

کارگزارک نهایت‌نگار  
متعامل در نوآوری

**وقت پوله**  
پس هدرش نکن

NAHAYATNRGARBROKER  
WWW.NAHAYATNRGARBROKER.COM

ابزاری برای مقابله با حقوقی‌ها ایجاد شد

# تحدید بازار

## دست از سر بورس بردارید

صفحه ۴

صفحه ۵

### «بترانس» زیر ذره‌بین

- ✓ بازدهی مثبت سید گردان توسعه فیروزه
- ✓ افزایش سرمایه «غگلستا» عملیاتی شد
- ✓ سال طلایی «شیران»
- ✓ تداوم رشد سودسازی «هرمز»
- ✓ چکیده تحلیل بنیادی «کترام»
- ✓ سودسازی «فوکا» از ۱۰۰۶ تا ۲۵۴۴ ریال
- ✓ تأمین مالی صنعت نشر توسط بانک صادرات
- ✓ بیمه همگانی همه واحدهای مسکونی
- ✓ قرارداد تضمین خرید برای هپکو
- ✓ زمستانی سرد برای بازارهای مالی
- ✓ ارتقای درآمدزایی «مارون»
- ✓ افزایش سرمایه گول بورسی
- ✓ زبان عملیاتی، خالص و انباشته «خودرو»
- ✓ روند صعودی «جم پیلن»

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱، ۱۲ و ۱۳

## دست‌اندازی برای کارگزاری‌های بانکی

شاخص نوردی متوقف شد

## جدال در صف‌های خرید و فروش

پنجمین رئیس سازمان را بیشتر بشناسید

### از باب‌هایون تا ملاصدرا

باید شر عوامل غیر اقتصادی را  
از سر بازار کم کنیم

صفحه ۲ و ۳



پیش‌بینی رئیس هیأت مدیره کارگزاری بانک ملی:

## سهامداران عدالت نتیجه خوبی می‌گیرند

صفحه ۹

### سرمقاله

#### راهبردهایی برای ناظر



مهدی دلیری

همواره با تغییر مقام ناظر بازار و معرفی فردی جدید در کرسی ریاست سازمان بورس، توصیه‌نامه‌هایی از سوی فعالان بازار منتشر می‌شود که اکثراً نقاط مشترک زیادی دارد و مرتب تکرار می‌شود. باشد که این موارد در دوران ریاست جدید سازمان بورس جامه عمل پوشانند. مشورت‌پذیری جایگاهی ویژه داشته، چراکه تمام تصمیمات سازمان بورس و تشکلهای بر ثروت میلیون‌ها سهامدار تأثیر مستقیم دارد که باید از اخذ تصمیمات خلق‌الساعه و بدون اخذ نظرات خبرگان، دوری شود...

صفحه ۲

### میزگرد

#### تعلیق راه‌اندازی کانون سهامداران حقیقی

- سهامداران حق دارند اعمال نظر کنند  
محمدعلی احمدزاد اصل
- مخالفت‌های سازمان یافته‌ای وجود دارد  
مجتبی معتمدنیا
- راه‌اندازی کانون سیاسی شود موازنه به هم می‌خورد  
نعیمه سفوی
- سهامداران نمی‌توانند نظام‌مند منافعشان را پیگیری کنند  
امیرآشتیانی عراقی

صفحه ۱۴

کارگزاری مهر اقتصاد ایرانیان  
Mehr Eghtesad Iranian Brokerage Co

## آموزش سرمایه‌گذاری در بورس

بورس را با ما دنبال کنید

meibourse

لوتوس سرمایه  
LOTUS Investment Bank

تأمین سرمایه امید

برای تصمیمات باارزش‌تر

## پذیره‌نویسی اوراق اجاره سهام

بدون ضامن و با تکیه بر رتبه اعتباری

پذیره‌نویسی اوراق اجاره سهام  
شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان  
با رتبه اعتباری A+ با نمادهای «مهان ۱» و «۲»

پذیره‌نویسی  
۱۱ لغایت ۱۳ بهمن‌ماه ۱۳۹۹  
از طریق فرابورس ایران  
با پیشگامی و کنسرسیوم

شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسیان و شرکت تأمین سرمایه امید

۵۴۹۰۶  
www.Omidib.com



### انتشار اوراق مبنی بر رتبه اعتباری



اوراق بدون ضامن و با تکیه بر رتبه اعتباری برای اولین بار در بازار سرمایه منتشر می‌شود. ندا بشیری، مدیر ابزارهای نوین مالی فرابورس ایران گفت: پذیرش‌دهنده این اوراق در بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس ایران انجام می‌شود. بشیری با بیان اینکه بازار اوراق بدهی به عنوان یکی از مهمترین بال‌های نظام تأمین مالی کشور در سال‌های اخیر نقش مهمی در تأمین مالی بخش خصوصی داشته است، افزود: توسعه این بازار مستلزم تسهیل شرایط بهره‌مندی از روش‌های تأمین مالی و ریل‌گذاری صحیح در این خصوص است که این مهم با برطرف کردن چالش‌های تأمین مالی از بستر این بازار میسر می‌شود. وی با اشاره به اینکه یکی از چالش‌های پیش روی تأمین مالی بخش خصوصی از بستر بازار بدهی موضوع ضمانت اصل و سود اوراق بهادار با درآمد ثابت است، ادامه داد: به‌منظور حفظ منافع سرمایه‌گذار و حداقل ساختن ریسک سرمایه‌گذاری، یکی از راهکارهای بهینه در کنار توثیق اوراق بهادار و یا معرفی رکن ضامن، استفاده از خدمات موسسات رتبه‌بندی است.

### تصویب تشکیل شرکت سهامی عام پروژه



سازمان بورس و اوراق بهادار، دستور العمل تشکیل شرکت سهامی عام پروژه را تصویب کرد. مدیر نظارت بر بازار اولیه سازمان بورس و اوراق بهادار، از تصویب این دستور العمل در هیأت مدیره سازمان خبر داد و گفت: دستورالعمل تشکیل شرکت سهامی عام پروژه با هدف تقویت بازار اولیه و هدایت نقدینگی به پروژه‌های دارای توجیه اقتصادی به تصویب رسیده است. علی بیگ زاده اظهار داشت: شرکت پروژه شرکتی است که به شکل سهامی عام و مکانیسم پذیره نویسی عمومی و به منظور تکمیل و بهره برداری از پروژه‌های کلان اقتصادی که دارای توجیه فنی و اقتصادی است تشکیل خواهد شد. وی افزود: سرمایه شرکت حداقل هزار میلیارد تومان خواهد بود و موسسین آن حداقل باید ۵۰ درصد سرمایه شرکت را به شکل نقدی و غیر نقدی تعهد کنند. آورده غیر نقدی می‌تواند حداکثر ۳۰ درصد سرمایه شرکت مشتمل بر پروژه و ملحقات آن و دارایی نقد شونده مانند اوراق با درآمد ثابت و سهام شرکت‌های پذیرفته شده باشد.

### آخرین جابه‌جایی شرکت‌های بازار پایه



رتبه‌بندی شرکت‌های بازار پایه بر اساس ماده ۲۱ دستورالعمل پذیرش، عرضه و نقل‌وانتقال اوراق بهادار در فرابورس صورت گرفت. زهرا زارع، مدیر نظارت بر ناشران بازار پایه فرابورس با بیان این مطلب از انتقال ۹ شرکت از تابلوی زرد به تابلوی نارنجی، ۳ شرکت از تابلوی نارنجی به تابلوی زرد و یک شرکت از تابلوی نارنجی به تابلوی قرمز بازار پایه خبر داد. وی با بیان اینکه شرکت‌های بازار پایه ۲ بار در سال، یکبار پایان مردادماه و یکبار هم پایان دی‌ماه از لحاظ اطلاعاتی که منتشر می‌کنند و به‌موقع بودن انتشار آن، طبقه‌بندی می‌شوند، افزود: در سال ۱۳۹۶ طبقه‌بندی شرکت‌های بازار پایه در حال انجام است و تاکنون بیش از ۸ بار این رتبه‌بندی انجام شده و معیارهای آن تغییر نکرده است. زارع اظهار داشت: همچنین به منظور رعایت دستورالعمل، طی مقطعی بلافاصله رتبه‌بندی انجام می‌شود، یعنی زمانی که صورت‌های مالی شرکت، عدم اظهارنظر یا اظهارنظر مردود باشد، بلافاصله فرآیند انتقال از تابلوها انجام می‌شود.

### اجرائی شدن «مارکت ایمپکت»



طرح «مارکت ایمپکت» با هدف منع اثر رفتار سهامداران بزرگ اجرایی می‌شود. علی صحرایی، مدیرعامل بورس تهران از تصویب طرح جداسازی بازارهای معاملاتی یا مارکت ایمپکت با هدف جلوگیری از تاثیر رفتار معاملاتی سهامداران بزرگ بر سهامداران خرد خبر داد که به زودی اجرا می‌شود. وی در خصوص تصویب تغییر و اصلاح بهینه طرح مارکت ایمپکت در جلسه اخیر هیأت مدیره شرکت بورس در توییت خود نوشت: طرح جداسازی بازارهای معاملاتی در بورس تهران نهایی شد و به زودی با همکاری سایر ارکان بازار سرمایه بصورت یکپارچه اجرا می‌شود. وی هدف این طرح جلوگیری از تاثیر رفتار معاملاتی سهامداران بزرگ بر سهامداران خرد اعلام کرد و اظهار داشت: در این طرح حدنصاب تفکیک معاملات نهاده‌ها در دو بازار عادی و بلوکی بصورت ادواری بازبینی می‌شود و طی بازه‌های زمانی مشخص، اثربخشی این ساز و کار ارتقا خواهد یافت. شایان ذکر است دیدگاه‌های متفاوتی در خصوص تبعات مثبت و یا منفی اجرایی شدن «مارکت ایمپکت» توسط فعالان بازار مطرح است.

### محدودیتی که تبعات قابل تامل دارد

# دست‌اندازی برای کارگزاری‌های بانکی



فاطمه مشایخی خبرنگار

محدودیت شرکت‌های کارگزاری بانکی از مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری‌ها اتفاق جدیدی در بازار سرمایه نیست و سال‌هاست که این مسئله مطرح است. گروهی معتقدند این محدودیت منجر به انحلال صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت این کارگزاری‌ها و افزایش عرضه دارایی‌هایشان در بازار می‌شود، و در مقابل نیز برخی می‌گویند بخشنامه جدید بانک مرکزی مبنی بر امکان مشارکت بانک‌ها در تأسیس شرکت کارگزاری می‌تواند به بازار کمک کند چراکه کارگزاری‌های بانکی می‌توانند تعداد سهام‌های بیشتری را بازارگردانی کنند و صندوق بازارگردانی با تعداد سهام بیشتری را پوشش دهند.

#### چالش جدی برای سود آوری

محمد مهدی بحر العلوم، مدیرعامل کارگزاری بانک مسکن با اشاره به اینکه کارگزاری‌های بانکی از پیشران‌های توسعه اصلی بازار هستند گفت: معمولاً یکی از پیشران‌های توسعه اصلی بازار صنعت کارگزاری بوده، چراکه مستقیماً با مردم و سرمایه‌گذاران ارتباط دارند. بحر العلوم افزود: به طور خاص کارگزاری‌های بانکی به دلیل توانگری مالی بالا نقش موثری در خصوص توسعه ابزارها و نهادهای جدید (به‌طور خاص انواع صندوق‌ها) و معرفی آن دارند، طبیعتاً اگر مدیریت صندوق‌ها و این خط کسب و کار را از کارگزاری‌های بانکی سلب کنیم، عملاً بخش پیشران یا محرک اصلی بازار در موضع سازی (positioning) ابزارها و نهادهای جدید را را با چالش مواجه می‌کنیم، زیرا کارکرد نهاد کارگزاری در پذیرش ابزارهای جدید و معرفی آن به مردم بسیار پررنگ است. از این منظر تصمیم مذکور می‌تواند تبعاتی برای بازار سرمایه داشته باشد. مدیرعامل کارگزاری بانک مسکن اظهار داشت: این تصمیم می‌تواند کیفیت سود کارگزاران را به شدت تحت تاثیر قرار دهد، زیرا تنها خط کسب و کار شرکت‌های کارگزاری به حوزه معاملات محدود شده و منجر به شکل گیری رقابت‌های منفی در این صنعت می‌شود. البته در این میان، تخفیف کارمزدها و دادن اعتبارات سنگین به مشتریان برای حفظ سهم بازار، ریسک شرکت‌ها را بالا می‌برد و کیفیت سود آنان را کاهش می‌دهد. بر این اساس، اگر کارگزاری‌ها نتوانند خطوط کسب و کار متفاوتی از جمله صندوق‌ها، و خدمات دیگر همچون مشاور عرضه و پذیرش را بر عهده بگیرند می‌تواند با ارائه خدمات جانبی در حفظ مشتریان خود گام بردارند.

#### بانک‌ها سرایت اقدام کنند

علیرضا صادقی، رئیس هیأت مدیره بانک کارآفرین در خصوص خبر محرومیت کارگزاری‌های بانکی از مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و عقیده برخی بر اینکه این اقدام منجر می‌شود تا کارگزاری‌های بانکی صندوق‌ها خود را بفروشند و در نهایت باعث افزایش عرضه نمی‌شود، گفت: کارگزاری‌های بانکی در حال حاضر مجاز به مدیریت صندوق تا زمانی که سازمان مجوز آنان را تمدید کند، هستند. رئیس هیأت مدیره بانک کارآفرین افزود: لذا بخشنامه اخیر این اجازه را به کارگزاری‌ها می‌دهد که بتوانند صندوق بازارگردانی اختصاصی جدید ایجاد کنند. از طرفی با صدور مجوز امکان ایجاد شرکت تأمین سرمایه عملاً مدیریت صندوق‌های کارگزاری‌های بانکی به تأمین سرمایه‌های آنها منتقل می‌شود لذا دلیلی به عرضه یا فروش ندارند. صادقی بیان داشت: محدودیت ایجاد شده برای کارگزاری‌های بانکی مبتنی بر عدم امکان داشتن صندوق جدید غیر از بازارگردانی پاریجاست و فعلاً تا تعیین تکلیف موضوع و شیفت بانک‌ها به ایجاد شرکت تأمین سرمایه موقتاً امکان مدیریت صندوق‌های فعلی آنان امکان پذیر شده است. همچنین با بخشنامه جدید بانک مرکزی امکان عدم تمدید در ماه‌های آتی وجود دارد لذا بانک‌ها باید سریعتر نسبت به ایجاد شرکت تأمین سرمایه اقدام کنند. چراکه در غیر این صورت امکان مدیریت صندوق‌های خود را ندارند. البته این موضوع به معنی فروش سهام در بازار نیست چرا که نهایتاً با همکاری یک تأمین سرمایه یا سبدرگدان نسبت به مدیریت آن‌ها می‌تواند اقدام کنند. رئیس هیأت مدیره بانک کارآفرین تصریح کرد: اتفاقاً بخشنامه جدید بانک مرکزی مبنی امکان مشارکت بانک‌ها در تأسیس شرکت بازارگردانی می‌تواند به بازار کمک کند چراکه کارگزاری‌های بانکی می‌توانند تعداد سهام‌های بیشتری را بازارگردانی کنند و صندوق بازارگردانی با تعداد سهام بیشتری را پوشش دهند. در مجموع اقدام مذکور مثبت ارزیابی شده و در صورت درست اجرا شدن می‌تواند به نفع بازار باشد. همچنین این اقدام در تعداد سهام بازارگردانی در صندوق‌های اختصاصی بازارگردانی ایجاد شده توسط کارگزاری بانکی تاثیر پذیر است.

#### اقدامی که موثر واقع می‌شود

بهروز خدارحمی، مدیر گروه مالی سپهر صادرات در خصوص محرومیت‌های اخیر کارگزاران بانکی گفت: معاملات این مجموعه‌ها قرار نیست از طریق بازار انجام شود و طبیعتاً با توجه به اینکه تعداد زیادی از کارگزاری‌ها گرفتار چنین داستانی هستند، اگر به جمع بندی برسد، این نقل و انتقال با توجه به هنگفت بودن از طریق بازار خرد انجام نمی‌شود بلکه از طریق انتقال به تأمین سرمایه‌ها انجام خواهد شد. خدارحمی افزود: برخی کارگزاری‌ها تأمین سرمایه دارند و ممکن است برای برخی که تأمین سرمایه ندارند، بازه زمانی مشخص شود تا اقدام به انتخاب تأمین سرمایه کنند تا منافع کارگزاری زیرسئوال نرود. مدیر گروه مالی سپهر صادرات عنوان کرد: در راستای

#### روند درآمد زایی تغییر نمی‌کند

محسن تارتار، تحلیلگر کارگزاری بانک سامان هم در خصوص محرومیت ایجاد شده برای کارگزاری‌های بانکی گفت: موضوع محرومیت کارگزاری‌های بانکی از مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مدت‌هاست که وجود دارد و مشکل جدیدی نیست. البته با وجود اتخاذ این تصمیم، همچنان کارگزاری‌های بانکی عموماً فرصت تمدید اخذ کرده و اقدامی در راستای فروش سهام‌های خود نمی‌کنند. تارتار افزود: اگر هم ملزم به انجام این کار شوند عموماً تصمیم به اخذ قرارداد با سبدرگدان می‌کنند و اجازه نمی‌دهند درآمدشان به راحتی از دست برود. بر این اساس در حالت کلی نیز به نظر نمی‌رسد این تصمیم تغییری در روند درآمدزایی شرکت‌های کارگزاری ایجاد کند.

#### امکان واگذاری یا انحلال

حامد ثریا نژاد، مدیرعامل کارگزاری بانک توسعه صادرات با اشاره به اینکه از دو سال پیش محدودیت کارگزاری‌های بانکی از مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری وجود داشت، افزود: سازمان بورس با توجه به مصوبه هیأت مدیره، اعطای مجوز سبدرگدانی به صورت مستقیم به کارگزاری‌ها را ممنوع کرد. مجوز سبدرگدانی در اصل برای مدیریت صندوق و سبدرگدانی لازم است و در این بین راهکار بحث گروه خدمات بازار سرمایه پیشنهاد شد، که طبق آن شرکت‌های کارگزاری در صورت اخذ مجوز سبدرگدانی می‌توانند به مدیریت بپردازند و کارگزاری‌های بخش خصوصی که صندوق‌های نسبتاً بزرگ داشتند نیز گروه خدمات بازار سرمایه را تشکیل دادند و مدیریت صندوق‌هایشان نیز در مجموعه خودشان باقی ماند.

مدیرعامل کارگزاری بانک توسعه صادرات گفت: با توجه به محدودیتی که کارگزاری‌های بانکی به دلیل استفاده از قانون رفع موانع تولید در تأسیس شرکت داشتند، به در بسته بانک مرکزی برخورد می‌کردند. بر این اساس از دو یا سه ماه قبل موضوع عدم تمدید فعالیت‌های صندوق‌های بانکی جدی شد، این محدودیت در خصوص کارگزاری‌های بانکی منجر شده تا بحث عدم برابری نسبت به موقعیت و سهامدارانی که دارند، مشهود شود. علاوه بر این، بسیاری از این کارگزاری‌های بانکی در زیر مجموعه خود دارای برخی مجموعه‌هایی که بتوانند مدیریت سبدرگدان را به آن منتقل کنند نیستند. وی افزود: برخی از کارگزاری‌های بانکی صندوق‌های بزرگی در اختیار دارند که این صندوق‌ها اگر نتوانند منافع مدیریت را در درون مجموعه سهامداران عمده نگه دارند مجبور به واگذاری و انحلال خواهند شد.

ثریا نژاد بیان داشت: بسیاری از سرمایه‌گذاری‌های بانکی تمایل به خرید صندوق‌هایی دارند که تحت مدیریت و در اختیار کارگزاری‌های بانکی است، و این مسئله از این جهت برای یونیت هولدرها می‌تواند مشکل ساز باشد. همچنین به لحاظ درآمدی این روند بسته به نوع صندوق‌ها و بزرگی و کوچکی آن می‌تواند تاثیری بر درآمد شرکت‌ها داشته باشد. البته این درآمدی می‌تواند به صورت مستقیم از محل درآمد مدیر و کارمزد صدور و ابطال، درآمد کارگزاری‌ها را تحت تاثیر قرار دهد. همچنین از طریق غیر مستقیم به جهت انجام معاملات خرید و فروش و بیعت کارمزدی که مدیریت آن از صندوق کارگزاری بانکی گرفته می‌شود، می‌تواند درآمد شرکت‌ها را تحت تاثیر قرار دهد.

