



LEGATUM

صفحه ۲

شاخص رفاه لگاتوم، رتبه‌بندی سالانه‌ای است که موسسه لگاتوم منتشر می‌کند. موسسه لگاتوم، اندیشه‌های در لندن است که هدفش، کاهش فقر، افزایش رفاه و ایجاد تحول در جوامع است. این رتبه‌بندی بر پایه معیارهای متعدد شامل ثروت، رشد اقتصادی، سطح آموزش، بهداشت، رفاه فردی و کیفیت زندگی، کشورهای جهان را مورد بررسی و تفکیک قرار می‌دهد.

سرمایه‌گذاران به انتشار ۲۴ هزار میلیارد تومان اوراق امید بستند

# تسلیم آقای بازار

صفحه ۲

## سایه بازار پول بر سهام

صفحه ۵

### «دماوند» زیر ذره‌بین

- ✓ مجوز افزایش سرمایه ۱۰ شرکت صادر شد
- ✓ چکیده تحلیل بنیادی «فایرا»
- ✓ صنعت پرداخت همچنان سودآور خواهد بود
- ✓ درآمد یک ماهه «غوینا» معادل ۳۵ درصد سرمایه آن
- ✓ «سپ» ۱۰۰ ریال سود تقسیم کرد
- ✓ «واتی» ۱۵۰۰ ریال سود تقسیم کرد
- ✓ تحقق هشت هزار میلیاردی درآمد «شرانل»
- ✓ جهش ۱۲۷ درصدی درآمد فروش «شیران»
- ✓ رویای افت چشمگیر قیمت مسکن
- ✓ مجوز افزایش سرمایه «وسین» صادر شد
- ✓ «وبصادر» بر سکوی نخست ایستاد
- ✓ کاهش سود هر سهم «غیشهر»

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱، ۱۲ و ۱۳

### خانه‌دار شدن پلکانی

صفحه ۶

## فرمان بازار سهام دست بودجه ۱۴۰۰

صفحه ۴

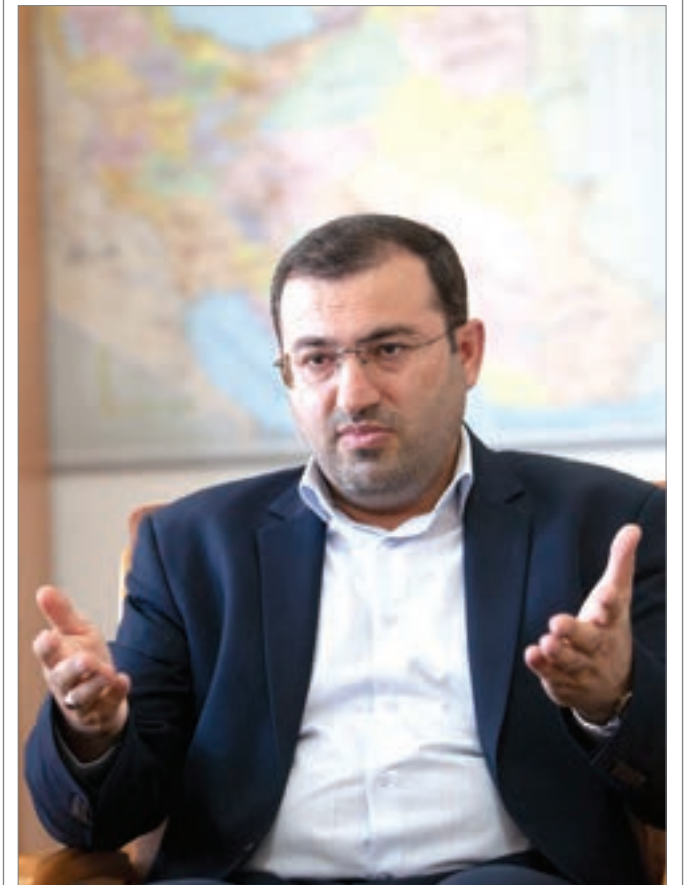
### واگذاری استقلال و پرسپولیس از رویا تا واقعیت

صفحه ۷



معاون مشاور سرمایه‌گذاری فاین تک مطرح کرد: سرمایه‌گذاران در انتظار معجزه

صفحه ۹



مدیرکل دفتر امور استان‌های وزارت اقتصاد تاکید کرد:

## سرنوشت اقتصاد در گرو انتخابات استانی

صفحه ۱۴

سرمقاله

### حراج اعتبار



امیرآشرفزاده

مسئله مدیریت ثروت و سرمایه یکی از مهمترین دغدغه‌های سرمایه‌گذاران بوده و هست به خصوص اینکه صاحب سرمایه در فضای اقتصاد تورمی فعالیت داشته باشد. حال اگر این سوال که در کدام بخش سرمایه‌گذاری کنیم را از یک مشاور سرمایه‌گذاری کارکشته بپرسید، به احتمال زیاد متناسب با ریسک فردی، وی را به سمت سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری هدایت می‌کند و اگر آنقدر ریسک‌گریز باشید که اصلاً نخواهید ریسک متحمل شوید، گزینه سرمایه‌گذاری در صندوق با درآمد ثابت روی میز خواهد آمد.

صفحه ۳

پرسش

### تدابیری برای سبز شدن

#### شفاف‌سازی ایهامات



احمد اشرفزاده

#### بورس را رها کنید



محمد مهدی بحر العلوم

#### حذف قیمت‌گذاری دستوری



کمال خانزاده

#### الزام مدیریت رمز ارزها



علی جمالی

صفحه ۱۵

با حضور امیرهامونی در کلاب‌هاوس صدای بورس بررسی شد:

کارگزاری بانک سامان



## پازل مالی خود را کامل کنید.

تأمین مالی بدون هزینه برای کسب و کارها

از بازار سرمایه



۰۲۱-۴۳۰ ۲۴۰۰۰ داخلی: ۱۳۰۵ | www.samanbourse.com | @samantahlil | college\_saman | samanbankbrokerage

# به حافظ بسپار!

این قرن هم به تجربه و تخصص اعتماد کن...



شرکت کارگزاری حافظ  
هفتمین کارگزار برتر کشور از نظر حجم معاملات در سال ۱۳۹۹  
www.hafezbourse.com





## تمدید ۶ ماهه مهلت تسویه بدهی بدهکاران بانکی



معاون اقتصادی رئیس جمهوری از موافقت تمدید مهلت تسویه بدهی بدهکاران بانکی به مدت ۶ ماه (تا پایان شهریورماه ۱۴۰۰) با هدف مانع‌زدایی و پشتیبانی از تولید خبر داد.

محمد نپاوندیان اظهار کرد: بر اساس مصوبه سال گذشته ستاد ملی کرونا، مهلت‌های تعیین شده در قانون تسهیل تسویه بدهی تا آخر سال ۱۳۹۹ پایان می‌یافت. معاون اقتصادی رئیس جمهور تاکید کرد: با پیشنهاد وزارت صنعت، معدن و تجارت و ستاد تسهیل و رفع موانع تولید، موضوع در دستور کار کارگروه آثار اقتصادی مقابله با کرونا قرار گرفت و در جلسه هفته قبل کارگروه، پس از بررسی و با توجه به شرایط اقتصادی ناشی از شیوع کرونا، تاکید شد این تمدید به منظور پشتیبانی از واحدهای تولیدی و تحقق شعار سال انجام شود. بنابراین موضوع در جلسه گذشته ستاد ملی مقابله با کرونا مطرح و با موافقت اعضا، تاریخ‌های تعیین شده در مصوبه قبلی ستاد به مدت ۶ ماه تمدید شد تا واحدهای تولیدی با شرایط مطلوب‌تری نسبت به تسویه بدهی اقدام کنند.

## خالی شدن بازار مسکن از خانه‌های خالی



با ثبت اطلاعات مربوط به مالکیت در سامانه اسکان و املاک و شناسایی خانه‌های خالی، بازار مسکن برای موسساتی که تا هزار واحد خریده و برای سرمایه‌گذاری خالی نگه داشته‌اند پر ریسک شده و بازار مسکن از پول‌های سرگردان خالی می‌شود. محمد اسلامی؛ وزیر راه و شهرسازی درباره بازار مسکن و برنامه دولت برای اخذ مالیات از خانه‌های خالی اظهار کرد: بازار دچار التهاب است و قیمت‌های واقعی نیست که امیدواریم شرایط التهابی و حباب‌گونه از بازار کشور رخت بربندد و مردم شاهد ثبات قیمت‌ها در بازار باشند. نهادهای مسکن هم متاثر از شرایط بازار دچار تحول قیمتی شده است که امید داریم با رفتن به سمت ثبات بیشتر شاهد کاهش قیمت‌ها باشیم. وی گفت: باید بتوانیم برنامه جامع مسکن را با اطلاعات دقیق و واقعی طرح‌ریزی کنیم تا دولت همه ساله بدانند برای چند واحد مسکونی باید برنامه‌ریزی کند. اکنون هر آنچه در برنامه ششم به عنوان وضعیت مسکن آمده یا حتی در برنامه چشم تولید مسکن که در مجلس تصویب شده، بر اساس تحلیل است.

## خطای فاحش تخمین ذخایر ارزی ایران



گزارش اخیر صندوق بین‌المللی پول از تخمین میزان ذخایر ارزی بانک مرکزی، یک خطای فاحش و گزارش غلط و ناشی از اطلاعات ناقص آنهاست. انتشار یک تخمین اشتباه از سوی صندوق، بدون اخذ تاییدیه از بانک مرکزی، همانند رفتار همراه با تبعیض آنها، زینده صندوق بین‌المللی پول نیست. عبدالناصر همتی، رئیس کل بانک مرکزی در صفحه شخصی اینستاگرام خود در این خصوص گفت: چند ماه است که بازار ارز ثبات نسبی به خود گرفته که حاصل تلاش مضاعف بانک مرکزی در این عرصه و همراهی صادرکنندگان و چشم‌انداز بهتر اقتصاد ایران است. بانک مرکزی سیاست‌ها و برنامه‌های تأمین ارز خود را همانند ماه‌های گذشته، بر مبنای ارزی در دسترس و بدون تکیه بر منابع مسدودی تنظیم کرده است که دسترسی به این منابع قدرت بازسازی بانک مرکزی را افزایش خواهد داد. همتی اظهار کرد: بانک مرکزی به دور از هیجانات غیرمنطقی و به صورت تدریجی متناسب با عوامل مؤثر بر عرضه و تقاضای ارز در بازار ثانویه، این بازار را به سمت تعادل راهبری و مدیریت خواهد کرد.

## ارجاع مقررات مخل به هیات مقررات‌زایی



فهرست مقررات مخل بیرونی حوزه صنعت، معدن و تجارت به هیات مقررات‌زایی اعلام شد. سعید زرنی؛ معاون طرح و برنامه وزارت صنعت، معدن و تجارت اعلام کرد: فهرست عناوین مجوزها، رویه‌ها و مقررات مخل بیرونی حوزه صنعت، معدن و تجارت و راهکارهای پیشنهادی اصلاح آنها به وزارت اقتصاد و دارایی جهت طرح در هیات مقررات‌زایی ارسال شد. معاون طرح و برنامه وزارت صنعت، معدن و تجارت گفت: با توجه به نامگذاری سال جاری، در راستای تحقق شعار مانع‌زدایی از حوزه تولید و در خصوص لغو مجوزهای دست و پاگیر، تسهیل و تسریع در صدور مجوزهای ضروری برای فعالان اقتصادی فهرست عناوین مجوزها، رویه‌ها و مقررات بیرونی (بیرون دستگامی) که موجب وقفه و اختلال در صدور مجوزهای حوزه صنعت، معدن و تجارت شده‌اند جهت طرح در هیات مقررات‌زایی ارسال شده است. زرنی افزود: این فهرست با همفکری و نظرخواهی از فعالان تولیدی و اقتصادی و تشکل‌های بخش خصوص، خانه‌های صنعت، اتاق بازرگانی و دیگر انجمن‌ها تهیه شده است.

## سرمایه‌گانه

## حراج اعتبار

امیرآشتیانی‌عراقی  
مدیر مسئول

مسئله مدیریت ثروت و سرمایه یکی از مهمترین دغدغه‌های سرمایه‌گذاران بوده و هست به خصوص اینکه صاحب سرمایه در فضای اقتصاد تورمی فعالیت داشته باشد. حال اگر این سوال که در کدام بخش سرمایه‌گذاری کنیم را از یک مشاور سرمایه‌گذاری کارکشته بپرسید به احتمال زیاد متناسب با ریسک فردی، وی راه سمت سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری هدایت می‌کند و اگر آنقدر ریسک‌گریز باشید که اصلاً نخواهید ریسک متحمل شوید گزینه سرمایه‌گذاری در صندوق با درآمد ثابت (Fixed income funds) روی میز خواهد آمد. به عبارتی گزینه سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها برای کسانی در نظر گرفته شده که مایل نیستند ریسک بالایی متحمل شوند و ترجیح می‌دهند به جای بازار پول، وجوهشان را در بازارهای بازار سرمایه مدیریت کنند.

اما از اواخر سال ۱۳۹۹ و پس از بروز مشکلات نقدشوندگی در بازار که بسیاری آن را متاثر از دامنه نوسان نامتقارن می‌دانند و درست زمانی که از اجرای مصوبات صندوق توسعه ملی خبری نشد و نه دولت به روی خودش آورد که این بورس بود که بخش قابل توجهی از حل مشکل کسری بودجه را حل کرده است، متولیان بازار در اقدامی متهورانه و ریسکی از تنها برگی که در دستشان مانده بود استفاده کردند و صندوق‌های با درآمد ثابت که از آسمان کاملاً مشخص است که باید بر روی چه دارایی‌هایی سرمایه‌گذاری کنند را مجاب به تزریق منابعشان تا سقف ۲۰ درصد به بازار سهام کردند. حال که چند صباحی از اجرای این راه حل پرخطر گذشته و هرچند بعضی همچنان در حال مقاومت در برابر این تصمیم پر ابهام هستند اما تعدادی از صندوق‌ها سهم قابل توجهی از دارایی خود را گاه تا نزدیکی حد مجاز روانه بازار سهام کردند؛ نسخه‌ای که به نظر می‌رسد آن هم جواب ندهد و ریسک بسیاری را به بازار تزریق کرده تا جایی که ممکن است تبعات سنگینی برای سرمایه‌گذاران این صندوق‌ها داشته باشد.

نسخه پیشنهادی متولیان بازار دو رو دارد؛ بازار رونق گیرد و بازدهی ماهانه صندوق‌ها رشد کند و به تبع آن وجوه بیشتری به سمت این صندوق‌ها روانه شود که با توجه به اتفاقات پیش روی بازار سهام و ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک به نظر می‌رسد مشکلات زیادی سر راه بازار سهام و صندوق‌ها وجود داشته باشد. البته این ریسک پنهانی هم در خود دارد که سرمایه‌گذاران این قبیل صندوق‌ها با این رویه سودآوری عادت کنند و باز هم دنبال کسب این سود باشند. اما روی دیگر سکه اینکه بازار روند نزولی بگیرد و سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها به جای تاثیر مثبت بر عملکرد صندوق‌ها بر سود ماهانه صندوق‌ها اثر معکوس بگذارد و همین سودی که از محل سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت و سپرده بانکی و... داشته را هم به اصطلاح می‌خورد. این مساله جدای از اینکه می‌تواند سبب خروج سرمایه‌گذاران و افزایش ابطال واحدهای صندوق‌ها شود زیان سنگین‌تری برای این ابزار بازار سرمایه که سال‌ها برای توسعه فرهنگ آن زحمت کشیده شده دارد و به پهای حفظ منافع گروهی خاص و شاخص اعتماد از صندوق‌ها چوب حراج می‌خورد.

## سرمایه‌گذاران به انتشار ۲۴ هزار میلیارد تومان اوراق امید بستند

## تسلیم آقای بازار

حسام‌بصری

کارشناس بازار

شاخص در این هفته چند هزار واحدی کاهش یافت و به هسته سخت ۱۲۰۰ رسیده است، اما خروج پول حقیقی ادامه دارد. چند بار نفوذ به کمتر از آن با برگشت همراه بوده است.

پر بازده‌ترین سهام‌های هفته، گروه فولادی و پتروشیمی بودند و در کنار آن شستا قرار داشت. بیش از ۷۵ درصد بازار هنوز از خواب زمستانی صف‌های فروش خارج نشده است اما شاخص پایین نمی‌آید! خبر مجوز انتشار ۲۴ هزار میلیارد تومان اوراق با درآمد ثابت توسط هلدینگ‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری در میانه‌های هفته امید جدیدی به کالبد بی‌جان بازار تزریق کرد، اما آخر هفته به روند نزولی خود بازگشت. سرمایه‌گذاران پس از ترس و ناامیدی، این روزها تسلیم آقای بازار شدند و حقیقی و حقوقی در صف فروش نشینی رقابت می‌کنند، بورس در حالی از ترس دلار نزول کرده که دلار در بازار آزاد در ۲۴ هزار تومان حمایت قوی داشته است.

فولاد که قیمت‌های جهانی آن رکوردشکنی می‌کند و در آستانه شکستن سقف تاریخی است، تنها یک روز مثبت را پشت سر گذاشت و به لطف دامنه نامتقارن منفی ۲ و مثبت ۶ عملاً صف‌های فروش سنگینی را هم به خود دید. حقوقی‌ها خریدار این روزهای این نماد بودند. سیمانی‌ها نیز در آستانه اخذ مجوز قیمت قرار دارند که این موضوع سبب رشد نمادهای سیمان داراب، سیمان ممتازان و سیمان دشتستان و مازندران شد. سیمان شاهرود در این گروه خیر از ۳.۵ برابر شدن سود در سال

۱۳۹۹ داد. همچنین سیمان تهران از درخواست سند تک برگی برای تجدید ارزیابی خبر داد.

در گروه پتروشیمی، پس از آن که از مدیر صندوق توسعه بازار متنی در خصوص ارزندگی و پتروشیمی منتشر شد، این نمادها با اقبال سرمایه‌گذاران روبرو شدند. این اتفاق زخم کهنه شفافیت اطلاعاتی صندوق توسعه بازار را مجدداً باز کرد.

در گروه دارویی، برکت با اخباری مبنی بر توقف واکنس ایرانی مواجه شد که صف خرید این سهم را به صف تابلو کشاند. در حالی که آلومینیوم در بازارهای جهانی رکورد شکنی می‌کند و اوج ۱۰ ساله را به خود دیده است، اما در یک شفاف سازی خیر از محکوم شدن به تهاوت ۸۲۴۴ تن شمش در قبال ۱۰۰ میلیارد تومان داده است که تفاوت ارزشی بیش از ۳۰۰ میلیارد تومانی دارد. در گروه خودرویی خزامیا از معدود نمادهای با بازده مثبت هفتگی بود که بیش از ۱۰ درصد رشد قیمت داشت. خودرو در این گروه، پر نوسان‌تر از خسایا بود.

در گروه غذایی، غیشهر در یک فصل، بیش از کل سال گذشته سود ساخت و مورد اقبال سرمایه‌گذاران قرار گرفت.

سرمایه‌گذاری پارس آریان در سال ۱۳۹۹ سود ۳۶۴ ریالی ساخت. البته به نظر می‌رسد که بعد از برگزاری مجامع شرکت‌های تابعه، سود این شرکت افزایش یابد. رویداد مهمی در این هفته در بورس کالا رخ داد؛ طلسم عرضه سنگ آهن در بورس کالا شکسته شد و بیش از ۳۰۰ هزار تن سنگ آهن دانه بندی و کلوخه عرضه شد که با رقابت ۲۰ درصدی

رویه رو شد تا صدای درخواست افزایش ضرایب قیمت گذاری سنگ آهن بیش از پیش بلند شود. این موضوع سبب شد تا گروه سنگ آهنی مورد اقبال نسبی بازار قرار گیرد و حداقل صف فروش نشیوند. اما حال گروه فولادی هم خوب است، قیمت‌های معاملاتی بیلت ۱۱ و اسلب ۱۵ میلیون تومان است، اما ریسک اصلی در قانون چشم تولید مسکن است که قیمت فروش محصولات فولادی بایستی با تخفیف به میزان پارانه‌های دریافتی در مقایسه با قیمت‌های جهانی باشد که بار دیگر این صنعت را دچار ابهام کرد.

اما در شرایطی که قیمت دلار تثبیت شده و قیمت‌های جهانی صعودی هستند، شرکت‌های صادراتی با ریسک جدیدی مبنی بر شمولیت مالیات بر درآمد بر محصولات نیمه خام رویه رو هستند که لیست محصولات نیمه خام هنوز اعلام نشده است. این موضوع می‌تواند تا یک پنجم سود شرکت‌های صادراتی را کاهش دهد. با این حال، کورسوی امید به ۲۴ هزار میلیارد تومان تأمین مالی هلدینگ‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری است. اخذ تسهیلات توسط هلدینگ‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری بی دلیل ممنوع شده بود و پس از چندین سال پیگیری این نهادها موفق به تعریف اوراق اجاره سهام شدند که به دلیل الزامات فقهی درصد دارایی ثابت، عملاً زمان بر و غیر کارآمد شده بود و اهداف خرید سهام نیز مورد تأیید قرار نمی‌گرفت. این روزها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها که بیش از ۲۰۰۰ هزار میلیارد تومان ارزش روز دارند، از انتشار چند صد میلیارد تومان اوراق عاجز هستند. جذب این منابع از یکسو می‌تواند به افزایش نرخ بهره اوراق منجر شود و از سوی دیگر می‌تواند به حمایت از سهام‌ها کمک کند. با این حال سهامداران این شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها امیدوارند منابع صرف شده مسیر خریدهای حمایتی شاخص‌های ۱.۶ یا ۲ میلیون واحد طی نکنند.

**کارگزاری آرمان تدبیر**  
حامی هوشمند

نقش جهان

کارگزار رسمی بورس اوراق بهادار و بورس کالا و انرژی

**۴۰ شعبه فعال در سراسر ایران**

« استان اصفهان (۹ شعبه)	« استان خراسان جنوبی (۱ شعبه)	« استان لرستان (۱ شعبه)
« استان آذربایجان شرقی (۱ شعبه)	« استان خوزستان (۲ شعبه)	« استان مازندران (۱ شعبه)
« استان اردبیل (۱ شعبه)	« استان زنجان (۱ شعبه)	« استان مرکزی (۲ شعبه)
« استان بوشهر (۱ شعبه)	« استان فارس (۲ شعبه)	« استان همدان (۲ شعبه)
« استان تهران (۷ شعبه)	« استان قم (۱ شعبه)	« استان هرمزگان (۱ شعبه)
« استان خراسان شمالی (۱ شعبه)	« استان کردستان (۱ شعبه)	« استان بزد (۱ شعبه)
« استان خراسان رضوی (۲ شعبه)	« استان کرمانشاه (۲ شعبه)	

**کاریزما**

**جریان درآمد ماهیانه**  
بدون ریسک با سود روز شمار

۲۳٪ بازدهی سال ۹۹  
صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت کاریزما

۰۲۱-۴۱۰۰۰  
charisma.ir

ARMANBROKER.IR  
۰۲۱ ۸۶۰۸۰۵۱۳

**کارگزاری آرمان تدبیر**  
حامی هوشمند

نقش جهان

کارگزار رسمی بورس اوراق بهادار و بورس کالا و انرژی

**۴۰ شعبه فعال در سراسر ایران**

« استان اصفهان (۹ شعبه)	« استان خراسان جنوبی (۱ شعبه)	« استان لرستان (۱ شعبه)
« استان آذربایجان شرقی (۱ شعبه)	« استان خوزستان (۲ شعبه)	« استان مازندران (۱ شعبه)
« استان اردبیل (۱ شعبه)	« استان زنجان (۱ شعبه)	« استان مرکزی (۲ شعبه)
« استان بوشهر (۱ شعبه)	« استان فارس (۲ شعبه)	« استان همدان (۲ شعبه)
« استان تهران (۷ شعبه)	« استان قم (۱ شعبه)	« استان هرمزگان (۱ شعبه)
« استان خراسان شمالی (۱ شعبه)	« استان کردستان (۱ شعبه)	« استان بزد (۱ شعبه)
« استان خراسان رضوی (۲ شعبه)	« استان کرمانشاه (۲ شعبه)	

**کاریزما**

**جریان درآمد ماهیانه**  
بدون ریسک با سود روز شمار

۲۳٪ بازدهی سال ۹۹  
صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت کاریزما

۰۲۱-۴۱۰۰۰  
charisma.ir

ARMANBROKER.IR  
۰۲۱ ۸۶۰۸۰۵۱۳



■ اخبار هفته

### فروش اوراق برای کنترل حباب بود



اگر سهام دولت در اوج بازار عرضه نشد، قیمت‌ها به شکل حباب گونه‌تری بالا می‌رفت.

فرهاد دژپسند، وزیر امور اقتصاد و دارایی در این خصوص گفت: نسبت به حجم تأمین مالی که در بازار سهام برای اقتصاد کشور صورت گرفته، ۱۰ درصد متعلق به دولت است. درست در زمانی که تقاضا فزاینده بود و اشتها برای خرید بالا رفته بود، اگر سهام دولت عرضه نمی‌شد، قیمت‌ها مصنوعی و به شکل حبابی بالا می‌رفت. دژپسند افزود: دولت تأمین مناسبی برای تقاضای موجود انجام داد.

بازار بدهی و بازار سهام ۵۰۰ هزار میلیارد تومان تأمین مالی کرده که البته سهم دولت از این میزان تأمین مالی، عددی نبوده است. در مورد اوراق یعنی فروش سهام با هدف تعادل میان عرضه و تقاضا صورت گرفت که هدف تأمین مالی نبود. وزیر اقتصاد بیان کرد: اگر منابع برگشتی به نظام بانکی نداشته باشند موجب تورم می‌شود. در سال آینده ۱۵۰ هزار میلیارد تومان اوراق می‌فروشیم. بنابراین خالص فروش و تسویه اوراق ۲۰ یا ۳۰ هزار میلیارد تومان به نفع جمع‌آوری نقدینگی است.

### سعی دولت در مرتفع کردن موانع بازار سرمایه



در سال پشتیبانی و مانع‌زدایی از تولید، سعی دولت بر این است تا موانع رشد بازار سرمایه را مرتفع کند.

رئیس جمهور در خصوص نوسانات بازار سرمایه و راهکارهای بهبود شرایط این بازار گفت: در سال جاری سعی دولت بر این است تا موانع رشد بازار سرمایه را مرتفع کند و تلاش خواهد کرد همراه با آموزش‌ها و ایجاد تمهیدات لازم، مردم را برای ورود به بازار سرمایه تشویق کند. روحانی افزود: دولت در راستای جابجاسازی و اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی به ویژه هدایت نقدینگی به سوی اشتغال مولد، مردم‌محور کردن اقتصاد و شفاف‌سازی اقتصادی، از بازار سرمایه حمایت می‌کند و سهام‌بنگاه‌ها و مؤسسات دولتی را عرضه کرده و ادامه خواهد داد. حمایت از بازار سرمایه به معنی هدایت دستوری نیست و دولت به وظیفه ساختار سازی و نظارت خود عمل می‌کند. روحانی بیان کرد: ایجاد فعالیت نهادهای و ابزارهای مالی در بازار سرمایه و نقش آفرینی کامل و اثر بخش آن‌ها مقوله‌ای است که با آگاهی، ارزیابی و اجرای کامل قوانین می‌تواند مفید باشد.

### راهی جز تقویت بازار سرمایه وجود ندارد



علی ربیعی در نشست خبری ویدئو کنفرانسی، پاسخ به پرسش‌های در خصوص برنامه دولت برای حمایت از سهامداران در سه ماه پایانی فعالیت دولت دوازدهم گفت: بورس جای نیست که دولت برای آن کیسه‌های دوخته باشد؛ بورس جایی است که در آن سرمایه‌گذاری اتفاق می‌افتد.

سخت‌گویی دولت با بیسان اینکه بازار سرمایه و سیاست‌های مربوط به آن، برای رشد دارایی و سرمایه، یک اصل اساسی برای دولت بوده است، اظهار کرد: رسوب سرمایه در بازار دارایی‌های فیزیکی آفت جدی برای اقتصاد کشور است که موجب تمرکز ثروت نزد سرمایه‌داران، کاهش سطح رفاه دهک‌های پایین جامعه، تمرکز ثروت نزد دهک‌های بالا و افزایش جمعیت فقیر و حرکت در خلاف جهت اقتصاد سالم می‌شود. ربیعی افزود: برای راهی از اقتصاد شکننده نفتی، نظام اقتصادی مبتنی بر مالیات، شفافیت اقتصادی، مشارکت عمومی جامعه در اقتصاد، تقویت تأمین مالی تولید و تقویت اشتغال راهی جز تقویت بازار سرمایه وجود ندارد و این بازار اهرم سیاستی قدرتمند برای نجات اقتصاد در شرایط بحرانی و بروز شوک‌های داخلی و خارجی است.

### در یک قدمی بزرگ‌ترین انتخابات اقتصادی کشور



هدف از طراحی شرکت‌های استانی تبدیل آنها به بازوهای توسعه منطقه بوده است.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان اینکه نخستین انتخابات شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت ۱۸ اردیبهشت ماه برگزار خواهد شد، گفت: در این تاریخ انتخابات حداقل ۶ شرکت برگزار می‌شود. دهقان دهنوی اظهار کرد: در این روز سامانه رأی‌گیری باز خواهد شد و فهرست افرادی که برای هیأت مدیره تأیید صلاحیت شدند در اختیار سهامداران قرار می‌گیرد، البته این سامانه چند روز باز است تا مردم به راحتی بررسی و انتخاب کنند. اعضا از بین افرادی که بیشترین رأی را کسب کرده‌اند انتخاب خواهند شد. وی هدف از طراحی شرکت‌های استانی را تبدیل آنها به بازوهای توسعه منطقه دانست و گفت: انتخاب هیأت مدیره توانمند، ارزش دارایی مردم را روز به روز افزایش خواهد داد. دهقان دهنوی افزود: هدف از طراحی شرکت‌های استانی در مجموعه حاکمیتی این بوده که این شرکت‌ها علاوه بر مدیریت دارایی مردم با خلق دارایی‌های جدید، در پروژه‌های استانی سرمایه‌گذاری کنند.

### گزارش ۲۰۲۰ «لگاتوم» نشان می‌دهد

# افت جایگاه ایران در شاخص سرمایه‌گذاری

## سال گذشته رتبه حمایت از شرکت‌ها

## در ایران کاهش یافت

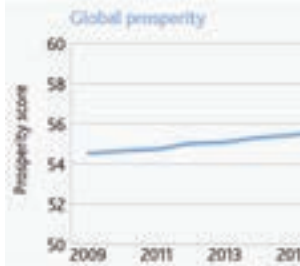


# LEGATUM

- موسسات غیرفعال روند بهبود و افزایش رفاه جهانی را مختل می‌کنند.
- با وجود کاهش میزان آزادی بیان و اجتماعات، سطح تحمل و بردباری مردم افزایش یافته است.

### ارکان اصلی

امتیازدهی به کشورها بر اساس ۱۲ رکن اصلی و میزان پیشرفت یا پسرفت در آن حوزه‌ها انجام می‌شود. این ۱۲ رکن به این شرح هستند: ایمنی و امنیت، آزادی فردی، سلامت حاکمیت، سرمایه اجتماعی، فضای سرمایه‌گذاری، حمایت از شرکت‌ها، زیرساخت‌های بازار، کیفیت اقتصاد (تولید ثروت و اشتغال کامل)، شرایط زندگی، بهداشت، آموزش و محیط زیست. در گزارش سال ۲۰۲۰، موسسه لگاتوم با تجدیدنظر و بهبود روند بررسی‌ها، شاخص رفاه در ۱۶۷ کشور که ۹۹.۴ درصد از جمعیت جهان را تشکیل می‌دهند، منتشر کرد. گزارش این موسسه نشان می‌دهد که از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۹ میانگین شاخص رفاه در جهان رو به رشد بوده است (نمودار شماره ۱). البته معنای این سخن، بهبود وضع همه کشورهای جهان نیست.



### برخی یافته‌های گزارش جدید موسسه لگاتوم

- رفاه جهانی همچنان در حال افزایش است اما هم‌زمان، شکاف بین کشورهای دارای بهترین و بدترین عملکرد نیز عمیق‌تر می‌شود.
- افزایش رفاه در اقتصادهای آزاد رخ داده است.
- آزادتر بودن اقتصادها بر اساس بهبود فضای سرمایه‌گذاری و ارتباط دیجیتال، همچنین کاهش موانع اداری- دولتی زمینه‌هایی همچون بهداشت، آموزش، بهداشت، آموزش و شرایط زندگی بهتر موجب بهبود تجربه زیستی مردم شده است؛

**حبیب علیزاده** | شاخص رفاه لگاتوم، رتبه‌بندی سالانه‌ای است که موسسه و بنیاد لگاتوم (وابسته به شرکت خصوصی سرمایه‌گذاری لگاتوم مستقر در دوبی) منتشر می‌کنند. موسسه لگاتوم، اندیشکده‌ای در لندن است که هدفش، کاهش فقر و افزایش رفاه و ایجاد تحول در جوامع است. این رتبه‌بندی بر پایه معیارهای متعدد شامل ثروت، رشد اقتصادی، سطح آموزش، بهداشت، رفاه فردی و کیفیت زندگی، کشورهای جهان را مورد بررسی و تفکیک قرار می‌دهد.

