجام معاملات الگوریتمی در همه نمادهای معاملاتی در بورس و فرابورس تا اطلاع ثانوی غیرفعال شود. همچنین تقسیم سفارشات به هر روشی توسط مشتریان برخط اعم از حقیقی و حقوقی در تمامی نمادهای معاملاتی در سمت فروش، ممنوع است در همین راستا باید در اسرع وقت تنظیمات لازم در کلیه سامانه‌های برخط کارگزاران جهت جلوگیری از تقسیم سفارشات در هنگام ورود سفارش توسط مشتریان برخط و همچنین عدم استفاده از الگوریتم‌های معاملاتی انجام شود.

محدودیت گریبانگیر صندوق‌های بازارگردانی است

ناظر این بار نعل وارونه نزد

یکپارچگی راهکار خروج از بحران بورس خواهد بود

ورود یک تنه معدنی‌ها الزامی در حد یک ابلاغیه



امیر صیباغ مدیر اقتصادی و سرمایه‌گذاری ایمیدرو در ارتباط با تلاش ایمیدرو در خصوص تأسیس صندوق بازارگردانی گفت: ایمیدرو از سازمان بورس، شرکت بورس، فرابورس و ۱۰ شرکت بزرگ بورس ایران که شامل تمامی شرکت‌های بزرگ معدنی نیز صندوق بازارگردانی است تا در هفته جاری با گردهمایی در مورد نحوه اجرا، تأسیس صندوق‌های بازارگردانی و ایده‌های پیرامون آن هم‌اندیشی کنند. صیباغ با اشاره به تلاش ایمیدرو برای فراهم کردن زیرساخت‌های لازم جهت تأسیس صندوق بازارگردانی افزود: ایمیدرو در تلاش است تا علاوه بر تقویت زیرساخت موجود، بتواند به طور قطعی زیرساخت لازم را برای تأسیس صندوق بازارگردانی فراهم کند. مدیر اقتصادی و

سرمایه‌گذاری ایمیدرو بیان داشت: ایمیدرو و شرکت‌های معدنی نمی‌توانند به تنهایی بورس را بالا بکشند، قطعا سیاست حاکمیت هم باید در راستای تقویت بورس باشد تا سایر بخش‌ها را نیز بتواند. به کمک حوزه معدن بالا آورد و از این بحران خارج شد. صیباغ افزود: البته در حال تلاش هستیم و احتمالا در نهایت حوزه معدن و صنایع معدنی بتواند مشکل خود را حل کند. اما باید این موضوع را مدنظر قرار داد که کشور نیز باید بتواند مشکلات خود را با یک سیاست کلان‌تر حل کند. مسئولان باید بتوانند به معنای واقعی حمایت از بورس را که در شرایط فعلی به سمت شعار رفته است به سمت عملی شدن و واقعیت در اجرا سوق دهند. او با تاکید بر این موضوع که به نظر می‌رسد سایر حوزه‌ها و شرکت‌ها به کلی رها شده‌اند توضیح داد: بازار سرمایه تنها شامل معدن و صنایع معدنی نیست بلکه بانک، خودرو، پتروشیمی، ETF و غیره نیز هستند. البته انکار این بخش‌ها به کلی رها شده‌اند. در واقع حوزه‌های تخصصی پشتیبان باید از حوزه تخصصی خود حمایت کنند. به طور مثال انتظار این وجود دارد که شرکت ملی

هفته نامه بورس: در شرایطی که به نظر می‌رسد بازار سرمایه با روزهای سبزپوشی شاخص خداحافظی کرده و گرفتار روی سرخش شده، نقش حمایت از این بازار بیش از پیش مورد اهمیت قرار می‌گیرد. وعده‌های حمایت از بورس که در روزهای خوش بازار از هر کوی و برزن شنیده می‌شد حالا در روزهای سرخ‌پوشی شاخص تنها در حد شعار باقی مانده است. تأسیس صندوق‌های بازارگردانی یکی از راهکارهایی است که می‌تواند در شرایط فعلی به بازار کمک کند. با این حال این راه‌حل نیز عزم جزمی از سوی تمامی شرکت‌ها و نهاد‌های پشتیبان می‌طلبد که به نظر می‌رسد فعلا آن طور که باید و شاید چنین عزمی در میان تمامی صنایع و شرکت‌ها دیده نمی‌شود.

نفت از شرکت‌های پتروشیمی و پالایشگاهی حمایت کند و چتر حمایتی خود را بر سر شرکت‌های این حوزه بگیرد چرا که دولت سهامدار این شرکت‌ها است. با این حال در چنین شرایطی تنها نقش تماشایی را دارد و حمایتی از این شرکت‌ها به عمل نمی‌آورد. صیباغ با تشریح نوع حمایت‌های لازم در شرایط فعلی ادامه داد: البته حمایت تنها مالی نیست بلکه می‌تواند در قالب هماهنگی‌هایی با بورس و حقوقی‌ها، ارائه پتانسیل‌های بخش مد نظر به مردم، انتشار اطلاعات شفاف و غیره نیز صورت بگیرد. همچنین از بین بردن احساس بی‌اعتمادی در جامعه و رفع شبهه سوءاستفاده دولت از بازار که در بین مردم شنیده می‌شود نیز می‌تواند حمایت محسوب شود. مدیر اقتصادی ایمیدرو خروج بورس از بحران فعلی را منوط به همکاری و حمایت همه بخش‌ها از بورس دانست و گفت: تنها با یک بخش بورس نمی‌توان کل بورس را از بحران نجات داد. البته در شرایط کنونی اکثر شرکت‌ها الزام به تأسیس صندوق بازارگردانی را تنها در حد یک ابلاغیه می‌بینند و منتظرند بازار بیش از این نیز ریزش کند تا خودش بتواند به تعادل برسد.

مدیریت محدود هیجانات بازار

مدیرعامل پتروشیمی نوری با اشاره به اینکه سهامداران با تصمیمات هیجانی و ناآگاهانه اقدام به معامله می‌کنند و بعد از ضرر دیدن دولت و شرکت‌ها را مقصر می‌دانند، افزود: صندوق بازارگردانی می‌تواند تا حدودی بر این هیجانات غلبه کند. صناعی در پاسخ به این سوال که تأسیس صندوق‌های بازارگردانی تا چه میزان می‌تواند به جلب اعتماد مردم و مثبت شدن بازار کمک کند گفت: صندوق‌های بازارگردانی بودجه محدودی دارند و تا حدودی می‌توانند صف‌های خرید و فروش را جمع کنند و عرضه و تقاضا را متعادل

تقی صناعی مدیرعامل پتروشیمی نوری در خصوص لزوم اجبار ناشران به تأسیس صندوق بازارگردانی از سوی سازمان بورس گفت: معاملات این روزها هیجانی است و مردم بدون مطالعه و آگاهی تنها به دلیل هیجان ایجاد شده اقدام به فروش در بورس می‌کنند و بر اثر این هیجانات دچار ضرر و زیان نیز می‌شوند و در چنین شرایطی لزوم این صندوق‌ها بیش از پیش خودنمایی می‌کند.

ارزیابی مثبت یک تدبیر

به‌طور کلی مزایای تأسیس چنین صندوق‌هایی در شرایط فعلی چیست؟



با توجه به شرایط فعلی بازار و اهمیت سلامت مکانیسم آن از نظر اقتصادی، اجتماعی و غیره وجود بازارگردان به دلیل افزایش نقدشوندگی بازار با روان‌سازی معاملات، افزایش حجم معاملات و به علاوه افزایش اطمینان به سهامداران خرد با بازارگردانی روزانه مثبت ارزیابی می‌شود.

اثر بازارگردانی بر سهامدار عمده چیست؟

حساس نمودن سهامدار عمده به تحولات هیجانی در قیمت سهام در هر سسو باعث شده از این پس سهامدار عمده از طریق بازارگردان، خود را ملزم به عرضه سهام در زمان حیاتی شدن قیمت و جمع‌آوری سهام در زمان افت هیجانی بداند. در کل از دیگر مزایای بازارگردانی می‌توان به نزدیک‌سازی قیمت سهام با ارزش ذاتی سهام، جلوگیری از نوسانات عمده قیمتی متاثر از رفتار هیجانی سهامداران و کاهش دوره اصلاحی و فرسایشی بازار اشاره کرد.

آن‌ها توجه شود چه مواردی هستند؟

با توجه به عدم تقارن اطلاعاتی میان سهامداران عمده و خرد، بازارگردانی باید تحت نظارت و براساس بیانه سیاست سرمایه‌گذاری انجام شود. همچنین باید از سیاست‌های نهاد‌های نظارتی و غیره، فقط با تابع هدف کاهش فاصله قیمت و ارزش و روان‌سازی منطقی، معاملات صورت بگیرد.

درمانی برای ویروس عدم نقدشوندگی

بازار را تضمین و بدیده صفت‌نشینی را کاهش خواهد داد. البته باید در نظر داشت که ضریب نفوذ بازار سرمایه بعد از یک دوره رونق شدید در نیمه اول سال جاری افزایش یافته به طوری که در حدود ۵.۵ میلیون سهامدار فعال وجود دارد. بر این اساس، یکی از اقدامات مهم جهت تثبیت این افزایش ضریب نفوذ بازار سرمایه حفظ نقدشوندگی بازار است که سیاست‌گذار به خوبی با الزام تعیین بازارگردان در این جهت گام برداشته است. وجود بازارگردان علاوه بر حفظ نقدشوندگی تأثیرات مهم دیگری نیز به طور ضمنی بر بازار سرمایه خواهد داشت. در مجموع منطقی شدن روند معاملات، جلوگیری از ایجاد فاصله زیاد بین قیمت سهام و ارزش ذاتی، تحلیل محوری و ترویج فرهنگ سرمایه‌گذاری با دید میان‌مدت و بلندمدت از دیگر آثار مثبت وجود بازارگردان به طور گسترده در بازار سرمایه به شمار می‌آید.

الزام تعیین بازارگردان توسط تمام شرکت‌های بورسی و فرابورسی یکی از مصوبات مهم و اخیر شورای عالی بورس در چند هفته گذشته بود. به طور کلی مهم‌ترین ویژگی بازار بورس که آن را از سایر بازارها متمایز می‌کند «نقد شونده‌گی» آن است. این ویژگی همان طور که یک امتیاز بزرگ برای بازار بورس محسوب می‌شود، عدم وجود آن می‌تواند به یک بحران بزرگ در این بازار تبدیل شود.



محمد جواد عبدالعزیز تحلیلگر کارگزاری بانک صنعت و معدن

بحران عدم نقدشوندگی، موضوعی که در دو ماه گذشته در بورس تهران در روزهای متعددی شاهد آن بودیم، مثل یک ویروس عمل کرده و به سرعت از تعدادی سهم به کل بازار منتقل می‌شود. الزام تعیین بازارگردان برای تمام شرکت‌ها تا حد زیادی نقدشوندگی

## پرداخت تسهیلات در قالب طرح رفاه کالا

# بانک رفاه کالادرات

**مشاوران شرح:**  
 تمامی افراد حقیقی که حقوق خود را از بانک رفاه دریافت می‌کنند و همچنین مستمری بگیران سازمان تأمین اجتماعی

**موضوع تسهیلات:**  
 ارائه تسهیلات به مشتریان بان به منظور خرید لوازم خانگی، اتومبیل، مبلمان و ...

**مزایای تسهیلات:**  
 تا سقف ۵۰ میلیون ریال

**شرح سود:**  
 ۱۵ درصد با بازپرداخت ۳۶ ماهه

**ویژگی تسهیلات:**  
 پرداخت این تسهیلات بدون نیاز به سپرده گذاری و ایجاد میانگین حساب است.

**نحوه دریافت تسهیلات:**  
 متقاضیان به یکی از شعب بانک رفاه مراجعه و پس از اعتبار سنجی و تکمیل مدارک می‌توانند تسهیلات به دریافت تسهیلات اقدام کنند.

www.refah.bank.ir

بانک رفاه کالادرات

شماره تماس: ۰۲۱-۸۵۶۹۰۰۰





# بحران ۹۲ بورس تکرار شد سونامی بازارها

تحولات بورس عاملی برای رونق بازارهای جانبی شد

**تکرار**  
ارزش معاملات در شش ماهه نخست سال گذشته بیش از ۵۸۴ درصد رشد داشت؛ این شاخص در مدت مشابه سال جاری ۶۱ درصد افزایش پیدا کرد. حجم معاملات هم در شش ماهه ابتدایی سال جاری ۱۹ درصد و در مدت مشابه سال گذشته ۳۸۸ درصد رشد کرد

**همچنان بازی دلار**  
در بازار ارز، دلار در ۵ فروردین ۹۸ در کانال ۱۳ هزار تومان قرار داشت که در پایان شش ماه نزدیک ۱۳ درصد افت کرد و وارد کانال ۱۱ هزار تومان شد. این روبه هم ماندن سکه رشدی بود اما نه به آن قدرت؛ دلار معاملات امسال را در کانال ۱۵ هزار تومان آغاز کرده بود که در پایان شش ماه وارد کانال ۲۶ هزار تومان شد و ۷۳ درصد افزایش قیمت را برای خود به ثبت رساند.

بازارهای موازی	تاریخ	طلای ۱۸ عیار	سکه	دلار
	۹۸/۰۱/۰۵	۴۲۶,۹۰۰	۴,۳۸۰,۰۰۰	۱۳,۰۵۴
	۹۸/۰۶/۳۱	۴۰۸,۹۰۰	۳,۹۹۴,۰۰۰	۱۱,۳۶۳
درصد تغییر		۴,۲۱	۸,۸۱	۱۲,۹۵

بازارهای موازی	تاریخ	طلای ۱۸ عیار	سکه	دلار
	۹۹/۰۱/۰۵	۶۱۷,۸۰۰	۶,۰۲۰,۰۰۰	۱۵,۴۲۲
	۹۹/۰۶/۳۱	۲۱۲,۵۷۰	۱,۲۵۱,۰۰۰	۲۶,۷۰۵
درصد تغییر		۶۵,۵۹	۱,۰۸۸,۰	۷۳,۱۶

**آزاد شدن ترمز مسکن**  
بر اساس این گزارش، بازار مسکن هم به عنوان یکی از بازارهای متغیر مورد بررسی قرار گرفت و هر ماه را نسبت به مدت مشابه سال گذشته خود مقایسه کردیم. متوسط قیمت خرید و فروش یک متر مربع زیربنای واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران در فروردین ماه سال ۹۹ و در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته بیش از ۳۵ درصد رشد داشت. این روند رشدی در اردیبهشت ماه نزدیک ۳۴ درصد، خرداد ماه بیش از ۴۲ درصد، تیرماه بیش از ۵۶ درصد و مرداد ماه بیشترین میزان رشد قیمت را با ثبت ۷۷ درصد افزایش قیمت داشت. (داده‌های آماری شهرپور ماه هنوز منتشر نشده و بنابراین در گزارش هم لحاظ نشده است.)

متوسط قیمت خرید و فروش یک متر مربع زیربنای واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران	فروردین ۹۸	فروردین ۹۹	اردیبهشت ۹۸	اردیبهشت ۹۹	خرداد ۹۸	خرداد ۹۹	تیر ۹۸	تیر ۹۹	مرداد ۹۸	مرداد ۹۹	شهریور ۹۸	شهریور ۹۹
درصد	۱۱۲,۷	۱۵۳,۰	۱۲۶,۷	۱۶۹,۷	۱۳۳,۰	۱۸۹,۵	۱۳۳,۵	۲۰۹,۱	۱۳۰,۳	۲۳۱,۱	۱۲۶,۷	۱۶۹,۷

تحولات بورس در مجموع طی شش ماه اول شامل افزایش نقدشوندگی و افزایش حجم ورود نقدینگی و در نهایت رشد مناسب قیمت‌ها بود، با این حال مهم‌ترین عواملی که طی این شش ماه بر رشد بازار اثر گذاشتند موارد ذیل بوده که به آن اشاره می‌شود.  
 \* رشد نقدینگی در کشور (تقریباً روزانه ۲ هزار میلیارد تومان به نقدینگی اضافه شد)  
 \* رشد نرخ‌های دولتی ارز و نرخ بازار  
 \* انتظارات تورمی نسبت به آینده  
 \* افزایش ارزش جایگزینی شرکت‌ها و افزایش فروش  
**انتظارات از نیمه دوم سال**  
 مسائل مذکور در حالی مطرح است که در نیمه دوم امسال نیز شاهد دوره خواهیم بود، دوره اول تا انتهای آبان ماه و دوره دوم پس از آن. در دوره اول شاهد دو اتفاق عمده خواهیم بود، اعمال مکانیسم ماشه از سوی ایالات متحده و سپس برگزاری انتخابات ریاست جمهوری ایالات متحده. از آنجا که در اعمال مکانیسم ماشه ایالات

**زهره فدوی خبرنگار**  
۲۱۳ درصد رشد شاخص کل در شش ماهه نخست امسال، بیانگر روند صعودی و البته سرعتی بازار است. روند پرشتاب و بدون خستگی که به واسطه تبلیغات و موج رسانه‌ای که برای سرمایه‌گذاری در بورس جریان پیدا کرده بود، بیش از پیش بر سر زبان‌ها افتاد و سرمایه‌گذاران را به حضور در این بازار ترغیب کرد؛ شرایط صعودی در بازار سرمایه ایران اما از نیمه مرداد ماه روندی خلاف جهت گرفت و با همان سرعتی که بالا رفته بود به پایین سقوط کرد. در این میان هرچند برخی کارشناسان این روزها را روند اصلاحی بازار عنوان کردند اما بودند افرادی که این اتفاق را همچون سال ۹۲ ریزش بازار سرمایه نامیدند.

**صعود و نزول قابل تامل**  
ارزش معاملات در شش ماهه نخست سال گذشته بیش از ۵۸۴ درصد رشد داشت؛ این شاخص در مدت مشابه سال جاری ۶۱ درصد افزایش پیدا کرد. حجم معاملات هم در شش ماهه ابتدایی سال جاری ۱۹ درصد و در مدت مشابه سال گذشته ۳۸۸ درصد رشد کرد.

بازار سرمایه	تاریخ	حجم معاملات	ارزش معاملات	شاخص کل
	۹۸/۰۱/۰۵	۱۰۴۵۷۲۹۹۸	۳۰۱۵۲۱۶۰۰۵۷	۱۷۹۱۹۴
	۹۸/۰۶/۳۱	۵۱۰۳۵۷۵۳۲۶	۲۰۶۲۷۳۳۱۵۵۴۸۵۲	۳۰۲۱۰۳
درصد تغییر		۳۸۸,۰۳	۵۸۴,۱۰	۶۸,۵۸

بازار سرمایه	تاریخ	حجم معاملات	ارزش معاملات	شاخص کل
	۹۹/۰۱/۰۵	۴۰۹۹۸۶۳۹۱۶	۲۷۸۳۰۹۴۳۴۰۴۷۱	۵۰۸۶۶۱
	۹۹/۰۶/۳۱	۴۸۸۲۹۰۳۹۱۲	۴۵۰۵۰۸۴۰۱۸۷۳۳۵	۱۵۹۵۱۶۰
درصد تغییر		۱۹,۰۹	۶۱,۸۷	۲۱۳,۵۹

**رنگ باختن فلز زرد**  
در بازارهای موازی هم سال گذشته وضعیت صعودی وجود نداشت؛ به این شکل که طلای ۱۸ عیار در ابتدای سال ۹۸، ۴۲۶,۹۰۰ تومان معامله می‌شد؛ این رقم در پایان شش ماه بیش از ۴ درصد افت کرد و وارد کانال ۴۰۸ هزار تومان شد. فلز زرد رنگ ارزشمند جهانی در ابتدای سال در کانال ۶۱۷ هزار تومان قرار داشت که در پایان شهریور ماه با افت ۶۵ درصدی وارد کانال ۲۱۲ هزار تومان شد.

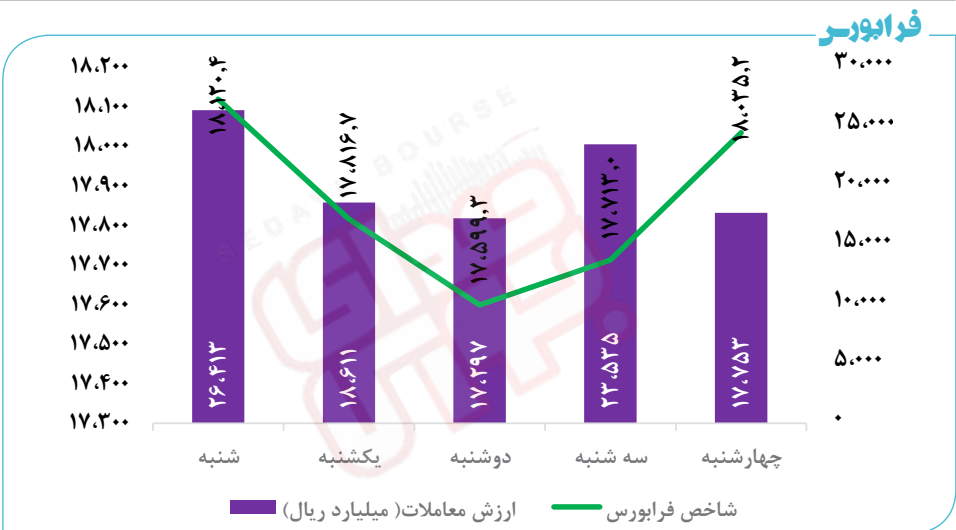
**جهش سکه‌ها**  
سکه بهار آزادی هم ابتدای سال گذشته ۴ میلیون و ۳۸۰ هزار تومان بود که در ۳۱ شهریور ماه ۹۸ به ۳ میلیون و ۹۹۴ هزار تومان رسید و ریزشی بیش از ۸ درصد را تجربه کرد. این رقم در ابتدای سال جاری ۶ میلیون تومان بود که در پایان شهریور با رشدی دو برابری به بیش از ۱۲ میلیون تومان رسید و رشدی ۱۰۸ درصدی را ثبت کرد.

## آثار متفاوت انتخابات آمریکا بر بورس ایران

شش‌ماهه اول سال ۱۳۹۹ دو دوره متفاوت را شاهد بود، دوره اول از ابتدای سال تا ۲۰ مرداد ماه و دوره دوم از ۲۰ مرداد تا پایان شهریور. دوره اول شاهد رشد ۳۰ درصدی در شاخص کل بورس، رشد ۱۷۰ درصدی متوسط معاملات خرد (از میانگین روزانه ۶ هزار میلیارد تومان به میانگین روزانه ۱۸ هزار میلیارد تومان) و ورود بی‌سابقه ۱۲۰ هزار میلیارد تومان پول حقیقی به بازار بودیم ولی در دوره دوم شاهد افت ۲۱ درصد شاخص کل (که معادل کاهش ۶۵ درصد از بازدهی از ابتدای سال بود)، خروج بیش از ۲۲ هزار میلیارد تومان پول حقیقی و افت ۲۵ درصدی در حجم معاملات خرد بودیم به نحوی که نیمه اول سال ۱۳۹۹ با وضعیت زیر کار خود را به پایان رسانید.



مهدی فاطمی بورس‌پژوه  
رئیس هیات مدیره  
سیدکرمان آسان



## افزایش متعارف و منطقی شاخص‌های بازار ناظر هوشمندانه تر گام بردارد

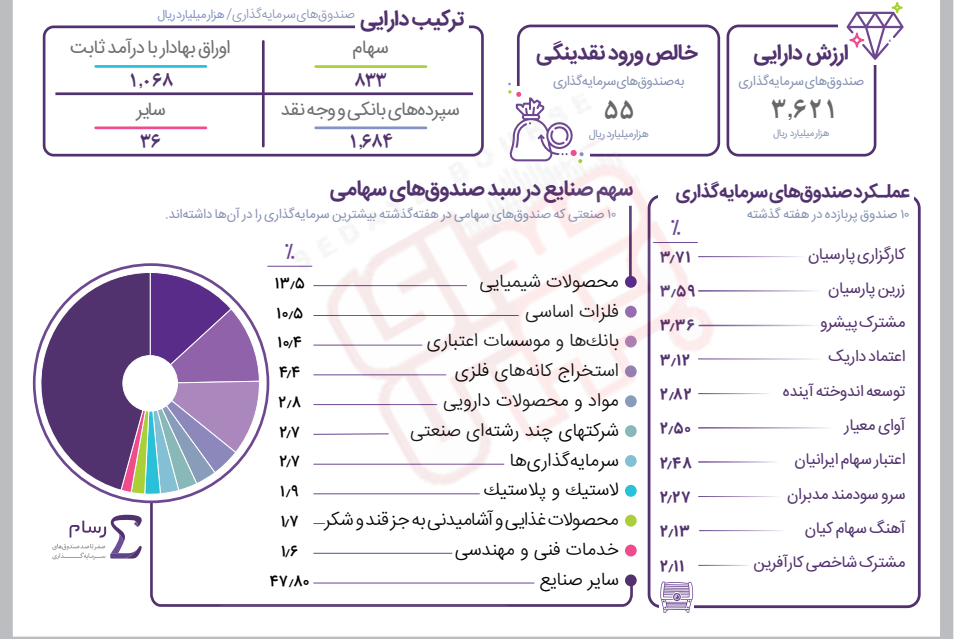
بازار سرمایه در نیمه اول سال جاری با بازدهی بیش از ۲۱۳ درصدی شاخص کل و ۱۳۲ درصدی شاخص هم‌وزن توام با هیجان، اضطراب، التهاب و ترس بود. همچنین بازار شش ماهه‌ای با سودآوری انجذاب انگیز، به ویژه در ۴ ماه ابتدای سال را شاهد بودیم. اگرچه این تحولات برای دوره‌های آتی بسیار دور از ذهن تصور می‌شود، اما روند بازار در دو ماه اخیر طوری بود که حکایت از تخلیه حساب قیمتی و اصلاح شاخص همراه با ترس و اضطراب و بعضاً خروج نقدینگی داشته است. البته با وجود حمایت همه جانبه حاکمیت و دولت از بازار سرمایه، صیانت از حقوق سهامداران و دست باز عالی‌ترین رکن بازار یعنی شورای عالی بورس، انسجام غیر قابل گریز ارکان بازار در جهت تقویت بنیان‌های بازار، اهتمام جدی نهاد ناظر و متولی به نظارت بر نحوه عملکرد نهادهای بازار و شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، تلاش در جهت ایفای تعهدات مناسب آنان در حفظ حقوق و ارزش دارایی‌های سرمایه‌گذاران بورسی با اعمال مقررات لازم‌الاجرا و همچنین تسریع، تسهیل و مقررات زدایی در زمینه سهولت فعالیت در بازار سرمایه، همه موارد ایجاد می‌کند، اقدامات هوشمندانه با بهره‌گیری از ابزارهای اجرایی و نظارتی از بازار با انجام مواردی نظیر تسریع روند اعطای مجوزهای فعالیت بازارگردانی، مشاوره، کارگزاری، تاسیس نهاد مالی، پذیرش شرکت‌ها در راستای توسعه بازار، فرهنگ‌سازی، آموزش و آگاهی بخشی به جامعه در خصوص ضروریات فعالیت در بازار سرمایه صورت پذیرد. همچنین باید سازمان بورس با نشان دادن اهمیت بازار سرمایه به دلیل ضریب نفوذ بالای ۶۰ درصدی آن در جامعه، ضرورت توجه دولتمردان و قانون‌گذاران به منافع مردم در بازار و کارکردهای موثر بازار در کنترل تورم، مهار نقدینگی و تأمین مالی و تخصیص سرمایه برای طرح‌های توسعه‌ای سودآور گام‌های موثری بردارد. بنابراین با در نظر گرفتن اهمیت بازار سرمایه برای کلیت نظام و مردم، با اجرای تدابیری نظیر حمایت همه‌جانبه با فرض کاهش ریسک‌های سیستماتیک و امید به جذب نقدینگی مناسب، جلوگیری از خروج نقدینگی سرگردان از بورس، ساماندهی متغیرهای بنیادی و سودآوری صنایع بزرگ در حوزه‌های نفت، گاز و پتروشیمی، معادن، فلزات و هلدینگ‌های چند رشته‌ای، می‌توان آینده شش ماهه دوم بازار همراه با افزایش متعارف و منطقی شاخص‌های بازار برای فعالان پیش‌بینی کرد.



مهدی فاطمی  
رئیس هیات مدیره  
سیدکرمان آسان

## رشد صندوق‌ها

صندوق‌های با درآمد ثابت پیش‌تاز بودند  
**«کارگزاری پارسیان» صدر نشین بازدهی**  
 هفته‌ای که گذشت شاهد کاهش در نماگر بازار سرمایه بودیم. بعد از افزایش اندک شاخص کل در چند روز اخیر، روند اصلاحی آن مجدداً از سر گرفته شد و شاخص کل بورس در این هفته از ۱,۷۰۴ هزار واحد، به ۹۳ هزار واحد کاهش، به ۱,۶۱۱ هزار واحد رسید. در هفته منتهی به ۲۱ شهریور ماه صندوق‌های سهامی نتوانستند خوش بدرخشند و در صدر صندوق‌های پربازده قرار بگیرند. صندوق «کارگزاری پارسیان»، «زرین پارسیان» و «مشتک پشرو» به ترتیب با کسب ۳,۵۹، ۳,۳۶ و ۳,۳۶ درصد بازدهی، عنوان پربازده‌ترین صندوق‌های این هفته را از آن خود کردند. در همین هفته ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثبت شد. خالص ورود وجه نقد به کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری ۵۵ هزار میلیارد ریال بود که صندوق‌های با درآمد ثابت با ۲۴,۳ هزار میلیارد ریال بیشترین ورود وجه نقد را داشتند. در این هفته صندوق‌های سهامی ورود ۱۴,۶ هزار میلیارد ریال و صندوق‌های مختلط ورود ۰,۰۲ هزار میلیارد ریال را تجربه کردند. نماگر خالص ارزش دارایی‌های صندوق‌ها در انتهای این هفته بر روی عدد ۳ میلیون و ۶۲۱ هزار میلیارد ریال ایستاد. این مسائل در حالی مطرح است که در هفته چهارم شهریور ماه نیز، ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثبت بود. خالص خروج وجه نقد از کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری ۲۶,۹ هزار میلیارد ریال بود که صندوق‌های سهامی با ۲۲,۱ هزار میلیارد ریال بیشترین خروج وجه نقد را داشتند. همچنین در تاریخ مذکور صندوق‌های با درآمد ثابت ورود ۲,۴ هزار میلیارد ریال و صندوق‌های مختلط خروج ۴,۵ هزار میلیارد ریال را تجربه کردند. نماگر خالص ارزش دارایی‌های صندوق‌ها در انتهای هفته چهارم شهریور ماه بر روی عدد ۳ میلیون و ۱۲۵ هزار میلیارد ریال قرار گرفت. صندوق‌ها به طور کلی ۴۲ درصد از دارایی‌ها را در وجه نقد و سپرده بانکی، ۳۳ درصد اوراق بدهی و ۲۴ درصد در سهام مستعد سرمایه‌گذاری کرده‌اند.



۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
ذوب	-۱۳,۸۳	۳۶,۳۷۹,۳۳۳	۵,۱۰۱,۰۷۵	-۱۵,۷۵
تلیسه	-۱۲,۶۷	۲۱,۳۸۷,۴۵۰	۲,۱۴,۱۳۳	-۱۴,۴۶
بکهنج	-۱۲,۴۸	۴۱,۲۵۸,۹۴۰	۶,۶۴,۱۰۳	-۱۳,۶۴
ومل	-۱۲,۰۳	۱۳,۲۹۲,۰۰۰	۱,۲۸۴,۵۰۹	-۱۵,۳۲
دتلوید	-۱۲,۰۶	۲۱,۸۱۲,۴۰۰	۵۸۰,۷۵۳	-۸,۳۲
مفاخر	-۱۱,۹۵	۷,۷۹۴,۵۰۰	۶۷۸,۰۰۲	-۱۳,۳۹
شاولان	-۱۱,۸۹	۱۳,۴۶۷,۲۵۳	۷۹۲,۱۴۴	-۱۶,۰۲
ودی	-۱۱,۰۷	۵,۴۸۰,۰۰۰	۹۵۴,۸۲۰	-۱۴,۰۲
بهرم	-۱۱,۰۴	۱۰,۳۲۹,۳۷۳	۱,۲۲۵,۹۶۳	-۱۳,۸۹
کیپا	-۱۰,۹۸	۱۰,۴۶۳,۲۰۰	۲۴۵,۴۹۰	-۱۲,۹۱

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
ثیاج	۲۰,۰۶۹	۲۴,۸۹۵,۲۰۰	۱,۱۶۱,۴۲۹	۲۶,۷۲
پپاس	۱۸,۰۳۳	۶,۷۷۷,۰۹۰	۲,۰۴۲,۳۲۴	۲۲,۰۷۶
صبا	۱۶,۴۵	۵۵۵,۷۰۵,۰۰۰	۳۵,۱۴,۸۳۶	۲۴,۰۰۱
دی	۱۴,۹۲	۳۴,۱۷۶,۰۰۰	۱۵,۷۶۴,۸۶۸	۱۹,۰۰۲
زملرد	۱۲,۰۵	۱۳,۶۸۶,۰۰۰	۸۵۶,۲۳۵	۱۵,۰۲۶
ساینا	۱۱,۰۵۷	۲۰,۰۷۰,۱۰۰	۳,۰۳۴,۲۱۱	۱۲,۰۹۳
ارفع	۱۰,۰۶	۲۴,۶۲۶,۸۰۰	۲,۸۳۹,۹۶۱	۱۴,۰۷۱
فرابورس	۹,۰۶۹	۱,۶۶۵,۱۶,۰۰۰	۲,۲۲۸,۷۹۱	۱۲,۰۶۹
زاکرس	۹,۳۵	۴۳,۲۴۹,۸۰۰	۷,۶۰۴,۳۰۳	۱۲,۰۴۷
شمیبر	۹,۰۰۵	۴۶,۴۱۵,۸۲۰	۵,۲۶,۰۸۵	۱۲,۰۹۱

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

صنایع پر نوسان - فرابورس	۹	۲۶
فعالیت های جنسی مرتبط با واسطه گری مالی	۹,۶۹	۹,۹۳
سرمایه گذارها	۹,۳۲	۹,۱۱
بیمه و صندوق بازنشستگی	۸,۱۱	۸,۲۷
معاملات	۸,۲۷	۷,۲۷
خدمات فنی و مهندسی	۷,۲۷	۷,۲۳
فرآورده های نفتی	۷,۲۳	۶,۲۰
فلزات اساسی	۶,۲۰	۵,۷۸
مواد و محصولات دارویی	۵,۷۸	۵,۵۹
بانک ها و موسسات اعتباری	۵,۵۹	۵,۲۴
کشاورزی، دامپروری و صنایع وابسته به آن	۵,۲۴	







# خانه پول کجاست

سرمایه‌های سرگردان روی قالیچه سلیمان

بازارهای جانبی برای پذیرش نقدینگی سرگردان

در شرایط فعلی، شانس بالاتری دارند

**گلشن‌یادی خبرنگار** نقدینگی سرگردانی که از ماه‌ها پیش به مدد تشویق‌ها و حمایت‌های مختلف از این سو و آن سو از جیب مردم و از سایر بازارها بیرون آمد و راهش را به سمت بازار سرمایه پیدا کرده بود چیزی طول نکشید که از این بازار نیز رخت بپوشد. در حالی که رشد بی‌سابقه بورس و رکوردزنی‌های پشت سر هم شاخص، بازار سرمایه را به پناهگاهی برای نقدینگی سرگردان و راه‌حلی برای فرار از دست تورم تبدیل کرده بود ولی شروع ریزش‌های ناگهانی شاخص و ادامه‌دار شدن آن باعث شد پول باآورده به این بازار را باد ببرد.