#### پنجمین رئیس سازمان بورس را بیشتر بشناسید

### از باب‌همایون تا ملاصدرا

هفته‌نامه بورس: اعضای شورای عالی بورس برای دومین بار معاون وزیر اقتصاد را به عنوان رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب کردند؛ پیش از این شاپور محمدی با همین سمت از وزارتخانه برای هدایت بازار سرمایه به سازمان آمده بود.



محمد علی دهقان دهنوی متولد اردیبهشت ماه ۵۷، دانش آموخته دکتری علوم اقتصادی دانشگاه تربیت مدرس و استادیار دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی است. رئیس جدید سازمان بورس با وجود هجده سالگی به خصوص بهارستان نشینان مبنی بر غیر بورسی بودنش، آنقدرها هم که مدعی‌اند از بازار سرمایه دور نبوده است. وی در دوره معاونتش در وزارت اقتصاد، اقداماتی همچون طراحی لایحه افزایش سرمایه شرکت‌ها از محل صرف سهام و دستورالعمل ثبات بازار را کلید زد و در آخرین روزهای کاریش در ساختمان باب‌همایون درحال تدوین لایحه ارتقای تأمین مالی کشور بود.

دهقان به تأمین مالی از بازار سرمایه معتقد است. او در مصاحبه‌های عنوان کرد: در کشور بار اصلی تأمین مالی بر دوش بانک‌ها بوده است، اما اکنون انتخاب کرده‌ایم که بازار سرمایه را به‌عنوان تأمین‌کننده مالی اقتصاد کشور حمایت کنیم و توسعه دهیم، وی در آخرین اظهار نظر مستقیم درخصوص راهکار افت‌های چندین ماهه بورس گفت: باید در ابتدا نقدشوندگی برای این بازار ایجاد و از رفتارهای هیجانی جلوگیری کنیم و ساختارهای بازار را به‌نحوی اصلاح کنیم که سرمایه‌گذاران خرد کمتر آسیب ببینند.

همچنین استفاده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات (ریت) در بازار سرمایه، اصلاح ساختارهای بازار و راه‌اندازی کانون سهامداران خرد به منظور ایجاد تریبونی برای آنها بازتاب دیگری از خط فکری دهقان به شمار می‌آید. نکته قابل توجه اینکه وی پژوهشی با عنوان «مرور ادبیات مدیریت ادغام و اکتساب در صنعت خدمات مالی» درباره ادغام داشته که خروجی آن مدلی جامع برای مدیریت فرآیند ادغام و اکتساب است. بر اساس این گزارش از سه شنبه هفته گذشته، دهقان دهنوی حکم ۳۰ ماهه خدمتش را در باقی‌مانده عمر ۵ ماهه دولت تدبیر و امید به عنوان مرد شماره یک سازمان بورس و اوراق بهادار گرفت و بر مسند ریاست نشست. حالا باید دید با موضوعاتی همچون مشکلات کاهش ارزش قیمت سهام، آزادسازی سهام عدالت، حاشیه‌های پلایش و دارایی‌ها، اظهار نظر و دخالت‌های متعدد سیاستی و از همه مهمتر با سهامداران خشمگین این روزهای بازار سرمایه، چگونه دست و پنجه نرم می‌کند؟ همچنین این پرسش مطرح است که دهقان دهنوی چقدر در پیاده‌سازی تفکرات و برنامه‌های موفق خواهد بود؟ گذشت زمان، این موضوع را مشخص خواهد کرد.

## شرکت کارگزاری بانک رفاه

### Refah Bank Brokerage Co

refahbroker.ir

تهران - دفتر مرکزی: تلفن: ۴۱۷۷۷۰۰۰ | ۲۱  
آدرس: شهرک عرب، بلوار دماغان، فرقه‌مقدسه، نبش پستال دوم، پلاک ۲/۲





ضرورت شفاف سازی نقش دولت و مجلس در بحران بازار سهام

# دست از سر بورس بردارید

بازار سرمایه به یک ابزار سیاسی تبدیل شده و کارکرد اقتصادی خود را از دست داده است

هفته نامه بورس: این روزها محافل مختلف اخباری منتشر می شود که شائبه دخالت دولت و مجلس در بازار سرمایه را بیشتر تقویت می کند. فعالان بازار، می گویند دولت و مجلس باید هر چه سریع تر پایشان را از کفش بازار سرمایه بیرون بکشند و بازار را به حال خودش رها کنند. اغلب کارشناسان بازار معتقدند که اظهارنظرهای غیر تخصصی، تصمیمات غیر کارشناسی و تبلیغاتی دولتی ها و مجلسی ها از ابتدای سال تاکنون بلائی فعلی را به جان بازار سرمایه انداخته است. هر کدام از این دو نهاد قانونی، بازار سرمایه را ابزاری برای تبلیغات خود در نظر گرفته و این اهرم اقتصادی را دستاویزی سیاسی برای اهدافشان قرار داده اند. نتیجه دیدگاه مذکور این شد که ابتدا بازار سرمایه با تسویقی ها و توصیه های مسئولان قوای دولت و مجلس، ورود پول قابل توجه و آن رشد باورنکردنی را تجربه کرد. همچنین پس از آن با تهدیدها و تصمیمات غلط، از عرش ۱ میلیون و ۱۰۰ هزار واحدی به فرش یک میلیون و ۱۰۰ هزار واحدی نیز رسید.

**عوامل تزلزل و نوسان شدید**

مقایسه این دو عدد که تنها در کمتر از ۸ ماه حاصل شده است، نشان از تزلزل و نوسان شدید در بازار سرمایه دارد که بخش اعظمی از این نوسانات شدید از دخالت های انجام شده در آن نشأت گرفته است. قیمت گذاری دستوری فولاد، پیش بینی های وقت و بی وقت قیمت دلار، اعلام خیر رونق عرضه های اولیه و عمل نکردن به تعهدات عرضه ها، واگذاری های ناموفق، آزادسازی سهام عدالت بدون برنامه ریزی مشخص و دقیق، شعارهای حمایت از بورس در ظاهر و نبود اقدام حمایتی در زمان ریزش، تهدید به الزام بازارگردانی، اجبار حقوقی های بزرگ به خرید یا فروش، ابهامات و نقایص بودجه ۱۴۰۰، احتمالات موجود در افزایش نرخ خوراک پتروشیمی ها، احتمال افزایش سود بهره بانکی و بسیاری مسائل دیگر روند منفی را

**مرز باریک دخالت و نظارت**

این وکیل دادگستری بیان داشت: اگر به اقدامی که دخالت محسوب شده است بخواهیم عنوان کیفری بدهیم باید عنوان دستکاری قیمتی را برای آن در نظر بگیریم. یعنی باید این دخالت اقدامی باشد که منجر به دستکاری قیمت ها شده باشد. اما اگر شامل این موارد نشود باید یک اقدام حقوقی صورت گرفته و خسارت خسارت دیدگان در صورت اثبات دستکاری در بازار قابل مطالبه است البته در ایران سابقه نداشته است که اشخاص از این طریق مطالبه خسارت کنند.

وی در پاسخ به این پرسش که اگر دخالت یا دستکاری صورت گرفت و تعداد زیادی از سهامداران متضرر شده باشند تکلیف چیست، گفت: در کشورهای خارجی در چنین مواردی دعای جمعی مطرح می شود و این طرح خصوصیات خاص خودش را دارد. در چنین مواردی اشخاص به شکل جمعی می توانند به مطالبه حق خود اقدام کنند. در کشورهای دیگر دعای جمعی اقدامی است که برای حمایت از سهامداران خرد از آن استفاده می شود.

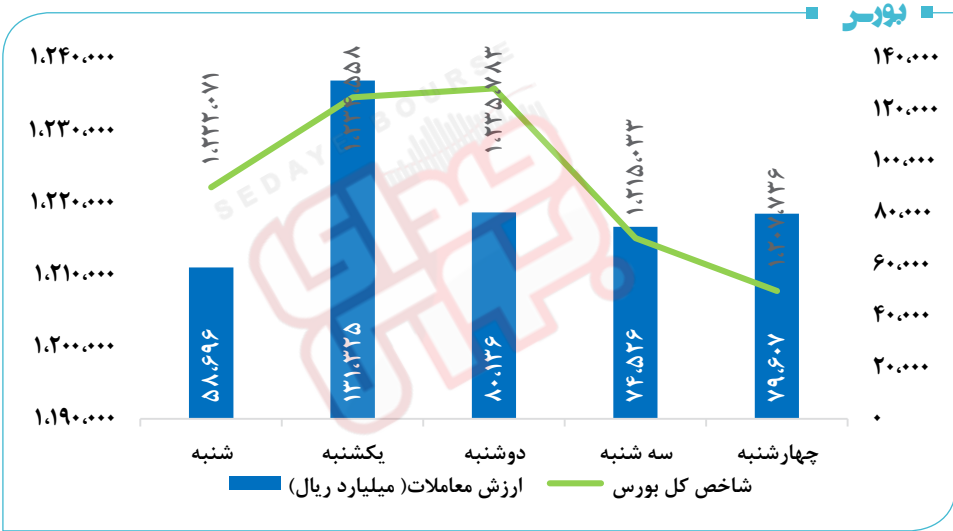
**چالش آفرینی اظهار نظرهای غیر کارشناسی**

علیرضا قنبرعباسی، مدیرعامل کارگزاری بانک خاورمیانه در خصوص شاخص های دخالت در بازار گفت: به این دلیل که موضوعاتی چون نرخ دلار و برداشته شدن تحریم ها که برای بخش اقتصادی کشور بسیار حائز اهمیت است تحت تاثیر تصمیمات دولت و مسئولان است در نتیجه پیش بینی ها و اظهار نظرهای از سوی این افراد مسلمان بر بخش های مختلف اقتصادی از جمله بازار سرمایه اثر گذار است. همچنین منجر به عکس العمل منفی از سوی بازار می شود. قنبرعباسی افزود: با توجه به اینکه بازار سرمایه در شرایط متزلزلی بسر می برد چنین اظهار نظرهایی بیشتر از حالت عادی می تواند این بازار را تحت تاثیر خود قرار دهد. البته باید دید نظرات و تصمیم گیری ها بازار را به کدام سمت می برد. به نظر می رسد جریانات و روند پولی که در زمان تسویق مردم به آمدن به سمت بازار ایجاد شد مردم را بیشتر به سمت این بازار ترغیب کرد و مردم تصور می کردند که این مسیر صعودی همچنان ادامه خواهد داشت. در مجموع باید شفاف شود این جریان صعودی بودن را چه کسانی و با چه اهدافی ایجاد کردند؟

**کدام یک از اقدامات دولت و یا مجلس را می توان مصداق دخالت در بازار دانست؟**

قیمت گذاری دستوری فولاد یکی از تصمیمات اثر گذار بر بازار بود. در این رابطه دولت و مجلس اظهار نظرها و موضع گیری های بسیاری داشتند، در واقع اینکه مجلس و دولت به معقولهایی وارد می شوند که ارتباطی به آن ندارد و رفتار قیمتهای دارند، رویکرد غلطی است. در حالی که تعیین قیمت در بورس هیچ ارتباطی به هیچ کدام از این دو نهاد ندارد. قیمت تنها به واسطه عرضه و تقاضا و تحت مکانیسم های بازار تعیین می شود.

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
کلوئید	۱۹.۹۱	۱۵۷۵۰۰۰	۱۵۹۷۰۰۰	۱۴.۰۱
شیریز	۱۶.۷۲	۲۸۴۱۰۰۰۰	۳۰۳۶۰۸۴	۱۹.۶۲
قلعه	۱۵.۸۲	۱۰۰۴۲۰۰۰	۹۲۴۸۲۰	۱۱.۲۱
سپهان	۱۵.۵۴	۲۵۷۵۰۰۰	۱۹۹۳۲۲	۱۵.۵۴
فراور	۱۵.۱۴	۲۴۰۳۷۰۰	۱۶۴۷۰۲۰	۲۰.۳۶
غفورا	۱۴.۶۷	۱۸۱۸۳۶۰۸	۳۰۷۵۶۱	۱۵.۱۷
واعتابار	۱۴.۶۶	۶۵۶۸۰۰۰	۳۰۲۱۰۸	۱۷.۲۹
شاراک	۱۴.۴۶	۱۹۲۷۲۹۶۰۰	۶۸۷۴۵۶	۱۶.۹۸
شپنا	۱۴.۴۴	۸۷۳۲۴۰۰۰۰	۲۱۵۰۴۰۸۴	۲۰.۰۶
ساراب	۱۳.۴۰	۱۷۹۱۷۰۰۰	۲۰۷۹۴۸۵	۱۶.۱۸



## بحران متولیان چندگانه و دستکاری در بازار

در خصوص شائبه های دخالت در بازار لازم است که به دو عامل مهم یعنی سیاسی شدن بورس و قدرت یافتن برخی حقیقی ها اشاره کرد. شاهد هستیم که بورس این روزها به شدت سیاسی شده است و بیشتر از آن که رنگ و بوی اقتصادی داشته باشد رنگ سیاسی به خود گرفته است. شاید بتوان گفت همین موضوع باعث شده که بورس نوعی ابزار برای گروهی دولت و مجلس به حساب آید. البته در این میان حقوقی ها نیز به تبع عملکرد، رفتار دولت و مجلس دستکاری هایی در بازار داشته اند و نمی توان این موضوع را کتمان کرد. علاوه بر این مسئله موضوع دیگر چند برابر شدن ثروت حقیقی ها در یکی دو سال اخیر است که باید به آن توجه داشت. در واقع به حدی قدرت این اشخاص زیاد شده است که می توانند شرکت و یا حتی گروهی را تحت تاثیر قرار دهند و بر بازار اثر گذاری داشته باشند.

مسئله دیگری که واضح و مبرهن هست این است که دستکاری در بازار وجود دارد و کسی نمی تواند این موضوع را انکار کند چرا که به کرات مشاهده شده است که در یک زمان مشخص چندین نماد بزرگ با عرضه مواجه می شوند. در واقع حرکت این نمادهای بزرگ نشان می دهد که این دستکاری توسط بخش بزرگی از بازار صورت می گیرد و نه بخشی که به چشم نیاید. دیده می شود که این نمادها عرضه هایی انجام می دهند و از صف خرید تا صف فروش به صورت یک رنج ۱۰ درصدی عمل می کنند در نتیجه نمی توان شائبه دستکاری در بازار را رد کرد.

تعیین دقیق قیمت برای دلار، قیمت گذاری های دستوری و تصمیماتی از این دست می تواند جنبه دخالت در بازار را داشته باشد. البته باید توجه داشت که پیش بینی قیمت دلار و اظهار نظرهای این چنینی و به علاوه تصمیمات ناگهانی و غیره جزو ریسک های سیستماتیک بازار محسوب می شود. البته افرادی که به بازار سرمایه وارد می شوند باید وجود چنین ریسک هایی را نیز در نظر داشته باشند. از طرف دیگر باید پذیرفت که این بازار نسبت به اتفاقات اقتصادی و ریسک های این چنینی نیز واکنش منفی نشان می دهد.

اگر بخواهیم مشکل دخالت ها را بررسی کنیم باید بگوییم که چنین اظهار نظرها و ریسک های سیستماتیک ذکر شده مشکل اصلی در خصوص دخالت ها در بازار محسوب نمی شود بلکه مشکل این است که طی یک سال گذشته بازار سرمایه چندین و چند متولی پیدا کرده است. طبق قانون بازار اوراق بهادار مشخصا سازمان بورس متولی بازار است و این سازمان بورس است که باید در مورد بازار و سرمایه گذاران تصمیم بگیرد و آن ها را حمایت کند، اما دیده می شود که در حال حاضر دستاویزی برای افراد مختلف شده است که تخصص لازم را ندارند. در واقع نهادهای مختلف ادعای متولی گری بازار را دارند و خودنمایی تبلیغاتی با این بازار انجام می دهند. طبق قانون بازار و اوراق بهادار مصوبه سال ۱۳۸۴ مجلس، متولی بازار سرمایه سازمان بورس است. سازمان وظیفه دارد از یک طرف بازار را مدیریت کند و از طرف دیگر از سهامداران حمایت کند. در مواردی که این نامه یا مصوبی تصویب می شود که بورس را تحت تاثیر قرار می دهد این سازمان بورس بوده که باید از بازار حمایت کند.



علیرضا تاجبر  
مدیرعامل و مدیرعامل سابق سازمان بورس

## طرحی بی تاثیر و بدون دوام

بررسی روند معاملات سهامداران بحث همیشگی بازار سرمایه است خصوصا در زمانی که بازار رفتارهای هیجانی به سمت پایین را به خود می گیرد این موضوع پررنگ تر از قبل می شود. زمانی که بازار مثبت است کسی به این مسائل توجه نمی کند اما در زمان منفی شدن بازار همه خواستار توقف معاملات سهامداران بزرگ هستند و بیشتر توقع حمایت از بازار را دارند.

در شهریور ۱۳۹۲، بازار معاملات بلوکی راه اندازی شد تا کسانی که قصد معامله، بالای ۲ میلیارد تومان را دارند به بازار بلوکی مراجعه کنند، زیرا به عقیده برخی، انجام این معاملات در بازار منجر به منفی شدن سهام می شود. این طرح برای مدتی اجرا شد اما به مرور زمان همانند برخی طرح های دیگر، کنار گذاشته شد و به جایی رسیدیم که افرادی که می خواستند معاملات بلوکی انجام دهند به واسطه همین بلوکه ها قیمت سهامها را بالاتر برده یا اقدام به حفظ قیمت می کردند تا شاخص ریزش نکند، البته بعد از مدتی همین مسئله نیز به بازار عادی منتقل شد.

در خصوص طرح جداسازی بازارهای معاملاتی که عنوان شده نیز به نظر می رسد در همان راستای طرح قبلی است و قرار است با هدف حمایت از بازار سرمایه شکل بگیرد. واقعیت این است رفتار بازار سرمایه در یکسال گذشته نشان داده هیچ حمایتی نمی تواند بر روند بازار تاثیر گذار باشد و برخی حمایت ها نیز بیشتر فضای رانتی را برای بقیه ایجاد کرده است. بنابراین طرح تفکیک بندی بازارها اگر در همین راستا باشد، دوام طولانی نخواهد داشت چرا که نقش نهادهای بزرگ در تمام بورس ها دنیا و بالطبع در ایران غیر قابل چشم پوشی است. اینکه هر بار با توجه به روند بازار تصمیمی ابلاغ شود صرفا بازار را برای مدتی با چالش ایجاد می کند به نوعی انرژی بیهوده صرف کردن است. سهامداران بزرگ نیز همانند تمام اهالی بازار سرمایه خواهان منافع خود هستند اما منافع تمام اهالی بازار سرمایه در روند شاخص است، زمانیکه قیمت ها افت می کند هم افراد حقیقی و حقوقی متضرر می شوند.

امروزه، بازار سرمایه بزرگ تر از قبل با تعداد فعالین زیاد در حال فعالیت بوده و اموری که شرکت بورس می تواند با تاثیر گذاری بالا انجام دهد، شامل مواردی نظیر افزایش عمق و شناوری بازار از طریق الزام نمودن سهامداران بزرگ شرکت ها، افزایش قدرت بازارگردان ها از طریق افزایش منابع و سهم در اختیار این نهادها، تقویت ابزارهای پوشش ریسک و عمق دهی به آن ها بوده که از اولویت های اجرایی به شمار می آید. افزایش سهام شناور سهام ها باعث می شود که دیگر یک فرد حقیقی یا حقوقی به تنهایی نتواند تاثیر بسیاری بر روند یک سهم بگذارد. همچنین ابزارهای پوشش ریسک وضعیت خوبی را ندارند و اوراق اختیار معامله منتشره تقریبا راکد بوده و با حجم های بسیار پایین در حال معامله است.

فارغ از تمام این اقدامات، نباید محبت آموزش به فراموشی سپرده شود، بهتر است برای ورود سهامداران جدید پروتکل هایی اتخاذ شود تا حداقل برای مدتی به صورت مستقیم وارد بازار نشوند و برای سرمایه گذاری در بازار سرمایه به روش غیر مستقیم سوق داده شوند. اقداماتی از این دست باید انجام شود تا سازمان بورس و شرکت بورس در زمان منفی شدن بازار تحت فشار همه جانبه سهامداران قرار نگیرد و در نهایت باید گفت طرح مطرح شده مبنی بر تفکیک معاملات طرحی کوتاه مدت است و پس از مدتی بازار به شیوه اصلی خود بازگشته و تاثیری در روند بازار نخواهد داشت.