### تداوم صدرنشینی دانمارک

در گزارش سال ۲۰۱۹ تعداد ۱۶۶ کشور و در سال ۲۰۲۰ هم ۱۶۷ کشور مورد بررسی قرار گرفتند و رتبه آنها در حوزه‌های مختلف اعلام شد. در گزارش سال ۲۰۱۹، دانمارک از اروپا، سنگاپور از منطقه آسیا-اقیانوسیه و کانادا از منطقه آمریکای شمالی در صدر قرار گرفتند و سوئد جنوبی در جایگاه آخر ایستاد. در گزارش سال ۲۰۲۰ هم دانمارک همچنان در صدر و سوئد جنوبی در قعر قرار گرفتند. سوئد جنوبی از سال ۲۰۱۱ در همین جایگاه باقی مانده است.

### فقرزدایی و رفاه

«شاخص رفاه» ابزاری عملی برای شناسایی اقدامات مورد نیاز جهت کمک به فقرزدایی و افزایش رفاه جهانی است. این شاخص شامل ۱۲ رکن اصلی است و یافته‌های آن را ۲۹۴ شناسه یا سنجه حمایت می‌کنند. این شاخص به گونه‌ای تهیه شده تا مورد استفاده گسترده متنوعی از کاربران همچون رهبران سیاسی، قانونگذاران، سرمایه‌گذاران، رهبران تجاری، روزنامه‌نگاران و پژوهشگران قرار گیرد. این شاخص برای تمامی ۱۶۷ کشور از سنجه‌های یکسانی استفاده کرده است. با به‌کارگیری این شاخص امکان مقایسه عملکرد کشورها در زمینه‌هایی همچون بهداشت، آموزش، سرمایه اجتماعی و ۶۵ معیار مهم دیگر فراهم می‌شود.

### رتبه ایران نشانه وخامت نیست



البرت بهروزان اقتصاددان

باتوجه به رتبه اقتصاد ایران در گزارش ۲۰۲۰، رفاه لگاتومی در اقتصاد کلان و تورمی که کشور آن را تجربه کرد با بی‌ثباتی روبه‌رو شدیم. برای رتبه‌بندی، کشورها در کنار یکدیگر قرار می‌گیرند و افزایش اندکی که رتبه ایران داشته است خیلی هم وخیم نیست، اما باقی کشورها رشد و پیشرفتی بیشتر از ما کسب کرده‌اند.

در این گزارش کشورها در ۱۲ حوزه مختلف بررسی شده‌اند؛ امنیت، آزادی فردی، سرمایه اجتماعی، حاکمیت قانون، کیفیت اقتصادی، شرایط زندگی، بهداشت، آموزش، سرمایه‌گذاری، زیست محیطی و شاخص رفاه که باتوجه به این شاخص‌ها در سال ۲۰۲۰ ایران از بسیاری شاخص‌ها غافل شده است از لحاظ امنیت اقتصادی، آزادی فردی و سرمایه اجتماعی که هنگامی که مردم با تورم، نوسانات قیمتی و صف‌های مرگ، گوشت و... مواجه می‌شوند سرمایه اجتماعی خدشه‌دار می‌شود. در زمینه زیست‌محیطی نیز سرمایه‌گذاری نشده است، همچنین باتوجه به تورم، شاخص رفاه هم دچار خدشه شده است. وضع آموزش به‌صورتی نیست که نامطلوب باشد و خیلی تحت تأثیر نبوده است و وضعیت بهداشت ما وخیم نشده است و فقط ویروس کروناست که درحال حاضر با آن درگیر هستیم. در شرایطی که سرمایه‌گذاری، سرمایه اجتماعی، زیست‌محیطی، شاخص رفاه و کیفیت اقتصادی با کاهش مواجه است نباید انتظار داشت که رتبه کشور ارتقا پیدا کند. البته رتبه به‌دست آمده نشانه وخامت نیست و شاید کشوری از ما توسعه بیشتری به‌دست آورده باشد. این رتبه پایین، رتبه رد شدن نیست اما در شأن ایران هم نیست که با این همه امکانات و باتوجه به اینکه هجدهمین اقتصاد دنیاست، از نظر این شاخص رتبه بسیار پایینی به‌دست آورده باشد.

در گزارش شاخص رفاه لگاتوم ۱۶۷ کشور مورد بررسی قرار گرفته‌اند و بیشترین رشد شاخص رفاه مربوط به آسیا و اقیانوسیه است. رتبه ایران در این گزارش ۱۲۰ شده است یعنی کشورهایی که رتبه بالاتری از ایران دارند کشورهایی مانند اوگاندا، آنگولا و... هستند و حتی اروپا و آمریکا هم در نظر گرفته نشده است. از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۹ رتبه ایران ۱۱۹ بوده و در سال ۲۰۲۰ رسیده و تغییر محسوسی نداشته است. برای اینکه رتبه با بهبود مواجه شود لازم است برای تورم، نوسانات ارز و شاخص قیمت تأدیری لحاظ شود زیرا تا زمانی که این موارد وجود داشته باشد و رشدهای نامطلوب آنها ادامه‌دار باشد نمی‌شود به بهبود سایر شاخص‌ها امید داشت. باتوجه به اینکه در سال ۲۰۲۰ تمام اتفاقات ناگوار را برای اقتصاد تجربه کردیم، پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۱ وضع از این بدتر نخواهد شد و یا رتبه حفظ می‌شود و یا اینکه رتبه بهبود و ارتقا پیدا می‌کند.

یادداشت

### رونق بازار سرمایه در انتظار دولت آینده

برخی بر این باورند که به نظر دولت عزم راسخی برای ایجاد تغییر قابل توجهی در بازار سرمایه ندارد و از خود این سوال را می‌پرسند که چرا پس از تمام تلاش‌های صورت گرفته توسط



فرهاد به‌آبادی کارشناس بازار سرمایه

متولیان بازار روی خوشی از خود نشان نمی‌دهد؟ برای بررسی این مسئله باید بخشی از این موضوع را به لحاظ جامعه‌شناسی مورد ارزیابی قرار داد، اصولاً این تجربه در سال‌های متعددی به دست آمده است که زمانی که دولتی به سال‌های پایانی خود نزدیک می‌شود سعی می‌کند هیچ اقدامی انجام ندهد. البته دلیل این موضوع نیز این است که اگر هر اقدامی انجام دهد پس از روی کار آمدن دولت بعدی با زیر سوال بردن و انتقاد از اقدامات انجام گرفته روبه‌رو خواهد شد و ممکن است حاشیه‌هایی را برای دولت فعلی ایجاد کند. به همین دلیل در این مقطع دولت‌ها تمایل چندانی به انجام اقدامات چشمگیر ندارند. دولت باید زمانی که بحث قیمت‌گذاری دستوری فولاد و حاشیه‌هایی که این تصمیم عملی نشده بازار را تحت تأثیر خود قرار داد و بازار را دچار بریزش کرد، به این فکر می‌افتد که بازار را دستکاری نکند و به این بازار حساس هیچ حاشیه‌ای را وارد نکند چرا که اعتماد مردم با چنین تصمیماتی به راحتی از بازار سلب می‌شود. در حال حاضر که بی‌اعتمادی در بازار به وجود آمده کار بسیار سختی است که مجدداً اعتماد از دست رفته را به بازار بازگرداندند به همین دلیل به نظر می‌رسد نسبت اندانکاران در سازمان بورس و با سایر نهاد‌های متولی ترجیح می‌دهند که در ماه‌های پایانی باقی مانده از عمر دولت، اقدام خاصی انجام ندهند تا این دوران پشت سر گذاشته شود و دولت جدید روی کار بیاید. متأسفانه بیش‌ترین افرادی که در این میان آسیب می‌بینند و متحمل ضرر و زیان می‌شوند مردم و سهامداران خرد هستند که باید در شرایط فعلی صوری کنند.

به نظر می‌رسد در سطح بین‌الملل نیز هیچ اتفاقی ویژه‌ای تا زمانی که گزینه ریاست جمهوری ما مشخص نشده رخ ندهد. آمریکا نسی سعی می‌کند با دولت بعدی ما مذاکره داشته باشد نه با دولت فعلی. شاید اتفاقاتی مثل آزادسازی منابع مالی ایران در کشور عراق یا مسائلی از این دست برای نشان دادن حسن نیت طرف مقابل انجام شود و از سوی کشور ما نیز اقداماتی جهت نشان دادن حسن نیت عملی شود ولی به نظر بعید است که مذاکره‌ای در شرایط فعلی شکل بگیرد و این اتفاق منوط به گذر زمان و روی کار آمدن دولت جدید خواهد بود.

### قوهای سیاه بازار ۱۴۰۰

فقدان قطعیت‌های زیادی برای سال ۱۴۰۰ وجود دارد که مانع از پیش‌بینی فضای بازار سرمایه برای امسال می‌شود، از جمله تغییرات قوه اجرائی کشور، نحوه تعامل ایران و آمریکا، دیپلماسی کشور در سطح منطقه، تأیید FATF، سیاست‌های پولی بانک مرکزی، قیمت جهانی نفت و نرخ ارز و بسیاری موارد این‌چنینی دیگر، از این رو نگاه سناریووار به تحولات سال ۱۴۰۰ بازار سرمایه یک رویکرد الزامی به نظر می‌رسد.



مهدی فاردزاده مشاور سرمایه‌گذاری و تأمین مالی بانک کارآفرین

با توجه به این که در شش ماهه اول سال جاری فضای سیاسی مهمترین عامل موثر بر فضای بازارها خواهد بود بازار نوسانی در محدوده تعادلی متحمل تر است و با توجه به نظر از خبرگان فانداملتال و تکنیکال، شاخص کل در محدوده یک میلیون و دویست تا یک میلیون ششصد در نوسان خواهد بود. پس از تعیین تکلیف سیاست‌های دولت جدید تا حدودی از عدم قطعیت‌های بازار در نیمه دوم سال کاسته خواهد شد و در صورت وقوع سناریوی بهبود فضای بین‌الملل و کاهش نرخ ارز، افت قیمت سهام وابسته به دلار موجب افت شاخص کل و از سوی رشد سهام غیردلاری موجب برگشت دوباره به نقطه تعادلی خواهد شد. در سناریوی افزایش تنش‌های بین‌المللی و سیاسی، شاهد افزایش نرخ دلار و انتظارات تورمی مجدد در جامعه خواهیم بود که ممکن است موجب حرکت دوباره شاخص کل به سمت اهداف بالاتر شود. با توجه به این که امسال بخش قابل توجهی از مردم جهان در برابر کرونا واکسینه خواهند شد انتظار رشد سهام کامودیتی محور بازار نیز وجود دارد.

در کل می‌توان گفت پیش‌رسان‌های کلان و بین‌المللی رشد بازار مهیا هستند و در صورت حمایت ذینفعان داخلی و سیاستگذار پولی کشور بازار متعادل سناریوی محتمل و تحقق‌پذیری خواهد بود. به نظر در خصوص بازار سرمایه ایران سال ۱۴۰۰، سرمایه‌گذاران محتاط‌تر و معقول‌تری خواهد داشت و سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم مردم می‌تواند با تشویق و آموزش محقق شود. نکته حائز اهمیت دیگر نیز آشنایی مردم با بازارهای مالی بین‌المللی به خصوص بازار رمزارزهاست، در صورتی که سیاستگذار داخلی موفق به بازگرداندن اعتماد و سرمایه اجتماعی از دست رفته خود نشود به احتمال زیاد گرایش مردم به بازارهای بین‌المللی رونق بیشتری خواهد یافت البته استفاده از مشاوران مالی مورد تأیید و افزایش سواد رسانه‌ای می‌تواند در برنامه‌ریزی سرمایه‌گذاری مردم نقش حیاتی ایفا کند و مانع از گرفتاری آنها در تبلیغات و توهमत فضای مجازی در گرایش به بازارهای پرریسک بین‌المللی شود البته نباید سناریوهایی شگفتی‌ساز و قوهای سیاه بازارها را فراموش کرد و مدیریت ریسک و تنوع سازی سبد را بیش از پیش برای سال ۱۴۰۰ ترویج و آموزش داد.

### برجام، راهگشا یا مانع اقتصاد ایران؟

هفته‌نامه بورس: پس از خروج یک‌جانبه دولت ترامپ از برنامه جامع اقدام مشترک (برجام)، تلاش‌های زیادی برای حفظ این توافق بین‌المللی انجام شد. این تلاش‌ها امروز نتیجه داده و سخن از بازگشت آمریکا به برجام مطرح است. اما تاثیر این اتفاق بر اقتصاد ایران چیست؟

یک کارشناس بازار سرمایه گفت: بازگشت آمریکا به برجام و رفع تحریم‌ها تاثیر زیادی بر اقتصاد کشور دارد. چه بسا بسیاری از شرکت‌ها در زمان تحریم با مشکلات زیادی از قبیل از دست دادن مشتریان سنتی و محدود شدن بازار هدف صادراتی و نیز افزایش هزینه‌های مبادلاتی و همچنین بلوکه شدن بخشی از منابع به‌دلیل محدودیت‌های تحریمی مواجه بودند که با تحقق این مهم بر طرف خواهد شد.

کامل ابراهیمیان، رئیس هیأت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری اقتصاد شهر طویی ضمن بیان مطلب بالا و با اشاره به طرح‌های توسعه‌ای شرکت‌ها و مشکلات پیش‌روی سرمایه‌گذاری آنها بخاطر محدودیت در واردات ماشین آلات تحت تاثیر تحریم‌ها گفت: در شرایط فعلی شرکت‌های بورسی از نظر درآمدهای وضعیت خوبی را در سال‌های گذشته سپری کرده و حدود ۴۵۰ هزار میلیارد تومان سود محقق کردند. علاوه بر این در سال جاری پیش‌بینی ۵۵۰ هزار میلیارد سود داشته‌اند. وی ادامه داد: با احیای برجام علاوه بر اینکه شرکت‌ها وضعیت فروش و شبکه مشتریان خود در سطح منطقه را توسعه خواهند داد، تحقق این مهم اثر مثبتی بر سودآوری این شرکت‌ها خواهد داشت به نحوی که



در مقابل این اظهارات، بهادر شمس، مدیرعامل کارگزاری آرمان تدبیر با اشاره به تاثیر رویدادهای بین‌المللی بر بازار سرمایه گفت: بسیاری از ارباب‌تجیر بجهت به طور قطع قیمت دلار کاهش خواهد یافت و زمه‌های توافق بین ایران و آمریکا خبری منفی برای بازار سرمایه ایران بود چرا که با کاهش قیمت دلار صنایع دلار محور در بورس ایران با کاهش ارزش مواجه می‌شوند.

مدیرعامل کارگزاری آرمان تدبیر تصریح کرد: در ایران رشد تکنولوژی و اقتصادی نداریم. در سال‌های مربوط به توافق برجام، کاهش قیمت دلار رشد اقتصادی به بار نیاورد و تنها شاهد رشد واردات بودیم که نمونه آن ورشکستگی محصولات کالایی بود. با شکست توافقات بین‌المللی ایران و تحریم‌ها، محصولات کالایی ایران وارد فاز سودآوری شدند.

وی با بیان اینکه برجام برای بازار سرمایه ایران خبری منفی است، افزود: تجربه تاریخی بازار سرمایه بورس نشان می‌دهد با خروج ترامپ از برجام قیمت دلار از ۴ هزار تومان شروع به افزایش کرد و این افزایش زمینه رشد بورس را فراهم کرد. با بازگشت دوباره آمریکا به برجام و کاهش قیمت دلار شاهد بریزش‌های بورسی خواهیم بود.



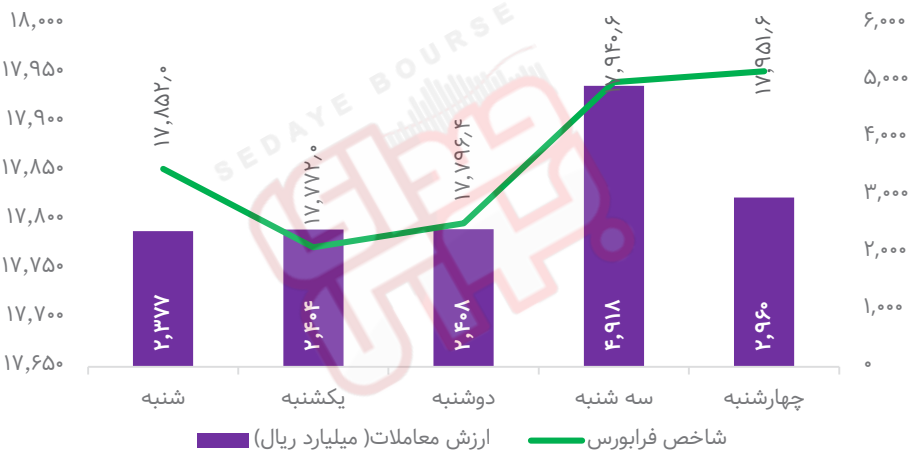
پس از خروج یک‌جانبه دولت ترامپ از برنامه جامع اقدام مشترک (برجام)، تلاش‌های زیادی برای حفظ این توافق بین‌المللی انجام شد. این تلاش‌ها امروز نتیجه داده و سخن از بازگشت آمریکا به برجام مطرح است. اما تاثیر این اتفاق بر اقتصاد ایران چیست؟

یک کارشناس بازار سرمایه گفت: بازگشت آمریکا به برجام و رفع تحریم‌ها تاثیر زیادی بر اقتصاد کشور دارد. چه بسا بسیاری از شرکت‌ها در زمان تحریم با مشکلات زیادی از قبیل از دست دادن مشتریان سنتی و محدود شدن بازار هدف صادراتی و نیز افزایش هزینه‌های مبادلاتی و همچنین بلوکه شدن بخشی از منابع به‌دلیل محدودیت‌های تحریمی مواجه بودند که با تحقق این مهم بر طرف خواهد شد.

کامل ابراهیمیان، رئیس هیأت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری اقتصاد شهر طویی ضمن بیان مطلب بالا و با اشاره به طرح‌های توسعه‌ای شرکت‌ها و مشکلات پیش‌روی سرمایه‌گذاری آنها بخاطر محدودیت در واردات ماشین آلات تحت تاثیر تحریم‌ها گفت: در شرایط فعلی شرکت‌های بورسی از نظر درآمدهای وضعیت خوبی را در سال‌های گذشته سپری کرده و حدود ۴۵۰ هزار میلیارد تومان سود محقق کردند. علاوه بر این در سال جاری پیش‌بینی ۵۵۰ هزار میلیارد سود داشته‌اند. وی ادامه داد: با احیای برجام علاوه بر اینکه شرکت‌ها وضعیت فروش و شبکه مشتریان خود در سطح منطقه را توسعه خواهند داد، تحقق این مهم اثر مثبتی بر سودآوری این شرکت‌ها خواهد داشت به نحوی که



فرابورس



بایدانتند

دولت بیشتر عرضه کند

در بودجه سال ۱۴۰۰ کشور مبلغی معادل ۱۲۵ هزار میلیارد تومان انتشار اوراق پیش‌بینی شده است که این خود نسبت به بودجه سال گذشته ۶۰ درصد رشد دارد. اما آمار انتشار واقعی نشان می‌دهد که در سال گذشته ما بیش از ۱۸۰ هزار میلیارد تومان انتشار اوراق داشته‌ایم. یعنی انتشار واقعی بیش از ۲ برابر مبلغ مصوب برای سال ۹۹ بوده است. بودجه انتشار اوراق برای سال ۱۴۰۰ معادل ۱۲۵ هزار میلیارد تومان است که با نگاهی به شرایط کلان اقتصادی و در بدترین حالت ممکن نیاز به انتشار اوراق تا مبلغ بیش از ۳۰۰ هزار میلیارد تومان داشته باشیم.

در سال ۹۹ شیوع بیماری کرونا، تشدید تحریم‌ها و سرسید اوراق باقی‌مانده از گذشته از عواملی بودند که نیاز دولت به منابع مالی را افزایش دادند، اما بنا به ماهیت این عوامل منابع حاصل از تأمین منابع مالی جهت پاسخ به این نیازها به کمک رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها نرفتند. روند رشد انتشار اوراق دولتی در بازار سرمایه در ۵ سال گذشته چشمگیر بوده است. مقیاس این رشد در زمانی حس می‌شود که ما به این موضوع توجه کنیم که از سال ۹۴ که انتشار اوراق دولتی در بازار سرمایه آغاز شد تا پایان سال ۹۸، مجموع اوراق منتشر شده معادل ۱۲۸ هزار میلیارد تومان بوده و تنها در سال ۹۹ یک و نیم برابر این حجم اوراق دولتی منتشر شد.



بهنام افشار  
شرک‌ارشد  
گروه خدمات  
بازار سرمایه کان

در غیاب رشد واقعی اقتصاد و عدم وقوع درآمدهای دولت از منابع مختلف که در کشور ما عمدتاً فروش نفت و اخذ مالیات است در مقایسه با استقراض مستقیم از بانک‌ها که منجر به چاپ پول می‌شود، آثار مخرب کمتری دارد. اما آثار منفی آن در صورت تداوم وضعیت رکود اقتصادی متوجه سال‌های بعد خواهد بود که دولت می‌بایست جهت تسویه اوراق سررسید شده، اوراق بیشتری منتشر و عرضه کند که منابع آن صرف فعالیت‌های رشدی نخواهند شد. در ابتدای سال ۹۹ بانک مرکزی با اعمال سیاست‌های دستوری نرخ سود بانکی را کاهش داد و در نتیجه دولت توانست مبالغی اوراق با نرخ ۱۵ درصد به فروش برساند و تا پایان سال این نرخ به تدریج افزایش یافت که در انتهای اسفند نرخ تأمین مالی دولت از محل انتشار اوراق به ۲۲ درصد رسید.

در همین حال بازار سرمایه به دلیل فقدان محل جایگزین جهت جذب نقدینگی سرگردان به شدت رشد کرد. می‌توان گفت ترکیب نرخ سود واقعی منفی در شبکه بانکی ناشی از تورم بالا، عدم وجود موقعیت‌های اقتصادی در کسب و کار جهت جذب نقدینگی و اشباع بازار ارز و مسکن عوامل اصلی بودند که سبب شد بازار سرمایه با وجود افت شدید که از شهریور ماه شاهد آن هستیم از بازارهای موازی بازده بیشتری برای سرمایه‌گذاران در مدت یک ساله ۹۹ داشته باشد. امسال نیز مانند سال گذشته شاهد سیاست کنترل نرخ بهره و جلوگیری از افزایش هیجانی آن هستیم. همچنین نگاهی به حمایت از بازار سرمایه در نتیجه افت‌های شدید ماه‌های اخیر و زیان قابل توجه سرمایه‌گذارانی که از تابستان وارد بازار شدند وجود دارد.

درست است که ما امسال هم مثل سال‌های گذشته حجم زیادی از انتشار اوراق دولتی را شاهد خواهیم بود که عدد قابل توجهی از آن فراتر از بودجه مصوب است اما در صورت تداوم رکود بازارهای موازی، روند بهبود قیمت‌های جهانی، امکان دسترسی دولت به منابع ارزی در طول زمان مذاکرات بین‌المللی، احتمال تأثیر مستقیم منفی و هیجانی آن بر بازار سهام چندان حائز اهمیت نیست. فراز و نشیب بازار سهام در سالی که گذشت آینه‌ای است بر واقعیت شکننده اقتصاد کشور در شرایط تحریم، با تمام این اوصاف، بازار سرمایه در مقایسه با بازارهای موازی بیشترین بازده را به سرمایه‌گذارانی که از ابتدای سال وارد آن شدند ارائه کرد. امسال نیز انتظار می‌رود بازده بازار سرمایه، ضمن بعید بودن رشدهای نجومی دو سال گذشته، نسبت به سایر بازارهای موازی غیر شفاف و غیر نقد، افق روشن‌تری داشته باشد.

# فرمان بازار سهام دست بودجه ۱۴۰۰

تأمین مالی به کجا می‌رسد

## حجم بالای انتشار اوراق تعادل را به بازار تزریق می‌کند و کسری بودجه باعث رونق آن می‌شود

هفته‌نامه بورس: در نشست رئیس سازمان بورس با کمیسیون برنامه، بودجه و محاسبات مجلس نکات مثبت و منفی تأثیر بودجه ۱۴۰۰ بر بازار سرمایه مطرح شد. معافیت مالیات انتقال دارایی به ابرارها و نهادهای مالی که می‌تواند زمینه بسیار خوبی برای توسعه نهادهای ابرارهای مالی و صندوق پروژه‌ها باشد، از نکاتی مثبتی است که در بودجه به آن اشاره شده است. همچنین در این بودجه اجازه سرمایه‌گذاری به بانک‌ها داده شده و این موضوع می‌تواند قدمی مثبت در جهت رونق بازار سرمایه باشد.

دهقان دهنوی از حجم بالای انتشار اوراق خبر داد و گفت که این امر باید همراه با کنترل بازار باز بانک

مرکزی و نرخ‌های سود باشد تا تأثیر منفی بر بازار نگذارد. حال باید دید این حجم بالای انتشار اوراق چه تأثیری بر افزایش حجم مالی از بازار سرمایه می‌گذارد؟ آیا باعث رونق آن می‌شود یا افت را به همراه خواهد داشت؟ همچنین تأثیر کسری بودجه بر بازار چگونه است؟

### تعادل بخشی به بازار نه رونق!



احمد امینی‌خواه، مدیر سرمایه‌گذاری‌های جایگزین تأمین سرمایه لوتوس پارسیان در مورد سخنان رئیس سازمان بورس مبنی بر حجم بالای انتشار اوراق و تأثیر آن بر افزایش حجم تأمین مالی از بورس و رونق بورس گفت: بحث حجم بالای انتشار اوراق فعلاً در حد صحبت است و هنوز عملیاتی نشده است، در انتشار اوراق فقط سازمان نیست که باید در آن دخیل باشد بلکه حسابر و... نیز باید اظهار نظر کنند. در حال حاضر اعلام آمادگی شده که در هفته جاری حدود یک هزار میلیارد تومان و در هفته آینده حدود دو هزار میلیارد تومان اوراق انتشار یابد. نکته مهم این است که باید دید سیاست‌های خرید شرکت‌ها به ترتیب چگونه است، آیا صرفاً می‌خواهند صف فروش را جمع‌آوری کنند یا اینکه می‌خواهند باعث رونق بازار شوند.

### تأثیر افزایش حجم انتشار اوراق بر رونق بازار



وجه خلیلی، مدیر تأمین مالی داخلی تأمین سرمایه امید در گفت‌وگویی به بررسی تأثیر حجم بالای انتشار اوراق بر افزایش تأمین مالی از بازار سرمایه و همچنین تأثیر کسری بودجه امسال بر بورس و ایجاد تورم پرداخت.

#### حجم بالای انتشار اوراق چه تأثیری در افزایش حجم تأمین مالی از بورس و رونق آن دارد؟

تأمین مالی از بازار سرمایه توسط دولت و شرکت‌های خصوصی و در دو قالب تأمین مالی سرمایه‌ای و بدهی صورت می‌گیرد. این تأمین مالی سال گذشته توسط دولت در حجم بسیار بالایی (حدود ۲۳۰ هزار میلیارد تومان) و از طریق انتشار، فروش اسناد خزانه و انواع صکوک و فروش سهام در قالب‌های مختلف انجام شد. در همین راستا و با توجه به حجم بالای کسری بودجه‌ای که برای دولت در سال جاری پیش‌بینی می‌شود، انتشار اوراق به عنوان یک روش تأمین مالی در دسترس دولت قطعاً در سال جاری انجام خواهد شد. همچنین با توجه به ظرفیت فعلی ایجاد شده برای انتشار اوراق توسط هلدینگ‌ها به منظور خرید سهام، شاهد ایجاد تقاضای قابل قبولی برای سهام خواهیم بود که می‌تواند در شرایط فعلی اوضاع بازار را بهبود بخشد. به‌رحال، با افزایش انتشار اوراق در بازار سرمایه، شاهد افزایش حجم و عمق بازار بدهی کشور خواهیم بود.

#### حجم بالای انتشار اوراق باعث منفی شدن بازار سرمایه می‌شود؟

از آنجا که خریداران اوراق بدهی و مخاطبان آن عموماً متفاوت از بازار سهام هستند، این بازار می‌تواند با سپرده‌های بانکی رقابت کند. خریداران کلی اوراق عموماً صندوق‌های با درآمد ثابت و بانک‌ها هستند. در این میان آنچه ممکن است بر بازار سهام تأثیرگذار باشد، تغییر نرخ بهره به واسطه خرید و فروش اوراق طی عملیات بازار باز است.

#### کسری بودجه‌ای که برای امسال پیش‌بینی شده است، تأثیری بر بازار سرمایه می‌گذارد و باعث ایجاد تورم می‌شود؟

همیشه کسری بودجه همراه با افزایش تورم بوده است و از طرفی، تأثیر سنتی تورم در بازار سرمایه این بوده که همراه با تورم، شاهد رونق در بازار سهام بوده‌ایم. قیمت سهام شرکت‌ها به دنبال افزایش سود آن‌ها و در اثر تورم افزایش داشته است. قطعاً با پیش بینی کسری بودجه در سال جاری شاهد این قضیه خواهیم بود اما اینکه تورم ناشی از کسری بودجه تا چه میزان تأثیرگذار باشد و باعث رشد بازار شود، مشخص نیست. زیرا متغیرهای بسیاری بر شرایط و وضعیت بازار اثرگذار است. از جمله اینکه رشد بازار در شرایط فعلی مستلزم وجود نقدینگی است. با توجه کاهش اعتماد عمومی به بازار، تلاش در جهت بازگرداندن اعتماد و به دنبال آن ورود نقدینگی برای رشد بازار حیاتی است. عوامل اقتصادی و غیراقتصادی زیادی وجود دارد که می‌تواند جهت بازار را تغییر دهد که شاید یکی از مهمترین آنها افق گشایش در روابط سیاسی کشور و بدنبال آن، تغییر نرخ دلار باشد.

### خطر همچنان در کمین بازار



حمید بابایی  
کارشناس بازار سرمایه

سال ۹۹ تا مدت‌ها در خاطر فعالان بازار سرمایه و حتی در خاطر بسیاری از مردم عادی نیز خواهد ماند. در این سال بازار سرمایه کشور فراز و فرودی را تجربه کرد که در تاریخ این بازار بی سابقه بود. آن دسته از سرمایه‌گذارانی که از پیش وارد بازار شده بودند، نفع بردند و آن‌هایی که در واپسین روزهای اوج بازار وارد شدند به شدت متضرر شدند.

در این سال سهم دو بازار بورس و فرابورس از ترجیحات نقدینگی کشور به مقادیر بی سابقه‌ای رسید. این امر اهمیت این دو بازار در اقتصاد کشور را گوشزد کرده به طوری که از این پس باید حجم پول در گردش این دو بازار به عنوان بخش قابل توجهی

از ترجیحات سفته بازانه پول، در محاسبات تحلیلی اقتصاد کلان کشور گنجانده شود.

ارزش معاملات روزانه در نیمه دوم سال ۹۹ که با ریزش بازار نیز همراه بود نشان داد که قرار نیست سهم این دو بازار از ترجیحات نقدینگی کشور به مقادیر قبیل برگردد و حتی انتظار می‌رود در صورت حکمفرما شدن رکود، بسیاری از سرمایه‌گذاران این دو بازار را هدفی برای پس‌اندازهای خود و کسب درآمد انتخاب کنند. یکی از علل اصلی این تحول، انباشت نقدینگی در نظام بانکی و سرازیر شدن این نقدینگی در پی افزایش نرخ ارز بود.

برخلاف اینکه بازارها در هفته‌های پایانی سال ۹۹، در آرامش نسبی به سر بردند، با این وجود نقدینگی با نرخ رشد سالانه ۴۰ درصد در حال افزایش بود. این در حالی بود که نرخ رشد حجم پول در نیمه دوم سال کاهش چشمگیری پیدا کرده بود. نرخ رشد نقدینگی در فروردین ۹۹ برابر

با ۳۳ درصد بوده و در طی سال روندی فرایزنده به خود گرفت. کنام کسری بودجه و ناتوانی دولت در ایجاد توزان بین دخل و خرج، عامل اصلی خلق پول در اقتصاد کشور بوده و این روند برخلاف فروش بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد تومان اوراق بدهی همچنان در ماه‌های انتهایی سال ۹۹ تداوم داشته است.