**خروج پول‌های هنگفت در اوج شاخص**  
این دسته از کارشناسان معتقدند خرده‌پول‌های مردم حقیقی که با رونق یافتن بورس از هر طرف به این بازار هجوم آورد، آن پولی نیست که این روزها سر از بازارهای موازی درمی‌آورد بلکه پول‌های هنگفتی است که برخی در اوج شاخص با فروش ناگهانی خود، آن را خارج کرده و وارد سرمایه‌گذاری کلان در بازارهایی چون مسکن و خودرو کرده‌اند. با این حال کارشناسان مختلف توافق نظر دارند که خرده پول‌های مردم عادی به سمت بازار سکه و ارز سرازیر خواهد شد.

**نقدینگی‌های خرد به هوارفت**  
به نظر می‌رسد ریزش بازار و بی‌اعتمادی مردم نسبت به بورس باعث فرار پول از بازار سرمایه و جذر و مدش به سمت بازارهای دیگر شده است. کارشناسان متعددی خانه دوم پول را در شرایط فعلی بازارهایی چون ارز، سکه و خودرو می‌دانند و عقیده دارند نقدینگی به دلیل ریزش بازار سرمایه سر از بازارهای دیگر درآورده است، اما برخی نیز معتقدند پولی از بازار سرمایه خارج نشده و نقدینگی‌های خرد نوسه‌امداران در حالی که به نظر روانه بازارهای دیگر شده اما در حقیقت دود شده و به هوا رفته است.

**به میدان آمدن رمز ارزها**  
ایوب ترابی، متخصص ارزهای رمزنگاری شده نیز در پاسخ به این سؤال که در شرایط فعلی و با افت شاخص بورس بسیاری به سمت خرید ارزهای دیجیتال از جمله بیت کوین تمایل دارند، گفت: ابتدا باید دید که نیاز مردم برای خرید دلار در جامعه چه میزان است؟ بنا بر آمار در شرایط فعلی تقاضا برای خرید دلار در اوج بوده و روزانه حدود ۵ تا ۱۰ میلیون دلار برآورد می‌شود. البته این رقم در حالی است که برای افراد محدودیت در سقف خرید وجود دارد و دولت قانون حجم مجاز نگهداری دلار برای هر شخص را نیز اعمال می‌کند. البته با اعمال محدودیت‌ها شوک تقاضا ایجاد می‌شود که در نهایت افزایش نرخ دلار را در بر خواهد داشت.

**نقدشوندگی بسیار بالای طلا**  
عبادالله محمدولی، تحلیلگر بازار طلا در گفت‌وگویی کوتاه به بررسی برخی ابعاد خروج پول از بورس و بازاری که امکان جذب این نقدینگی را دارند پرداخت.

**سرمایه‌های مردم در شرایط رکود اقتصادی چه روندی را طی می‌کنند؟**  
این امر طبیعی است که در شرایط رکود اقتصادی مردم به سمت گزینه‌هایی بروند که ارزش افزوده بیشتری برای آن‌ها داشته باشد. اگر هر کدام از بازارها این ارزش افزوده را برای آن‌ها ایجاد نکنند از آن بازار خارج خواهند شد. مدتی این بازار با ارزش، بورس بود اما مدتی است که نوساناتی که دارد این اعتماد را از مردم گرفته و باعث شده مردم به سمت بازار دیگری بروند.

**چرا مردم پس از خروج از بورس، طلا را برای سرمایه‌گذاری انتخاب کرده‌اند؟**  
نقدشوندگی طلا خیلی بالا است و فعل و انفعالاتی که در بازار طلا وجود دارد باعث شده سرمایه خرد و متوسط افراد به سمت طلا حرکت کنند.

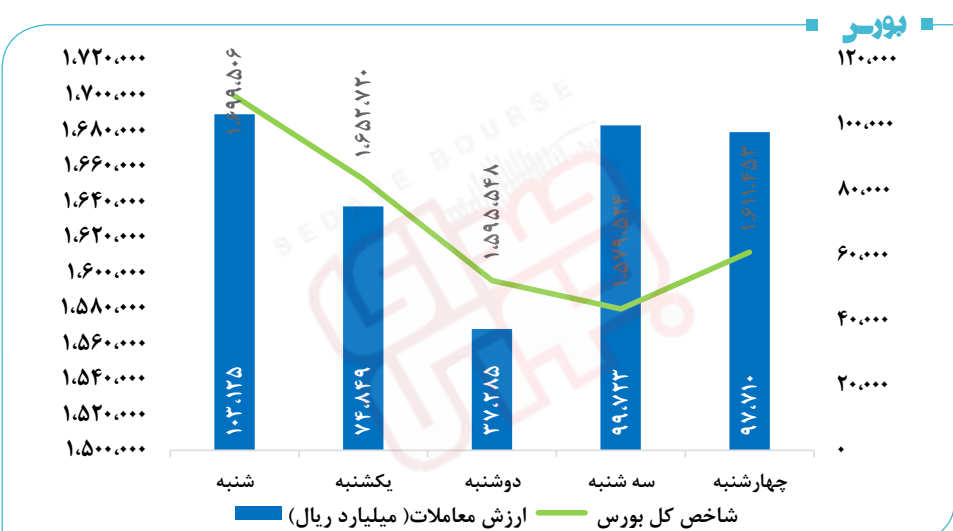
**مردم به خرید چه نوع محصول طلا تمایل بیشتری دارند؟**  
مردم در شرایط فعلی به سمت خرید طلای آب شده می‌روند که از دادن اجرت فرار کنند. البته برای خرید سکه نیز تمایل خوبی وجود دارد.

**چرا با توجه به افزایش قیمت سکه مردم باز هم از خرید این محصول استقبال می‌کنند؟**  
مردم به علت اینکه اراده سخت و کارسازی را برای مبارزه با گرانی مشاهده نمی‌کنند و یقین دارند افزایش قیمت‌ها ادامه دارد برای مبارزه با تورم و کسب سود مقطعی اقدام به خرید سکه و طلای آب شده می‌کنند.

که به ریزش ناگهانی آن، سرمایه‌گذاران این بازار به سمت بازارهایی چون سکه و طلا رفتند. البته سرمایه‌گذاری در مسکن یک سرمایه‌گذاری بلندمدت است و افراد به دنبال سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت از جمله سکه و ارز هستند. این کارشناس بازار مسکن تصریح کرد: به این دلیل که قیمت مسکن در شرایط فعلی بیش از حد افزایش پیدا کرده است، مردم توانایی وارد شدن به این بازار را ندارند. همچنین بازار مسکن در شرایط فعلی با رکود همراه است و در آینده‌ای نزدیک نیز سرعت این رکود بیشتر خواهد شد به همین دلیل بازار سکه و ارز بیشتر مورد توجه مردم قرار می‌گیرد.

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
فلات	-۱۶.۲۷	۴۱۰,۶۶۷,۰۰۰	-۱۸.۰۵
ویپارس	-۱۶.۲۷	۶۵۹,۷۵۴,۸۰۰	-۲۰.۲۳
کروی	-۱۵.۹۱	۸۲,۱۴۶,۷۱۹	-۱۹.۴۲
چکپا	-۱۵.۷۸	۹۲,۳۶۴,۱۰۲	-۱۳.۰۴
ولمنم	-۱۴.۹	۱,۸۵۰,۰۰۰	-۱۶.۳۷
خسپا	-۱۴.۸۳	۴,۸۲,۹۱۱,۰۵۹	-۱۸.۷۵
کاما	-۱۴.۶۲	۱۵۴,۶۹۰,۰۰۰	-۱۶.۵۵
شتران	-۱۴.۳۲	۱,۱۳۴,۳۲۰,۰۰۰	-۲۴.۲۲
تملت	-۱۳.۹۶	۷۸۵,۰۰۰	-۱۷.۷۴
غسالم	-۱۳.۴۷	۲۱,۰۲۹,۹۶۰	-۱۷.۱۴

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
فینشا	۱۷.۷۹	۳۳۰,۵۸۸,۰۰۰	۲۳.۶۸
پترول	۱۴.۶۰	۴۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۲۰.۲۹
بکب	۱۲.۷۱	۳,۱۶۳,۸۶	۲۶,۰۶۶۵
فیفتا	۱۱.۱۷	۱,۶۳۵,۸۵۶	۱۹۴,۴۷۱
وسخراج	۹.۶۰	۱,۳۳۳,۳۳۵,۴۴۰	۱۲۴,۸۹۷
کدما	۹.۲۱	۳۶,۸۸۵,۰۰۰	۱۰۳,۹۸۳
غدام	۸.۱۸	۸,۷۴۰,۸۰۰	۶۷,۳۸۹۱
سغوز	۷.۸۲	۳۰,۱۰۰,۰۰۰	۴۷۰,۷۱۳
تکشا	۷.۴۱	۱,۶۴۰,۰۰۰	۸۰,۳۵۴۶
تیبیکو	۷.۰۴	۲۶,۹۸۳,۰۵۰	۸۴۰,۰۳۶



**دانه‌درشت‌های بیرون کشیدند**  
هفته‌نامه بورس: بررسی برخی زوایا و ردیابی مسیر خروج پول از بازار سرمایه و راه یافتن آن به سمت بازارهای موازی در اثر ریزش‌های بازار سرمایه، در گفت‌وگو با محمد مهدی سماواتی، تحلیلگر ارشد بازار سرمایه مدنظر قرار گرفت.

**پول خارج شده از بورس در اثر ریزش‌های اخیر به کدام بازار سرازیر می‌شود؟**  
این مسئله مطرح است که آیا واقعا پولی خارج شده که بخواهد به بازار دیگری برود؟ به نظر بنده پول قابل توجهی از بازار خارج نشده، چرا که وقتی بخواهیم در مورد خروج پول اظهار نظر کنیم باید از روزی که بازار شروع به افت کرد مجموع معاملات اشخاص حقیقی و حقوقی که نرخ خروج سرمایه بوده را برای حقیقی‌ها محاسبه کنیم. اگر به این نرخ توجه شود متوجه می‌شویم حقیقی‌هایی که گفته می‌شود با رفتار هیجانی و رفتن به صف فروش چنین خروج سرمایه عظیمی را رقم زده‌اند، در زمان ریزش بازار، خروج سرمایه نداشته‌اند. بلکه سرمایه آن‌ها از بین رفته است و در اصل سرمایه خرد اشخاص حقیقی به شکل کلان وارد بازارهای دیگر نشده است.

**با این حال خروج پول صورت گرفته است؟**  
سرمایه‌ای که به بازارهای دیگر راه پیدا کرده، سرمایه افراد دانه‌درشتی است که در شاخص یک میلیون و ۹۰۰ و ۲ میلیون واحدی فروختند و قبل از ریزش وارد بازارهای دیگر شد.

**آیا پول از زمان اوج شاخص شروع به خارج شدن کرده است؟**  
نباید به این موضوع تک بعدی نگاه کرد. برای بورس دو طرفه است، وقتی شخصی پول را وارد می‌کند باید از طرف دیگر پول خارج شده باشد. طبق تحلیل‌ها در شش ماهه اول امسال قطعاً حقیقی‌ها پول بزرگی را از بازار خارج نکرده‌اند. تمامی پول خارج شده متعلق به حقیقی‌ها بزرگ و حقوقی‌هایی بوده که درصد مالکیتشان را در قیمت‌های بالا در بازار فروخته و وارد بازارهای موازی شده‌اند.

**اینکه خروج حقیقی‌ها باعث افزایش قیمت در بازاری چون مسکن شده را چگونه تفسیر می‌کنید؟**  
این موضوع که خروج پول خرد افراد حقیقی باعث رشد ۳۰ درصدی قیمت مسکن در یک ماه اخیر است و مواردی از این قبیل حقیقت ندارد، چرا که افراد حقیقی با سرمایه خرد خود توانایی خرید در بازاری مانند مسکن را نداشته‌اند.

**می‌توان رفتار هیجانی مردم و صف‌های فروش را عاملی در افزایش ریزش دانست؟**  
خیر، مصداق این ادعا نیز حجم معاملات است. در اوج بازار حجم معاملات حدود ۲۵ هزار میلیارد تومان در روز بود و در روزهای افت شاخص، حجم معاملات به سستی به ۵ هزار میلیارد تومان می‌رسید. با دقت در هر دو حالت، شاخص به طور مثال بر روی یک میلیون و ۸۰۰ هزار واحدی بود متوجه می‌شویم که سرمایه به نوعی در بازار آتش گرفته و به جیب افرادی رفته که در شاخص ۲ میلیون از بازار سرمایه خارج شده‌اند. در واقع یکی از دلایل ریزش شدن بازار عملکرد همین افراد است که با فروش در قیمت‌های بالا و خرید در قیمت پایین در اثر سرکوب شدن سهم، بازار سرمایه را به دست گرفته‌اند ولی در ظاهر تقصیر بر گردن سهامدار خردی است که گفته می‌شود هیجانی عمل کرده است!

**با این اوصاف پولی که به هر دلیل از این بازار خارج می‌شود به کدام بازار موازی راه پیدا می‌کند؟**  
پول کلانی که خارج می‌شود به سمت بازار املاک و مستغلات می‌رود. البته بخش عمده‌ای از پول‌های بزرگ به بخش زمین هم رفت. رقم‌های بالای معاملات در این بازار دلیل دیگری بر ورود پول دانه‌درشت‌ها به این بازار است.

**پول‌های خردی که توسط بخشی از افراد حقیقی خارج شد به کجا رفت؟**  
ارقام خرد به سمت بازارهای سکه، طلا و ارز می‌رود.

**ورود پول به بازارهایی چون سکه و ارز چه عواقبی دارد؟**  
این موضوع باعث تورم‌زایی برای جیب افراد با سرمایه‌های کلان خواهد شد و باعث می‌شود بازارهایی مثل مسکن با افزایش قیمت مجدداً مواجه شوند.

**نماگر عدالت**

**تداوم ریزش پرتفوی سهام عدالت**

ردیف	نماد	تعداد	قیمت پایانی	ارزش کل
۱	دانا	۱۶	۷,۰۰۰	۱۱۲,۰۰۰
۲	اخیر	۲۳۹	۱۹,۱۹۰	۴,۵۸۶,۴۱۰
۳	بنیرو	۳	۶۸,۶۲۰	۲۰۵,۸۶۰
۴	سربیز	۲۴	۳۷,۲۸۰	۸۹,۷۱۲
۵	لکما	۲۲	۱۱,۹۳۹	۲۶۲,۶۵۸
۶	فخوز	۱۱۴	۴۶,۵۹۰	۵,۳۱۱,۲۶۰
۷	وینرا	۱۲	۹,۳۷۱	۱۱۲,۴۵۲
۸	شینا	۲۰۳	۲۸,۵۲۰	۵,۷۸۹,۵۶۰
۹	فولاد	۴۳	۲۹,۹۲۰	۱,۲۵۶,۸۹۰
۱۰	بفجر	۴۸	۳۱,۶۲۰	۱,۵۱۷,۷۶۰
۱۱	فارس	۱,۱۴۶	۳۲,۰۳۰	۳۶,۷۰۶,۳۸۰
۱۲	ساراب	۸	۱۲,۶۵۰	۱۰۱,۰۲۰
۱۳	تجارت	۱,۷۸۸	۳,۱۴۰	۵۶,۱۴۳,۲۰
۱۴	جم	۴۱	۵۰,۳۸۰	۲,۰۶۵,۵۸۰
۱۵	بیسویج	۹	۴۶,۹۰۰	۴۲۲,۱۰۰
۱۶	خودرو	۴۷	۲,۹۷۰	۱۳۹,۵۹۰
۱۷	شیریز	۱۵	۳۵,۳۱۰	۵۲۹,۶۵۰
۱۸	ویست	۱۶	۱۰,۶۸۰	۱۷۰,۸۸۰
۱۹	شیراز	۴	۶۹,۲۸۰	۲۷۸,۸۸۰
۲۰	شتران	۶۱۵	۲۵,۷۸۰	۱۵,۸۵۴,۷۰۰
۲۱	فولادخ	۳	۱۶,۴۵۵	۴۹,۳۶۵

جمع ارزش کل: ۱۶۲,۶۸۱,۲۹۲

ارزش سهام در ۲۶ شهریور ۱۳۹۹: ۱۷۴,۶۹۶,۷۱۲

ارزش سهام در ۲ مهر ۱۳۹۹: ۱۶۲,۶۸۱,۲۹۲

درصد تغییر: -۱.۰۷

**تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار**

۲۸۱ شرکت

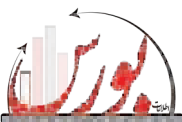
۱۶ شرکت افزایش یافته / ۳۹ شرکت کاهش یافته

**صنایع پر نوسان - بورس**

صنعت	تعداد شرکت‌ها
مواصلات کابلی	۱۳,۹۰
استخراج نفت، گاز و خدمات جنسی	۱۱,۸۲
خودرو و ساخت قطعات	۹,۳۴
مخابرات	۸,۹۰
فرآورده نفتی	۸,۷۰
خدمات فنی و مهندسی	۷,۸۵
فلات آسایشی	۷,۷۷
بانک و مؤسسات اعتباری	۷,۷۴
سرمایه‌گذاری‌های مالی	۷,۴۰
خرده‌فروشی به استثنای وسایل نقلیه	۷,۲







چهارشنبه	سه شنبه	دوشنبه	یکشنبه	شنبه	عبار
۱۲,۴۶۹,۰۰۰	۱۲,۳۵۶,۰۰۰	۱۲,۲۵۷,۰۰۰	۱۲,۴۸۸,۰۰۰	۱۲,۰۵۸,۰۰۰	هر گرم طلای ۱۸ عیار
۱۳۱,۹۱۰,۰۰۰	۱۳۲,۰۹۰,۰۰۰	۱۳۰,۴۹۰,۰۰۰	۱۳۲,۶۴۰,۰۰۰	۱۲۷,۶۶۰,۰۰۰	سکه تمام طرح جدید
۱۲۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۲۵,۷۰۰,۰۰۰	۱۲۵,۱۰۰,۰۰۰	۱۲۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۲۲,۰۰۰,۰۰۰	سکه تمام طرح قدیم
۷۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۹,۵۰۰,۰۰۰	۶۹,۲۰۰,۰۰۰	۶۹,۰۰۰,۰۰۰	۶۷,۵۰۰,۰۰۰	نیم سکه
۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۹,۵۰۰,۰۰۰	۳۹,۲۵۰,۰۰۰	۳۹,۰۰۰,۰۰۰	۳۸,۰۰۰,۰۰۰	ربع سکه
۲۱,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۷۰۰,۰۰۰	۲۰,۳۵۰,۰۰۰	۲۰,۲۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	یک گرمی
۱,۸۷,۰۰۱	۱,۹۰۱,۷۸	۱,۹۱۲,۵۵	۱,۹۵۰,۵۲	۱,۹۵۰,۵۲	اونس جهانی (دلار)

ارقام به تومان

چهارشنبه	سه شنبه	دوشنبه	یکشنبه	شنبه	عبار
۴۲,۰۰۱	۴۱,۷۳	۴۱,۷۶	۴۲,۰۰۹	۴۲,۰۰۹	نفت برنت
۴۰,۰۰۹	۳۹,۸۰	۳۹,۸۷	۴۱,۳۳۲	۴۰,۰۹۷	نفت WTI
۴۱,۳۳۲	۴۱,۴۹	۴۲,۹۸	۳۹,۳۵	۳۹,۳۵	نفت اوپک
۲۷۸,۰۳۰	۲۷۲,۰۳۰	۲۶۹,۴۵۰	۲۷۲,۹۸۰	۲۶۴,۴۸۰	دلار
۳۲۴,۵۰۰	۳۱۹,۵۲۰	۳۱۸,۰۲۰	۳۲۱,۵۲۰	۳۱۲,۰۲۰	یورو
۳۵۷,۷۸۰	۳۵۰,۷۲۰	۳۴۸,۴۴۰	۳۵۲,۵۲۰	۳۴۶,۰۷۰	پوند
۷۶,۴۶۰	۷۴,۹۵۰	۷۴,۱۰۰	۷۴,۴۷۰	۷۲,۹۱۰	درهم

ارقام به تومان

بورس‌های جهانی	دلار به یورو	دلار به یوند	دلار به درهم	دلار به روبل	دلار به لیر
	۰.۹۰۵	۰.۷۷۹	۳.۶۷۲	۶۴.۲۵۵	۵.۸۹۵

## تلاخ



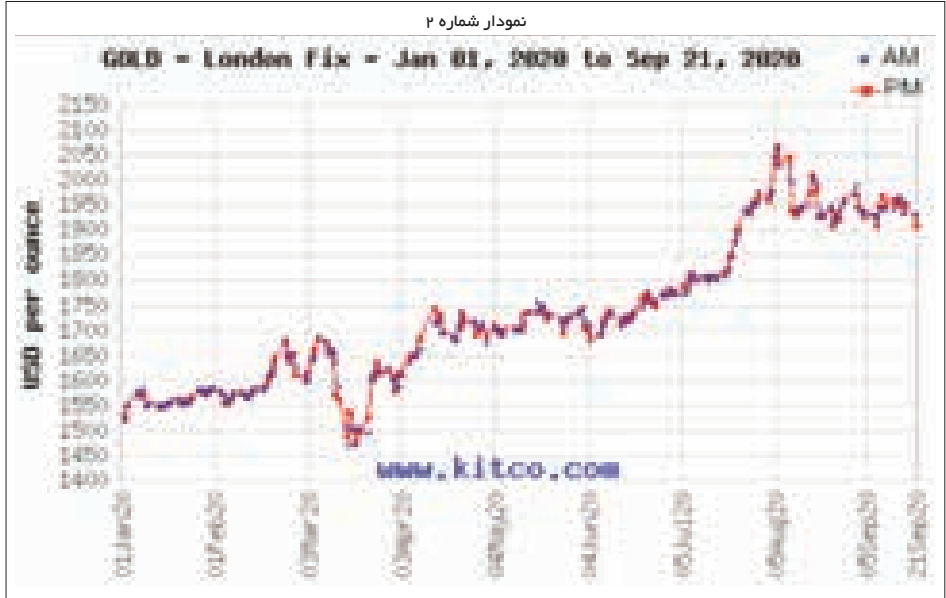
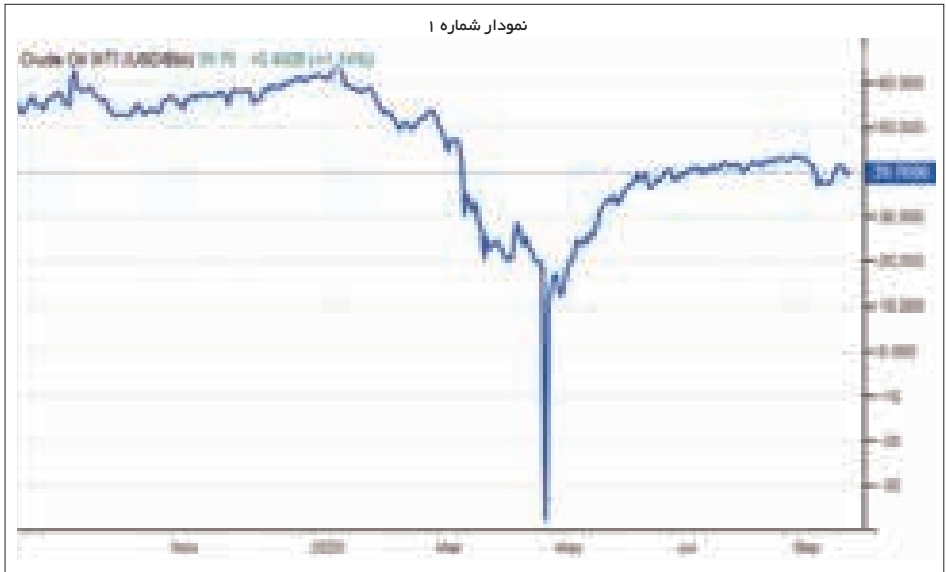
دلار هم کاهش پیدا کند. در غیر این صورت، تا بالای ۴۵ دلار نیز صعود خواهد کرد.

### سقوط طلایی

فلز سرد زال ۲۰۲۰ را از محدوده ۱۵۳۰ دلار آغاز کرد و در ماه اگوست به بالاترین رکورد تاریخ معاملات دست یافت و از مرز ۲۰۵۰ دلار در هر اونس عبور کرد اما در ادامه روندی نزولی در پیش گرفت و در آغاز معاملات هفتگی بازارهای جهانی (آخرین روز شهریور ماه) با سقوطی چشمگیر مواجه شد و تا سطح ۱۹۰۰ دلار پایین آمد. فیل استریبل، تحلیلگر ارشد بازار از شرکت «پلو لاین فیوچرز» در این باره گفت: بازارهای سهام و طلا در روز دوشنبه (۲۱ سپتامبر) شاهد هجوم فروشندگان بودند. البته دیگر کامودیتی‌ها همچون کالاهای کشاورزی، انرژی و فلزات نیز تحت فشارهای مختلف هستند. یک طرف این معادله، دلار قرار داد که در روزهای اخیر شاهد قدرت گرفتن دوباره آن بودیم. بانک کردیت سوییس نیز در گزارشی به پیش‌بینی قیمت طلا پرداخته و نوشته است: بسته به چند عامل، قیمت طلا ممکن است تا سطح ۱۷۴۵ دلار سقوط کند یا به ۲۳۰۰ دلار افزایش یابد. با توجه به رشد ارزش دلار این احتمال وجود دارد که طلا در کوتاه‌مدت تا سطح ۱۷۴۵ دلار یا حتی ۱۷۲۶ دلار سقوط کند اما در بلندمدت انتظار داریم با عبور از مقاومت ۲۰۷۵ دلار به ۲۱۷۵ دلار و سپس ۲۳۰۰ دلار افزایش پیدا کند. نمودار شماره ۲ نشان‌دهنده مسیر حرکت طلا از ابتدای سال ۲۰۲۰ است.

### بازار سرد فولاد

پیش‌بینی‌ها از کاهش تقاضای جهانی برای فولاد در سال ۲۰۲۰ خبر می‌دهند. البته تازه‌ترین پیش‌بینی انجمن فولاد جهان نشان می‌دهد که میزان کاهش تقاضا کمتر از رقمی است که در ماه ژوئن اعلام شده بود. در ماه ژوئن، میزان کاهش تقاضای جهانی فولاد معادل ۶.۴ درصد پیش‌بینی می‌شد اما در گزارش جدید انجمن جهانی فولاد این رقم منفی ۲.۳ درصد اعلام شده است. همچنین کاهش فعالیت‌های تولیدی و ساخت‌وساز در جهان از جمله عوامل افت تقاضا و مصرف فولاد به شمار می‌روند.



## اقتصاد جهان همچنان در اسارت کرونا

# چشم‌انداز مبهم بازار کامودیتی

### کاهش بودجه عمومی و استقرار

### گریبانگیر اقتصادهای نفتی شده است

**حبیب عزیزاده** روزنامه‌نگار  
سال ۲۰۲۰ برخلاف آنچه تصور می‌شد، برای اقتصاد جهان و بازارهای مالی و کالا سال رونق نبود. یک سال قبل و پیش از آغاز سه ماه پایانی ۲۰۱۹، بیشتر کارشناسان تحقق رشد ۲.۵ درصدی تولید ناخالص داخلی جهان، رونق بازارهای سهام و افزایش ملایم قیمت کامودیتی‌ها را پیش‌بینی کرده بودند. اما با آغاز سال ۲۰۲۰ و شروع گسترش جهانی ویروس کووید-۱۹ همه پیش‌بینی‌ها و تحلیل‌ها سمت و سوی تازه‌ای پیدا کرد. در واقع این ویروس به ظاهر ناچیز توانست همه معاملات را بر سر هم زند، اقتصاد جهان را به زانو درآورد و بسیاری از فعالیت‌های اقتصادی را به تعطیلی بکشاند. در این نوشتار نگاهی داریم به وضع بازارهای کامودیتی از ابتدای سال ۲۰۲۰ و آینده‌ای که همچنان مبهم است.

### امکان رشد مثبت در اقتصاد جهان

آثار زیان‌بار ویروس کووید-۱۹ از همان سه ماه نخست ۲۰۲۰ با کاهش تولید ناخالص داخلی جهان آشکار شد. بر اساس برآورد کارشناسان، در سه ماه نخست امسال نرخ رشد تولید ناخالص داخلی جهان در مقایسه با سه ماه پایانی ۲۰۱۹ بیش از ۳ درصد کاهش نشان می‌دهد. در میان اقتصادهای بزرگ، بیشترین افت مربوط به چین و منطقه یورو بوده است. در سه ماه دوم امسال نیز با تشدید بیماری کرونا و تعطیل شدن کسب‌وکارهای متعدد، نرخ رشد اقتصادی جهان بیش از پیش کاهش یافت. در فصل دوم ۲۰۲۰ نرخ رشد تولید ناخالص داخلی جهان بیش از ۱۱ درصد کاهش پیدا کرد. در این میان، هند، مکزیک، منطقه یورو، ایالات متحده و برزیل بیشترین کاهش نرخ رشد اقتصادی را شاهد بودند. با روند کنونی انتظار می‌رود که اقتصاد جهان در پایان سال ۲۰۲۱ یا ابتدای ۲۰۲۲ وارد فاز رشد مثبت شود.

### تلاطم در بازار نفت

شاید در کمتر سالی بازار نفت تا این حد شاهد تلاطم بوده باشد. نفت خام در ابتدای سال ۲۰۲۰ حرکت خود را از بالای ۶۳ دلار آغاز کرد اما در چهارمین ماه (آوریل) قیمت قراردادهای تحویل نفت تا منفی ۳۷ دلار در هر بشکه سقوط کرد. در چهار ماه گذشته این کالای استراتژیک در محدوده ۴۰ دلار در نوسان بوده است. عامل اصلی این همه تلاطم، ویروس کرونا و تاثیر مخرب آن بر اقتصاد جهان بوده است. در نمودار شماره ۱، نوسان قیمت نفت خام در یک سال گذشته نشان داده شده است.

در حال حاضر بازار جهانی نفت چشم‌انداز مبهمی دارد. اقتصاد جهان که هنوز تحت تاثیر بیماری کرونا با افت فعالیت‌های تولیدی مواجه است، توان جذب نفت بیشتر را ندارد. تقاضای جهانی نفت خام نسبت به آغاز سال ۲۰۲۰ بیش از یک پنجم کاهش یافته است و آمیدی به افزایش آن تا یک سال آینده وجود ندارد. به همین دلیل قیمت‌ها نیز نسبت به ابتدای امسال بیش از ۳۳ درصد کاهش یافته‌اند. برای جلوگیری از سقوط قیمت‌ها، تولیدکنندگان بزرگ نفت جهان در گروه اوپک پلاس، چاره را در کاهش عرضه دیده‌اند. اما در حالی که برخی تولیدکنندگان بیش از سهمیه تعیین شده، تولید خود را کاهش داده‌اند، تعدادی از کشورها اهمیتی به کاهش تولید و عرضه نمی‌دهند. در نشست اخیر کمیته پایش بازار گروه اوپک پلاس، عربستان به عنوان بزرگترین صادرکننده نفت خام جهان از سایر اعضای گروه درخواست کرد تا با پایبندی به سهمیه‌های جدید به کاهش تولید ادامه دهند. این کشور بیش از سهمیه خود دست به کاهش تولید زده است.

### کاهش هر بیشتر قیمت

وبسایت اوپل پرایس در گزارشی از آغاز روند تولید و صادرات در برخی میادین نفتی لیبی خبر داد و آن را یکی از عوامل کاهش دوباره قیمت نفت اعلام کرد. گرچه میزان تولید کنونی لیبی حدود ۱۰۰ هزار بشکه در روز است که نسبت به رقم یک میلیون و ۲۰۰ هزار بشکه در آغاز سال ۲۰۲۰ کاهش چشمگیری نشان می‌دهد، اما کارشناسان می‌گویند هرگونه ورود نفت جدید به بازار جهانی در حالی که روند بهبود تقاضا بسیار ضعیف و شکننده است، به کاهش هر چه بیشتر قیمت‌ها منجر خواهد شد. براساس آمارهای موجود، در حال حاضر بزرگترین تولیدکنندگان نفت خام جهان به ترتیب ایالات متحده آمریکا، عربستان، روسیه، کانادا، چین، و بزرگترین صادرکنندگان نفت جهان نیز به ترتیب عربستان، روسیه، عراق، کانادا، امارات و کویت هستند.

### ترمز افسار گسیخته کشیده شود

## راه‌اندازی بورس خودرو، آزمون بدون تجربه

**محبوبه فرمز چشمه** خبرنگار  
عرضه خودرو در بورس چندین مرتبه مطرح شد، آخرین بار در هفته آخر شهریور بوسی شدن خودرو دوباره مطرح و همچنان پیشنهاد روی میز است.

### از چاله به چاه افتادن

سعید صبوری، عضو هیأت رئیسه انجمن همگن قطعه سازان در ارتباط با بوری شدن خودرو گفت: در تمام دنیا کالاهایی همچون مس، فولاد، مصالح ساختمانی، پتروشیمی‌ها در بورس کالا عرضه می‌شود و سهام صناعی همچون خودروسازی در بورس عرضه می‌شود. در هیچ کجای دنیا خودرو در بورس عرضه نمی‌شود. عرضه خودرو در بورس از چاله به چاه افتادن است. وی افزود: اصولی‌ترین کاری که می‌توان در شرایط فعلی انجام داد آزاد سازی قیمت خودرو است. ورود خودرو در بورس همچون آشی است که هر کسی آن را هم می‌زند و می‌رود، بدون مطالعه و در نظر گرفتن عواقب و نتایج حضور خودرو در بورس نباید وارد اقدام عملیاتی شد. وی با اعتراض به شیوه قیمت‌گذاری خودرو گفت: قیمت‌گذاری دستوری خودرو تقاضای کاذب در بازار ایجاد می‌کند، بیش از ۷ میلیون متقاضی برای قرعه کشی طرح پیش فروش خودرو ثبت نام کردند در حالی که نیاز واقعی خودرو در حدود یک میلیون است. این کارشناس بازار خودرو با بیان اینکه مهم‌ترین راهکار برای ساماندهی نوسانات بازار خودرو آزاد سازی قیمت‌هاست تصریح کرد: خودرو ساز باید با برآورد هزینه‌ها به اضافه سود معقول، قیمت نهایی محصول خود را به بازار اعلام کند. با این روش خودرو از کالای سرمایه ای تبدیل به کالایی مصرفی می‌شود و دل‌ها و سودجوها از این بازار خارج می‌شوند.

### موافقان چه می‌گویند؟

مازیار بیگلر، دبیر انجمن قطعه سازان ایران در خصوص وضعیت بورسی خودروسازان و قیمت‌گذاری خودرو در بورس نظر موافقی دارد و بورسی شدن خودرو را مثبت ارزیابی می‌کند. دبیر انجمن قطعه سازان ایران گفت: با بورسی شدن خودرو، قیمت محصولات خودرویی شفاف خواهد شد. البته هم اکنون قیمت بسیاری از نهادهای تولیدی خودرو مانند فولاد، مس و غیره در بورس ارائه می‌شود و اینگونه کشف قیمت شده‌اند. همچنین برای قیمت خودرو در بورس پیشنهاد داده‌ام که ۱۰ درصد از محصولات ایران خودرو و سایپا در بورس عرضه شود تا به قیمت واقعی برسد. بیگلر با بیان اینکه تقاضای واقعی در بورس مشخص خواهد شد، افزود: قرعه کشی یکی از راهکارها برای کاهش دست‌دلالتن و کاهش قیمت تقاضای واقعی در بورس حاشیه سود افزایش یافته و همچنان متقاضیان واقعی مشخص نمی‌شوند. معتقدم باید راهی را برویم که قیمت خودرو تک نرخی شود چرا که هر کالای دو نرخی منشای رانت و فساد در بازار است. البته بر اساس اظهارات دبیر انجمن قطعه سازان ایران میزان تقاضای واقعی خودرو در کشور یک میلیون خودرو است. البته خودرو یک کالای سرمایه ای محسوب می‌شود، همچنین عرضه خودرو در بورس راهکاری است که جای بررسی دارد.