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
غیشهر	۱۶.۱۵	۶۱۰۲۰۰۰۰	۳۷۲۰۹۹۱	۱۴.۶۴
کسرا	۱۶.۰۶	۲۸۶۸۷۰۹۷۰	۲۳۷۹۷۱۲	۱۲.۲۸
ولپارس	۱۵.۹۷	۱۳۵۸۰۰۰۰	۱۴۶۷۰۸۳	۱۴.۳۸
کاما	۱۵.۹۱	۱۶۳۸۰۰۰۰	۵۵۳۷۰۸۳	۱۶.۸۹
خشرق	۱۵.۶۵	۱۲۰۲۲۰۰۰	۵۸۱۳۳۱	۱۷.۹۴
دشیمی	۱۵.۳۹	۱۱۷۱۷۰۲۵	۶۶۶۰۱۹۸	۱۱.۹۹
لیوتان	۱۵.۱۹	۴۷۴۳۲۰۱۳	۲۹۲۰۱۴۲	۱۶.۱۹
ورنا	۱۵.۱۹	۴۷۰۱۳۳۰۰	۹۲۵۴۴۱	۱۱.۶۴
ثخت	۱۵.۱۷	۲۹۷۰۰۰۰۰	۱۰۲۴۵۵۰	۱۵.۱۷
والبر	۱۴.۹۷	۶۶۰۲۴۱۳۸۰	۶۹۴۰۱۴	۱۰.۷۴

تعداد شرکت ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۲۵۱ شرکت با تغییر مثبت و ۲۹ شرکت با تغییر منفی

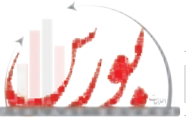
منابع پز نوسان - بورس



www.nierp.ir







کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم  
 تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ - ۸۸۰۲۷۳۷۸ - ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)  
 فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)  
 چاپ: موسسه جام جم برتر برنا  
 فروش برخط: taaghche.com / fidibo.com / jaaar.com  
 ایمیل مدیر مسئول: amir.ashstiani@gmail.com

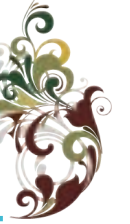
■ امور مالی و اداری: میلاد کریمی، حدیثه مهین‌روستا  
 ■ ناظر فنی: هادی میرزایی  
 ■ توزیع و اشتراک: سمیرا صلحی، سارا مهرجو  
 ■ امور اداری: یلدا تاجدار  
 ■ آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین  
 ■ نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا،

■ مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی  
 ■ صفحه آرا: مهسا سادات کیانی  
 ■ ویراستار: نسرين اسلیمی  
 ■ دبیر عکس: یلدا معیری  
 ■ بازرگانی: مولود محبی، نسیم بهمنی، گلاره صلحی، سارا تاجبی، محدثه حاجلی، فاطمه فراهانی

■ صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه  
 ■ مدیر مسئول: امیر آشتیانی عراقی  
 ■ قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح  
 ■ سردبیر گروه نشریات: علی شریفی نیستانی  
 ■ تحریریه: حبیب‌علیزاده زهره فدوی، گلشن بابادی، شهربانو جمشیدی، ساره مابری، فاطمه مشایخی، مینا هرمزی، بهناز صفری

سخن هفته

خرید سهام باید مثل خرید از سوپرمارکت باشد، وقتی بخیرید که حراج می‌کنند. «گریستوفر براون»



ISSN: 2252 - 035X

نخستین سیاه

دوره‌های آموزشی کارگزاری بانک سامان		دوره‌های آموزشی آنلاین کانون کارگزاران		دوره‌های آموزشی آنلاین مرکز آموزش کارگزاری مبین سرمایه		دوره‌های آموزشی کارگزاری بانک صنعت و معدن		دوره‌های آموزشی کارگزاری ملی ایران	
نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری
دوره مجازی تحلیل تکنیکال پیشرفته (کد سوم)	دوشنبه‌ها از ۱ دی الی ۲۷ بهمن	تحلیل تکنیکال پیشرفته	۲۷ بهمن	همه چیز درباره اوراق با درآمد ثابت	۱۱ بهمن	رتبه بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۱۳ بهمن	فیلترنویسی در سایت tsetmc	۹۹ بهمن
دوره مجازی حسابداری صندوق‌های سرمایه‌گذاری (کد دوم)	یکشنبه و سه شنبه‌ها از ۵ الی ۲۸ بهمن	تحلیل تکنیکال مقدماتی	۱۹ بهمن	دوره مقدماتی پرایس اکشن	۱۲ بهمن	تحلیل تکنیکال	۱۶ بهمن	آموزش مبانی مقدماتی بورس	۹۹ بهمن
آشنایی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری (کد پنجم)	دوشنبه ۱۳ بهمن	تحلیل تکنیکال مقدماتی	۱۹ بهمن	معامله گری در بازار آتی بورس کالا	۱۳ بهمن	کارگاه مالی رفتاری	۱۶ بهمن	تحلیل بنیادی مقدماتی	۹۹ بهمن
آشنایی با انواع افزایش سرمایه‌ها (کد سوم)	سه شنبه ۱۴ بهمن	فیلترنویسی	۲۷ بهمن	تحلیل شرکت‌های هلندینگ شستا	۱۴ بهمن	محاسبه خالص ارزش دارایی NAV	۱۸ بهمن	روانشناسی معاملات	۹۹ بهمن
تابلخوانی در سایت TSETMC (کد نهم)	یکشنبه و سه شنبه ۱۹ و ۲۱ بهمن			نگاه بنیادی به فولاد، کاوه و هرمز	۲۰ بهمن	مفاهیم حسابداری صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۲۰ بهمن	آشنایی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۹۹ بهمن
www.samanbourse.com		www.seba.ir		www.mobinsb.com		www.smbroker.ir		www.nicibroker.ir	

### کیوسک خارجی

#### واکسن و برگزیت

برنامه خروج بریتانیا از اتحادیه اروپا، تأثیر واکسن کرونا در بحبوحه ظهور نوع جدیدی از ویروس کووید ۱۹، راهی بازار سهام بریتانیا از بند قرنطینه، همچنین واکنش بازارها به تحولات آمریکا و برنامه‌های رئیس جمهوری جدید از جمله مسائلی هستند که هفته‌نامه «شیرز» در شماره جدید خود توجه قرار داده است. این هفته‌نامه در گزارش ویژه خود به مقایسه بازارهای سهام آمریکا و اروپا در بحران کرونا پرداخته و نوشته است: با وجود اعمال قرنطینه و محدودیت‌های جدید، بازار سهام بریتانیا عملکرد مثبتی داشته است، هرچند طی بیش از چهار سال گذشته، سهام پذیرفته‌شده در بورس لندن دنباله‌روی دیگر بازارهای سهام بزرگ جهان بوده‌اند اما هدیه سال نو دولت (که همان معامله برگزیت است) به بی‌ثباتی‌ها پایان خواهد داد. محدودیت‌های کرونایی افزایش یافته‌اند که تأثیر منفی آن بر بخش‌های مختلف اقتصاد را در سه ماه نخست آسمال شاهد خواهیم بود.

### چهاره

#### «راسل رابرتس» اقتصاددان لیبرال

محققی که در استنفورد فعالیت دارد

اقتصادی، پای ثابت برنامه رادیویی Morning Edition است. او همچنین مقالاتی برای روزنامه‌های نیویورک تایمز و وال استریت ژورنال می‌نویسد.

**تمرکز بر تنوع اطلاع رسانی**

راس رابرتس میزبان پادکست هفتگی EconTalk است. در این برنامه که به بررسی مسائل اقتصادی اختصاص دارد، با دعوت از اقتصاددانان یا کارشناسان اقتصادی، با آنها درباره مسائل مختلف اقتصادی به گفت‌وگو می‌پردازد. این برنامه از محبوبیت زیادی برخوردار است. علاوه بر اینها، رابرتس ویدئوهایی درباره مسائل اقتصادی تولید و منتشر می‌کند که برخی از آنها میلیون‌ها بار دیده شده‌اند. یکی از این ویدئوها که به شدت مورد توجه قرار گرفت، ویدئوی «هراس از رونق و رکود» یا دعوی بین دو اقتصاددان بزرگ سده بیستم یعنی جان مینارد کینز و فردریش فون‌هایک بود. رابرتس عموماً مخالف اقتصاد کینزی (به ویژه ایده تحریک اقتصاد از طریق اعمال سیاست‌های پولی و مالی) است و می‌گوید: نمی‌توان به طور منطقی استدلال کرد که هزینه کردن غیرعقلانی پول (سیاست انبساط پولی) راهی برای کسب ثروت است.

**مخالفت با سیاست‌های کینزی**

همچنین در اکتبر ۲۰۱۱ رابرتس برنامه زنده‌ای درباره کارآمدی سیاست‌های کینزی با برنده جایزه نوبل، پل کروگمن برگزار کرد. او گفت: کروگمن یک اقتصاددان کینزی است چون خواهان دولت بزرگتر است. من ضدکینزی هستم چون دولت کوچکتر می‌خواهم. کروگمن در پاسخ به این اظهارات گفت: اقتصاد کینزی هرگز به دنبال دولت بزرگتر نبوده و نیست. امروزه اقتصاددانان محافظه‌کاری هستند که معتقد به دیدگاه‌های کینزی درباره سیاست تثبیت مالی یا اقتصادی هستند.

### کیوسک خارجی

#### صبح روز بعد

چهل‌وششمین رئیس جمهوری آمریکا در شرایط سخت و ترسناک در کاخ سفید مستقر شد و کنترل دولت را به دست گرفت. نشریه «کونومیسیت» در شماره جدید خود با اشاره به این موضوع نوشته است: همه چیز به زودی روشن خواهد شد، جو بایدن قصد دارد جایگاه برتر آمریکا در جهان جدید را با تیمی قدیمی احیا کند. جو بایدن دست‌کم از سال ۱۹۸۷ رویای رئیس‌جمهور شدن را در سر می‌پروراند. در آن سال برای نخستین بار در رقابت‌های انتخاباتی شرکت کرد. امروز که او رئیس‌جمهوری ایالات متحده شده، واقعیت‌های جامعه تغییر کرده‌اند. امروز شمار کشته‌شدگان ویروس کووید ۱۹ در آمریکا از مرز ۴۰۰ هزار تن گذشته است و احتمالاً این رقم تا پایان ۱۰۰ روز نخست ریاست جمهوری او از ۵۰۰ هزار تن نیز عبور خواهد کرد. بایدن ناچار است با فاسد شدن دموکراسی در داخل آمریکا مقابله کند. این شروعی خوش‌یمن نیست و رئیس‌جمهور جدید با دشواری‌های زیادی مواجه است.

## کارگزاری آرمان تدبیر

ARMAN TADBIR BROKERAGE CO.

### درست وقتی لازم داری؛ کنارتم ...

ARMANBROKER.IR  
 ۰۲۱ ۸۶۰۸۰۵۱۳

## هوشمندانه سرمایه گذاری کنید

با مشاوران کارگزاری تدبیرگران فردا

پذیرش غیر حضوری و تمام الکترونیک  
 دسترسی به سامانه معاملات آنلاین کمتر از یک روز کاری

www.pranix.ir  
 سامانه پذیرش غیر حضوری کارگزاری تدبیرگران فردا

کارگزاری تدبیرگران فردا



**صندوق سرمایه گذاری ثروت ستارگان**  
توسعه زیست بوم کسب و کارهای نوپا  
از طریق سرمایه گذاری در صندوق های جسورانه فرابورسی

www.starsfof.com \_ www.starsfof.ir

پیش بینی رئیس هیأت مدیره کارگزاری بانک ملی:

## سهامداران عدالت نتیجه خوبی می گیرند

فروش سهام عدالت در دفتر اسناد رسمی و به صورت وکالتی غیر قانونی است



دفتر اسناد رسمی و به صورت وکالتی غیر قانونی است. اگر افراد در این خصوص به مشکلی برخورد کنند هیچ مرجعی از این نوع معامله حمایت نخواهند کرد زیرا ابزار فروش آن در بازار سرمایه فراهم شده است.

### فروش سهام عدالت به شکلی امکان پذیر است؟

افرادی که از مرداد ماه فروش انجام دادند می توانستند تا ۶۰ درصد سهام خودشان را تا هر مقدار که مدنظر قرار دارند به فروش برسانند. در راستای ریزش هایی که در بورس انجام شد دستورالعمل هایی آمد که فروش فقط در بازار دوم انجام شود. بنابراین درخواست هایی که از تمام کارگزاری ها می آید می شود و با آخرین و بالاترین نرخ ممکن عرضه می شود. بنابراین هر چقدر از سهم مورد سفارش هر فرد به فروش رفته باشد همان میزان برایشان پول واریز می شود و افراد می توانند پدل خود را ببینند که چه میزان از سهامشان به فروش رفته است.

### برخی ها ادعا می کنند مبلغ دریافتی پولشان از فروش سهام عدالت با دیگران متفاوت است، نظر شما چیست؟

در صورت مراجعه نکردن سهامداران به درگاه شرکت های کارگزاری و عدم لغو سفارش، سهام آنها بر اساس قیمت های روز بازار به تشخیص کارگزار و در چارچوب قوانین و مقررات به فروش رسیده، و وجه آن به حساب مضمولان واریز خواهد شد

هفته نامه بورس: سهام عدالت اهداف متعددی داشت از جمله این که قرار بود عموم مردم سهام دار بازار سرمایه شده و کسب درآمد کنند و در کنار آن نیز بازار سرمایه عمق بیشتری پیدا کند که هیچ کدام از این موارد تحقق نیافت. البته در این روند نقدهایی بر روش آزاد سازی سهام عدالت به دلیل حضور حدود ۵۰ میلیون سهام دار بدون در نظر گرفتن زیر ساخت های بازار سرمایه مدنظر قرار گرفت. همچنین برخی کارشناسان مسائل پیرامون سهام عدالت را یکی از عوامل ریزش بازار دانستند. شفاف سازی برخی موارد نظیر اینکه، وزارت اقتصاد، سازمان بورس و با سهامداران کدامیک مسئول محقق نشدن پروژه سهام عدالت هستند؟ آیا قوانین و دستورالعمل ها مشکل داشته است و در نهایت چالش های بر جسته روند آزاد سازی سهام عدالت چیست؟ از جمله دغدغه های قابل تامل است. فرصتی فراهم شد تا در خصوص پاسخ به برخی پرسش های پیرامون سهام عدالت نظرات سیدعلی پورقره سید، رئیس هیأت مدیره کارگزاری بانک ملی را جويا شويم.

### در خصوص عملکرد دمیسیر آزادسازی سهام عدالت چه نظری دارید؟

متولی سهام عدالت سازمان خصوصی سازی کشور است که سود سهام مردم را محاسبه و بر اساس قدر سهمی که اشخاص دارنده سهام عدالت دارند به آنها سود پرداخت می کند. البته در یک سال گذشته اختیار آزاد سازی سهام عدالت در دو مرحله به مردم داده شد که در هر مرحله ۳۰ درصد از سهم مردم آزاد شد ولی سامانه ها با توجه به پایگاه داده های آفلاین به روز رسانی نشده بودند به همین دلیل مردم با مشکلات عمده ای رو به رو شدند. باید در نظر داشت به مرور سامانه ها اصلاح شوند و مردم اختیار دارند که کدام سهم خود را بفروشند زیرا در قسمت ۳۰ درصد اول اصلا چنین امکانی وجود نداشت. همچنین بعد از طی شدن این مراحل یکسری مسائل دیگر به وجود آمد از جمله دریافت تسهیلات از بانک ها که می توانند اعتبار لازم را به سهامداران سهام عدالت بدهند. مشکل دیگری که در حال حاضر اکثر سهامداران با آن مواجه هستند حضور سهام داران در مجامع، گرفتن سود و افزایش سرمایه ها است که در این رابطه هم شورای عالی بورس تصمیماتی اتخاذ کرده است.

### خرید و فروش برگره های سهام عدالت چگونه است؟

آنهايي که روش دوم را انتخاب کرده اند، می توانند از طریق سامانه های کارگزاری و یا بانکی سهم خودشان را بفروشند. البته فروش سهام عدالت در

## ایراد گزارش های EPS رفع شود

با توجه به اعلام این خبر که از اسفند ماه پیش بینی سود شرکت ها توسط ناشران دوباره منتشر خواهد شد لازم است که زوایای مختلف این موضوع مورد بررسی قرار گیرد. بعد از نیمه اول سال ۹۶ که پیش بینی سود شرکت ها حذف شد اکنون پس از گذشت سه سال به نظر می رسد این موضوع دوباره عملی خواهد شد و پیش بینی سود شرکت ها مجدداً مدنظر قرار گرفته است. در سه سال گذشته به خصوص در



شقایق فاضلی  
کارشناس بازار سرمایه

فراز و نشیب های سال جاری بازار سرمایه کارشناسان بسیاری نسبت به حذف پیش بینی سود انتقاد داشته و خواهان بازگرداندن این رويه بودند. یکی از دلایل ارائه شده برای حذف پیش بینی سود در دوران ریاست قبلی سازمان بورس، افزایش تحلیل محوری در بازار سرمایه عنوان شده بود. اگر چه این ادعا با توجه به ایراداتی که در محتوای پیش بینی ها وجود داشت به طور کلی ادعای درستی محسوب می شد اما تجربه سه سال گذشته نشان داد در شرایطی که قیمت سهام فاصله زیادی از ارزش ذاتی خود می گیرد، پیش بینی سود توسط شرکت ها می تواند به عنوان راهنمای سهامداران ایفای نقش کرده و از نوسانات بزرگ بازار تا حدی جلوگیری کند.

یکی از مهمترین مزایای انتشار بودجه توسط شرکت ها نقش ابهام زدایی است. در شرایطی که وضعیت آتی سودآوری شرکت ها دچار ابهام است هیجانات منفی و مثبت می تواند باعث رفتارهای غیر منطقی و هیجانی از سوی سهامداران مانند صف نشینی و لیدر محوری در بازار شود. بر این اساس انتشار پیش بینی سود توسط مدیران شرکت می تواند تا حدودی از این رفتار غیرمنطقی و هیجانی که باعث اقدامات نامعقول می شود جلوگیری کند. این مسئله به خصوص در شرکت های بنیادی و کامودیتی محور بازار که قسمت عمده ای از بازار سرمایه را نیز تشکیل می دهند نقش پررنگ تری در منطقی شدن روند معاملات آنها خواهد داشت.

از دیگر مزایای انتشار پیش بینی سود کمک به تحلیلگران در راستای شناخت و مدل کردن دقیق تر بهای تمام شده فروش شرکت ها خواهد بود. انتشار جزئیات بهای تمام شده و تفکیک عوامل تاثیرگذار در سودآوری شرکت کمک شایانی به تحلیلگران در جهت برآورد و پیش بینی دقیق تر وضعیت سودآوری آتی شرکت خواهد کرد. تجربه انتشار پیش بینی سود در سال های گذشته نشان می دهد این اقدام ایراداتی نیز داشته که باید در جهت رفع آنها گام برداشته شود. یکی از این ایرادات را باید پیش بینی بدبینانه شرکت ها دانست در حقیقت شرکت ها عمدتاً پیش بینی سود را بسیار محتاطانه و با حداکثر بدبینی منتشر می کنند که خود می تواند باعث گمراه کردن سرمایه گذاران شود. ایراد دیگر این گزارشات نیز این است که انتشار صورت های مالی شرکت فاصله قابل توجهی با پیش بینی منتشر شده دارد اتفاقی که در سال های گذشته از آن به نام تعدیل مثبت یا تعدیل منفی یاد می شد که باعث ایجاد شوک قیمتی در جهت مثبت و منفی شرکت ها شده و همچنین زمینه فساد و رانت را برای دارندگان اطلاعات نهانی شرکت فراهم می کند.

### سرانجام سهام عدالت افراد فوت شده چه خواهد شد؟

ابتدا وراث قانونی می توانند برای اطلاع از وضعیت سهام عدالت متوفیان به نشانی اینترنتی samaneseir مراجعه و با ورود اطلاعات هویتی متوفی از مشمول بودن وی کسب اطلاع کرده و صورت وضعیت دارایی سهام عدالت مربوط را مشاهده کنند. پس از انجام انحصار وراثت، ورثه باید در سامانه سجام ثبت نام کنند و یکی از ورثه با مراجعه به سایت شرکت سپرده گذاری مرکزی، قسمت میز خدمت الکترونیک را انتخاب کرده و اطلاعات مربوط به انحصار ورثه را بارگذاری کند. در نهایت شرکت سپرده گذاری اقدام های لازم برای انتقال سهام عدالت به وراث را انجام می دهد. زیر ساخت های الکترونیک تخصیص سهام عدالت متوفیان به وراث در شرکت سپرده گذاری مرکزی آماده شده و منتظر تایید نهایی قوه قضاییه است و چنانچه قوه قضاییه تایید کند، کلیه فرآیند انتقال قهری به شیوه مکانیزه انجام می شود، به عبارت دیگر چنانچه قوه قضاییه تایید کند، این سهام به شکل خودکار به ورثه قانونی متوفی منتقل خواهد شد.