فرآیند خلق نقدینگی در سال جدید مادامی که تحریم‌های آمریکا برداشته نشود با نرخ رشد سالانه بیشتر از ۴۰ درصد تداوم خواهد داشت و خطر هجوم نقدینگی همچنان در کمین بازار دارایی‌ها خواهد ماند. کسری ۳۰۰ هزار میلیارد تومانی تراز عملیاتی بودجه که تقریباً برابر با نیمی از حجم پول در گردش کشور است نشان از افزایش نرخ رشد نقدینگی در سال جدید دارد. لذا شواهد و قرائن نشان از آن ندارد که سال جدید سال آرامی برای بازار دارایی در کشور خواهد بود.

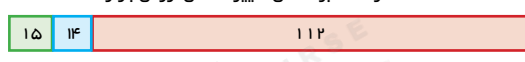
۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
کزغال	-۴.۴۷	۶۹,۱۷۴,۰۰۰	۱۱۰,۰۲۳	-۴.۴۹
سبزوا	-۴.۰۶	۱۳,۱۲۵,۹۸۷	۱۱۱,۲۴۷	-۴.۱۴
بچرم	-۳.۹۶	۶۶,۱۰۹,۹۱۹	۲۴۰,۱۵۱	-۴.۶۷
ذوب	-۳.۹	۲۳۲,۱۷۵,۸۵۸	۹۶۸,۴۶۴	-۴.۱۹
قاسم	-۳.۶۴	۳۸,۴۳۵,۶۶۹	۵۱۰,۰۸۱	-۳.۶۴
سیددار	-۳.۳۹	۱۱,۸۳۰,۶۰۰	۲۶۳,۳۳۳	-۴.۱۲
مالیرا	-۲.۹۷	۶۸,۰۷۶,۴۰۰	۱۸۶,۵۰۴	-۳.۱۳
بکونج	-۲.۹۱	۲۶,۸۲۰,۳۷۸	۱۹۸,۷۰۲	-۲.۵۱
اتکانی	-۲.۸	۷۲,۳۷۶,۰۰۰	۲۶۴,۶۶۶	-۳.۲۹
فرووی	-۲.۷۷	۳۶,۹۵۴,۰۰۰	۶۸,۹۶۹	-۲.۸۲

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
آریا	۷.۰۹	۸۱۷,۸۷۶,۳۳۶	۱,۱۴۳,۰۹۹	۴.۹۵
هرمز	۶.۵۸	۳۷۳,۷۰۰,۰۰۰	۸۰۱,۴۴۵	۵.۷۲
زاکرس	۵.۵۶	۵۱۲,۸۷۲,۸۰۰	۳۴۸,۴۲۴	۴.۶۸
بخاور	۱.۹۶	۸۴۳,۷۲۰,۰۰۰	۹۴,۹۱۲	۱.۵۷
ارفع	۱.۸۷	۱۷۹,۶۱۶,۰۰۰	۲۴۱,۸۶۹	۱.۳
تیغ	۱.۷۹	۲۱,۹۵۱,۶۰۰	۱۸۸,۶۶۲	۰.۷۶
شرائت	۱.۰۹	۷۶۵,۲۶,۰۰۰	۱۳۱,۲۲۵	-۰.۱۱
وهور	۰.۹۱	۱۴۷,۲۴۲,۳۰۰	۶۴۵,۶۶۸	۱.۷۸
صمدف	۰.۸۹	۲۱,۱۱۶,۴۰۰	۸,۶۷۱	۰.۹۸
میدکو	۰.۵۱	۱,۴۲۵,۳۶۴,۰۰۰	۸۲۱,۲۹۲	۰.۵۳

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

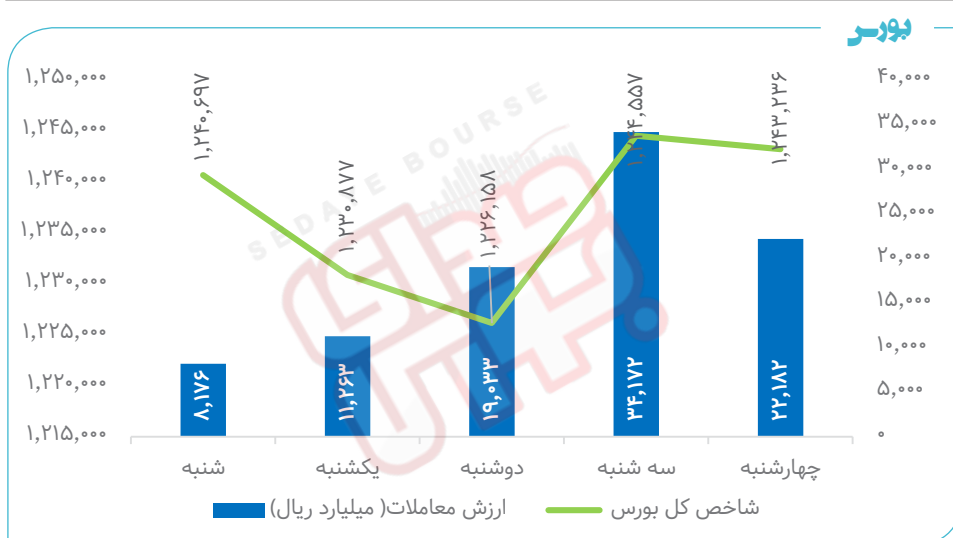


صنایع پر نوسان - فرابورس

صنعت	تعداد شرکت‌ها
استخراج ذغال سنگ	۲.۲۸
تولید ماشین آلات اداری، حسابداری و محاسباتی	۲.۹۷
محصولات شیمیایی	۲.۴۶
محصولات چوبی	۲.۳۲
لانسینگ و پلاستیک	۱.۶
خرده فروشی به استثنای وسایل نقلیه	۱.۴۳
سیمان، آهک و گچ	۱.۲۷
خدمات فنی و مهندسی	۱
فراز اساسی	۰.۹۹
بیمه و صندوق بازنشستگی	۰.۸۲







# سایه بازار پول بر سهام

بازار پول با بازار سرمایه چه کرد؟

## مقصر بودن یا نبودن بازار پول، مسئله این نیست

## تقصیری بر گردن بانک مرکزی نیست



حسین میری، نایب‌رئیس بانک مرکزی

اگر در حال حاضر بازار سرمایه در شرایط مناسبی به سر نمی‌برد، این معضل می‌تواند دلایل زیادی داشته باشد. در حقیقت پارامترهای بسیاری در به وجود آمدن این وضعیت دخیل است و تنها یک عامل نمی‌تواند چنین وضعیتی را برای بازار رقم زده باشد. یکی از این مولفه‌ها می‌تواند سیاست‌های بانک مرکزی باشد که البته ضریب تاثیرگذاری سیاست‌هایی بانک مرکزی با توجه به حالتهایی که می‌توان مشکلات بازار را مورد بررسی قرار داد نیز متغیر است.

اگر به طور ویژه قصد پرداختن به تاثیرگذاری مولفه بانک مرکزی بر شرایط فعلی بازار سرمایه را داشته باشیم باید بگوییم که حاصل تصمیمات بانک مرکزی در بازار پول و سیاست‌هایی که این نهاد اتخاذ می‌کند، می‌تواند در ارتباط با بازار سرمایه یک اتفاق باشد. در حقیقت این مسأله وجود دارد که آیا منابع در اختیار سرمایه‌گذار بازار سرمایه تحت تاثیر این تصمیمات به سمت بازاری خارج از سهام سوق پیدا می‌کند یا خیر؟ و آیا سرمایه‌ای که خارج می‌شود ناشی از سیاست‌ها و تصمیمات بانک مرکزی بوده باشد؟ در پاسخ به این سئوالات باید گفت سیاست‌هایی که بانک مرکزی از سال گذشته اتخاذ کرده است همه با ملاحظه شرایط بازار سرمایه اتفاق افتاده است. به ویژه در ۶ ماهه دوم سال گذشته، سیاست‌های بانک مرکزی در حوزه سود بین بانکی، تعیین نرخ سپرده‌ها و مجوزهایی که باید برای نهادهای بازار سرمایه صادر می‌کرد اثرگذاری منفی نداشته است.

می‌توان گفت در نیمه دوم سال ۹۹ سیاست‌های بانک مرکزی به گونه‌ای اتخاذ شده که شرایط بازار سرمایه را در نظر گرفته است. به عبارتی اگر بخواهیم مولفه‌های تاثیرگذار بر خروج پول از بازار سرمایه را مورد مقایسه قرار دهیم باید بگوییم که سیاست‌های بانک مرکزی در خروج پول از بازار سرمایه و جذب شدن آن به سمت سایر بازارها تاثیر حادقلی داشته است. در واقع نقل و انتقال پول از بازار سرمایه به سایر بازارها چون بازار مسکن یا بازار خودرو دلایل دیگری دارد که خارج از موضوع بانک مرکزی است و نقش سیاست‌های این نهاد در این مسأله بسیار پایین است.

اگر عملکرد بانک مرکزی را در سالی که گذشت با سال‌های قبل از آن مقایسه کنیم، متوجه می‌شویم که در سال ۹۹ بانک مرکزی ملاحظه بیشتری نسبت به بازار سرمایه داشته و به این بازار کمک کرده است. بنابراین خروج پول از بازار سرمایه دلایل بی‌شمار دیگری داشته است.

همچنین باید گفت که بانک مرکزی در سال‌های اخیر سیاست‌های حمایتی گسترده‌تری نسبت به بازار سرمایه داشته است. باید این نکته را نیز در نظر گرفت که سود سپرده‌ها در سال گذشته تغییر خیلی چشمگیری نداشته است. علاوه بر آن نمی‌توان هیچ پارامتری را در خصوص سیاست‌های بانک مرکزی در مقابل بازار سرمایه بر شمرده و ادعا کرد که این سیاست‌های غلط بانک مرکزی است که بازار سرمایه ما را به این حال و روز درآورده است. نقش بانک مرکزی به طور مشخص در شرایط نامطلوب فعلی بازار سرمایه خیلی پررنگ نیست و به نظر دلایل دیگری حال و روز فعلی را برای بازار سرمایه رقم زده است.

## اثرات سیاست‌های بانک مرکزی را در یک سال اخیر بر بازار سرمایه چطور ارزیابی می‌کنید؟

در تمامی دنیا یکی از رقیب‌های اصلی بازار سرمایه، بازار پول به شمار می‌رود. سیاست‌هایی که بانک مرکزی اتخاذ می‌کند توانایی آن را دارد که بازار سرمایه را تحت تاثیر قرار دهد اما در کشور ما بخشی از سیاست‌های بانک مرکزی نه تنها تحت تاثیر تحریم‌ها قرار دارد بلکه تحت تاثیر سیاست‌های پولی گذشته و وضعیت بانک‌ها نیز قرار می‌گیرد.

شاید تاثیرگذاری این موارد در مقایسه با شدت و کمیت در کشورهای دیگر دارد در کشور ما خیلی ملموس نیست، هر چند بانک مرکزی تغییرات کوچکی را در سیاست‌های اخیر خود داشته و این تغییرات نیز تا حدی بر بازار سرمایه فشار وارد کرده است.

## برخی معتقدند سیاست‌های بانک مرکزی در خصوص نرخ بهره بانکی و بین بانکی عاملی جهت رشد و افت بازار شده است، آیا با این نظر موافق هستید؟

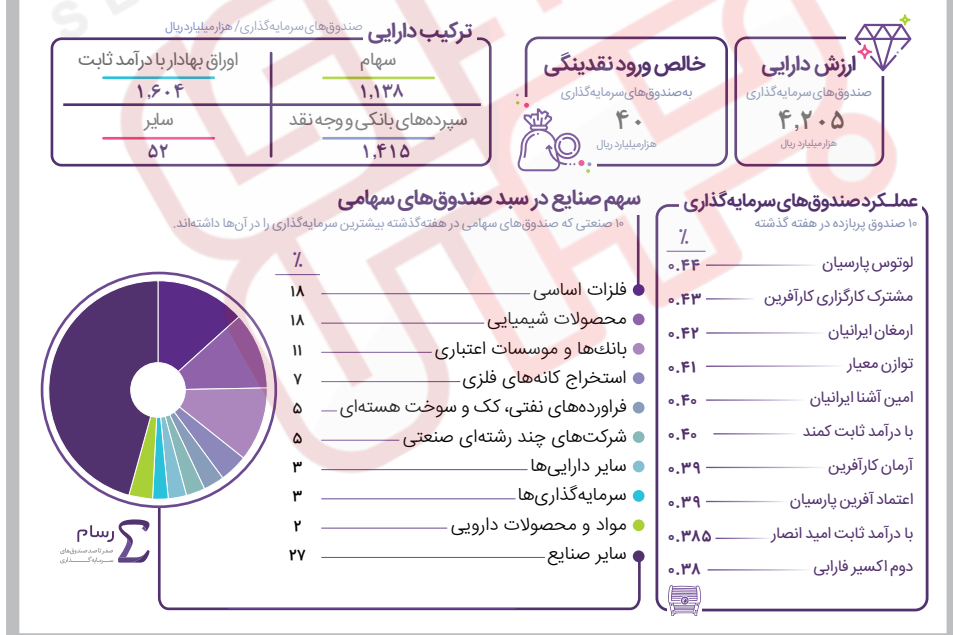
باید گفت تغییراتی که در ماه‌های ابتدایی سال ۹۹ توسط بانک مرکزی رخ داد تحت تاثیر مواردی نظیر شیوع کرونا، تعطیلی بسیاری از کسب‌وکارها و مشکلات به وجود آمده برای تولید ایجاد شد. در حقیقت این موارد باعث شد پول در جریان برای بانک‌ها زیاد شود که این مسأله منجر به پایین آمدن سود بین بانکی

## رصد صندوق‌ها

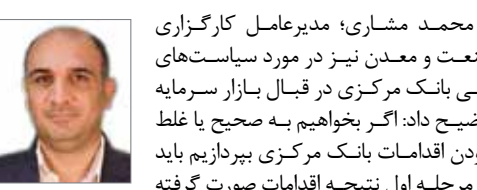
ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثبت بود

### صدر نشینی «لوتوس پارسین»

در هفته‌ای که گذشت شاخص کل بورس، همانند هفته گذشته، روند نزولی در پیش گرفت. شاخص کل بورس در این هفته از ۱,۲۴۲ هزار واحد، با ۳۶ هزار واحد کاهش، به ۱,۲۰۶ هزار واحد رسید. در هفته منتهی به ۲۳ فروردین ماه صندوق‌های درآمد ثابت، در راس صندوق‌های پر بازده قرار گرفتند. صندوق «لوتوس پارسین»، «مشترک کارگزاری کارآفرین» و «ارمغان ایرانیان» به ترتیب با کسب ۰,۴۳، ۰,۴۲ و ۰,۴۰ درصد بازدهی، عنوان پر بازده‌ترین صندوق‌های این هفته را از آن خود کردند. در هفته گذشته ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثبت بود. خالص ورود وجه نقد به کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری ۴۰ هزار میلیارد ریال بود که صندوق‌های با درآمد ثابت با ۲۲ هزار میلیارد ریال بیشترین ورود وجه نقد را داشتند. در این هفته صندوق‌های سهامی خالص خروج ۴ هزار میلیارد ریال و صندوق‌های مختلط خالص خروج ۲۶۶ میلیارد ریال را تجربه کردند. نامگر خالص ارزش دارایی‌های صندوق‌ها در انتهای این هفته بر روی عدد ۴ میلیون و ۲۰۵ هزار میلیارد ریال ایستاد. صندوق‌ها به طور کلی ۲۳,۵ درصد از دارایی‌ها را در وجه نقد و سپرده بانکی، ۳۸ درصد اوراق بدهی و ۲۷ درصد در سهام مستعد سرمایه‌گذاری کرده‌اند.



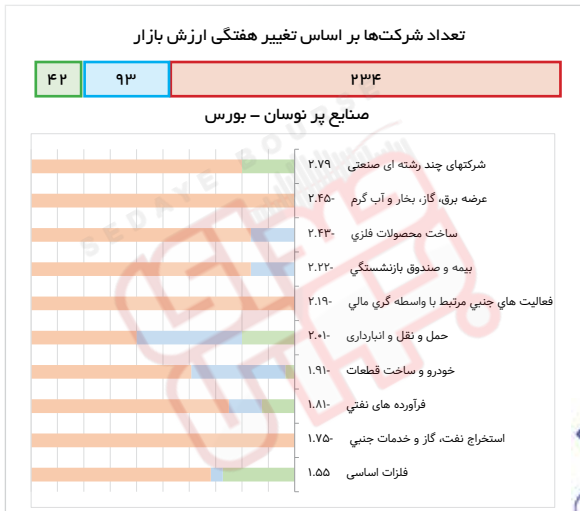
## فروش سهام دولتی و اوراق بدهی عامل ریزش بازار



محمد مشاری، نایب‌رئیس بانک مرکزی

صنعت و معدن نیز در مورد سیاست‌های کل بانک مرکزی در قبال بازار سرمایه توضیح داد: اگر بخواهیم به صحیح یا غلط بودن اقدامات بانک مرکزی بپردازیم باید در مرحله اول نتیجه اقدامات صورت گرفته را مورد بررسی قرار دهیم.

یکی از دلایلی که به بازار سرمایه این روزها خیلی در شرایط خوبی به سر نمی‌برد را می‌توان برخی دخالت‌ها و سیاست‌های نا به‌جای بانک مرکزی در قبال این بازار دانست. مشاری ادامه داد: می‌توان گفت فروش سهام دولتی از طریق صندوق‌هایی چون دارایکم، پالایشی یکم و سپس فروش اوراق بدهی دولتی پس از فروش صندوق‌ها، با توجه به اینکه این اقدامات حجم بسیاری از پول را از این طریق از بازار سهام به بازار بدهی برده است، جزو تصمیمات ناصحیحی دانست که در قبال بازار سرمایه گرفته شد. در مدیریت کارگزاری صنعت و معدن با اشاره به نقش سیاست‌های بانک مرکزی در زمان رشد و افت بازار گفت: زمانی که بازار رشد چشمگیر و بسیار شارپی را تجربه کرد پایین آمدن نرخ بهره بانکی و بین بانکی باعث شدید شدن رشد پول و پس از آن نیز افزایش نرخ سود، جذب شدن نقدینگی به سمت بازار پول را رقم زد. اگر شاخص بورس در هر کشوری تا این حد ریزش کند یکی از ارکانی که به عرصه حل کردن مشکل وارد می‌شود بانک مرکزی آن کشورهاست که از طریق دادن خطوط اعتباری به بانک‌های تجاری برای خرید سهام اقدام می‌کنند ولی متأسفانه در کشور ما در زمان ریزش چنین اقداماتی مشاهده نشد.



نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
واتی	-۱۳,۹۷	۴۷,۳۸۵,۰۰۰	۹۸,۰۱۶	-۱۴,۱۸
فاراگ	-۶,۵۴	۳۴,۸۷۳,۳۶۷	۱۱۰,۶۳۸	-۶,۵۴
تامسیکو	-۵,۸۱	۳۱,۶۵۱,۰۰۰	۸۵,۴۶۷	-۶,۱۶
واعتماد	-۴,۸۹	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۴,۰۳۳	-۵,۶۱
ونیکو	-۴,۸۸	۱,۸۰۷,۷۵۰,۰۰۰	۹۷,۸۲۹	-۴,۸۸
ویصادر	-۴,۸۴	۴۱,۳۸۳,۳۳۷	۱,۴۲۶,۰۸۶	-۴,۸۴
فایرا	-۴,۷۷	۱۵,۹۵۶,۷۸۵	۳۷,۵۲۴	-۶,۶۵
سشمال	-۴,۷	۱۴,۱۳۹,۳۳۷	۱۳,۸۵۳	-۵,۲۷
تلنت	-۴,۴۷	۵,۴۴۲,۰۰۰	۲۴,۳۷۵	-۵,۳۵
خسپا	-۴,۳۵	۴۳,۰۱۳,۲۲۱,۰	۴,۴۶۵,۳۳۷	-۴,۳۵

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
سماران	۱۰,۵۲	۲۳,۱۴۵,۲۰	۱,۲۵۱,۶	۸,۳۹
خشتا	۹,۶۰	۱,۶۸۵,۵۴۰,۰۰۰	۴,۹۹۹,۷۳۱	۷,۴۲
خزایما	۹,۰۷	۵۲,۵۳۳,۹۷۴	۲,۱۷۴,۹۱۴	۷,۲۲
ساراب	۷,۵۲	۲۲,۵۱۶,۲۰۰	۴۴۸,۶۲۱	۷,۸۵
فونرد	۶,۸۸	۲۶,۶۳۵,۶۸۰	۴۲۳,۶۵۲	۴,۹۵
فوزوز	۶,۵۴	۷۴۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۴۱۸,۹۷۰	۴,۴۶
حتلید	۶,۵۰	۵۴,۶۱۹,۵۰۰	۴۸۶,۲۳۳	۴,۶۳
کرازی	۵,۸۲	۲۸,۱۶۴,۰۰۰	۲۸۶,۴۳۳	۵,۷۲
غیبههر	۵,۵۱	۷۹,۲۶۰,۰۰۰	۸۶۳,۵۶۴	۵,۱۳
کچاد	۴,۳۳	۱,۳۳۶,۹۹۵,۰۰۰	۷۳۳,۴۱۴	۲,۶۹





بورس ارزها جهان	
دلار به یورو	۰.۹۰۵
دلار به یوند	۰.۷۷۹
دلار به درهم	۳.۶۷۲
دلار به روبل	۶۴.۲۵۵
دلار به لیر	۵.۸۹۵

## نتیجه بازار

شناختن شاخص	شنبه	یکشنبه	دوشنبه	سه شنبه	چهارشنبه
نفت برنت	۶۳.۰۱	۶۳.۰۱	۶۳.۲۷	۶۳.۸۸	۶۴.۷۳
نفت WTI	۵۹.۳۴	۵۹.۳۴	۵۹.۶۹	۶۰.۳۸	۶۱.۱۹
نفت اوپک	۶۱.۷۰	۶۱.۷۰	۶۱.۴۶	۶۱.۴۶	۶۱.۴۶
دلار	۲۴۱.۸۸۰	۲۴۴.۸۵۰	۲۴۴.۹۶۰	۲۴۵.۹۰۰	۲۴۱.۱۷۰
یورو	۲۸۳.۸۳۰	۲۸۳.۸۱۰	۲۸۳.۸۱۰	۲۸۳.۸۲۰	۲۸۴.۱۲۰
یوند	۳۴۲.۸۰۰	۳۴۲.۳۶۰	۳۴۶.۶۵۰	۳۴۶.۹۷۰	۳۴۵۵۸۰
درهم	۶.۸۳۸۰	۶.۸۲۹۰	۶.۸۹۵۰	۶.۹۰۵۰	۶.۸۵۴۰

ارقام به تومان

## نتیجه طلا

شناختن شاخص	شنبه	یکشنبه	دوشنبه	سه شنبه	چهارشنبه
هر گرم طلای ۱۸ عیار	۱۰۳،۵۷۱،۰۰۰	۱۰۳،۳۹۹،۰۰۰	۱۰۳،۳۹۱،۰۰۰	۱۰۳،۴۲۸،۰۰۰	۱۰۴،۱۰۰،۰۰۰
سکه تمام طرح جدید	۱۰۴،۵۸۰،۰۰۰	۱۰۴،۱۶۰،۰۰۰	۱۰۴،۳۹۰،۰۰۰	۱۰۴،۵۰۰،۰۰۰	۱۰۵،۲۱۰،۰۰۰
سکه تمام طرح قدیم	۱۰۲،۹۷۹،۰۰۰	۱۰۲،۹۷۹،۰۰۰	۱۰۲،۹۷۹،۰۰۰	۱۰۳،۰۱۹،۰۰۰	۱۰۳،۰۱۹،۰۰۰
نیم سکه	۶۳،۰۰۰،۰۰۰	۶۲،۰۰۰،۰۰۰	۶۲،۸۰۰،۰۰۰	۶۲،۳۰۰،۰۰۰	۶۲،۰۰۰،۰۰۰
ربع سکه	۴۰،۷۵۰،۰۰۰	۳۹،۰۰۰،۰۰۰	۳۹،۳۵۰،۰۰۰	۳۹،۱۵۰،۰۰۰	۳۹،۰۰۰،۰۰۰
یک گرمی	۲۳،۰۰۰،۰۰۰	۲۲،۵۰۰،۰۰۰	۲۲،۶۵۰،۰۰۰	۲۲،۶۰۰،۰۰۰	۲۲،۵۰۰،۰۰۰
اونس جهانی (دلار)	۱،۷۴۳،۹۴	۱،۷۴۳،۹۴	۱،۷۳۱،۶۴	۱،۷۴۴،۷۹	۱،۷۴۶،۵۱

ارقام به تومان

#### بازداشتن

### الزامات توسعه ابزارهای مالی مسکن



فخرالدین زاوه کارشناس اقتصاد مسکن

بازارهای دنیا نیز اگر ابزارهای مالی قصد اثرگذاری موثری را داشته باشند به ریزه کاری‌های بسیاری نیازمندند و بخشی از این ریزه کاری‌ها هم به مرور زمان، با عرضه ابزار و استفاده از این ابزار شناخته می‌شود. بهیچد مستمر در این ابزارها ممکن است نیازمند بازنگری در تغییر و تحولاتی که در طول زمان رخ می‌دهد باشد تا بالاخره بتواند جایگاه خود را پیدا کند. لازم به ذکر است که در بازار مسکن ما ناگزیر به معرفی و استفاده از ابزارهای مالی هستیم؛از لحاظ پتانسیلی، ابزارهای مالی در حوزه مسکن ابزاری هستند که ممکن است برخی مزایا چون حفظ قدرت خرید مردم، کمک به بهره‌مندی مردم از سودهای بازار مسکن و غیره را به همراه داشته باشند اما نکته مهم این است که بخشی از اقبال سرمایه‌گذاران و خانوادها به این ابزارهای جدید معطوف به این است که این ابزارها چقدر کارآمد طراحی شوند. در واقع موضوع این است وقتی که یک ابزار مالی معرفی می‌شود نیازمند فرصتی است که بازار آن را بشناسد مثلا در همه جای دنیا شاهد آن هستیم که ابزاری مثل بازار ثانویه رهن به تدریج رشد قابل توجهی خواهد داشت. در خصوص تجربه‌های داخلی باید گفت تجربه صندوق‌های زمین و ساختمان نیز این مسئله را تایید می‌کند که ابزارها برای با گرفتن و شناخته شدن در بازار نیازمند زمان هستند در نتیجه نمی‌توان این انتظار را داشت که به محض معرفی این ابزار در بازار به سرعت این ابزار مورد اقبال بسیاری از خانوادها قرار گیرد.

امیدواریم هر ابزاری که وارد بازار می‌شود به صورت مستمر مورد استفاده قرار بگیرد و به علاوه این گونه نباشد که در اثر تغییر مدیرتها پس از چندین سال این ابزار فراموش و از میان برداشته شود لازم است که با کار کارشناسی این ابزار تقویت شود و با توجه به اتفاقاتی که در بازار رخ می‌دهد روز به روز این ابزار را کارآمدتر و موثرتر کنیم.

وجود یک چرخه مستمر این چنینی به ما این امکان را می‌دهد که بتوان از یک ابزاری چون ابزار اوراق سلف مسکن برای توسعه بازار مسکن کشور استفاده کنیم و در کل چنین ابزارهایی پتانسیل توسعه بازار مالی مسکن کشور را دارند. در خصوص ابزاری چون سلف مسکن اختصاص زمان کافی و توجه به ریزه کاری‌ها، شرایط، مقررات و بسترهای موجود در کشور می‌تواند این ابزار را در جهت توسعه و شناخته شدن بیشتر تقویت کند.

### راهکارهای بازگشت اعتماد

**علیرضا محمدی** کارشناس بازار سرمایه
بازار سرمایه در سال ۱۳۹۹ بر فراز و نشیب‌ترین سال خود را پشت سر گذاشت به طوری که می‌توان آن را با ترن هوایی نیز مقایسه کرد. در ابتدای سال شاهد ورود نقدینگی و دعوت از مردم برای حضور در بورس و در نتیجه رشد ۳۰۰ درصدی شاخص بورس تهران و در ادامه شاهد اتخاذ تصمیمات متعطلانه از جانب سیاست‌گذاران و سقوط ۵۰ درصدی شاخص بودیم.

نتیجه این اتفاقی چیزی به جز از بین رفتن اعتماد مردم به بازار سرمایه نبود و تا سال‌ها شاهد نتیجه این بی‌اعتمادی به بازار سرمایه و تاثیر آن بر اقتصاد کشورمان خواهیم بود. مهمترین راهکار جهت بازگرداندن اعتماد به بازار سرمایه را می‌توان ثبات در قانون گذاری و حذف تصمیمات غیرکار شاسانه و خلق الساعه دانست. سرمایه گذاران همچنان به دنبال امنیت در سرمایه گذاری هستند بنابراین باید فضا را برای سرمایه‌گذاری قابل اعتماد امن کرد تا بخشی از مشکلات موجود در بازار و به علاوه بی‌اعتمادی نسبت به بازار سرمایه تا حدودی حل شود. اتخاذ تصمیمات یک شبه، منتقل کننده ترس و وحشت به سرمایه گذاران خواهد بود. در ابزاری که فضای بی‌اعتمادی بر آن حاکم باشد هر شوک جدید به بازار می‌تواند موجبات فروش سهام توسط سهامداران را فراهم کند.

در این راستا با کاهش نرخ سود بانکی و نرخ سود بین بانکی در کنار حذف دامنه نوسان نامتقارن و حجم مینا، می‌توان انتظار تاثیرات مثبتی را در بازار سرمایه داشت.از دیگر راهکارهای موجود می‌توان به حذف قیمت‌گذاری دستوری در صنایع مختلف، رشد و گسترش ابزارهای مشتقه از قبیل قراردادهای آتی و اختیار فروش تبعی، آموزش واقعیت‌های بازار سرمایه و دسترسی خاص آن، تغییر در نحوه ارائه گزارشات شرکت ها، حذف رانت پیش از انتشار اطلاعات، کاهش بوروکراسی اداری جهت ثبت صندوق های سرمایه گذاری و سوق دادن سهامداران خرد برای سرمایه گذاری در صندوق ها، اصلاح تصمیمات غلط در خصوص بازارهای مواری از قبیل ارز، طلا، خودرو و مسکن، حذف تضاد بین نهادهای سیاست گذار و غیره اشاره کرد.البته باید به این نکته نیز اشاره کرد که سرمایه‌گذاران همواره به دقت به بررسی توانایی خود بپردازند و هیچگاه نباید ریسک بیشتری علاوه بر آنچه توانایی تحمل آن را دارند، بپذیرند.

در حال حاضر شاهد آن هستیم که در شرایط فعلی سهامداران اعتماد خود را نسبت به بازار سرمایه از دست داده‌اند و تمایلی به سرمایه‌گذاری در این بازار از سمت نوسه‌امدارانی که در ماه‌های ابتدای سال به این بازار وارد شده بودند وجود ندارد. با این حال امید آن وجود دارد که با استفاده از راهکارهای موجود اعتماد از دست رفته به بازار بازگردد.

### در جه‌بن‌د‌ف‌ای ع‌م‌ل‌ک‌ر‌د ص‌ن‌د‌وق‌ه‌ای س‌ر‌م‌ایه گ‌ذ‌اری، تسهیل انتخاب آگاهانه

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا به منظور افزایش شفافیت و آگاهی بخشی به سرمایه گذاران، پس از ارائه خدمات رتبه بندی اعتباری شرکتی و رتبه‌بندی اعتباری اوراق بپادار، برای توسعه خدمات خود وارد حوزه درجه‌بندی عملکرد صندوق های سرمایه گذاری شد. شیوه‌نامه درجه‌بندی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا در قالب یک چارچوب مفهومی کاملا

متنمیزی و جدید طراحی شده و در پایگاه اینترنتی شرکت به آدرس www.payacr.ir منتشر شده است. طراحی این شیوه‌نامه با انجام مطالعات گسترده پیرامون روش‌های مورد استفاده در شرکت‌های رتبه‌بندی مطرح بین‌المللی از جمله اس‌ان‌دی، مودیز، فیچ و مورنینگ‌استارز در کنار ملاحظات مربوط به بومی‌سازی و تطبیق با شرایط صندوق های سرمایه گذاری در ایران آغاز شد. پس از جمع‌بندی مطالعات و جلسات متعدد کارشناسی، ویرایش نهایی شیوه‌نامه درجه‌بندی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تدوین شد. این شیوه‌نامه، چارچوب درجه بندی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در دو بخش کیفی و کمی و در پنج حوزه شامل توانمندی‌های مدیریتی، پرتفوی، ساختار و فرآیندهای پشتیبان، عملکرد، پایداری و کیفیت‌داری‌های صندوق ارائه می‌کند.