### سود دولت، حذف دلالتن

روح الله ایزدخواه، نماینده مجلس شورای اسلامی و عضو کمیسیون صنایع و معادن با اشاره به کشف قیمت تعادلی خودرو در بورس گفت: اگر قیمت تعادلی خودرو در بورس بالاتر از قیمت تمام شده باشد، از اختلاف قیمت بین قیمت بازار و قیمت تمام‌شده، مالیات گرفته می‌شود تا رانت موجود به‌جای این که به جیب دلالتن یا خودروساز رود در اختیار دولت قرار گیرد و صرف افزایش تولید خودرو شود تا قیمت‌ها پایین بیاید. او گفت: در طرح تحول بازار و صنعت خودروی سبک پیشنهاد شده است از مالیات اخذشده از بورس خودرو، ۱۰ درصد به خزانه برود و صرف توسعه ناوگان حمل‌ونقل عمومی شود و ۷۰ درصد هم به خودروسازها وام کوتاه‌مدت داده شود تا تولید خود را افزایش دهند. این نماینده مجلس شورای اسلامی اضافه کرد: در این میان فقط ۱۰ درصد برای پاداش به خودروسازان در نظر گرفته شده است تا اگر عرضه خودروی آنها بالا بود به تشخیص شورای رقابت به خودروسازان تعلق گیرد و به این ترتیب تلاش شده است سود خودروساز صرفاً در افزایش تولید قرار گیرد.

### بی‌تاثیری محل عرضه

محمدرضا پورابراهیمی، رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی معتقد است اگر تقاضای کاذب بازار خودرو حذف شده و تاثیر نرخ ارز بر بهای تمام شده تولید آن مشخص شود، بازار خودرو ساماندهی می‌شود. رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی با بیان اینکه در طرح ساماندهی بازار و صنعت خودرو از ظرفیت‌های بورس کالا استفاده می‌شود، گفت: قیمت‌گذاری خودرو ارتباط چندانی با محل عرضه ندارد بلکه بحث اصلی این است که تغییرات نرخ ارز چه تاثیری در بهای تمام شده تولید خودرو دارد.

### ویژه

## فولادی‌ها پا به رکاب شدند

**هفته‌نامه بورس:** شرایط خوب شرکت‌های گروه فلزات به خصوص شرکت‌های فولادی طوری است که برخی کارشناسان اعلام می‌کنند اگر سهامداران فعلی به خصوص سهامداران تازه‌وارد از ارزندگی سهام خود مطلع بودند به هیچ عنوان در صف‌های فروش، آن هم به دلیل ایجاد یک جو منفی در بازار قرار نمی‌گرفتند. کارشناسان با اشاره به رکوردشکنی‌های پیاپی شرکت‌های گروه فلزات در تولید محصولاتشان و از سوی دیگر حذف سقف قیمتی دلار نیمایی و رونق معاملات تالار صنعتی و معدنی بورس کالا، عنوان می‌کنند که سودآوری بسیار مطلوبی در انتظار این گروه تولیدکنندگان قرار دارد.

### تداوم عرضه‌ها

در خلال این حجم اخبار مثبت از شرکت‌های فولادی، اعلام خبری کلی و بدون جزئیات از سوی وزیر راه در خصوص احتمال خروج فولاد برای تریک به پروژه‌های دولتی مسکن از بورس نه تنها نمی‌تواند اثری منفی بر رشد سودآوری شرکت‌های فولادی داشته باشد، بلکه تاکنون جزئیاتی در این خصوص اعلام نشده است، حتی برخی فعالان بازار این امر را نشدنی می‌دانند و باید دید منظور از معاملات مستقیم برخی پروژه‌های دولتی دقیقاً چه چیزی از معاملات فولادی‌ها را شامل می‌شود. نکته حایز اهمیت آن است که همزمان با اعلام خبر احتمال خروج فولاد، علاوه بر اینکه وزارت صمت بر لزوم رشد عرضه‌های فولاد در بورس تاکید داشته، آمار معاملات بورس کالا نیز بیانگر عرضه فوق‌العاده فولادسازان در این بورس است تا مشخص شود منظور وزیر راه شاید در خصوص پروژه‌های خاص بوده است.

### اتفاقی محال

در همین زمینه سیدرضا شهرستانی، عضو هیأت مدیره انجمن فولاد گفت: به نظر نمی‌رسد که انعکاس خبر خروج فولاد از معاملات بورس کالا به منزله کل عرضه‌ها باشد، چرا که انجمن فولاد با این موضوع مخالف است و دولت نیز از تبعات خروج محصولی مهم مانند فولاد از بستری شفاف و انجام مبادلات در بازار سنتی و غیرشفاف آگاه است. شهرستانی اظهار داشت: آن چیزی که مشخص است اینکه شاید واسطه‌ها به دنبال این اتفاق باشند، اما هیچ ساختار جایگزینی برای بورس در کشور وجود ندارد و این اتفاق از محلات است.

### ضرورت انجام دو اقدام اساسی

فریدن آقابزرگی، کارشناس بازار سرمایه نیز گفت: موضوع مهم آن است که همه شرکت‌های فولادی خواهان عرضه محصولاتشان در بورس کالا هستند، اما اعمال قیمت‌های دستوری در ماه‌های اخیر باعث شد که انگیزه‌های عرضه در بورس کاهش یابد که به نظر می‌رسد اکنون شرایط در حال بهبود است. آقابزرگی با اشاره به اینکه دو عامل زمینه ساز بهبود شرایط است، اظهار داشت: برای اینکه معاملات محصولات فولادی در بورس کالا بتواند انتظارات را برآورده کند و بازار به شرایط عادی بازگردد، باید دو دستور کار قرار داد، ابتدا اینکه شرکت‌ها مکلف شوند تمام محصولات خود را در بورس کالا عرضه کنند و این بازار تنها مکانی باشد که فولاد در آن عرضه می‌شود. دیگر اینکه دخالت نکردن وزارت صمت در قیمت‌های بورس کالا مد نظر قرار گیرد؛ با این دو اقدام بدون شک هم تولیدکننده و هم مصرف‌کننده راضی خواهند بود و تنها واسطه‌ها به دلیل کنار رفتن قیمت‌گذاری دستوری متضرر می‌شوند.



صدا بوسر

تداوم رکورد تولید فولاد هرمزگان

کسب رکورد ماهانه تولید فولاد هرمزگان با همت و تلاش همکاران، همچنان در مسیر تعالی و بهبود مستمر تداوم خواهد داشت.



فرزاد ارزانی، مدیر عامل فولاد هرمزگان باین بیان این مطلب هفته دفاع مقدس را یادآور جانفشانی‌ها، ایستادگی‌ها و مبارزاتی دانست که اعتلای ایران اسلامی به ازمنان آورد و افزود: در فولاد هرمزگان و در سال جهش تولید با استعانت از خداوند متعال، از ابتدای سال عزم خود را برای تجلی بخشیدن به این شعار بزرگ، جزم کردیم. مدیر عامل فولاد هرمزگان تصریح کرد: همچنین با برنامه ریزی و مدیریت فرآیندها که در انسجام و کارگروهی تجلی یافت، همگام با تلاش، کوشش و درک متقابل از یکدیگر و استفاده موثر از امکانات توانستیم رکورد ماهانه تولید را پس از دو سال در شهریور ماه با تولید ۱۳۷۲۳۹۱ تن تختال محقق سازیم. ارزانی اظهار داشت: کسب این رکورد سبب غرور و سرپلندی برای کلیه همکاران بوده که همچنان در راستای تحقق اهداف جهش تولید، تلاش خواهیم داشت.

توسعه بازار محصولات صادراتی «گلنشا»

گلنشا در شهریور ماه جاری موفق به صادرات هزار و ۱۵۰ تن از محصولات خود به ارزش تقریبی یک میلیون دلار شد.



یزدان کریمی، مدیر عامل شرکت گلنشا با بیان این مطلب و اشاره به بازارهای هدف شرکت گلنشا گفت: صادرات شرکت گلنشا عمدتاً به بازارهای مختلف از جمله کشورهای آسیایی و حوزه CIS انجام شده و مذاکرات برای حضور در کشورهای شرق آسیا و آفریقای در حال انجام است که به زودی به نتیجه نهایی خواهد رسید. کریمی ترکیب محصولات صادراتی گلنشا را مشتتمل بر شامپو، صابون و خمیردندان برشمرده و افزود: برنامه ریزی برای صادرات محصولات جدید شرکت گلنشا انجام شده و به زودی محصولات جدید این شرکت به بازارهای جهانی صادر خواهد شد. وی اضافه کرد: رویکرد گلنشا، صادراتی است و مدیر عامل شرکت توسعه صنایع بهشهر تاکید بر انجام حداکثر صادرات در سال "جهش تولید" را دارد. همچنین در این روند برابر منویات مقام معظم رهبری، برنامه‌های راهبردی در خصوص جهش تولید گلنشا با تمرکز بر توسعه صادرات انجام می شود.

عرضه‌های جدید «فرزین»

برنامه داریم تا در شرکت معدنی کیمیای زنجان گستران از محل سود انباشته و سهام جایزه افزایش سرمایه دهیم و از ۴۰ میلیارد به ۱۲۰ میلیارد تومان سرمایه برسیم.



ابراهیم جمیلی، رئیس هیأت مدیره شرکت زرین معدن آسیا به صدای بورس گفت: افزایش سرمایه در مجمع فرزین مصوب شده و قصد داریم سرمایه شرکت را از ۶۵ میلیارد به ۱۲۰ میلیارد تومان برسانیم. همچنین پیش‌بینی می‌شود این افزایش سرمایه‌ها در یکی دو ماه آینده مراحل قانونی را طی کنند و عملیاتی شوند. جمیلی افزود: قرار است دو شرکت از زیرمجموعه‌های فرزین را وارد بازار سرمایه کنیم؛ شرکت تولید و توسعه سرب و روی ایرانیان که شرکتی فراوری است و شرکت گسترش روی ایرانیان که تولیدکننده شمش روی است، وی با اشاره به اینکه هر دو شرکت پذیرش شدند و با ۵۰ میلیارد تومان سرمایه اولیه وارد بازار می‌شوند، تاکید کرد: عرضه این شرکت‌ها بر سهام شرکت زرین معدن آسیا تاثیر مثبت دارد و خبر خوبی برای سهامداران است.

راه‌اندازی صندوق‌های سهامی برای معادن

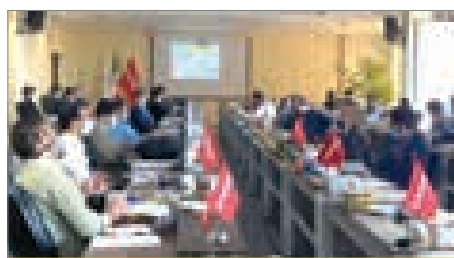
تشکیل صندوق ۳۰ هزار میلیارد تومانی معدنی در بالابردن سهام معدنی‌ها تاثیر گذار است.



داریوش اسماعیلی، معاون وزیر صمت در امور معدن و صنایع معدنی به صدای بورس گفت: هرچایی بتوانیم سرمایه‌های دست مردم را در بخش تولید می‌آوریم. معاون وزیر صمت افزود: در همین راستا معاونت معدنی و صنایع معدنی وزارت صمت در نظر دارد صندوق‌های سهامی عام پروژه در بخش معدن را از طریق بورس راه‌اندازی کند. اسماعیلی تصریح کرد: در این صندوق‌ها، شرکت‌هایی با اهداف مشخص و برنامه‌های مشخص توسط شرکت‌های بزرگ معدنی در توسعه بخش معدن و صنایع معدنی تأسیس می‌شود. همچنین بخشی از سهام آن به عنوان سهام ممتاز یا مدیریتی در اختیار خود شرکت قرار می‌گیرد و بخشی هم از طریق خرید سهام در بورس تأمین اعتبار می‌شود. معاون وزیر صمت افزود: با ایجاد صندوق سهامی عام پروژه رقم قابل توجهی از سرمایه‌هایی که دست مردم است در جهت نفع رساندن به خود مردم استفاده می‌شود.

بارز همچنان رهبر تیرسازان ایران

تیرسازان به‌زودی متوقف خواهند شد



هفته‌نامه بورس: جلسه نشست هم‌اندیشی شرکت بارز با حضور مسئولان شرکت بارز و استادان در ساختمان مکانیک، دانشکده فنی دانشگاه تهران برگزار شد و در این جلسه تقاضای همکاری بین گروه صنعتی بارز و دانشگاه تهران امضا شد.

سرآغاز یک همکاری خوب

علی‌اکبر مشرفی، سرپرست گروه صنعتی بارز با استقبال از برگزاری این جلسه اظهار داشت: ارتباط صنعت و دانشگاه آن طور که باید تاکنون محقق نشده است و ما پیش از این برای تولیدات به تکنولوژی‌های خارج از کشور متکی بودیم اما امروز تحریم باعث شده تا این فرصت به وجود بیاید که به جای اتکا به خارج، از بزرگان، فرهیختگان و اساتید دانشگاه‌های خودمان استفاده کرده و به صنعت علمی‌تر نگاه کنیم. وی ادامه داد: می‌توانیم در صنایعی مانند لاستیک با استفاده از طرح‌های روز، محصولاتی تولید کنیم و خودمان صادرکننده برتر باشیم و نشست مذکور می‌تواند سرآغاز یک همکاری خوب بین دانشگاه تهران و لاستیک بارز باشد.

عقب افتادن از بازار جهانی

زند‌روح، مدیرکل بهره‌برداری گروه لاستیک بارز نیز گفت: لاستیک بارز در سال ۷۲ با ظرفیت ۲۵ هزار تن تایر شروع به کار کرد و امروز بعد از ۲۵ سال ظرفیت تولید به ۱۴۰ هزار تن در سال رسیده است و شرکت‌های

تایر ساز این محصول را با زبان به بازار عرضه می‌کنند. اگر فکر اساسی برای این ماجرا نشود شرکت‌های تایر ساز به زودی متوقف خواهند شد زیرا آنان نمی‌توانند زبان انباشته را تحمل کنند.

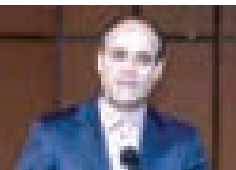
صادرات از ابتدای کار

عباسعلی‌هادیزاده، مدیر اداره صادرات بارز در رابطه با میزان پوشش داخلی محصولات گروه صنعتی بارز گفت: به لحاظ پوشش نیازهای مختلف کشور به جز ۲ گروه محصول از ۱۴ محصول مورد نیاز کشور، ۱۲ گروه آن توسط گروه صنعتی بارز تولید می‌شود و در مجموعه بارز در اکثر گروه‌ها از سهم بازار خوبی برخوردار است. وی افزود: گروه صنعتی بارز در چند گروه از محصولات همانند، تایر کامیون‌ها، نسل جدید تایرهایی که در مصارف تجاری استفاده می‌شود و تایرهای SUV به تولید محصول می‌پردازد. هادیزاده در خصوص حضور بارز در بازارهای بین‌المللی اظهار داشت: حضور در بازارهای جهانی که امکان حضور و مزیت اقتصادی دارد، شرکت را به سمت تولید کیفی و کمی هدایت کرد. بر این اساس از سال ۹۳ که استارت این اقدام کلید خورد توانستیم ایم در کشورهای همسایه، اروپای شرقی، شرق و جنوب و شمال آفریقا، کشورهای حاشیه خلیج و آسیای مرکزی حضور داشته باشیم. همچنین برند بارز در کشورهای مثل ترکیه، رومانی، افغانستان و عراق شناخته شده است.

دیگری همچون بارز کردستان، سامان بارز و بارز سیرجان زیرمجموعه شرکت بارز هستند. هم‌اکنون ۴۱ درصد تولید لاستیک کشور توسط شرکت بارز انجام می‌شود و به نوعی این شرکت رهبر تیرسازان ایران است. وی بارز را رهبر تایر سازان ایران دانست و ادامه داد: لاستیک بارز در رنکینگ جهانی رتبه ۵۴ دارد اما با توجه به نرخ ارز و پایین آمدن ارزش پول ملی، ما هم‌اکنون در حال عقب افتادن در بازار جهانی هستیم.

زند‌روح افزود: شرکت بارز سیرجان در سال ۷۴ به بهره‌برداری رسیده و نقش مهمی در تولید بید بایر و فتر دارد. همچنین ما در این شرکت به بازیافت لاستیک‌های فرسوده و کمک به محیط زیست نیز توجه زیادی داریم. در ادامه این نشست زند روح در پاسخ به پرسش صدای بورس در خصوص قیمت تایر افزود: قیمت تمام شده تایر در حال حاضر، حدود ۳ برابر قیمت واقعی است و شرکت‌های

شرایط بازگشایی «آکتور»



هفته‌نامه بورس: قریب به ۴ سال از بسته شدن «آکتور» در بورس می‌گذرد، اتفاقی که در زمان خودش تا سال گذشته، یکی از بحران‌های بازار بود. البته چندی پیش رئیس سازمان بورس افزود: آخرین وضعیت «آکتور» به شورا گزارش و مقرر شد تا انجام اقدامات لازم برای بازگشایی نماد این شرکت از سوی سازمان امور مالیاتی، بانک مرکزی و سازمان تأمین اجتماعی سرعت گیرد. قالیباف افزود: در همین راستا، یکی از اعضای شورای عالی بورس به عنوان نماینده ویژه انتخاب شد تا در کنار سازمان بورس، پیگیری این موضوع باشد تا هرچه سریعتر، نماد آکتور سازی بازگشایی شود.

ضرورت ارائه اطلاعات شفاف

جعفر جمالی، معاون حقوقی سازمان بورس و اوراق بهادار درباره آخرین وضعیت نماد «آکتور» به صدای بورس گفت: گشایش مجدد نماد معاملاتی آکتورسازی ایران مستلزم ارائه اطلاعات شفاف به بازار سرمایه است. در حالی که مدیران این شرکت پیشتر اطلاعات غیرقابل اتکا دادند. وی افزود: اگر مدیران شرکت آکتورسازی ایران اطلاعات صحیح بدهند، نماد آکتور قابل گشایش خواهد بود.

عملیاتی شدن دو اقدام

جمالی تأکید کرد: تا کنون ۲ اقدام درباره نماد آکتور انجام شده است، در مرحله اول تکلیف شده که نسبت به صورت‌ها و شرایط این شرکت حسابرسی ویژه صورت گیرد و به این ترتیب شرکت آکتورسازی ایران میزان دارایی، بدهی و تعهداتش را شفاف کند. معاون حقوقی سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: اقدام دیگر این است که خود شرکت آکتورسازی ایران هم نسبت به برگزاری مجمع و تعیین حسابرس سازمان اعلام آمادگی کرده که اگر این ۲ اقدام کامل شود نماد آکتور بازگشایی می‌تشد.

پرونده قضایی همچنان باز

جمالی اظهار کرد: اگرچه بازگشایی نماد آکتور تأثیری در پرونده قضایی شرکت آکتورسازی ایران ندارد و رسیدگی به آن پرونده سرچای خودش هست، اما نماد شرکت قابل بازگشایی است. البته مدیران شرکت هم به تازگی اعلام کردند آماده هستند تا از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار نسبت به وضعیت این شرکت حسابرسی صورت گیرد. معاون حقوقی سازمان بورس درباره پرونده قضایی شرکت آکتورسازی ایران هم گفت: درباره این شرکت رأی قطعی صادر شده است اما این شرکت به طور طبیعی حق اعتراض نسبت به رأی صادره دارد.

تنها ۲ درصد حجم معاملات الگوریتمی، چقدر روی بازار تاثیر دارد؟!

حمایت هوشمند از بازار توسط معاملات الگوریتمی

عجیب است برخی، الگوریتم را باعث منفی شدن بازار می‌دانند!!!

روند منفی بازار، حجم معاملات خود را افزایش داده و قابلیت نقدشوندگی خود را در مقایسه با دیگر نمادها حفظ کرده است.

مدیریت تنش‌های هیجانی

در بازار بورس نزدیک به ۵۰۰ شرکت مجوز بازارگردانی روی سهام را دارند و مقالات متعددی از جمله مقاله وکتارمن در سال ۲۰۰۷ به سادگی اثبات می‌کنند که بازارگردانی الگوریتمی از ایجاد شوک‌ها و تنش‌های هیجانی در بازار جلوگیری می‌کند. در تمامی بازارهای برتر دنیا حداقل یک بازارگردان الگوریتمی روی هر سهم فعال است. عجیب است که برخی از فعالان بازار سرمایه، الگوریتم را باعث منفی شدن بازار می‌دانند!!! این مسائل در حالی مطرح است که شرکت‌های بورس و فرابورس بازارگردانی را از هفته پیش برای تمامی سهام بازار سرمایه الزامی کردند و این قدم بزرگی برای کنترل هیجان‌های مثبت و منفی بازار است.

داشتن الگوریتم‌های منحصربفرد

ایجاد بازاری منصفانه و پیوسته مهم‌ترین وظیفه یک الگوریتم معاملاتی در عملیات بازارگردانی است که در این زمینه این شرکت ادعا می‌کند الگوریتم‌های منحصربفردی را در اختیار دارد. این الگوریتم‌ها این امکان را به ناشر یا سهامدار عمده می‌دهد که با منابع محدود، اثر چندین برابری در نقدشوندگی سهام و کنترل هیجان‌ها داشته باشد. برای مثال در یکی از سهام‌ها با منابع ۵۰ میلیارد ریالی در یک ماه گذشته، این الگوریتم بیش از ۳۰ میلیارد تومان خرید داشت.

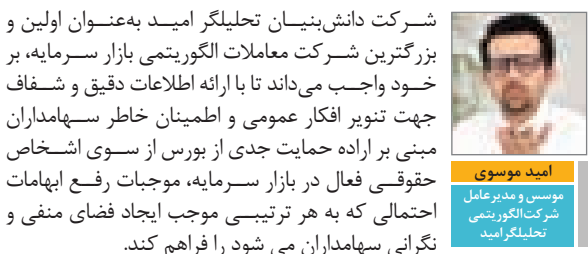
برخی از نتایج بکارگیری معاملات الگوریتمی برای سهامداران خرد به شرح ذیل است:

- هزینه کمتر معاملاتی برای سرمایه‌گذاران
- بهبود فرآیندهای کشف قیمت و قیمت‌گذاری
- افزایش حجم معاملاتی و نقدشوندگی
- نوسان پذیری کمتر
- افزایش عمق بازار
- روند منطقی حرکت سهم و عدم دستکاری در قیمت به سادگی
- حداقل شدن تاخیر در اجرای سفارشات

تضمین افزایش نقدشوندگی

تحلیلگر امید، اولین شرکتی است که در بازار سرمایه ایران مجوز بازارگردانی الگوریتمی را از سازمان بورس و اوراق بهادار برای صندوق‌ها و نهادهای مختلف مالی اخذ کرده است، در نتیجه تمام سفارشات که از طریق الگوریتم‌های امید به هسته معاملات ارسال می‌شود از جانب سازمان بورس، رصد و در صورت مشاهده هر گونه تخلفی، تذکر داده می‌شود. ممکن است بعضی افراد به صورت غیرقانونی و بدون مجوز از الگوریتم‌ها استفاده کنند که ممکن است ریسک‌هایی را برای بازار سرمایه ایجاد کنند.

در مجموع با توجه به نقش پررنگی که اینگونه معاملات در نقدشوندگی و روان بودن بازار ایفا می‌کنند، انتظار می‌رود تحلیلگران و اساتید بازار سرمایه در راستای فرهنگ‌سازی و آگاهی بیشتر مردم بیش از پیش قدم بردارند. این شرکت به صورت جدی آماده است که ابزارها و الگوریتم‌های خود را در اختیار صندوق‌ها، نهادهای مالی و ناشران جهت بازارگردانی هوشمند سهام قرار دهد و قطعاً افزایش نقدشوندگی و کاهش هیجان سهام را پس از راه‌اندازی تضمین می‌کند.



امید موسوی  
موسس و مدیر عامل  
شرکت الگوریتمی  
تحلیلگر امید

تحلیلگر امید از طریق صندوق‌های تحت مدیریت با از محل سهام خزانه یا سهامدار عمده طی دوره زمانی مذکور نسبت به بازارگردانی و حمایت شرکت‌های مختلف بورسی و فرابورسی در اندازه‌های مختلف به‌لحاظ ارزش بازار اقدام کرده است. ارزش بازار مجموع این سهام فقط در یکی از صندوق‌های بازارگردانی مرتبط با هلدینگ خلیج فارس، بالغ بر ۶۲۰ هزار میلیارد تومان بوده که بیش از ۱۰ درصد از ارزش بازار بورس می‌شود. شایان ذکر است که مدیران این هلدینگ، با ذکاوت تمام، همواره به هر شکلی در این مدت فقط و فقط رویکرد حمایتی داشته‌اند و از انواع ابزارها و الگوریتم‌های این مجموعه برای حمایت بهتر بازار بهره برده‌اند.

فعال بودن الگوریتم‌های حمایتی

رویکرد شرکت تحلیلگر امید به‌عنوان پیشرو در تکنولوژی معاملات الگوریتمی بازار سرمایه ایران، همواره حمایت از بازار و تعمیق آن بوده و در راستای فرهنگ‌سازی استفاده از تکنولوژی معاملات الگوریتمی قدم برداشته است. مثالی از این اقدامات می‌تواند جلسات متعدد با مدیران سازمان و شرکت‌های بورس و فرابورس و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها در این مدت باشد که در دوران اصلاح بازار به صورت هم‌جانبه و با حداکثر توان از تمامی الگوریتم‌ها در جهت افزایش نقدشوندگی و حمایت از بازار استفاده کرده‌اند. گواه این ادعا این است که در بازارهای منفی اخیر، که درجه نقدشوندگی به شدت افت کرده بود، الگوریتم‌های حمایتی بازارگردان‌ها فعال بوده و حجم خرید آنها بیشتر از فروش بود؛ برای مثال ۱۸ شهریور که اکثر نمادها در صف فروش بودند و حجم معاملات کمتر از ۲۰۰۰ میلیارد تومان بود، الگوریتم‌های معاملاتی بیش از ۲ درصد معاملات را به عهده داشتند؛ گفتنی است که نماد پارس با استفاده از بازارگردانی الگوریتمی، بر خلاف

درصد معاملات الگوریتمی در یک نماد به ارزش بازار بالای ۱۰۰ هزار میلیارد تومان (پارس)	
۱۳۹۹/۶/۲۱	۱۳ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۱	۲۶ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۲	۲۲ درصد
۱۳۹۹/۶/۱۶	۱۰ درصد
۱۳۹۹/۶/۱۸	۶ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۲	۹ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۳	۶/۵ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۴	۷ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۵	۶ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۶	۱۹ درصد
۱۳۹۹/۶/۲۹	۱۳ درصد

## سیستم جامع مدیریت ریسک بانکی ایکو ور

مؤسسه تخصصی آموزش و مشاوره مدیریت ریسک

**مزایای سیستم جامع مدیریت ریسک بانکی ایکو ور**

- نظرسنجی مشتریان و رضایت‌های مشتریان
- امکان تهیه انواع گزارش‌های تحلیلی به ازای هر زیرسیستم به منظور منجش ریسک
- کمک به نظرسنجی و ارزیابی مشتریان مدیریت ریسک
- سیستم‌های اعتماد و سیستم‌های نظرسنجی
- افزایش سرعت و دقت در محاسبات و تهیه گزارش‌های مورد نیاز
- تحلیل‌های آماری به منظور پیش‌بینی وضعیت کلی بانک

**مدیریت ریسک نقدینگی - نرخ سود و مدیریت دارایی - بلندی**

- بررسی ماه، اسفندماه و روش‌های انحصاری
- شفاف‌سازی و بودجه‌بندی بر اساس پیش‌بینی جریان نقدی آتی
- گزارش وضعیت و روند نسبت به روش نقدینگی
- مدیریت نقدینگی
- مدیریت ریسک
- شفاف‌سازی
- شفاف‌سازی نقدینگی - معده
- لزوم جریان و تحلیل منابع و جریان‌های نقدی
- تحلیل حساسیت برآمد حاصل از نرخ سود

**مزایای سیستم جامع مدیریت ریسک بانکی ایکو ور**

- مدل‌های رایج‌ترین روشی و قابل استفاده‌های
- گزارش وضعیت به‌طور منظم و آماری بر گروه‌های مختلف
- سرمایه به ازای ریسک اعتباری
- میزان مورد انتظار (زمان در صورت تحقق)
- تحلیل نظری در صنعت و مشتریان مشابه
- الگوریتم‌های مدیریت ریسک
- ریسک‌های بانکی
- گزارش نرخ و زمان وصول پیش‌بینی شده برای وام‌ها
- ارزش‌های مشابه مدل‌های رایج‌ترین

**مدیریت ریسک عملیاتی**

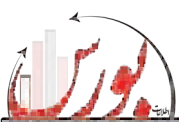
- امکان تهیه انواع گزارش‌های تحلیلی به ازای هر زیرسیستم به منظور منجش ریسک
- کمک به نظرسنجی و ارزیابی مشتریان مدیریت ریسک
- سیستم‌های اعتماد و سیستم‌های نظرسنجی
- افزایش سرعت و دقت در محاسبات و تهیه گزارش‌های مورد نیاز
- تحلیل‌های آماری به منظور پیش‌بینی وضعیت کلی بانک

www.abicco.com



سخن هفته

تنباید از خسته بودن خود شرمند باشی بلکه فقط باید سعی کنی خسته‌کننده نباشی.



کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم  
تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ - ۰۲۱ ۴۱۶۷۴۰۰۰ - ۸۸۰۲۷۳۷۸  
فکس: ۰۲۱ ۴۱۶۷۴۰۰۰  
چاپ: موسسه جام‌جم برتر برنا  
فروش برخط: www.jaara.com  
ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com

مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی  
مدیر مسئول: امیر آشتیانی عراقی  
قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح  
سرمدیر گروه نشریات: علی شریفی نیستانی  
تحریریه: حبیب علیزاده زهره فدوی، گلشن بابادی، فرحناز سپهری، شهربانو جمشیدی، ساره صابری، فاطمه مشایخی، مینا هرمزی، بهناز صغری  
مدیر مالی و اداری: میلاد کریمی، حدیثه مهین‌روستا  
ناظر فنی: هادی میرزایی  
توزیع و اشتراک: سمیرا صلحی  
امور اداری: سارا مهرجو  
آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین  
نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا،

ISSN: 2252 - 035X

نخستین سیاه

مرکز آموزش کارگزاری بانک سامان		مرکز آموزش کارگزاری بانک صنعت و معدن		مرکز آموزش کارگزاری مبین سرمایه		مرکز آموزش کانون کارگزاران		گروه مالی و مدیریت سرمایه‌گذاری شریف	
نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل تکنیکال مقدماتی	شنبه‌ها از ۵ مهر الی ۱ آذر	کاربرد نرم افزار اکسل در مالی	۱۱ و ۱۰ مهر	تحلیل تکنیکال (مقدماتی)	۶ مهر	دوره کارشناسی دانشگاه یورک ویل کانادا	۹۹ مهر	بسته جامع معامله‌گری بورس	از ۱۴ مهر
تحلیل تکنیکال پیشرفته	دوشنبه‌ها از ۷ مهر الی ۲۶ آبان	مبانی ارزشگذاری	۲۴ مهر	تحلیل صنایع بانکی	۹ مهر	دوره کارشناسی ارشد دانشگاه دولتی کانادا	۹۹ مهر	کاربرد نرم افزار کامفار در ارزیابی اقتصادی طرح‌های سرمایه‌گذاری	از ۲۰ مهر
		تحلیل بنیادی	۱ آبان	تحلیل صنعت پالایشی	۲۱ مهر	دوره دکتری غیرضروری مدیریت مالی و بانکداری (قبرس شمالی)	۹۹ مهر	تحلیل تکنیکال مقدماتی	از ۲۱ مهر
		استراتژی‌های معاملاتی	۸ آبان			دوره ویژه دریافت گواهینامه معامله‌گری نوبت ۵۵ (آنلاین)	۹۹ مهر	معامله‌گری فرار دادگاهی اختیار معامله	از ۲۸ مهر
								مدسازای مالی با استفاده از نرم افزار اکسل	از ۳۰ مهر

### کیوسک خارجی

#### تیری در تاریکی

آیا به واکسن کووید ۱۹ اعتماد دارید؟ نشریه نیوزویک در تازه‌ترین شماره خود با طرح این پرسش، به بررسی ریسک‌های این واکسن پرداخته است. این نشریه می‌نویسد: همه خواهان واکسن کووید ۱۹ هستند. اما عجله برای عرضه آن، مردم را عصبی می‌کند. برای موفقیت یک برنامه واکسن‌ساز، استقبالی و تمایل مردم به واکسن زدن ضرورتی انکارناپذیر است، چون واکسن زمانی می‌تواند موثر باشد که مردم موافق آن باشند. با این حال، اظهارات اخیر سیاستمداران موجب تضعیف اعتماد عمومی به واکسن کووید ۱۹ شده است. در حال حاضر رقابت برای کسب مقام نخست و شناخته شدن به عنوان نخستین عرضه‌کننده واکسن کووید ۱۹ در بین کشورهای شکل گرفته است. نیوزویک در بخشی از گزارش خود می‌نویسد: عرضه یک واکسن قبل از آن که اطلاعات کافی درباره ریسک‌های احتمالی آن به دست آوریم، موجب تضعیف اعتماد عمومی می‌شود.

### اقتصاددانی است که نیاز به معرفی ندارد

## «کروگمن» و تئوری تجارت آزاد

دانشگاهیان برخوردار است.

**محبوب‌ترین اقتصاددانان**  
پل کروگمن تاکنون ۳۷ کتاب تالیف یا ویرایش و بیش از ۲۰۰ مقاله علمی در نشریات تخصصی منتشر کرده است. وی همچنین صدها یادداشت اقتصادی و سیاسی برای نشریات معروفی همچون نیویورک تایمز و فورچون نوشته است. در پژوهشی که سال ۲۰۱۱ انجام شد، اساتید اقتصاد، کروگمن را محبوب‌ترین اقتصاددان زنده زیر ۶۰ سال جهان معرفی کردند. به عنوان یک مفسر و تحلیلگر، کروگمن مجموعه گسترده‌ای از گزارش‌ها در حوزه‌های توزیع درآمد، مالیات، اقتصاد کلان و اقتصاد بین‌الملل به رشته تحریر درآورده است.

**تأثیرگذاری در مالیه بین‌الملل**  
کروگمن یکی از اقتصاددانانی است که در حوزه مالیه بین‌الملل نیز تأثیرگذار بوده است. وقتی کروگمن به عنوان یک دانش‌آموخته در هیأت مدیره فدرال رزرو حضور یافت، استافان سالانت و دیل هندرسون در حال تکمیل گزارش خود درباره فروش‌های سوداگرانه در بازار طلا بودند. کروگمن الگوی آنها را برای بازار مبادلات ارزی وام گرفت و در سال ۱۹۷۹ گزارش بحران‌های ارزی را در نشریه «پول، اعتبار، بانکداری» به چاپ رساند. این گزارش سهم بزرگی در ارائه الگوهای بحران ارزی نسل اول داشته است.