### برای سود سهام عدالت مالیات تعلق می گیرد؟

سود سهام عدالت با سود سهام تفاوتی ندارد. سود سهام پس از کسر مالیات شرکت هاست بنابراین مالیات مجزایی برای سود سهام در نظر گرفته نمی شود.

### این سهام از چه زمانی به طور کامل قابلیت خرید و فروش دارد؟

زمانی که ۳۰ درصد دوم هم عرضه شد بازار یک رونق ویژه ای برخوردار بود. ممکن است با توجه به شرایط فعلی برای آزاد سازی باقیمانده سهام عدالت معذوراتی وجود داشته باشد. البته بر اساس آخرین اطلاعات قرار بود در بهمن ماه باقی مانده سهام عدالت هم آزادسازی شود.

### چرا مبلغ سهام عدالت روی کاغذ با سامانه متفاوت است؟

ارزش اسمی سهام عدالت برای همه افراد یکسان است یعنی یا ۵۰۰ هزار تومانی است یا یک میلیون تومانی؛ اما افرادی هم هستند که برگره سهم یک میلیون تومانی خودشان را گرفته اند ولی ۵۰۰ هزار تومان مازاد را تسویه نکرده اند. این افراد ۵۰ درصد سهام عدالت را می توانند دریافت کنند. بنابراین مبلغ سهام عدالت برای تمام سهامداران سهام عدالت یکسان است و هیچ فرقی با یکدیگر ندارد.

ادامه در صفحه ۱۰

**سیگنال را دنبال کن**

مقایسه گزینه های گوناگون سرمایه گذاری

سیگنال

www.sidsco.ir @sidsco.info

**بهبتر است بدانید!**

**صبر و شکیبایی، رمز موفقیت و شکوفایی در بازار سرمایه است.**

شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس سید

با ما بورس را بشناسید!

www.sidsco.ir @sidsco.info

## سهامداران عدالت نتیجه خوبی می‌گیرند

ادامه از صفحه ۹

### وام سهام عدالت چگونه دریافت می‌شود؟

بانک‌ها و مجموعه سازمان بورس و وزارت اقتصاد تمایل دارند مردم را به سهامداری ترغیب کنند و ابزارهایی مانند وام و اعتبارات برای آنها در نظر گرفته اند که سراز و کارهایی برای آنها تدوین شده است. به برخی بانک‌ها نیز نحوه پرداخت اعتبارات ابلاغ شده یا در حال ابلاغ است که سهامداران بتوانند این تسهیلات را دریافت کنند. پرداخت اعتبار به اسناد سهام عدالت یکی از کارهایی است که در حال حاضر انجام می‌شود.

### در خصوص چالش‌های کنونی عرضه سهام عدالت چه نظری دارید؟

همانطور که در کارهای بزرگ ممکن است کاستی‌هایی وجود داشته باشد در سهام عدالت هم همین مسئله وجود داشته است. بزرگترین چالشی که داشتیم مشکلات زیر ساختی بود. اطلاعات سهامداران آفلاین بود. شماره تلفن‌ها اشتباه و در برخی موارد افراد یک روستا یا یک محله، با شماره موبایل مسئول کافی نت ثبت شده بودند که این مسئله بسیار مشکل ساز شد. یک شماره موبایل برای تعداد زیادی از افراد وجود داشت که مشکلات عده‌ای را ایجاد کرد. البته هم اکنون مشکلات زیر ساختی تا حدود بسیار زیادی حل شده است. همچنین سامانه‌هایی ایجاد شده که کار را راحت کرده است و بسیاری از اطلاعات نادرست ساماندهی شده و اطلاعات اصلاح شده است.

### اختصاص سهام عدالت جدید برای افرادی که تازه به دنیا آمده اند یا موفق به دریافت سهام نشده‌اند، چگونه است؟

این مسئله بار مالی زیادی دارد به خصوص این که دولت الان در وضعیت فشار تحریمی است. انجام این کار البته بسیار هم مشکل است و باید تمام زیرساخت‌های آن فراهم شود. اگرچه تجربه آزادسازی سهام عدالت باعث ایجاد پایگاه داده‌های قوی و متصل گردیده است. در شرایط کنونی، ظاهراً انجام این کار امکان پذیر نیست، اما برخی از نمایندگان مجلس پیگیر این موضوع هستند و آخرین شنیده‌ها حاکی از افزایش حدود ۷ میلیون نفری تعداد سهامداران سهام عدالت هست.

### آینده سهام عدالت را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

صبوری قطعاً نتیجه مثبتی خواهد داشت. برخی از سهام‌های موجود در سهام عدالت بسیار جذاب هستند و پتانسیل‌های خوبی دارند. البته برخی افراد نیاز ضروری به پول داشتند و امکان صبوری کردن ندارند و می‌خواهند در هر صورت سهام خودشان را بفروشند. ولی برای افرادی که امکان پذیراست بهتر است صبوری کنند شاید سود سهمی که در آینده دریافت می‌کنند حتی از فروش کل سهام بهتر باشد. در مجموع سهم‌هایی که در پرتفوی سهام عدالت وجود دارد بسیار با ارزش هستند و اگر سهامداران صبوری کنند ارزشمندتر هم می‌شوند.

### برای برون رفت از برخی مشکلات معاملات سهام عدالت چه تدبیری مد نظر قرار گرفت؟

پس از آزادسازی سهام عدالت ابتدا امکان فروش ۳۰ درصد و پس از چند ماه امکان فروش ۳۰ درصد دیگر (یعنی مجموعاً ۶۰ درصد) از سهام عدالت برای مشمولان این سهام فراهم شد. از آنجایی که این مسئله در روزهای صعودی بازار سرمایه رخ داد، برخی سهامداران اقدام به فروش سهام خود کردند اتفاقی که باعث شد یا سهام آن‌ها فروش نرود یا با ارزش کم به فروش برسد. به همین دلیل بنا به درخواست تعداد زیادی از مشمولان سهام عدالت مبنی بر ایجاد حذف سفارش فروش، زیرساخت‌های لازم در اختیار بانک‌ها و شرکت‌های کارگزاری قرار گرفت. به گونه‌ای که مشمولان از ۱۴ آبان ماه می‌توانستند درخواست حذف سفارش فروش خود را لحاظ کنند.

### بعد از تحقق مسئله مذکور، چه شرایطی برای سهامداران عدالت فراهم شد؟

بر این اساس، در سامانه‌های فروش سهام عدالت بانک‌ها و شرکت‌های کارگزاری بخش لغو سفارش فروش افزوده شد تا سهامداران بتوانند از این گزینه نیز استفاده کنند. سهامداران باید به این نکته مهم توجه کنند که درخواست حذف سفارش فروش زمانی اجرا خواهد شد که سهام مشمولان در سامانه‌های سهام عدالت به فروش نرفته باشد. همچنین در صورت مراجعه نکردن سهامداران به درگاه شرکت‌های کارگزاری و عدم لغو سفارش، سهام آنها بر اساس قیمت‌های روز بازار به شیوه کارجزار و در چارچوب قوانین و مقررات به فروش رسیده، وجوه حاصل از آن به حساب مشمولان واریز خواهد شد. البته از لحظه درخواست لغو فروش توسط سهامدار تا زمانی که فرد جواب نهایی که پذیرش یا لغو شد را دریافت می‌کند، حداکثر سه روز کاری زمان می‌برد. همچنین ابتدا سهامدار باید با مراجعه به پنل وضعیت سهام خود را ببیند و چنانچه در وضعیت سهام عدالت که برای فروش گذاشته بودند "در دست بررسی" یا "سفارش باز" بود می‌تواند نسبت به لغو فروش اقدام کند.

هفته‌نامه بورس: با استفاده از طرح طراوت کل تأمین مالی صنعت نشر را تحت پوشش قرار خواهیم داد. این کار در طول سال نیز جریان داشته و بخشی از صنعت نشر را تاکنون تأمین مالی کرده‌ایم.

### پوشش زنجیره نشر

حجت‌اله صیدی، مدیرعامل بانک صادرات ایران گفت: طرح طراوت به عنوان طرح اعتباری ویژه تولید از تقاضای کل تا مواد اولیه را در صنعت نشر، در واقع اعتبار از سمت خریدار کتاب تا کسانی که در حوزه تأمین کاغذ، ناشران، نویسندگان، چاپ فعالیت می‌کنند و نیز سایر دست‌اندرکاران نشر و توزیع کتاب در قالب طرح طراوت بانک صادرات ایران را پوشش خواهد داد.

### تغییر نحوه اعتباردهی

صدی هدف اصلی بانک صادرات ایران در همکاری با وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی را کمک به رشد و توسعه فرهنگی در کشور عنوان کرد و افزود: از ابتدای سال ۹۸ نحوه اعتباردهی در بانک صادرات ایران تغییر کرد. البته در گذشته در حوزه صنعت نشر به دلیل محدودیت منابع، تنها به ناشر تسهیلات داده می‌شد، اما در شرایط جدید برای افزایش تسهیلات به ناشران، اعطای تسهیلات به کتابفروشی‌ها در دستور کار قرار گرفت. بر این اساس از طریق کارت اعتباری مراجعه جریان نقدینگی از طریق اعتبارات اسنادی به سمت ناشران افزایش یافت تا این قشر نیز بتوانند هزینه تأمین کاغذ را از این طریق تأمین کنند. در واقع ناشر با استفاده از اعتبارات اسنادی ریالی بانک صادرات ایران کاغذ را نقد می‌خرد اما تسهیل پرداخت می‌کند و وارد کننده کاغذ که مشتری بانک صادرات نیز هست با اعتبار ایجاد شده کاغذ را از تهیه کننده اصلی خریداری می‌کند.

## رشد ۵۰۰ درصدی بانک کارآفرین



هفته‌نامه بورس: گزارش عملکرد ۹ ماهه منتهی به آذر ماه ۱۳۹۹ نشان می‌دهد که سود خالص بانک کارآفرین در این مدت با رسیدن به ۶ هزار میلیارد ریال، رشد حدود ۵۰۰ درصدی نسبت به دوره مشابه سال قبل داشت.

همچنین در این مدت، درآمد بانک از محل تسهیلات، ۶ هزار میلیارد ریال رشد داشت که نسبت به دوره مشابه سال قبل ۴۱ درصد رشد نشان می‌دهد. البته کل درآمد بانک در مقایسه با مدت مشابه سال ۹۸، رشد ۷۶ درصدی را تجربه کرد که موجب شده جمع درآمدهای بانک از رقم ۱۹ هزار میلیارد ریال به ۳۴ هزار میلیارد ریال افزایش یابد. بر اساس گزارش منتشر شده بر روی کدال مجموع عملکرد بانک در ۹ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ماه موجب شده تا مجموع رقم دارایی‌های بانک به بیش از ۲۷۸ هزار میلیارد ریال برسد که بیش از ۱۵۸ میلیارد ریال افزایش داشته و رشد ۷۲ درصدی را ثبت کرده است.

## خدمات «طراوت» فراگیر تر می‌شود

# تأمین مالی صنعت نشر توسط بانک صادرات

### افزایش گردش مالی

مدیرعامل بانک صادرات ایران تأکید کرد: طرح «طراوت» طرح اعتباری ویژه تولید است که اعتباردهی به کل زنجیره تولید را پوشش می‌دهد و هدف این است که بانک صادرات ایران با استفاده از آن بخش‌های مختلف صنعت نشر از کتاب‌فروش تا تهیه کاغذ را تأمین اعتبار کند. این طرح کمک خواهد کرد تا گردش مالی صنعت نشر چند برابر افزایش یابد. ارائه تسهیلات به اهل قلم نیز طی چند ماه گذشته انجام شده است.

### حمایت از نمایشگاه بین‌المللی نفت، گاز، پالایش و پتروشیمی فرصتی برای تشریح ظرفیت‌ها



همزمان با بیست و پنجمین نمایشگاه بین‌المللی نفت، گاز، پالایش و پتروشیمی در هفته اول بهمن ماه و با حمایت بانک صادرات، ظرفیت‌های طرح طراوت و سایر طرح‌های حمایتی بانک صادرات ایران در نشست تخصصی برای حمایت از صنعت نفت، گاز، پالایش و پتروشیمی تشریح شد. امیر یوسفیان، نایب‌رئیس هیأت‌مدیره بانک صادرات ایران در پنل تخصصی این نمایشگاه با عنوان «ظرفیت‌های جدید بانک صادرات ایران در اعطای تسهیلات و تعهدات برای مجموعه‌های نفت، گاز و پتروشیمی»، قابلیت‌های طرح‌های طراوت «تولید» و «توسعه» را برای حمایت از بخش‌های مختلف صنعت نفت، گاز، پالایش و پتروشیمی با محوریت ارتقای توان تولید و تثبیت و افزایش اشتغال در این بخش تشریح کرد. یوسفیان افزود: رویداد مذکور فرصت مناسبی برای حضور فعالان صنعت نفت، گاز و پتروشیمی برای افزایش در جهت ایجاد انگیزه سرمایه‌گذاری بخش‌های مختلف خصوصی، تعاونی و دولتی در این صنعت و افزایش خودباوری و اتکا به نیروهای متخصص داخلی و توسعه، تولید و اشتغال در این حوزه بود.

## بانک تجارت شریک «ذوب»



هفته‌نامه بورس: بانک تجارت و ذوب آهن اصفهان دو تفاهم‌نامه (ارزی و ریالی) امضا کردند.

رضا دولت آبادی، مدیرعامل بانک

تجارت گفت: ذوب آهن اصفهان به عنوان اولین تولید کننده فولاد کشور جایگاه خاصی در ابعاد مختلف دارد و توانسته با صادرات محصولات خود که منطبق با آخرین استانداردهای روز دنیا است، ارزش حاصل از صادرات را به کشور بازگرداند دولت آبادی افزود: این موضوع دستاورد بزرگی به ویژه در دوران تحریم به شمار می‌رود. بر این اساس به عنوان بانک تجارت آمادگی خود را برای همکاری با این مجتمع عظیم صنعتی اعلام می‌کنیم. مدیرعامل بانک تجارت بیان داشت: بانک‌ها مشاوران خوبی برای تولید کنندگان محسوب می‌شوند و لذا می‌توان از طریق تعاملات دو سویه در زمینه‌های مختلف همکاری‌های مناسب و نتایج سودمندی گرفت.

## تمرکز بانک صنعت و معدن بر تأمین سرمایه



هفته‌نامه بورس: مجموع تسهیلات اعطایی بانک صنعت و معدن به واحدهای تولیدی در ۱۰ ماه نخست سال ۹۹ در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته به میزان ۵۴ درصد افزایش یافت.

حسین مهری، مدیرعامل بانک صنعت و معدن گفت: بیشترین میزان تسهیلات پرداختی در بخش تسهیلات ریالی و با اولویت تأمین سرمایه در گردش واحدهای صنعتی و معدنی بود. مهری افزود: گزینش مشتریان را خوش حساب و توانمند و پس از آن نظارت دقیق بر اجرای طرح‌ها هدف مهمی است که از نسوی این بانک همواره دنبال می‌شود. همچنین اعتقاد داریم اگر طرح توسط متقاضی دارای اهلیت و صلاحیت و در مدت زمان تعریف شده در پروژه و بدون اتلاف وقت به درآمد زایی برسد، بازپرداخت تسهیلات و بازگشت منابع بانک نیز در زمان مقرر، تحقق خواهد یافت.

## سالی روایی برای فولاد هرمزگان جنوب ایجاد خواهد شد

# تداوم رشد سودسازی «هرمز»

### سود انباشته ۱۷۰۰ میلیارد تومانی «هرمز» با رشد ۱۸ درصدی محقق شد

افزایش شدت تحریم‌ها در تکرار این درآمد اهمیت قابل توجهی ندارد و شرکت می‌تواند چنین فروشی را تکرار کند. هرچند که پیش‌بینی می‌شود دلار کاهش اندکی داشته باشد ولی در صورت عدم کاهش نرخ ارز در کنار افزایش قیمت جهانی فولاد در صورت تداوم، سالی روایی برای هرمز از نظر سودسازی ایجاد خواهد شد.

### آخرین وضعیت «هرمز»

شرکت فولاد هرمزگان جنوب طی عملکرد ۹ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۳۹۹، به ازای هر سهم ۱۳۵ تومان سود محقق کرد که نسبت به سال قبل رشد ۳۳ درصدی داشت. اگرچه هرمز در کل سال قبل تنها ۵ تومان سود ساخت، اما در سال مالی جدید خود

شرکت فولاد هرمزگان جنوب از شرکت‌های بازار دوم فرابورس است که در گروه فلزات اساسی قرار داده شده است. این شرکت به عنوان یکی از بزرگترین و پیشرفته‌ترین تولیدکنندگان فولاد خام کشور محسوب می‌شود. سرمایه ثبتی این شرکت ۲۵۰ میلیارد تومان و ارزش بازار ۳۰ هزار میلیارد تومانی دارد. شرکت فولاد مبارکه با ۹۵ درصد به عنوان بزرگترین سهامدار درصدی شرکت بوده و ۵ درصد سهام شرکت نیز شناور است. فولاد هرمزگان جنوب بر اساس مصوبه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۰ مهر ۱۳۹۹ از سهمی خاص به سهامی عام تبدیل. این سازمان در فرابورس پذیرفته و در سال ۱۳۹۴ سهام شرکت فولاد مبارکه اصفهان است.



مجتبی بارزانی تحلیلگر بازار سرمایه

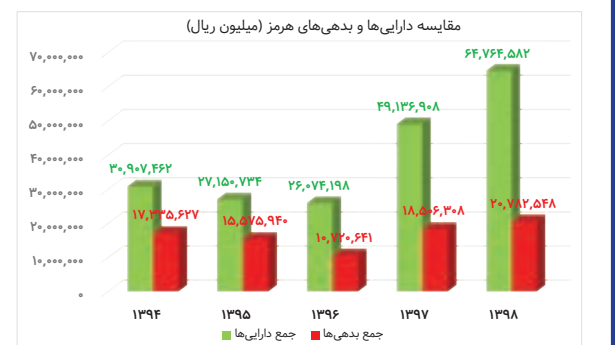
- ظرفیت ۱.۵ میلیون تن اسلب فولادی (محصول اصلی)
- ظرفیت ۶۵۰/۷ میلیون متر مکعب
- ظرفیت ۱/۱ میلیون متر مکعب گاز آرگن
- ظرفیت ۹۱۹۸ هزار لیتر شیرین کردن و تصفیه آب
- ظرفیت ۱۵۷/۷ میلیون متر مکعب گاز نیتروژن (ازت)
- ظرفیت ۱/۱ میلیون متر مکعب گاز آرگن

### روند تولید و فروش «هرمز»

مقدار تولید فولاد هرمزگان جنوب در طول دوره مورد بررسی (۱۳۹۴ الی ۱۳۹۸) روند افزایشی داشته است. هرچند که نرخ رشد افزایش تولید، علی‌الخصوص در سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ بسیار کند بود. با وجود نرخ رشد بسیار کند در افزایش میزان تولید، مقدار فروش شرکت در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷ رشد به مراتب بهتری را تجربه و مقدار فروش در این دوره زمانی، رشد ۱۳ درصدی داشت. مبلغ فروش هم در دوره مذکور رشد ۶۴ درصدی داشته که علت آن رشد ۶۶ درصدی در نرخ فروش اسلب بود. اسلب به عنوان مهم‌ترین محصول تولیدی شرکت بوده و تقریباً ۱۰۰ درصد مبلغ فروش شرکت در سال ۱۳۹۸ مربوط به اسلب است.