بخش کیفی که از طریق بازدید، بررسی اسناد و مصاحبه با مدیران صندوق انجام می‌شود، شامل ارزیابی توانمندی‌های مدیریت پرتفوی و همچنین ارزیابی ساختار و فرآیندهای پشتیبان صندوق است. بخش مدیریت پرتفوی، واحد عملیاتی صندوق است که خرید و فروش اوراق و مدیریت روزهانه پرتفوی را به عهده دارد، بنابراین تعداد و صلاحیت‌های حرفه‌ای کارشناسان و متخصصان این بخش، رویکردهای عملیات، ارزیابی عملکرد، مدیریت ریسک و امکانات نرم‌افزاری آن تاثیر عمده‌ای بر عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری دارد. در بخش کیفی، علاوه بر توانمندی‌های مدیریت پرتفوی، ساختار و ارکان تاثیر گذار صندوق، بخش‌های اداری، اجرایی، پشتیبانی، نیروهای ستادی و همچنین میزان رعایت قوانین و مقررات مورد ارزیابی قرار می‌گیرد.

در بخش کمی، عملکرد گذشته صندوق و توانایی آن در ایجاد بازده تعدیل شده با ریسک، پایداری و میزان ثبات بازده صندوق و در نهایت، کیفیت‌داری‌ها و میزان ریسک‌های مرتبط با هر طبقه از دارایی‌های موجود در پرتفوی صندوق، با استفاده از داده‌های جمع‌آوری‌شده از منابع معتبر ارزیابی می‌شود. در نهایت درجه عملکرد صندوق در هر یک از ۵ حوزه ذکرشده و نیز در مجموع حوزه‌ها به صورت طیفی از F1 تا F5 تخصیص پیدا می‌کند و به اطلاع عموم می‌رسد. در حال حاضر بیش از ۲۰۰ صندوق سرمایه‌گذاری با بیش از ۱۰ میلیون نفر سرمایه گذار و بالغ بر ۴۰۰ هزار میلیارد تومان منابع تحت مدیریت در حال فعالیت هستند.

درجه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری، علاوه بر آگاهی بخشی به سرمایه‌گذاران، در فراهم کردن امکان بازاریابی بهتر، تبلیغات و جذب سرمایه گذار، افزایش اعتماد سرمایه گذاران و مشتریان صندوق به کیفیت مدیریت و عملکرد صندوق، تقویت قدرت چانه‌زنی صندوق برای افزایش سقف و همچنین آگاهی مدیران صندوق از نقاط ضعف و قوت آن به‌منظور برنامه‌ریزی جهت بهبود عملکرد صندوق اهمیت زیادی دارد. با توسعه خدمات درجه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به تدریج مطالبه سرمایه گذاران نیز بیشتر خواهد شد و صندوق های سرمایه گذاری برای جذب منابع بیشتر و حفظ سرمایه گذاران، انگیزه و تمایل بیشتری به ارائه اطلاعات تحلیلی از ساختار و عملکرد خود و انجام درجه‌بندی عملکرد توسط اشخاص ثالث و مستقل پیدا خواهند کرد. امید است با فراهم شدن بستر لازم، شاهد ارتقای شفافیت و انتشار درجه‌بندی عملکرد تعداد بیشتری از صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مخصوصا صندوق‌های بزرگ باشیم.

**گلشن پابادی** سال‌هاست که دشته رکود بر جان بازار مسکن نشسته و تمهیداتی که گاه و

بیگاه از این سو و آن سو برای شکستن رکود موجود صادر می‌شود، بی‌نتیجه باقی‌مانده است. طی سال‌های قبل ابزار مختلفی برای رهایی بازار مسکن از دست رکود چندین و چند ساله‌اش به کار بسته شده ولی هیچ یک نتوانسته این معضل را رفع کند. صندوق‌های زمین و ساختمان، انتشار اوراق تسه و امثال آن جزو این تدابیر محسوب می‌شود که به نظر موفقیت‌ قابل توجهی به دنبال نداشته است. با این حال از سال گذشته بارها شاهد وعده‌هایی مبنی بر رونق یافتن بازار مسکن، خانه‌دار شدن افراد با سرمایه‌های خرد، شکستن روند رکود فعلی از طریق راه‌اندازی بورس مسکن و انتشار اوراق سلف مسکن بوده‌ایم. به تازگی وعده‌های جدید دیگری نیز از سوی مسئولان بورس کالا مبنی بر به کارگیری ابزار مالی جدید در حوزه مسکن به گوش می‌رسد که باید دید آیا این وعده‌ها نیز به سرنوشت وعده‌های قبل دچار خواهد شد یا رنگ و بوی اجرایی شدن خواهد گرفت.

انتشار اوراق سلف مسکن یکی از راهکارهایی است که از سال گذشته اخباری پیرامون انتشار آن مطرح شده است با این حال ابهامات و پیچیدگی‌های بسیاری در خصوص این اوراق وجود دارد که در گفت‌وگویی با روزبه ظهیری یکی از طراحان اوراق سلف مسکن بررسی ماهیت این اوراق پرداختیم:

\*\*\*

#### ■ اوراق سلف مسکن چه تفاوتی با سایر اوراق سلف دارد؟

تاکنون چیزی تحت عنوان اوراق مسکن در ایران نداشته‌ایم و اوراق مواری استانداردگی که تاکنون عرضه شده است بیشتر از جنس تأمین مالی بوده و تحویل فیزیک آن‌ها صورت نگرفته است. اوراق سلف مواری استاندارد مسکن برای اولین بار در کشور توسط گروه سرمایه‌گذاری مسکن انجام شده است. این اوراق در یک

تاریخ مشخصی تحویل می‌شود ولی نرخ آن کالا با قیمت روز برای خریدار تعیین می‌شود. اوراق سلف مسکن برخلاف اوراق قبلی خاصیت معامله شدن نیز دارد.

#### ■ این اوراق چطور می‌تواند سرمایه‌گذار خرد را به خانه برساند؟

با توجه به شرایط فعلی اقتصادی و قیمت‌های بازار، خرید مسکن برای افراد مقدور نیست اما با خرید اوراق سلف مسکن می‌توانند هر سال چندین متر مسکن را توسط این اوراق پیش خریدکنند. به طور مثال اگر سرمایه‌گذاری قصد ساخت پروژه‌ای را در سه سال داشته باشد که متوسط واحدهای پروژه ۹۰ متر باشد و فروشنده اوراق سلف مسکن در سال اول معادل یک سوم واحد مسکونی را عرضه کند (یعنی ۳۰متر آن را) و این اتفاق برای ۳سال متوالی رخ دهد، در هر سال می‌تواند ۳۰ درصد از آن را به قیمت روز و برحسب کارشناسی عرضه کند. بنابراین شخصی با یک پس انداز سالانه می‌تواند اوراق پیش‌خرید کند و از تورم در سال‌های آینده در امان باشد و در حقیقت می‌تواند چندین متر از یک مسکن را با این روش خریداری کند.

#### ■ آیا خریدار می‌تواند از یک خانه چند میلیاردری تنها ۱۰ متر را جدا کند؟

واضح است که این موضوع غیرممکن است و دقیقا در این مرحله است که خاصیت و عملکرد اوراق سلف مسکن وارد عمل می‌شود و شخص با توجه به تعداد اوراق خریداری شده می‌تواند در تورم در امان بماند.

#### ■ اگر تعداد اوراق خریداری شده به حد نصاب لازم نرسیده باشند، تکلیف خریدار اوراق چیست؟

دو حالت وجود دارد؛ یک اینکه خریدار طی سه سال موفق می‌شود اوراق را خریداری کند که معادل ۹۰ متر از واحد مسکونی مدنظر است، بنابراین در انتهای سررسید اگر تمایل داشته باشد اوراق را تحویل می‌دهد و واحد را با

### ابهامات زیاد در انتشار اوراق سلف مسکن



سیدمحمود فاطمی عقدا، استاد دانشگاه نیز در خصوص انتشار اوراق سلف مسکن توضیح داد: این اوراق بیشتر استفاده از ظرفیت بازار سرمایه برای تأمین تسهیلات یا نقدینگی مورد نیاز برای ساخت مسکن و اتمام پروژه‌های مرتبط است. انتشار اوراق می‌تواند موفقیت‌آمیز باشد چرا که بازارسرمایه ظرفیت بالایی در این زمینه دارد. در گذشته نیز ثابت شده‌ اگر مردم به بازار سرمایه اعتماد کنند و چون این بازار کارکرد شفاف و ریسک پایینی دارد، می‌توان سرمایه‌های خود را به این بازار وارد کرد.

فاطمی عقدا با تأکید بر این مسئله که دولت آینده چاره‌ای جز فعال‌سازی بخش مسکن ندارد، گفت: در واقع تنها راه دولت آینده برای کردن اقتصاد، اشتغال‌یابی و سامان دادن تولید (در مواردی غیر از مسکن) جان بخشیدن به بازار مسکن است. کم‌زینه‌ترین بخش برای فعال‌سازی اشتغال و تولید توسط دولت نیز بخش مسکن محسوب می‌شود. بازار مسکن جذاب است، نیاز انباشته زیاد و کمبود ۵ تا ۶ میلیون واحد مسکونی دارد که این موارد می‌تواند برای سرمایه‌گذاران در این حوزه جذاب باشد. این استاد دانشگاه با اشاره به پیچیدگی‌ها و ابهامات طرح‌هایی چون انتشار اوراق سلف مسکن توضیح داد: در این روش وجود دارد نظیر اینکه این پروژه‌ها توسط چه کسانی اجرا می‌شود؟ آیا دولت به این پروژه‌ها وارد می‌شود یا تنها انبوه‌سازان بزرگ اقدام خواهند کرد؟ این پروژه‌ها در کجا قرار دارند و آیا طرح‌های جدید در راستای طرحی چون اقدام مسکن ملی محسوب می‌شود یا یک طرح کاملا جدید است؟ به همین دلیل لازم است که در خصوص ابهامات این چنینی روشنگری کافی صورت بگیرد. فاطمی عقدا به انتشار اوراق به عنوان یکی از راهکارهای تأمین منابع مالی پروژه‌های مسکن اشاره کرد و گفت: مثلا وزارت راه و شهرسازی می‌تواند مجوز بگیرد و این کار را انجام دهد و بانک‌های عاملی را مشخص کند و با آنها مذاکره کند تا این کار را انجام دهند. یک بخشی نیز می‌تواند از طریق تسهیلات یا مالیات بر خانه‌های خالی و املاک بلا استفاده و موارد این چنینی تأمین شود.

این استاد دانشگاه با تأکید بر الزامات موجود برای ورود سرمایه‌های خرد مردم بر بازار سهام و هدایت آن به سمت بازار مسکن، گفت: لازم است در این خصوص روشنگری لازم صورت بگیرد و شروع، پایان پروژه و جزئیات آن مشخص شود. متأسفانه در حوزه مسکن دولت نتوانسته است طرح‌ها را به شکل مشخص و شفافی تعریف کند و تضمین‌های لازم را برای این پروژه‌ها در نظر بگیرد که مردم با خیال راحت سرمایه خود را به این بازار وارد کنند. قطعاً اگر دولت با یک برنامه‌ریزی مشخص اقدام به چنین کاری کند، سرمایه جذب می‌شود. معتقدم که بودجه دولتی برای رونق بخشیدن به بخش مسکن نیاز نیست و سرمایه‌های خرد مردم می‌تواند این بازار را رونق بدهد.

### مسکن؛ کلای عرضه‌ای نیست



مهدی سلطان محمدی؛ تحلیلگر بازار مسکن در خصوص برنامه‌هایی چون انتشار اوراق سلف مسکن و فروش متری مسکن توضیح داد: چندین سال است که صحبت‌هایی از طرح‌های مختلف در حوزه ابزارهای مالی برای مسکن می‌شود و شاهد هستیم که در خصوص فروش متری مسکن، بورس مسکن و امثالهم اخباری شنیده می‌شود ولی این مسائل تا به حال شکل عملیاتی به خود نگرفته است. در واقع هنوز شکل دقیق و واضحی برای نوع این ابزار و روشنگری در خصوص آن‌ها صورت نگرفته است.

سلطان‌محمدی با اشاره به تجربیاتی که تا به حال در این خصوص در بورس ما انجام شده است، گفت: تجربیاتی همانند صندوق‌های زمین و ساختمان در خصوص حوزه مسکن در بازار سرمایه داشته‌ای ولی در عمل شاهد موفقیت چندانی نبوده‌ایم. افراد در پروژه‌های بزرگ ساختمانی سهیم شدند و چنین موضوعی نتوانست از استقبال عمومی برخوردار شود (در حالی که در آن مقطع بازار مسکن از رشد قابل توجه برخوردار بود)، پس از آن نیز تجربه بازاری که مزایه املاک دولتی در آن انجام شود مطرح شد که البته آن روش نیز با انتظاری که از آن بورس وجود دارد سازگار نبود. این تحلیلگر مسکن ادامه داد: باید دید عملیاتی کردن طرحی چون فروش اوراق سلف مسکن به کجا خواهد رسید. ممکن است این طرح قابلیت اجرایی چندانی نداشته باشد دلیل این موضوع هم این است که پروژه‌های مسکن، پروژه‌های یکتا و متفاوتی هستند که به شکل یک کلای کامودیتی نمی‌توان آن را عرضه کرد و مردم را در آن سهیم کرد چرا که هر پروژه ویژگی منحصر به فرد خود را دارد. پروژه‌ها نیز معمولا یک مقطع مشخصی را به خود اختصاص می‌دهند.

### رشد ارزش معاملات محصولات کلایلی

در قیمت‌های اعلامی توسط دفتر توسعه صنایع پایین دستی پتروشیمی در روز یکشنبه مورخ ۱۳۲۲/۱۰/۱۴ نرخ دلار یکمادی بسا افزایش ۱۰۷۷۸ و ۲/۳ درصد کاهش بوده است. ارزش معاملات در هفته پیش معادل ۲۴،۲۴۳،۱۱۶



مهسا پاکپور معامله گر فیزیکی شرکت کارگزاری بورس بیمه ایران

میلیون ریال بوده که ۳۵ درصد نسبت به هفته گذشته افزایش یافته و تقاضا و حجم معامله به ترتیب ۳۲ و ۳۱ درصد افزایش داشته است. در طول هفته گذشته بیشترین درصد رقابت مربوط به پلی اتیلن ترفتالات نساجی Super Bright TG641 پتروشیمی تندگوپان با ۴۱ درصد و بعد از آن پلی اتیلن ترفتالات بطری اگرچه درصد رقابت نسبت به هفته گذشته کاهش یافته بیشترین درصد رقابتی را داشتند. معاملات در بورس کالا مجدد رونق نسبی گرفت و ارزش و حجم معاملات افزایش یافت.

۲۲۷.۶۲۰ریال اعلام ششد، که با توجه به افزایش نرخ دلار نیمایی و قیمت های جهانی در برخی گریدها شاهد افزایش قیمت و برخی کاهش قیمت بودیم. بیشترین و کمترین افزایش قیمت مربوط به پلی استایرن اتبساطی و پلی اتیلن سبک خطی به ترتیب با ۵ و ۰/۵ درصد افزایش و بیشترین و کمترین کاهش قیمت مربوط به پلی اتیلن سنگین فیلم و تزریقی به ترتیب با ۰/۱۹ و ۲/۳ درصد کاهش بوده است. ارزش معاملات در هفته پیش معادل ۲۴،۲۴۳،۱۱۶



اخبار

افزایش تولید سنگ آهن دانه بندی در سنگان

مدیر مجتمع سنگ آهن سنگان گفت: در راستای افزایش تولید سنگ آهن دانه بندی برای تأمین خوراک کارخانه های ذوب و فولادسازی داخل، تولید سنگ آهن دانه بندی سنگان تا ۲ میلیون تن طی امسال افزایش پیدا می کند.



حسن جعفری افزود: مجتمع سنگان در نظر دارد تولید سنگ آهن دانه بندی را برای ایجاد ارزش افزوده و تأمین خوراک کارخانه های ذوب و فولادسازی داخل کشور تا ۲/۶ میلیون تن در سال جاری افزایش دهد. وی گفت: همچنین این مجموعه استخراج سنگ آهن برای تأمین کلوخه مورد نیاز سرمایه گذاران منطقه و کارگاه های سنگ شکن مجتمع را تا ۱۷ میلیون تن افزایش خواهد داد. با توجه به نام گذاری سال ۱۴۰۰ با عنوان «تولید، پشتیبانی ها، مانع زدایی ها»، طبق برنامه ریزی صورت گرفته برای سال جاری، تسهیل امور و بستر سازی برای فعالیت تولید توسط شرکت های سرمایه گذار منطقه، مورد توجه است.

رشد عملکرد تولید در منطقه ویژه خلیج فارس

منطقه ویژه خلیج فارس با ایجاد زیرساخت های مناسب و تسهیل در امر تولید و صادرات، به رغم تحریم ها و شیوع کرونا، طی سال ۹۹ شاهد جهش در تولید و صادرات بود.



حسن خلج طهرانی، مدیرعامل منطقه ویژه اقتصادی صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس گفت: این منطقه در سال ۹۹، حدود ۷ میلیون و ۴۱۹ هزار و ۱۵۷ تن انواع محصولات شامل شمش فولاد (بیلت و اسلب)، شمش آلومینیوم، شمش روی، آهن اسفنجی، بریکت، قیر، مواد نسوز و آهنک تولید کرد که این رقم نسبت به تولید مدت مشابه سال ۹۸ (۶ میلیون و ۴۴۶ هزار و ۳۱۰ تن)، ۱۵ درصد رشد را نشان می دهد. وی با اشاره به رشد ۷۰ میلیون دلاری ارزش صادرات این منطقه طی سال ۹۹ اظهار کرد: این منطقه در ۱۲ ماه گذشته، انواع محصولات شامل بیلت، اسلب، ورق فولادی، شمش آلومینیوم، شمش روی، آهن اسفنجی، بریکت، قیر، مواد نسوز، مواد فله و آهنک به ارزش حدود یک میلیارد و ۲۹۶ میلیون دلار صادر کرد که ارزش صادرات این منطقه در سال ۹۸ حدود یک میلیارد و ۲۲۳ میلیون دلار بود.

سرمایه گذاری فولادسازان در مجموعه فولاد مکران

مدیرعامل سازمان تجاری صنعتی منطقه آزاد چابهار گفت: مجموعه فولاد مکران در زمینی به مساحت ۳۰۰ هکتار احداث می شود که در مراحل نخست و دوم آن، یک واحد تولید آهن اسفنجی، دو واحد گندله سازی، یک واحد فولادسازی و یک واحد نوردسازی پیش بینی شده است. با سرمایه گذاری توسعه ای سه شرکت فولادساز بزرگ همچون فولاد مبارکه، چادرملو و گل گهر به بهره برداری خواهد رسید. عبدالرحیم کردی با بیان اینکه ۷۷ درصد تولید فولاد کشور را این سه شرکت تولید می کنند و پایه های توسعه را در چابهار پی ریزی کرده اند، افزود: بخشی از اتفاقاتی که در چابهار در حال انجام است به دلیل نگاه های بین المللی و بخشی هم به خاطر اهتمام دولت ها رقم خورده است. وی تصریح کرد: در یک سال گذشته سه هزار میلیارد تومان سرمایه گذاری در چابهار محقق شده است. همچنین محصولات این مجموعه فولادسازی کاملا صادراتی است. کردی با اشاره به یک سند تاریخی گفت: در آن سند آورده شده، روزی که چابهار به دریای سیاه متصل شود، کانال سوئز از درجه اهمیت ساقط می شود.



ایمیدرو ۱۱ هزار میلیارد تومان پرداخت کرد

رئیس هیأت عامل ایمیدرو از پرداخت ۱۱ هزار میلیارد تومان از دیون دولتی، در سال ۹۹ خبر داد. وجیهاله جعفری با بیان اینکه این دیون شامل سود سهام دولت، مالیات و حقوق دولتی است، گفت: این سازمان با وجود کلیات مطالباتی که از دولت بابت واگذاری سهام شرکت های ذیل اصل ۴۴ قانون اساسی داشته، اقدام به پرداخت بدهی مربوط به سال ۱۳۹۸ و همچنین علی الحساب یک دوازدهم سال ۱۳۹۹ کرد. وی افزود: ایمیدرو مالیات عملکرد و ارزش افزوده که «تعیین تکلیف و قطعی» شده اند را به همراه مالیات علی الحساب سال ۹۹ نیز پرداخت کرده است. جعفری گفت: مبلغ دیون دولتی پرداخت شده در سال ۹۹ نسبت به سال پیش از آن، رشد ۱۱۶ درصدی داشت. وی در نشست ویدئو کنفرانس پایش نسخه هفتم طرح جامع فولاد گفت: به روزآوری طرح جامع فولاد سه نکته اساسی دارد که نیاز است قبل از ابلاغ رسمی، به طور دقیق مشخص و تبیین شوند. جامع و کامل بودن، ارائه برنامه عملیاتی و نیز ضمانت اجرایی برای تمامی دستگاه های مرتبط، جزو اصول این طرح جامع است.



تحلیل

درآمد یک ماهه «غویتا» معادل ۳۵ درصد سرمایه آن

دوره یک ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰		
مقدار تولید (تن)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۱,۸۸۱	۲,۱۷۱	۴۶,۵۶۰۹
شرح		
مقدار فروش (تن)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
فروش داخلی	۲,۰۳۶	۵۰,۵۳۰۱
فروش خارجی	۲۱۳	۴۷,۳۹۱

هفته نامه بورس: درآمد فروش شرکت ویتانا در حالی طی فعالیت یک ماهه منتهی به ۳۰ اسفند ماه ۹۹ مبلغ ۴۶۵ میلیارد و ۶۰۹ میلیون ریال ثبت شده که این رقم معادل ۳۵ درصد سرمایه فعلی آن ارزش گذاری می شود.

بر اساس اطلاعات موجود، مبلغ ۵۰۵ میلیارد و ۳۰۱ میلیون ریال از درآمد ماه گذشته این شرکت مربوط به فروش دو هزار و ۳۶ تن از تولیدات آن در بازارهای داخلی و مابقی تولیدات نیز به ارزش ۴۷ میلیارد و ۳۹۱ میلیون ریال در بازارهای هدف صادراتی عرضه شده است.

دوره عملکرد از ابتدای سال مالی ۹۹ تا تاریخ ۹۹،۱۲،۳۰

از ابتدای سال مالی ۹۹ تا تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰		
مقدار تولید (تن)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۵,۲۳۳	۷,۳۶۹	۱,۷۲۴,۹۳۸
شرح		
مقدار فروش (تن)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
فروش داخلی	۶,۷۸۴	۱,۷۶۴,۲۷۸
فروش خارجی	۷۶۶	۱۷۷,۵۵۱

شرکت ویتانا فعالیت خود در دوره از ابتدای سال مالی ۹۹ تا پایان اسفند ماه همان سال را با تولید پنج هزار و ۲۳۳ تن انواع بیسکویت و فروش هفت هزار و ۳۶۹ تن از تولیداتش پایان داده که در نهایت درآمد این دوره «غویتا» بالغ بر یک هزار و ۷۲۵ میلیارد ریال محاسبه می شود.

بر اساس این گزارش، تعداد ۶ هزار و ۷۸۴ تن از تولیدات شرکت ویتانا به ارزش یک هزار و ۷۶۴ میلیارد ریال در دوره مورد اشاره به متقاضیان در بازارهای داخلی تحویل داده شده و ۷۶۶ تن نیز به ارزش ۱۷۷ میلیارد و ۵۵۱ میلیون ریال به کشورهای خارجی صادر شده است.



با حضور امیرهامونی در کلاب هاوس صدای بورس بررسی شد؛

واگذاری استقلال و پرسپولیس از رویا تا واقعیت

شود. بسیاری از واگذاری هایی که غیر از بورس انجام شده اند با حاشیه و مشکلاتی همراه بوده است. اما سوال اینجاست آیا غیر از بورس محل بهتری برای واگذاری باشگاه های پرسپولیس و استقلال وجود دارد؟! آشتیانی عراقی افزود: در سال های اخیر شاهد نمونه های موفق از واگذاری شرکت های دولتی در بورس بودیم. در حال حاضر نگرانی هایی از واگذاری این دو شرکت در بورس وجود دارد اما در نهایت عرضه این دو باشگاه موجب شفافیت در عملکرد مالی باشگاه ها می شود. هنگامی که دسترسی هگمانی بر عملکرد باشگاه ها انجام شود از بسیاری از مشکلات و خطاهای جلوگیری خواهد شد.

هفته نامه بورس: کلاب هاوس صدای بورس با موضوع واگذاری شرکت های پرسپولیس و استقلال و عرضه آن ها در فرابورس، هفته گذشته میزبان تعدادی از کارشناسان و اصحاب بازار سرمایه بود که در این جلسه سه ساعته اسامه افرا، نظرات و ابهامات خود را در این باره با امیرهامونی، مدیرعامل فرابورس مطرح کردند.

امیرهامونی، مدیرعامل فرابورس در جمع صاحب نظران اقتصادی، خبرنگاران و مدیران حوزه های اقتصاد و ورزش کشور در روم صدای بورس شبکه اجتماعی کلاب هاوس درباره واگذاری استقلال و پرسپولیس گفت: در چند سال گذشته که حدود ۹ سال است بنده درگیر این موضوع بوده ام، وزارت اقتصاد، وزارت ورزش و جوانان و سازمان خصوصی سازی اقدامات گسترده ای در این زمینه انجام داده اند. بسیاری از صورت های مالی این دو باشگاه اصلاح شده اند و با توجه به درآمدزایی پرسپولیس، این باشگاه به سودسازی رسیده است. به احتمال قوی در بازار اول و دوم فرابورس ایران، این دو باشگاه عرضه نخواهند شد اما در حال بررسی هستیم تا در بازار پایه فرابورس، کشف قیمت شود تا سهامداران اصلی شناخته شوند و مدیریت باشگاه را به دست بگیرند. مانامی که این دو باشگاه دولتی باشند، درآمدزایی از حق پخش و برند باشگاه محقق نخواهد شد. مدیرعامل فرابورس افزود: البته بحث پایداری این سود هم مطرح است اما در حال حاضر با فعالیت های صورت گرفته برای شفافیت مالی و اصلاحات ساختاری مالی و مدیریتی دو باشگاه پرسپولیس و استقلال شرایط خوبی برای عرضه اولیه سرخابی در بازار پایه فرابورس داریم. هامونی گفت: خصوصی شدن استقلال و پرسپولیس برکات بسیار خوبی دارد و تجاری شدن مدیریت دو باشگاه، مشکلات بزرگ این دو تیم از جمله حق پخش تلویزیونی را تعیین تکلیف می کند. همچنین قرار گرفتن اطلاعات مالی و مدیریتی آنها در سامانه کدال (سامانه نشر اطلاعات گزارش های شرکت های بورس) کمک بسیار زیادی به شفافیت بیشتر استقلال و پرسپولیس می کند و این موضوع برای سهامدار، سرمایه گذار و هوادار مهم و ارزشمند خواهد بود. مدیرعامل فرابورس گفت: قطعاً واگذاری این دو باشگاه به عنوان سرمایه ملی با حساسیت و دقت زیاد صورت می گیرد و تا ثبات لازم حمایت از آنها قطع نمی شود و از این بابت برای هواداران جای نگرانی نیست.

فرشید گل زاده، عضو اسبق هیأت مدیره پرسپولیس در این گفت و گو مجازی بیان کرد: در سال ۹۵ که عضو هیأت مدیره بودم، ساختار اقتصادی تعدادی از باشگاه های جهان را بررسی کردم و سه حوزه عمده درآمدزایی شناسایی شد (بخش اول بلیت فروشی، بخش دوم حق پخش تلویزیونی و سوم درآمدزایی از برند باشگاه ها). برند باشگاه های استقلال قبل از ورود به فرابورس این دو باشگاه ساختار اقتصادی خود را تقویت کنند و از الگوهای مشخص در این زمینه استفاده کنند.

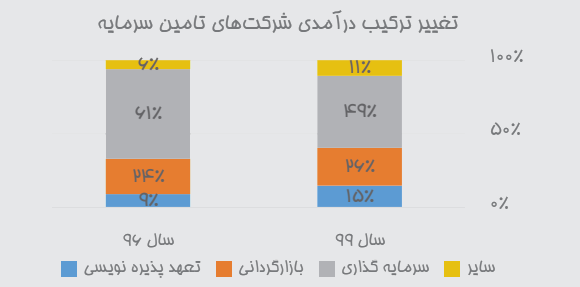
امیر آشتیانی عراقی، رئیس هیأت مدیره نیکان رسانه بازار سرمایه در ادامه درباره عرضه باشگاه های استقلال و پرسپولیس گفت: اقتصاد ایران باید با توجه به شرایط کشور بررسی

فاصله بسیار زیاد با شاخص های جهانی

تأمین سرمایه ها همچنان رشد می کنند

طبق قانون بازار اوراق بهادار صدور، تعلیق و لغو مجوز فعالیت شرکت های تأمین سرمایه از جمله وظایف شورای عالی بورس و اوراق بهادار است. مطابق این قانون، شرکت های تأمین سرمایه دو وظیفه مهم را به عهده دارند. یکی کمک به شرکت ها برای تأمین مالی از محل صدور اوراق سهام یا بدهی (شامل مشاوریه تأمین مالی، متعهد پذیره نویسی، ایجاد نهادهای مالی) و دیگری ارائه خدمات مدیریت دارایی (در قالب سیدگردانی و صندوق های سرمایه گذاری و بازارگردانی). در کنار این وظایف، خدمات دیگری نیز در سید خدمات تأمین سرمایه ارائه می شود که ادغام و تملیک، مشاوره (ارزش گذاری، مطالعات امکان سنجی) و کسب و کارهای نوین (سرمایه گذاری جسورانه، کلایی و خصوصی) از جمله آنهاست. در حال حاضر ۱۰ شرکت تأمین سرمایه، از جمله امین، نوین، بانک ملت، امید، سپهر، تمدن، لوتوس پارسین، کاردان، بانک مسکن و دماوند در ایران در حال فعالیت هستند.

رشد تأمین مالی با توجه به محدودیت های سیستم بانکی در پاسخ گویی به تمام نیازهای سرمایه ای شرکت ها، در سال های اخیر تأمین مالی از طریق بازار سرمایه رشد چشمگیری داشته است. ارزش جذب و تجهیز منابع در بازار سرمایه به تفکیک سرمایه ای و بدهی تا پایان بهمن ماه ۱۳۹۹ در جدول زیر نشان داده شده است.



پیش بینی صنعت دو عامل اصلی در رشد صنعت تأمین سرمایه نقش کلیدی بازی می کند. اولین موضوع، حرفه ای تر شدن فضای بازار سرمایه ایران است که نیاز به نهادهای حرفه ای بازار سرمایه، به خصوص شرکت های تأمین سرمایه را تقویت می کند. این نیاز، در زمینه های ارائه خدمات مالی نظیر مدیریت صندوق های سرمایه گذاری، ارزش گذاری شرکت ها، مشاوره جهت ادغام و تملیک شرکت ها روز به روز افزایش خواهد یافت. ضمن اینکه در قیاس با کشورهای توسعه یافته، هنوز فاصله بسیار زیادی برای رشد این صنعت در ایران وجود دارد. نکته دوم، افزایش تأمین مالی از بازار سرمایه است. در ۱۱ ماهه سال ۱۳۹۹ نسبت به کل سال گذشته شاهد رشد ۸۵ درصدی در انتشار انواع اوراق بدهی و رشد ۳۱ درصدی در تأمین مالی از محل اوراق سرمایه ای بوده ایم. دولت فعالترین بازیگر در بازار بدهی است، اما اقبال شرکت ها به انتشار اوراق بدهی به جای استقراض از بانک ها نیز کاملاً مشهود است. همین موضوع چشم انداز روشنی برای فعالیت تأمین سرمایه ها به خصوص به عنوان متعهدپذیره نویس و بازارگردان اوراق را پیش روی این صنعت قرار می دهد. به این ترتیب، عوامل ساختاری و اقتصادی پیش روی صنعت، همچنان سوخت لازم رشد شرکت های تأمین سرمایه در ایران را تأمین می کند.