**پژوهش‌های کروگمن در زمینه اقتصاد بین‌الملل**  
جغرافیای اقتصادی، تله‌های نقدینگی و بحران‌های ارزی از شهرت زیادی بین دانشگاهیان برخوردار است.

**تئوری جدید**  
پل رابین کروگمن در ۲۸ فوریه ۱۹۵۳ در نیویورک به دنیا آمد. حوزه اصلی فعالیت وی، اقتصاد بین‌الملل و اقتصاد کلان است. در سال ۲۰۰۸، کروگمن به دلیل تشریح تئوری تجارت نوین (تجارت آزاد) و جغرافیای اقتصادی نوین موفق به دریافت جایزه نوبل اقتصاد شد. تئوری کروگمن با بررسی تأثیرات صرفه‌جویی مقیاس و ترجیح مصرف‌کنندگان برای کالاها و خدمات مختلف، به تشریح الگوهای تجارت بین‌الملل و توزیع جغرافیایی فعالیت اقتصادی می‌پردازد. کروگمن پیش از آن نیز در فاصله بین سال‌های ۱۹۹۱ و ۲۰۰۴ و پس از ۲۰۰۸ موفق به کسب جوایز متعددی شده بود.

**استاد قرن**  
کروگمن سال‌ها استاد علوم اقتصادی در موسسه تکنولوژی ماساچوست (MIT) و دانشگاه پرینستون بود. وی در سال ۲۰۱۵ از دانشگاه پرینستون بازنشسته شد و همچنان عنوان استاد بازنشسته این دانشگاه را در اختیار دارد. کروگمن همچنین عنوان «پل کروگمن» را در اختیار دارد.

### کیوسک خارجی

#### ثروتمندان آمریکا

نشریه فوربس در جدیدترین شماره خود به معرفی ثروتمندترین و موفق‌ترین افراد در عرصه‌های مختلف اقتصادی، تجاری، فناوری و غیره در سال ۲۰۲۰ پرداخت. عکس روی جلد این نشریه به بنیانگذار شرکت نتفلیکس اختصاص دارد. در فهرست فوربس ۴۰۰ مالک ۵۶ ساله شرکت آمازون، جف بزوس با ۱۷۹ میلیارد دلار ثروت در رتبه نخست قرار دارد. سال گذشته ارزش سهام این شرکت ۶۴ درصد افزایش یافت و ۶۵ میلیارد دلار به ثروت بزوس افزوده شد. با وجود شیوع بیماری کرونا، رشد ارزش سهام به افزایش دارایی ثروتمندان آمریکا منجر شد. در حال حاضر میزان دارایی ۲۰ ثروتمند بزرگ آمریکا یک هزار و ۳۰۰ میلیارد دلار است که نسبت به سال گذشته ۲۱ درصد افزایش نشان می‌دهد. این در حالی است که میانگین ثروت میلیاردی‌های فهرست فوربس ۴۰۰ نسبت به سال گذشته ۸ درصد افزایش یافته است. اسمال مارک زاکربریگ با پشت سر گذاشتن وارن بافت، جایگاه سوم فهرست را اشغال کرد.

### قدرت سده ۲۱

تأثیر انرژی پاک بر شکل‌دهی دوباره به جغرافیای سیاسی تم اصلی شماره جدید اکونومیست را به خود اختصاص داده است. انرژی مورد نیاز برای حرکت خودروها، برافروختن جنگ‌ها، فعالیت‌های اقتصادی و کنش‌های ژئوپلیتیکی سده ۲۰ میلادی را نفت خام تأمین کرد. حال جهان با یک شوک در حوزه انرژی روبه‌رو شده و نیازمند تغییر به یک نظم نوین است. با شیوع ویروس کووید ۱۹ از ابتدای سال ۲۰۲۰ اقتصاد جهان به شدت آسیب دید و تقاضا برای نفت خام بیش از ۲۰ درصد کاهش یافت و قیمت آن سقوط کرد. از آن زمان تاکنون، قیمت نفت کمی رشد کرده اما بازگشت به دنیای قبل از ویروس کرونا غیرممکن به نظر می‌رسد. در چنین شرایطی تولیدکنندگان سوخت‌های فسیلی (دولتی یا خصوصی) باید با آسیب‌پذیری و نقطه ضعف‌های خود روبه‌رو شوند. امروز بسیاری از کشورهای سرمایه‌گذاری برای تولید انرژی پاک روی آورده‌اند. شرکت‌های بزرگ نفتی جهان نیز در تلاش هستند تا با سرمایه‌گذاری در تولید انرژی خورشیدی، بادی، ژئوترمال و... از قافله عقب نمانند.

### رأبین‌هود» در بازار کارگزاران

الگوی که سرمایه‌گذاری در سهام بین مردم عادی را گسترش داد

در جهان پساکرونا، تعداد زیادی از شرکت‌ها در حال پیشرفت و شکوفایی هستند. اپل، آمازون، زوم و... حالا «رأبین‌هود» است. اگر در سال ۲۰۱۹ می‌پرسیدند، برندگان اصلی در جریان شیوع یک بیماری خطرناک که اقتصاد جهان را به لرزه انداخته، چه کسانی خواهند بود، نام یک کارگزار خرد به ذهن هیچ‌کس نمی‌رسید. کارگزاری رأبین‌هود معتقد است که امور مالی را دموکراتیزه کرده است. البته این شیوه چرب‌زبانی برای چندین دهه مورد استفاده شرکت‌های کارگزاری بوده است. چارلز مریل این شیوه را پس از جنگ جهانی دوم کامل کرد. شرکت وی، مریل لینچ، سرمایه‌گذاری در سهام را بین مردم عادی گسترش داد. کارگزاری چارلز شواب که هزینه‌های معاملات سهام را در دهه ۱۹۷۰ به شدت کاهش داده بود، از همین ترغیب بازارپسایی استفاده کرد. حتی کارگزاری E-trade نیز همین روش را در پیش گرفت.

**بزرگترها به فکر بلعیدن کوچکترها افتادند**  
رأبین‌هود هم با کاهش هزینه‌ها، یافتن نسل جدید معامله‌گران، سخنرانی درباره دموکراتیزه کردن امور مالی و بهره‌گیری از مشکلات صنعت کارگزاری، در خوبی در همین مسیر گام برمی‌دارد. اما سرعت رشد یک شرکت ۷ ساله شوک بزرگی برای این صنعت به شمار می‌رود. سال گذشته رأبین‌هود آتش یک جنگ قیمت را بین کارگزاران خرد برافروخت. از این بین رفتن حلقه‌های معاملات، سود هم کاهش یافت و حجم خریده‌ها اوج گرفت. در چنین شرایطی، بزرگترها به فکر بلعیدن کوچکترها افتادند. چارلز شواب برای تصاحب TD Ameritrade دندان تیز کرد و غول وال استریت، مورگان استنلی به E-trade چشم دوخت.

**افزایش حجم معاملات**  
این روش بازارپسایی تنها روش موجود نیست. طی دهه‌های اخیر، معاملات الکترونیکی و خودکار سهام در آمریکا به طور مداوم رشد کرده و در نتیجه، ارزان‌تر شده است. در این راه، هرچه هزینه‌های معاملات کمتر شد، حجم معاملات افزایش یافت. سال گذشته نیز همین اتفاق تکرار شد. میانگین معاملات روزانه کارگزاری رأبین‌هود در ماه مارس به ۴.۳ میلیون تراکنش رسید که بیشتر از کل معاملات روزانه چهار کارگزاری بزرگ و معروف بود. (نمودار شماره ۱)

### و اینک آخر الزمان

«زیر آسمان سرخ، شعله‌های خشمگین آتش، غرب را به جهنم تبدیل کردند.» اینها کلماتی است که نشریه «د ویک» در وصف آتش‌سوزی‌های هفته گذشته کالیفرنیا منتشر کرده است. در این مدت، اورگون و واشینگتن نیز با وضع مشابهی مواجه بودند. به گفته شاهدان، آسمان غرب آمریکا به دلیل گستره آتش به رنگ خون درآمد و این آتش مهارنشده‌ای به تخلیه صدها هزار نفر از ساکنان این مناطق منجر شد. بر اساس آمار، تاکنون ۳۵ نفر کشته و دهها نفر مفقود شده‌اند. در حال حاضر، به دلیل دود سمی ناشی از آتش کلیه پروازها لغو و مدارس تعطیل شده‌اند. مقام‌های دولتی، از لس‌آنجلس تا سیاتل از ساکنان این مناطق خواسته‌اند که از خانه خارج نشوند تا از هوای سمی و آلوده در امان بمانند. شهرهای کوچک اورگون همچون فونیکس و تالنت که در مجموع ۱۱ هزار سکنه دارند، به تلی از خاکستر تبدیل شده‌اند. دونالد ترامپ که این روزها درگیر تبلیغات انتخابات ریاست جمهوری است، در سفری به کالیفرنیا با فرماندار این ایالت دیدار کرد.

### نخستین

داستان پرغصه پارکینگ‌های مازو از خودرو/ تسنیم

### نخستین سیاه

رأبین‌هود به جای دریافت هزینه معاملات، با بازارگردان‌ها همکاری می‌کند و سفارش‌های خودکار خود را به گروه‌های بزرگ معاملاتی همچون Citadel و Virtuo Financial and Securities می‌فروشد. این شرکت‌ها هم مثل غرفه‌های فروش ارز در فرودگاه‌ها، از اختلاف بین قیمت خرید و فروش به همین طریق سود می‌برند. اما چرا شرکت‌هایی که خود معامله‌گر هستند، برای انجام معاملات به رأبین‌هود پول می‌دهند؟ احتمالاً پاسخ این پرسش در روش کار و ابزارهای کارآمد رأبین‌هود نهفته است.

### کاربک‌انور

مشاهده، بهانه جدید دلال‌ها برای گرانی دلار / تسنیم



سپهر صادرات در شرایط ریزش عرضه شد

## تضمین نقدشوندگی و بازارگردانی «وسپهر»

حمایت جدی از سهام بانک صادرات در دو سال اخیر انجام دادیم

هفته نامه بورس: ائین معرفی عرضه اولیه سهام گروه مالی سپهر صادرات اوایل هفته گذشته برگزار شد. قرار بود تعداد ۶ میلیارد سهم معادل ۲۰ درصد از سهام شرکت «سرمایه گذاری گروه مالی سپهر صادرات» در نماد «وسپهر» به شیوه ثبت سفارش جهت کشف قیمت عرضه شود، همچنین حداکثر سهام قابل خریداری توسط هر شخص حقیقی و حقوقی ۱۱۰۰ سهم در بازه قیمتی ۹۵۰ تا ۱۰۱۰ تومان مدنظر بود. البته برای تخصیص سهام نیز چهارشنبه دوم مهر و شروع معاملات ثانویه نیز شنبه ۵ مهرماه در نظر گرفته شد. اما در نهایت عرضه اولیه «وسپهر» ۳۰ شهریور ماه با کشف قیمت ۱۰۱۰ تومان و تخصیص حداکثر میزان سهمیه هر فرد ۱۱۰۰ سهم و مشارکت ۵ میلیون و ۴۵۷ هزار و ۶۶۱ کد معاملاتی انجام شد.



رضا صدیق قائم مقام مدیرعامل بانک صادرات

بهرروز خداحمی مدیر عامل گروه مالی سپهر صادرات

### فروش شرکتها در اولویت

بهرروز خداحمی، مدیر عامل گروه مالی سپهر صادرات با بیان اینکه نقدشوندگی سهام بانک صادرات به بقیه بخشهای گروه سرمایه گذاری مالی سپهر صادرات هم می رسد، گفت: به نظر می آید کسانی که در عرضه اولیه سهام این گروه مالی شرکت داشته بتوانند از طراوت آن استفاده کنند.

خداحمی درباره پیشینه گروه مالی سپهر صادرات افزود: شرکت در سال ۹۳ تأسیس شد و در سال ۹۸ به شرکت سهامی عام مبدل شد و نام آن به «گروه سرمایه گذاری صادرات» مبدل شد. وی درباره رسالتهای گروه مالی سپهر صادرات گفت: بانک بدون اینکه ارادهای در شرکتها داشته باشند وامدار شرکتهایی هستند که گاهی با یک تصمیم به آن می رسند و یک شرکت را تحت تملک در می آورند. بر این اساس برای بانک صادرات و گروه مالی سپهر صادرات موضوع فروش شرکتها برای ساماندهی مطرح و در اولویت قرار دارد. خداحمی تأکید کرد: باید قوانین کشور به سمتی حرکت کند که بنگاهداری با سهامداری در بورس اشتباه گرفته نشود. به عبارتی اینکه شرکتی سهامی عرضه می کند با بنگاه داری یکسان گرفته نشود.

### بزرگترین شرکت سرمایه گذاری

مدیرعامل گروه مالی سپهر صادرات با بیان اینکه تجمع سرمایه گذاریها یکی از دغدغه های دیگر این گروه مالی است، افزود: قصد داریم شرکتهای

این گروه مالی می تواند اطلاعات سایت کدال و امیدنامه را مطالعه کنند. مدیرعامل گروه سرمایه گذاری سپهر صادرات گفت: طی هفته های قبل با توجه به اینکه در قیمت های ارزنده برخی سهام سرمایه گذاری هایی انجام دادیم این ارزش افزوده برای سهامداران باقی خواهد ماند. وی بیان کرد: به دنبال این هستیم تک تک دارایی های شرکت مولد شوند. همچنین طی دو سال اخیر حمایتی جدی از سهام بانک صادرات انجام دادیم و در روزهای نگرانی از سهام مان حمایت کردیم.

### انجام بازارگردانی متفاوت

خداحمی وعده داد بازارگردانی متفاوتی در مجموعه گروه مالی سپهر صادرات انجام شود و به درست عمل نکردن بازارگردانها مطابق قوانین اشاره کرد و گفت: لازمه این کار این است که اگر جایی قیمت تابلو با ارزش ذاتی فاصله گرفت بازارگردان خوب کار کندوی با اشاره به چابکی گروه سپهر مالی صادرات با ۵۰ نیرو افزود: این گروه در کار مجموعه های تحت پوشش خود دخالتی نمی کند.

### ۲ هزار میلیارد تومان، شناسایی سود

مدیرعامل گروه مالی سپهر صادرات با تأکید بر اینکه از حق تقدم به نفع سهامداران استفاده می کنیم، درباره شناسایی سودهای شرکت افزود: در سود تلفیقی هم بیش از ۵۰ درصد رشد داشتیم که البته بخشی از این به خاطر جذابیت های بازار سرمایه بوده است. همچنین طی سه ماه اول امسال بالغ بر ۲ هزار میلیارد تومان سود شناسایی کردیم.

### نیودمشکل نقدشوندگی

خداحمی بیان داشت: اگر در صورت مالی شرکت بخش بدهی مجموعه به بانک متورم است جای نگرانی ندارد چرا که این گزارش مربوط به صورت مالی خرداد ۹۹ است. البته افزایش سرمایه ای داشتیم که هنوز در گزارش عملکرد شرکت نیامده است و در گزارش ۶ ماهه منعکس می شود. همچنین در حال حاضر افزایش سرمایه از ۱۰۰۰ به ۳ هزار میلیارد داشتیم. وی با بیان اینکه اسم نقدشوندگی را می گذارم نگرانی زدایی، تأکید کرد: مشکل نقدشوندگی به هیچ وجه در مورد سهام بانک صادرات اتفاق نیفتاد.

ادامه در صفحه ۱۰

### فرصت سرمایه گذاری خوب

دستور العمل و آیین نامه سهام خزانه مربوط به سال ۹۴ می شود که ناشران بورس و فرابورسی طبق آن مجاز هستند با شرایط خاص و محدودیت هایی، با هدف عدم کاهش شدید شناوری اقدام به خرید سهام خزانه کنند. بنابراین این آیین نامه و دستورالعمل از سال ۹۴ وجود داشته است، اما مجوز آن از طرف بورس به ناشران اعطا نشده بود، در اصل چیزی که ممنوع بوده و نباید با سهام خزانه خلط شود سهام شرکت اصلی



امیر مهدی صیادی مدیر پرنوی هلدینگ تانیکو

در تملک شرکت فرعی است، طبق ضوابط ماده ۲۸ دستورالعمل حاکمیت شرکتی، شرکت های فرعی یک ناشر نباید سهام شرکت اصلی خود را خریداری کرده و در تملک خود بگیرند.

سهام خزانه به لحاظ مقایسه با سایر سیاست های مدیریت نقدینگی شرکت به لحاظ محتوایی مشابه سیاست های تقسیم سود است، در مواقعی که شرکت با نقدینگی مازاد مواجه است از طرفی ارزش سهام شرکت یا قیمت سهام شرکت در بازار پایین تر از ارزش ذاتی برآوردی است، هیأت مدیره شرکت، در سهام شرکت خود سرمایه گذاری می کند. در اصل سهام شرکت خود را با قیمتی مناسب تر به عنوان سرمایه گذاری مناسب خریداری می کند، برای مثال: قیمت امروز بازار عددی زیر ارزش ذاتی برآوردی است، در این صورت ناشر می تواند سهام خود را خریداری کرده و زمانی که قیمت به بیش از ارزش ذاتی افزایش یافت اقدام به فروش و شناسایی سود از آن محل کند.

از طرفی اثرات جانبی دارد که می تواند بازارگردانی خوبی را برای خود ایجاد کند. در اصل ناشر نباید به سهامدار خود بگوید که سهام شرکت را خوب مدیریت کن، ناشر باید خودش ابتکار عمل را دست بگیرد و سهام خود را مدیریت کند که این بزرگترین مزیت سهام خزانه است. در شرایط فعلی با توجه به اصلاح قیمت ها در بسیاری از نمادهای بزرگ هیأت مدیره ناشران در حال بررسی هستند که اگر متقاضی واجد شرایط سهام خزانه هستند باید در هیأت مدیره مصوب شود و بعد از اخذ مجوز از سازمان که ظرف ۵ روز انجام می شود نتیجه اعلام می شود.

در رابطه با شرکتهایی که هیأت مدیره آنان فکر می کنند سهام آنان ارزنده است این اتفاق یک فرصت مناسب است، این شرایط در اصل یک فرصت خوب برای استفاده از یکی از ابزارهای مورد استفاده در تمام دنیاست که می تواند نقدشوندگی سهام را بیشتر کرده و بازارسازی را به دست ناشر بسپارد، در اصل ناشر از یک فرصت سرمایه گذاری خوب در سهام ارزنده خود استفاده می کند.

ادامه در صفحه ۱۰

با ثبت نام غیر حضوری، در کارگزاری تدبیرگران فردا

زمان را ذخیره کنید!

www.pranix.ir

Pranix

کارگزاری تدبیرگران فردا

۱. ثبت نام در سیستم  
۲. اخراج هویت آنلاین  
۳. ثبت نام در کارگزاری

یک هفته اشتراک رایگان

www.imeananalysis.com

ICIS

Iron ore

Naphtha

PVC

Vacuum Batuum

Polypropylene

Benzene

ABS

Metal Bulletin

Platts

Tin

Styrene Monomer

Fertecon

Argus

Molybdenum

DRI

Urea

Butane

Aluminium

ACN

Chemical

Silver

Methanol

Argus

ISO Recycle Ethylene

www.imeananalysis.com

ارائه ی قیمت های جهانی



تضمین نقدشوندگی و بازار گردانی «وسپهر»

ادامه از صفحه ۹

گام‌های اولیه برای عرضه‌های جدید

مدیر عامل گروه مالی سپهر صادرات با تشریح شرایط این شرکت سرمایه‌گذاری بر عزم جدی برای حفظ نقدشوندگی سهم مزبور و بازار گردانی با شیوه‌هایی متفاوت از گذشته در بازار سرمایه تاکید کرد. خدارحمی گفت: گروه مالی سپهر صادرات در سال ۱۳۹۳ و با سرمایه ۶۰۰ میلیارد ریال تاسیس شد و امروز به عنوان شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات ۳۰ هزار میلیارد ریال سرمایه ثبت شده دارد و رسالت اولیه آن اعمال مدیریت حرفه‌ای و تخصصی در شرکت‌های سرمایه‌پذیر است. وی افزود: بانک‌ها بدون اراده لازم برای تحصیل و مالکیت یا ایجاد شرکت‌ها، به دلیل ساختار تسهیلات‌دهی و وام‌دار بودن آنها، گاهی به این نتیجه هوشمندانه می‌رسند که شرکت‌هایی را به جای مطالبات تملک کنند که خوش‌نام‌ترین آنها در مجموعه گروه مالی سپهر صادرات وجود دارد. خدارحمی تجمیع سرمایه‌گذاری‌ها را از دیگر دغدغه‌های موجود عنوان کرد و افزود: تلاش کرده‌ایم که مجموعه شرکت‌های ساختمانی را در یک شکل تجمیع و با تبدیل آن به هلدینگ، در گام‌های بعدی آنها را نیز وارد بازار سرمایه کنیم. وی طرح‌های اولیه را نیز از جمله اهداف راهبردی این شرکت اعلام کرد و افزود: از هفته آینده گام‌های اولیه برای عرضه تک تک شرکت‌های گروه مالی سپهر آغاز خواهد شد.

رقم زدن اقدامات ارزشمند

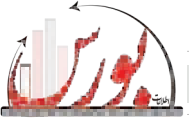
خدارحمی به داشتن ۴۷ درصد سهام شرکت انرژی سپهر و حضور چهار شرکت بزرگ بلان، دنا، سیراف و لاوان، به عنوان زیر مجموعه‌های اصلی انرژی سپهر اشاره و افزود: سه شرکت اول در زمینه تولید متانول و شرکت لاوان در زمینه تولید اوره و آمونیاک فعال است که شرکت‌هایی با پتانسیل ارزشمند به حساب می‌آیند. وی گفت: شرکت‌های انرژی سپهر، توسعه نیشکر و تأمین سرمایه سپهر در اولویت و گذاری بانک صادرات ایران قرار دارند. خدارحمی با بیان اینکه ارزش برآوردی شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات ۳۳۰ هزار میلیارد ریال است، افزود: در تلاشیم اقدامات ارزشمندی را که تاکنون در بازار سرمایه اتفاق نیفتاده، رقم بزنیم. وی افزود: پنج صنعت ساختمان، بانک، برق و انرژی، قند و چند رشته‌ای بیشترین سهم را در پرتفوی گروه مالی سپهر صادرات دارند. مدیرعامل سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات همچنین در بیان خطوط راهبردی این شرکت گفت: رشد مستمر بهترین فرصت‌های سرمایه‌گذاری، پیشگامی در سودآوری، بهبود عملکرد مالی و عملیاتی و حفظ چابکی گروه مالی در کنار شفافیت مهم‌ترین اهداف شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات است. خدارحمی همچنین بهای تمام شده پرتفوی گروه مالی را ۲۷۰۰ میلیارد تومان و ارزش روز آن را ۷۳۰۰ میلیارد تومان اعلام کرد.

نویسودآوری مناسب

رضا صدیق، قائم‌مقام مدیرعامل بانک صادرات گفت: ارزش ذاتی سهم شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات بیش از ۱۶ هزار ریال و قیمت عرضه اولیه آن بسیار پایین‌تر از ارزش واقعی است. این موضوع نویدبخش سودآوری مناسبی برای استقبال کنندگان از سهم مزبور خواهد بود. رضا صدیق افزود: «وسپهر» متشکل از چندین شرکت بزرگ و تاثیرگذار در اقتصاد کشور است که در صنایع پتروشیمی، ساختمانی و سایر صنایع بزرگ کشور فعالند و در آینده نزدیک از شرکت‌های بزرگ بازار سرمایه خواهند بود. وی اظهار داشت: بانک صادرات ایران در این زمینه تجارب بسیار دارد و همان‌گونه که در سنوات دور، شرکت سرمایه‌گذاری غدیر را به بازار معرفی کردیم و در حال حاضر به یکی از شرکت‌های بزرگ بازار سرمایه تبدیل شده است، قطعاً گروه مالی سپهر صادرات نیز به یکی از شرکت‌های بزرگ این بازار مبدل خواهد شد. همچنین سهم «وسپهر» سهم ارزنده‌ای است و بانک صادرات ایران با تمام توان از این سهم حمایت و پشتیبانی خواهد کرد.

یکی از ارزنده‌ترین سهام بازار

قائم‌مقام مدیرعامل بانک صادرات اظهار داشت: ورود این سهم به بازار موجب تعمیق و رونق بازار سرمایه خواهد بود و در زمانی که اقبال عمومی و سهامداران از بازار سرمایه، شرایط مناسبی دارد و تعداد سهامداران روز به روز بیشتر می‌شود، این شرکت می‌تواند به کمک بازار سرمایه بیاید و شرایط مطلوب‌تری را در بازار بورس رقم بزند. صدیق تاکید کرد: تمام منابع حاصل از فروش این سهم در اختیار گروه مالی قرار خواهد گرفت تا به بهترین نحو و در مواقع مناسب از سهم حمایت کند. وی تصریح کرد: مجموعه بانک صادرات ایران در تلاش است با رعایت مقررات، استانداردها، ضوابط بانک مرکزی و سازمان بورس اوراق بهادار خدمتگذار مناسبی برای مشتریان و سهامداران باشد. به گفته وی «وسپهر» قطعاً یکی از ارزنده‌ترین سهام بازار سرمایه خواهد بود و همانطور که در مواقع لزوم از نقدشوندگی «بصدا» حمایت شده، بازار گردان از این سهم نیز با جدیت حمایت خواهد کرد.



منابع فروش «وسپهر» در بازار می‌ماند

حمایت جدی از سهام گروه مالی سپهر صادرات

حمایت از سهام بنیادی و با ارزش و بازار گردانی سهام گروه مالی سپهر خواهد شد، زیرا بانک صادرات ایران معتقد است که نظام بانکی از طریق تعامل با بازار سرمایه موفق‌تر عمل می‌کند. به عبارتی، دو سال بازارهای مالی، یعنی بازار پول و بازار سرمایه باید با یکدیگر تعامل داشته باشند تا اقتصاد شکوفا شود. همچنین منابع وجوه حاصل از فروش سهام «وسپهر» فقط صرف توسعه بازار سرمایه و حمایت از خود سهام کرده و یک ریال آن را از بازار خارج نخواهیم کرد.



هفته‌نامه بورس: گروه مالی سپهر از مهم‌ترین دارایی‌های بانک صادرات ایران است و خود این شرکت نیز دارایی‌های با ارزشی دارد که معتمد بخشی از ظرفیت‌های این شرکت به دلیل پروژه‌های در حال تکمیل آن هنوز شناخته نشده و با تکمیل این پروژه‌ها، ارزش افزوده بسیار خوبی خواهد داشت.

بازارگردانی حرفه‌ای

حجت‌اله صیدی، مدیرعامل بانک صادرات ایران با بیان این مطلب دربار برنامه‌های بانک صادرات ایران برای حمایت از سهام گروه مالی سپهر گفت: گروه مالی سپهر صادرات، سهام‌های بورسی و غیربورسی با ارزشی دارد و از آنجایی که سهام یک شرکت باید منعکس‌کننده ارزش واقعی دارایی‌های آن شرکت باشد، قطعاً از سهام گروه مالی سپهر، حمایت جدی و بازارگردانی حرفه‌ای خواهیم کرد تا قیمت سهام در بازار تفاوت چندانی با ارزش ذاتی‌اش نداشته و کمتر از آن نباشد.

شناسایی ارزش واقعی دارایی‌ها و توسعه عملیات مدیرعامل بانک صادرات ایران در پاسخ به این پرسش که برنامه‌های آتی گروه مالی سپهر چیست، افزود: متولان گروه

بانک کارآفرین در مسیر ۴۰ هزار میلیاردی



هفته‌نامه بورس: مجمع عمومی فوق‌العاده بانک کارآفرین اواخر شهریور ماه برگزار و افزایش سرمایه این بانک به میزان ۳۶۵ درصد با اکثریت آرای سهامداران به تصویب رسید. با موافقت صاحبان اکثریت سهام، بانک کارآفرین در نظر دارد سرمایه خود را طی دو مرحله از ۸۵۰۰ میلیارد ریال به ۴۰ هزار میلیارد ریال افزایش دهد. مرحله اول این افزایش سرمایه به میزان ۲۱۷ درصد، از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها و سایر اندوخته‌ها انجام خواهد شد و سرمایه بانک به رقم ۲۶۸۴۳ میلیارد ریال خواهد رسید. همچنین مقرر شد مرحله دوم افزایش سرمایه به میزان ۱۴۹ درصد و از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران، ظرف مدت حداکثر دو سال عملیاتی شود. لازم به ذکر است که درخواست افزایش سرمایه بانک کارآفرین در تاریخ ۱۸ خرداد سال جاری به بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار ارائه شده و مورد تأیید این دو نهاد ناظر قرار گرفت. البته سرمایه بانک کارآفرین از بدو تاسیس تا سال ۱۳۹۳، طی هشت مرحله از ۲۵۰ میلیارد ریال به ۸۵۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته بود.

تسهیلات بانک سینا برای مددجویان



هفته‌نامه بورس: بانک سینا در راستای توانمندسازی محرومین جامعه با محوریت اشتغال مددجویان تحت پوشش کمیته امداد حضرت امام خمینی(ره) و اولویت زنان سرپرست خانوار، وام قرض الحسنه ۵۰ میلیون تومانی پرداخت می‌کند. مدت بازپرداخت این وام، ۷ ساله با نرخ کارمز ۴ درصد است.

کسب سود ۱۲۳ هزار میلیاردی در گروه مالی سپهر صادرات

«وسپهر» در قیمتی کمتر از NAV عرضه شد

انتظار رشد قابل توجه در قیمت «وسپهر» دور از ذهن نیست

از ۱۲۳ هزار میلیارد ریال است. به عبارت دیگر، با توجه به ارزش پرتفوی بورسی ۱۴۵ هزار میلیارد ریالی و هزینه تمام شده ۲۱ هزار میلیارد ریالی، «وسپهر» از سرمایه‌گذاری در بورس تا تاریخ ۲۶ شهریور سودی ۱۲۳ هزار میلیاردی کسب کرده است. نکته قابل توجه اینکه دو شرکت بانک صادرات و سرمایه‌گذاری خوارزمی مهم‌ترین شرکت‌های موجود در پرتفوی بورسی «وسپهر» هستند و با توجه به وضعیت رو به رشد این دو شرکت در وضعیت فعلی، ارزش پرتفوی بورسی «وسپهر» به صورت فزاینده‌ای در حال رشد است.

۱۹ هزار میلیارد پرتفوی غیر بورسی «وسپهر»

تأمین سرمایه سپهر، شرکت توسعه سپهر ماندگار خراسان (سپهر)

نسبت‌های مالی سرمایه‌گذاری مالی سپهر صادرات				
سودآوری (TTM/MRQ)	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۵-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷-۱۲
حاشیه سود عملیاتی	۰.۹۲	۰.۷۷	۰.۹۵	۰.۹۷
حاشیه سود قبل از مالیات	۰.۱۷	۰.۸۰	۰.۷۰	۰.۹۰
حاشیه سود خالص	۰.۸۰	۰.۶۹	۰.۸۹	۰.۹۵
بازده دارایی‌ها	۰.۱۰	۰.۰۵	۰.۰۷	۰.۱۳
بازده حقوق صاحبان سهام	۰.۵۷	۰.۴۴	۰.۵۴	۰.۷۸
نسبت سود قبل از بهره و مالیات به دارایی	۰.۱۱	۰.۰۶	۰.۰۸	۰.۱۴
کارایی (TTM/MRQ)	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۴-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۵-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷-۱۲
گردش دارایی‌ها	۰.۱۲	۰.۰۸	۰.۰۸	۰.۱۴
گردش دارایی‌های ثابت	۲.۰۳	۲.۵۵	۲.۹۳	۶.۱۸
گردش حساب‌های دریافتی	۰.۳۷	۰.۲۲	۰.۲۳	۰.۷۴
اهرم/ریسک (TTM/MRQ)	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۴-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۵-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷-۱۲
جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها	۰.۸۸	۰.۸۷	۰.۸۶	۰.۸۰
جمع بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام	۷.۳۷	۶.۷۹	۶.۲۱	۳.۹۶
نسبت بدهی	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰
نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰
نسبت بدهی‌های بلند مدت	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰
نسبت سود انباشته به دارایی‌ها	۰.۰۵	۰.۰۶	۰.۰۸	۰.۱۵
نسبت پوشش هزینه بهره	۷.۸۹	۱۰.۵۰	۱۹.۰۷	۶۵.۳۱
نقدینگی (TTM/MRQ)	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۴-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۵-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷-۱۲
نسبت جاری	۱.۰۳	۰.۸۵	۰.۸۸	۰.۶۳
نسبت نقد	۶.۴۹	۰.۶۲	۰.۴۳	۰.۴۱



محسن تارنار تحلیلگر بازار سرمایه

سال ۱۳۹۳ با توجه به عرضه سهام بانک صادرات در بورس و تصویب قوانین ناظر بر خروج بانک‌ها از بنگاه داری، نیاز به شکل‌گیری نهادی تخصصی در زیر مجموعه بانک صادرات ایران احساس شد. بر این اساس شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات (سهامی عام) ابتدا به عنوان شرکت سهامی خاص در تاریخ ۱۴/۰۸/۱۳۹۳ و در تاریخ ۲۱/۰۳/۱۳۹۹ به عنوان شرکت سهامی عام به شماره ثبت ۱۰۹۴۶۲۹۰ نزد اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسید. شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات (سهامی عام) جز واحدهای تجاری فرعی بانک صادرات ایران است و در تاریخ ۰۴/۰۴/۱۳۹۹ به عنوان نهاد مالی نزد سازمان بورس به ثبت رسیده است. در حال حاضر این شرکت به عنوان یکی از شرکت‌های تابعه بانک صادرات با سرمایه اسمی ۶ میلیارد تومان تاسیس و در ۱۴ آبان سال ۹۳ نزد مرجع ثبت شرکت‌ها و موسسات غیر تجاری تهران به ثبت رسید. در سال ۹۸ سرمایه ۶ میلیارد تومان به هزار میلیارد تومان معادل ۱۵۶۷ درصد از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران و سود انباشته افزایش یافت. ۲۷ خرداد سال جاری با دریافت مجوز از سازمان بورس شرکت از سهامی خاص به عام تبدیل شده و نام شرکت از گروه مالی سپهر صادرات به سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات تغییر کرد. سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات پس از احراز کلیه شرایط پذیرش از ۱۹ شهریور با نام «وسپهر» و در گروه سرمایه‌گذاری‌ها به عنوان ششم و چهارمین شرکت در بازار اول فرابورس درج شد تا آماده عرضه ۲۰ درصدی سهام (شامل عرضه به عموم و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در روزهای اولیه) و ۱۰ درصد طرف مدت سه ماه با هماهنگی فرابورس باشد.