### رشد شاخص‌های مالی «هرمز»

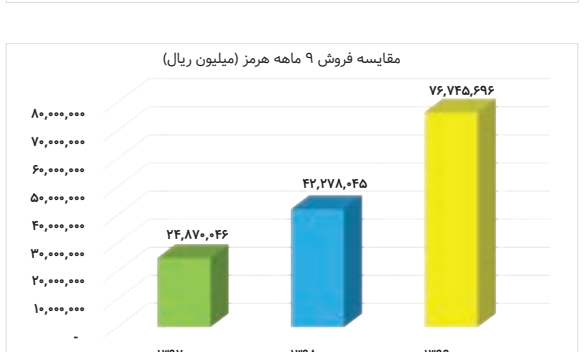
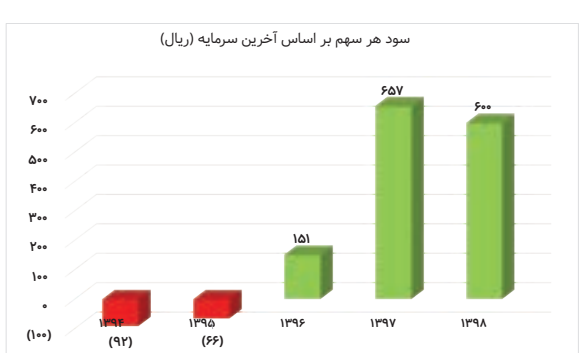
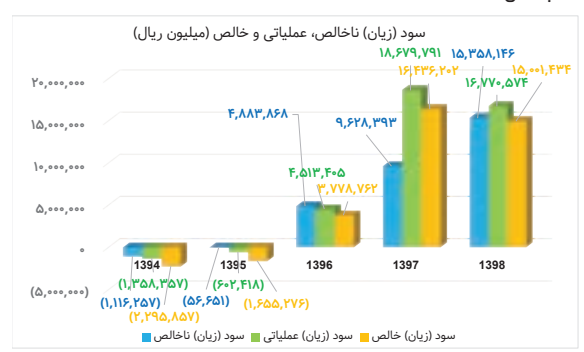
دارایی‌های فولاد هرمزگان جنوب روند رو به رشدی را تجربه کرده است؛ به طوری که در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷، دارایی‌های شرکت رشد بیش از ۳۱ درصدی را تجربه کرد. البته در دوره مذکور بدهی‌های شرکت نیز ۱۲ درصد رشد داشت. نکته دیگر در مورد هرمز اینکه این شرکت سودش روند افزایشی قابل قبولی داشت. رشد سودسازی در هرمز به گونه‌ای بود که در پایان سال مالی ۱۳۹۸ این شرکت دارای سود انباشته بیش از ۱۷۰۰ میلیارد تومانی بود. سود انباشته ۱۷۰۰ میلیارد تومانی هرمز در پایان سال ۱۳۹۸ در حالی اتفاق افتاد که این عدد در سال قبل تنها ۱۴۰ میلیارد تومان بود. به عبارت دیگر، سود انباشته شرکت در سال ۱۳۹۸ نسبت به ۱۳۹۷ رشد ۱۸ درصدی را تجربه کرد. بر اساس این گزارش، مقدار فروش هرمز در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷، رشد ۶۵ درصدی داشت. بهای تمام شده نیز در دوره مذکور رشد ۶ درصدی را تجربه کرد. نکته دیگر اینکه سود ناخالص هرمز رشد حدود ۶ درصدی و سود عملیاتی شرکت کاهش ۱۰ درصدی را در دوره مذکور داشت. همچنین سود خالص شرکت نیز در دوره مذکور با کاهش ۸ درصدی همراه شد. البته روند رو به رشد سودآوری شرکت به خصوص در سال‌های اخیر حکایت از آن دارد که سودآوری هرمز با شتاب قابل توجهی در حال افزایش است.



### تداوم روند رو به رشد درآمدی «هرمز»

روند رو به رشد درآمدی فولاد هرمزگان جنوب از موارد مهم دیگری است که باید به آن توجه کرد. هرمز در ۹ ماه ابتدایی سال جاری (۱۳۹۹) توانسته بیش از ۷۶ هزار میلیارد ریال فروش داشته باشد. این میزان فروش در حالی بدست آمده است که هرمز در مدت زمان مشابه در سال گذشته تنها ۴۲ هزار میلیارد ریال فروش داشت. نکته قابل توجه اینکه با توجه به اینکه کل فروش هرمز داخلی است، بنابراین ریسک

مشابه سال گذشته. رشد ۳۳ درصدی در سود خالص در ۹ ماهه اول سال جاری در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته.



### نکات کلیدی «هرمز»

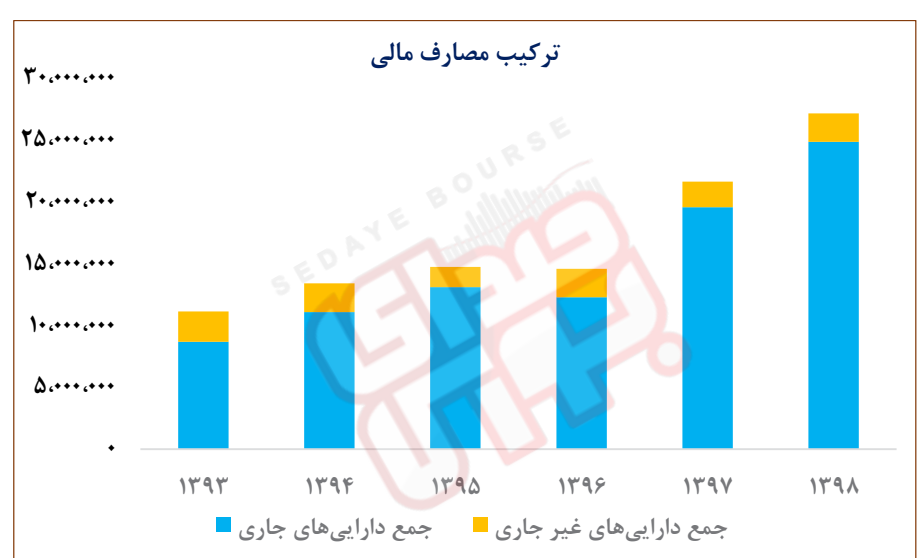
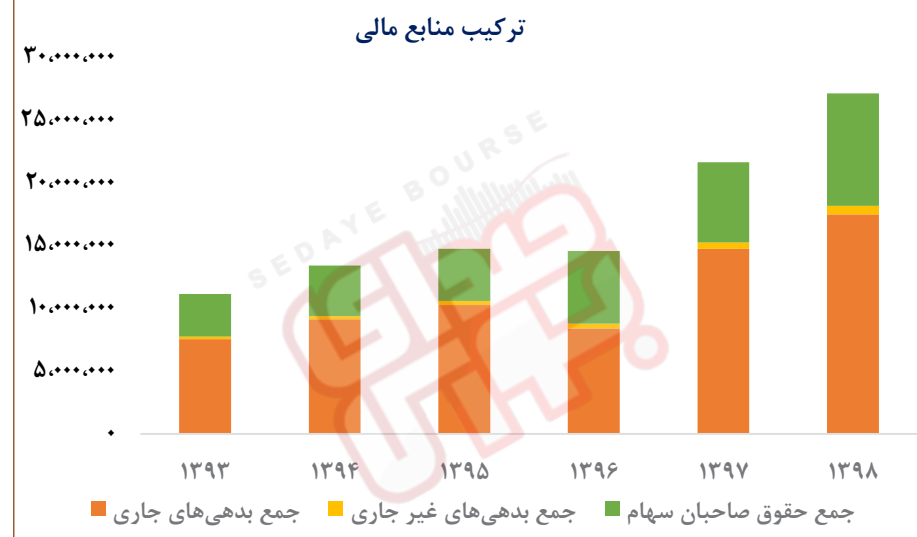
- کسب سود بسیار جذاب در سال جاری به علت افزایش نرخ جهانی محصولات و همچنین افزایش نرخ ارز قابل پیش‌بینی است.
- رشد فروش در آخرین گزارشات ماهانه سال جاری علی‌الخصوص در فروش چند ماه اخیر هرمز بسیار جذاب بوده که در نمودار نیز مشخص است.
- فولاد هرمزگان جنوب شرکتهای سرمایه‌گذار بوده ولی برای خریداران با دید «میان مدت» مناسب است. این شرکت برای افرادی که دید شرکت در مجمع دارند نیز جذاب است. البته «تنها» در صورتی که نرخ ارز و قیمت جهانی فولاد کاهش نیابد این شرکت بسیار ارزنده است.
- در صورت کاهش قابل توجه در نرخ ارز (نرخ ارز کمتر از ۲۰ هزار تومان) یا کاهش قابل توجه در نرخ جهانی فولاد، ارزش شرکت در قیمت‌های فعلی از بین می‌رود.
- نکته دیگر اینکه برای علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در این صنعت لازم به ذکر است که بر اساس قیمت‌های فعلی، در این گروه ترتیب ارزش‌گذاری سهم‌ها با «دید میان‌مدت» به ترتیب فولاد، هرمز، کاوه و فولاد است. البته با دید «بلندمدت»، کاوه نسبت به بقیه ارزنده‌تر به نظر می‌رسد.



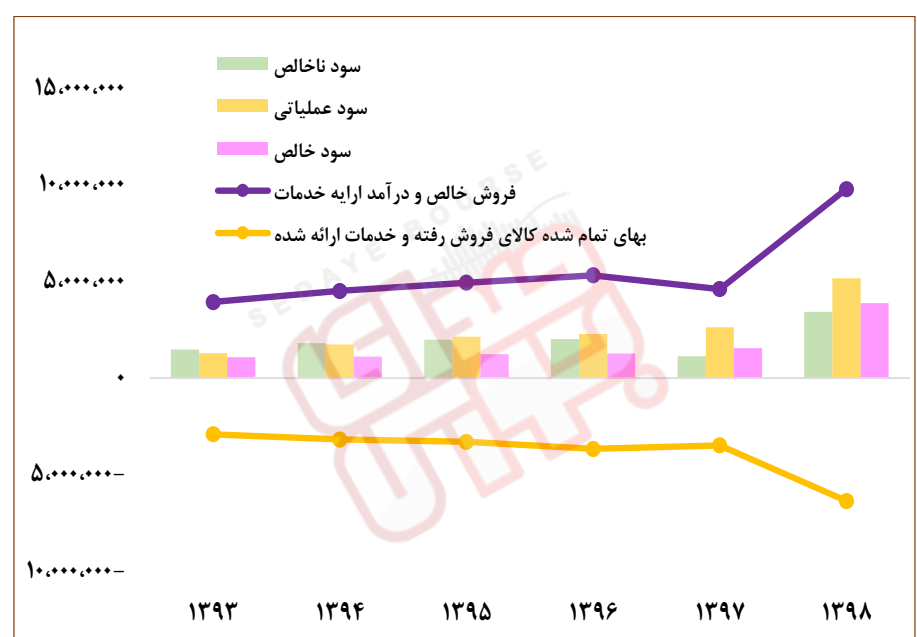
نزهت‌نیر

نام شرکت	ایران ترانسفو	بازار	بورس اوراق بهادار تهران	شماره ثبت شرکت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار	تاریخ تأسیس	تاریخ آغاز فعالیت (بهره برداری)	تاریخ ثبت اولیه	شماره ثبت اولیه
نام شرکت	ایران ترانسفو	بازار	بورس اوراق بهادار تهران	شماره ثبت شرکت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰
تاریخ تأسیس	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	نابلو	تابلوی اصلی بازار اول	تاریخ پذیرش شرکت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰
تاریخ آغاز فعالیت (بهره برداری)	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	صنعت	ماشین آلات و دستگاه‌های برقی	تاریخ اولین عرضه	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	گروه	ساخت موتورهای الکتریکی	سال مالی	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰	۱۳۴۵/۰۴/۳۰
شماره ثبت اولیه	۱۰۸۲۲	نهاد	بترانس					
محل ثبت اولیه	تهران	موضوع فعالیت	موضوع فعالیت شرکت سهامی عام ایران ترانسفو در زمینه ساخت ترانسفورماتور و شرکت‌های فرعی آن عمدتاً در زمینه‌های طراحی و نصب ترانسفورماتور و پست‌های فشار قوی برق می‌باشد.					

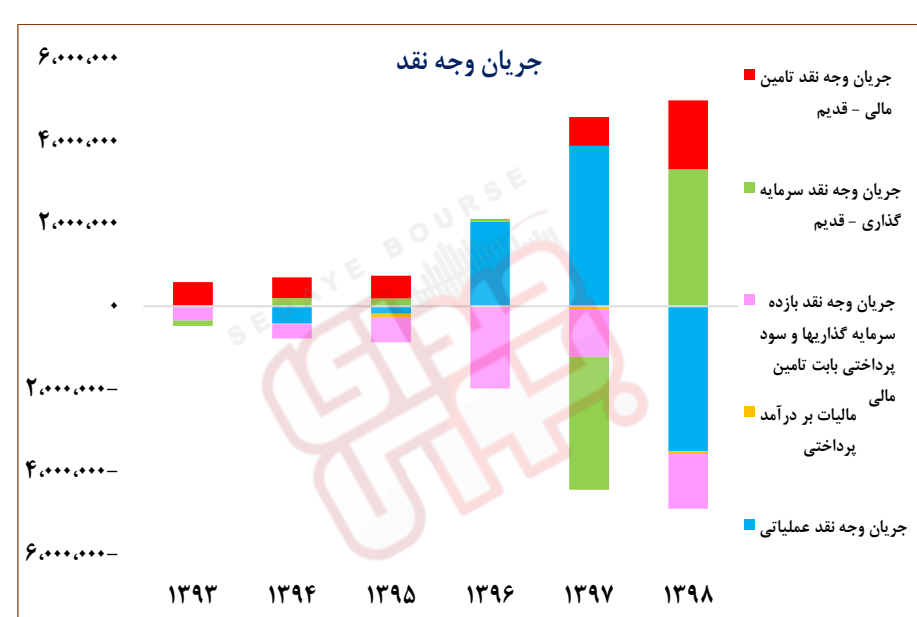
وضعیت مالی شرکت



عملکرد مالی شرکت



وضعیت جریان وجه نقد شرکت



شما آرمندی - کارشناس ارشد شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین

بیمه نامه منابع انسانی عرضه می شود

# بیمه همگانی همه واحدهای مسکونی



طبیعی خواهند شد. سلیمانی گفت: نرخ حق بیمه در حال نهایی شدن است و افرادی که به شبکه برق متصل هستند حق بیمه را از طریق قبض برق پرداخت می کنند. البته ۵۰ درصد حق بیمه را دولت و ۵۰ درصد دیگر را صاحبان واحدهای مسکونی پرداخت خواهند کرد. همچنین در نقاطی از کشور که سیل یا زلزله اتفاق بیفتد صندوق موظف است خسارت را در اسرع وقت به بیمه شده پرداخت کند.

### تحولی در حوزه آرامش عمومی

رئیس کل بیمه مرکزی گفت: آسیب‌های گسترده ناشی از حوادث طبیعی نه تنها بار مالی بسیاری برای دولت‌ها به همراه دارد بلکه آسیب‌های زیادی را نیز به مردم تحمیل می‌کند. سلیمانی، گسترش فضای آرامش و کاهش دغدغه‌های مالی دولت و مردم را از اثرات مثبت راه اندازی این صندوق ارزیابی کرد و افزود: برای هموطنانی که از پوشش‌های حمایتی نظیر کمیته امداد و سازمان بهزیستی بهره می‌برند معافیت‌های ویژه ای در نظر گرفته شده است. رئیس شورای عالی بیمه فعالیت این صندوق را یک نوع بیمه پایه حوادث ارزیابی کرد و از شهروندان دعوت کرد برای بهره‌گیری از خدمات تکمیلی حوادث از پوشش‌های متنوع و مکمل که توسط شرکت‌های بیمه ارائه می‌شود نیز استفاده کنند. همچنین با راه اندازی این صندوق، ضریب نفوذ بیمه در ایران به سطح قابل قبول تری خواهد رسید.

مشخص و اساسنامه آن تصویب شد و این نامه‌ها در حال نهایی شدن است. البته بعد از رفت و برگشت‌های مکرر لایحه تأسیس صندوق بیمه همگانی حوادث طبیعی از راهروهای دولت تا صحن علنی مجلس و شورای نگهبان، این نهاد حمایتی از ابتدای سال ۱۴۰۰ فعالیت خود را آغاز خواهد کرد. رئیس کل بیمه مرکزی تأکید کرد: از سال ۱۴۰۰، همه واحدهای مسکونی روستایی و شهری کشور به صورت اجباری تحت پوشش بیمه همگانی حوادث طبیعی قرار خواهند گرفت. همچنین از ابتدای سال آینده، ۳۰ میلیون واحد مسکونی شهری و روستایی کشور به صورت اجباری تحت پوشش بیمه همگانی حوادث قرار می‌گیرند. در گام بعدی هم واحدهای تجاری نیز مشمول بیمه نامه حوادث

هفته نامه بورس: با توجه به شعار بیمه مرکزی تحت عنوان «هر سال، هر شرکت یک محصول بیمه‌ای» باید شرکت‌های بیمه با بهرمندی از کارشناسان و نیز تحلیلگران بخش منابع انسانی در سال آینده یک محصول پربازده و سودآور را در این عرصه طراحی و به بازار عرضه کنند. غلامرضا سلیمانی، رئیس کل بیمه مرکزی گفت: بر این اساس، شرکت‌های بیمه به منظور کاهش مدیریت ریسک در بخش منابع انسانی، در سال ۱۴۰۰ بیمه‌نامه منابع انسانی را به بازار عرضه خواهند کرد. سلیمانی، ریسک منابع انسانی را موضوعی بسیار مهم و پیچیده دانست و افزود: اکنون مهمترین مسئله در سطح جهان بحث منابع انسانی است چرا که موضوعی پر از ایام، حادثه و نااطمینانی است. وی با بیان اینکه با آغاز موج چهارم انقلاب صنعتی مسئله رشد مغزافزارها مطرح شده، گفت: در این دوره مسئله انسان‌ها، هوشمندسازی، خلاقیت و کارآفرینی محوریت قرار گرفته است. سلیمانی با اشاره به اینکه مرکز نقل و محور اصلی شرکت‌های دانش‌بنیان، منابع انسانی است، اظهار داشت: منابع انسانی دارای‌های نامشهودی است که ارزش و ریسک‌پذیری بسیار پیچیده و بالایی دارد.

### فراگیری ۲۰ میلیون واحد مسکونی

سلیمانی با اشاره به اینکه صندوق بیمه همگانی حوادث در مرحله اجرا قرار گرفته، افزود: مدیرعامل این صندوق

### افزایش سرمایه بزرگ ترین بیمه خصوصی



هفته‌نامه بورس: در ۹ ماهه اول سال ۱۳۹۹ اصلاح پرتفوی، رشد حق بیمه و کاهش نسبت خسارت در مقایسه با میانگین صنعت بیمه و سایر شرکت‌های بیمه ای کاملاً مشهود در مجموعه بیمه آسیاست.

مسعود بادین، مدیرعامل بیمه آسیا با بیان این مطلب و تأکید بر لزوم اتخاذ تدابیر و تمهیداتی برای تقویت عملیات بیمه گری در تمامی حوزه‌ها، اظهار داشت: در ۹ ماهه اول سال جاری، شش هزار میلیارد تومان تولید حق بیمه داشته‌ایم که برابر با کل تولید حق بیمه شرکت در سال ۱۳۹۸ بود. بادین گفت: این رکورد مستودنی، با توجه به شیوع ویروس کرونا و تحریم‌های ظالمانه در کشور، به دست آمده است. نایب رئیس هیأت مدیره بیمه آسیا با تصریح این موضوع که بیمه آسیا ۱۸ درصد از پرتفوی شرکت‌های بیمه بورسی را در اختیار دارد، کاهش نسبت خسارت به ۴۷.۷ درصد، ترمیم ذخایر خسارت و حذف بند حساسی پس از یازده سال را از دیگر دستاوردهای ارزنده در این دوسال عنوان کرد. مدیرعامل بیمه آسیا با تأکید بر افزایش ۹۴ درصدی سرمایه بزرگ ترین بیمه خصوصی کشور که موجب افزایش سطح نگهداری و امکان قبول اتکایی بیمه آسیا می‌شود، بر اجرای آئین نامه ۹۶ بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران و اعطای نمایندگی فروش بیمه‌های زندگی تأکید کرد. همچنین مدیرعامل بیمه آسیا ضمن قدردانی از تلاش‌های خستگی ناپذیر شبکه فروش، نمایندگان بیمه آسیا را نیروهای متعهد و وفادار به شرکت توصیف کرد که در صنعت بیمه مایه مباحث است.

### راه‌اندازی «بیمه سایبری» توسط بیمه ملت




هفته‌نامه بورس: در شرایط کنونی مسائل مرتبط با حوزه‌های سایبری بر همه ابعاد زندگی سایه افکنده و طبیعی است که چنین دامنه گسترده‌ای از فعالیت، به کنترل ریسک با استفاده از پوشش‌های بیمه‌ای نیاز دارد.

اسماعیل دلفراز، مدیرعامل بیمه ملت از ورود این شرکت به حوزه پوشش ریسک‌های سایبری با ارائه محصول «بیمه سایبری» به بیمه مرکزی برای بررسی و تأیید خبر داد و افزود: پوشش‌های بیمه‌ای این محصول، گسترده است و می‌تواند تا حد قابل توجهی ریسک‌های این حوزه را پوشش دهد. دلفراز با بیان این که بیمه‌نامه مذکور اکنون مراحل بررسی در بیمه مرکزی را می‌گذراند، اظهار داشت: به نظر می‌آید تا پیش از پایان سال جاری تأییدیه آن از نهاد ناظر دریافت و فروش آن برای سال آینده آغاز شود. مدیرعامل بیمه ملت یکی از اشکالات صنعت بیمه را عدم نوآوری خواند و با بیان این که بیمه‌نامه سایبری یکی از مهمترین نوآوری‌ها در این بخش است، بیان داشت: با ارائه این محصول، خدمت‌رسانی در حوزه فعالیت‌های سایبری با اطمینان بیشتری ادامه می‌یابد و همه ما نسبت به فضایی که در آن زندگی می‌کنیم مطمئن‌تر خواهیم بود. دلفراز با اشاره به جایگاه ویژه تحول دیجیتال در بیمه ملت گفت: سرمایه‌گذاری در حوزه‌های نوین و کسب و کارهای فناور محور، فعالیت در حوزه کانال‌های توزیع نوین، آنلاین، توسعه محصولات و خدمات نوین که باز هم بر بستر فناوری اطلاعات قرار می‌گیرد؛ از اهم فعالیت‌هایی است که مورد توجه قرار دارد.