مدیریت دارایی یکی از اصلی ترین خدمات مدیران دارایی به مشتریان و سرمایه گذاران، تأسیس و مدیریت صندوق های سرمایه گذاری با مشخصات ویژه برای پوشش سلیقه سرمایه گذاری متفاوت است. در حال حاضر از ۲۷۳ صندوق سرمایه گذاری موجود ۵۷ صندوق (بدون در نظر گرفتن صندوق های طلا و جسورانه) با مجموع دارایی ۱،۸۷۱ هزار میلیارد ریال، تحت مدیریت



## صندوق درآمد ثابت افرا

قابل معامله با نماد «افران»

# در آرامش سرمایه گذاری کنید

- بالاترین نسبت نقد شوندگی (بین صندوق های درآمد ثابت قابل معامله)
- بهترین گزینه برای نهادهای حقوقی
- بازدهی یک سال گذشته ۲۸ درصد
- پیش بینی بازدهی حداقل ۲۷ درصد



پیشنهاد ویژه برای سرمایه گذاری  
یا معرفی منابع بالای ۱۰ میلیارد تومان

۰۲۱-۲۶۲۳۱۳۷۸  
www.afra.fund



سخن هفته

بهتر است پس اندازتان را بر روی سپهی خوب و پسا پشتوانه سرمایه‌گذاری کنید، تا زمان رشد آن صورتور با شهید و برای فروش عجله نکنید.  
«ویل راجرز»



کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم  
تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ - ۸۸۰۲۷۳۷۸ - ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)  
فکس: ۴۱۶۴۵۸۹۴ (۰۲۱)  
چاپ: موسسه جام‌جم پرتو پرن  
فروش برخی: taaghche.com / fidibo.com / jaar.com  
ایمیل مدیر مسئول: amir.ashiani@gmail.com

مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی  
مدیر فنی: هادی میرزایی  
توزیع و اشتراک: سمیرا صلیحی، سارا مهرجو  
امور اداری: یلدا تاجدار  
آمار و پردازش اطلاعات: شرکت توآوران امین  
نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا، مولود محبی، محدوده حاجعلی

صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه  
مدیر مسئول: امیر آشتیانی عراقی  
قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح  
سرمدبیر گروه نشریات: علی شریفی نیستانی  
تدویریه: فاطمه حاجعلی، حبیب‌علیزاده، زهره فدوی، گلشن بابادی، شهریارو جمشیدی، فاطمه مشایخی، مینا هرمزی، بهنام صفری، ملیکا حمزونی

کیوسک خارجی

مسئولیت و پاسخگویی



توجه به ایجاد و تقویت اعتماد، مسئولیت‌پذیری، پاسخگو بودن و... از جمله ضرورت‌های ادامه حیات برای هر کسب و کار به شمار می‌رود. مجله «فورچون» در آخرین شماره خود این مسائل را در گزارشی ویژه مورد توجه قرار داده و نوشته است: چرا مسئولیت‌پذیری شرکت‌ها و کسب و کارها بیش از هر زمان دیگری اهمیت یافته است؟ نگاهی به عملکرد شرکت‌های بزرگ نشان می‌دهد که بسیاری از آنها مسئولیت‌پذیری و پاسخگویی مالی را چندان مورد توجه قرار نمی‌دهند. به عنوان مثال، غول فست فود جهان، مک‌دونالد یک دهه تلاش کرد تا با تغییر سیاست‌ها به عملکرد مالی مطلوبی دست پیدا کند اما در همین حال، ارتباط و همبستگی بین کارکنان فراموش شد. در جریان انتخابات ۲۰۲۰ ریاست جمهوری آمریکا، مجموعه‌ای از شکایت‌ها مطرح شد که می‌پرسیدند: چه کسی مسئولیت مالی انتشار اطلاعات نادرست سیاسی را به عهده می‌گیرد؟ در سال ۱۹۸۰، یک پژوهشگر فورچون پرسیده بود، چرا شرکت‌های بزرگ بی‌قانونی می‌کنند. امروز آمارها نتیجه این پرسش را به تصویر می‌کشند. تصویری که خوشایند نیست. در سال ۲۰۱۹، مجموع درآمدهای دو بخش بیمارستان‌ها و صنعت دارویی به ۱.۶ تریلیون دلار بالغ شد و در حالی که منتقدان، چگونگی قیمت‌گذاری کالا و خدمات در این دو بخش را مورد پرسش قرار می‌دادند، آنها به دفاع از عملکرد خود و مقصر جلوه دادن طرف دیگر پرداختند. نکته مهم این است که همه‌گیری بیماری کرونا قدرت و توانایی شرکت‌های آمریکایی را تا حد زیادی آشکار کرد. شرکت‌ها نمی‌توانند از این قدرت سوءاستفاده کنند. آمارها نشان می‌دهند که در حال حاضر ۷۲ درصد آمریکایی‌ها به کارفرمایان خود اعتماد دارند. همچنین ۵۴ درصد آنها به طور کلی به کسب و کارها اعتماد دارند.

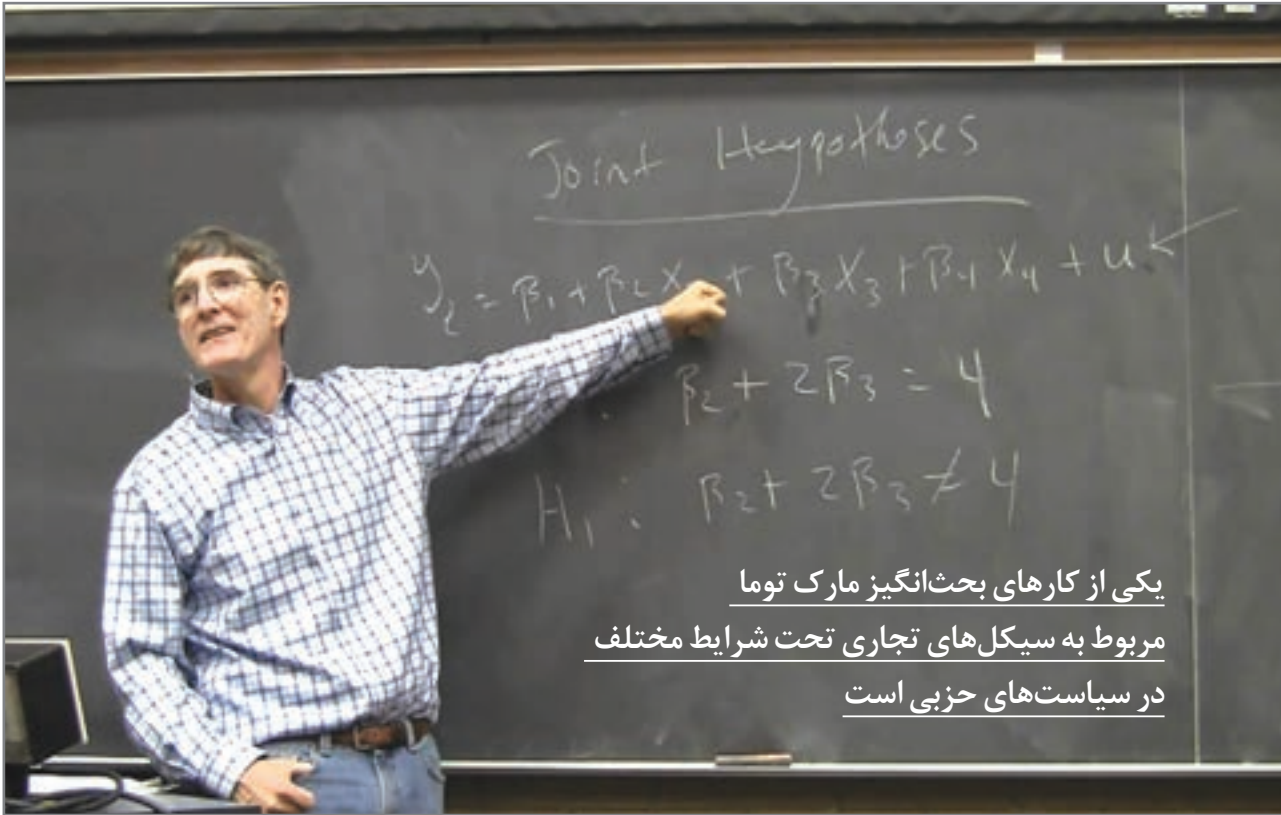
نابودی در ۲ روز



در تاریخ فعالیت‌های تجاری، نام افراد زیادی ثبت شده که دارایی خود را به دلیل انجام معاملات نامناسب از دست داده‌اند. اما شاید نمونه بیل هوانگ بی‌نظیر باشد. نشریه «بیزنس ویک» در تازه‌ترین شماره خود این موضوع را مورد توجه قرار داده و نوشته است: قبل از آن که همه ۲۰ میلیارد دلار دارایی خود را از دست بدهد، بیل هوانگ بزرگترین معامله‌گری بود که بازار به خود دیده بود. رشد سریع و سقوط سریع‌تر او به دلیل انجام معامله‌های بزرگ با پول استقراضی رخ داد. او که کار خود را از سال ۲۰۱۳ آغاز کرده بود، با مهارت ۲۰۰ میلیون دلار سرمایه را وارد بازار سهام کرد و طی چند سال به حلقه میلیارد‌های جهان پیوست. در مقاله‌ای که بعدها منتشر شد، توما این دیدگاه آکادمیک را که معتقد است تغییرات ناگهانی یک رژیم تحت یک برنامه منظم اتفاق می‌افتند، گسترش داد و مبنایی برای یک سیکل تجاری سیاسی به وجود آورد.

اقتصاددانی که به بررسی تاثیر سیاست‌های پولی بر اقتصاد می‌پردازد

مارک توما، استاد اقتصادسنجی



یکی از کارهای بحث‌انگیز مارک توما

مربوط به سیکل‌های تجاری تحت شرایط مختلف

در سیاست‌های حزبی است

۱۹۸۷ به دانشکده اقتصاد دانشگاه اورگون پیوست. در این دانشگاه، توما از ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۰ ریاست دانشکده اقتصاد را به عهده داشت و در سال ۲۰۱۰ به مقام استاد تمام دست یافت.

مارک توما استاد اقتصاد در دانشگاه اورگون است. تخصص او، اقتصاد کلان و اقتصادسنجی است. پژوهش‌های توما روی بررسی تاثیرات سیاست‌های پولی بر اقتصاد تمرکز دارد.

وبلاگ‌نویس اقتصادی

مارک آلن توما متولد ۱۵ دسامبر ۱۹۵۶، استاد اقتصاد در دپارتمان علوم اقتصادی دانشگاه اورگون، از جمله افراد مشهوری است که دیدگاه‌هایش در میان اقتصاددانان نیز طرفداران زیادی دارد. او یکی از ستون نویسان ثابت مجله دیجیتال The Fiscal Times (مجله الکترونیکی که در نیویورک و واشنگتن منتشر می‌شود و شامل اخبار، تحلیل‌ها و دیدگاه‌های اقتصادی است که در سال ۲۰۱۰ تأسیس شد) است و وبلاگ معروفی به نام «نگرش اقتصاددان» دارد. پل کروگمن، اقتصاددان و برنده نوبل اقتصادی سال ۲۰۰۸ درباره این وبلاگ می‌گوید: وبلاگ توما بهترین مکان برای آگاه شدن از تازه‌ترین گفت‌وگوهای اقتصادی است. مارک توما همچنین یکی از تحلیلگران CBS MoneyWatch (وبسایت وابسته به شبکه CBS News که تحلیل‌هایی در زمینه بازنشستگی، سرمایه‌گذاری، بازارهای پول و املاک ارائه می‌دهد) است و با EconoMonitor همکاری مداومی دارد (در این وبسایت، متفکران اقتصادی، مالی و... جهان به ارائه دیدگاه‌های خود می‌پردازند).

تحصیلات

مارک توما در سال ۱۹۸۰ مدرک کارشناسی خود را از دانشگاه دولتی کالیفرنیا دریافت کرد و در سال ۱۹۸۵ موفق شد از دانشگاه دولتی واشنگتن مدرک دکترا بگیرد. پس از اشتغال به کار به عنوان استاد مهمان در دپارتمان اقتصاد دانشگاه کالیفرنیا (سان دیگو) در سال‌های ۱۹۸۶ و ۱۹۸۷، او در سال

چهره

کیوسک خارجی

عصر طلایی بازار کار



دوره پررونق کاپیتالیسم در جهان ثروتمند راه را برای شکل‌گیری یک عصر طلایی برای بازار کار فراهم کرده است. نشریه «اکنومیسیت» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی وضع بازار کار در کشورهای توسعه‌یافته اختصاص داده و نوشته است: در تصور عمومی، چهار دهه گذشته برای صاحبان سرمایه دوره رونق و شکوفایی و برای بازار کار دوره بدبختی بوده است. در این مدت، کارگران جهان ثروتمند با مشکلاتی همچون رقابت تجاری، تغییر بی‌امان فناوری، نابرابری شدید درآمدی و بهبود ضعیف پس از رکود اقتصادی روبه‌رو بوده‌اند. در مقابل، سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها از توسعه بازارهای جهانی، آزادسازی مالی و کاهش مالیات شرکت‌ها سود برده‌اند. حتی قبل از همه‌گیری ویروس کووید ۱۹، این تصویر بازارهای کار ورشکسته به درستی درک نشده بود. امروز که اقتصاد جهان در مسیر رهایی از این بیماری خطرناک است، تغییر ایده برتری سرمایه به کار مورد توجه قرار گرفته است و این اتفاق زودتر از آنچه تصور می‌کنید، رخ خواهد داد. به عنوان نمونه، اقتصاد آمریکا به خوبی روند احیای بازار کار را نشان می‌دهد. در بهار ۲۰۲۰ نرخ بیکاری در آمریکا نزدیک به ۱۵ درصد بود. حال این رقم به سطح ۶ درصد کاهش یافته است. استنباط عمومی از سهولت دستیابی به یک شغل تا حد زیادی بهبود یافته است. حتی در اروپا که با سومین موج همه‌گیری ویروس کرونا دست و پنجه نرم می‌کند، بازار کار در مسیر بهبود قرار گرفته است. هم‌زمان با بهبود بازار کار، دو تغییر بزرگ دیگر در حوزه‌های سیاست و فناوری رخ داده است. به عنوان مثال، امروز فضای سیاسی نسبت به دهه‌های گذشته با کارگران مهربان‌تر شده و دوستانه‌تر قرار می‌کند.

خروج از قرنطینه



نقشه راه پایان محدودیت‌ها و خروج از قرنطینه در انگلستان در دست پیگیری است. نشریه «ویک» در آخرین شماره خود مواردی همچون صدور پاسپورت کرونا و پایان محدودیت‌های کرونایی در انگلستان را مورد توجه قرار داده و نوشته است: بوریس جانسون، نخست‌وزیر با اشاره به اینکه برنامه پایان محدودیت‌ها همچنان مورد توجه دولت است، از بازگشایی فروشگاه‌ها و رستوران‌ها از ۱۲ آوریل (۲۳ فروردین) خبر داد. او ابراز امیدواری کرد که سفرهای خارجی به برخی مقصدهای مشخص از ۱۷ می (۲۷ اردیبهشت) امکان‌پذیر شود. همچنین از همین زمان، محدودیت‌های اعمال شده برای گردهمایی‌ها نیز برچیده شوند. با این حال، منتقدان نخست‌وزیر را او متهم می‌کنند که در مورد اجرای برنامه برچیدن بقیه محدودیت‌ها تا ۲۱ ژوئن (۳۱ خرداد) بدقولی می‌کند. یک گزارش دولتی می‌گوید که احتمالاً اشکال خاصی از ویروس کووید ۱۹ به بخشی از زندگی ما تبدیل خواهند شد. در مقابل، کسانی موضوع را از بعدی دیگر نگاه می‌کنند. مثلا روزنامه «سان» می‌گوید، موضوع ساده است، ما دو دوز واکنس می‌زنیم و زندگی به شرایط عادی بازمی‌گردد. در حال حاضر، طرح ملی در انگلستان مطرح است که به مردم اجازه می‌دهد با استفاده از پاسپورت‌های کرونا به رستوران و تئاتر بروند یا در رویدادهای ورزشی حضور یابند. از این پاسپورت‌ها بعداً در مراکز مهمانپذیر نیز استفاده خواهد شد. به طور جداگانه طرح‌هایی نیز ارائه شده‌اند که بر اساس آنها، هر فرد انگلیسی به امکان آزمایش سریع کرونا دو بار در هفته دسترسی خواهد داشت. همچنین نمونه‌هایی از کیت‌های آزمایش که نتیجه را در ۳۰ دقیقه مشخص می‌کنند، در مراکز نمونه‌گیری، داروخانه‌ها و از طریق پست در دسترس خواهد بود.

دربچه

تکبر، لجاجت، جهالت

هفته نامه بورس: آمار روزانه مرگ و میر ناشی از بیماری کرونا در برزیل از مرز ۴ هزار تن گذشت. کارشناسان علت این اتفاق را تکبر، لجاجت و جهالت

بولسونارو، رئیس جمهوری این کشور می‌داند که با اعمال هرگونه محدودیت برای کاهش احتمال ابتلا و توقف چرخه سرایت ویروس مخالفت کرده است. این در حالی است که برزیل (بزرگترین کشور آمریکای جنوبی، پنجمین کشور جهان از نظر وسعت، ششمین



منبع: Kal, Economist



عاون مشاور سرمایه‌گذاری فاین تک مطرح کرد:

## سرمایه‌گذاران در انتظار معجزه

بازار سرمایه منبع درآمدی برای جبران کسری بودجه نیست



راحتی تحریم‌ها برداشته شود. رئیس جمهور آمریکا می‌تواند با یک امضا تحریم‌ها را لغو کند اما با توجه به شکل نگرفتن این اتفاق ممکن است مذاکرات دیگری نیز در همین راستا شکل بگیرد.

### پیش‌بینی شما از قیمت دلار چیست؟

اگر تحریم‌ها به صورت یکجا برداشته شود دلار همچنان در محدوده ۲۳ هزار تومان پایدار خواهد بود، چرا که برخی از متغیرهای کلان اقتصادی دیگر به جز تحریم، رابطه مستقیمی با قیمت دلار دارد که جای بحث مفصلی دارد اما در هر صورت غالب تصمیم‌گیری‌های سیاسی و اقتصادی کشور موثر بر نرخ دلار و گاه متأثر از قیمت آن است.

### با نزدیک شدن به انتخابات احتمال رشد مجدد بازار وجود دارد؟

طبق نظرسنجی که یکی از مجموعه‌های مطالعاتی بازار سرمایه اقدام به انجام آن میان ۲۰۰ نفر از مدیران بازار سرمایه کرده است این نتیجه گرفته شده که حدود ۶۰ درصد از افراد به رشد شارپی قبل از انتخابات

**فاطمه مشایخی خبرنگار** کشور در شرایط فعلی با چالش‌های مختلفی از جمله سیاسی و اقتصادی روبه‌رو است، در حال حاضر به نظر می‌رسد اهالی بازار نیز همچنان منتظر هستند تا ببینند روابط ایران و آمریکا و انتخابات داخلی به چه صورت خواهد بود. در شرایط فعلی تأمین مالی جمعی یکی از ابزارهایی است که به کمک بازار آمده و سرمایه‌گذاران می‌توانند دارایی خود را در طرح‌های مشارکتی سرمایه‌گذاری کنند. همچنین افراد از طریق تأمین مالی جمعی می‌توانند پول‌های خود را نیز سرمایه‌گذاری و پس‌انداز کنند. در همین خصوص گفت‌وگویی داشتیم با محمدرضا کاتوزیان، معاون مشاور سرمایه‌گذاری فاین تک که در ادامه می‌خوانید.

### چالش‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۴۰۰ را چطور پیش‌بینی می‌کنید؟

ریسک‌های موجود برای سال ۱۴۰۰ شامل ریسک‌های سیاسی و اقتصادی است که به مراتب بازار سرمایه نیز از آنها متأثر است، یک دسته از ریسک‌ها در پی عوامل داخلی و انتخابات پیش‌رو شکل گرفته که فعالان بازار منتظر هستند، ببینند که کدام یک از گروه‌های سیاسی موجود در کشور برنده انتخابات خواهد شد. فارغ از این مسئله چندسالی است که کشور درگیر مذاکرات در خصوص برجام است و باید دید چه زمانی تحریم‌های موجود برداشته خواهد شد، هر چند این یک زمان طولانی خواهد بود اما همچنان این قبیل مسائل بازار سرمایه را درگیر کرده است. از منظر اقتصادی نیز با توجه به ابهامات سیاسی موجود در کشور هیچ‌گونه آینده روشنی برای قیمت ارز وجود ندارد و همچنین ممکن است دولت بعدی دیدگاهی متفاوت با دولت فعلی داشته باشد.

### اخیرا خبر برداشتن تحریم‌ها به گوش می‌رسد، آیا بازار سرمایه نیز تحت تاثیر برداشتن این تحریم‌ها قرار خواهد گرفت؟

برای رسیدن به این نتیجه که تحریم‌ها به یک باره برداشته شود کمی زود است، اگر قرار باشد تحریم‌ها به یک باره برداشته شود که دیگر نیازی به گفت‌وگو در وین نبود، اما نظر من این است که قرار نیست به همین

امیدی نداشتند و تقریباً ۶۰ درصد عامل اصلی ریزش‌های بازار را خروج پول حقیقی‌ها می‌دانستند، بنابراین فعالان حقوقی بازار در حال حاضر امیدی به رشد مجدد بازار ندارد.

### دلیل ریزش بازار را خروج پول حقیقی‌ها می‌دانید. به نظر می‌رسد مردم اعتماد خود را به بازار از دست داده‌اند، چه راهی برای بازگشت اعتماد سهامداران وجود دارد؟

سال گذشته دولت بازار سرمایه را به عنوان منبع درآمدی برای جبران کسری بودجه خود در نظر گرفت، هیچ‌یک از اهالی بازار دوست ندارند که بازار سرمایه دچار رکود شود و همچنین علاقمند به رکود سایر بازارها به بهای رونق بازار سرمایه نیستند. چرا که در واقع می‌توانیم اقتصاد را همچون استعاره‌ای از بدن انسان در نظر بگیریم که اجزای بدن یک انسان باید متعادل باشند، بنابراین تمام اجزای اقتصاد یک کشور نیز باید متعادل باشند تا بتوانند در یک محور درست و در جهت پیشرفت گام بردارند. سال گذشته دولت می‌بایست کسری بودجه خود را به نوعی دیگر جبران می‌کرد و راه‌های بهتری برای جبران کسری بودجه وجود داشت و نباید دولت به این شکل شیرازه بازار را با فروش‌های سنگین اوراق تأمین مالی از بین می‌برد.

### به نظر شما دولت باید چه روشی را برای تأمین کسری بودجه در نظر می‌گرفت؟

دولت می‌توانست تصدی‌گری خود را در شرکت‌های بزرگ و جذاب کاهش دهد و به جای فروش اوراق که صرفاً دولت‌های بعدی را بدهکار می‌کند به فروش دارایی‌های بازار پس‌سند روی بیاورد، کما اینکه مجوزهای لازم برای این کار نیز توسط مقام معظم رهبری و مجلس به دولت ارائه شده بود، اما متأسفانه دولت سخت‌ترین راه را برای خود انتخاب کرد که بهای آن نیز، از بین رفتن اعتماد عمومی مردم به بازار سرمایه بود. جلب اعتماد از دست رفته، نیز زمان بر خواهد بود و پیش‌بینی بر این است که بسیاری از افراد حداقل تا انتهای این دولت دیگر به بازار سرمایه روی نخواهند آورد تا ببینند استراتژی و خط مشی دولت جدید برای بازار سرمایه چه خواهد بود.

ادامه در صفحه ۱۰

### بازداشتن الزام حذف تدریجی دامنه نوسان



علی آهو  
مدیر سید شرکت  
سندگدان کاریزما

به‌طور کلی وجود محدودیت نوسان مغل کارایی عملیاتی بازار است. در ادبیات مالی، وجود سقف و کف ناشی از محدودیت دامنه نوسان باعث ایجاد اثری به نام انر رابیش یا Magnet Effect می‌شود، حال ایجاد فاصله نامساوی بین سقف و کف (تا قیمت پایانی) باعث کاهش قدرت رابیش جهت می‌شود که فاصله بیشتری با قیمت پایانی دارد. یعنی قدرت رابیش صف فروش در منفی ۲ درصد، نسبت به قدرت رابیش صف خرید در مثبت ۶ درصد برای سهمی که در قیمت صف تابلو در حال معامله است بسیار بیشتر است. دامنه نامتقارن باعث طولانی و فرسایشی‌تر شدن دوره اصلاح نسبت به دوره رشد می‌شود که این خود کاهش کارایی عملیاتی را موجب می‌شود.

ضرورت دارد که دامنه نوسان به صورت مدیریت شده حذف شود اما نه به یک‌باره، یکی از سازوکارها این است که در محاسبه قیمت پایانی تا دامنه مثبت و منفی ۱۰ درصد حجم مبنایی در نظر گرفته شود که هم اکنون در حال استفاده است، اما امکان معامله در خارج از محدوده فوق نیز وجود داشته باشد تا صف خرید و فروش تشکیل نشود ولی تاثیرگذاری معاملات خارج از محدوده ۱۰ درصدی در محاسبه قیمت پایانی محدود شود. برای مثال برای یک سهم فرضی که حجم مبنایی آن مثلاً ۱۰ میلیون سهم است، معاملات درون بازه منفی ۱۰ تا مثبت ۱۰ درصد با ضریب عادی (یعنی یک) لحاظ شود، اما در صورتی که معاملاتی با حجم یک میلیون سهم روی مثبت ۲۰ درصد انجام شود، ضریب این معامله در محاسبه قیمت پایانی به جای یک، برابر ۰.۵ (یا هر عددی که مناسب شرایط بازار باشد) لحاظ شود.

بنابراین وزن معاملات نامتعارف که با فاصله زیادی از قیمت پایانی دیروز انجام می‌شوند ناچیز خواهد بود و نمی‌توان به فرض با انجام یک معامله یک میلیارد تومانی ارزش بازار یک شرکت ۱۰۰ هزار میلیارد تومانی را نصف یا دو برابر کرد. با گذشت زمان می‌توان حجم مبنای و ضریب تاثیر را نیز حذف کرد و کشف قیمت را به بازار سپرد. این اتفاق رفته رفته باعث شکل‌گیری این سوال اساسی در اذهان خواهد شد که اساساً فارغ از قیمت معامله که روی تابلو (و عموماً بر اساس هیجانات روز بازار) در حال معامله است، ارزش ذاتی یک سهم چه عددی است و فضای تحلیلی نیز بازتر خواهد شد. همچنین دست مدیران سبید و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق‌ها و شرکت‌ها برای اصلاح پرتفو بازتر خواهد بود و در نهایت به کارایی عملیاتی بازار کمک شایانی می‌کند.



**ستارگان**  
فراصندوق

**فراصندوق ستارگان**  
اولین صندوق در صندوق سرمایه‌گذاری بازار سرمایه

آماده مذاکره و سرمایه‌گذاری بر روی  
صندوق‌های جسورانه و خصوصی فرابورسی

**سرمایه صندوق: ۵۰۰۰ میلیارد ریال**

حوزه‌های اولویت‌دار  
سرمایه‌گذاری

- سلامت
- تجارت الکترونیک
- فناوری اطلاعات و ارتباطات
- سخت‌افزار
- فناوری‌های مالی
- فناوری‌های نوین و پیشرفته

@starsfof  
www.starsfof.com



**شرکت کارگزاری بانک رفاه**  
Refah Bank Brokerage Co

refahbroker.ir

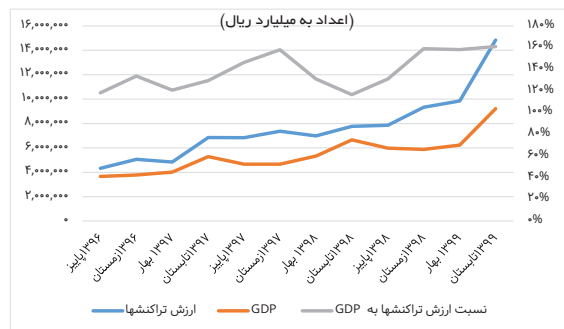
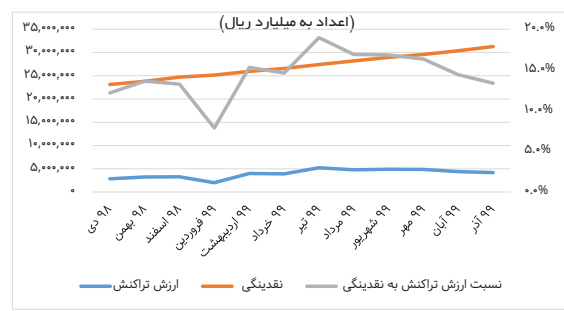
تهران - دفتر مرکزی  
آدرس: شهرک غرب، بلوار دامغان، ف هفدهم، نبش بوستان دهم غرب، پلاک ۶/۲

تلفن: ۰۲۱ ۴۱۷۷۶۰۰۰



## صنعت پرداخت همچنان سودآور خواهد بود

شرکت‌های PSP با واسطه‌گری بین بانک‌ها و پذیرندگان (اصناف) که ارائه‌کننده خدمت هستند، باعث می‌شوند تا مشتری برای خرید خدمات یا کالا از پذیرنده، امکان پرداخت داشته باشد و اسکناس از معاملات حذف شود. بخش عمده درآمد این شرکت‌ها مربوط به کارمزد شبکه شاپرک است، لذا هر چه مبلغ و تعداد تراکنش‌های شبکه شاپرک بیشتر شود درآمد این شرکت‌ها نیز افزایش پیدا می‌کند. نسبت



داخلی وجود دارد و به همین دلیل ارزش تراکنش‌های شاپرک از میزان تولید ناخالص داخلی در برخی برهه‌های زمانی بیشتر است. روند افزایشی ارزش تراکنش‌ها به نقدینگی نشان‌دهنده افزایش سطح فعالیت شرکت‌های حوزه پرداخت در اقتصاد ملی است.

### بازاری ۳۵ هزار میلیاردی

در حال حاضر ۱۲ شرکت در صنعت پرداخت فعال هستند که ۵ شرکت از این ۱۲ شرکت در بازار سرمایه پذیرش شده‌اند. ارزش بازار این صنعت در حال حاضر ۳۵ هزار میلیارد تومان است (معادل ۰/۶ درصد بازار سرمایه) و ۵ شرکت پذیرش شده عبارتند از: آسان پرداخت پرشین (آپ)، به پرداخت ملت (پرداخت)، پرداخت الکترونیک سامان (سپ)، تجارت الکترونیک پارسیان (رتاپ)، کارت اعتباری ایران کیش (رکیش)

### کارخان‌های رایگان

با توجه به اینکه بیش از ۷۵ درصد درآمدهای این شرکت‌ها مربوط به ابزار کارخان‌های رایگان است، در این بخش درآمد و هزینه‌های این ابزار مورد بررسی قرار گرفته است. بر اساس روش معمول در سایر کشورها، پذیرندگان برای استفاده از ابزار کارخان‌های رایگان، ناچار به خرید یا اجاره دستگاه کارخان‌های رایگان بوده و به علاوه موظف به پرداخت هزینه‌های نصب، نگهداری و نیز پرداخت بهای کاغذ رول مورد استفاده در آن هستند. در نتیجه در این کشورها، توجه به بهره‌وری در به کارگیری این ابزار بسیار بیشتر است. اما در ایران به واسطه مداخله بانک‌ها در این امر، نه تنها کارخان‌ها به صورت رایگان در اختیار پذیرندگان قرار می‌گیرد، بلکه همه هزینه‌های مربوطه حتی رول کاغذ رسید نیز رایگان است.

### فراگیری ۹ میلیونی

به تبع این رویکرد، تعدد دستگاه‌های کارخان‌ها در فروشگاه‌ها و فراوانی کارخان‌های فروشگاه‌های کم‌تراکنش و فاقد تراکنش مشاهده می‌شود. بی تفاوتی فروشنده و با حتی استقبال از افزایش کارخان‌های فروشگاه‌ها به دلیل ارزش نمایی آن از یک سو و الزام شرکت PSP به نصب کارخان‌ها بدون توجه به کارایی آن که از قراردادهای این شرکت‌ها با بانک‌ها ناشی می‌شود از سوی دیگر، موجب تشدید پدیده‌هایی نظیر تعدد کارخان‌ها نصب شده در فروشگاه‌ها و وجود کارخان‌های کم‌تراکنش و فاقد تراکنش شده است. در حال حاضر بیش از ۹ میلیون دستگاه کارخان‌ها فعال در کشور وجود دارد، این در حالی است که حدود سه میلیون واحد صنفی داریم، یعنی به ازای هر صنف بیش از ۳ دستگاه کارخان‌ها وجود دارد.