رشد دارایی و شاخص‌های سود دهی «وسپهر»

بر اساس این گزارش، دارایی‌ها و بدهی‌های «وسپهر» به آرامی در حال افزایش هستند. لازم به ذکر است که دارایی‌های شرکت با سرعت بیشتری نسبت به بدهی‌های شرکت در حال رشد است به طوری که دارایی‌های شرکت در سال ۱۳۹۸ رشدی ۲۳ درصدی را نسبت به سال گذشته داشت. ولی بدهی‌های شرکت در این دوره تنها ۱۴ درصد رشد کرده است. سود انباشته شرکت نیز به صورت فزاینده‌ای رو به افزایش بوده، به گونه‌ای که در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷، رشدی ۱۴ درصدی را تجربه کرده است. همچنین در این روند مقدار سود عملیاتی شرکت به طور قابل ملاحظه‌ای در حال رشد بوده به طوری که سود عملیاتی شرکت در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷، بیش از ۱۱۲ درصد رشد کرده است. البته شرایط رو به بهبود شرکت در صورت سود و زیان کاملاً مشهود است و سود خالص هر سهم نیز با نرخ رشدی بسیار جذاب رو به رشد است به گونه‌ای که در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷، سود هر سهم رشد ۱۲۲ درصدی را تجربه کرده است.

بهبود نسبت‌های مالی «وسپهر»

نسبت‌های مالی در «وسپهر» به آرامی در حال بهبود است. همانطور که در جدول نیز مشخص است شرایط شرکت رو به بهبود بوده و نسبت‌های مالی شرکت گویای این واقعیت است. بهبود در وضعیت نسبت‌هایی نظیر حاشیه سود خالص، حاشیه سود عملیاتی، بازده دارایی‌ها و... چشم‌انداز آتی شرکت را نسبت به قبل جذاب‌تر کرده است.

رشد فزاینده پرتفوی بورسی «وسپهر»

«وسپهر» پرتفوی بورسی بزرگی دارد که سهم‌های بانک صادرات و خوارزمی به عنوان مهم‌ترین شرکت‌های موجود در پرتفوی بورسی این شرکت محسوب می‌شود. لازم به ذکر است که ارزش افزوده پرتفوی بورسی «وسپهر» بیش

ماندگار) و در نهایت شرکت عمران و مسکن سازان خراسان جنوبی از شرکت‌های تابعه «وسپهر» به شمار می‌آیند.

ارزشگذاری «وسپهر»

برای ارزشگذاری «وسپهر» با توجه به اینکه یک شرکت سرمایه‌گذاری است از روش NAV استفاده می‌کنیم. بدین منظور باید ارزش افزوده پرتفوی بورسی و غیربورسی این شرکت را محاسبه کرده و با حقوق صاحبان سهام و سود(زیان) حاصل از واگذاری سهام جمع نماییم:

ردیف	شرح	مبلغ (میلیون ریال)
۱	ارزش افزوده پرتفوی بورسی	۱۲۳۰۸۰۳۶۳۵
۲	ارزش افزوده پرتفوی غیربورسی	۳۳۰۰۵۱۴۰۹۲
۳	حقوق صاحبان سهام	۴۳۰۸۸۰۸۶۷
۴	ارزش افزوده ناشی از بروز رسانی ارزش دارایی‌های ثابت	۳۷۱۰۱۶۱
جمع		۴۹۸۵۷۱۹۵۵
NAV هر سهم (ریال)		۱۶.۶۱۹

نکته کلیدی اینکه ارزش افزوده پرتفوی غیربورسی از ارزشگذاری خود شرکت برداشته شده است که بنظر این ارزشگذاری کمی خوشبینانه بوده و باید مقداری اصلاح شود؛ با در نظر گرفتن این موضوع و در صورتی که ارزش افزوده پرتفوی غیربورسی شرکت را محافظه‌کارانه در نظر بگیریم به NAV معقول‌تری می‌رسیم. در یک جمع‌بندی و با توجه به دیتاهای موجود، ارزش بازاری هر سهم «وسپهر» حدود ۱۴۰۰ تومان تخمین زده می‌شود.

نکات کلیدی در مورد «وسپهر»

پرتفوی بورسی جذاب

با توجه به وجود سهم‌های رو به رشدی نظیر بصادر و خوارزم در پرتفوی بورسی «وسپهر»، ارزش افزوده حاصل از پرتفوی بورسی این شرکت به صورت فزاینده‌ای رو به افزایش است. بنابراین رشد قیمت سهام «وسپهر» به عددی بیش از ۱۴۰۰ تومان در صورت رشد پرتفوی بورسی آن (علی‌الخصوص رشد قیمتی در بصادر و خوارزم) دور از ذهن نیست.

عرضه اولیه زیرمجموعه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌پذیر

بسیاری از شرکت‌هایی که «وسپهر» در آن‌ها سرمایه‌گذاری کرده است در حال ورود به بازار سرمایه هستند. ورود این شرکت‌ها به بورس با توجه به بهای تمام شده بسیار ناچیز، سود قابل توجهی را برای «وسپهر» به همراه خواهند داشت. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به تأمین سرمایه سپهر، پتروشیمی گچساران و... اشاره نمود. پیش‌بینی می‌شود تعدادی از شرکت‌های تابعه «وسپهر» در سال جاری و تعدادی نیز در سال آینده وارد بازار سرمایه شوند و «وسپهر» از محل عرضه آن‌ها سود قابل توجهی کسب کند.

ارزش بالای «وسپهر» و تاثیر آن روی بانک صادرات

شرکت سرمایه‌گذاری مالی سپهر صادرات قرار است با ارزشی در حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان وارد بازار شود. عرضه اولیه این شرکت سود قابل توجهی را به بانک صادرات می‌رساند. با توجه به شرایط فعلی بازار و استقبال حداکثری از خرید سهم‌های عرضه اولیه، انتظار رشد قابل توجه در قیمت سهام این شرکت دور از ذهن نیست به خصوص اینکه این شرکت در قیمتی کمتر از NAV خود عرضه می‌شود.



# رشد مطلوب سرمایه گذاری بیمه در بازارهای مالی

رئیس کل بیمه مرکزی خبر داد:

راه اندازی و تکمیل داشبوردهای مدیریتی بیمه مد نظر قرار دارد

هفته نامه بورس: فرایند شفاف سازی یکی از مهم ترین موضوعاتی است که با جدیت در نهاد ناظر صنعت بیمه دنبال می شود و دستیابی تمامی ارکان این صنعت به اطلاعات به روز، کامل و صحیح از اولویت هابه شمار می آید.



تربین زمان ممکن که با انگیزه حمایت از کادر درمان صورت گرفت از مهم ترین تصمیمات صنعت بیمه در دو حوزه عمل به تکالیف و ایفای مسئولیت های اجتماعی به شمار می رود.

### حرکت در مسیر مناسب

رئیس شورای عالی بیمه با ارائه آخرین آمار صنعت بیمه در حوزه های گوناگون از افزایش کمی و کیفی سخت افزارها، نیروی انسانی و همچنین تنوع محصولات بیمه های خبر داد و گفت: توسعه صنعت بیمه به خصوص در رشته بیمه های زندگی و تأمین آتیه به مولفه های مختلفی نیاز دارد که با برنامه ریزی دقیق و کارشناسانه در مسیر مناسبی در حال حرکت هستیم.

### راه اندازی مرکز مدیریت ریسک

سلیبمانی پیوند صنعت بیمه و بازار سرمایه را یک اتفاق ارزشمند توصیف کرد و اظهار داشت: صدور ضمانت نامه های بیمه ای، حمایت جدی از تولیدگران، توسعه بیمه های

ارزایی تمامی مولفه های اثر گذار  
غلامرضا سلیمانی، رئیس کل بیمه مرکزی در مجمع عمومی عادی سالانه بیمه مرکزی با اعلام این مطلب افزود: ارائه آمار دقیق ضریب نفوذ بیمه در کشور در گرو محاسبه تمامی بیمه نامه های صنعت بیمه و سازمان های دیگر است که در حوزه های مختلف درمان تکمیلی، بیمه محصولات کشاورزی و نظایر آن فعالیت می کنند. سلیمانی ادامه داد: برای ترسیم تصویر واقعی از صنعت بیمه باید تمامی مولفه های اثر گذار بر ضریب نفوذ بیمه مورد ارزیابی دقیق قرار بگیرد چرا که برای مثال بیش از هفت و نیم میلیون بیمه نامه تکمیلی درمان خارج از صنعت بیمه صادر شده است.

### کاهش آسیب های ناشی از شیوع کرونا

سلیبمانی از وضعیت قابل قبول ضریب نفوذ بیمه کشور در سطح منطقه خبر داد و اظهار داشت: با توجه به شیوع گسترده ویروس کرونا در کشور، مشکلاتی در خصوص تهیه بیمه نامه و همچنین باز خرید بیمه نامه های زندگی بوجود آمد اما روند صنعت بیمه رو به رشد بوده است. وی با تشریح عملکرد نهاد ناظر و صنعت بیمه در خصوص کاهش آسیب های ناشی از شیوع کرونا به طراحی بیمه نامه های متناسب نظیر بیمه توقف کسب و کار ناشی از پاندمی ها، خاطر نشان کرد: پرداخت مطالبات وزارت بهداشت در کوتاه

اعتباری، طراحی بیمه نامه های مرتبط با کیفیت محصول از مهم ترین نشانه های این پیوند است که با راه اندازی مرکز مدیریت ریسک این تعامل وارد فاز جدی تر نیز خواهد شد.

### فعالیت صندوق بیمه حوادث طبیعی به زودی

وی با اشاره به نگاه مثبت وزارت اقتصاد و همچنین نمایندگان خانه ملت برای تأسیس صندوق بیمه حوادث طبیعی به عنوان یک پشتوانه محکم برای دولت و مردم تصریح کرد: در آینده نزدیک با آغاز فعالیت این صندوق دغدغه های مختلف در حوزه چگونگی تأمین منابع برای پرداخت خسارات ناشی از حوادث طبیعی، بر طرف خواهد شد. رئیس کل بیمه مرکزی آیین نامه سرمایه گذاری را برای تسریع ورود صنعت بیمه به بازار سرمایه راهگشا توصیف کرد و گفت: رشد سرمایه گذاری صنعت بیمه در بازارهای مالی از وضعیت خوبی برخوردار است و شرایط رضایت بخشی را پشت سر می گذارد.

### استاندارد سازی اطلاعات شرکت های بیمه

وی از امضای تفاهم نامه نهادهایی نظیر معاونت علمی ریاست جمهوری، سازمان محیط زیست، مرکز ملی بهره وری و نهادهای دیگر به عنوان رویکرد تعامل گرایانه نهاد ناظر صنعت بیمه یاد کرد و گفت: استاندارد سازی اطلاعات شرکت های بیمه از مهم ترین رویکردهای ما در حوزه فناوریانه به شمار می رود چرا که تجویع اطلاعات بدون تعامل با دستگاه های مرتبط امکان پذیر نخواهد بود. رئیس شورای عالی بیمه با تأکید بر ضرورت نقش نظارتی از راه اندازی و تکمیل داشبوردهای مدیریتی در صنعت بیمه خبر داد.

### اخبار بیمه

#### پوشش زیان و تقسیم سود بیمه سینا



هفته نامه بورس: مجمع عمومی عادی به طور فوق العاده صاحبان سهام بیمه سینا به کار خود پایان داد. بر این اساس گزارش هیات مدیره به مجمع در خصوص فعالیت ها و عملکرد شرکت در سال مالی ۱۳۹۸ توسط رضا جعفری، مدیرعامل و نایب رئیس هیات مدیره ارائه و برنامه های آتی شرکت نیز برای صاحبان سهام اعلام شد. همچنین با تصویب صورت های مالی سال ۱۳۹۸، اعلام سود دوره به مبلغ ۸۱۵ میلیارد ریال و پوشش زیان ستوانی، با تصمیم اعضای مجمع مقرر شد به ازای هر سهم ۲۰ ریال سود به سهامداران پرداخت شود.

#### چتر بیمه سامان برای مر سولات پستی



هفته نامه بورس: یکی از بزرگترین سامانه های پخش و توزیع هوشمند مر سولات تحت پوشش بیمه مسئولیت حرفه ای شرکت بیمه سامان قرار گرفت. سامانه «سپید» که کار ارسال بسته های پستی درون شهری را بر عهده دارد، طی عقد تفاهم نامه ای با شرکت بیمه سامان مسئولیت حرفه ای سفیران خود را در قبال خسارت های احتمالی بیمه کرده است. همچنین در روزگاری که خرید های آنلاین جای خرید های حضوری را گرفته اند، فعالیت این سامانه نیز افزایش یافته و به تبع آن ریسک فعالیت در این حوزه نیز بیشتر شده است. بر این اساس، شرکت بیمه سامان بر اساس این بیمه نامه تعهد کرده که هر گونه خسارت وارده به مر سوله ها را از میدا تا مقصد تحت پوشش قرار دهد.

#### بیمه ایران معین در قله توانگری مالی



هفته نامه بورس: بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران طی نامه ای با ابلاغ تأییدیه محاسبات نسبت توانگری مالی شرکت بیمه ایران معین، توانگری مالی این شرکت را سطح یک با نسبت ۳۳۵ درصد اعلام کرد. بر اساس این گزارش، شاخص توانگری بیمه ایران معین بزرگترین شرکت بیمه ای مناطق آزاد تجاری و ویژه اقتصادی، جزو عالی ترین سطح توانگری شرکت های بیمه ای بوده که در سال جاری از سوی بیمه مرکزی تأیید و اعلام شده است.

#### تمرکز بیمه آسیا بر فروش اینترنتی



هفته نامه بورس: افزایش سرمایه به عنوان یکی از برنامه های مهم بیمه آسیا به شمار می آید. همچنین با تأیید سازمان بورس این افزایش به زودی محقق خواهد شد. مسعود بادین، مدیرعامل بیمه آسیا گفت: این افزایش سرمایه، سبب افزایش توان نگهداری شرکت خواهد شد و در افزایش بازدهی فعالیت های بیمه گری بسیار موثر خواهد بود. وی در خصوص موفقیت های اخیر شبکه فروش بیمه آسیا افزود: موفقیت های به دست آمده به دلیل همدلی کارکنان و تلاش شبکه فروش بزرگ و توانمند بیمه آسیاست. بادین با تأکید بر فروش اینترنتی بیمه نامه ها اظهار داشت: باید با آمادگی کامل به این موضوع ورود و چالش های موجود در این بخش را به صورت جدی و با مشارکت شبکه فروش بررسی کنیم. وی مشارکت نمایندگان در بحث تبلیغات را ضروری دانست و بیان داشت: نمایندگان باید در این حوزه وارد عمل شوند. همچنین از ظرفیت های خود استفاده کنند و به طور حتم شرکت از آنها پشتیبانی خواهد کرد. بادین با تصریح این موضوع که شبکه فروش باید در سود و زیان شرکت خود را سهیم بداند، گفت: فعالیت نمایندگان باید به صورت جدی آنالیز شود و با شناسایی نمایندگان فعال تر، به صورت مناسب و بهتر از آنان حمایت شود.

#### برترین های شبکه فروش بیمه نوین



هفته نامه بورس: بیمه نوین از برترین های شبکه فروش سال ۹۸ در بخش های نمایندگان برگزیده استانی، کشوری، نماینده برتر در هر رشته بیمه ای، نماینده برتر جدید، نماینده برتر از منظر رشد حق بیمه و نماینده و مدیران فروش برتر عمر انفرادی، نماینده برتر سهامداری و کارگزاران برتر متعامل با اهدای جوایز، لوح تقدیر و تندیس یادبود تقدیر به عمل آورد. همچنین در بخش نماینده و مدیران فروش برتر بیمه های عمر انفرادی، نمایندگان اساسی بخش های نماینده برتر و وصولی سال اول، نماینده برتر فروش عمر (موضوع آئین نامه شماره ۹۶)، نماینده برتر وصولی کل حق بیمه و مدیران فروش برتر انتخاب شده و مورد تقدیر قرار گرفتند. بر اساس این گزارش، انتخاب و داوری برترین های شبکه فروش بیمه نوین در سال ۹۸ بر اساس معیارهایی همچون عملکرد و پتانسیل استانی، پرتفوی وصولی در بخش مورد نظر، رعایت ترکیب پرتفوی و نسبت خسارت مناسب، درصد پایین معوقات حق بیمه و عدم تخلف مالی و انضباطی از سوی نمایندگان انجام شد.

### افزایش بورسی شدن زیرمجموعه گروه مالی گردشگری



هفته نامه بورس: با هدف مردمی کردن اقتصاد هشت شرکت زیرمجموعه گروه مالی گردشگری در صف ورود به بورس قرار دارند.

مهدی جهانگیری، رئیس گروه مالی گردشگری در جلسه مجمع عمومی عادی به طور فوق العاده بانک گردشگری افزود: از زیرمجموعه های گروه مالی گردشگری در مجموع هشت شرکت شامل شرکت های نگین گردشگری، فولاد صنعت بناب، پرستیزلند، میکامل کیش، مجموعه تفریحی گردشگری آیلند، احیا استیل فولاد بافت و هلدینگ گسترش صنایع و معادن ماهان آماده ورود به بورس هستند.

### راهکارهایی برای سرمایه گذاری امن



عساکرانی حقایق نسبی کارشناس مسائل اقتصادی

با توجه به شرایط کنونی بازار سرمایه، راهکارهایی برای سرمایه گذاری امن خارج از بانکها و در حاشیه بورس پیشنهاد می شود.

برای سپرده گذاری مطمئن با کمترین تأثیرپذیری از نوسانات بورسی و خارج از شبکه بانکی باید از سپرده سرمایه گذاری بانکی خارج شد. سپرده سرمایه گذاری بانکی، بدترین روش سرمایه گذاری با کمترین سود بوده و متمم اصلی خلق نقدینگی و تورم کشور است. ضمن

اینکه برای گرفتن کمترین سود هم باید حداقل یکسال صبر داشت.

به همه مردم توصیه می شود از سپرده های سرمایه گذاری کوتاه مدت و بلند مدت بانکی خارج و آن را فسخ کنند و به جای آن در حساب های سپرده سرمایه گذاری اختصاصی مطمئن با درآمد ثابت، اسناد خزانه، اوراق مشارکت، اوراق تبعی بورس، صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت که با بانکها وابسته نیستند و همگی سود بیشتر از بانک دارند، سرمایه گذاری کنند.

باید در نظر داشت پول و شبه پول رایج هر کشوری وسیله مبادله بوده و نمی توان از آن به عنوان وسیله سرمایه گذاری استفاده کرد. البته سال هاست که سیستم بانکی کشور به غلط از پول و شبه پول به عنوان وسیله سرمایه گذاری با شبهه ربوی استفاده می کند. همین موضوع باعث شده که روزانه بالغ بر ۱۰۰۰ میلیارد تومان نقدینگی بلامحل از همین محل خلق شود که زمینه تورم

خرد در ۲ ماه گذشته سبب شد تا سهامداران خرد همچنان وفادار باقی بمانند.

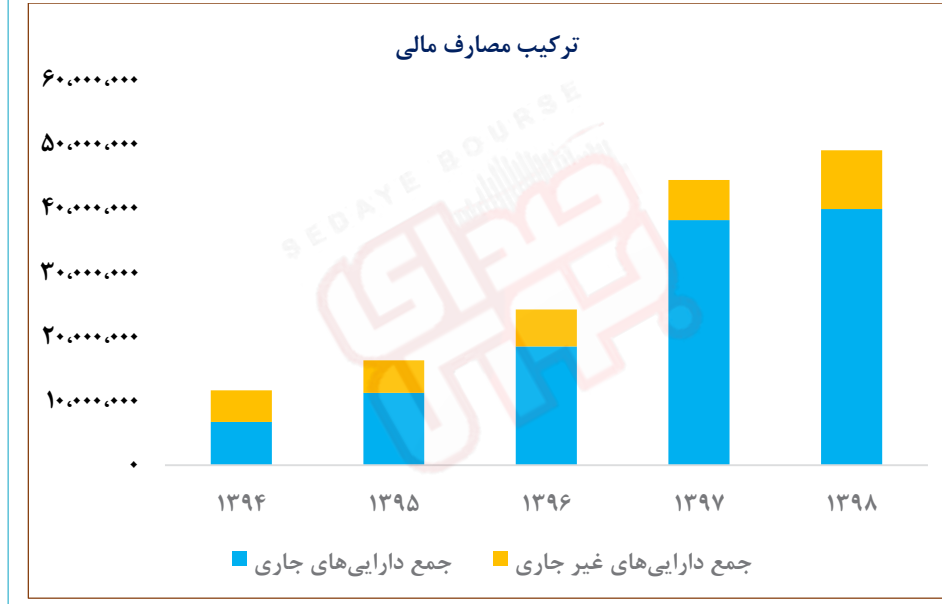
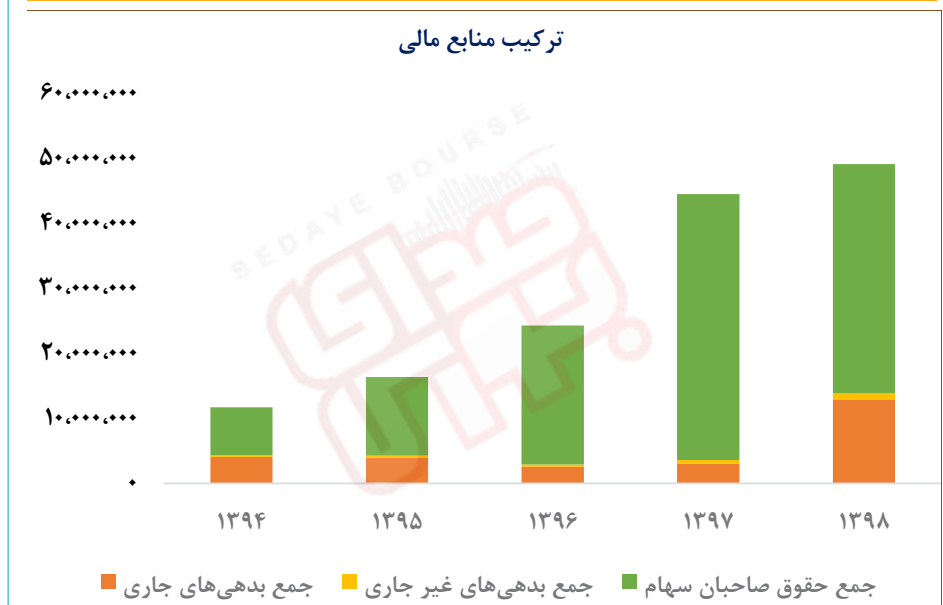
وی اقدامات بانک گردشگری در خصوص شفافیت و اطلاع رسانی به موقع را یک حرکت مثبت و رو به جلو خواند و گفت: حمایت از سهامداران حقیقی و خرد که به بانک اعتماد کردند و حتی با وجود بسته بودن نهاد، وفادار ماندند، باید از سوی بانک هم، همین اعتماد و وفاداری وجود داشته باشد. جهانگیری بر ضرورت تشکیل باشگاه سهامداران در موعد مقرر تأکید کرد و افزود: توسعه خدمات کارمزدی، تسادوم حضور موفق در حوزه ارز و فضای بین الملل و همچنین حمایت از سهامداران حقیقی و خرد، سرلوحه فعالیت های بانک گردشگری در سال ۱۳۹۹ قرار گیرد. وی اظهار کرد: حوزه خدمات کارمزدی بانک به طور جدی در دستور کار قرار گیرد و موفقیت های بانک در حوزه ارز و فضای بین الملل که متمایز با سایر بانکهاست، در سال ۹۹ نیز سرلوحه فعالیت ها قرار داشته باشد.

دو رقمی و خالی شدن جیب مردم به ویژه قشر ضعیف جامعه را فراهم می کند. جالب اینجاست که این کار به نفع بانکها در خصوص کاهش هزینه پول و شبه پول و اصلاح مثبت شدن تراز عملیاتی آنها خواهد بود و توسعه تولید را به همراه خواهد داشت.

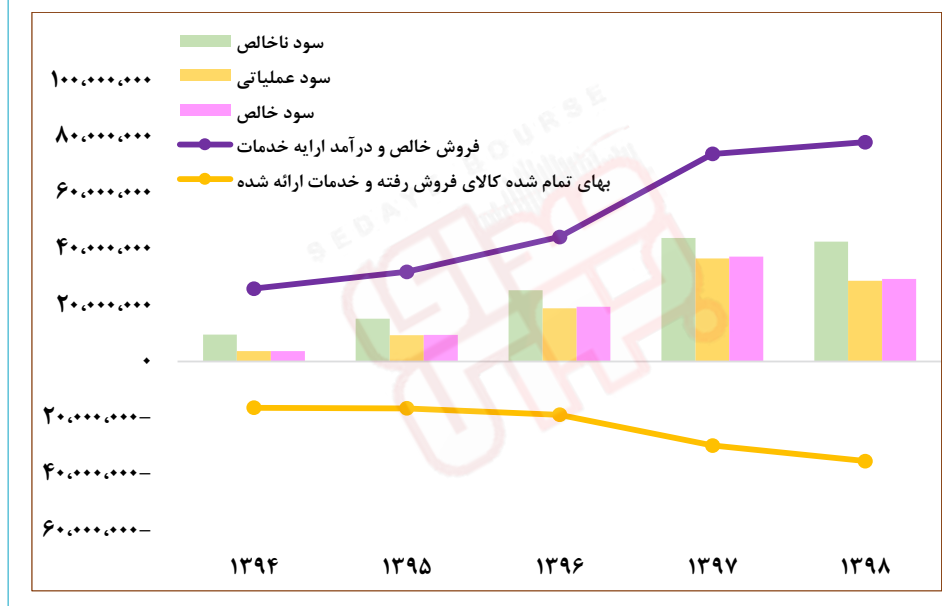
البته این روش، مکانیسم و ساختار غلط سیستم بانکی کشور، منشأ اصلی چهار معضل اساسی کشور حذف تولید، فساد ساختاری، تورم ساختاری و هدایت منابع به سمت سوداگری است. لذا مهم نیست که پول کم باشد بلکه مهم این است که پول به بهترین روش سرمایه گذاری شود. باید در نظر داشت که روش منطقی سرمایه گذاری این است که سود و امنیت آن از سایر آیتها ای مرسوم بازار بیشتر بوده و به قیمت زیان قشر ضعیف و متوسط جامعه تمام نشود. لذا در مجموع بهترین روش این است که شریک کسب و کارهای موفق دیگران در بازار مبادله شراکتها یا بازار شراکت محور بورس شویم.

نام شرکت	پتروشیمی زاگرس	بازار	فرا بورس ایران	شماره ثبت شرکت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار
تاریخ تأسیس	۱۳۷۷/۱۲/۰۳	تابلو	بازار دوم	تاریخ پذیرش شرکت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار
تاریخ آثار فعالیت (پهلو برداری)	۱۳۷۷/۱۲/۰۳	صنعت	محصولات شیمیایی	تاریخ اولین عرضه
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۷۷/۱۲/۰۳	گروه	تولید مواد شیمیایی پایه بجز کودها و ترکیبات نیتروژن	سال مالی
شماره ثبت اولیه	۱۴۸۳۴۴	نماد	زاگرس	

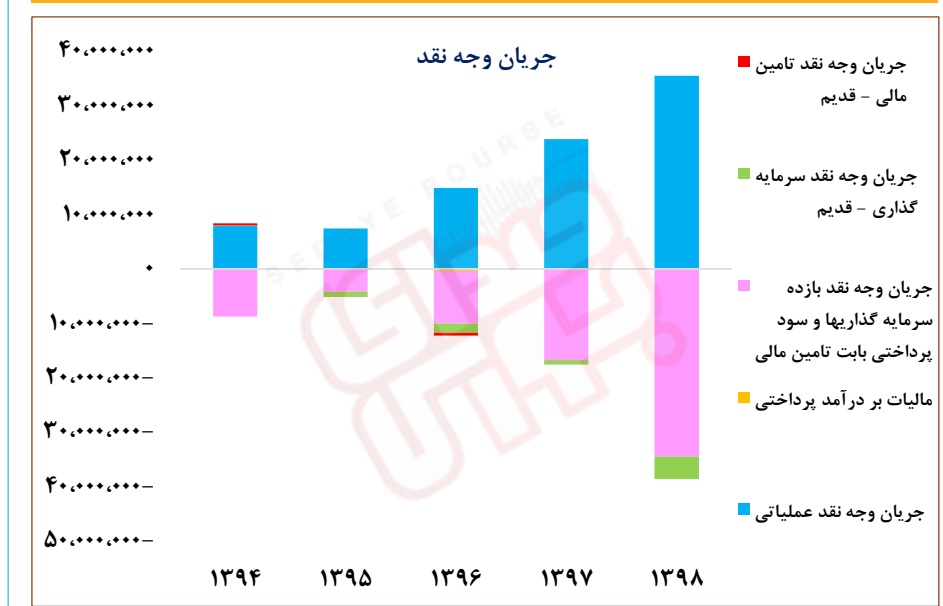
### وضعیت مالی شرکت



### عملکرد مالی شرکت



### وضعیت جریان وجه نقد شرکت



شیما آرمندی - کارشناس ارشد شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین



گزارش

پایداری رشد درآمد فروش «افق»



هفته‌نامه بورس: بررسی وضعیت فروشگاه‌های زنجیره‌ای افق کوروش طی دو دوره عملکرد همچون یک ماهه منتهی به ۳۱ مرداد ماه امسال و نیز از ابتدای سال مالی جاری تا پایان مرداد ماه روند رو به رشد درآمد فروش «افق» را نمایان می‌سازد.

۶۲ درصد رشد درآمد فروش

بر اساس این گزارش، درآمد فروش این مجموعه سه هزار میلیارد ریالی در حالی طی دوره عملکرد یک ماهه منتهی به ۳۱ مرداد ماه ۹۸ بالغ بر هفت هزار و ۳۱۳ میلیارد ریال ثبت شد که این رقم در دوره مشابه سال ۹۹ با ۶۲ درصد رشد به مبلغ ۱۱ هزار و ۸۴۱ میلیارد ریال ارتقا یافت. همچنین در ماهی که گذشت بیش از ۱۲۸ میلیون و ۹۰۶ هزار عدد انواع کالا و محصولات در فروشگاه‌های زنجیره‌ای افق کوروش در سراسر کشور عرضه شد.

دوره یک ماهه منتهی به ۳۱/۰۵/۹۹			
مقدار فروش (عدد)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (عدد)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۱۲۸,۹۰۶,۶۸۵	۱۱,۸۴۱,۳۹۶	۹۰,۵۷۰,۶۴۰	۷,۳۱۳,۹۷۱

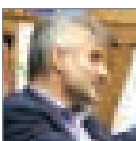
درآمد بیش از ۴۹ هزار میلیاردی

همانطور که قبلاً نیز به آن اشاره شد، درآمد فروش شرکت فروشگاه‌های زنجیره‌ای افق کوروش در دوره عملکرد از ابتدای سال مالی جاری تا پایان مرداد ماه امسال نسبت به دوره مشابه سال گذشته روند صعودی داشت. آنچنان که درآمد فروش «افق» در دوره مورد اشاره با حدود ۶۹ درصد رشد، از مبلغ ۲۹ هزار و ۳۲۲ میلیارد ریال به ۴۹ هزار و ۷۱۳ میلیارد ریال افزایش یافت. همچنین این مجموعه طی پنج ماهه ابتدای امسال بیش از ۵۶۷ میلیون و ۴۶۳ هزار عدد انواع کالا و محصولات را فروشگاه‌های زنجیره‌ای خود فروخته است.

دوره عملکرد از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۳۱/۰۵/۹۹			
مقدار فروش (عدد)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (عدد)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۵۶۷,۴۶۳,۶۵۸	۴۹,۷۱۳,۵۵۲	۴۲۷,۲۷۹,۸۶۶	۲۹,۳۲۲,۳۳۸

اخبار

۱۰۰ میلیون دلار، درآمد ارزی «پگاه»



هفته‌نامه بورس: با توسعه رویه‌های صادراتی در شرکت تابعه صندوق بازنشستگی کشوری در سال ۹۸، حدود ۱۰۰ میلیون دلار از محل صادرات صنایع شیر ایران وارد کشور شد. عبدالله قدوسی، مدیرعامل شرکت صنایع شیر ایران، با اعلام این خبر افزود: در راستای توسعه بازارهای صادراتی، رشد وزنی صادرات پگاه در ۵ ماهه اول سال جاری، ۳۶ درصد رشد کرد. وی با اشاره به شرایط کنونی کشور و شرایط کرونایی که موانع صادراتی ایجاد کرده ادامه داد: شرکت صنایع شیر ایران، بنیانگذار صادرات رسمی محصولات لبنی ایران است و محصولات تولیدی را به ۳۲ کشور جهان صادر کرده و هم‌اکنون با وجود محدودیت‌های فراوان کرونایی این رویه را ادامه داده است. او تصریح کرد: با وجود بسته بودن مرزها در شرایط کرونایی این درآمدزایی ادامه دارد و توانستیم صادرات محصولات لبنی را همچنان ادامه دهیم. قدوسی، توسعه کسب و کار را از برنامه‌های پیش رو برشمرد و افزود: طی سال‌های ۹۴ تا ۹۹ شرکت‌های پگاه فارس، گلستان، گلپایگان، آذربایجان شرقی، گیلان و بازرگانی صنایع شیر ایران وارد بازار سرمایه شدند و در سال جاری نیز شش شرکت پگاه همدان، تهران، زنجان، لرستان، کرمان و فراورده‌های شیری پگاه به بازار سرمایه می‌پیوندند.

مشارکت ۷۰۰ میلیاردی فولاد مبارکه



هفته‌نامه بورس: تکنولوژی توسعه فولاد امیرکبیر کاشان برای فولاد مبارکه کاملاً شناخته شده است و جای نگرانی ندارد. حمیدرضا عظیمیان، مدیرعامل فولاد مبارکه گفت: برای توسعه شرکت فولاد امیرکبیر کاشان بیش از ۷۰۰ میلیارد تومان منابع مالی نیاز بود که فولاد مبارکه آن را فراهم کرد. وی افزود: در حال حاضر با وجود ۱۰ کارخانه و خط تولید، ظرفیت تولید ورق گالوانیزه در کشور حدود ۲ میلیون تن و میزان مصرف یک میلیون تن است؛ بنابراین با ظرفیت مازاد گالوانیزه مواجهیم. همچنین چهار کارخانه تولید ورق گالوانیزه در گروه فولاد مبارکه (فولاد امیرکبیر در کاشان، تراز در شهرکرد، ورق خودرو در سفیددشت و واحد گالوانیزه شرکت فولاد مبارکه) وجود دارد. وی در خصوص توسعه مدنظر فولاد امیرکبیر کاشان گفت: اگر افزایش ظرفیت خط اسیدشویی از طریق نوسازی خط جواب ندهد، ایجاد یک پلنت جدید و ایجاد یک خط نورد ۲۵۰ هزار تنی برای افزایش ظرفیت تا ۵۰۰ هزار تن در سال از زیرساخت‌های این توسعه مدنظر است.

افزایش تولید شمش بریکت «فخوز»



هفته‌نامه بورس: تولید شمش بریکت فولاد خوزستان با وجود تحریم‌ها، کرونا و گرمای شدید هوا برای بار سوم در سال ۱۳۹۹ با افزایش ظرفیت تولید ماشین‌های بریکت‌زنی ارتقا یافت. قاسم سلطانی، رئیس بازیاقت ضایعات صنعتی فولاد خوزستان گفت: از شش ماه پیش، به دلیل افزایش ظرفیت تولید شرکت و به تبع آن افزایش تولید نرمة، واحد بازیاقت ضایعات صنعتی با حجم بی‌سابقه‌ای از ورود نرمة آهن اسفنجی مواجه شد، به گونه‌ای که ظرفیت تولید واحد با میزان نرمة ورودی متناسب نبود. سلطانی افزود: این امر منجر به انباشتگی بسیاری از نرمة آهن اسفنجی در اطراف واحد شد. همچنین به دلیل میل ترکیبی بالا با اکسیژن درجه و خلوص فلزی آن از دست رفته و در کنار ایجاد شرایط نامیمن، هدر رفت پول را به‌همراه داشت. همچنین در زمان مواجهه با این چالش، به همراه دیگر همکاران واحد، بر روی گلوگاه‌ها و تنگناها تمرکز شد و با دو طرح ابتکاری که نتیجه یک کار تیمی به شمار می‌آید، ظرفیت تولید واحد بدون اضافه کردن ماشین‌آلات بالا برده شد. بر این اساس روزهای نخستین سال جاری، در راستای عمل به شعار سال (جهش تولید)، ظرفیت‌های اضافه شده به تولید، محقق شده و در ۴ ماه نخست سال ۳ مرتبه رکوردهای تولید پیشین این واحد ارتقا یافت که آخرین رکورد تولید ۱۸ هزار و ۹۶۰ تن به ثبت رسید.