## پکیده تحلیل بنیادی «کترام»

شرکت تولیدی کاشی تکسرام در سال ۱۳۷۰ تشکیل شد. در سال ۱۳۷۸ به سهامی عام تبدیل و در سال ۱۳۷۹ به عنوان یکی از شرکت‌های گروه کانی غیر فلزی به عضویت سازمان بورس اوراق بهادار تهران درآمد. مطابق پروانه صادره توسط وزارت صنایع در سال ۱۳۷۴ و اطلاعات بعد از آن، شرکت ظرفیت تولید سه میلیون متر مربع انواع کاشی را دارد. سرمایه شرکت ۲۹.۵ میلیارد تومان است که سهامداران عمده شرکت آقایان امین همتی براتی و محمد عراقیان و خانم لیلا عراقیان هستند و مدیرعامل شرکت نیز آقای امین همتی براتی است.



محمدعلی کریمی  
کارشناس واحد تحلیل

نهاد	کترام	P/E تابلو	۲۸	P/E صنعت	۲۵	قیمت تابلو در تاریخ	۴۱۰۱۸۰ ریال
سال مالی ۹۶	سود تحقق یافته	۲ میلیارد تومان	سود تقسیمی	بدون تقسیم سود	ملاحظات	فروش ۱.۰۷۶ میلیون متر مربع محصول لعابدار نرخ محصول ۱۹ هزار تومان، حاشیه سود محصولات ۶ درصد	
سال مالی ۹۷	سود تحقق یافته	۱ میلیارد تومان	سود تقسیمی	بدون تقسیم سود	ملاحظات	فروش ۱.۰۹۹ میلیون متر مربع محصول لعابدار نرخ محصول ۲۸ هزار تومان، حاشیه سود محصولات ۹ درصد	
سال مالی ۹۸	سود تحقق یافته	۱۹/۶ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۱۰ درصد، ۲ میلیارد تومان	ملاحظات	فروش ۲.۰۴۴ میلیون متر مربع محصول لعابدار نرخ محصول ۵۳ هزار تومان، حاشیه سود محصولات ۳۲ درصد	
۹ ماهه ۱۳۹۹	ریال ۱,۲۶۵	کارشناسی ۱۳۹۹		ریال ۱,۹۴۷		کارشناسی ۱۴۰۰	ریال ۱,۹۳۶
مقدار تولید							
مقدار فروش							
نرخ فروش							
مفروضات تحلیل							
نرخ دلار							
سایر درآمدها و هزینه‌ها							
درصد تغییر سود هر سهم ۱۴۰۰ به ازای تغییر یک درصد از متغیرهای اساسی	نرخ فروش	۲.۷ درصد	نرخ دلار	۱.۸ درصد	تورم عمومی	۰.۱ - درصد	
مفروضات سودآوری سال ۱۴۰۰	بهای مواد اولیه	۰.۱ - درصد	میزان تولید	۱.۰ درصد			
مروری بر پتانسیل و ریسک شرکت							
مفروضات سودآوری سال ۱۴۰۰							
نظر کارشناسی							

### افزایش سرمایه غول بورسی

هفته‌نامه بورس: شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی با نماد «شستا» خبر از افزایش سرمایه ۷۷ درصدی خود از محل سایر اندوخته‌ها داد.

این افزایش سرمایه به تایید اظهار نظر حسابرس و بازرس قانونی رسیده و در مرحله بعد باید در مجمع فوق العاده شرکت تصویب و سازمان بورس و اوراق بهادار آن را تایید کند. بر این اساس سرمایه شرکت از مبلغ ۸۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۴۲ میلیارد ریال به منظور مشارکت در افزایش سرمایه هلدینگ‌های تابعه و سرمایه‌گذاری از طریق خرید سهام افزایش پیدا خواهد کرد.

### رشد شاخص‌های سوددهی «فباهنر»

هفته‌نامه بورس: شرکت صنایع مس شهید باهنر در صورت‌های مالی میان دوره ای ۹ ماهه از تحقق سود ۴ هزار و ۹۴۲ ریالی برای هر سهم خبر داد که نسبت به دوره مشابه سال قبل ۱۲۴ درصد افزایش داشت.

«فباهنر» با توجه به گزارش ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۹، درآمد‌های عملیاتی و بهای تمام شده شرکت اصلی نسبت به دوره مشابه سال قبل به ترتیب ۱۱۴ و ۹۸ درصد افزایش سود داشت. این شرکت در گزارش خود به سود عملیاتی ۷ هزار و ۱۶۲ میلیارد ریال اشاره کرده که در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته ۱۴۹ درصد افزایش داشته است. همچنین سود خالص شرکت با رشد ۱۲۴ درصدی به ۵۶۰ میلیارد ریال رسید. همچنین هزینه‌های فروش اداری و عمومی «فباهنر» ۴۵ درصد و هزینه‌های مالی ۲۸۳ درصد نسبت به دوره مشابه سال قبل افزایش داشت.

### زبان عملیاتی، خالص و انباشته «خودرو»

هفته‌نامه بورس: شرکت ایران خودرو طی فعالیت ۹ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۳۹۹ به ازای هر سهم ۳۸۰ ریال زبان شناسایی کرد.

«خودرو» با اعلام زبان عملیاتی ۷۷ هزار و ۴۳۴ میلیارد ریالی و زبان خالص ۱۱۴ هزار و ۴۹۶ میلیارد ریالی به زبان انباشته ۲۵۸ هزار و ۸۳۳ میلیارد ریال رسید. این شرکت در گزارش منتشر شده خود با شناسایی زبان، اعلام کرد که نسبت به مدت مشابه سال مالی قبل با رشد ۴۳ درصدی زبان هر سهم مواجه شده و زبان هر سهم که در ۹ ماهه سال گذشته ۲۵۶ ریال بوده به زبان ۳۸۰ ریال رسیده است.

### افزایش فروش داخلی و خارجی «فروس»

هفته‌نامه بورس: فروش صادراتی شرکت فروسیلیس ایران در دی ماه امسال مبلغ ۱۳۲ میلیارد و ۹۹۳ میلیون ریال بود که نسبت به آذر ماه ۹۹ افزایش ۳۲ درصدی داشت.

میزان فروش ماهانه «فروس» در دی ماه امسال ۶۲۶ میلیارد و ۲۸ میلیون ریال بود که نسبت به آذر ماه ۱۰ درصد افزایش یافت. مقایسه فروش این شرکت در دی ماه ۹۹ با ماه مشابه در سال ۹۸ نشان می‌دهد میزان فروش شرکت ۱۶۷ درصد افزایش همراه شد. همچنین میزان فروش داخلی «فروس» در ماه دی مبلغ ۴۹۶ میلیارد و ۱۰۰ میلیون ریال بود که نسبت به آذر ۹۹ افزایش ۶ درصدی داشت. فروسیلیس ایران از ابتدای سال مالی تا انتهای دی ماه ۹۹ در مجموع مبلغ ۴ هزار و ۳۹ میلیارد و ۴۸۰ میلیون ریال فروش داشته که نسبت به فروش شرکت در مدت مشابه سال ۹۸ رشد ۸۹ درصدی را محقق ساخت.

### توقف فروش صادراتی «فلامی»

هفته‌نامه بورس: میزان فروش ماهانه شرکت لامیران در دی ماه امسال ۴۱ میلیارد و ۵۳۹ میلیون ریال بود که نسبت به آذر ماه ۹۹ کاهش ۳۸ درصدی داشت.

اگرچه لامیران در دوره یک ماهه منتهی به ۳۰ دی ماه فروش صادراتی نداشت، اما مقایسه فروش شرکت در دی ماه ۹۹ با ماه مشابه در سال ۹۸ نشان می‌دهد میزان فروش شرکت ۱۱۲ درصد افزایش یافته است. بیشترین میزان فروش داخلی این شرکت در دی ماه امسال تیغ صورت تراشی به مبلغ ۳۳ میلیارد و ۳۵۱ میلیون ریال بود. «فلامی» از ابتدای سال مالی تا انتهای دی ماه ۹۹ در مجموع مبلغ ۲۴۳ میلیارد و ۵۱۴ میلیون ریال فروش داشت که نسبت به فروش شرکت در مدت مشابه سال ۹۸ رشد ۹۶ درصدی را نشان می‌دهد.

حاشیه سود مطلوب پیش بینی می‌شود

## تمرکز هلدینگ سیمان غدیر بر توسعه بازارگردانی

گفت: شرکت‌های تابعه سغدیر حدود ۲۰ درصد از ارزش بازار ۷۰ هزار میلیارد تومانی صنعت سیمان را در بازار سرمایه در اختیار دارند و با توجه به ارزندگی سهام گروه و داشتن حاشیه سود مطلوب و بعضاً بالاتر در برخی سهام، گروه قصد دارد در صورت نیاز نسبت به ارتقای تعهدات بازارگردانی خود اقدام کند.

### نیازمند بکارگیری سایر ابزارها

مدیر عامل هلدینگ سیمان غدیر در خصوص اهداف بازارگردانی سهام گروه گفت: مصوبه ارزشمند و موثری که در اوایل مهرماه امسال از سوی شورای عالی بورس ذیل آیین‌نامه حفظ ثبات بازار سرمایه و صیانت از حقوق سرمایه‌گذاران و سهامداران، به تصویب رسید و مطابق آن داشتن رکن بازارگردانی موثر از سوی ناشر و سهامداران شرکت‌ها جزو الزامات پذیرش شرکت‌ها، اعلام شده؛ این موضوع توانست تا حد زیادی آرامش و ثبات را برای بازار و فعالان بورس، ایجاد کند. وی تاکید کرد: بازارگردان باید مطابق الگوریتم‌ها و مکانیسم‌های مدون معاملاتی، نقدشوندگی سهام و روان سازی حجم صف‌های خرید و فروش را تضمین کند، امری که تابع شرایط کلی بازار و جو روانی و در کل مالی رفتاری فعالان بازار است. هر چند بازار در شرایط کنونی نیازمند بکارگیری سایر ابزارها به منظور تعادل بخشی در کنار رکن بازارگردان است.



هفته‌نامه بورس: مجموعه سرمایه‌گذاری غدیر و هلدینگ‌های تابعه، نقش اثربخشی در صنعت و بازار سرمایه داشته و تلاش می‌شود که همواره از پیش‌تازان در صنعت باشند. محمدرضا سلیمان، مدیرعامل شرکت توسعه سرمایه و صنعت غدیر از برنامه‌های این شرکت برای توسعه بازارگردانی سهام شرکت‌های تابعه در بازار سرمایه خبر داد و گفت: تحقق این امر در بازار سرمایه، با پیش‌تازی این مجموعه برای بازارگردانی سهام شرکت‌های تابعه، عملیاتی شد. به طوری که هلدینگ سیمان غدیر از پاییز امسال حمایت مستمری را از نقدشوندگی نمادهای «سپاهان»، «سکرد»، «سدشت»، «سشرق» و «کفراور» به عمل آورد. وی افزود:

مدیریت اصلی بازارگردانی سهام شرکت‌های سیمانی «سغدیر» توسط شرکت سرمایه‌گذاری آذر از شرکت‌های مدیریتی هلدینگ سیمان غدیر و فرآیند اجرایی آن توسط صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی مهرگان (وابسته به گروه مالی ساتا) در حال انجام است. همچنین گروه سرمایه‌گذاری غدیر به عنوان سهامدار اصلی ما نیز آماده انجام بازارگردانی سهام «سغدیر» بعد از عملیاتی شدن عرضه اولیه سهام در بورس است.

### ارتقای تعهدات

سلیمان در زمینه میزان تعهدات هلدینگ برای بازارگردانی سهام شرکت‌های تابعه

### رکوردزنی در فولاد هرمزگان



هفته‌نامه بورس: فولاد هرمزگان در سال ۹۹ به رکوردهای بی‌نظیری در زمینه تولید تختال دست پیدا کرد که از آن جمله می‌توان به رکورد زنی تولید تختال در چهار ماه شهریور به مقدار ۱۳۷۳۹۱ تن، آبان به مقدار ۱۳۸۲۶۶ تن، ماه آذر به مقدار ۱۳۹۴۷۸ تن و دی ماه به مقدار ۱۴۰۶۲۴ تن اشاره کرد.

سید اصغر مدنی، معاون بهره برداری فولاد هرمزگان گفت: افزایش تولید تختال نیازمند بالا رفتن ظرفیت تولید آهن اسفنجی واحد احیا فولاد هرمزگان است که جز با برگزاری تعمیرات سالانه واحد احیا و آماده به کاری تجهیزات مهم آن مانند ریفرمر مدول B و کوره مدول A در سال ۹۹ میسر نبود. بر این اساس شات دان سالانه مربوط به سال ۹۹ به صورت موفقیت آمیز انجام شد. البته در فاز برنامه‌ریزی و تدوین برنامه شات دان، با توجه به تجربیات کسب شده از اجرای شات دان‌های گذشته و تاکید بر انجام شات‌دان در کمترین زمان ممکن خصوصاً به دلیل شیوع کرونا، با جلسات و هماهنگی‌های صورت گرفته، زمان کلی شات دان به میزان ۳۹ ساعت، نسبت به برنامه سال گذشته کوتاه‌تر شد.

### رشد شاخص‌های مالی و عملکردی «فملی»



هفته‌نامه بورس: شرکت ملی صنایع مس ایران در ۹ ماهه نخست سال جاری مبلغ ۸۶۹ ریال برای هر سهم سود محقق کرده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد ۱۰۱ درصدی داشت.

اردشیر سعد محمدی، مدیرعامل فملی با اعلام این خبر افزود: در این دوره درآمد‌های عملیاتی ۷۹ درصد و سود ناخالص ۹۴ درصد رشد داشت. سعدمحمدی با بیان این‌که سود عملیاتی در این دوره با رشد عالی ۱۰۱ درصدی به حدود ۱۷۸۲۹ میلیارد تومان رسیده اظهار داشت: شرکت در ۹ ماهه ۱۳۳۷۱ میلیارد تومان سود خالص محقق کرد. وی با اشاره به این‌که ۱۱ میلیون و ۷۱۴ هزار تن تولید مس دنیا در ۱۰ شرکت انجام می‌شود گفت: شرکت مس قادر است در میان این ۱۰ شرکت بزرگ قرار گیرد. سعد محمدی گفت: از ابتدای سال جاری تا کنون شرکت مس بیش از ۲۱۷ هزار تن تولید مس کاندی با رشد ۱۱ درصدی نسبت به سال قبل داشته است. همچنین تولید آند نیز با رشد ۱۴ درصدی همراه شد. همچنین در حوزه فروش ۹ ماهه بیش از ۲۹ هزار میلیارد تومان فروش داشته‌ایم و این رشد هم در تناژ و هم در صادرات رخ داده است

### قرارداد تضمین خرید برای هیکو



هفته‌نامه بورس: کارگران هیکو نیز تنها توقع سرپاشیدن این کارخانه را دارند، اما دولت فضای دیگری را دنبال می‌کند. عزت الله اکبری تالارپشتی، رئیس کمیسیون صنایع و

معادن مجلس شورای اسلامی گفت: براساس تنوع تولید در هیکو می‌توان قرارداد تضمین خرید را برای شرکت به اجرا گذاشت. البته قطعاً با اجرای این مدل، عقد این قرارداد و تأمین نقدینگی از سوی بانک برای ۵ سال می‌توان خطوط تولید شرکت را مجهز و بهترین تولیدات را اجرایی کرد. اکبری تالارپشتی با تاکید بر اینکه نباید فقط چشم به تولید برای داخل داشت بلکه صادرات هم باید مدنظر قرار گیرد، افزود: امروز دانش فنی و نیروی انسانی ظرفیت مهم موجود در کشور است که بسیاری از شرکت‌های کشورهای دیگر آن را ندارند و بسا این وجود واحدهای عمومی و دولتی برای عقد قرارداد با هیکو وارد نمی‌شوند. وی با بیان اینکه در تهران با حضور مسئولان امر هماهنگی جهت بستن قرارداد تضمین خرید را برای هیکو دنبال خواهیم کرد، گفت: مجلس پای کار است، توان تولید در این شرکت وجود دارد و باید برای فعالیت مجدد آن تلاش کرد.

نقش جهان

# کارگزاری آرمان تدبیر

ARMAN TADBIR BROKERAGE CO.



# درست وقتی لازمم داری؛ کنارتم...

ARMANBROKER.IR

۰۲۱ ۸۶۰۸۰۵۱۳





## تعلیق راه‌اندازی کانون سهامداران حقیقی

■ **سال‌های زیادی صرف پیگیری و راه‌اندازی کانون سهامداران حقیقی شده، اصولا چه ضرورتی وجود دارد که چنین کانونی داشته‌باشیم؟**

احمدزاد اصل: ایجاد یک کانون به صورت عام برای یک تشکل حرفه‌ای در هر حوزه فعالیتی که تعریف شود، می‌تواند موثر باشد ودر آن راستا، به جلب اعتماد فعالان آن حوزه اقدام کند. حال فرض ما ایجاد کانون سهامداران حقیقی است که برای ایجاد آن تلاش‌های زیادی در این سال‌ها داشتیم و تشکلی هم به صورت غیررسمی توسط افراد مختلف به صورت خودجوش ایجاد شد. اما نتوانست کارکرد و جریان سازی مورد نظر را فراهم سازد. به ناچار باید در بازار سرمایه طرحی بیندازیم که بتواند به اهداف اصلی کانون سهامداران حقیقی در بازار سرمایه کمک کند. در این جا ما می‌توانیم گام اول را به صورت کاملا خردمندانه برداریم و از افرادی که در این حوزه فعالیت می‌کنند بخواهیم که این نهاد را توسعه دهند.

معتمدنیا: اکثر اصنافی که در بازار سرمایه فعالیت می‌کنند، اعم از کارگزاران و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تشکلی دارند که از منافع آنها حمایت می‌کند اما در خصوص کانون سهامداران حقیقی به دلیل این که تضاد منافعی در برخی از حوزه‌ها با سایر ارکان بازار دارد، همواره مخالفت‌های سازمان یافته‌ای با تشکیل و راه اندازی آن وجود دارد. برای تقویت وریل‌گذاری شود تا بر اساس آن بتواند به عنوان یک مثال،سهامدار حقیقی به دنبال این است که کارمزد کمتری بدهد، اما کانون کارگزاران منافعش در این است که بتواند کارمزد بالاتری بگیرد و یا کنترل‌گری نظاممند حقوقی‌ها بر سهام که گاهی در تعارض با منافع سهامدار حقیقی است، به عنوان یک مانع دیگر مطرح می‌شود. اما واقعیت این است تا زمانی که مجموعه راه نیفتد و فعالیت‌هایی که بر عهده دارد را به درستی انجام ندهد، نمی‌توانیم انتظار داشته باشیم که بازخورد مناسب داشته باشد. برای شروع باید در ابتدا یک کانون به صورت محدود تشکیل شود و این کانون کم کم تقویت وریل‌گذاری شود تا بر اساس آن بتواند به عنوان یک بازو در حوزه‌های مختلف بازارسرمایه ایفای نقش کند.

آشتیانی: مسئله اولی که وجود دارد، بحث احقاق حقوق است. بخش زیادی از این حق، فراموش می‌شود. در واقع یکی از مهمترین نکاتی که در بحث حقوق سهامداران حقیقی وجود دارد، این است که نمی‌توانند به صورت نظام‌مند، منافع حقوقی خود را پیگیری کنند برای مثال شرکت‌ها سود خود را از طریق سسجام واریز نمی‌کنند و افراد باید تک تک برای حق خود به شرکت مراجعه کنند یا این که شرکت تخلف می‌کند، نماد آن بسته و حقوق سهامدار ضایع می‌شود، زیرا نمی‌تواند سهامی که می‌خواهد را بفروشد، بنابراین نقدشوندگی سهامدار را از بین می‌برند، چون شرکت تخلف کرده‌است. به جای این که با مدیران شرکت برخورد کنند، در واقع تنبیهی که صورت می‌گیرد برای سهامداران است. کسی دنبال این حقوق نمی‌رود و در دغدغه‌های بازار رها می‌شود. نکته دیگری که می‌تواند مهم باشد، این است که نهاد و کانون می‌خواهد شکل بگیرد، اما به چه شکل؟ می‌خواهد یک تشکل استانی باشد یا یک تشکل ملی؟ کلمه کانون در قانون بازار اوراق بهادار تعریف شده و گفته می‌شود که آن چه مشخصاتی دارد و تحت نظارت سازمان بورس است. این کانون‌ها می‌توانند بحث آموزش و کنفرانس های بورس داشته باشند. اما اکنون سه کانون رسمی کارگزاران، نهادهای سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سهام عدالت را داریم. این کانون سهامداران در کنار آنها قرار می‌گیرد و باید از این حقوق استفاده کند.