### هزینه‌های خرید و درآمد

براساس آمارهای موجود در سایت شاپرک، به طور میانگین در ماه بهمن با افزایش حدود ۱۵ درصدی نسبت به دی ماه به ۲۷۶ عدد تراکنش به ازای هر دستگاه کارخان‌ها رسیده که میانگین کارمزد تراکنش‌ها چیزی در حدود ۱۰۰-۱۲۰ تومان است. پس به طور متوسط درآمد هر دستگاه کارخان‌ها در ماه حدود ۳۳ هزار تومان می‌باشد. لذا با خرید دستگاه کارخان‌ها جدید که در حدود ۱۵۰ دلار هزینه دارد، اگر دلار را ۲۵ هزار تومان فرض کنیم، هزینه خرید هر دستگاه کارخان‌ها ۳۰۷۵۰۰۰ تومان است. از طرفی در حساب‌داری این شرکت‌ها دستگاه‌های کارخان‌ها ۵ ساله مستهلک می‌شوند (۶۰ ماه هزینه استهلاک گرفته می‌شود) در نتیجه فقط هزینه استهلاک ماهانه هر دستگاه کارخان‌ها جدید ۶۲،۵۰۰ تومان خواهد بود.

### درآمدهای دیگر

• **تراکنش‌های اینترنتی:** کارمزد پرداخت از طریق درگاه‌های اینترنتی با کارمزد دستگاه کارخان‌ها یکسان است. اما مشکل اصلی این نوع درآمدها، بهای تمام شده آن است که همان هزینه تبلیغات و بازاریابی بوده (چون ساخت اپلیکیشن چندان هزینه‌های ندارد، هزینه اصلی در پذیرش مردم و اقبال عمومی قرار دارد که از طریق هزینه‌های هنگفت تبلیغاتی میسر می‌شود) و از طرفی بهای تمام شده به راحتی قابل محاسبه نبوده و مبنای خاصی نداشته که بر اساس آن بتوان مقایسه انجام داد.

• **فروش شارژ (pin) خط‌های اعتباری:** شرکت‌های همراه اول و ایرانسل شارژ‌های خود را به این شرکت‌ها داده که آنها را بفروشند و به ازای فروش هر شارژ سه درصد آن را شرکت پرداخت الکترونیک دریافت می‌کنند. اما نکته مهم در صورت مالی شرکت‌ها این است که مبلغ فروش شارژ رقم بالایی است. در واقع شرکت کل فروش شارژ را به صورت درآمد محاسبه کرده و ۹۷ درصد آن را به حساب بهای تمام شده می‌برد. به عبارتی برای تحلیل نرخ رشد درآمدهای شرکت باید این درآمد را از دل آن بیرون کشید تا بتوان مقایسه بهتری را انجام داد.

## سرمایه‌گذاران در انتظار معجزه

ادامه از صفحه ۹

### تأمین مالی جمعی در شرایط فعلی می‌تواند چه کمکی به بهبود شرایط بازار کند؟

تأمین مالی جمعی یک ابزار جدید است که روش‌های مختلفی دارد، از جمله روش‌های مبتنی بر سهامداری، وام، کمک مالی یا پاداشی که سرمایه‌گذاران دریافت می‌کنند اما اینکه در شرایط فعلی افراد مجدداً به ابزاری جدید اعتماد کنند کمی زمان بر است، اما هر ابزار جدید می‌تواند سلیقه‌های جدید را به بازار جذب کند. یکی از اصول ابزاری‌سازی مالی این است که سلیقه متفاوت مشتریان را جذب کرده و نیازهای آنان را برآورده کنیم بنابراین، این ابزار نیز می‌تواند فرصتی برای جذب سرمایه‌گذاران به بازار باشد. نکته قابل توجه تأمین مالی جمعی این است که این روش می‌تواند پول‌های خرد را جذب کند. پول‌های خردی که غالباً به سمت خرید ارز یا رمزارزها می‌روند. خرید و فروش در این روش تا حد بسیاری برای سرمایه‌گذاران راحت است اما باید در نظر داشته باشند در تأمین مالی جمعی نیز سرمایه‌گذاری بدون ریسک نیست. یکی از ریسک‌های این سرمایه‌گذاری بازدهی بدون ضمانت آن است و شما شاهد بازدهی متغیر در تأمین مالی جمعی هستید. همچنین ریسک نقدشوندگی نیز در این روش وجود دارد و فارغ از این ریسک‌ها ممکن است برخی ریسک‌های عملیاتی نیز برای تأمین مالی جمعی وجود داشته باشد. مانند ریسک عملکرد نامناسب پلتفرم معاملاتی که در بستر وب برای سرمایه‌گذاران مهیا می‌شود.

### پیش‌بینی شما از روند بازار سرمایه چیست و کدام صنایع را پیشرو می‌دانید؟

پیش‌بینی بازار به عوامل سیاسی و اقتصادی وابسته است، اما با فرض اینکه شرایط فعلی ادامه‌دار باشد و قیمت دلار در محدوده فعلی در نوسان باشد می‌توان اینطور بیان کرد که تا انتهای دولت فعلی هیچ‌گونه اتفاق خیره‌کننده‌ای برای توافق برجام شکل نخواهد گرفت و اگر شکل بگیرد تحریم‌ها به صورت یکجا برداشته نخواهد شد، بنابراین نمی‌توان انتظار بهار پررونقی را برای بورس داشت و باید تا خرداد ماه و اعلام نتیجه انتخابات صبر کنیم. همچنین اگر تحریم‌ها برداشته شود، قیمت تعادلی دلار کم‌تر از ۲۲ هزار تومان نخواهد بود، بنابراین کامودیتی‌ها همچنان پیشتاز بازار خواهند بود. در حال حاضر طبق آمار معاملات، کامودیتی‌ها بهترین گروه برای سرمایه‌گذاری در شرایط فعلی هستند. صنعت فولاد p/eهای جذابی بین ۴ الی ۵ دارد، بنابراین در سال ۱۴۰۰ صنعت فولادی، محصولات شیمیایی، فلزات اساسی و در صورت ایجاد روندهایی از امید در احیای برجام، بانک‌ها و موسسات مالی و بیمه از جذابیت‌هایی برخوردار خواهند بود.

## در مجمع عمومی عادی سالانه منتهی به پایان آذرماه ۹۹:

# «سپ» ۱۰۰ ریال سود تقسیم کرد

کیش بوده است. وی گفت: از مهمترین اقدامات انجام شده در راستای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت تأمین تجهیزات و دارو برای مقابله با ویروس کرونا در دانشگاه علوم پزشکی البرز و اهدای هدایای ویژه شب یلدا به پرستاران بیمارستان کامکار قم بوده است. واعظ قمصری افزود: اهداف و برنامه‌های شرکت پرداخت الکترونیک سامان کیش در سال ۱۴۰۰ حفظ سهم بازار فعلی در درگاه‌های مختلف و توسعه آن در سال آتی، شناسایی ریسک‌ها و برنامه‌ریزی جهت مواجهه با آنها و اثربخشی خدمات، توجه به فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود جهت افزایش ارزش منابع شرکت، تخصیص بودجه جهت مسئولیت‌های اجتماعی و زیست محیطی است.



مورد تصویب قرار گرفته و در حال ثبت مراحل قانونی است.

### رشد ۲۸ درصدی تراکنش

وی بیان کرد: شرکت پرداخت الکترونیک سامان کیش در سال مالی ۹۹ توانسته ۹۰ درصد از تراکنش‌های مربوط به کار تخن‌ها را به خود اختصاص دهد. همچنین تعداد تراکنش‌های کارخان‌ها شرکت در سال ۹۹ نسبت به سال ۹۸ معادل ۲۸ درصد رشد داشته است. واعظ قمصری اظهار کرد: دستیابی به رتبه یک سهم بازار تراکنش‌های اینترنتی در ۴ماه متوالی، راه‌اندازی محصول کیف پول، افزایش درصد پاسخگویی موفق مرکز تماس، رشد ۳۷درصدی در تراکنش‌های ماهانه، عقد قرارداد ارائه خدمات خاورمیانه، کشاورزی، ملی و... تشکیل می‌دهند. همچنین عرضه اولیه این شرکت در تاریخ ۱۳ خردادماه ۹۷ صورت گرفته و تعداد ۱۸۰ میلیون سهم این شرکت در بورس و اوراق بهادار عرضه شده است. سرمایه شرکت در تاریخ ۲۷ اسفندماه ۹۷ از رقم ۱۸۰۰ میلیارد ریال به رقم سه هزار میلیارد ریال رسیده است و افزایش سرمایه بعدی شرکت نیز از سه هزار میلیارد ریال به پنج هزار میلیارد ریال طی مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام در تاریخ ۲۷ مهرماه ۹۹

## «وبصادر» بر سکوی نخست واگذاری اموال

هفته‌نامه بورس: بانک صادرات ایران رتبه برتر در شاخص واگذاری اموال را در اختیار گرفته است. در حالی که در شاخص واگذاری اموال بانک‌ها در بین بانک‌های دولتی و خصوصی شده را کسب کرد و به همین مناسبت در این شاخص و شاخص اصلاح ساختار مالی مورد تقدیر وزیر امور اقتصادی و دارایی در جلسه شورای مدیران این وزارتخانه قرار گرفت. به گزارش روابط عمومی بانک صادرات ایران، وزیر امور اقتصادی و دارایی در جلسه شورای عالی مدیران این وزارتخانه که با حضور مدیران عامل بانک‌های کشور برگزار شد، با اهدای لوح سپاس از عملکرد بانک صادرات ایران در فروش و واگذاری اموال در سال ۹۹ قدردانی کرد.

### افزایش بهره‌وری واگذاری اموال

در بخشی از این تقدیرنامه خطاب به مدیرعامل بانک صادرات ایران آمده است: با توجه به اهمیت نقش بانک‌ها در تأمین مالی اقتصاد و پشتیبانی از تولید، افزایش توان تسهیلات‌دهی و تخصیص بهینه منابع بانک، از مهم‌ترین اقداماتی است که می‌تواند در

حمایت از بخش‌های مختلف انجام داد. در همین خصوص، واگذاری اموال مازاد که هم چالش انجماد دارایی‌ها را مرتفع و هم افزایش بهره‌وری را در پی خواهد داشت، به عنوان یک تکلیف قانونی، مورد تأکید رئیس‌جمهور محترم و همواره یکی از اولویت‌های وزارت امور اقتصادی و دارایی در هدایت منابع بوده است.

وزیر امور اقتصادی و دارایی با اشاره به ارزیابی‌های صورت گرفته در بخش واگذاری اموال بانک‌ها به عملکرد موفق بانک صادرات ایران در این بخش اشاره کرد و از کسب رتبه برتر این بانک در واگذاری اموال در این جلسه مازاد در بین بانک‌های دولتی و خصوصی شده قدردانی کرد. در این جلسه همچنین در شاخص اصلاح ساختار مالی از عملکرد بانک صادرات ایران قدردانی شد.

بانک صادرات ایران همزمان با تصویب قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر در سال ۹۴، فروش اموال و دارایی‌های مازاد خود را با جدیت در دستور کار قرار داد و در سال ۱۳۹۹ موفق شد تعداد ۴۲۲ رقبه از املاک مازاد خود به بهای بالغ بر ۷ هزار و ۱۶۶ میلیارد ریال را واگذار کند. فروش این اموال و دارایی‌ها بر اساس نقشه راه و برنامه‌های عملیاتی ابلاغ شده بانک صادرات ایران، در مسیر عمل به قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر، چابک‌سازی و اصلاح ساختار مالی، تجهیز و مصرف بهینه منابع و تقویت بخش‌های تولیدی کشور، مورد توجه قرار دارد.

## اعطای غیر حضوری و فوری کد آنلاین

چه کارگزاری‌تون دارین؟

انتظاری از کارگزاری‌تون دارین؟

یه کارگزاری خوب چه ویژگی‌هایی داره؟

**کارگزاری بورس بیمه ایران**

Bourse Bimeh Iran Brokerage Co.

**مرکز تماس: ۰۲۱-۸۹۴۸**

**www.bimehيرانbroker.com**

اشتراک هفته‌نامه اطلاعات بورس

۰۲۱-۱۶۷۴۱۰۲۴-۴



# جشنواره فروش بیمه‌های جامع عمر بیمه آسیا تمدید شد

هفته نامه بورس: پنجمین جشنواره فروش بیمه‌های جامع عمر، پس‌انداز و مهر آسیا تمدید شد. پنجمین جشنواره فروش بیمه‌های جامع عمر و پس‌انداز آسیا با جوایز ارزنده طلایی که از ۱۲ بهمن ۱۳۹۹ آغاز شده بود، همچنین پرداخت معادل حق بیمه عمر و پس‌انداز سال دوم به صورت واریز به اندوخته از دیگر جوایز برگزیدگان قرعه‌کشی این جشنواره است. بنابراین گزارش، از ویژگی‌های این جشنواره، افزایش متناسب در اندوخته بیمه‌نامه جامع عمر، پس‌انداز و مهر آسیا (تخفیف ۷۰ درصدی در هزینه‌های اداری)، انجام آزمایش و معاینه رایگان متقاضیان خرید بیمه‌نامه است. افزایش پوشش امراض خاص از ۵ مورد به ۲۳ مورد و افزایش سرمایه بیمه‌ای‌های خاص از ۵۰۰ میلیون ریال به ۲ میلیارد ریال و افزایش سرمایه برای



امراض خاص از ۳۰ درصد تا ۵۰ درصد از امتیازات ممتاز فروش بیمه‌های جامع عمر و پس‌انداز در این جشنواره نسبت به سال گذشته است.

همچنین خریداران بیمه عمر و پس‌انداز بیمه آسیا مدت برگزاری این جشنواره می‌توانند از تخفیفات ویژه در سایر رشته‌های بیمه‌ای از جمله فروش اقساطی بیمه شخص اتومبیل، ۲۵ تا ۳۵ درصد تخفیف در ویژه در بیمه بدنه اتومبیل، ۷۰ درصد تخفیف در بیمه آتش سوزی منازل مسکونی و اماکن تجاری و اداری، ۳۰ درصد تخفیف در بیمه‌های عمر و حوادث انفرادی و گروهی، ۵۰ درصد تخفیف در بیمه‌های جامع مسئولیت شامل مسئولیت هیأت مدیره، مدیر و مالکین ساختمان‌های تجاری، اداری و مسکونی و سرویس کاران آسانسور، ۲۰ درصد تخفیف در بیمه درمانی مسافرت به خارج از کشور و ۱۰ درصد تخفیف در بیمه‌های باربری (وارداتی، صادراتی یا داخلی) بهره‌مند شوند.

## درآمد «بنو» از فروش ملک



هفته نامه بورس: شرکت بیمه تجارت نو ۶ واحد آپارتمان اداری واقع در میرداماد، نبش حساری را به بانک تجارت سهامدار عمده شرکت فروخت. «بنو» اعلام کرده که شرکت از فروش این ملک مبلغ ۶۰۸.۳۳۵ میلیون ریال در حساب‌های خود سود شناسایی می‌کند. طبق ماده دو مبایعه نامه مبلغ ۲۴۹.۲۷۲ میلیون ریال از ثمن معامله همزمان با انعقاد قرارداد در تاریخ ۱۳۹۹.۱۲.۲۷ دریافت شد. همچنین مقرر شد تا مبلغ ۴۰۰ میلیارد ریال در تاریخ پنجم اردیبهشت ماه ۱۴۰۰ و الباقی به مبلغ ۱۵۰.۷۲۸ میلیون ریال در تاریخ یکم خردادماه ۱۴۰۰ همزمان با انتقال سند دریافت شود. شرکت اعلام کرده با توجه به گسترش فعالیت‌های شرکت و اینکه کل ساختمان واقع در میرداماد در تملک شرکت بیمه تجارت نو نیست، شرکت به قصد خرید یک ساختمان با کارایی بیشتر اقدام به فروش این ملک کرده است. خالص ارزش دفتری دارایی انتقالی نیز ۱۹۱.۶۶۵ میلیون ریال است.

## مجوز افزایش سرمایه «وسین» صادر شد



هفته نامه بورس: شرکت بیمه سینا مجوز افزایش سرمایه ۲۹۲ درصدی خود را از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت کرد. براین اساس، «وسین» می‌تواند با تصویب سهامداران، سرمایه فعلی خود را از مبلغ ۱۵۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۵ هزار و ۵۷۸ میلیارد ریال افزایش دهد. این افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها خواهد بود و شرکت آماده برگزاری مجمع فوق‌العاده است. افزایش ظرفیت حد مجاز نگهداری، بهبود سطح توانگری مالی، کاهش نسبت حق بیمه سهم نگهداری به حقوق صاحبان سهام، افزایش توان رقابت با شرکت‌ها، افزایش توان مالی شرکت جهت استفاده بهینه از فرصت‌های موجود در صنعت بیمه و بهره‌مندی از معافیت‌های مالیاتی از اهداف این اقدام، اعلام شده است. گفتنی است، بیمه سینا در سال ۱۳۸۲ با سرمایه اولیه ۱۴۰ میلیارد ریال کار خود را در بازار بیمه کشور آغاز کرد، اما در سال ۸۵ با افزایش سرمایه ۵۰ درصدی و سپس در سال ۸۸ با افزایش سرمایه ۹۰ درصدی کار خود را ادامه داد. این شرکت در سال ۹۴ بار دیگر سرمایه خود را به ۹۰۵ میلیارد ریال رساند و تا پایان سال گذشته این رقم را در ۱۵۰۰ میلیارد ریال تثبیت کرد.

## بازدهی ۵۴ درصدی بیمه‌باران

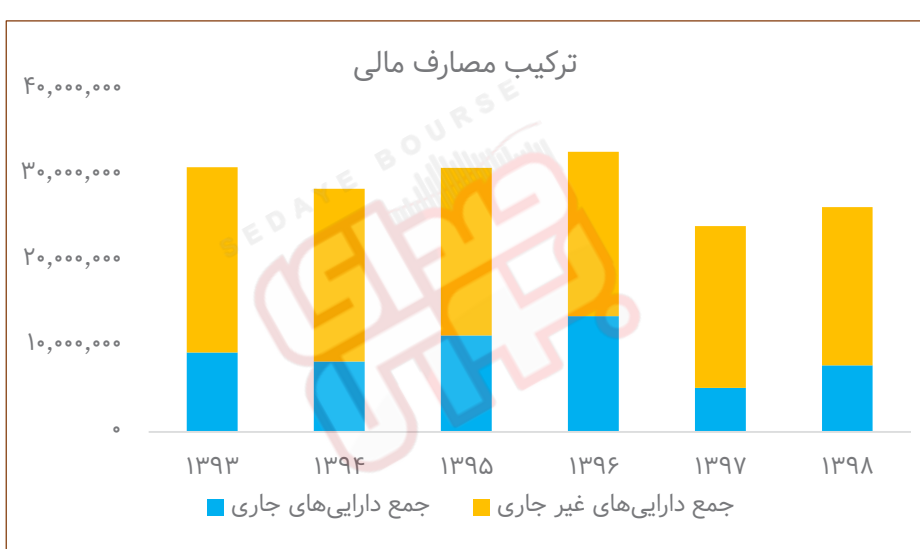
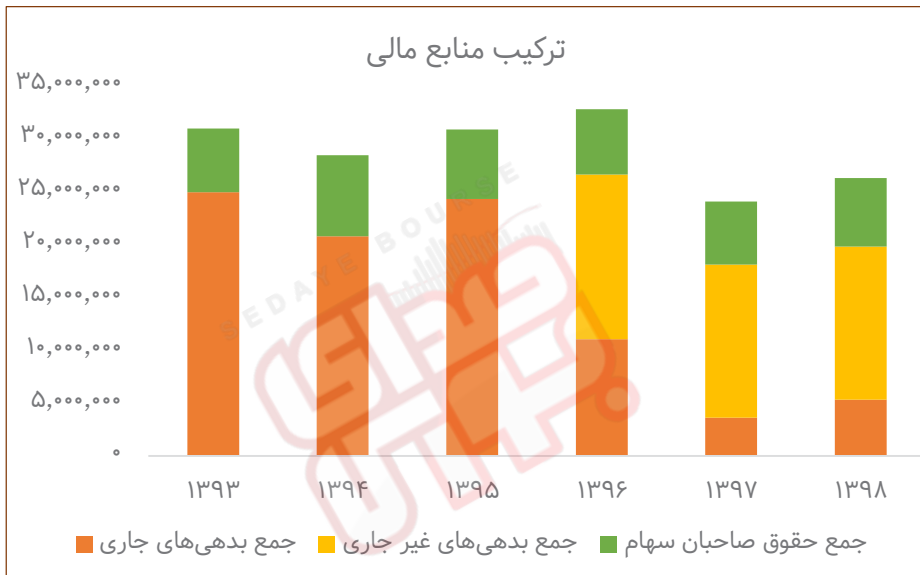


تیسیم توانست رکورد تازه‌ای را در صنعت بیمه برای بگذارد. بنابر این گزارش، در سه ماه انتهایی سال ۹۹ سید پرریسک شامل سود ۷/۲ درصدی، سید پرریسک متوسط سود ۶/۹ درصدی و سید کم‌ریسک سود ۶/۷ درصدی شدند تا با محاسبه سود سه ماهه پیشین، هر کدام به مجموع سود ۱۴/۳ درصد در سید پرریسک، ۱۳/۷ درصد در سید پرریسک متوسط و ۱۳/۳ درصد در سید کم‌ریسک در ۶ ماه دوم سال ۹۹ برسند. سید سرمایه‌گذاری پرریسک دو محصول ممتاز بیمه باران یعنی بیمه‌نامه ترنم (بیمه زندگی به شرط حیات

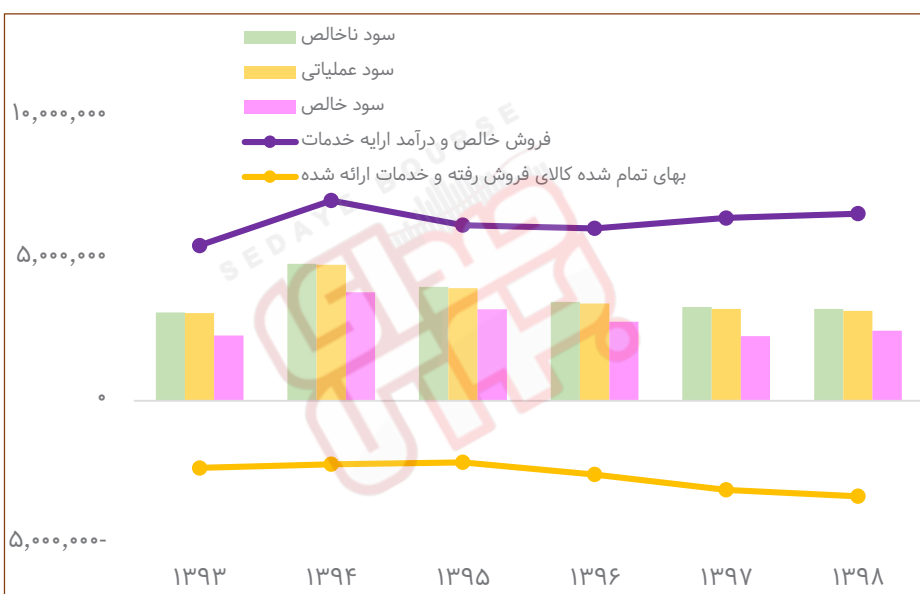
هفته نامه بورس: شرکت بیمه باران در راستای عمل به تعهد خود مبنی بر گزارش‌دهی شفاف و مستمر، سود سه‌ماهه چهارم سال ۱۳۹۹ را اعلام کرد. این شرکت در نخستین سال فعالیت خود به عنوان دومین شرکت تخصصی در حوزه بیمه‌های زندگی، با بازدهی ۵۴/۳ درصد در سید پرریسک دو بیمه‌نامه ترنم و

نام شرکت	تولید نیروی برق دماوند	بازار	فرا بورس ایران	شماره ثبت شرکت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار
تاریخ تأسیس	۱۳۸۷/۰۵/۰۲	دماوند	بازار دوم	۱۳۹۴/۱۲/۱۱
تاریخ آغاز فعالیت (بهره برداری)	۱۳۸۷/۰۷/۰۱	صنعت	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۱۳۹۴/۱۲/۲۴
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۸۷/۰۵/۰۲	کروه	تولید، انتقال و توزیع نیروی برق	سال مالی
شماره ثبت اولیه	۹۴۰	نهاد	دماوند	۱۲/۲۹

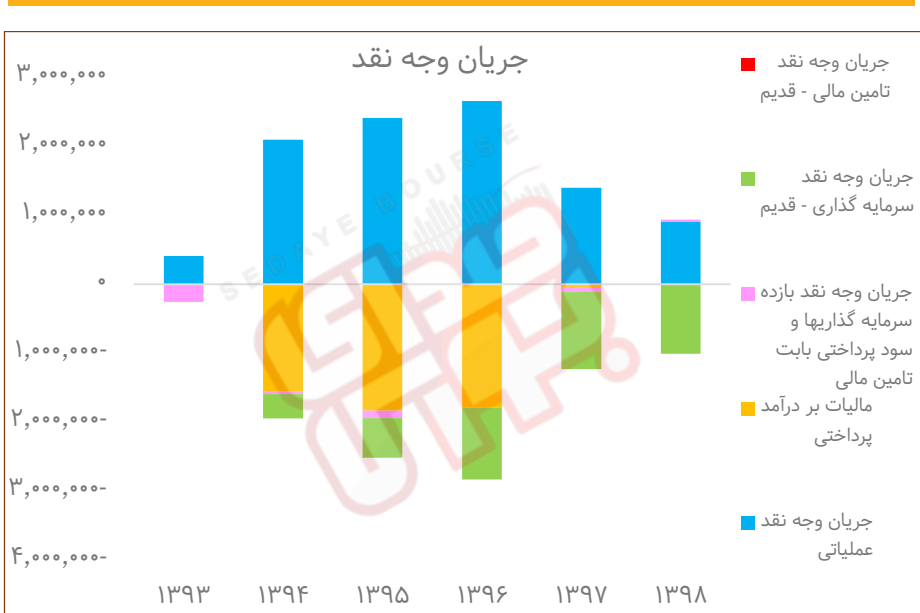
### وضعیت مالی شرکت



### عملکرد مالی شرکت



### وضعیت جریان وجه نقد شرکت



شیرا آزمندی - کارشناس ارشد شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین

## چکیده تحلیلی بنیادی «فایرا»

شرکت آکومینوم ایران که به اختصار ایرالکو نامیده می‌شود، به عنوان اولین تولید کننده شمش های آکومینوم در ایران در کیلومتر ۵ جاده اراک تهران واقع گردیده است. موضوع تأسیس کارخانه ایرالکو در سال ۱۳۴۶ به تصویب هیات دولت رسید و اقدامات مربوط به نصب تأسیسات و ساختمان از سال ۱۳۴۸ آغاز گردید و در سال ۱۳۵۱ با دو خط تولید و ظرفیت ۴۵۰۰ تن در سال مورد بهره برداری قرار گرفت. پس از پیروزی انقلاب اسلامی و افزودن سه خط دیگر به پروسه تولید، ظرفیت تولید آکومینوم اولیه به ۱۲۰۰۰ تن در سال رسید و با بهره‌برداری از خطوط با تکنولوژی جدید و خروج ۲ خط قدیمی به ۱۷۷.۵ هزار تن در سال ۱۳۸۶ رسید که شامل انواع شمش ها به صورت تی بار، هزار پوندی، آلیاژهای ریخته گری، بیلت، اسلب و... می باشد. این شرکت در سال ۷۵ به سهامی عام تبدیل شد و در همان سال در بورس اوراق بهادار پذیرش شد. شرکت صنایع آکوم رول نوین و شرکت روان گداز پردیس با مالکیت ۱۱ و ۱۰ درصدی سهام داران عمده شرکت هستند و حدود ۳۰ درصد از سهام شرکت نیز در اختیار شرکت‌های استانی سهام عدالت قرار دارد.

**علی اسکینی**  
کارشناس ارشد تحلیلی

نهاد	فایرا	P/E تابلو	P/E صنعت	۱	قیمت تابلو در تاریخ تحلیل (۱۴۰۰/۰۱/۲۳)	ریال
سال مالی ۹۶	سود تحقق یافته	۶۹ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۰ درصد، ۰ ریال به ازای هر سهم	تولید ۱۷۰،۰۲۷۹ تن شمش، نرخ فروش ۸۷،۰۰۲ ریال حاشیه سود ۱۴ درصد	ملاحظات
سال مالی ۹۷	سود تحقق یافته	۵۲۷ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۱۰ درصد، ۱۰۵ ریال به ازای هر سهم	تولید ۱۷۰،۳۶۷ تن شمش، نرخ فروش ۱۶۶،۶۶۴ ریال حاشیه سود ۲۳ درصد	ملاحظات
سال مالی ۹۸	سود تحقق یافته	۵۳۹ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۱۴ درصد، ۱۵۰ ریال به ازای هر سهم	تولید ۱۷۷،۷۷۷ تن شمش، نرخ فروش ۲۲۱،۵۹۱ ریال حاشیه سود ۲۲ درصد	ملاحظات
۹ ماهه ۱۳۹۹	ریال	۱،۳۳۶	کارشناسی	۱۳۹۹	۲،۴۶۳	کارشناسی ۱۴۰۰
مقدار تولید و فروش	برآورد تولید سال ۱۴۰۰ شرکت بر ۱۹۰ هزار تن استوار است.					
نرخ فروش	نرخ فروش شمش خالص داخلی اسپرد ۱۰ درصدی نسبت به نرخ فلزات لندن دارد و نرخ های صادراتی با اسپرد ۱۰ دلاری نسبت به نرخ های بورس فلزات لندن در نظر گرفته شده است.					
مواد اولیه	هزینه مواد در این شرکت ۷۷ درصد هزینه تولید را تشکیل می‌دهد. ترکیب مصرف مواد شرکت مطابق با رویه تاریخی (نسبت پودر آکومینا به تولید ۱/۹ واحد) در نظر در گرفته شده است. در این تحلیل نسبت خرید نرخ پودر آکومینا به شمش ۲۴ درصد لحاظ شده است.					
مفروضات تحلیلی	هزینه انرژی	نرخ هر کیلووات ساعت در سال آینده به ۳،۰۰۰ ریال افزایش خواهد داشت. شرکت به ازای هر تن تولید ۱۶ مگاوات ساعت برق مصرف می کند که سبب خواهد شد نرخ انرژی شرکت در حدود ۸۴۰ میلیارد باشد.				
نرخ دلار	متوسط نرخ دلار سال ۱۴۰۰ برابر ۲۵ هزار تومان فرض گردیده است.					
سایردرآمدها و هزینه‌ها	نرخ تورم عمومی و افزایش هزینه های حقوق ۳۰ درصد لحاظ شده است. حجم تسهیلات دریافتی شرکت در حدود سال مالی ۲۱،۰۹۹ میلیارد لحاظ شده است. خالص بدهی های شرکت ۱۷ میلیون دلار در نظر گرفته شده است که سبب زیان تسعیر ارز ۸۴ و ۹۵ میلیارد تومانی خواهد شد. همچنین نرخ مالیات سال آینده با ۵ درصد کاهش در نظر گرفته شده است.					
درصد تغییر سود هر سهم ۱۴۰۰ به ازای تغییر یک درصد از متغیرهای اساسی	نرخ فروش	۳.۶ درصد	نرخ جهانی	۲.۳ درصد	ظرفیت عملیاتی	۱.۳ درصد
	نرخ دلار	۱.۶ درصد	موجودی پایان دوره	۱.۲ - درصد	نرخ خرید	۱.۷ - درصد
مروری بر پتانسیل و ریسک شرکت	دسترسی به برق ارزان نسبت به رقیب، افزایش قیمت جهانی در مدت اخیر، داشتن طرح توسعه، احتمال کاهش تحریم ها، پیش پرداخت های مناسب شرکت اشاره داشت. از ریسک های احتمالی نحوه مدیریت شرکت در سالهای اخیر، بایبودن نرخ خرید محصولات، افزایش اخیر قیمت برق مصرفی، عدم ریزش همپای شاخص بورس و داشتن بند حساسی که ممکن است تا ۳۰۰ میلیارد سود را کاهش دهد اشاره داد.					
نظر کارشناسی	در دستکاری پایه نسبت قیمت به درآمد فوروارد سهم در حدود ۶.۵ تا ۷ واحد است که نسبت به رویه تاریخی شرکت و سایر فلزات رنگین در حد نرمالی است و انتظار بازدهی غیرعادی از سهم نداریم.					

Bank of Industry & Mine Securities



اخبار

**«دعبید» دارویی برای درمان سرطان خون تولید کرد**

هفته‌نامه بورس: شرکت داروسازی عبیدی از تولید و فروش محصول جدید خوراکی برای درمان سرطان خون و تعیین قیمت آن خبر داد. «دعبید» اعلام کرده که این شرکت محصول جدیدی با نام Laracel تولید و به بازار دارو عرضه می‌کند. لازسل داروی خوراکی نسل جدید است که برای درمان سرطان خون کاربرد دارد.

**مروری بر عملکرد «دماوند»**

هفته‌نامه بورس: شرکت تولید نیروی برق دماوند در ۹ ماهه منتهی به آذرماه ۹۹ با سرمایه دو هزار و ۷۶۰ میلیارد ریال مبلغ ۲ خازر و ۲۰۱ میلیارد و ۲۶۹ میلیون ریال سود خالص شناسایی کرده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته افت ۱۹ درصدی داشته است.