روفا کدال ۳۶۰

زیان «فادزر»، سود «وخارزم»

هفته‌نامه بورس: میزان درآمد ۱۲ ماهه دو شرکت صنایع آذراب و سرمایه‌گذاری خوارزمی در مقایسه با وضعیت سال قبل این شرکت‌ها منتشر شد. شرکت صنایع آذراب در ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۹۸ برای هر سهم ۳۷ ریال زیان حسابرسی شده محقق کرد که نسبت به گزارش حسابرسی نشده ۳ ریال کاهش داشت. اگرچه شرکت در این مدت به سود ناخالص ۸۲ میلیارد تومانی دست یافت، اما سود عملیاتی این شرکت ۳۵ میلیارد تومان بود. براساس این گزارش، شرکت سرمایه‌گذاری خوارزمی در ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹ مبلغ ۴۵۶ ریال برای هر سهم سود محقق کرده است که ۳۱۲ درصد نسبت به دوره مشابه سال گذشته رشد داشت. همچنین درآمد سود سهام ۵۲ درصد و سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها ۲۴۸ درصد نسبت به دوره مشابه سال گذشته با رشد همراه شد.

رکود «شپلی»، صعود «بوعولی»

هفته‌نامه بورس: دو شرکت بورسی پلی‌اکریل ایران و شرکت سرمایه‌گذاری ایران به صورت مجزا گزارش عملکرد شش ماهه خود را منتشر کردند. شرکت پلی‌اکریل ایران در عملکرد ۶ ماهه منتهی به خرداد ۹۹ برای هر سهم ۱۲۸ ریال زیان محقق کرد. همچنین سود ناخالص محقق شده در این مدت ۸۳ میلیارد تومان و سود عملیاتی ۲۰ میلیارد تومان بود. البته در ۶ ماهه سایر درآمد‌ها رشد ۱۹ درصدی و سایر هزینه‌ها کاهش ۱۷ درصدی نسبت به مدت مشابه قبل داشت. همچنین براساس اطلاعات و صورت‌های مالی حسابرسی نشده میان‌دوره‌ای ۶ ماهه منتهی به ۳۱ اردیبهشت ۹۹ از شرکت سرمایه‌گذاری بوعولی به ازای هر سهم ۳,۵۲۶ ریال سود محقق کرده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۶۴۹ درصد افزایش یافت؛ این تغییر عمدتاً ناشی از رشد ۶۲۱ درصد جمع درآمدهای عملیاتی شرکت بود.

«پاکشو» و «فوکا» در مسیر رشد

هفته‌نامه بورس: گروه صنعتی پاکشو در عملکرد یک ماهه منتهی به ۳۱ مرداد ۹۹ معادل دو هزار و ۴۳۹ میلیارد و ۷۴۳ میلیون ریال از محصولات خود را به فروش رسانده که نسبت به دوره یک ماهه مشابه سال گذشته معادل ۷۷ درصد رشد داشت. «پاکشو» با سرمایه ثبت شده ۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال طی عملکرد پنج ماهه سال مالی منتهی به ۳۱/۰۵/۹۹ مبلغ ۱۰,۴۸۲,۱۳۵ میلیون ریال درآمد فروش داشت که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۵۴ درصد افزایش داشت. در گزارش فعالیت دوره یک ماهه منتهی به ۳۱ مرداد ۹۹ شرکت فولاد کاپوان آمده است که طی این بازه زمانی یک‌میلیون و ۶۷۷ هزار و ۳۵۵ ریال از محصولات را فروخته که نسبت به دوره یک ماهه مشابه سال قبل ۹۴۱ درصد افزایش داشت. «فوکا» با سرمایه ثبت شده ۵,۹۷۴,۷۲۶ میلیون ریال طی عملکرد پنج ماهه سال مالی منتهی به ۳۱/۰۵/۹۹ مبلغ ۵,۸۲۰,۲۲۰ میلیون ریال درآمد فروش داشته که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۳۶۶ درصد رشد داشته است.

سینا دارو ۳۴۶ میلیارد درآمد محقق ساخت

تداوم روند صعودی درآمدزایی «دسینا»

هفته‌نامه بورس: شرکت لابراتوارهای سینا دارو در گزارش فعالیت یک ماهه منتهی به ۳۱ مرداد ماه امسال از رشد درآمد فروش محصولات تولیدی این مجموعه به میزان ۳۲ درصد نسبت به یک ماهه منتهی به ۳۱ تیر ماه همان سال خبر داد.

تمرکز بر بازار داخلی

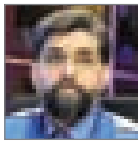
این مجموعه فعال دارویی در حالی طی دوره یک ماهه منتهی به ۳۱ تیر ماه امسال بالغ بر ۲۶۴ میلیارد و ۶۰۹ میلیون ریال درآمد محقق ساخت که در دوره مشابه منتهی به ۳۱ مرداد ماه با رشد ۳۲ درصدی مبلغ ۲۶۶ میلیارد و ۲۶۰ میلیون ریال درآمد شناسایی کرد. در این بین، «دسینا» طی ماه گذشته حدود ۱۱ هزار و ۷۲۳ (هزار عدد) انواع محصول تولید کرد که ۱۱ هزار و ۳۱۷ (هزار عدد) از تولیداتش را در بازارهای داخلی فروخت.

دوره عملکرد یک ماهه منتهی به ۳۱/۰۴/۹۹					
مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (هزار عدد)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (هزار عدد)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (هزار عدد)
۲۶۴,۶۰۹	۸۹۲۲	۹,۷۹۷	۳۴۶,۲۶۰	۱۱,۷۲۳	۱۱,۷۲۳

بالاترین درآمد و نرخ فروش

محصول قطره با تحقق درآمد فروش به مبلغ ۱۸۱ میلیارد و ۷۷۹ میلیون ریال بیشترین درآمد فروش را برای این شرکت محقق ساخت. این رقم در پی تولید هفت هزار و ۲۱۴ (هزار عدد) از محصول مذکور و فروش شش هزار و ۵۵۳ (هزار عدد) از تولیداتش به قیمت ۲۷ میلیون و ۷۳۹ هزار ریال به ازای هر (هزار عدد) حاصل شد. در کنار آن، محصول اسپری استنشاقی با ثبت نرخ فروش به مبلغ ۱۵۹ میلیون و ۵۸۰ هزار ریال به ازای هر (هزار عدد) بالاترین نرخ فروش محصولات تولیدی «دسینا» را رقم زد. در ماهی که گذشت، تعداد ۶۱۳ (هزار عدد) از تولید ۶۲۹ (هزار عدد) محصول مورد اشاره به ارزش ۹۷ میلیارد و ۸۲۳ میلیون ریال عرضه شد.

خروج سریع «خمهر» از ماده ۱۴۱



هفته‌نامه بورس: ظرفیت‌های مهرکام پارس، امکان توسعه هر چه بیشتر آن را فراهم کرده است و باید در این زمینه همچنان پیشرو باشد. فرشاد قمی، مدیرعامل شرکت ایران خودرو در نشستی با مدیران ارشد مهرکام پارس، این شرکت را الگوی توسعه‌ای برای سایر شرکت‌های رقیب دانست. قمی بر سرمایه‌گذاری در طرح‌های توسعه‌ای مهرکام پارس تأکید و افزود: ضروری است تا بر مبنای راهبردهای مشخصی، در آینده، بازار محصولات این شرکت از نظر تنوع و کیفیت به ویژه در خارج از محدوده ایران خودرو، توسعه قابل توجهی یابد. وی بر خروج مهرکام پارس از ماده ۱۴۱ قانون تجارت از طریق تجدید ارزیابی دارایی‌ها تأکید و خطاب به مدیران این شرکت، بیان کرد: ظرف حداکثر دو ماه تمامی تشریفات را انجام و مجمع مربوط را برگزار کنید. اصلاح ساختار مالی نیز در دستور کار قرار گیرد. قمی هدف از راهاندازی سایت‌های مهرکام پارس در خراسان و کرمانشا را کاهش هزینه‌های لجستیک خواند و افزود: برنامه‌ریزی قیقی در این زمینه صورت گیرد تا اهداف پیش‌بینی شده در موعد مقرر محقق شود.

سرمایه‌گذاری ۲۵۰ میلیون یورویی «فملی»



هفته‌نامه بورس: ایجاد ارزش افزوده، جلوگیری از خروج ارز از کشور و اشتغال‌زایی پایدار با ایجاد کارخانجات اسید فسفریک و کودهای فسفاته محقق خواهد شد. اردشیر سعد محمدی، مدیرعامل شرکت مس گفت: با توجه به تولید یک‌میلیون و ۶۱۰ هزار تن اسید سولفوریک در دو منطقه سرچشمه و خاتون‌آباد توسط شرکت و نیاز کشور برای تولید کودهای فسفاته به منظور استفاده در زراعت و کشاورزی این تفاهم‌نامه امضا شد تا بتوانیم در مرحله اول تبدیل اسید سولفوریک را به اسید فسفریک و در مرحله بعد تولید کود فسفاته را انجام دهیم. وی افزود: میزان سرمایه‌گذاری لازم برای کارخانه تولید اسید فسفریک ۱۰۰ میلیون یورو و میزان سرمایه‌گذاری در کارخانه تولید کودهای فسفاته SSP، TSP و DAP حدود ۱۵۰ میلیون یورو است. در مجموع ۲۵۰ میلیون یورو توسط شرکت ملی صنایع مس ایران در این زمینه سرمایه‌گذاری خواهد شد. وی گفت: مراحل اولیه طراحی این کارخانه در بندرعباس انجام گرفت و اسید سولفوریک از کرمان به بندرعباس منتقل می‌شود که برای حمل آن به بندرعباس با استفاده از ۱۰۰ دستگاه واگن ریلی مخصوص و ۲۰۰ دستگاه ایزوتانک سرمایه‌گذاری‌های لازم صورت گرفته است.

پکیده تحلیلی بنیادی «شمارک»



علی اسکینی کارشناس ارشد تحلیل

پتروشیمی خارک با نماد بورسی شخارک در سال ۱۳۴۶ به صورت سهامی خاص و وابسته به شرکت ملی صنایع پتروشیمی تأسیس شده و در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. در تاریخ ۲۱ شهریور ۱۳۷۵ به سهامی عام تبدیل شد و در تاریخ ۱۳۷۵/۰۶/۲۱ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شد. شرکت پتروشیمی خارک تولیدکننده متانول، بوتان، پروپان و پنتان است که این محصولات را تماماً در بازار صادراتی به فروش می‌رساند. گروه پتروشیمی تابان فردا و شرکت سرمایه‌گذاری نفت و گاز پتروشیمی تأمین با در دست داشتن بیش از ۳۳ و ۱۸ درصد سهامداران اصلی این شرکت محسوب می‌شوند. نماد شخارک شناوری ۱۷ درصدی دارد. در حال حاضر شرکت سرمایه‌های بالغ بر ۶۰۰ میلیارد تومان دارد و آقای غلامرضا امیر شقاف، به نمایندگی از شرکت توسعه نفت و گاز کارون مدیرعامل شرکت هستند. سهم در یکماه گذشته ۲۰ درصد بازدهی ثبت کرده است.

نماد	شخارک	P/E تابلو	۱۵-۹۴	P/E صنعت	۱۷-۹۰	قیمت تابلو در تاریخ تحلیل (۹۹/۰۶/۳۱)	۵۰۰,۰۰۰ ریال
سال مالی ۹۶	سود تحقق یافته	۹۷۴ میلیارد تومان	سودتقسیمی	۹۳ درصد، ۱۰,۸۰۰ ریال	ملاحظات	تولید ۶۶۳ هزار تن متانول، ۱۶۲ هزار تن بوتان ۱۰۸ هزار تن پروپان و ۱۰۳ هزار تن پنتان و نرخ صادراتی هرکدام به ترتیب ۴۳۰، ۴۶۹، ۴۵۳ و ۴۶۵ دلار	
سال مالی ۹۷	سود تحقق یافته	۲,۵۴۹ میلیاردتومان	سودتقسیمی	۷۹ درصد، ۳,۸۰۰ ریال	ملاحظات	تولید ۶۱۷ هزار تن متانول، ۱۲۵ هزار تن بوتان ۸۷ هزار تن پروپان و ۸۷ هزار تن پنتان و نرخ صادراتی هرکدام به ترتیب ۳۵۲، ۴۸۷، ۴۹۱ و ۵۴۵ دلار	
سال مالی ۹۸	سود تحقق یافته	۲,۱۴۴ میلیاردتومان	سودتقسیمی	۹۴ درصد، ۳,۳۵۰ ریال	ملاحظات	تولید ۶۰۳ هزار تن متانول، ۹۰ هزار تن بوتان ۷۵ هزار تن پروپان و ۷۳ هزار تن پنتان و نرخ صادراتی هرکدام به ترتیب ۲۴۸، ۳۳۶ و ۴۰۵ دلار	

سهماهه ۱۳۹۹	۵۸۴ ریال	کارشناسی ۱۳۹۹	۸,۶۵۶ ریال	کارشناسی ۱۴۰۰	۷,۱۵۲ ریال
مقدار تولید و فروش	مقدار تولید متانول، بوتان، پروپان، پنتان در ۵ ماه ابتدای سال به ترتیب ۲,۴۲۰، ۴۲۰، ۳۲۰ هزار تن گزارش شده است. برای سال ۱۳۹۹ تولید محصولات ذکر شده به ترتیب ۶,۰۹۶، ۷۵۰، ۹۹۴ و ۷۵ هزار تن برای ۱۴۰۰ نیز ۶,۵۹۹، ۱,۱۲۵ و ۸۷ هزار تن پیش‌بینی شده است.				
نرخ فروش	برای ادامه سال ۱۳۹۹ و سال ۱۴۰۰ نرخ فروش دلاری متانول، بوتان، پروپان و پنتان با توجه به برآورد وضعیت فعلی بازار جهانی، به ترتیب ۱,۸۰، ۲۸۶، ۳۱۳ و ۳۳۲ دلار برآورد شده است. لازم به ذکر است فروش شرکت تماماً صادراتی می‌باشد.				
مفروضات تحلیل	ضریب مصرف گاز ترش ۷۰۲ مترمکعب به ازای هر تن محصول تولیدی فرض شده است. نرخ خرید گاز ترش با توجه اسپرید نسبت به نرخ گاز طبیعی برای سال جاری و سال آتی ۰.۸۵ - ۰.۸۲ سنت درنظر گرفته شده است.				

نرخ دلار	مقدار دلار نیما برای ادامه سال ۹۹ و سال ۱۴۰۰ به ترتیب ۲۷ و ۳۴ هزار تومان لحاظ شده است.				
سایر درآمد‌ها و هزینه‌ها	نرخ گاز سوخت برای سال مالی آتی ۳,۴۰۰ ریال در نظر گرفته شده است. از نکات مهم در تحلیل شخارک مانده ارزش شرکت است که در گزارش ۳ ماهه شرکت مانده ارزی حدوداً ۱,۶۳ میلیون دلاری را گزارش کرده که با ۱۰ هزار تومانی تسعیر شده است. در این تحلیل فرض بر این است که شرکت مانده ارزی ادامه سال خود را با نرخ ۳۰ هزار تومان تسعیر کند. نرخ حمل هر تن متانول صادراتی شرکت ۵۱ دلار در نظر گرفته شده است. شرکت از پرداخت مالیات معاف است.				
نرخ فروش متانول	۵,۵ درصد	نرخ گاز سوخت	۰,۰۲ - درصد	خاص دارایی‌های پولی ارزی	۰,۹ درصد
درصد تغییر سود هر سهم به ازای تغییر یک درصد از متغیرهای اساسی	نرخ فروش LPG ۳,۳ درصد	ظرفیت عملیاتی	۵,۱ درصد	نرخ مصرف مواد اولیه	۰,۳ - درصد
نرخ دلار نیما	۱,۷ درصد	موجودی پایان دوره	۰,۶۳ - درصد	نرخ حمل	۰,۱۵ - درصد
پتانسیل و ریسک شرکت	پتانسیل‌های شخارک می‌توان به صادرات محور بودن شرکت، داشتن معافیت مالیاتی، مانده ارزی بالا، داشتن طرح توسعه، وابستگی نرخ‌های فروش به دلار، کاهش قیمت جهانی گاز به دلیل مازاد عرضه، افزایش نرخ جهانی متانول در هفته‌های اخیر و همچنین داشتن بازارهای مناسب حتی با وجود تحریم‌ها اشاره کرد. سرمایه‌گذاران باید مد نظر قرار دهند: سرکوب ارزی و فبات نرخ ارز در دوره طولانی و نوسانات بالای نرخ LPG و متانول در بازار جهانی اشاره کرد.				
نظر کارشناسی	شرکت در سال جاری و آتی به کمک نرخ دلار و سود تسعیر ارز توانایی سود سازی بالایی دارد. با تنزیل سود کارشناسی در حال حاضر نسبت قیمت به درآمد فوراً و سود ۶۵ واحد است که در مقایسه با بسیاری از سهام‌های بازار سرمایه حاکی از جذابیت خرید و نگهداری این پتروشیمی در قیمت‌های فعلی را نشان می‌دهد. در حال حاضر پی برای فوراً و زارگری و ش فن که محصول مشابه این شرکت را تولید می‌کنند ۸,۲۵ و ۹,۹ واحد ارزیابی می‌شود.				





اخبار

### «مادیرا» روی خط رونق



هفته‌نامه بورس: میزان فروش ماهانه شرکت صنایع ماشین‌های اداری ایران در شهریور ماه امسال ۲,۴۴۷,۳۹۷ میلیون ریال بود که نسبت به مرداد ماه ۹۹ رشد ۷ درصدی داشت. مقایسه فروش شرکت در شهریور ماه ۹۹ با ماه مشابه در سال ۹۸ نشان می‌دهد میزان فروش شرکت ۱۶۶ درصد افزایش یافته که علت آن افزایش تعداد فروش و نرخ فروش محصولات است. بیشترین فروش شرکت در شهریور ماه امسال، محصولات نمایشی به مبلغ ۱,۸۶۷,۲۴۱ میلیون ریال بود. البته شرکت در شهریور ماه امسال فروش صادراتی نداشت. همچنین شرکت از ابتدای سال مالی تا انتهای شهریور ۹۹ه در مجموع مبلغ ۹,۱۲۰,۳۶۷ میلیون ریال فروش داشت که نسبت به فروش شرکت در مدت مشابه سال ۹۸ با افزایش ۵۷ درصدی همراه شد.

### فروش خوب «کچاد»

هفته‌نامه بورس: بخشنامه جدید ارزی بانک مرکزی و اجازه فروش ارز پتروشیمی و معدن به سایر صرافی‌ها محرک فروش و سودآوری شرکت‌های صادرکننده بزرگ است. براین اساس، شرکت چادرمولو اواسط هفته گذشته درم امارات را در سامانه نیما به قیمت ۷۰۰۰ تومان به بانک خاورمیانه در فرآیند مزایده به فروش رساند که ۱۴,۹ درصد بالاتر از قیمت میانگین موزون سناست. این موضوع برای سایر شرکت‌ها نیز صفتی می‌کند و اثر مثبت آن در صورت‌های مالی پایان ماه قابل مشاهده خواهد بود.

### کاهش ارزش بازار «ویپرو»



هفته‌نامه بورس: شرکت سرمایه‌گذاری صنایع پتروشیمی در دوره یک ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ماه ۱۳۹۹، فروشنده و خریدار سهام هیچ شرکت بورسی نبود و ارزش بازار این شرکت با کاهش ۵ هزار و ۴۰۴ میلیارد و ۵۵۸ میلیون ریال به ۱۸ هزار و ۷۸۲ میلیارد و ۷۷۰ میلیون ریال رسید.

این شرکت با سرمایه یک هزار و ۸۲۰ میلیارد ریال، صورت وضعیت پرتفوی سرمایه‌گذاری‌ها در دوره یک ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ماه ۱۳۹۹ را به‌صورت حسابرسی نشده منتشر کرد. «ویپرو» با انتشار عملکرد یک ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ماه سال جاری اعلام کرد در ابتدای دوره یک ماهه یاد شده، تعدادی از سهام چند شرکت بورسی را با بهای تمام شده یک هزار و ۲۶۲ میلیارد و ۲۵۶ میلیون ریال و ارزش بازار معادل ۲۴ هزار و ۱۸۷ میلیارد و ۳۲۸ میلیون ریال در سبد سهام خود داشت.

### افزایش سرمایه شرکت دارای صف فروش

هفته‌نامه بورس: شرکت دارویی حاضر در فرابورس و دارای صف فروش از برنامه افزایش سرمایه ۲۵ درصدی خبر داد.

شرکت دارویی ره آورد تأمین که در معاملات اواسط هفته گذشته بازار با کاهش پنج درصدی قیمت سهام و صف فروش روبه‌رو شد، براساس این گزارش «دره‌آور» در نظر دارد سرمایه فعلی خود را از ۲۰ میلیارد تومان به ۲۵ میلیارد تومان افزایش دهد. این افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران و آورده نقدی اعمال خواهد شد تا قادر به انجام پروژه RT.FILM شود.

### رشد سودآوری‌های «تیمپی»



هفته‌نامه بورس: گروه صنایع پمپ‌سازی ایران دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۳۱ خرداد ماه ۱۳۹۹، به ازای هر سهم خود یک هزار و ۱۶۱ ریال کنار گذاشت که نسبت به دوره مشابه در سال گذشته که سود هر سهم ۶۳۸ اعلام شده بود، از افزایش ۹۱ درصدی در هر سهم حکایت دارد.

این شرکت در دوره یاد شده، مبلغ ۵۷۱ میلیارد و ۳۰۲ میلیون ریال سود خالص کسب کرد. همچنین این شرکت سود انباشته پایان دوره را با افزایش ۸۳ درصدی نسبت به دوره مشابه گذشته، مبلغ ۵۶۲ میلیارد و ۲۹۴ میلیون ریال اعلام کرد. براساس این گزارش، «تیمپی» در دوره ۱۲ ماهه سال مالی منتهی به ۳۱ خرداد ۱۳۹۸ (حسابرسی شده)، سود هر سهم را مبلغ ۶۳۸ ریال و سود خالص را ۳۰۰ میلیارد و ۷۰ میلیون ریال قید کرده است. همچنین ارزش بازار گروه صنایع پمپ‌سازی ایران در دوره یاد شده، با افزایش ۲ هزار و ۳۵۵ میلیارد و ۹۸ میلیون ریال به ۲ هزار و ۳۶۲ میلیارد و ۳۷۲ میلیون ریال رسید. بهای تمام شده این شرکت نیز با افزایش ۱۰۳ میلیارد و ۱۹۸ میلیون ریال معادل ۱۰۶ میلیارد و ۸۷۲ میلیون ریال محاسبه شد. «تیمپی» تعدادی از سهام چند شرکت بورسی را با بهای تمام شده معادل ۲۴۲ میلیارد و ۸۲۱ میلیون ریال به مبلغ معادل ۳۸۶ میلیارد و ۱۳۱ میلیون ریال واگذار کرد و از این بابت مبلغ ۱۴۳ میلیارد و ۳۱۰ میلیون ریال سود کسب کرد.

### صدای سوت قطار در بازار

هفته‌نامه بورس: شرکت حمل و نقل ریلی رجا برای ورود به بازار سرمایه، پذیرش خود را در شرکت فرابورس اواسط هفته گذشته به ثبت رساند.

حسن اسماعیلی، عضو هیأت مدیره و رئیس کارگروه تخصصی بورسی شرکت رجا گفت: با حمایت‌های سازمان تأمین اجتماعی برای افزایش سرمایه رجا و خروج از ماده ۱۴۱، شرایط لازم برای ورود به بازار سرمایه فراهم شدوی بیان کرد: راهکارهای افزایش سرمایه، جمع‌آوری و تدوین مستندات، برگزاری چندین جلسه مشاوره، مذاکره با کارگزاری‌های مختلف، شناسایی کارگزار واسط و غیره از جمله اقدامات این کارگروه برای ورود رجا به بازار سرمایه بود. اسماعیلی اعلام کرد: با برنامه‌ریزی‌های صورت گرفته برای ورود رجا به بازار سرمایه، شرایط اقتصادی خوبی را برای کلیه سهامداران شرکت ایجاد می‌کنیم.

### خالص ارزش دارایی‌های «خگستر»



هفته‌نامه بورس: ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت گسترش سرمایه‌گذاری ایران خودرو ۱۸۲۹۸ میلیارد تومان و ارزش افزوده بورسی شرکت مبلغ ۱۳۸۶۶۷ برآورد شد. مهم‌ترین شرکت‌های بورسی این نماد شرکت ایران خودرو، بانک پارسیان، صنعتی نیرو محرکه (نیروی محرکه موتورسیکلت ایران) و مهرکام پارس هستند. ارزش برآوردی پرتفوی غیر بورسی شرکت ۴۶۸۸ میلیارد تومان و ارزش افزوده غیر بورسی شرکت مبلغ ۳۰۰۸۵ است. بدین ترتیب NAV هر سهم «خگستر» ۵۸۶۸ ریال و نسبت P/NAV روز شرکت ۹۴ درصد است.

### تسویه ارزی «سکارون»

هفته‌نامه بورس: شرکت سیمان کارون در افشای اطلاعات با اهمیت از گروه ب از انمام تعهدات قبلی خود گفت و اعلام کرد: تسهیلات ارزی به مبلغ ۲۴ میلیون یورو از محل صندوق ذخیره ارزی به عملییت بانک صادرات ایران جهت خرید ماشین آلات خط تولید طرح توسعه دریافت شد. بر این اساس، جهت تسویه تسهیلات فوق الذکر با استفاده از مزایای ماده ۲۰ قانون رفع موانع تولید و با توافق با بانک صادرات ایران از طریق سهامدار عمده این شرکت (خانواده علاقه‌مندیان) تأمین مالی به مبلغ ۱۰,۰۸۹,۶۹۶ میلیون ریال انجام گرفته و تسهیلات فوق پرداخت شده است.

### «وبملت» ۲۶۷ هزار میلیاردی شد



هفته‌نامه بورس: با افزایش سرمایه نظارتی (سرمایه پایه نافذ)، دست بانک ملت در اعطای تسهیلات و تعهدات کلان و مشارکت در پروژه‌های دارای ارزش اقتصادی کلان بازر خواهد بود. محمد بیگدلی، مدیرعامل بانک ملت از تأیید افزایش سرمایه نظارتی این بانک از سوی بانک مرکزی خبر داد. بیگدلی آخرین سرمایه نظارتی «وبملت» را که در سالهای قبل مورد تأیید بانک مرکزی قرار گرفته بود، مبلغ ۷۸ هزار میلیارد ریال اعلام کرد و افزود: این سرمایه در سال جاری با تأیید بانک مرکزی، افزایش ۲۴۰ درصدی داشته و به مبلغ ۲۶۷ هزار میلیارد ریال رسیده و در هفته جاری به این بانک ابلاغ شد.

### قرارداد میلیاردی زیر مجموعه «تبرک»

هفته‌نامه بورس: هلدینگ غذایی تبرک از قرارداد خرید دارایی‌های دو شرکت تولید آرد توسط زیرمجموعه خبر داد. براین اساس، «تبرک» اعلام کرد: دارایی‌های شرکت آسه آرد و آسه دان توسط شرکت اخشان خراسان شامل ذخیره سازی غلات به میزان ۱۲۰ هزار تن و تولید آرد به میزان ۲۱۰ هزار تن با هدف راه اندازی بزرگترین واحد تولیدی نان صنعتی و ماکارونی شرق ایران خریداری شده است. مبلغ قرارداد بالغ بر ۱۸۵ میلیارد تومان که به‌صورت نقد و نسیه تسویه خواهد شد.

### سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید همچنان سود می‌دهد

## ۷۱۳ میلیارد شناسایی سود یک ماهه «گوهران»



امسال خود را ماه قبل از آن با بخشی از سهام هشت مجموعه غیر بورسی همچون شرکت‌های توسعه فناوری تحلیگران امید، مولد برق کاسپین منطقه آزاد انزلی، خدمات مسافرتی و گردشگری گشت مهر پیشه، حق تقدم مولد برق کاسپین منطقه آزاد انزلی، توسعه تجارت بین المللی زرین پرشای امید، پترو امید آسیا، سایر شرکت‌های خارج از بورس و سایر اوراق مشارکت خارج از بورس تشکیل داد که هزینه تشکیل این سبد مبلغ ۲۵۳ میلیارد و ۶۷۱ میلیون ریال ثبت شد.

#### معاملات سهام تحصیل شده، واگذار شده

بر اساس اطلاعات موجود، «گوهران» طی ماه گذشته بخشی از سهام ۹ شرکت همچون سنگ آهن گل گهر، داروسازی سبحان، آهنگری تراکتور سازی ایران، مدیریت انرژی امید تابان هور، فولاد خوزستان، مس شهید باهنر و غیره را به تملک خود درآورد و هزینه خرید سهام مجموعه‌های مذکور را بالغ بر یک هزار و ۱۱۷ میلیارد ریال اعلام کرد. البته این مجموعه سرمایه‌گذاری در جریان فعالیت یک ماهه منتهی به ۳۱ مرداد ماه امسال از محل واگذاری بخشی از سهام ۱۵ شرکت همچون مدیریت سرمایه‌گذاری امید، سرمایه‌گذاری سپه، فولاد مبارکه اصفهان، نفت ایرانول، کارخانجات دارو پخش، معدنی و صنعتی چادر ملو، مدیریت انرژی امید تابان هور، گروه صنایع کاغذ پارس، تراکتور سازی ایران و غیره همراه با اوراق مشارکت پذیرفته شده در بورس را واگذار کرد و از این محل بالغ بر ۷۱۳ میلیارد ریال سود شناسایی شد.

درآمد سود سهام محقق شده - ارقام به میلیون ریال	
دوره یک ماهه منتهی به ۹۹.۰۵.۳۱	دوره از ابتدای سال مالی ۹۹ تا تاریخ ۹۹.۰۵.۳۱
۱۹۶,۲۰۵	۷۶۰,۷۳۷

#### درآمد حاصل از سود سهام محقق شده

این گزارش می‌افزاید، شرکت سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید طی فعالیت مرداد ماه امسال به‌واسطه تقسیم سود نقدی در جریان برگزاری مجمع عمومی عادی سالانه سهامداران ۹ شرکت موجود در سبد سرمایه‌گذاری خود همچون تولیدی چند سازان، فولاد مبارکه اصفهان، بانک ملت، بانک پاسارگاد، سرمایه‌گذاری دارویی تأمین، فولاد خوزستان و ... مبلغ ۱۹۶ میلیارد و ۲۰۵ میلیون ریال سود بدست آورد. بر این اساس، درآمد سود سهام محقق شده «گوهران» از ابتدای سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ماه ۹۹ تا پایان مرداد ماه همان سال بالغ بر ۷۶۰ میلیارد و ۷۳۷ میلیون ریال محاسبه می‌شود.

ارقام به میلیون ریال		
کل مبلغ بهای تمام شده	کل مبلغ واگذاری	سود (زیان) واگذاری
۲۳۱,۸۶۳	۹۴۴,۸۸۵	۷۱۳,۰۲۲

حاصل از شرکت‌ها ۳,۸، ۴۵، ۴۵ و ۱۶۴ درصد افزایش یافت. مهری ادامه داد: اقدامات اثربخشی در خصوص بانکداری دیجیتال و اجرای حکامیت شرکتی انجام شده و مسائل گذشته به کسب رتبه دوم نائل شدیم اما همچنان تلاش برای کسب رتبه اول را با جدیت دنبال می‌کنیم و به زودی شاهد تحولات اساسی در این دو حوزه خواهیم بود.

آن شرکت به طور کامل واگذار شد و در چند مرحله برای واگذاری شرکت‌های صنایع شیمیایی ایران، آتیه داموند و احیا استیل فولاد بافت آگهی منتشر شد. حسین مهری، در مجمع سالانه بانک صنعت و معدن درباره اقدامات این بانک گفت: سال گذشته شاخص‌های عملکردی بانک رشد قابل‌توجهی داشته به طوری‌که پرداخت‌ها، وصولی‌ها، مانده سپرده‌های چهارگانه و سود

هفته‌نامه بورس: شرکت سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید طی یک ماهه منتهی به ۳۱ مرداد ماه امسال در سهام شرکت‌های فعال در ۲۷ صنعت همچون کشاورزی، دامپروری و خدمات وابسته به آن، استخراج کانه‌های فلزی، محصولات کاغذی، فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای، لاستیک و پلاستیک، ماشین آلات و تجهیزات، شرکت‌های چند رشته ای صنعتی، واسطه‌گری‌های مالی، رایانه و فعالیت‌های وابسته به آن، اوراق مشارکت و سپرده‌های بانکی، مخابرات، بیمه و صندوق بازنشستگی به جز تأمین اجتماعی، مواد و محصولات دارویی، سیمان، بانک‌ها و موسسات اعتباری و... سرمایه‌گذاری کرد.

طبق اطلاعات جدول زیر، بهای سرمایه‌گذاری‌های «گوهران» طی دوره مذکور حدود ۸۸۵ میلیارد ریال افزایش و از مبلغ چهار هزار و ۴۴۹ میلیارد ریال به پنج هزار و ۳۳۴ میلیارد ریال رسید.

جمع سرمایه‌گذاری (ارقام به میلیون ریال)					
ابتدای دوره		تغییرات		انتهای دوره	
بهای تمام شده	بهای تمام شده	تعداد شرکت	بهای تمام شده	تعداد شرکت	بهای تمام شده
۴,۴۴۹,۵۷۵	۸۸۵,۰۷۴	۷۱	۵,۳۳۴,۴۴۹		

#### کاهش ارزش پرتفوی بورسی

بر اساس این گزارش، همچنین بخشی از سهام ۶۳ شرکت فعال در بازار سرمایه همچون مس شهید باهنر، مدیریت انرژی امید تابان هور، هلدینگ صنایع پتروشیمی خلیج فارس، فولاد خوزستان، آهنگری تراکتور سازی ایران، مدیریت سرمایه‌گذاری امید، هلدینگ غدیر، فولاد مبارکه اصفهان، بانک ملت، سنگ آهن گهر زمین، سنگ آهن گل گهر، گسترش نفت و گاز پارسیان، پتروشیمی مبین، ملی صنایع مس ایران، پتروشیمی جم، سرمایه‌گذاری دارویی تأمین، سرمایه‌گذاری سپه، تولیدی چند سازان، ارتباطات سیار ایران، لابراتوارهای دارویی رازک و غیره در پرتفوی بورسی این مجموعه سرمایه‌گذاری جای دارد. بر این اساس در پایان مرداد ماه جاری، ارزش بازار سبد بورسی «گوهران» حدود پنج هزار میلیارد ریال کاهش و از مبلغ ۳۸ هزار و ۲۴۲ میلیارد ریال به ۳۲ هزار و ۲۵۷ میلیارد ریال تقلیل یافت.