صفوی: با افزایش تعداد سهامداران، شاهد خیل ورود هیجان زده مردم به بورس بودیم که می‌تواند این فرصت پیش آمده را به یک تهدید تبدیل کند. در نتیجه به جایی نیاز داریم که سهامداران حقیقی به آن احساس تعلق کنند. حال برای فعالان قدیمی و جدیدالورودها، بحث آموزش بسیار مهم است. سازمان نمی‌تواند این موضوع را به درستی پیش ببرد و شرکت‌ها هم اهتمام کافی ندارند. بنابراین جایی مانند کانون نیاز است که متولی ارتباط درست بین افراد شوند تا بتوانند سبک سرمایه‌گذاری صحیح را انتخاب کنند. در نتیجه کانون به سهامداران حقیقی می‌تواند بستر مناسبی را ایجاد کند و نیاز به این ساختار وجود دارد که حس تعلق به سهامداران را بدهد. اما اگر راه اندازی این کانون، سیاسی شود، موازنه را به هم می‌زند و کانون را از کارکرد خود خارج خواهد کرد. زیرا قدرت با خود، دست‌یابی به اطلاعاتی فراتر از آنچه در دسترس عوام است را می‌آورد، در نتیجه باید از جریانات سیاسی جدا شود و صرفا یک تشکل مردم نهاد باشد.

<span></span>	<div><b>محمدعلی احمدزاد اصل:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>سهامداران حق دارند که در تمامی شش‌وژنات بازار سرمایه، اعمال نظر کنند. در غیر این صورت، حکمرانی سازمان به صورت تمامیت خواه و یک طرفه مانند آنچه تاکنون بوده، انجام خواهند داد</li></ul></div>
---------------	---

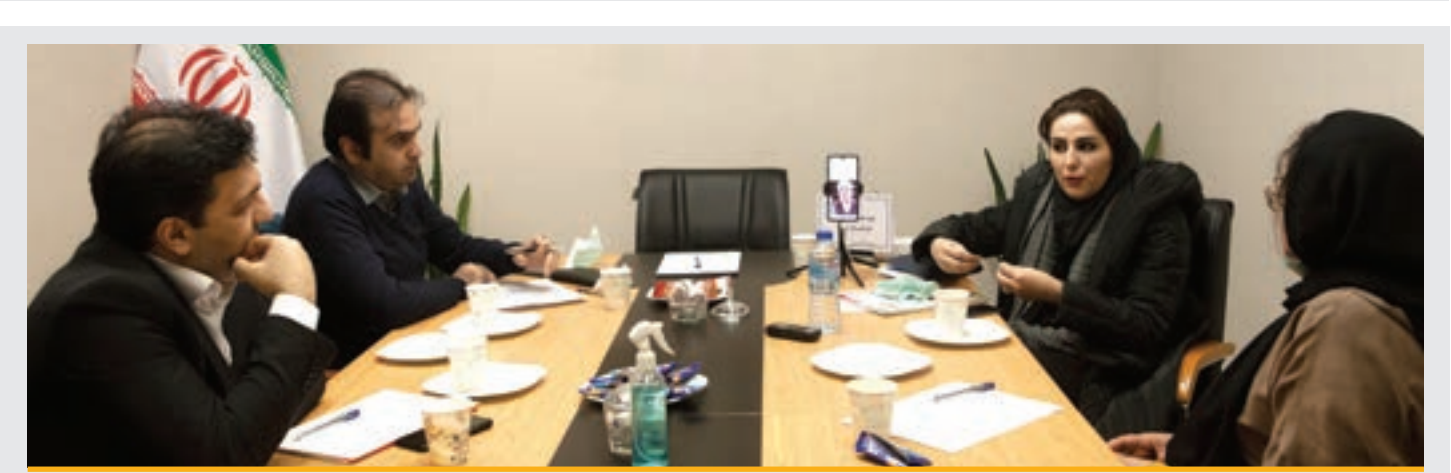
■ **تا به حال چه فعالیت‌هایی برای رسیدن به این هدف انجام شده و تشکل‌هایی که گفتید، تا کجا پیش رفتند؟ چقدر به موفقیت نزدیک و یا از آن دور شدید؟**

احمدزاد اصل: این که ما در خصوص ایجاد تشکل‌ها همیشه به بن بست می‌خوریم، چند عامل فرهنگی و ساختاری است. در واقع ما چندان افراد دموکراتیکی نیستیم و این موضوع همواره تحت عنوان یک خلاق فرهنگی مسائل را برای ما سخت می‌کند. موضوع دیگر، بحث ساختاری اقتصادی کشور ماست که به دلیل دولتی بودن، محدودیت ذاتی کلیت اقتصاد را به ایجاد تشکل‌های صنفی هم سرایت می‌دهد. این مسائل نقص مانع ایجاد کانون است و راه غلبه به آن را در طول زمان بایدد در نظر بگیریم، زیرا در نهایت امر اجتناب‌ناپذیر بایدد رخ دهد. اما اگر بخواهیم کانون

مقام ناظر به بلا تکلیفی‌ها پایان دهد

## تعلیق راه‌اندازی کانون سهامداران حقیقی

**سخت‌ترین کار راه اندازی کانون سهامداران این است که باید به صورت مردم نهاد و به دور از قدرتهای سیاسی باشد**



**سمیرا ابراهیمی کارشناس بازار سرمایه**
کانون سهامداران حقیقی، نامی است که قرار است بر تشکل خودانتظام این گروه از سهامداران نهاده شود. این مجموعه مانند کانون کارگزاران یا کانون نهادهای سرمایه‌گذاری بر اساس قانون بازار اوراق بهادار، تشکل‌های خود انتظامی هستند که طبق بند ۵ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار به منظور تنظیم روابط بین اشخاصی که طبق این قانون به فعالیت در بازار اوراق بهادار اشتغال دارند، طبق دستور العمل‌های مصوب «سازمان» به صورت مؤسسه غیر دولتی، غیر تجاری و غیر انتفاعی به ثبت رسیده اند.البته فعال شدن این کانون، سرگذشت جذابی نداشت. اگرچه جای خالی آن، همیشه به یک خلاء برای شنسنیده شدن صدای سهامداران حقیقی به ششمار می‌رفت، اما اراده جدی سازمان بورس برای راه اندازی آن تا به حال دیده نشد. تا جایی که اکنون مجلس

درخواست این موضوع را به سازمان دادیم. برای شروع از ۳ کانال پیگیری را آغاز کردیم. اولین کانال، وزارت کشور واحد امور سمن‌ها (سازمان‌های مردم نهاد) بود که اعلام کردند نمی‌توانند ما را به عنوان سمن بپذیرند. پیشنهاد دادند که از طریق واحد اصناف وزارت کشور پیگیری شود. این درخواست به واحد اصناف وزارت کشور داده شد، اساسنامه را برای تاسیس ارائه دادیم که به صورت کامل تایید کردند. اما در آن زمان که آقای فطانت، ریاست سازمان بورس را بر عهده داشت نامه‌ای از سوی واحد حقوقی سازمان به وزارت کشور داده شد که به لحاظ قانونی، ما باید تایید کنیم که موافق راه اندازی کانون سهامداران حقیقی نیستیم. ما به عنوان مدافع سهامداران حقیقی ایفای نقش می‌کنیم و این دخالت در کار ماست. در واقع با وجود این که آقای فطانت رسما با این موضوع موافقت کردند و در مصاحبه‌های مطبوعاتی خود، دائما اعلام می‌کردند که مخالفتی نداریم، اما نامه محرمانه می‌زدند که ما مخالفیم.

درخواست این موضوع را به سازمان دادیم. برای شروع از ۳ کانال پیگیری را آغاز کردیم. اولین کانال، وزارت کشور واحد امور سمن‌ها (سازمان‌های مردم نهاد) بود که اعلام کردند نمی‌توانند ما را به عنوان سمن بپذیرند. پیشنهاد دادند که از طریق واحد اصناف وزارت کشور پیگیری شود. این درخواست به واحد اصناف وزارت کشور داده شد، اساسنامه را برای تاسیس ارائه دادیم که به صورت کامل تایید کردند. اما در آن زمان که آقای فطانت، ریاست سازمان بورس را بر عهده داشت نامه‌ای از سوی واحد حقوقی سازمان به وزارت کشور داده شد که به لحاظ قانونی، ما باید تایید کنیم که موافق راه اندازی کانون سهامداران حقیقی نیستیم. ما به عنوان مدافع سهامداران حقیقی ایفای نقش می‌کنیم و این دخالت در کار ماست. در واقع با وجود این که آقای فطانت رسما با این موضوع موافقت کردند و در مصاحبه‌های مطبوعاتی خود، دائما اعلام می‌کردند که مخالفتی نداریم، اما نامه محرمانه می‌زدند که ما مخالفیم.

■ **انحصار سازمان دراعطای مجوز تشکل‌های سهامداری و سرمایه‌گذاری، درست است؟**
آشتیانی: این که یک سازمان واحد مجوز بدهد، کار درستی است. اگر سازمان بورس متولی این موضوع نباشد، هرج و مرجی شبیه به موسسات مالی اعتباری شکل می‌گیرد که از چندجا مجوز می‌گرفتند. بنابراین اگر قرار باشد سازمان بورس مجوز نهایی را بدهد، می‌توان جلوی این معضلات آتی را گرفت.در ماده ۱ بند ۵ قانون بازار اوراق بهادار اشاره می‌کند که کانون‌ها، به صورت تعریف شده می‌توانند فعالیت داشته باشند. هرچند در ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار، سازمان حافظ منافع سهامداران است اما می‌تواند به صورت نهاد نظارتی عمل کند. در نتیجه همین الان می‌توان یک کانون کارگزاران دیگر راه اندازی کرد و یا یک کانون مشاوران داشته باشیم چون محدود به یک کانون نشده است. اگر سازمان بورس از همین قدرت که برای عدم تشکیل کانون اول شد، استفاده کند و اکنون برای ورود نهادهای سیاسی به این موضوع ایستادگی کند، در زمان انتخابات مختلف، احتمال سوءاستفاده سیاسی از آن کمتر خواهد بود. اما سخت‌ترین کار، راه اندازی کانون اول است که باید به صورت مردم نهاد و به دور از قدرتهای سیاسی باشد. حال آن که به صورت جسته گریخته می‌شویم مجلس موضوعی مشابه شبیه این موضوع را جلو می‌برد، در حالی که سازمان بورس به دلیل موازی بودن، می‌تواند از آن جلوگیری کند و مجوز درست را بدهد تا از انحراف قانون و تحریف نقش این کانون جلوگیری شود.

صفوی: امسال به خاطر کرونا، مجامع شرکت‌ها تشکیل نشد. اما از سوی دیگر تعداد سهامداران فعال، رشد چندین برابری داشت. این جمعیت ۵۰ میلیون سهامدار، به معنی ۶۰ درصد از جمعیت ایران است. در شهرهای مانند اصفهان و تبریز و زنجان که ششم اقتصادی بالایی دارند، حتی اگر یک دهم آنها بخواهند به مجمع بروند، بلوایی که در مجامع بعد از رفتن کرونا ایجاد می‌شود، اتفاقی است که اکنون باید به آن فکر شود. چالش ما این است،با توجه به این که هر کسی می‌تواند با یک سهشم به مجمع برود، چه اتفاقی در مجامع سال‌های آتی رخ می‌دهد؟

■ **سؤال هم همین است. زمانی در بازار یک میلیون کد داشتیم. این یک میلیون در پروسه چند سساله به ۸، ۱۰ و ۱۲ میلیون نفر رسید، اما یک شبه شد همین ۵۰ میلیونی که شما گفتید. ساختار حاکمیتی که فکر می‌کنید این کانون می‌تواند داشته باشد یا برنامه‌ریزی که داشتید، به چه صورت است؟ در کانون‌های دیگر**

■ **شخصیت‌های حقوقی هستند که نماینده خود را معرفی می‌کنند. اما در ارتباط با مردم این ساختار به چه شکلی خواهد بود؟**
معتمدنیا: در خصوص موضوع اعطای مجوز از سوی سازمان، بنده با آقای آشتیانی موافقم. طبعاً اگر مجوز از سوی سازمان اعطا شود، می‌توان به درستی کارکرد آن هم امید داشت. اما وقتی که فعالان این حوزه از سوی سازمان بورس، برخورد قهری می‌بینند، به راه‌های دیگری متوسل می‌شوند. احمدزاد اصل: موضوع را از دیدگاه همان سهامداران

در سالی که اعضای عیده تیریزی در حال تغییر بودند، اظهار نظرهای سهامداران حقیقی در خصوص انتخابات باعث ایجاد سوء تفاهم‌هایی شده و موضوع کاملا از چارچوب منطقی خارج و شخصی شد. طبعاً این کانون، باوجود کارهای مثبتی که کرد، نقاظ ضعیفی هم داشت، اما فعالان بازار حس می‌کردند که اعضای کانون، با برخی از افراد حقوقی ارتباط دارند و طبیعتاً انتظاراتی که از کانون داشتند، در آن مقطع زمانی برآورده نشد، در نتیجه از کانون حمایت نکردند. بنابراین در آن زمان، کانون منحل شد و افرادی که در کانون سهامداران حقیقی مشغول بودند، به شرکت‌های حقوقی جذب شدند. همین موضوع، این شائبه را پیش آورد که شاید در آن مقطع زمانی هم از ارتباط غیرمستقیم داشتند، اما پس از جذب آنها، شرکت‌های حقوقی به صورت علنی خود را نشان دادند. در سال ۸۹ یا ۹۰، دوباره به همراه چندنت از فعالان بازار (مرتضی عباد، کامیار فرامانی، حسین اروجلو)

## بورس

شسهری و استانی رای جمع کنند. مزیت بعدی این است که ما همیشه در بازار سرمایه، سال‌هایی بود که رشد قابل توجه ورود سرمایه و سهامدار را داشتیم که این موضوع عملا فروکش می‌کند. یعنی این حجم در بازار باقی نمانده است. این افراد به عنوان سهامدار، همواره در کانون باقی می‌مانند و با اوج و فرودهای بازار، از آن خارج نخواهند شد.

■ **به این نکته تاکید کردید که کانون سیاسی نشود. برای ورود احزاب سیاسی هم به نظر می‌توان فیلترهایی گذاشت؟**

صفوی: تا چندسال پیش جمع افرادی که در بازار سرمایه بودیم، درنهایت هزار نفر بود. اکنون افراد جدید در حال ورود هستند، اما شیرازه اصلی بازار، همان افراد هستند. طیف جوانی که وارد می‌شوند، در حال رساندن این عدد به ۲۰ هزار هستند، اما این رقم ۵۰ میلیون نفر، افرادی نیستند که لزوما در کانون فعال باشند. بنابراین با در نظر گرفتن تمام این موارد، باید ببینیم که فرهنگ‌سازی را تا چقدر می‌توانیم انجام دهیم و به دید متهم نگاه نکنیم که اگر این کانون راه افتاد، چه عواقبی خواهد داشت. اما باید با حسن نظر نگاه کنیم و اگر کجروی داشت، جلوی آن را بگیریم. بنابراین در این کانون فرهنگ سهامداری برای مردمی که دغدغه معیشت دارند، می‌تواند اثر گذار در بلندمدت باشد.

■ **حال با پیگیری‌هایی که در این مدت انجام دادید و با توجه به تمام شرایط موجود، کانون چه زمانی راه می‌افتد؟**

معتمدنیا: در ابتدا سازمان عملا و نه سفاها باید عزم این را داشته باشد که مجوز را به فعالان حقیقی بدهد. اگر ایمن مجوز به فعالان حقیقی داده شود، بیش از ۹۰ درصد مشکلات حل می‌شود. اساسنامه‌ای که در سال ۹۰ پیشنهاد کردیم، همین است که در سال ۹۹ هم پیشنهاد کردیم. تنها ششاید در برخی از موارد و بندها، مورد‌های کوچکی به روز شده باشد. با توجه به این که عملا افراد بیشتری در این موضوع مشارکت کردند و تصمیم‌گیری جمعی تر شده، است. سازمان با اساسنامه ایرادی نمی‌گیرد، بلکه بدنه سازمان با اصل موضوع مشکل دارد. همچنین تاکنون سه رئیس سازمان که شامل آقایان فطانت، محمدی و قالیباف می‌شود، در مصاحبه‌های مختلف رسما اعلام کردند که هیچ مشکلی با تاسیس کانون سهامداران حقیقی ندارند. اما سؤالات تکراری از ما پرسیده شده که اصول راه اندازی شامل این موارد می‌شود.

<span></span>	<div><b>امیر آشتیانی عراقی:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>در واقع یکی از مهمترین نکاتی که در بحث حقوق سهامداران حقیقی وجود دارد این است که نمی‌توانند به صورت نظام‌مند، منافع حقوق خود را پیگیری کنند</li></ul></div>
---------------	---

سؤال اول این است که ممکن است درصدی از افراد حقیقی وارد این کانون شوند و نماینده تمام حقیقی‌ها نباشد. اما وقتی سه اختیار برای ورود افراد وجود دارد، این ایراد محلی از اعراب ندارد.

سؤال بعدی این است که چطور می‌توان بر هیأت رئیسه این کانون کنترل داشت؟ پاسخ این است که باید جامعه را بالغ بدانیم که عواقب اشتباه، متوجه انتخاب‌کننده است. در شورای شهر هم در دوره‌های اول مشکلات زیادی به وجود آمد، اما به مرور زمان شوراها به بلوغ رسیدند و مردم انتخاب درست تری داشتند.

سؤال سوم، این است که ما به عنوان سازمان بورس اوراق بهادار، در اساسنامه داریم که از حقوق سهامداران دفاع کنیم و عملا به هیچ کانونی نیاز نیست با این توجیه، اگر به اساسنامه کانون کارگزاران و نهادهای سرمایه‌گذاری رجوع کنیم، در آن دو کانون هم مصداق دارد. تنها تفاوت این است که از این بهانه استفاده می‌کنند که این موضوع را پیگیری نکنند.

سؤال آخر بحث انحصار بود و می‌گفتند که ما نگرانیم که انحصار ایجاد شود. پیشنهاد ما این بود که مانند تمام مجموعه‌ها، تحت هیچ شرایطی بیش از دو دوره عضو هیأت رئیسه نخواهاند ماند و موضوع دیگر این است که زمانی که اختیار آرا به مجمع واگذار می‌شود، عملا مجمع تصمیم گیرنده انتخاب هیأت رئیسه و دبیرکل است.

احمدزاد اصل: در طول صدارت مدیران مختلف، کانون سهامداران مورد توجه قرار نگرفت زیرا مهار آن خیلی سخت است و چون ما به نظام دموکراتیک علاقه‌ای نداریم، دوست داریم تمامی کنترلگری‌های آن برای خودمان باشد. بحث دیگر، این است که مطرح می‌کنند اگر سازمان به وظیفه خود که صیانت از حقوق سهامدار است عمل کند، نیازی به این کانون نیست. اما مجوز به این کانون، در راستای حفظ حقوق سهامداران است. سهامداران حق دارند که در تمامی شش‌وژنات بازار سرمایه، اعمال نظر کنند. در غیر این صورت، حکمرانی سازمان به صورت تمامیت خواه و یک طرفه، مانند آنچه تاکنون بوده، انجام خواهند داد.

صفوی: ساختار بازار سرمایه در یک سالی که گذشت به شدت متحول شد و جمعیت سهامداران حقیقی زیاد شد. با این جمعیتی که اضافه شده، انتظار می‌رود نسبت ۸۰به ۲۰ حقوقی به حقیقی، حداقل ۷۰به ۳۰ برسد. بنابراین باید توزیع قدرتی بین حقوقی‌ها، سازمان بورس و حقیقی‌ها داشته باشیم. این کانون می‌تواند نقش بازیایی جایگاه حقیقی‌ها را داشته باشد و دیده بان اتفاقات شرکت‌ها باشد. همچنین با نهادهای حقوقی و سازمان در تعامل باشد که ابزار قدرتی به افراد بدهد که در صورت عدم احقاق حق از طریق سازمان، خود سهامداران، ابزار اعمال قدرت داشته باشند.