سود هر سهم «دماوند» پس از کسر مالیات در دوره ۹ ماهه مذکور، مبلغ ۷۹۸ ریال است که در مقایسه با دوره ۹ ماهه سال مالی قبل با کاهش ۱۹ درصدی مواجه بوده است. این شرکت در دوره منتهی به ۳۰ آذر ماه ۱۳۹۹، در مقایسه با دوره ۹ ماهه سال گذشته افزایش ۱۷ درصد درآمدهای عملیاتی، افزایش ۱۰ درصد سود عملیاتی، کاهش ۱۹ درصد سود خالص، افزایش ۱۰ درصد دارایی‌ها، افزایش ۵۶ درصد سود انباشته و افزایش ۳۰ درصد حقوق مالکانه را در عملکرد خود داشته است.

**کاهش سود هر سهم «غشبهر»**

هفته‌نامه بورس: شرکت صنعتی بهشهر با سرمایه ۳ هزار میلیارد ریال، صورت‌های مالی ۱۲ ماهه دوره مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۳۹۹ را به صورت حسابرسی شده منتشر کرد.

شرکت صنعتی بهشهر در دوره یاد شده، مبلغ یک هزار و ۶۸۶ میلیارد و ۷۱۹ میلیون ریال سود خالص کسب و مبلغ ۵۶۲ ریال سود به ازای هر سهم خود اختصاص داد که این مبلغ در مقایسه با دوره مشابه سال گذشته با کاهش ۲۰ درصدی مواجه بوده است. براساس این گزارش، سود ناخالص «غشبهر» در دوره یاد شده به رقم چهار هزار و ۹۷۳ میلیارد رسید که نسبت به دوره ۱۲ ماهه سال مالی قبل با افزایش هفت درصدی همراه بوده است. همچنین سود عملیاتی شرکت نیز بیش از سه هزار و ۲۸ میلیارد ریال اعلام شده است.

**تمدید قرارداد فولاد مبارکه با «فافزا»**

هفته‌نامه بورس: شرکت فولاد افزا سیاهان با نماد «فافزا» از تمدید قرارداد BOT با فولاد مبارکه خبر داد. محمد فتحی مدیرعامل «فافزا» اعلام کرد: قرارداد تپ BOT با شرکت فولاد مبارکه در خصوص طراحی، ساخت و بهره برداری از کارخانه تولید دولومیت کلسینه بنا بر توافق حاصله تا ۲۲ تیر سال جاری تمدید شد. بنابراین گزارش، فولاد افزا سیاهان با سرمایه اسمی ۹ میلیارد تومانی در تابلوی زرد بازار پایه فرابورس حضور دارد و فرآوری زغال سنگ پروده طیس ۲۰ درصد سهام آن را در اختیار دارد.

**افزایش ۲۵ درصدی سود هر سهم «شوینده»**

هفته‌نامه بورس: شرکت مدیریت صنعت شوینده توسعه صنایع بهشهر با سرمایه یک هزار میلیارد ریال، صورت‌های مالی ۹ ماهه دوره مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۳۹۹ را به صورت حسابرسی نشده منتشر کرد. این شرکت در دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ماه ۱۳۹۹ مبلغ دو هزار و ۳۲۱ میلیارد و ۱۶۴ میلیون ریال سود خالص و به ازای هر سهم ۲ هزار و ۳۲۱ ریال سود شناسایی کرده که نسبت به دوره مشابه در سال گذشته که سود هر سهم یک هزار و ۸۵۰ ریال اعلام شده بود، از افزایش ۲۵ درصدی برخوردار بوده است. «شوینده» سود انباشته پایان دوره را با افزایش ۱۷ درصدی نسبت به دوره مشابه گذشته، مبلغ ۲ هزار و ۴۵۶ میلیارد و ۹۹۵ میلیون ریال اعلام کرده است.

**بهره‌برداری از یک کارخانه در «خهمن»**

هفته‌نامه بورس: شرکت گروه بهمن با نماد «خهمن» و با سرمایه ثبتی ۱۰ هزار میلیارد ریالی از بهره برداری یک کارخانه خبر داد. این شرکت اعلام کرده که این کارخانه تولید انبوه موتورهای پرقدرت، کم مصرف يورو ۶ در شرکت قوای محرکه تپوان را برعهده دارد.

**«غدام» ۲۴۰ ریال سود تقسیم کرد**

هفته‌نامه بورس: مجمع عمومی شرکت خوراک دام پارس با حضور اکثر سهامداران برگزار شد. در این مجمع سود نقدی به ازای هر سهم به مبلغ ۲۴۰ ریال و سود خالص به ازای هر سهم ۱۶۰۲ ریال به تصویب حاضران در جلسه رسید. همچنین سود خالص شرکت ۹۶۱ میلیارد و ۱۰۲ میلیون ریال و سود انباشته پایان دوره با لحاظ کردن مصوبات مجمع، ۱۲۸ میلیارد و ۳۹۱ میلیون ریال اعلام شد. در این مجمع موسسه مفید راهبر به عنوان بازرس قانونی، حسابرس و به‌عنوان بازرس علی‌البدل انتخاب شد. همچنین روزنامه‌های اطلاعات و دنیای اقتصاد به عنوان روزنامه‌های اکثریت‌انتشار جهت درج آگهی‌های شرکت تعیین شدند.

**افزایش ۲۳۵ درصدی سرمایه «نیرو»**

هفته‌نامه بورس: هیأت مدیره شرکت نیرو سرمایه پیشنهاد افزایش سرمایه ۲ هزار و ۵۵۰ میلیارد ریالی، معادل ۲۳۵ درصد سرمایه این شرکت را به مجمع عمومی فوق‌العاده این شرکت پیشنهاد داد.

شرکت نیرو سرمایه در اطلاعیه‌ای در کدال اعلام کرده که بنا دارد سرمایه شرکت را از مبلغ ۶۴ میلیارد و ۸۳۱ میلیون و ۱۴۱ هزار ریال به مبلغ ۲۱۷ میلیارد و ۵۱۸ میلیون و ۸۵۹ هزار ریال افزایش دهد. این افزایش سرمایه از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی به منظور رفع مشکلات کمبود نقدینگی و جلوگیری از خروج نقدینگی و تثبیت وضعیت فعلی خواهد بود. این افزایش سرمایه به تایید حسابرس شرکت نیز رسیده است.

**مجوز افزایش سرمایه ۱۰ شرکت صادر شد**

هفته‌نامه بورس: شرکت‌های قند پیرانشهر، فرآورده‌های غذایی و قند چهارمحال، بیسکویت گرچی، تأمین سرمایه دماوند، پارس سوئیچ، آرتاویل تایر، سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات، ذوب روی اصفهان، پارس دارو و دارویی ره آورد تأمین به ترتیب مجوز افزایش سرمایه ۱۶۵، ۳۳۹، ۲۵۰، ۲۵۰، ۸۳، ۵۰، ۸۱ و ۲۵ درصدی را از سازمان بورس گرفتند و آماده برگزاری مجمع فوق‌العاده شدند.

براساس این گزارش، شرکت قند پیرانشهر با نماد «قفپرو» در نظر دارد سرمایه خود را از مبلغ ۲۰ میلیارد تومان به مبلغ ۲۵۸،۹ میلیارد تومان از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها افزایش دهد. این افزایش سرمایه به منظور اصلاح ساختار مالی شرکت خواهد بود.

شرکت فرآورده‌های غذایی و قند چهارمحال با نماد «فچار» اعلام کرده که سرمایه شرکت از مبلغ ۵۶ میلیارد تومان به مبلغ ۲۴۵،۵ میلیارد تومان افزایش می‌یابد. این افزایش سرمایه این شرکت فرابورسی از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها و برای اجرای مفاد ماده ۱۴ قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی است.

شرکت بیسکویت گرچی با نماد «غگرچی» اعلام کرده که سرمایه شرکت از مبلغ ۷۵ میلیارد تومان به مبلغ ۳۳۴،۹ میلیارد تومان افزایش پیدا می‌کند. این افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها به منظور اصلاح ساختار مالی شرکت خواهد بود.

شرکت تأمین سرمایه دماوند با نماد «دماوند» نیز اعلام کرده در نظر دارد سرمایه فعلی را از مبلغ ۲۰۰ به ۷۰۰ میلیارد تومان برساند. تأمین مالی این شرکت حاضر در تابلوی زرد بازار پایه از محل مطالبات سهامداران و آورده نقدی اعمال و صرف رعایت حداقل سرمایه شرکت‌های تأمین سرمایه، بهبود ساختار سرمایه، توسعه عملیات و افزایش حجم تعهدات به منظور قبولی مسئولیت تعهد پذیرهنویسی و بازارگردانی انتشار اوراق می‌شود.

شرکت پارس سوئیچ با نماد «پسوچ» در نظر دارد سرمایه فعلی شرکت را از مبلغ ۱۰۰ به ۲۰۰ میلیارد تومان افزایش دهد. تأمین مالی این شرکت بورسی از محل سود انباشته و به منظور اجرای طرح توسعه خواهد بود.

شرکت آرتاویل تایر با نماد «پارتا» در اطلاعیه‌ای در کدال اعلام کرد سرمایه فعلی شرکت را از ۱۰۲،۲ تا ۲۰۲،۲ میلیارد تومان می‌رساند. این افزایش سرمایه از محل سود انباشته به منظور اصلاح ساختار مالی شرکت است.

شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات با نماد «ومعادن» در نظر دارد سرمایه فعلی خود را از مبلغ ۵،۴۹ تا ۸،۴ هزار میلیارد تومان برساند. قابل ذکر است که مبلغ ۲،۴ هزار میلیارد تومان از محل مطالبات سهامداران و آورده نقدی و ۴۹۲ میلیارد تومان دیگر از محل سود انباشته خواهد بود. این افزایش سرمایه به منظور جبران مخارج انجام شده و مشارکت در افزایش سرمایه شرکت‌های سرمایه پذیر اعمال می‌شود.

شرکت ذوب روی اصفهان با نماد «فروی» اعلام کرد سرمایه شرکت از مبلغ ۶۰ به ۹۰ میلیارد تومان می‌رسد. تأمین مالی این شرکت فرابورسی از محل سود انباشته و به منظور جبران مخارج سرمایه‌گذاری انجام شده خواهد بود.

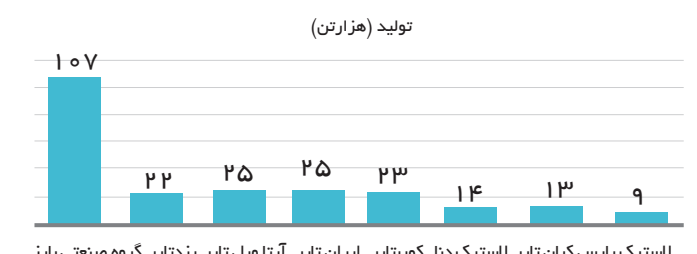
شرکت پارس دارو با نماد «دپارس» اعلام کرده سرمایه شرکت از مبلغ ۵۲،۵ به ۹۵ میلیارد تومان افزایش می‌یابد. تأمین مالی این شرکت بورسی از محل آورده نقدی با سلب حق تقدم از سهامداران فعلی به منظور اصلاح ساختار مالی و تأمین سرمایه در گردش خواهد بود.

شرکت دارویی ره آورد تأمین با نماد «دراهور» در نظر دارد سرمایه خود را از مبلغ ۲۰ به ۷۰ میلیارد تومان از محل آورده نقدی با سلب حق تقدم از سهامداران فعلی افزایش دهد. این افزایش سرمایه به منظور توسعه خط تولید روکش‌های قرص با قابلیت رهایش دارو در محیط اسیدی معده خواهد بود.

اهداف جهش تولید محقق می‌شود

**صنعت تایر در بهترین شرایط ممکن**

همچنین کارخانه بارز کرمان (کردستان) با تولید حدود ۱۰۷ هزار تن سهم ۳۴ درصد از تولیدات کل کشور را در دست دارد.



لستیک پارس کیان تایر لاستیک دنا کویرتایر ایران تایر آرتاویل تایر بیذتایر گروه صنعتی بارز

**بهترین شرایط بعد از رکود**

در حال حاضر صنعت لاستیک در بهترین شرایط ممکن بعد از رکود سال ۱۳۹۳ به سر می‌برد، در شرایط فعلی و با توجه به شرایط تحریم و نبود ارز کافی، واردات لاستیک از ۲۵ درصد نیاز کل کشور تقریباً به صفر رسیده است و باعث شده شرکت‌های داخلی با تمام ظرفیت خود مشغول تولید باشند و خلأ واردات را پرکنند.

روند عملکرد ۹۹-۹۸						
نام شرکت	قیمت سهم(ریال)	ارزش بازار (میلیارد ریال)	سرمایه (میلیارد ریال)	واقعی ۹ ماهه ۹۹	EPS نه‌ماهه اول ۹۸	پیش‌بینی ۱۳۹۹
ایران تایر	۴,۷۷۰	۴۷,۱۴۰	۹,۸۸۳	۱۸۰	۶۰	۲۵۰
کویر تایر	۱۴,۲۳۰	۳۱,۶۳۱	۲,۱۸۰	۹۷۰	۱۰۸	۷۹۸
صنعتی بارز	۲۵,۷۰۰	۶۵,۸۴۴	۲۵,۲۷۰	۱۳۱۰	۳۳۰	۲۹۷
بیذ تایر	۶۶,۰۰۰	۳۴,۱۲۴	۵۱۰	۳۳۷۰	۱,۶۸۰	۱۰۱
ایران یاسا تایر	۶,۶۹۳	۲۴,۲۲۸	۹۰۰	۲,۰۳۰	۵۱۰	۲۹۸

**لوکوموتیو رشد**

در کشور ما صنعت تایر لوکوموتیو رشد صنایع دیگر است به طوری که ۶۰ رشته صنعتی دیگر با صنعت خودرو مرتبط هستند. از این رو جهت بررسی صنعت تایر آگاهی از وضعیت صنعت خودرو نیز اجتناب ناپذیر است. از صنایع مهمی که ارتباط نزدیکی با صنعت خودرو دارند می‌توان به صنعت فولاد، آلومینیوم، مس، شیشه، لاستیک، نساجی، الکترونیک، رنگ و مواد شیمیایی اشاره کرد که به عنوان صنایع بالادستی ورودی این صنعت محسوب می‌شوند.

**طی شدن نیمی از راه**

صنعت تایر به عنوان صنایع پایین دستی پتروشیمی، مکمل صنعت خودرو سازی و صنعت حمل جاده ای است. چشم انداز صنعت لاستیک در افق ۱۴۰۴ حدود ۷۰۰ هزار تن در سال است. در حال حاضر ظرفیت صنعت حدود ۳۷۳ هزار تن می‌باشد.

**در مجمع عمومی عادی سالانه منتهی به پایان آذرماه ۹۹:**

**«واتی» ۱۵۰۰ ریال سود تقسیم کرد**

هفته‌نامه بورس: گروه سرمایه گذاری آتیة دماوند در مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام برای سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۳۹۹

به ازای هر سهم ۱۵۰۰ ریال سود به ازای هر سهم میان سهامداران تقسیم کرد.

عباسعلی ارجمندی، رئیس هیأت مدیره گروه سرمایه‌گذاری آتیة دماوند سخنان خود را با ارائه گزارشی از اقتصاد جهانی در سال ۱۳۹۹ آغاز کرد و گفت: سقف تاریخی شاخص داوجونز و انس جهانی طلا و بیت کوین

در سال ۱۳۹۹ شکسته شد. همچنین بهای نفت خام، کامودیتی‌ها با نوسانات شدید و ریزش همراه بود و ریکوآری آن‌ها پس از گذشت چند ماه همراه با نوسانات شدید همراه بود.

ارجمندی در ارتباط با وضعیت بورس در سال ۱۳۹۹ افزود: سال گذشته شاخص کل بورس صعود و نزول استثنایی را تجربه کرد. دولت در سال ۹۹ از مردم برای



حضور در بازار سرمایه دعوت کرد و رشد شاخص کل بورس در ۱۹ مردادماه رکورد تاریخی زد و دوباره در یک روند نزولی قرار گرفت. در حال حاضر خروج پول‌های حقیقی از بازار سرمایه نشان از عدم اعتماد به بازار سرمایه است.

با تمام فراز و فرودهایی که بازار سرمایه در طول سال گذشته پشت سر گذاشت، به طور میانگین سال ۹۹ بورس بازدهی ۱۵۰ درصدی داشت. وی افزود: حذف معاملات الگوریتمی و اعمال محدودیت در قیمت‌گذاری محصولات فولادی در بورس کالا دو تصمیم دررسال گذشته بود که نتیجه مطلوبی در بورس کالا نداشت.

رئیس هیأت مدیره گروه سرمایه‌گذاری آتیة دماوند تصریح کرد: ارزش بازار سهام شرکت گروه سرمایه‌گذاری آتیة دماوند ۱۹۳ درصد، ارزش پرتفوی بورسی ۳۰۳ درصد، سود شرکت اصلی ۱۰۸ درصد افزایش یافت و به

طور کلی دارایی‌های شرکت ۵۱ درصد افزایش یافته است.

براساس رأی‌گیری به‌عمل‌آمده در جلسه مجمع عمومی، به ازای هر سهم ۱۵۰ تومان سود تقسیم کرد. همچنین صورت‌های مالی شرکت برای سال منتهی به ۳۰ آذر ۱۳۹۹ گزارش فعالیت هیأت‌مدیره مورد بررسی و تصویب مجمع قرارگرفت.

**کارگزاری**  
**تدبیرگران فردا**

**تحلیلگر، سالار میرزایی**

# چکیده تحلیل شرکت بهساز کاشانه تهران (شبهساز)

**شماره تماس با هفته‌نامه اطلاعات بورس**  
**تلفن: ۰۲۱ ۱۳۸۷۳۰۰۰ - ۸۸۰۱۳۸۷۳**  
**فکس: ۰۲۱ ۴۱۶۷۴۰۰۰**

www.tadbirbroker.com

مطلب مسئولیت این گزارش صرفاً جنبه تحلیلی دارد و هیچ‌گونه سیگنال خرید و یا فروش نمی‌باشد.

شرکت بهساز کاشانه تهران در تاریخ ۱۳۸۲/۰۶/۱۰ به صورت سهامی خاص تاسیس شده و متعاقباً شروع به فعالیت نموده است. در حال حاضر این شرکت جزء شرکت‌های فرعی گروه توسعه ساختمان تدبیر می‌باشد. شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۱۰ موفق به اخذ تاییدیه پذیرش از هیات پذیرش گردیده است.

با استفاده از روش خالص ارزش روز دارایی‌ها، ارزش روز حقوق صاحبان سهام از کسر ارزش روز بدهی‌ها از ارزش روز دارایی‌ها محاسبه می‌شود. اصلی‌ترین دارایی‌های ترانزانه شرکت با توجه به ماهیت شرکت، موجودی‌ها و پروژه‌های در جریان ساخت املاک، زمین‌نگهداری شده برای ساخت و وسائیل نقلیه و اثاثه می‌باشد. براساس آخرین گزارش صورت وضعیت مالی به تاریخ ۱۳۹۹/۹/۳۰ (منتهی به سال مالی شرکت و حسابرسی نشده) زمین‌نگهداری شده برای ساخت شرکت حدود ۵۰ میلیارد تومان می‌باشد. بخش عمده این بخش شامل زمین مربوط به ملاک‌ها در محمودآباد می‌باشد که ارزش دفتری حدود ۴۴ میلیارد تومانی دارد. ارزش جاری زمین‌نگهداری شده برای ساخت با لحاظ تعدیلات ارزیابی حدود ۲۸۰ میلیارد تومان برآورد می‌شود. ارزش دفتری موجودی املاک شرکت حدود ۲۳۱۱ میلیارد تومان می‌باشد که حدود ۹۱٪ آن زمین، ۸٪ آن املاک در جریان ساخت و بخش بسیار ناچیزی نیز شامل واحدهای ساختمانی آماده برای فروش می‌باشد. شرکت دارای ۴۳ قطعه زمین می‌باشد که با توجه به اینکه فعالیت اصلی شرکت خرید و فروش زمین، جذب شریک و احداث پروژه‌های ساختمانی می‌باشد، شرکت برای تمامی زمین‌های موجود دارای برنامه در خصوص جذب شریک و ایجاد ارزش افزوده از طریق احداث واحدهای ساختمانی و تغییر کاربری و ... می‌باشد. زمین‌های نگهداری شده برای ساخت موجود در ونک، لولنجک، علامه جنوبی، ارسباران و شیخ بهایی در تهران بخش عمده (حدود ۹۰٪) از ارزش جاری، این بخش را شکل می‌دهند. تعدیلات کارشناسی این قسمت حدود ۴۸۰ میلیارد تومان و در نتیجه ارزش روز آن حدود ۶۵۱۱ میلیارد تومان برآورد می‌شود. در بین موجودی املاک شرکت ملک تجاری ونک با متراژ ۱۸۵۰۰ متر مربع اصلی‌ترین ملک شرکت به حساب می‌آید که حدود ۳٪ از ارزش روز موجودی املاک را تشکیل می‌دهد. احتمالاً این ملک در سال جاری با قیمت ۱۸۰۰ تا ۲۰۰۰ میلیارد تومان به فروش برسد و با توجه به بهای تمام‌شده ۷۰۰ میلیاردی پروژه، سود حدود ۱۲۰۰ میلیارد تومانی خواهد داشت که به ازای هر سهم ۶۰ تومان تخمین زده می‌شود که نسبت به سود ۷ تومانی روی تابلو رقم بسیار بالاهمیتی محسوب می‌شود. ارزش دفتری بدهی‌ها ۴۷۵ میلیارد تومان می‌باشد که با انجام تعدیلات در قسمت پرداختنی‌های جاری و سایر پرداختنی‌ها ارزش جاری آن حدود ۵۶۵ میلیارد تومان برآورد می‌شود. با لحاظ ۲۲۰۰ میلیارد تومان ارزش دفتری حقوق مالکانه و تفاوت در تجدید ارزیابی دارایی‌ها به میزان ۴۳۸۰ میلیارد تومان و با کسر ۹۰ میلیارد تومان تعدیلات بدهی، جمع ارزش روز حقوق صاحبان سهام ارزش روز دارایی‌های شرکت حدود ۳۵۵ تومان برآورد می‌شود. (سرمایه شرکت حدود ۲۰۳۱ میلیارد تومان می‌باشد). در نتیجه با قیمت روز ۲۳۰ تومانی نسبت قیمت به ناو شرکت حدود ۹۵٪ تخمین زده می‌شود.



## چشم اندازی که روشن نیست روای افت چشمگیر قیمت مسکن



آخرین نظرسنجی رسمی از مدیران سازنده بخش ساختمان حاکی از افزایش دوباره انتظارات تورمی آنها از هزینه ساخت مسکن دارد.



مسعود موفقی  
عضویت مدیر  
سیدتوکان ارشد اقتصاد

قیمت مسکن در دی و بهمن دوباره روند صعودی خود را از سر گرفته تا استدلال‌هایی مبنی بر بازگشت مجدد سرمایه‌گذاران به این بازار مطرح شود. در این بخش مجدد بالاتر از بازدهی بدون ریسک شود. ماه بهمن تورم ماهانه مسکن نرخ ۳/۷ درصدی را به ثبت رساند. که این عدد بیش از دو برابر تورم ماهانه دی‌ماه بوده است. در اولین ماه از زمستان امسال متوسط قیمت مسکن در تهران ۱/۵ درصد نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت. در حال حاضر قیمت هر مترمربع واحد مسکونی در پایتخت به ۲۸ میلیون و ۳۰۰ هزار تومان رسیده است. تازه‌ترین آمار رسمی منتشرشده از تحولات بازار مسکن شهر تهران طی یک ماه بهمن نشان می‌دهد اگرچه حجم معاملات واحدهای مسکونی از دی تا بهمن معادل ۱۱ درصد رشد داشته اما سهم نوساز در مجموع معاملات ماهانه تفاوت چندانی ندارد.

### کاهش قیمت زمین

میانگین قیمت هر مترمربع زمین و ملک مسکونی کلنگی در شهر تهران در پاییز امسال در حالی به ۴۱ میلیون و ۲۷۰ هزار تومان رسید که این میزان در مقایسه با یک فصل قبل ۱۸/۶ درصد رشد داشت. این میزان رشد در فصل گذشته (تابستان) در مقایسه با بهار ۹۹ معادل ۲۶ درصد بود. گرچه این کاهش نظیر بازارهای دیگر در بازار مسکن هم اتفاق افتاد اما اخیراً نسبت قیمت زمین به قیمت مسکن در تهران که معیار مهمی برای سود آوردن شدن ساخت و ساز می‌باشد اندکی کاهش یافت. در بهار ۹۸ نسبت قیمت زمین به مسکن به ۱/۴ رسید که نسبت بالایی محسوب می‌شود و نشان‌دهنده شکاف زیاد بین قیمت زمین و مسکن است. این میزان در بهار ۹۹ به ۱/۴۸ رسید و در تابستان امسال به نسبت ۱/۵۳ رسیده بود که الان اندکی کاهش یافت.

### افت معاملات

البته افت معاملات در این حوزه می‌تواند تا حدی نشان‌دهنده کاهش ساخت و ساز نیز باشد چرا که معمولاً بیشترین حجم خرید این نوع املاک توسط سازنده‌ها در پاییز انجام می‌شود. حجم معاملات خرید زمین و املاک مسکونی کلنگی در تهران در پاییز امسال به سطح تعداد

معاملات در این بازار در تابستان سال ۹۸ رسید که به لحاظ کم بودن تعداد معاملات زمین و ملک کلنگی طی ۶ سال گذشته بی‌سابقه بود. در واقع در این سال در هر فصل کمتر از ۴۰۰ فقره معامله خرید زمین و ملک مسکونی کلنگی انجام شده بود اما در تابستان ۹۸ و پاییز امسال این حجم از معامله به کمتر از ۳۰۰ فقره رسید.

### واحدهای کوچک در صدر تقاضا

بازار مسکن همزمان با شوک قیمتی در سه سال گذشته، با تغییر نوع تقاضا هم مواجه‌شده و واحدهای مسکونی کوچک‌تر (تا ۶۰ مترمربع مساحت) بیشترین سهم را در فروش آپارتمان در تهران به خود اختصاص داده‌اند. به‌طوریکه سهم معاملات آپارتمان‌های کوچک‌تر از اول امسال ۷/۷ واحد درصد افزایش پیدا کرد. طبق آخرین آمارها واحدهای مسکونی تا ۶۰ مترمربع با سهم ۳۰/۶ درصدی از کل معاملات شهر تهران بیشترین فروش را در دی ماه به خود اختصاص دادند. پس از آن واحدهای مسکونی ۶۰ تا ۸۰ مترمربع ۱۸/۸ درصد و واحدهای مسکونی ۸۰ تا ۱۲۰ مترمربعی ۱۳/۳ درصد و واحدهای مسکونی ۱۲۰ مترمربع و بالاتر ۱۵/۴ درصد از فروش مسکن را در اختیار دارند. به نظر می‌رسد با ادامه روند افزایش تورم در بخش قیمت‌ها و کاهش قدرت خرید کماکان این نوع آپارتمان‌ها در سال آتی نیز در صدر پرتقاضا ترین ساختمان‌ها قرار گیرند.

### بر معامله‌ترین مناطق

گزارش‌های رسمی از روند معاملات بازار مسکن طی یک ماه نخست فصل زمستان سال جاری نشان می‌دهد: معادل ۷۳/۱ درصد از مجموع ۱۶ هزار و ۷۰۰ معامله انجام شده در دی ماه مربوط به ۱۰ منطقه و ۲۶ درصد باقی‌مانده مربوط به ۱۲ منطقه دیگر است. از میان مناطق ۲۲گانه شهر تهران، ۱۰ منطقه شامل ۱۰۱۵۷۰۱۳، ۸۰۱۰۱۴۸۰۱، ۲۰۲۰۲۱۴، ۵ و یک

دارای بیشترین سهم از معاملات یک ماه نخست زمستان بوده‌اند. منطقه ۵ با سهم ۱۶ درصد، منطقه ۴ با سهم ۱۱/۲ درصد، منطقه ۲ با سهم ۹/۹ درصد، منطقه ۱۴ با سهم ۸/۶ درصد و منطقه ۸ با سهم ۵/۵ درصد پنج منطقه پرمعامله شهر تهران هستند. پس از این مناطق ۱۳، ۷، ۱۵، ۱۰ و یک به ترتیب بیشترین سهم از بازار معاملات خرید و فروش مسکن را به خود اختصاص داده‌اند.

### کمبود، عرضه، محرک رشد قیمت

تیراژ ساخت مسکن در پایتخت طی نیمه اول امسال با افت ۱۴ درصدی به ۲۶ هزار و ۶۴۸ واحد رسید. این میزان عرضه، ۴۵ درصد کمتر از «حداقل نیاز سالانه به آپارتمان جدید» است. کف نیاز به عرضه مسکن جدید در پایتخت ماهانه ۸ هزار واحد برآورد می‌شود.

### رشد ۱۰۰ درصدی قیمت مصالح

مطابق اطلاعات مرکز آمار برای ۱۵ قلم از مصالح ساختمانی، شاهد رشد قیمت بیش از ۱۰۰ درصدی بوده‌ایم، بیشترین رشد برای گروه آهن و میلگرد رخ داد که رشد آن بیش از ۱۶۰ درصد بود. رشد چشمگیر قیمت زمین و مصالح ساختمانی باعث شده تا توان و انگیزه ساخت برای بخشی از سازنده‌ها کاهش یابد.

### چشم انداز

با توجه به مطالب بیان شده امکان افت چشمگیر قیمت مسکن به ویژه به خاطر رشد هزینه‌های ساخت و کمبود سمت عرضه ناشی از کاهش ساخت و ساز بعید به نظر می‌رسد. البته در خوشبینانه ترین حالت، شاهد تثبیت قیمت‌ها خواهیم بود. در حوزه تقاضا نیز به نظر می‌رسد کماکان مسکن با متراژهای کوچک پرتقاضا ترین بخش از معاملات را به خود اختصاص دهند. رشد قیمت مسکن و زمین در حاشیه شهرها هم دور از انتظار نیست.

### گزارش

با سهم ۶۲ درصدی فروش داخلی شرکت؛

### «شرانل» یک ماهه هشت هزار میلیارد ریال درآمد محقق ساخت

شرکت نفت ایرانول در عملکرد یک ماهه منتهی به ۳۰ اسفند ماه ۹۹ بالغ بر هشت هزار میلیارد ریال درآمد محقق ساخته که حدود ۶۲ درصد از این رقم بواسطه عرضه محصولات تولیدی شرکت در بازارهای داخلی بوده است.

### عملکرد یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰

این مجموعه دو هزار میلیارد ریالی طی آخرین ماه از سال ۹۹ تعداد ۵۹ هزار و ۴۹۳ (متر مکعب) انواع محصول تولید کرده و ۶۲ هزار و ۲۴۹ (متر مکعب) از تولیداتش را به فروش رسانده است. همانطور که پیشتر نیز به آن اشاره شد، حدود ۶۲ درصد از درآمد ماه گذشته «شرانل» از محل فروش داخلی محصولات تولیدی شرکت به ارزش چهار هزار و ۹۸۹ میلیارد ریال حاصل شده و از این رو، مابقی تولیدات یعنی تعداد ۲۳ هزار و ۲۰۳ (متر مکعب) به کشورهای خارجی صادر شده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰		
مقدار تولید (متر مکعب)	مقدار فروش (متر مکعب)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۵۹۰۴۹۳	۶۲۰۲۴۹	۸۰۰۱۰۳۸
شرح		
فروش داخلی	۳۹۰۵۴۶	۴۰۹۸۹۰۱۴۵
فروش خارجی	۲۳۰۲۰۳	۳۰۰۱۱۰۸۹۳

### بالاترین مبلغ و نرخ فروش محصولات

بر اساس اطلاعات موجود، انواع روانکارهای عرضه شده در بازارهای داخلی طی اسفند ماه ۹۹ همانند ماه قبل از آن، بیشترین درآمد فروش به مبلغ چهار هزار و ۴۷ میلیارد ریال را برای این مجموعه محقق ساخته است. گفتنی است این رقم بواسطه عرضه ۳۴ هزار و ۲۴۳ (متر مکعب) از تولید ۳۱ هزار و ۷۵۳ (متر مکعب) محصول مذکور به قیمت ۱۰ میلیون و ۶۳۰ هزار ریال به ازای هر (متر مکعب) بدست آمده است. علاوه بر این، تعداد ۸۸ (متر مکعب) محصول گریس به بالاترین نرخ یعنی ۳۵۸ میلیون ریال به ازای هر (متر مکعب) و به ارزش ۳۱ میلیارد و ۵۰۹ میلیون ریال به متقاضیان تحویل داده شده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰		
نام محصول	مقدار تولید (متر مکعب)	نرخ فروش (ریال)
انواع روانکارها (فروش داخلی)	۳۱۰۷۵۳	۱۳۰۰۶۳۰۰۸۱۵
گریس	۸۸	۳۵۸۰۵۶۰۸۱۸

### دوره عملکرد از ابتدای سال مالی ۹۹ تا تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰

شرکت نفت ایرانول محصل فعالیت خود در دوره از ابتدای سال ۹۹ تا پایان اسفند ماه همان سال را دستیابی به درآمد فروش به مبلغ ۵۱ هزار و ۶۸۱ میلیارد ریال ناشی از تولید ۵۸۰ هزار و ۴۰۱ (متر مکعب) انواع محصول و عرضه ۵۹۰ هزار و ۱۲۳ (متر مکعب) از تولیداتش اعلام کرده است. طبق اطلاعات جدول زیر، درآمد فروش داخلی این شرکت در دوره مورد اشاره حدود ۲۳ هزار میلیارد ریال و درآمد خارجی آن مبلغ ۱۹ هزار و ۵۹۸ میلیارد ریال محاسبه می‌شود.