ارقام به میلیون ریال					
ابتدای دوره		تغییرات		انتهای دوره	
بهای تمام شده	بهای تمام شده	ارزش بازار	بهای تمام شده	ارزش بازار	افزایش (کاهش)
۴,۱۹۵,۹۰۴	۸۸۵,۰۷۴	(۴,۹۸۵,۱۰۳)	۵۰۸۰,۹۷۸	۳۳,۲۵۷,۶۲۱	۲۸,۱۷۶,۶۴۳

#### بیش از ۲۵۳ میلیارد پرتفوی غیر بورسی

همچنین شرکت سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید پرتفوی غیر بورسی مرداد ماه

### رشد شاخص‌های بانک صنعت و معدن

هفته‌نامه بورس: در سال جاری سرمایه بانک ۱۴۰ میلیارد تومان افزایش داشت و برای راه‌اندازی سامانه‌های نوین، شفاف‌سازی و واگذاری شرکت‌ها و اموال مازاد بانک اقدامات مطلوبی صورت گرفت که طی

## فراصندوق ستارگان

### اولین صندوق در صندوق سرمایه‌گذاری بازار سرمایه

**آماده مذاکره و سرمایه‌گذاری**

**بزرگی صندوق‌های جسورانه و خصوصی فرابورسی**

**حجم سرمایه‌گذاری: ۵۰۰۰ میلیارد ریال**

**حوزه‌های اولویت‌دار سرمایه‌گذاری:**

- صنعت انرژی
- صنعت
- تجارت الکترونیک
- فناوری‌های مالی
- فناوری اطلاعات
- فناوری‌های نوین و پیشرفته

www.starbank.com | @in\_starbank

اشتراک هفته‌نامه اطلاعات بورس ۰۲۱-۴۱۶۷۴۱۰۲



■ **بادهافتند** ■

### راهکارهایی برای تأمین منافع جامعه سهامداران

با حضور جمعی از فعالان بدنه بازار سرمایه در شورای بورس در یکی دو سال گذشته، شورای بورس بسیار فعال تر و در تصمیمات تاثیرگذار تر شده است. اما در این مقطع پرسش‌هایی مطرح است که مثلا چرا برخی تصمیمات به جای کارشناسی جنبه پوپولیستی پیدا کرده و دنبال درمان و پیگیری یک سیاست و استراتژی واقعی بلند مدت نیستند.

**ضرورت حذف برنامه‌های پوپولیستی**

چندی پیش در جلسه اتاق تهران که بعضی از اعضای شورای بورس حضور پیدا کردند، یکی از اعضا و کارشناسان اتاق تهران پرسشی را در مورد حدنوسان مطرح کرد مبنی بر اینکه عامل حد نوسان باعث واکنش بیش ازاندازه عموم فعالان بازار سرمایه نسبت به تغییرات سهام شرکت‌ها شده است و به‌طور کلی سهام خوب و بد (از لحاظ عملیاتی و بنیادی) همگی به یک باره به دلیل وجود صف‌های خرید و سیگنال اشتباهی که صف‌های مزبور به فعالان تازه وارد بازار می‌دهد افزایش پیدا کردند و چرا در این خصوص از قبل کاری انجام نگرفت؟ اعضای شورا اعلام کردند که ما با وجود حد نوسان به دلایل کارشناسی مخالفیم اما تا حالا نتوانستیم کاری در شورا انجام دهیم. متأسفانه سؤال‌هایی در ذهن کارشناسان و فعالان بازار سرمایه متبادر می‌گردد مثلا چرا خروجی شورا چنین نتایج پوپولیستی می‌شود؟! آیا دلایلش این نیست که در هرجا حضور پیدا می‌کنند به اقتضای آنجا سخن می‌گویند؟ یعنی در محلی که کارشناسی هست حرف‌های کارشناسی و در جایی که نتایج پوپولیستی دارد تصمیمات پوپولیستی گرفته می‌شود! البته با شناختی که از اعضای شورای عالی بورس در بین فعالان وجود دارد این نیست که بخواهند یک کار درست یا کارشناسی را فدای رفتار پوپولیستی کنند.

آیا کسانی مثل نماینده مجلسی که در تلویزیون حاضر می‌شود و حتی وضعیت موجود وجه تضمین صحیح ۲۰ و ۵۰ درصدی را نمی‌دانند، موثر تر در تصمیمات شورا هستند که با مفروضات و تصورات غلط حرف خود را به کرسی می‌نشانند؟!

آیا فکر نمی‌کنید چنین افرادی خود ابزار و عامل افراد متخلفی که بوسیله کانال‌های تلگرافی تعدادی از سهام ورشکسته و بی ارزش را چندین برابر کردند و حالا که بازار قصد اصلاح دارد به اسم صیانت از بازار به دنبال راهکارهایی هستند که به کل اقتصاد صدمه می‌زند؟! البته از این موضوع نمی‌توان غافل شد که ۵۰ تا ۷۰ درصد سهام شرکت‌ها ارزنده و بر اساس مدل‌ها و پارامترهای فعلی ارزنده و یا روی ارزش ذاتی هستند.

به نظر اعضای شورای بورس طرح اختصاص یک درصد صندوق توسعه ملی و اجازه به بانک‌ها برای ورود به سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها کار پوپولیستی نیست؟! آیا فکر نمی‌کنند برای یک چاله‌ای که می‌شود بر کرد در تدارک و ساخت بیمارستان و آمبولانس هستیم؟! آیا فکر نمی‌کنید کارهایی که دارد انجام می‌شود بر ضد منافع کل اقتصاد و در تضاد با منافع ملی در اقتصاد هست؟!

#### شفاف سازی علل برخی پرسش‌ها

برای شفاف‌سازی علل دیدگاه مذکور توجه به موارد زیر پیشنهاد می‌شود.

■ بازار سرمایه در شرایط فعلی در مقطعی قرار دارد که به دلیل وجود حد نوسان و سوء استفاده عده‌ای از این شرایط و یا واکنش بیش از اندازه و راهنما بودن صف‌های خرید برای عده‌ای افراد ناآشنا با بازار سهام تعداد زیادی از سهام شرکت‌ها را حبابی و قیمت‌های آنها را بی معنی کرده است. مثلا شرکتی ۵۰ برابر شده اما فقط در سال گذشته به اندازه یک سوم سرمایه اسمی خودش زیان انباشته ساخته است. البته به صورت مداوم در اخبار تلویزیون می‌بینیم که تعداد زیادی خودرو دپو شده و به دلیل عدم وجود قطعات قادر به رساندن محصول به دست مصرف کننده نیستند. حتی اعلام می‌شود خودروهایی که با قیمت‌های کنونی فروخته می‌شود توجه اقتصادی ندارد.

در صنعت دیگری به رغم اینکه بعد از موضوع کرونا مصرف بنزین به شدت در دنیا کاهش پیدا کرد و با توجه به اینکه ۵۰ درصد تولید و مصرف پالایشگاه‌ها در دنیا بنزین می‌باشد کرک اسپرد و

حاشیه سودشان به شدت کاهش یافته است اما قیمت سهامشان در چند ماه گذشته ۵ تا ۱۰ برابر شده است که هیچ سنخیتی با وضعیت عملیاتی قیمت‌هایشان ندارد. حالا چنین سهام یا سهام مشابهی که به اشتباه بالا آمدند به اسم خوب صیانت از بازار سرمایه می‌خواهید یک درصد از پول صندوق توسعه ملی را وارد این بازار کنید و این سهام را از افرادی بخريد که بی‌دلیل چنین سهمی را نرخشان را بالا آورند.

چند روز پیش فردی با نام تماس گرفت و با افتخار می‌گفت مبلغی از پول خود را ۱۰۰ برابر از اواسط سال ۹۷ بوسیله خرید سهامی بی نام و نشان، بدون سود و گام‌ها شمول ورشکستگی و ماده ۱۴۱ کرده‌ام. چندین سهم دیگر که به هیچ عنوان وضعیت عملیاتی‌شان در این دوسال تغییری نداشته است. حالا با اختصاص یک درصد پول صندوق توسعه ملی برای تأمین منافع چنین افرادی دفاع می‌کنید؟ فکر نمی‌کنید بهتر بود این درصد از منابع صندوق توسعه ملی صرف بهبود وضعیت عملیاتی خود شرکت‌ها شود، یعنی شرکت‌های بورسی که نیاز داشتند اقدام به تهیه گزارش کارشناسی کرده و منابع مورد نیازشان را از صندوق توسعه ملی می‌گرفتند تا وضع عملیاتی آنها دچار تغییر می‌شد و نتایج آن بهبود قیمت سهامشان و ارزندگی آن براساس وضع عملیاتی‌شان بود؟

■ تغییر سال‌های ۹۲ تا ۹۷ با وضعیت بفرنجی در بانک‌ها مواجه بودیم که آنها با پرداخت سودهای ۲۴ تا ۳۰ درصدی اقدام به پرداخت سودی می‌کردند که به هیچ وجه در اقتصاد تولید نمی‌شد که خود عامل رشد نقدینگی و رکود تورمی آن زمان شده بود. البته به درستی قوانینی تهیه و تدوین شد که بانک‌ها از سرمایه‌گذاری منع شوند و به فعالیت اصلی بانکداری خود برسند و درصورت داشتن مازاد سرمایه‌گذاری به‌صورت پلکانی تا ۵۵ درصد مالیات بر سرمایه‌گذاری‌های خود پرداخت کنند.

حالا به دلیل چاله‌ای که بوجود آمده و راه حل‌های ساده‌تری وجود دارد، قانون به این مهمی که بانک‌ها را به کارکرد اصلی خودشان برمی‌گرداند خراب کنند. آیا این تصمیم یک تصمیم لحظه‌ای و احساسی برای حمایت از عده‌ای که بی دلیل قصد فروش سهام خود یا سوءاستفاده بعضی از بانک‌های متخلف برای عدم اجرای یک کار درست در حوزه بانکداری و وظیفه خودشان نیست؟!

#### راهکارهایی قابل تامل و اجرایی

اگر دنبال راهکار واقعا اساسی می‌گردید، دنبال راهکاری باشید که ابتدا نتایج بلند مدت داشته و دیگر اینکه منافعی را از عده‌ای به ناحق جابجا نکند. پیشنهادهایی در این خصوص مدنظر قرار می‌گیرد.

■ الزام به بازارگردانی یا بستن قرارداد بازارگردانی توسط سهامداران عمده کار بسیار درستی بوده، اما بازارگردانی زمانی جواب می‌دهد که حد نوسان برای چنین سهمی وجود نداشته باشد. بازارگردان وظیفه‌اش ایجاد نقد شوندگی در سهام هست نه حمایت. بنابراین در بازارگردانی باید (باید باید باید) حد نوسان وجود نداشته باشد تا کاری سود ده باشد و سود ده بودن اینکار منجر به تداوم و ادامه دار بودن این فعالیت می‌شود.

■ در مورد سهمی که بازارگردان ندارند و به اندازه ۵ تا ۱۰ برابر حجم مبنای خود صف فروش دارند بهتر است حد نوسان برداشته شده تا کاهش قیمت صورت بگیرد. تا زمانی‌که این گونه سهام صف فروش دارند لنگری که روی بقیه سهام می‌اندازند منجر به کاهش قیمت بقیه سهام که ارزشمنند هستند می‌شود.

■ منابع حاصل از صندوق توسعه ملی به خود شرکت‌ها داده شود تا از لحاظ عملیاتی مشکلات خود را حل و سودآوری شان بهبود پیداکنند. همچنین به جای وارد کردن آنها در بازار سرمایه، جلوی اصلاح قیمت برخی سهام حبابی گرفته شود.

■ سازمان حمایت از تولید کننده و مصرف کننده در قیمت‌گذاری شرکت‌های بورسی دخالت نکند و اجازه فروش به نرخ بازار را بدهد. همچنین به اسم مصرف کننده نهایی و به جیب دلانان منافع سهامداران جز را که ناشی از فروش شرکت‌هاست به افراد ثالث منتقل نکنند.

■ شورای بورس به صورت مداوم دنبال راهکارهایی باشد که مردم به‌صورت غیرمستقیم وارد بورس شوند. البته این راهکارها و مشوق‌ها برای حضور غیرمستقیم به جای حضور مستقیم متمرکز شود.

■ برای سهام عدالتی که تمام بازار و کارگزارها صف کشیدند که تنها سهام مذکور را بفروشند امکانی بوجود بیاید که افراد دارنده سهام عدالت بتوانند به جای عرضه سهام مزبور به نرخ روز سهام خودشان منتقل به صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازار کنند و برای آنها بونیت واحد سرمایه‌گذاری صادر گردد. همچنین مشکلات فعلی شکایت‌های آنها از کارگزاران بابت عدم پرداخت پولشان و یا به دلیل شرایط بازار که ناظر بازار اجازه فروش سهام عدالت را نمی‌دهد از بین برود.

■ سیاست بلند مدت بازار به سمتی برود که ریز ساختارهایش به مدل‌های جهانی نزدیکتر بشود و بازار ثانویه تنها محلی باشد که بیشترین نقدشوندگی سهام وجود دارد. همچنین افراد باید بتوانند در کمترین زمان سهام خودشان را با نرخ بازار به نقد تبدیل کنند، یا با مازاد سرمایه‌گذاری خود به نزدیک ترین قیمت به ارزش ذاتی شرکت‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری کنند. البته در نهایت اصول حاکمیت شرکتی و شفافیت برای رسیدن به کمترین فساد در شرکت‌ها پیگیری شود.

### تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی

مدیرعامل سیدگردان اعتبار تأکید کرد:

# احیای اقتصادی با «صندوق پروژه»

مدیریت آثار تورمی افزایش نقدینگی امکان‌پذیر است

■ هفته‌نامه بورس: تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی همواره یکی از دغدغه‌های مسئولان و مدیران بوده است. آنچه واقعیت دارد اینکه طی چند دهه اخیر همواره شاهد یک ساختار بانک پایه در اقتصاد ایران بوده‌ایم که این موضوع چالش‌های بسیاری را به همراه داشت. البته از چند سال گذشته استفاده از برخی ظرفیت‌های بازار سرمایه برای تأمین مالی مدنظر مذکور به گونه‌ای نهادینه شده اما در کشورمان همچنان ابتدای راه هستیم، اگرچه تاکنون ابزارهای متنوعی برای تأمین مالی در کشورمان طراحی و اجرا شده، اما احیای موارد برخی نظیر صندوق‌های پروژه و همگام شدن با روند جهانی ابزارهای نوین تأمین مالی ضرورتی انکار ناپذیر برای بازار سرمایه ایران به شمار می‌آید. همچنین در شرایط کنونی اقتصاد ایران، استفاده از ابزارهای تأمین مالی که بتواند آثار تورمی افزایش نقدینگی را مدیریت کند باید مدنظر مسئولان قرار گیرد. با توجه به اهمیت موارد مذکور فرصتی فراهم شد تا در گفت‌وگویی برخی نظرات محمد کفاش پنجه‌شاهی یکی از کارشناسان برجسته بازار سهام و مدیرعامل کنونی سیدگردان اعتبار را جویا شویم.

■ **با توجه به گذشت حدود سه سال از تشکیل اولین صندوق پروژه کشور تحت عنوان «پرنند مینا». در حال حاضر این صندوق‌ها چه جایگاهی در بازار سرمایه داشته و میزان فراگیری و آشنایی با این ظرفیت در حال حاضر چگونه است؟**

صندوق سرمایه‌گذاری پروژه آرمان پرنند مینا در حال حاضر تنها صندوق پروژه فعال در بازار است و با توجه به گذشت سه سال از تشکیل آن هنوز شاهد تشکیل و فعالیت صندوق پروژه‌های دیگر نیستیم. بر اساس اطلاعات سایت www.fipiran.com صندوق پرنند مینا هم در حال حاضر فاقد سرمایه‌گذار حقیقی بوده و این موضوع نشانگر آن است که صندوق‌های پروژه در ایران هنوز جایگاه واقعی خود را نیافته و نتوانسته اند کارکرد خود را اجرایی کنند. البته احتمالا با پذیرش صندوق پرنند مینا در تابلوی معاملات بورس یا فرابورس شاهد افزایش تعداد سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی و جذب منابع بیشتر در آن باشیم. همچنین بر اساس گفته‌های اخیر وزرای اقتصاد و نفت، به‌زودی چندین صندوق پروژه جدید راه‌اندازی خواهد شد و در آینده نزدیک شاهد بهبود جایگاه این صندوق‌ها در بازار سرمایه خواهیم بود. به این نکته اشاره داشت در گذشته یک مورد از صندوق‌های زمین و ساختمان که شکل خاصی از صندوق پروژه هستند به نام صندوق زمین و ساختمان نسیم نیز ایجاد و عرضه شد که مدت فعالیت آن به پایان رسید. اگرچه در واقع طراحی و راه‌اندازی ابزارهای جدید تأمین مالی در بازار مالی ایران کار بسیار سخت و مهمی بود، اما طی سال‌های اخیر توسعه این ابزارها را شاهد بودیم. البته در این روند برخی از ابزارها مانند صندوق‌های پروژه هنوز در بازار سرمایه ایران جا نیفتاده‌اند که یکی از علل آن عدم معرفی کافی و فرهنگ‌سازی محدود در مورد این ظرفیت و ابزار تأمین مالی است.

■ **یکی از نقاط ضعف ساختار اقتصادی و مالی کشور در گذشته و حال حاضر، وابستگی بیش از حد آن به بانک‌هاست و ما شاهد یک ساختار بانک پایه در اقتصاد ایران هستیم**

■ **برای توسعه صندوق‌های پروژه چه پیشنهادی دارید؟**

ابتدا باید در میان فعالان، نهادها، نگاه‌های اقتصادی جهت تأمین مالی و دیگر اینکه برای سرمایه‌گذاران و اشخاص حقیقی و حقوقی جهت سرمایه‌گذاری ظرفیت‌های کاربردی این صندوق‌ها به صورت شفاف بیان شود.

■ **هدف سازمان بورس در استفاده از صندوق‌های پروژه چه بود و عملکرد اجرایی نهاد ناظر در این خصوص را چگونه ارزیابی می‌کنید؟**

سازمان بورس با هدف بالا بردن سهم بازار سرمایه در سیستم تأمین مالی کشور و افزایش نقش آن در سیستم اقتصاد ملی، با وجود محدودیت‌های شرعی اقدام به طراحی، راه‌اندازی و متنوع سازی ابزارهای تأمین مالی از جمله صندوق‌های پروژه داشته است. به نظر می‌آید سازمان بتواند از طریق فرهنگ سازی و تسهیل در راه‌اندازی این ابزارها به ارتقای جایگاه آنها در سیستم مالی و اقتصادی کشور کمک کند.

■ **صندوق‌های پروژه چگونه منافع سرمایه‌گذار، دولت و بخش خصوصی را تأمین می‌کنند؟**

یکی از نقاط ضعف ساختار اقتصادی و مالی کشور در گذشته و حال حاضر، وابستگی بیش از حد آن به بانک‌هاست و ما شاهد یک ساختار بانک پایه در اقتصاد ایران هستیم، اگرچه در کشورهای پیشرفته سیستم اقتصادی و مالی بازارسرمایه محور است، اما همانطور که اشاره شد در یک سال گذشته شاهد حرکت از سیستم بانک پایه به سمت بازارسرمایه محور بوده‌ایم که اتفاق مثبتی است و در این

■ هفته‌نامه بورس: تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی همواره یکی از دغدغه‌های مسئولان و مدیران بوده است. آنچه واقعیت دارد اینکه طی چند دهه اخیر همواره شاهد یک ساختار بانک پایه در اقتصاد ایران بوده‌ایم که این موضوع چالش‌های بسیاری را به همراه داشت. البته از چند سال گذشته استفاده از برخی ظرفیت‌های بازار سرمایه برای تأمین مالی مدنظر مذکور به گونه‌ای نهادینه شده اما در کشورمان همچنان ابتدای راه هستیم، اگرچه تاکنون ابزارهای متنوعی برای تأمین مالی در کشورمان طراحی و اجرا شده، اما احیای موارد برخی نظیر صندوق‌های پروژه و همگام شدن با روند جهانی ابزارهای نوین تأمین مالی ضرورتی انکار ناپذیر برای بازار سرمایه ایران به شمار می‌آید. همچنین در شرایط کنونی اقتصاد ایران، استفاده از ابزارهای تأمین مالی که بتواند آثار تورمی افزایش نقدینگی را مدیریت کند باید مدنظر مسئولان قرار گیرد. با توجه به اهمیت موارد مذکور فرصتی فراهم شد تا در گفت‌وگویی برخی نظرات محمد کفاش پنجه‌شاهی یکی از کارشناسان برجسته بازار سهام و مدیرعامل کنونی سیدگردان اعتبار را جویا شویم.

راست‌ا ابزارهایی مثل صندوق‌های پروژه می‌توانند نقش مهمی را ایفا کنند. همانطور که می‌دانید یکی از عوامل مهم پیشرفت اقتصادی کشورها کارایی سیستم مالی آنهاست. سیستم مالی کارا سیستمی است که بتواند وجوه اشخاصی را که دارای مازاد منابع مالی اند به بهترین نحو به سمت اشخاص و پروژه‌هایی که نیازمند منابع مالی هستند هدایت کند. این موضوع در شرایطی ایجاد می‌شود که ابزارهای کافی وجود داشته باشد تا نیازهای طیف گسترده فعالان اقتصادی با اندازه، افق زمانی و درجه ریسک‌پذیری مختلف را تأمین کند.در حال حاضر یکی از مشکلاتی که دولت و بخش خصوصی در اجرا و به ثمر رساندن طرح‌های تولیدی و خدماتی با آن مواجهند کمبود منابع مالی و محدودیت سیستم بانکی در تأمین آن است. بر این اساس با استفاده درست از صندوق‌های پروژه می‌توان با هزینه مناسب آن را برطرف کرد و مانع از افزایش بدهی دولت و حتی بخش خصوصی به بانک‌ها شد. همچنین این صندوق‌ها از طریق ایجاد شفافیت و شرایط نظارتی مناسب و فراهم کردن قابلیت نقدشوندگی می‌توانند برای سرمایه‌گذارانی که افق زمانی میان مدت و بلندمدت دارند و علاقه‌مند به مشارکت در پروژه‌ها هستند گزینه جذابی به‌شمار آیند. علاوه بر آن در شرایط تورمی این صندوق‌ها به حفظ ارزش پول سرمایه‌گذاران هم کمک می‌کنند. البته در شرایط کنونی افزایش و توسعه ابزارهای نوین تأمین مالی و احیای برخی ابزارها از جمله صندوق‌های پروژه، ضرورت قابل تامل برای بازار سرمایه به شمار می‌آیند.

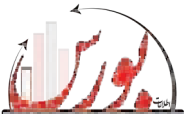
■ **در خصوص ضرورت استفاده از صندوق‌های پروژه، در شرایط کنونی چه نظری دارید؟**

در شرایط کنونی که شاهد ورود چشمگیر نقدینگی جامعه به بازار سرمایه هستیم، وجود ابزارهایی مثل صندوق پروژه می‌تواند کمک شایانی به تأمین مالی پروژه‌ها و طرح‌ها داشته و در واقع نقدینگی و سرمایه‌های خرد مردم را به سمت تولید هدایت کند. در صورتی که ظرفیت سازی مناسبی برای استفاده از صندوق‌های پروژه صورت گیرد این امر می‌تواند بستری باشد که تهدید و آثار تورمی حاصل از افزایش نقدینگی در اقتصاد را تبدیل به فرصتی برای ایجاد اشتغال و افزایش تولید ملی کند. بر این اساس احیا و توسعه صندوق‌های پروژه در شرایط کنونی، ضرورتی انکارناپذیر به شمار می‌آیند.

■ **مزیت صندوق‌های پروژه نسبت به سایر روش‌های تأمین مالی ازجمله فروش اوراق مشارکت و غیره چیست؟**

در مورد اوراق مشارکت مشکلاتی چون وجود سود علی‌الحساب و اختلاف آن با سود واقعی، عدم شفافیت پروژه‌ها و نحوه تخصیص منابع به آنها وجود دارد. از آن جا که منابعی برای بازخرید اوراق مشارکت و پرداخت سود آن‌ها، قبل از سررسید در اختیار بانک‌های ناشر قرار ندارد، این منابع به بدهی دولت به بانک‌ها تبدیل می‌شود. اما سرمایه‌گذاران با ورود به صندوق پروژه می‌توانند مشارکت واقعی در یک پروژه مشخص و شفاف داشته باشند و از سود واقعی آن بهره‌مند شوند. همچنین خریداران سهام این صندوق در صورت انصراف، صرفا می‌توانند آن را در بازار ثانویه به فرد حقیقی یا حقوقی دیگری بفروشند. بنابر این روش مذکور به افزایش بدهی دولت به سیستم بانکی و افزایش غیرمستقیم پایه پولی منجر نخواهد شد. علاوه بر این برای مؤسسان این صندوق‌ها مزایایی چون عدم الزام به پرداخت سود دوره‌ای، عدم نیاز به شرایط خاص ناشر مانند آنچه در انتشار اوراق بدهی متداول است و امکان ادامه مشارکت با دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری (سهام شرکت پروژه) نیز نسبت به انتشار اوراق مشارکت وجود دارد.

■ **فرآیند ایجاد یک صندوق پروژه چگونه است؟**
در فرآیند ایجاد یک صندوق پروژه ابتدا طرح توجیهی پروژه تدوین، ارکان آن تعیین جهت دریافت مجوز به سازمان بورس ارسال می‌شود. پس از دریافت مجوز تأسیس از سازمان بورس، صندوق نزد مرجع ثبت شرکت‌ها ثبت



مدیرعامل سیدگردان اعتبار تأکید کرد:

# احیای اقتصادی با «صندوق پروژه»

مدیریت آثار تورمی افزایش نقدینگی امکان‌پذیر است



می‌شود و در نهایت سازمان بورس مجوز فعالیت را صادر می‌کند. بعد از دریافت مجوز فعالیت از سازمان بورس صندوق تأسیس شده و واحدهای سرمایه‌گذاری آن به فروش می‌رسد.

■ **یکی از ابهاماتی که درباره این صندوق‌های پروژه وجود دارد، به نحوه تعامل این صندوق‌ها با سرمایه‌گذاران در زمان اجرای پروژه و مخصوصا پس از اتمام پروژه بر می‌گردد، شرایط مطلوب در این خصوص باید چگونه باشد؟**

این صندوق‌ها برای اجرای پروژه مورد نظر خود با رعایت مقررات و در چارچوب اساسنامه، یک شرکت سهامی خاص به نام تأسیس می‌کنند که پس از تکمیل و آغاز مرحله بهره‌برداری تبدیل به یک شرکت سهامی عام شده و در بورس یا بازار خارج از بورس پذیرش و قابل معامله می‌شود. بعد از تکمیل پروژه و با تبدیل به سهامی عام و عرضه شدن سهام شرکت، پروژه فعالیت صندوق پایان می‌یابد و تمامی دارایی‌ها و بدهی‌های صندوق به شرکت پروژه انتقال یافته و به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق، به همان نسبت، سهام شرکت پروژه واگذار می‌شود. البته در این روند، ایجاد امکان فروش در پایان پروژه، ارزشگذاری منصفانه دارایی‌ها و بدهی‌ها و تسریع در فرآیند اجرایی فوق می‌توانند به بهتر شدن شرایط سرمایه‌گذاران کمک کند.

■ **با استفاده درست از ظرفیت‌های صندوق‌های پروژه می‌توان با هزینه مناسب مشکل تأمین مالی را برطرف و مانع افزایش بدهی دولت و بخش خصوصی به بانک‌ها شد**

■ **صندوق‌های پروژه چه ویژگی‌هایی دارند که مردم را ترغیب به سرمایه‌گذاری کنند؟**

وجود یک پروژه مشخص، شفافیت و فعالیت تحت نظارت سازمان بورس، نظارت بر عملکرد صندوق و اجرای پروژه توسط ارکان، نقد شوندگی، قابلیت سرمایه‌گذاری خرد در پروژه‌ها، بهره‌مندی از صرفه جویی به مقیاس در کاهش هزینه‌ها و ایجاد بازدهی مناسب، بهره‌مندی از سود واقعی پروژه و حفظ ارزش پول در شرایط تورمی از جمله مهم‌ترین ویژگی‌های مثبت این صندوق‌ها برای سرمایه‌گذاری آحاد جامعه است. ضمن اینکه پس از پایان پروژه سرمایه‌گذاران می‌توانند به عنوان سهامدار از سود شرکت و توسعه آن بهره‌مند شوند. البته به یاد داشته باشیم که مزایای فوق منوط به اجرای پروژه‌های مناسب و در ساختار مناسب خواهد بود.

■ **این صندوق‌ها با توجه به اینکه ماهیت بلندمدت دارند، چه ریسک‌هایی را می‌توانند برای سرمایه‌گذاران به همراه داشته و برای کاهش ریسک‌ها چه باید کرد؟**

همانطور که می‌دانید سرمایه‌گذاری در اجرای هر طرح و پروژه، ماهیتا ریسک‌های منحصر به خود را دارد. مثلا ممکن است سودآوری پروژه مناسب نشود یا حتی به زیان منجر شود. همچنین در مورد صندوق‌های پروژه نوسانات قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری با توجه به وضعیت پروژه، تأخیر در زمانبندی اجرای پروژه یا افزایش هزینه‌ها، ممکن است موجب اخلال در کل فرآیند صندوق و افت قیمت واحدها شود. این موارد افزایش ریسک سرمایه‌گذاران را به همراه خواهد داشت. ضمن اینکه افزایش سرمایه صندوق در مراحل بعدی می‌تواند فرآیندی وقت گیر و پیچیده باشد. در مجموع تخصیص وجوه متناسب با پیشرفت پروژه، استفاده از سزای و کارهای حاکمیت شرکتی و نظارت مستمر بر اجرای پروژه و بازارگردانی قوی و مناسب می‌تواند به کاهش ریسک‌های مذکور کمک کند.

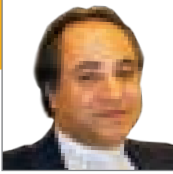


## عدم نیاز به حمایت دستوری

بازار باید به خودی خود به تعادل برسد و حمایت‌های دستوری و تکلیفی در بلند مدت موثر نیستند نمی‌توان بازار را با این حمایت‌ها در ثبات نگه داشت.

نوسه‌مادارانی که تازه به بازار پیوسته‌اند شاید بادیین اتفاقاتی که در این مدت رخ داده، از بازار دلزده شده باشند و بحث خروج برایشان پیش آمده باشد.

اما این روند طبیعی است و قدیمی‌های بازار قطعاً تاریخ را به خاطر دارند که بروز چنین اتفاقاتی در بازار طبیعی بوده و نمی‌توان انتظار داشت که روند بازار همیشه صعودی باشد. این بار به دلیل اینکه رشدهای عجیب و تندی در بازار شکل گرفته بود برگشت بازار نیز با همان سرعت بالا رفتن، پایین آمد که قطعاً منجر به‌زیان و دلزدگی برخی از سهامداران بازار سرمایه شده است. سهامدارانی که حس منفی به بازار سرمایه پیدا کرده‌اند باید تصور باشند و بپذیرند که نوسان قیمت سهم جزئی از بازار است و نگاه بلند مدت به بازار داشته باشند. هرچه بیشتر در روند بازار دخالت کنیم، بازار به این شرایط عادت خواهد کرد و در شرایط مشابه نیز به دنبال حمایت خواهد بود، این در حالی است که حمایت باید فقط در مقاطع خاص و بروز شوک‌های اقتصادی سیاسی رخ دهد، در نهایت اگر سهم ارزنده باشد مردم به خرید سهم روی خواهند آورد، در شرایط فعلی با توجه به کاهش قیمت‌ها و پارامترهای مختلف و بازارهای موازی سهام ارزنده برای سرمایه‌گذاری بیشتر شده هرچند که برخی سهام‌ها وجود دارند که سودآوری آنان قیمت‌هایشان را پشتیبانی نمی‌کند و نیاز به اصلاح دارند.



مجید سوری  
مدیرعامل شرکت  
کارگزاری پارسیان

# راهکارهای بازگشت اعتماد

حمایت از سهم‌های بنیادی که eps محور هستند صورت گیرد

**فاطمه مشایخی خبرنگار**  
تصمیمات خلق‌الساعه و تناقض در اعلام سیاست‌ها و برنامه‌های بازار سرمایه توسط برخی مسئولان خواسته یا ناخواسته منجر شد تا یگانه‌بازاری که به دست اهالی آن به خوبی هدایت می‌شد با بحران بی‌اعتمادی و خداحافظی برخی سهامداران مواجه شود. باید در نظر داشت ریزش‌های یک ماهه اخیر بازار سرمایه ضررهای بسیاری را برای برخی از مردم به ارمغان آورد که جبران خسارات آن هزینه‌های هنگفتی را در پی خواهد داشت. اگرچه از همان ابتدای شروع شاخص نوردی تبلیغات بسیاری برای روی آوردن مردم به بازارسرمایه مدنظر قرار گرفت اما در این روند تمامی کارشناسان بازارسرمایه و رسانه‌ها یک صدا اصرار به فرهنگ سازی و آموزش نو سهامداران داشتند اما گویا صدای آنان در هیاهوی غیر منتظره رشد بورس شنیده نشد. اگرچه در چند وقت اخیر، ناظران اتخاذ تدابیری را برای متعادل سازی روند بازار سهام مدنظر قرار داده اند اما با این حال همچنان کارشناسان معتقدند که یکی از راه حل‌ها کاهش تبعات کنونی بحران بازار سرمایه، تمرکز بر آموزش و افزایش سواد مالی به نوسه‌ماداران است. البته در این خصوص، نقطه نظرهای دیگری هم توسط برخی فعالان بازار مطرح شده که مدنظر قرار می‌گیرد.

## جلوگیری از معاملات کاذب و انحرافی

برای بازگشت اعتماد سهامداران بازار سرمایه، چند راهکار وجود دارد که باید مدنظر قرار گیرد.



علی صادقیان  
مدرس و پژوهشگر  
بازار سرمایه

- \* از تناقض گویی بین نهادهای سیاست‌گذار بازار جلوگیری شود.
  - \* تنوع و گستردگی ابزارهای پیشگیری کننده قابل توجه است. اوراق تبعی یکی از این‌هاست یا بهتر است بگوییم ابزارهای نوین مالی که امتحان خودشان را در بازارهای جهانی پس داده اند و در بازارهای ایران نیز می‌توانند موثر باشند، به تعبیر دیگر از آن با عنوان بیمه کردن سهم یاد می‌شود.
  - \* جلوگیری از معاملات کاذبی که بعضاً حقوقی‌ها یا حقیقی‌ها با جهت دهی انحرافی در برخی از معاملات ایجاد می‌کنند، به عنوان مثال در این چند وقت شاهد معاملات تک سهمی در بازار بودیم، فردی یک سهم را به عنوان خرید یا فروش گذاشته است تا صف خرید و فروش را جهت دهی کند و سهامدارانی که با روان شناسی بازار آشنا نیستند را به سستی که دلش می‌خواهد هدایت کند.
  - \* جلوگیری بی‌محابا از رشد بازارهای موازی قابل توجه است، تقریباً امروزه در بازار مسکن هیچ ابزار کنترل‌کننده‌ای را برای جلوگیری از وضعیت این نوع عرضه و تقاضا و قیمت‌گذاری نمی‌بینیم، مالیات بر عایدی سرمایه هر چه زودتر باید اجرایی شود تا جلوی سفته بازی بی‌محابا در بازارها گرفته شود. مادامی که بازارهای موازی بازارسرمایه به شکل کاذب و سفته بازی زیاد دچار هیجانات و ورود نقدینگی و قیمت‌های کاذب هستند و صرفاً به جملاتی چون، بازار مسکن با کمبود عرضه مواجه است بسنده می‌شود، این مسئله بدیهی است. اما مادامی که این اتفاق رخ می‌دهد، افرادی که از دو سال قبل به سبب سود پرداخته‌اند، به دلیل جذابیت دیگر بازارها نقدینگی خود را به بازارهای دیگر هدایت می‌کنند.
  - \* بهبود فضای کسب و کار و از دیگر موارد بهبود اعتماد در بازار است. می‌توان تشویق‌هایی همچون معافیت مالیاتی را برای شرکت‌ها در نظر گرفت.
- بر این اساس، بهتر است با توجه به شرایط امروز بازار، مادامی که اعتماد بازنگشته، حمایت از کلیت بازار صورت بگیرد. در اصل حمایت باید از سهم‌های بنیادی کوچک و بزرگ که eps محور هستند صورت بگیرد تا نشانی برای بازار باشد که بازار بر مبنای سودسازی و واقعیت‌های بنیادی حرکت کند. از این موارد می‌توان به عنوان راهکار هدایت بازار در مسیر رشد بلند مدت و جلوگیری از رفتار هیجانی سهامداران نام برد که می‌تواند با اجرایی شدن در بازار موثر واقع شود.