### برجسته‌سازی سوپرمارکت‌های مالی



عبدالله دریابار  
معاون خدمات مالی  
تأمین سرمایه امید

بازار سرمایه به واسطه سهام عدالت بزرگ تر شده و چالش‌های آن نیز افزایش یافته است. اگرچه بزرگ شدن بازار باعث شده برخی شرکت‌ها ملزم به شفاف سازی شوند اما بزرگ شدن بازار از هر دو منظر سهامداری و تعداد شرکت‌ها صورت پذیرفته است. این جریان فرصت مناسب و بزرگی را برای نهادهای مالی از جمله تأمین سرمایه‌ها ایجاد می‌کند تا خدمات مالی خود را در اختیار اشخاص حقیقی و حقوقی قرار دهند. تأمین سرمایه‌ها می‌توانند از طریق ایجاد مکانیسم‌های مختلف فرهنگ سازی سهامداری، فرهنگ سهامداری را به افراد مختلف آموزش دهند. این اقدام از چند منظر می‌تواند مفید واقع شود زیرا در کنار افزایش درآمد تأمین سرمایه‌ها، مردم نیز فرهنگ و نحوه سهامداری را آموزش می‌بینند و در آن صورت می‌توان انتظار سرمایه‌گذاری بلند مدت را از مردم در بازار سرمایه داشت. بسیاری از شرکت‌ها با آوردن تمام ریز مجموعه‌های خود به بازار سرمایه علاوه بر تأمین مالی خود، به بزرگ تر شدن شرکت خود نیز می‌انديشند. بسیاری از شرکت‌ها که برای تأمین مالی خود از طریق بانک اقدام داشته، می‌توانند با بورسی شدن، مشکل وثیقه‌های مدنظر شبکه بانکی را حل کنند. همچنین از فرصت‌های تأمین مالی در بازار سرمایه بهره ببرند. بنابراین از هر منظر، بزرگ شدن بازار سرمایه به نفع تأمین سرمایه‌هاست. در سال‌های گذشته حجم تأمین مالی شرکت‌ها، حدود ۵۰ تا ۱۰۰ میلیارد تومان بود اما امروزه با بزرگ شدن بازار، برخی شرکت‌ها خواهان تأمین مالی ۱۰۰۰ تا ۳۰۰۰ میلیارد تومانی هستند. بنابراین تأمین سرمایه‌ها نیز باید بزرگ شوند و فعالیت‌های خود را در حوزه تأمین مالی و مدیریت ریسک تقویت کنند. در خصوص افزایش تعداد تأمین سرمایه‌ها، به اعتقاد بنده تا حدی خوب است که بتواند به سرعت بخشی عمل به وظایف کمک کند، اما بهتر است تمام نهادهای مالی از جمله کارگزاری، سیدگردان، مشاور سرمایه‌گذاری و شرکت‌های رتبه بندی را نیز در کنار تأمین سرمایه‌ها گسترش دهیم. شرکت‌های تأمین سرمایه باید به عنوان سوپرمارکت‌های مالی شناخته شوند و مردم به جای مراجعه به منابع غیر مجاز به شرکت‌های دارای مجوز روی بیاورند. بازار روز به روز بزرگتر شده و بنابراین نیاز به این افزایش نیز در بازار احساس می‌شود. افزایش ابزارها و نهادهای با محور خدمت به مردم، دولت و بنگاه‌های اقتصادی می‌تواند به بازار سرمایه کمک کند اما نباید تعداد این مجموعه‌ها خارج از قاعده رشد کند و باید هر اقدامی گام به گام با روند بازار صورت گیرد.

حضور نوسه‌امداران در بازار پایدار می‌شود

## ضرورت توسعه متوازن نهادهای مالی

باید توجه داشت که اصل اولیه توسعه کیفی و مشتری‌مداری نهادهای موجود است

هفته‌نامه بورس: از زمانی که دولت اقدام به دعوت مردم برای حضور در بازار سرمایه کرد، اقبال عمومی مردم هر روز افزایش یافت. البته اکثر مردم به جای استفاده از سیدگردان‌ها، مشاور سرمایه‌گذاری‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری به سمت سرمایه‌گذاری مستقیم روی آوردند. شاید جذابیت موجود در سرمایه‌گذاری مستقیم مردم را به این سمت کشانده باشد، اما سرمایه‌گذاری مستقیم نو سهامداران می‌تواند خطراتی قابل تامل را برای بازار به ارمغان بیاورد. در همین راستا برخی معتقدند باید روش‌های سرمایه‌گذاری غیر مستقیم توسعه یافته و بیشتر از قبل شود. برای تحقق این امر توسعه نهادهای مالی مرتبط نکته‌های قابل تامل به شمار می‌آید. البته در مقابل گروهی می‌گویند که به نظر نمی‌رسد مشکل جدی در تعداد ارکان بازار وجود داشته باشد و به جای آن بهتر است به توسعه زیر ساخت‌های بازار و زیر مجموعه‌های این ارکان توجه بیشتری شود. در این صورت با ایجاد جذابیت در صندوق‌ها و سیدگردان‌ها می‌توان روند حضور مردم را به سمت سرمایه‌گذاری غیرمستقیم افزایش داد.

### ضرورت ادغام کارگزاران



بهادر شمس  
مدیرعامل کارگزاری ارمان  
نماینده نقش جهان

در سفری که در سال ۹۲ به کره جنوبی داشتیم، از بورس آنان بازدید کردم و در طی این بازدید متوجه شدم تعداد کارگزاری‌های آنان در نهایت به ۶۳ عدد می‌رسد، هر چند در دیگر کشورها نیز تعداد کارگزاری‌ها محدود است اما در عین محدود بودن، کارگزاری‌های هایشان بسیار توانمند عمل می‌کنند. به طور مثال، تعداد نیروی انسانی شاغل در یک کارگزاری بالغ بر هزار نفر است که منجر به ارائه خدمات هر چه بهتر و بیشتر به سهامداران می‌شود. در رابطه با کشور ایران، بهتر است به جای ایجاد کارگزاری جدید آنان را محدود تر و ادغام کنیم تا با کارگزاری‌های قوی تری در بازار سرمایه روبه‌رو شویم. در حال حاضر از ۱۰۸ کارگزاری موجود، حدود ۲۰ کارگزاری کارایی و توانمندی لازم را ندارند بهتر است که این کارگزاری‌ها یا کارگزاری‌های بزرگ‌تر ادغام شوند تا کارایی آنان تقویت شود. سرمایه کارگزاری‌ها در ایران به دلار بسیار قابل تامل است. اغلب کارگزاری‌ها با دلار ۲۴ هزار تومانی حدود ۶۰۰ یا ۷۰۰ هزار دلار سرمایه دارند، در صورتی که این رقم در سایر کشورها با واقعیت فاصله زیادی دارد. سازمان باید هدف‌گذاری کند که برخی کارگزاری‌ها حداقل سرمایه خود را ۱۰۰ یا ۲۰۰ میلیارد تومان افزایش دهند. همچنین اقدام به ارائه خدمات متنوع‌تر کرده و زیر ساخت‌های مورد نیاز را فراهم کنند تا دیگر با برخی اتفاقات و مشکلات که در گذشته شاهد آن بودیم مواجه نشویم. در نهایت بهتر است به جای تمرکز بر تعداد کارگزاری‌ها، بر خدمت‌رسانی کارگزاری‌ها تمرکز کرده و تعداد مشتریان هر کارگزاری را به عنوان یک پارامتر در نظر گرفته و ملاک عملکرد کارگزاری‌ها قرار دهیم. تعداد شعب برخی کارگزاری‌ها محدود است و این مسئله منجر شده تا تعداد کارگزاری کمتری در سطح جامعه شناخته شده باشد، برخی این مسئله را انحصار می‌پندارند اما واقعیت این است که در این صنعت انحصار وجود ندارد بلکه تعداد کارگزاری‌های ضعیف بسیار است.

### نیازمند افزایش تنوع خدمات



مجید شکرالهی  
مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دیدگان نوین

نگاه به بازار سرمایه از دو منظر قابل بررسی است؛ یک مقطع حاضر و کوتاه مدت که رفتار کنونی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه به دلیل سلب اعتماد به روند بازار، ناشی از خروج نقدینگی قابل توجه توسط دولت و سهامداران حقوقی بزرگ، مبتنی بر رفتار هیجانی و نگاه روزمره شده که عدم حمایت متناسب و کافی از بازار، این موضوع را تشدید کرده است. نگاهی دیگر وضعیت آتی بازار سرمایه، نقش و جایگاه آن در اقتصاد کشور است که بنظر می‌رسد این دو نگاه در جایگاه خود مسیر متفاوتی را به ارمغان خواهد آورد. باید توجه داشت که تعداد سرمایه‌گذاران کنونی بازار، ده‌ها برابر بیشتر از سال‌های گذشته شده و نوع سرمایه‌گذاری غالب آن متفاوت شده است. توجه به این امر، رویکردی متفاوت در ساختار و شیوه اداره بازار سرمایه را می‌طلبد که بخشی از این رویکرد متفاوت در بازتعریف نقش نهادهای مالی، متناسب با جایگاهی است که برای بازار سرمایه در اقتصاد متصور خواهیم شد. در خصوص شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری نیز این موضوع مستثنی نبوده است. با توجه به نقش آتی قابل تاملی که بازار سرمایه در تأمین مالی کسب و کارهای نوپا، طرح‌ها و بنگاه‌ها در مقام مقایسه با سایر روش‌های تأمین مالی همچون وام بانکی دارد، از طریق انواع ابزارهای کنونی بازار سرمایه مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی و همچنین طراحی و بکارگیری از ابزارهای مورد نیاز جدید مانند صندوق پروژه ارزی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی ارزی و یا سایر ابزارهای متنوع و نوآورانه که متناسب با نیاز و تغییرات محیط کسب و کار به‌وجود خواهند آمد، نیازمند توسعه نوع خدمات قابل ارائه توسط شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری خواهیم بود. در نگاهی دیگر نقشی که شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در قالب رویکرد آینده‌نگر و مبتنی بر تحقیق و توسعه بازار سرمایه با خدمات نوآورانه می‌توانند ارائه کنند، قابل توجه است.

### الزام ارتقای کمی و کیفی



علی جبل‌عاملی  
کارشناس بازار

بیش از یک سال است بازار سرمایه ایران به عنوان مهمترین بازار مالی کشور شناخته می‌شود. اقبال مردمی به این بازار از یک سمت و حمایت‌های دولت از سوی دیگر باعث شد بورس تهران مامن امن سرمایه‌گذاری اقتصاد ایران شود. به تبع این رخدادها، کوچ عظیم نقدینگی به بورس در مدت زمان کوتاهی بسیاری از اهالی این بازار را شگفت‌زده کرد، حضور گسترده مردم در کنار استقبال بسیار خوب فعالان اقتصادی، انتقادات گسترده‌ای را نسبت به موضوع فرهنگ‌سازی و آموزش برای سهام اولی‌ها به همراه داشت. موضوعی که وظیفه خطیری را برای نهادهای مالی بورسی و ارکان بازار سرمایه ایجاد کرد. با وجود اینکه توسعه بازار سرمایه و گسیل سرمایه‌های مردمی به این بازار دستاورد بسیار مهمی برای اقتصاد کشور محسوب می‌شود، اما توجه به دیگر ابعاد توسعه این بازار نیز باید مهم تلقی شود. در این بین نباید از موضوع توسعه ابزارها و نهادهای مالی بورسی در کشور غافل شد. قطعاً افزایش تعداد سرمایه‌گذاران در بازار نیازمند توسعه واسطه‌های مالی و نهادهای سرویس‌دهنده به اشخاص حقیقی و حقوقی است. در حال حاضر ما طیف وسیعی از نهادهای مالی شامل تأمین سرمایه‌ها، کارگزاری‌ها، شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، سیدگردان، سرمایه‌گذاری، پردازش اطلاعات مالی و دیگر نهادها را در بازار داریم، که تحت‌تأثیر اتفاقات یک‌سال اخیر بازار سرمایه، بسیار فعال شده و عملاً به توسعه کیفی و کمی فعالیت‌های خود پرداخته‌اند. در خصوص تأمین سرمایه به عنوان کامل‌ترین نهاد مالی از نظر وسعت دایره خدمات و توانمندی‌های مالی، در صورت امکان توسعه انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری و همین‌طور افزایش حجم و تنوع تأمین مالی از طریق ابزارهای بازار سرمایه در وهله اول نیازمند توسعه کیفی خدمات نهادهای موجود و در مرحله بعد، توسعه کمی آن‌ها با توجه به روند حرکت از سمت اقتصاد بانک محور به بورس محور هستیم. در خصوص شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری که قسمت زیادی از خدمات یک تأمین‌سرمایه را انجام دهند نیز، باید گفت که این نهاد مالی یکی از کاراترین و پرتناسیل‌ترین نهادها در شرایط فعلی به‌شمار می‌روند. این نهادها چالاک‌ی بیشتری در مقایسه با تأمین‌سرمایه‌ها دارند و در زمینه مدیریت‌ارایی، آموزش، مشاوره و خدمات مالی بخش زیادی از نیاز بازار به خصوص سهامداران خرد را پوشش می‌دهند که آن‌هم نیازمند تکمیل سبد خدمات و توسعه کیفی است. باید توجه داشت که اصل اولیه توسعه کیفی و مشتری‌مداری نهادهای موجود است. با این حال توسعه کمی و تعدادی نیز می‌تواند فضای رقابتی جذابی را ایجاد کند که ضمن درهم شکستن انحصار، محرک نوآوری‌های جدید در حوزه فناوری اطلاعات، مارکتینگ و برندینگ شود. اما آنچه که به طور کلی مهم است این که توسعه کیفی و تعدادی نهادهای مالی باید با آینده‌نگری و متناسب با وسعت و عمق بازار صورت گیرد، نه اینکه عدم توسعه کمی آن‌ها موجب ایجاد رانت برای برخی شده و یا عرضه بیش از تقاضای آن برای بازار مشکلات ایجاد کند.

### پیش‌نیازهای توسعه



امیر وفايي  
قائم مقام مدیرعامل  
سیدگردان الکتوریم

از ابتدای زمانی که شاهد رشد و رونق هر چه بیشتر بازار شدیم بدون فکر کردن به عواقب بلند مدت آن مردم و نو سهامداران را به سمت سرمایه‌گذاری مستقیم هدایت کردیم، اما در شرایط فعلی با توجه به رشد بازار بهتر است افراد را به سرمایه‌گذاری غیر مستقیم سوق دهیم و برای انجام شدن هر چه بهتر این اقدام باید ابزارهای سرمایه‌گذاری غیر مستقیم را توسعه داده و پیش از قبل به آنان بپردازیم. توسعه سیدگردان‌ها از نظر کمی و کیفی باید هر چه بیشتر مورد توجه قرار گیرد، سیدگردان‌ها باید تشکل‌های خود انتظامی نیز داشته باشند تا برخی تصمیم‌های سیاسی و اقتصادی نتواند تأثیر چندانی در بازار سرمایه بگذارند و در هر شرایطی تلاش برای احقاقی حق سهامداران شکل بگیرد. با توجه به اینکه مردم به سرمایه‌گذاری مستقیم در بورس عادت کرده‌اند، توسعه سیدگردان‌ها بهتر است هر چه سریعتر صورت بگیرد تا شاید بتوان با برخی خدمات تسهیلی، یا کاهش کارمزد سیدگردان‌ها آنان را به سرمایه‌گذاری از طریق سیدگردان سوق داد. در کنار سیدگردان‌ها بهتر است به شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری نیز توجه شود زیرا آنان نیز می‌توانند از طریق ابزارهای مختلفی که در دست دارند به سرمایه‌گذاری هر چه بهتر مردم در بورس کمک کنند و در نهایت تمام این اتفاقات دست به دست هم می‌دهند تا بازار در جهت درست و اصولی خود توسعه یابد.

### ظرفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری



الیه ظفري  
مدیرعامل سرمایه‌گذاری صندوق افق ملت

صندوق‌های سرمایه‌گذاری به واسطه دانش و تخصصی که نسبت به بازارهای مالی دارند توسط یک تیم حرفه‌ای اقدام به بررسی بازار و گزینه‌های مناسب سرمایه‌گذاری می‌کنند تا بهترین تخصیص دارایی را انجام داده و سودآوری داشته باشند. جذب افراد جامعه به بورس اتفاق مثبتی است که موجب عمیق تر شدن بازار می‌شود. سرمایه‌گذاری نیز مانند هر شغل دیگری نیاز به تخصص و دانش دارد لذا صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند گزینه‌های بسیار خوبی برای افراد تازه وارد و نا آشنا به بازار باشند. در حال حاضر آنچه در ابتدای سال جاری شاهد آن بودیم ورود افراد جدید به بازار با معاملات شخصی بوده است که تا حدی باعث شد پس از شروع ریزش بازار به دلیل عدم دانش کافی، افراد زبان قابل توجهی را متحمل شوند در صورتی که قیمت واحد صندوق‌ها وجود بازارگردان قوی برای آنها باعث ثبات بیشتری در بازدهی صندوق‌ها بود. این موضوعی که افراد جذب صندوق‌های سرمایه‌گذاری نشده‌اند می‌تواند به دلیل عدم آموزش کافی و عدم آشنایی آنها با صندوق‌ها بوده باشد چرا که با یک بررسی ساده این صندوق‌ها بازدهی بسیار خوبی داشته‌اند. به نظر می‌رسد وجود قوانینی که برای کوتاه مدت افراد تازه وارد و بدون دانش کافی را ملزم به مشارکت در بازار به وسیله ای این صندوق‌ها کند بسیار راهگشا باشند. این کار باعث کنترل نقدینگی و جلوگیری از زیان بیش از حد برای سرمایه‌گذاران نا آشنا با بازار خواهد بود و باعث تخصیص بهتر نقدینگی جذب شده در بازار می‌شود. در نگاهی دیگر نقشی که شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در قالب رویکرد آینده‌نگر و مبتنی بر تحقیق و توسعه بازار سرمایه با خدمات نوآورانه می‌توانند ارائه کنند، قابل توجه است.

### ابزاری برای ارتقای سواد مالی



علی اصيليان  
مدیرعامل شرکت سیدگردان الماس

با توجه به ورود سرمایه‌گذاران جدید به بازار سرمایه، و عمومیت پیدا کردن روز افزون بورس طبیعتاً نقش سیدگردان‌ها و صندوق‌های زیر مجموعه‌ها آنان پررنگ تر از قبل می‌شود. البته البته اقداماتی نیز در این راستا شکل گرفته است. سال گذشته تعداد ۱۵ سیدگردان در بازار وجود داشت و امروزه این عدد به بیش از ۳۰ سیدگردان رسیده است، طبق اطلاعاتی که موجود است سازمان بورس در حال تأیید مجوز فعالیت بیش از ۲۰ سیدگردان دیگر است که فقط این روند با توجه به نیاز روز جامعه ادامه دار خواهد بود. افزایش سقف صندوق‌ها نیز یکی از اقدامات مهمی بود که باید هر چه سریعتر انجام می‌شد، البته این اقدام در دستور کار سازمان قرار گرفته و همانطور که شاهد هستیم افزایش سقف صندوق‌های سرمایه‌گذاری به سرعت در حال انجام است. در نهایت توسعه مد نظر همزمان با بزرگ شدن بازار انجام می‌شود. در حال حاضر مردم با بازاری رو به رو هستند که در عین وقت گیر بودن نیازمند سواد مالی لازم است، بنابراین مردم باید به سمت شرکت‌هایی روی بیاورند که واسطه آنان با بازار شود. البته سرمایه‌گذاری در بورس برای عموم مردم صرفاً از طریق سیدگردان‌ها و صندوق‌ها منطقی است. بنابر نیاز مردم باید تعداد سیدگردان‌ها افزایش یابد تا خدمات‌رسانی به مردم به بهترین شکل انجام شود تا جریان نقدینگی که به سمت بورس حرکت می‌کند در راستای بهبود یافتن اقتصاد کشور و کسب سود برای سرمایه‌گذاران باشد.

## نقاط قوت و ضعف شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه

### در نرم افزار ارزیابی شرکتی نوآوران امین

#### استراتژی‌ها، معیارات ارزش

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

#### محصولی ویژه حرفه‌ای‌ها

## نوآوران امین

تلفن (دلتخی ۴۲) ۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸

تلفن همراه ۰۹۲۲-۰۰۸۷۳۱۶

وبسایت nadpco.com

نرخ سود بلندمدت

۹۹ حساب‌های سرمایه‌گذاری - ۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸ - تهران - کرمانشاه - بند

۹۹ حساب‌های سرمایه‌گذاری - ۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸ - تهران - کرمانشاه - بند

۹۹ حساب‌های سرمایه‌گذاری - ۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸ - تهران - کرمانشاه - بند

۹۹ حساب‌های سرمایه‌گذاری - ۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸ - تهران - کرمانشاه - بند