محمد آرام‌نیا  
مدیرعامل شرکت  
مشاورسرمایه‌گذاری  
امین تکوان

## تدابیر حمایتی اعتمادزا و بلندمدت

بسی اعتمادی که برخی از آن نام می‌برند هنوز در بازار سرمایه رخ نداده، زیرا همچنان بخشی از پولی که سرمایه‌گذاران حقیقی وارد بازار کرده‌اند در بازار موجود است. اینکه بگوییم اعتماد حقیقی‌ها و بخش عمده پول سرمایه‌گذاران خرد از بازار کم شده و

احتمال خروج آنان از بازار سرمایه وجود دارد اشتباه است، زیرا طبق اطلاعات و آمار کم‌تر از ۲۰ درصد پول حقیقی‌ها از بازار خارج شده است.

بخش مهمی از جذب سرمایه، نگهداری و توسعه فرهنگ سهامداری منوط به بحث آموزش و فرهنگ سازی است. اگر سهامداری با پیش فرض سودآوری همیشگی سهم به بورس می‌آید در اصل به خریدار صرف سهام تبدیل می‌شود اما باید این را درک کند که اصلاح و نوسان در ذات بازار سرمایه است.

منطق بازار همین است که زمانی که رشدهای قابل توجهی را در بازار شاهد هستیم در پی آن شاهد ریزش‌هایی را نیز باشیم اما در این میان آنچه جای بحث دارد این است که زمانی که طبق جو عمومی یا دلایل بنیادی چند سهم منفی می‌شوند، سایر سهام‌ها نیز به دنبال آنان منفی می‌شوند که این مسئله جای نگرانی دارد، البته که بخش عمده این مسئله را می‌توان با آموزش و فرهنگ سازی برطرف کرد. سازمان بورس و وزارت اقتصاد تمام توان خود در بحث اعتماد سازی را در حوزه سخت افزاری به کار گرفته اند اما بهتر است که در حال حاضر فعالیت‌های نرم افزاری و فرهنگ سازی را تقویت کنیم.

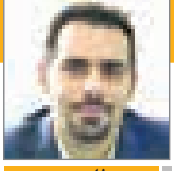
حلال باید برای بازگشت اعتماد عمومی و توسعه آن چه کنیم؟ در اصل سیاست‌هایی که دولت به کار می‌گیرد باید بلند مدت و اعتمادزا باشد. در واقع باید از درآمد و سودآوری شرکت‌ها اعم از پالایشگاه‌ها، پتروشیمی‌ها و شرکت‌های فولادی حمایت شود.

در صنعت خودرو بین قیمت فروش شرکت‌های خودروسازی با قیمت بازار اختلاف معنا داری وجود دارد. در این میان دولت اگر قصد حمایت از آنان را داشته باشد فرض بر این است که بتواند بخش عمده‌ای از این افزایش قیمت را به شرکت‌های تولیدی دهد و آنان را الزام کند که مابه‌التفاوت را صرف افزایش کیفیت و کمیت تولید خودرو کنند، این اتفاق می‌تواند در بلند مدت قطعاً بازار خودرو را تثبیت کرده و جلوی افزایش قیمت آن را نیز بگیرد.

دولت به جای حمایت از صنعت‌های پتروشیمی و فولاد بهتر است قیمت حامل‌های انرژی و خوراک را پایین بیاورد و هزینه خوراک شرکت‌هایی همانند ایمیدرو را کاهش دهد زیرا این اتفاق منجر به سودآوری شرکت‌ها خواهد شد. سیاست‌های دولت به جهت حمایت از فروش و سودآوری شرکت‌ها و کاهش هزینه‌هایی که به نهادهای دولتی می‌دهند، سودآوری شرکت را افزایش داده و منجر به انجام طرح‌های توسعه‌ای می‌شود. باید در نظر داشت طی گذشته جمع‌کنندگی از نوسه‌ماداران به‌واسطه بسیاری عوامل وارد بازار سرمایه شدند و توانستند در رکودزنی‌های شاخص، افزایش حجم معاملات، حضور گسترده در عرضه‌های اولیه و... پایه‌گذار تحولات قابل توجهی در بازار سهام شوند. اما ناگهان علی‌رغم تمام پیش‌بینی‌های تداوم رشد، بازار روند اصلاح همراه با ریزش را در پیش گرفت. البته برای بازگشت تعادل به بازار با تمرکز بر احیای اعتماد، تخریب شده، باید تدابیر حمایتی اعتمادزا در اولویت قرار گیرد.

## اقدامی انجام نشود

حجم نقدینگی که در شرایط کنونی از بازارسرمایه خارج می‌شود به سمت بازارهایی هجوم برده که منجر به ایجاد تورم هر چه بیشتر در اقتصاد خواهد شد.



عرفان هودی  
مدیرمعاملات کارگزاری  
بورس بیمه ایران

بازار سرمایه و بانک، پول افراد را راکد نگه می‌دارند و همین مسئله منجر می‌شود مادامی که پول‌هایی افراد در بانک‌ها و بورس سرمایه‌گذاری شده‌اند تورمی در اقتصاد ایجاد نشود اما به محض ورود سرمایه‌ها به بازارهایی همچون دلار، طلا، خودرو و غیره قیمت‌ها افزایش می‌یابد که در پی آن تورم بیش از گذشته ایجاد می‌شود. شاید برخی افراد برای کوتاه مدت سرمایه خود را نقد کنند اما با بازار خداحافظی نمی‌کنند، کسی که سود بازار سرمایه را چشیده باشد به سختی از بازار فاصله می‌گیرد. بورس محفلی است تا مردم را به آرزوهای خودشان برساند در اصل مردم در آن سرمایه‌گذاری می‌کنند و با استفاده از سود پولشان به آرزوهایشان دست می‌یابند.

آرزوهای افراد در جامعه متفاوت است و به نوعی تمام مردم دنیا لوکس زندگی کردن را دوست دارند و کسی منکر آن نمی‌شود. در همین راستا، بازار سرمایه با رشدهای چند سال اخیر خود بسیاری از افراد را صاحب خانه‌های بزرگتر و امکانات بیشتر کرده‌است همین فردا بازار برای مدتی روند صعودی به خود بگیرد همان افرادی که به خرید دلار روی آورده بودند دلارهای خود را فروخته و آن را به بازار سرمایه می‌آورند. اما همچنان بهتر است در شرایط فعلی بازار دولت یا ناظر بازار اقدامی انجام ندهد، دولت زمین بورس را به بازی سیاسی تبدیل کرده است و بهتر است ارکان دولت در روند بازار سرمایه دخالت نکنند. باید اشاره کرد که استراتژی ریزش‌ها چه زمانی زده شد؟ زمانی که هیأت دولت به طور مداوم بازار را با سرمایه صحبت کرد و یگانه‌بازاری که دست اهالی بازار بود و خوب پیش می‌رفت را تخریب کرد و آن را به بازار مناقشه سیاسی تبدیل کرد. البته در شرایط فعلی بهترین عمل این است که دولت کاری با بازار نداشته باشد و مدیریت آن را به افراد خود بسپارد.

## در انتظار اتفاقات بنیادی

در رابطه با حواشی بازار باید چند نکته را مدنظر قرار داد؛ قیمت‌ها به مرز جذابی برای فروش و شناسایی سود رسیده بودند و در مواجهه با یک سری از مقاومت‌های تکنیکالی و شناسایی سود از سمت سهامداران، بازار به سمت اصلاح رفت.

نکته‌ای که باید در این اصلاح دقت کرد تفاوت



امیرعلی امیرباقری  
کارشناس بازار

آن را ریزش بود، روندهای میان مدت و بلند مدت کماکان معتبر هستند و اصلاحی که رخ داد لازمه بازار بود، چرا که بازار هیجانی که با فشار جدید به دست آورده بود در حقیقت با فشار فروش منفی از دست داد و مجدداً در مسیر رسیدن به کارایی است.

بازار در پاره‌ای از موارد دچار فاز بیش خرید و بیش فروش می‌شود، در چند ماه اول سال شاهد فاز بیش خرید بودیم و فاز بیش فروش را در یک ماه اخیر تجربه کردیم، زمانی که بازار سهمی را با هیجان بالا ببرد، با هیجان منفی نیز قیمت آن را به روال عادی و غیر معقول باز می‌گرداند.

سرمایه‌گذاران باید دقت کنند که از این پس، سودآوری در بازار آسان نخواهد بود و قطعاً نیازمند استراتژی، تکنیک و مهارت هستند. بهتر است افراد سرمایه‌های خود را به دست مشاوران قانونی که مجوز مربوطه را از نهادهای قانونی دارند بسپارند و از سرمایه‌گذاری مستقیم دوری کنند. در نهایت پیش‌بینی می‌شود برای میان مدت و بلند مدت کماکان روند معقول بازار ادامه پیدا کند.

اخیراً حقوقی‌ها قصد حمایت از بازار را داشتند. اما در حقیقت حمایت حقوقی‌ها بیش از آنکه با فشار نقدینگی صورت بگیرد با انتشار اخبار مثبت حقوقی‌ها صورت گرفت و عمدتاً این حقیقی‌های بازار بودند که مجدد قیمت‌ها که به سطوح معقول و منطقی بازگشته بود را مورد اقبال قرار داده و خریداری کردند. وجود حقوقی‌ها به دلیل اخبار مثبت حمایتی به نقش حقوقی‌ها بیشتر در خبرسازی مثبت بود تا تزریق نقدینگی به بدنه بازار. باید دقت کرد که در نزدیک سقف‌های قبلی بازار مجدداً با فشار عرضه مواجه خواهد شد و بسیاری از سرمایه‌گذاران اقدام به شناسایی سود خواهند کرد. همین اتفاق منجر می‌شود تا در زمان کوتاه مدت بازار بین دو حد معقول نوسان کند. در نهایت باید بینیم که اتفاقات فاندمنتال و غیره بازار را به کدام سمت هدایت می‌کنند.

## فرهنگ سازی ریشه‌ای صورت گیرد



علیرضا حسین پور  
فانم مقام کارگزاری  
مین سرمایه

برخی افرادی که تازه وارد بازار می‌شوند و هیچ گونه تجربه و دانشی در حوزه بازار سرمایه ندارند، صرفاً طبق شنیده‌ها به محض ریزش بازار به فروش روی می‌آورند. در اصل این افراد، مسیر جمعیتی را تشکیل می‌دهند که برای فروش سهم هجوم می‌آورند و منجر به منفی شدن بازار می‌شوند. در واقع این سرمایه‌گذاران کسانی هستند که چشمشان ترسیده و به محض منفی شدن احساس می‌کنند تمام سرمایه خود را از دست داده‌اند، ریشه این اتفاق را می‌توان در نبود فرهنگ سهامداری پیدا کرد. زمانی که با تبلیغ‌های فراوان مردم را به سمت بازار سرمایه سوق می‌دادیم باید پیش‌بینی این اتفاق را نیز می‌کردیم، با ورود این تعداد سرمایه‌گذار، روند فعلی بازار دور از انتظار نبود و طبیعی است تا زمانی که فرهنگ‌سازی مناسب انجام نشود وضعیت بازار تغییری نخواهد کرد.

برخی از بروز بی‌اعتمادی در بازار سرمایه صحبت می‌کنند. بنسبه این را قبول ندارم وقتی بازار روند صعودی دارد اما تمام آن متشکل از صف‌های فروش است، نمی‌توان گفت بی‌اعتمادی رخ داده بلکه این روند به نوعی بی‌منطقی است. کجای دنیا را سراغ دارید که بازار آن در یک روز عادی، متشکل از صف فروش‌های سنگین باشد و روز دیگر متشکل از صف خرید، مگر می‌شود که یک روز هیچ سهمی ارزش خرید کردن نداشته باشد؟ در اصل نمی‌توان این مسئله را بی‌اعتمادی مردم نسبت به سازمان یا دولت تلقی کرد، بلکه به نوعی بی‌فرهنگی و ناآگاهی است. در نهایت حمایت از بازار سرمایه باید تا حدی صورت بگیرد و مسئولان می‌بایست قبل از شروع به تبلیغات بازار سرمایه، فرهنگ سهامداری را میان مردم جا می‌انداختند. البته حمایت مادی منابع محدودی دارد و برای زمان محدودی جوابگو خواهد بود. اما وقتی فرهنگ سازی ریشه‌ای صورت نگیرد این حمایت‌ها نیز تأثیری نخواهد داشت.

# زمان شما، سرمایه شماست!

نرم افزار ارزیابی شرکتی نوآوران امین

## استراتژی شما، معیارات شما

- ارزیابی شرکتها در بیش از ۱۳۰ شاخص
- در ابعاد تکنیکال، بنیادی، ریسک بازده نقدی،
- فروش و قیمت گذاری
- رفتار معامله گران احساسی بازار و بازده.
- ارائه پرتفوی پیشنهادی بر اساس معیارهای شما
- مقایسه وضعیت شرکت با گروه صنعت خود
- سنجش نقاط قوت و ضعف شرکتها
- صرفه جویی در زمان تحلیلگر تا ۹۰٪



محصولی ویژه  
سبب گردان‌ها

نوآوران امین

تلفن: (۰۲۱) ۸۷۷۰۰۸۰۸  
تلفن همراه: ۰۹۲۲۰۰۸۷۲۱۶  
وبسایت: nadpco.com

فرصت ویژه

۳۰٪ تخفیف به تعداد محدود



### سهام سهام پیشنهاد هفته

افق زمانی	نام شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
فرد	آهن و فولاد ارفع (ارفع)	۲۰,۲۱۰	۳۰,۰۰۰	رشد چشمگیر درآمد عملیاتی شرکت	۲۵
	چادرملو (کچاد)	۲۱,۴۷۰	۲۸,۰۰۰	رشد مناسب سود عملیاتی و سود انباشته شرکت	۲۵
	سیمان ارومیه (ساروم)	۲۵,۵۲۰	۳۶,۰۰۰	رشد مناسب سودآوری شرکت	۱۵
بلند مدت	صندوق سرمایه‌گذاری امین آشنا ایرانیان	صندوق با درآمد ثابت	اولین صندوق ۵ ستاره خصوصی میانگین بازدهی بالای ۲۹ درصد تقسیم سود ماهانه	۳۵	

افق زمانی	نام شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
فرد	نفت و گاز پتروشیمی تامین	۲۰,۰۰۰	۴۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۲۰
	گروه مینا	۲۸,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۲۰
	ملی صنایع مس	۳۲,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی	۲۰
	پتروشیمی تندگویان	۱۷,۰۰۰	۲۵,۰۰۰	افزایش قیمت ارز و اصلاح مناسب	۲۰
بلند مدت	پالایش نفت بندرعباس	۴۱,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	افزایش قیمت ارز و تجدید ارزیابی دارایی‌ها	۲۰

افق زمانی	نام شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
فرد	فولاد کاوه جنوب کیش	۲۳,۹۳۰	۲۸,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و افزایش نرخ فروش محصولات	۱۵
	بانک خاورمیانه	۱۱,۲۸۰	۱۶,۰۰۰	متناسب و بهبود تراز مالی	۱۵
	دادمکستر عمر نوین	۲۹,۵۹۰	۴۵,۰۰۰	کاهش سرمایه‌های متناهی و احتمال افزایش درآمدهای شرکت	۲۰
	فولاد امیرکبیر کاشان	۶۳,۷۵۰	۷۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و افزایش نرخ فروش محصولات	۱۰
	اعتباری ملل	۱۳,۲۹۲	۲۲,۰۰۰	احتمال تجدید ارزیابی دارایی‌ها	۱۰
بلند مدت	صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۳۲,۰۳۰	۳۶,۰۰۰	افزایش نرخ دلار و احتمال کاهش نرخ خوراک مایع	۱۵
	سرمایه‌گذاری پارس آریان	۱۴,۲۳۱	۲۸,۰۰۰	نسبت پایین قیمت سهم به خالص ارزش دارایی‌ها	۱۵

### سهام عدالت

#### تسهیلات و معاملات سهام عدالت

هفته‌نامه بورس: دارندگان سهام عدالت همچنان پرسش‌هایی را در ذهن دارند. بر این اساس شفاف سازی و پاسخگویی به صورت مختصر از منابع رسمی مدنظر قرار گرفت.

#### اگر سهام عدالت را از طریق کارگزاری بفروشیم پول آن به حسابمان می‌آید؟

واریز مبلغ فروش سهام عدالت به حساب مشمول، صرفاً در روش فروش سهام از طریق بانک‌ها انجام می‌شود. اگر سهام عدالت خود را از طریق کارگزاری بفروشید، مبلغ آن به حساب شما نزد کارگزاری واریز می‌شود و از بخش توان خرید قابل مشاهده است. می‌توانید از منوی تقاضای وجه سامانه معاملات آنلاین برای واریز پول به حساب بانکی‌تان استفاده کنید.

#### این سهام مستقیماً در بورس عرضه می‌شود؟

انتظار که مسئولان ستاد راهبردی آزادسازی سهام عدالت اعلام کرده‌اند، بانک‌ها و کارگزاری‌ها که سفارش فروش یک‌جای ۳۰ درصدی از مشتریان‌شان را قبول کرده‌اند، سهام عدالت را خارج از زمان معاملات بازار و در قالب فروش عمده با قیمت پایانی روز می‌فروشند.

#### امکان دریافت کارت اعتباری به جای سهام عدالت وجود دارد؟

انتظار که بانک مرکزی و شورای عالی بورس اعلام کرده‌اند مسئولان سهام عدالت می‌توانند از سهام خود به عنوان وثیقه برای دریافت کارت اعتباری خرید استفاده کنند. برای این کار می‌توانید به بانک که شماره شبا حساب خود نزد آن بانک را در سامانه سهام عدالت وارد کرده‌اید، مراجعه کنید. جزئیات دریافت کارت اعتباری خرید به جای سهام عدالت هنوز اعلام نشده است و ممکن است شرایط آن در هر بانک متفاوت باشد.

### کانال بورس

#### زیر و بم سهام خزانه

نکات مهم در مورد سهام خزانه این است که این سهام به عنوان یک دارایی تلقی نمی‌شود، زیرا یک واحد تجاری نمی‌تواند مالک منابع خود باشد و به‌عنوان کاهنده حقوق صاحبان سهام در ترازنامه گزارش می‌شود. به سهام خزانه هیچ گونه حقوق و امتیازی تعلق نمی‌گیرد و بدون حق رای است. به سهام خزانه در زمان انحلال شرکت سهامی هیچ گونه سهمی تعلق نمی‌گیرد و تجزیه نمی‌شود. سود سهام نقدی به سهام خزانه تعلق نمی‌گیرد. سهام خزانه نمی‌تواند به وجه نقد جهت پرداخت به بستانکاران شرکت تبدیل شود. حق تقدم سهام به سهام خزانه تعلق نمی‌گیرد. سهام خزانه مشایبه سهام منتشر نشده شرکت است. سهام خزانه تعداد سهام مجاز را برای صدور کاهش نمی‌دهد و فقط تعداد سهام منتشر شده که در اختیار می‌باشد را کاهش داده و در مواردی که سهام خزانه جهت ابطال باز خرید شود، تعداد سهام منتشر شده کاهش می‌یابد. بطور کلی تعلق امتیاز سهام خزانه بستگی به قوانین هر کشوری دارد. در برخی کشورها امتیازات خاصی از جمله تجزیه سهام و سود سهمی نیز به سهام خزانه تعلق می‌گیرد.

@DNEayat

### معرفی صندوق‌ها کارگزار بانک ملی ایران

#### صندوق‌ها همچنان پیشنهاد می‌کنند

## بازدهی بیش از ۳۵ هزار درصدی

دارایی‌های این صندوق در یک‌سال گذشته با رشدی ۱۸۳ درصدی، به ۷۵۲۴ میلیارد ریال رسیده است. سهم بازار سهام از پرتفوی صندوق حدود ۹۳ درصد است که در این بین، صندوق بیشترین سرمایه‌گذاری را در گروه «محصولات شیمیایی»، «فلزات اساسی» و «استخراج» داشته است. صندوق مشترک توسعه ملی ایران با تحقق بازدهی ۴۰۱ درصدی در یک‌سال اخیر، در جمع ۲۰ صندوق سهامی پربازده بازار قرار گرفته است.

تمرکز بر سپرده بانکی و بازار بدهی کارگزاری بانک ملی ایران، در تیرماه سال ۱۳۹۶ و در راستای جذب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، صندوق با درآمد ثابت «اعتماد کارگزاری بانک ملی ایران» را

نوع صندوق	نام صندوق	تولیس	درصد دارایی در سهام	درصد دارایی در سپرده بانکی و وجه نقد	درصد دارایی در اوراق با درآمد ثابت	درصد دارایی در سایر دارایی‌ها	درصد دارایی در سایر دارایی‌ها	بازدهی از ابتدای تأسیس
سهامی	مشترک کارگزاری بانک ملی ایران	۱۳۸۷/۰۲/۲۱	۹۵	۱	۴	۰	۰	۳۵۸۳۰
سهامی	مشترک توسعه ملی ایران	۱۳۹۲/۰۷/۱۵	۹۳	۳	۴	۰	۰	۲۴۴۳
بازدهی ثابت	اعتماد کارگزاری بانک ملی ایران	۱۳۹۶/۰۴/۳۱	۱۴	۴۷	۳۸	۱	۰	۷۴/۶

برای مثال اگر به طور میانگین ۳ میلیون تومان درآمد دارید، صندوق اضطراری شما باید ۹ تا ۲۷ میلیون تومان باشد. همچنین با رعایت موارد زیر، جمع‌آوری این مبلغ، ساده‌تر می‌شود.

- بودجه‌بندی کنید: در بودجه‌بندی ماهانه، اولویت را به تکمیل این صندوق بدهید.
- بدهی جدید هرگز! گاهی صندوق اضطراری تکمیل نمی‌شود فقط به این دلیل که مشغول بازپرداخت بدهی‌ها هستید.
- فروش: وسایل دست دوم و بی‌استفاده‌تان را بفروشید. امروزه با وجود سایت‌هایی مثل دیوار و کمد و شیپور، خیلی راحت می‌توان از شر وسایل بی‌استفاده خلاص شد و پول آن را تمام و کمال به صندوق اضطراری اضافه کرد.
- کاهش هزینه‌ها: موقتا هزینه‌های ثابت را کم کنید. مطمئن باشید اتفاقی نمی‌افتد اگر برای مدتی کوتاه، کمتر فست‌فود بخورید.
- افزایش درآمد: در خارج از ساعات اداری، کار دیگری انجام دهید. بسته به مهارت‌تان می‌توانید کارهایی مثل اسنپ و الوپیک، ترجمه و تولید محتوا، کارهای گرافیکی، فروش فصلی، تدریس خصوصی و غیره انجام دهید و درآمد دوم را مستقیماً به حساب صندوق اضطراری واریز کنید. نگران نباشید، این وضعیت قرار نیست همیشگی باشد.

#### محل نگهداری و امکان استفاده

بهتر است این پول، در دسترس باشد. اما نه زیر بالشت. یک حساب بانکی جداگانه افتتاح کنید تا هم با پول‌های روزمره‌تان قاطی نشود و هم در صورت نیاز بتوانید آن را سریع برداشت کنید. در نظر گرفتن شرایط تهرمی و جلوگیری از کاهش ارزش پول در صندوق اضطراری نکته مهم دیگری است که باید به آن توجه کنید؛ از طرف دیگر، درباره این صندوق با همسر یا پدر و مادران صحبت کنید و آن‌ها را مطلع کنید. تدبیری بیندیشید تا در صورت بروز اتفاق ناگواری برای شخص شما، آن‌ها توانایی استفاده از صندوق را داشته باشند.



سجاد یزدانی کارشناس سامانه سهام (اطلاعات مالی بارت)

#### رشد خالص دارایی و بازدهی

نخستین صندوق این مجموعه با نام «صندوق سرمایه‌گذاری مشترک بانک ملی ایران»، در اردیبهشت‌ماه ۱۳۸۷ آغاز به کار کرد. خالص ارزش دارایی‌های صندوق با رشدی ۶۱۲ درصدی در یک‌سال گذشته، اکنون به بیش از ۶۳۰۰ میلیارد ریال رسیده است. بازار سهام و در صدر آن، گروه‌های «محصولات شیمیایی»، «فلزات اساسی» و «سرمایه‌گذاری‌ها» سهمی ۹۵ درصدی در پرتفوی صندوق داشته که حاصل این استراتژی، کسب بازدهی ۳۵۸ درصدی در یک‌سال گذشته بود. در افق بلندمدت، این صندوق از ابتدای تأسیس تا کنون، با تحقق بیش از ۳۵۵۲۰ درصد بازدهی طی ۱۲ سال، شگفتی‌ساز شد.

#### در جمع ۲۰ صندوق سهامی

مهرماه ۱۳۹۲ دومین صندوق سهامی این کارگزاری باعنوان «صندوق سرمایه‌گذاری مشترک توسعه ملی ایران» فعالیت خودش را آغاز کرد. خالص ارزش

### سواد مالی

چالش‌های مالی غیرمنتظره مدیریت می‌شوند

## صندوق اضطراری، ضرورتی غیر قابل انکار

شاید تا همین چند سال قبل، عبارت روز مبادا را بیشتر می‌شنیدیم. مادر بزرگ‌ها و پدر بزرگ‌ها با این فرهنگ مالی آشنا بودند و همیشه پولی را برای آن روز کنار می‌گذاشتند. آن‌ها می‌دانستند که زندگی، موقعیت‌های غافلگیرکننده دارد. خراب شدن وسایل زندگی، چیزی نیست که از قبل خبر بدهد. مرضی شدن اعضای خانواده، لزوماً به نوبت نیست و اگر برای مواجهه با این موقعیت‌ها راهکاری نداشته باشند، شاهد عواقب سنگین خواهند بود. صندوق اضطراری نوعی دارایی است که به سرعت - کمتر از ۳ روز - قابل نقد شدن است و برای چالش‌های مالی غیرمنتظره و اجتناب‌ناپذیر استفاده می‌شود. بنابراین جز در روز مبادا نباید به آن دست زد؛ حتی برای خرید هدیه یا رفتن به سفر.



هادی نجف کارشناس آکادمی هوش مالی

#### تصمیم‌گیری مناسب در بحران

شاید مهم‌ترین اثری که صندوق اضطراری دارد، جلوگیری از ایجاد بدهی است. زیرا در مواقع اضطراری به جای بدهکار شدن به این و آن، می‌توانید از تدبیر گذشته خود استفاده کنید. وجود چنین تکیه‌گاهی باعث آرامش خاطر و در نتیجه زمینه‌ساز تصمیم‌گیری مناسب‌تر در شرایط بحرانی می‌شود.

#### روش‌های جمع‌آوری

صندوق اضطراری عدد و رقم ثابتی ندارد، بلکه کاملاً بستگی به سبک زندگی شما دارد. توصیه می‌شود به اندازه ۳ تا ۹ ماه درآمدتان را به این صندوق اختصاص دهید.

### تنتا فینت

#### اجتناب از روندهای سفته‌بازی



حمزه فوجی فرد مدیر سرمایه‌گذاری کارگزاری بانک ملی

دو صندوق سهامی کارگزاری بانک ملی ایران با نام‌های صندوق کارگزاری بانک ملی ایران و صندوق توسعه ملی ایران همواره تلاش داشته که در راستای افزایش ثروت سرمایه‌گذارانش به تحلیل بنیادی بایبند بوده و از ورود به سهام حباب‌گونه و سفته‌بازانه اجتناب کند؛ نتیجه این استراتژی در بلندمدت به نفع سهامداران است و این را می‌توان در عملکرد بلند مدت صندوق سرمایه‌گذاری کارگزاری بانک ملی ایران مشاهده کرد. از آن جایی که در بلندمدت قیمت سهام به ارزش ذاتی خود نزدیک می‌شوند و با توجه به وظیفه حفظ بلندمدت ثروت سرمایه‌گذاران، این صندوق‌ها از ورود به روندهای سفته‌بازی خودداری می‌کنند. البته این موضوع گاهی اوقات در کوتاه مدت بازده صندوق‌ها را کم کرده (به دلیل عدم ورود به سهام حبابی) ولی در بلندمدت نتیجه مثبت این استراتژی را می‌توان انتظار داشت.

### معرفی کتاب

#### شاگرد بازار

نکاتی برای سرمایه‌گذاری بهتر در بازار سرمایه



کتاب «شاگرد بازار: نکاتی برای سرمایه‌گذاری بهتر در بازار سرمایه» تألیف فرشته رسولیان در ۱۰۰ صفحه توسط انتشارات آراد کتاب منتشر شد. نویسنده این کتاب در مقدمه چنین می‌نویسد: اگر به قفسه کتاب فروشی‌هایی که آثار دنیای مالی را منتشر می‌کنند، سری بزنید مملو از کتاب‌هایی در مورد شیوه پیش بینی آینده بازار به روش‌های بنیادی، تکنیکال و... است، اما پس از ۱۵ سال فعالیت به‌عنوان تحلیلگر، معامله‌گر و سیدگردان به این نتیجه رسیدم که رمز موفقیت در بازار سهام در تسلط ذهنی - روانی نهفته است. وی می‌افزاید: موفقیت پیوسته در بازار سهام شامل مجموعه‌ای از مهارت‌ها و تجربه‌هاست که به‌واسطه دانش تحلیل بازار، مدیریت سرمایه و تسلط ذهنی ایجاد می‌شود، اما در این بین به نظر ۸۰ درصد از وزن این موفقیت به مسائل عاطفی و ذهنی معامله‌گر مرتبط است. همچنین عنوان برخی فصل‌های کتاب مواردی نظیر، مطالبی که مردم درباره می‌دانند، آنچه بورس به ما یاد می‌دهد، دروغ‌های زشت به رنگ بورس، و غیره هستند.

### سهام سهام پیشنهاد هفته

افق زمانی	نام شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
فرد	بانک پاسارگاد	۱۰,۵۵۰	۱۷,۰۰۰	رشد ارزش سرمایه‌گذاری‌ها و سود عملیاتی	۲۰
	صنعتی بهشهر	۲۱,۵۸۰	۴۰,۰۰۰	حذف رولت در آینده و افزایش نرخ محصولات	۲۰
	میین انرژی خلیج فارس	۲۷,۴۰۰	۴۳,۰۰۰	رشد نرخ‌های فروش	۱۵
بلند مدت	گروه مینا	۲۸,۳۷۰	۵۰,۰۰۰	افزایش نرخ حاصل‌های انرژی و ارزش جایگزینی	۲۰
	سرمایه‌گذاری غدیر	۱۷,۴۸۰	۲۵,۰۰۰	سودآوری مناسب و نسبت مناسب P/NAV	۱۰
بلند مدت	پتروشیمی پارس	۱۶,۹۲۴	۲۲,۰۰۰	افزایش نرخ دلار و رشد قیمت جهانی محصولات و سودآوری مناسب	۱۵

افق زمانی	نام شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
فرد	صنایع بهداشتی سابینا	۲۰,۱۵۰	۲۵,۰۰۰	کاهش قیمت مواد اولیه، تقاضای بالا محصولات افزایش نرخ فروش مجدد	۱۵
	معدنی املاح ایران	۷۰,۰۰۰	۱۰۵,۰۰۰	داشتهن طرح توسعه، تقاضای مناسب برای محصولات تولیدی، کاهش سود بالا، ریالی بودن هزینه‌ها و پتانسیل آزاد سازی نرخ‌های سهمیه ای شرکت	۱۵
	نیروکلر	۴۴,۵۷۰	۷۵,۰۰۰	ثبات هزینه‌ها، افزایش نرخ فروش همیای تورم، اقبال به محصولات شرکت به دلیل شیوع کرونا، تغییرات سهامداری	۱۵
بلند مدت	داروسازی شهید قاضی	۹۷,۱۲۲	۱۵۰,۰۰۰	عدم تخصیص ارز ۴,۲۰۰ تومانی و دریافت افزایش نرخ‌های فروش جذاب، داشتن طرح‌های توسعه ای ۷۰۰ میلیارد تومان موجودی کالای ساخته شده با بهای تمام شده پایین، کسب درآمدهای غیرعملیاتی از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده	۱۰
	س. صنایع شیمیایی ایران	۳۱,۵۰۰	۵۵,۰۰۰	افزایش سرمایه‌های جذاب پیش رو و داشتن طرح توسعه جذاب در آستانه افتتاح، رشد مقادیر فروش شرکت در سه سال اخیر، افزایش سهم بازار، کاهش قیمت مواد اولیه و افزایش حاشیه سود	۱۵
بلند مدت	تولیدات پتروشیمی قاند بصیر	۱۴,۰۵۴	۲۵,۰۰۰	وابستگی نرخ‌های فروش به دلار، ثبات مقدار فروش، داشتن افزایش سرمایه جذاب	۱۵

افق زمانی	نام شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
فرد	فولاد	۱۹,۸۸۰	۲۷,۰۰۰	برآورد رشد سودآوری به علت رشد نرخ محصولات	۲۰
	کاوه	۲۳,۹۳۰	۳۰,۰۰۰	برآورد رشد سودآوری به علت رشد نرخ محصولات	۲۰
	آریا	۱۹,۲۱۴	۲۶,۰۰۰	برآورد رشد سودآوری و سود انباشته مناسب	۱۰
بلند مدت	ومعادن	۱۷,۷۵۰	۲۲,۰۰۰	ارزش بالای دارایی‌های شرکت	۱۵
	ویانک	۱۹,۳۰۰	۲۹,۰۰۰	ارزش بالای دارایی‌های شرکت	۱۵
بلند مدت	داریک	۱۰,۱۱۲	۱۲,۰۰۰	سرمایه‌گذاری در سهام و اوراق با درآمد ثابت کم ریسک	۲۰

خوانندگان محترم واقف باشند سید پیشنهادی ارائه شده صرفاً منعکس کننده نظر کارشناسان است و هیچ گونه توصیه یا سفارشی نسبت به خرید و فروش سهام نمی‌کند. بنابراین هرگونه خرید یا فروش براساس اطلاعات فوق برعهده خود افراد بوده و شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و هفت‌نامه بورس هرگونه مسئولیتی نسبت به خسارات یا سودآوری احتمالی را از خود سلب می‌کنند. همچنین به سهامداران توصیه می‌شود، افق دید سرمایه‌گذاری خود را بلندمدت قرار دهند.

### توضیح و یادآوری