از ابتدای سال مالی ۹۹ تا تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰		
مقدار تولید (متر مکعب)	مقدار فروش (متر مکعب)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۵۸۰۴۰۱	۵۹۰۱۲۳	۵۱۰۶۸۱۰۷۰۸
شرح		
فروش داخلی	۳۶۸۰۶۵۳	۳۲۰۰۸۳۰۵۱۱
فروش خارجی	۲۲۱۰۴۷۰	۱۹۰۵۹۸۰۱۹۷

### بالاترین مبلغ و نرخ فروش محصولات

انواع روانکارهای عرضه شده در بازارهای داخلی بیشترین درآمد فروش و محصول گریس بالاترین نرخ فروش محصولات تولیدی شرکت نفت ایرانول را در دوره عملکرد از ابتدای سال مالی ۹۹ تا پایان اسفند ماه به خود اختصاص داده‌اند. بر این اساس، درآمد فروش انواع روانکارها بالغ بر ۲۸ هزار و ۴۷۵ میلیارد ریال و نرخ فروش محصول گریس مبلغ ۲۴۸ میلیون و ۱۴۲ هزار ریال به ازای هر (متر مکعب) در کارنامه عملکرد «شرانل» در دوره مورد بررسی ثبت شده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰		
نام محصول	مقدار تولید (متر مکعب)	نرخ فروش (ریال)
انواع روانکارها (فروش داخلی)	۳۱۰۷۵۳	۱۳۰۰۶۳۰۰۸۱۵
گریس	۶۱۵	۲۴۸۰۱۴۰۴۴۲

### تحلیل

مقایسه فعالیت شرکت در یک دوره نشان می‌دهد:

### جهش ۱۲۷ درصدی درآمد فروش «شیران»

درآمد فروش شرکت سرمایه‌گذاری صنایع شیمیایی ایران طی دوره عملکرد یک ماهه منتهی به ۳۰ اسفند ماه ۹۹ در مقایسه با دوره مشابه سال گذشته حدود ۱۲۷ درصد ارتقا یافته است.

### عملکرد یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰

بر اساس این گزارش، این مجموعه در حالی طی دوره یک ماهه منتهی به ۳۰ اسفند ماه ۹۸ بیش از یک هزار و ۸۵۸ میلیارد ریال درآمد محقق ساخته که این رقم برای دوره مشابه سال مالی ۹۹ حدود چهار هزار و ۲۲۵ میلیارد ریال محاسبه می‌شود. همچنین درآمد ماه گذشته «شیران» از محل تولید ۱۷ هزار و ۲۱۵ تن انواع محصول و عرضه ۱۶ هزار و ۵۰۹ تن از تولیدات شرکت بوده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰			دوره یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰		
مقدار تولید (تن)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار تولید (تن)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۱۷۰۲۱۵	۱۶۰۵۰۹	۴۰۲۲۵۰۳۵۵	۱۱۰۵۹۶	۱۳۰۳۹۶	۱۰۸۵۸۰۸۴۹
شرح					
فروش داخلی		۸۰۹۳۷	۲۰۱۸۷۰۹۸۳		
فروش خارجی		۷۰۵۷۲	۲۰۰۳۷۰۳۷۲		

بر اساس اطلاعات موجود، تعداد هشت هزار و ۹۲۷ تن از تولیدات این شرکت طی ماه گذشته به ارزش دو هزار و ۱۸۸ میلیارد ریال در بازارهای داخلی فروخته شده و مابقی آن معادل هفت هزار و ۵۷۲ تن نیز به ارزش دو هزار میلیارد ریال در بازارهای خارجی عرضه شده است.

### بالاترین مبلغ و نرخ فروش محصولات

محصول الکیل بنزن خطی عرضه شده در بازارهای خارجی بیشترین مبلغ و نیز بالاترین نرخ فروش محصولات تولیدی شرکت سرمایه‌گذاری صنایع شیمیایی ایران را طی دوره مذکور به خود اختصاص داده است. همچنین تعداد پنج هزار و ۷۳۶ تن از محصول مذکور به قیمت ۳۰۳ میلیون و ۱۵۲ هزار ریال به ازای هر تن به ارزش بیش از یک هزار و ۷۳۸ میلیارد ریال به متقاضیان تحویل داده شده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۹۹/۱۲/۳۰		
نام محصول	مقدار تولید (تن)	نرخ فروش (ریال)
الکیل بنزن خطی (خارجی)	۵۰۷۳۶	۳۰۳۰۱۵۲۰۱۹۷

### دوره عملکرد از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰

«شیران» پایان فعالیت خود در دوره از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۳۰ اسفند ماه ۹۹ را با ثبت بالغ بر ۱۳ هزار میلیارد ریال درآمد از محل تولید ۵۲ هزار و ۴۵۲ تن انواع محصول و فروش ۵۹ هزار و ۱۰۵ تن از تولیداتش اعلام کرده است.

از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰		
مقدار تولید (تن)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
۵۲۰۴۵۲	۵۹۰۱۰۵	۱۳۰۰۹۸۰۵۵
شرح		
فروش داخلی	۳۳۰۵۲۶	۷۰۷۵۹۰۶۳۷
فروش خارجی	۲۶۰۰۷۹	۵۰۳۳۸۰۸۶۸

### بالاترین مبلغ و نرخ فروش محصولات

بر اساس این گزارش، بیشترین درآمد فروش محصولات تولیدی شرکت سرمایه‌گذاری صنایع شیمیایی ایران در دوره مذکور متعلق به محصول الکیل بنزن خطی عرضه شده در بازارهای داخلی به ارزش پنج هزار میلیارد ریال است و بالاترین نرخ فروش نیز به محصول الکیل بنزن خطی عرضه شده در بازارهای هدف صادراتی به قیمت ۲۰۴ میلیون و ۶۸۷ هزار ریال به ازای هر تن اختصاص دارد.

از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰		
نام محصول	مقدار تولید (تن)	نرخ فروش (ریال)
الکیل بنزن خطی (داخلی)	۲۸۰۶۲۶	۲۹۲۰۸۹۸۰۳۷۱
الکیل بنزن خطی (صادراتی)	۰	۳۰۴۰۶۸۷۰۳۱۰



## کارگزاری بانک ملت



# سال جدید را با ما تجربه کنید

MELLATBROKER.IR

021-42116000

تهران، خیابان خالد اسلامبولی (وزرا)، خیابان هفتم، پلاک 6





■ **کمی در خصوص طراحی سه‌بم عدالت و ایجاد شرکت‌های استانی توضیح دهید؟**

از حدود ۱۵ سنال پیش که سهام عدالت برای ذی‌نفعان تخصیص پیدا کرد، هدف این بود که نقش و مشارکت مردم در اقتصاد ملی افزایش یابد یا همان مردمی‌سازی اقتصاد تحقق یابد و توزیع ثروت و درآمد نیز عادلانه شود. برنامه‌ریزی به این ترتیب بود که ابتدا از محل سود سهام عدالت، اصل پول سهام به دولت بازگردد، سپس مالکیت و مدیریت سهام مهمترین شرکت‌های اقتصادی دولتی به مردم واگذار شود. همان‌طور که می‌دانید پس از چند سال و بعد از اتمام اقساط سهام از محل سود آنها، این اتفاق رخ داد و در دو سال اخیر نیز چند دوره سود سهام عدالت به حساب دارندگان سهام مردم واریز شد. یعنی عملاً آزادسازی سهام عدالت به اتمام رسید و مالکیت آن به مردم منتقل شد. تنها بحث باقی‌مانده انتقال مدیریت سهام به خود مردم و پذیرش نقش مردم در اقتصاد و یا برداشتن گام نهایی مردمی سازی اقتصاد است. دو روش پیش پای مردم برای انتخاب مسیر مدیریت سهام خود گذاشته شد. اولی مدیریت مستقیم و دومی روش غیرمستقیم. در روش به‌صورت مستقیم مردم می‌توانند در مدیریت سبد دارایی خود نقش ایفا کنند. در روش غیرمستقیم نیز مردم به واسطه شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی می‌توانند به صورت غیرمستقیم و از طریق مکانیسم شرکت در مجامع شرکت‌های استانی سهام عدالت در بحث مدیریت دارایی خود، اعمال نظر کنند.

برای اجرایی کردن گام نهایی مردمی سازی اقتصاد، رئیس‌جمهور درخواستی را به مقام معظم رهبری ارسال کردند؛ رهبری ضمن موافقت با این رویکرد و تأکید بر تسریع در این اقدام، اهداف مدنظر برای سهام عدالت در راستای تأمین منافع مردم و بویژه افراد کم درآمد باشد و استفاده از این فرصت برای توزیع عادلانه درآمد بین آحاد جامعه را مورد تأکید قرار دادند. علاوه بر این در ابلاغیه رهبری سه‌ بند مهم برای اجرای فرآیند اجرایی موضوع پیش‌بینی و تصریح شد. تأکید بر استفاده از ظرفیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی برای انتخاب کنندگان روش غیرمستقیم مدیریت سهام عدالت یکی از مهمترین نکات این ابلاغیه به شمار می‌رود. مفاد ابلاغیه حاکی از این است که عملاً مقام معظم رهبری با این ابلاغیه راه را برای مسائل اجرایی آزادسازی سهام عدالت باز کردند.

از بین حدود ۵۰ میلیون ذی‌نفع سهام عدالت، حدود ۱۹ میلیون نفر روش مستقیم و حدود ۲۹ تا ۳۰ میلیون نفر هم روش غیرمستقیم مدیریت سهام عدالت را انتخاب کردند. به نظر آن تعداد افرادی که روش مستقیم را انتخاب کردند، آشنایی با بازار سرمایه داشتند که تمایل داشتند مدیریت سهام خود را به بطور مستقیم مدیریت کنند، اما افراد باقی‌مانده‌ای که روش غیرمستقیم را انتخاب کردند، تمایل نداشتند خود را مستقیماً درگیر مسائل بورس و بازار سرمایه کنند. با این اوصاف مقرر شده برای افرادی که روش غیرمستقیم را انتخاب کردند، شرکت‌های استانی سهام عدالت راه‌اندازی شود. در این مرحله گام افزایش سرمایه شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی و ثبت سرمایه جدید آنها بود که ثبت آنها در یک فرآیند پیچیده و طولانی انجام شد. در مرحله بعد مقدمات ورود شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی به بورس مطرح شد که تشریفات قانونی این کار نیز انجام شد.

گام بعدی این بود که مردم دارنده سهام عدالت انتخاب کننده روش غیرمستقیم سجامی شوند تا کد شناسه به سهامداران تخصیص داده شود. در این شرایط این افراد می‌توانند در جلسه مجمع عمومی و فرآیند انتخاب اعضای هیأت مدیره جدید شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی شرکت کنند تا اعضای هیأت مدیره انتخاب شده کار خود را در شرکت شروع کنند.

مدیر کل دفتر امور استان‌های وزارت اقتصاد تأکید کرد:

# سر نوشت اقتصاد؛ در گرو انتخابات استانی

سهامداران عدالت از این پس پر نفوی خود را مدیریت می‌کنند



مزده ابراهیمی

خبرنگار

توجه به تأکید مقام معظم رهبری مبنی بر گسترس سه‌بم بخش تعاون در اقتصاد ایران در دولت نهم از طریق شرکت‌های تعاونی عدالت استانی به مضمولان واگذار شد. طرح اولیه «سهام عدالت» بر این مهم استوار شد که بخشی از سهام شرکت‌های دولتی مشخص، به قشرهای کم‌درآمدتر فروخته شود. هدف نهایی این طرح ارتقای کیفیت زندگی اقشار کم درآمد بود.

تصویب اساسنامه شرکت کارگزاری سهام عدالت در تاریخ ۲۳ آبان ۱۳۸۴ نشان از سهام عدالت یکی از انواع یارانه‌هاست که با توجه به تأکید مقام معظم رهبری مبنی بر گسترس سه‌بم بخش تعاون در اقتصاد ایران در دولت نهم از طریق شرکت‌های تعاونی عدالت استانی به مضمولان واگذار شد. طرح اولیه «سهام عدالت» بر این مهم استوار شد که بخشی از سهام شرکت‌های دولتی مشخص، به قشرهای کم‌درآمدتر فروخته شود. هدف نهایی این طرح ارتقای کیفیت زندگی اقشار کم درآمد بود.

تصویب اساسنامه شرکت کارگزاری سهام عدالت در تاریخ ۲۳ آبان ۱۳۸۴ نشان از

برای مشارکت گسترده مردم (دارندگان سهام عدالت انتخاب کننده

روش غیرمستقیم) به منظور شرکت در مجامع عمومی شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی چندین بار فراخوان و اطلاع رسانی عمومی در

تصمیم قاطع دولت بر اجرای این داشت و سهام مزبور پیش از آغاز سال ۱۳۸۵ در چهار استان به تعدادی از مضمولان طرح اعطا شـد. ارزش این برگه‌ها در ابتدا ۵۰۰ هزار تومان سهام بود که بعد به یک میلیون تومان افزایش یافت.

سود این سهام هر ساله به حساب سهامداران واریز می‌شد، اما طبق ابلاغیه مقام معظم رهبری و با هدف مشارکت بیشتر مردم، دو‌گزینه روش مستقیم و غیرمستقیم برای مدیریت پر نفوی سهامداران مطرح شد و اکنون افرادی که روش غیرمستقیم را انتخاب کردند، می‌توانند در سر نوشت

سراسر کشور انجام شد. هر چند که برخی مشکل آفرینی‌ها در این مسیر ایجاد شد اما باید گفت با همه مشکلات و کارشکنی‌ها اقدامات لازم انجام شد. در حال حاضر حدود ۶۰ درصد از سهامداران سهام عدالت انتخاب کننده روش غیرمستقیم سجامی شده‌اند که امیدواریم تا روز انتخابات این درصد باز هم افزایش یابد و به‌صورت کامل سهامداران سجامی شوند تا بتوانند در مجامع عمومی شرکت و انتخابات اعضای هیأت مدیره جدید شرکت‌های سرمایه‌گذاری استان‌ها شرکت کند. در اینجا باید گفت ثبت نام در سجام، تنها به دلیل شرکت در انتخابات نیست؛ بلکه در گام‌های بعدی هم سهامداران نیاز به کد بورسی برای انجام امورات مورد نیاز یا دریافت سود سهام خود خواهند داشت.

■ **باتوجه به این که تعداد افراد زیادی سهامدار سهام عدالت هستند، باعث قفل شدن یا هنگ سامانه سجام نمی‌شود و برای این امر تدابیری اندیشیده شده که مردم به راحتی در سایت سجام ثبت نام کنند؟**

شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه (سمات) متولی این موضوع است و همه نهادها را بسیج کرده که این اقدام به راحتی انجام شود. همچنین طبق گزارش مسئولان شرکت یادشده در این خصوص ظرفیت‌سازی لازم شده است. تاکنون هم خبری در مورد مشکل سجامی شدن نداشتیم. شرکت سمات تمهیدات لازم را در همه استان‌ها فراهم کرده تا مردم به راحتی بتوانند در سجام ثبت نام و کد بورسی دریافت کنند و به‌صورت آنلاین در انتخابات شرکت داشته باشند.

■ **چرا انتخابات باید به‌صورت الکترونیکی انجام شود؟**

واقعیت این است که ذی‌نفعان سهام عدالت بسیار گسترده هستند و عملاً تجمع آنها در یک محل خاص برای برگزاری مجامع عمومی‌شان در استان‌ها غیرممکن است. از طرفی هم این ذی‌نفعان پراکندگی جغرافیایی دارند و دولت‌حما این مجمع باید به‌صورت الکترونیکی انجام شود. از سوی دیگر سازمان بورس و شرکت سمات به دنبال انتخابات سالم و با ضریب امنیت بالا هستند. در نتیجه می‌توان گفت که برگزاری انتخابات الکترونیکی می‌تواند تضمینی برای برگزاری سالم و مطلوب باشد.

■ **برای انتخابات حداقل چند نفر کاندیدا لازم است؟**

بهرتر است حداقل برای هر کرسی ۴ تا ۵ نفر کاندیدا باشد. بنابراین باید حداقل ۲۰ تا ۴۰ نفر کاندیدا برای هر شرکت در هر استان وجود داشته باشد که مردم بتوانند حق انتخاب داشته باشند و تاکنون حدود ۱۲۰۰ نفر در سراسر کشور به عنوان کاندیدای اعضای هیأت مدیره شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی ثبت نام کرده‌اند. افراد داوطلب کاندیداتوری برای هیأت مدیره شرکت‌ها لازم است در سامانه ستان سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت نام کنند. بعد از ثبت نام داوطلبین دو صلاحیت عمومی افراد داوطلب توسط نهادهای نظارتی ذی‌ربط و صلاحیت فنی افراد نیز توسط سازمان بورس و اوراق بهادار بررسی می‌شود. در این مرحله سوابق تحصیلی، مدارک تخصصی افراد، سوابق کاری و سایر توانمندی‌ها و تخصص‌های داوطلبین مورد بررسی قرار می‌گیرد و نتیجه نهایی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام می‌شود.

■ **این افراد چه سوابقی باید داشته باشند؟**

هر فردی که دارای مدرک لیسانس از مراکز مورد تأیید وزارت علوم باشد و کارمند دولت نباشد و همچنین تا روز برگزاری مجمع عمومی شرکت سهام آن شرکت سرمایه‌گذاری استان مدنظر را داشته باشد، می‌تواند در سامانه ستان ثبت نام و کاندیدای عضویت هیأت مدیره شرکت استانی مدنظر شود. باید گفت شرایط ثبت نام، سخت نیست؛ اما زمانی که سامانه ستان این افراد را ثبت نام می‌کند، به شرایط و مدارک و سوابق آنها امتیاز می‌دهد و براساس اصول تخصصی و دستورالعمل‌های تعیین شده، صلاحیت افراد را ارزیابی می‌کند. به عنوان مثال فردی که مدرک تحصیلی رشته حسابداری دارد، نسبت به



کسی که مدرک تحصیلی مثلاً ادبیات دارد، اولویت خواهد داشت. از طرفی هم ممکن است دو نفری که ثبت نام کرده‌اند، مدرک تخصصی دانشگاهی یکسان داشته باشند، ولی سابقه‌های آنها متفاوت باشد که طبیعتاً اولویت با افراد باسابقه خواهد بود. در نتیجه همه موارد امتیاز بندی شده و طبق امتیازات کاندیداهای نهایی تأیید شده به استان‌ها معرفی می‌شوند. تأکید وزیر امور اقتصادی و دارایی و مقامات ناظر این است که در هر استان حداقل ۴ نفر برای هر کرسی هیأت مدیره نامزد یا داوطلب وجود داشته باشند.

■ **باتوجه به این که بسیاری از افراد از شرایط عضو شدن در سامانه ستان اطلاع ندارند، به چه نحوی می‌شود اطلاع رسانی بیشتری در این خصوص انجام داد که ابهامات رفع شود؟**

به نظر صدا و سیما و رسانه‌ها می‌توانند نقش مهم و قابل توجهی در اطلاع رسانی این رویداد مهم و ملی داشته باشند. از طرف دیگر مسئولان اطلاع رسانی وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان‌ها و نهادهای تخصصی زیرمجموعه آن مانند سازمان بورس و اوراق بهادار، سازمان خصوصی سازی و همچنین ادارات کل این وزارتخانه بزرگ در سراسر کشور اطلاع رسانی‌های گسترده ای را در این خصوص به نهادها، مجامع و تشکل‌های حرفه‌ای و تخصصی، اتاق‌های سه گانه فعال در سراسر کشور، دانشگاه‌ها، صاحبزنان و نخبگان و فعالان بازار سرمایه و افراد حرفه‌ای و متخصص در امور شرکت‌داری انجام داده و در ادامه مسیر خواهند داد. برای نمونه رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار یا سایر مسئولان وزارتخانه اقتصاد یا روسای دانشگاه‌های کشور و روسای اتاق وینپار برگزار کرده و نامه نگاری و اطلاع رسانی لازم را انجام داده‌اند که مقرر شده این اطلاع رسانی در سطح ملی و توسط رسانه ملی انجام شود.

■ **بسیاری از افراد بدون دانش مالی، روش مستقیم و یا غیرمستقیم را انتخاب کردند که بیشتر آنها بازنشسته بودند و دانش بورسی نداشتند، هنوز این ابهامات برای آنها برطرف نشده و حالا بحث برگزاری مجامع سه‌بم عدالت مطرح می‌شود، این افراد را چطور می‌توانید اغنا کنید که در انتخابات شرکت کنند؟**

سازمان بورس اوراق بهادار و شرکت سمات معتقد هستند که در این خصوص اطلاع رسانی خوبی داشتند و در هر حال این افراد روش‌های مدنظر و مطلوب خود را انتخاب کرده‌اند و مهم این است که تمامی این موارد با اختیار خود سهامداران بوده است.

■ **چه نکاتی هست که باید رسانه‌ها در خصوص سهام عدالت به آن بپردازند؟**

لازم است رسانه‌ها با بیان اهمیت مردمی شدن اقتصاد و استفاده مطلوب از این فرصت برای اصلاح ساختارهای اقتصادی کشور و نقش دادن به مردم در امور اقتصادی اطلاع رسانی کنند. برای این کار لازم است ابتدا در خصوص ضرورت سجامی شدن سهامداران دارنده سهام عدالت انتخاب کننده روش غیرمستقیم و مشارکت آنها در مجامع عمومی شرکت‌های خود و انتخابات هیأت مدیره شرکت‌ها، اطلاع رسانی کنند؛ چرا که ثبت نام در سجام فقط برای انتخابات نیست. از طرف دیگر لازم است افراد ذی‌صلاح و واجد شرایط تشویق شوند تا در سایت ستان به عنوان کاندیدای هیأت مدیره ثبت نام کنند.

به نظر من این موضوع بسیار مهم است؛ چرا که حداقل سرمایه‌ایی معادل ۳۸۰ هزار میلیارد تومان سرمایه سهامداران عدالت در این شرکت‌ها وجود دارد و اگر افراد حرفه‌ای انتخاب شوند، تأثیر قابل توجهی در عملکرد کاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری و فرآیند ارزش آفرینی آن خواهند داشت. در نتیجه یا این انتخابات، وضعیت آتی مالی و اقتصادی سهامداران سهام عدالت و به نوعی سرمایه مردم، اقتصاد خانوار، شرایط اقتصاد منطقه‌ای و استانی و در نهایت اقتصادملی رقم خواهد خورد. کیفیت افرادی که مردم انتخاب می‌کنند، می‌تواند تأثیر منفی یا مثبت بر اقتصاد استانی و ملی بگذارد. بنابراین درخواست دارم که مردم در سر نوشت اقتصادی کشور خود مسئولانه مشارکت نمایند و افراد باتعهد و متخصص را برای این امر خطیر و مهم انتخاب کنند.

■ **داشستن هیأت مدیره حرفه‌ای چه تأثیری در شکوفایی اقتصاد خواهد داشت؟**

به نظر من این شرکت‌ها قابلیت و ظرفیت این را دارند که به عنوان اهرم مطلوب تولید و سرمایه‌گذاری در اقتصادهای استانی و ملی باشند. البته عملکرد اقتصادی این شرکت‌ها مستقیماً در وضعیت اقتصادی خانوارها هم تأثیر خواهد داشت. با اطمینان می‌گویم که تا چند سال دیگر این شرکت‌ها از اهمیت بسیار زیادی برخوردار خواهند شد؛ چون بخش قابل توجهی از مدیریت اقتصاد کشور ما در دستان این شرکت‌ها قرار خواهد گرفت.

■ **اگر دولت بعدی از این موضوع استقبال نکند، چه اتفاقی خواهد افتاد و سر نوشت این شرکت‌ها چه می‌شود؟**

اگر کار را به مردم واگذار کنیم، دیگر نقش دولت در مدیریت شرکت‌های بزرگ واگذار شده در قالب سهام عدالت کم خواهد شد. نکته مهم اینجاست که بحث سهام عدالت و مسائل آن از جانب مقام معظم رهبری پیگیری می‌شود و دولت‌حما موظف به اجرای آن هستند. به نظر سهامداران، نهادهای نظارتی، رسانه‌ها باید به هم کمک کنند تا این انتخابات به بهترین نحو انجام شود. بالاخره شرکت‌های سهام عدالت مهمترین شرکت‌های اقتصادی کشوراند و مدیریت هوشمندانه و کارایی آن می‌تواند تحول عظیمی در اقتصاد ملی ایجاد کند.

■ **زمان انتخابات و آخرین مهلت ثبت نام در سایت ستان چه زمانی هست؟**

مقرر شده است تا روز ۲۸ فروردین ماه سال جاری آخرین مهلت باشد تا افرادی که تمایل دارند عضو هیأت مدیره شرکت‌های استانی شوند، در سایت ستان ثبت نام کنند. همچنین برنامه‌ریزی شده است در فاصله زمانی نیمه اردیبهشت ماه تا نیمه اول خرداد ماه مجامع عمومی شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی برگزار شود.

■ **کمی هم در خصوص تعیین تکلیف سه میلیون سهامدار متوفی سهام‌عدالت توضیح دهید؟**

خانواده متوفیان باید در ابتدا کار انحصار وراثت را انجام دهند و به قوه قضائیه و شرکت سمات اطلاع دهند تا بتوانند جزو سهامداران سهام عدالت شوند. در حال حاضر وراثت متوفی در این مرحله امکان مشارکت در انتخابات شرکت‌های استانی سهام عدالت را نخواهند داشت. به استثنای بیش از ۱۰۰ هزار نفری که اقدام کردند و سهام به وراثشان منتقل شده است.

■ **نکته آخر**

تأکید و خواهش می‌کنم که رسانه‌ها حتماً به موضوع انتخابات شرکت‌های استانی سهام عدالت اهمیت بیشتری دهند و به مردم اطلاع‌رسانی لازم را در خصوص اهمیت و جایگاه و اندازه شرکت‌های سرمایه‌گذاری در مقیاس اقتصاد ایران را داشته باشند تا اهمیت کار برای همه مردم روشن و آنها در انتخابات هیأت مدیره این شرکت‌ها حضوری آگاهانه داشته باشند.



## سیاستی برای مدیریت بازار رمزارزها



علی جمالی  
مدیرعامل کارگزاری نماد شاهدان

یکی از موضوعاتی که شدیداً اثر منفی روی بازار گذاشته و چنین شرایطی را برای بازار به وجود آورده فشار کسری بودجه دولت است که بورس تحمل می‌کند. انتظار از دولت آینده این است

که بورس را به‌عنوان یکی از ارکان تأمین مالی در کنار بازار پول ببیند و سیاست‌های بودجه‌ای خود را به گونه‌ای مبتنی بر بازار سرمایه تنظیم کند که ظرفیت و کشش این بازار را در نظر بگیرد. در خصوص مواردی مانند ترمیم اعتماد به بازار می‌توان گفت زمانی که مردم با تبلیغ مسئولان دولت در بورس سرمایه‌گذاری کردند یعنی به آن اعتماد دارند و وقتی دولت بخش حقوقی بازار یا اصطلاحاً بازیگران بزرگ بازار را مجبور می‌کند براساس مصوبات سازمان یا شورای عالی بورس درصدی از سرمایه‌گذاری‌هایشان را باید از اوراق با درآمد ثابت دولت خریداری کنند، باعث از بین رفتن بیشتر این اعتماد می‌شود. بازگرداندن این اعتماد سخت است و راهکار نیز این است که دولت به‌طور شفاف سیاست‌های حمایتی خود را اعلام کند.

البته صحبت‌های اخیر دولت مبنی بر عرضه بیشتر شرکت‌های دولتی با توجه به وضعیت فعلی بازار همین اعتماد اندک فعلی را از بین خواهد برد. در خصوص جذب نقدینگی جدید وقتی اعتماد وجود داشته باشد به‌صورت خودکار بخشی از نقدینگی جامعه به سمت بازار می‌آید. این امر مستلزم این است که بازارهای موازی و بازارهای کاذب آنقدر جذاب نباشند که نقدینگی به سمت آنها روانه شود.

هم‌اکنون بازار بانکی، رمزارزها، فارکس و... رقبای خطرناکی برای بازار سرمایه هستند و انتظار می‌رود دولت آینده درمورد رمزارزها سیاستی منسجم در نظر بگیرد که بخش عظیمی از نقدینگی که به سمت این بازار روانه می‌شود، مدیریت شده باشد یعنی معلوم باشد چه حجم از نقدینگی کجا سررازی می‌شود و دولت این امر را داشته باشد و براساس آن برنامه‌ریزی کند. در مورد ساختار عرضه‌های اولیه بحث تأمین مالی مطرح است. زمانی تأمین مالی را برای بخش دولتی برنامه‌ریزی می‌کنیم، اوراق خزانه‌ای توسط بانک مرکزی منتشر می‌شود یا صندوق‌هایی که دولت متولی آنهاست مانند پالایشی، دارا، یکم و سایر صندوق‌ها که ابزارهایی برای جذب منابع دولت هستند را طراحی می‌کنیم بدون توجه به تأمین مالی بخش خصوصی واقعی از بازار سرمایه. فراموش کرده‌ایم که جذب منابع برای بخش خصوصی از طریق عرضه‌های اولیه است و در حال حاضر آنقدر از بازار برای تأمین مالی جذب منابع کرده‌ایم که دیگر انگیزه‌ای برای عرضه اولیه‌ها نیست و حتی شرکت‌هایی که خواستند این کار را انجام دهند شاید در این شرایط بازار ششمان شده باشند. دولت آینده علاوه بر این موارد باید ابتداء دیگری مانند آموزش و ترویج فرهنگ سهامداری، مدیریت شکل‌های خود انتظام و... را ارائه دهد.

## انتظارات فعالان از دولت آینده برای برون رفت از شرایط فعلی بازار چیست؟

# تدابیری برای سبز شدن

### حذف قیمت‌گذاری دستوری و رها کردن بورس به حال خود باید در اولویت دستور کار دولت آینده قرار گیرد

**ملیکا حمزه‌نی**  
خبرنگار

بازار سرمایه در دولت تدبیر و امید فراز و فرودهایی را تجربه کرد، روزهایی با رونق همراه بود و برخی روزها با افت به پایان می‌رسید. این بازار با جهش خیره‌کننده‌ای که از سال ۹۲ در همه نماگرهای بورس از خود به یادگار گذاشت، توانست این سال را با ۱۲۷ درصد بازدهی به‌عنوان ماندگارترین سال برای بورس به پایان برساند. روند صعودی بورس در سال‌های بعد کم و بیش ادامه‌دار شد، تا اینکه رشد این بازار در سال ۹۸ به واسطه ورود نقدینگی‌های گسترده و حمایت‌های دولت سرعت زیادی به خود گرفت و در پایان سال با کسب ۱۸۷ درصد بازدهی مانند معاملات سال ۹۲، سالی فراموش نشدنی تر را از خود به ارمان گذاشت. حمایت‌های دولت از بازار سرمایه بر کسی پوشیده نیست و مردم با تبلیغ و حمایت مسئولان دولتی از بورس روانه آن شدند و سرمایه‌های خود را به آن سپردند. سال ۹۹، سال شگفت‌انگیزی برای بازار سرمایه بود و فراز و فرود، افت‌ها و تصمیمات خلق‌الساعه عجیبی را پشت سر گذاشت. در سال ۱۴۰۰ از همان ابتدا بازار با ریزش همراه بود و اعتماد و نقدینگی همچنان از آن خارج می‌شود. سرمایه‌گذاران دیگر آمیدی به رونق آن ندارند و عده‌ای از کارشناسان معتقدند مباحث سیاسی مانند انتخابات بسیار بر بازار اثر می‌گذارد، حال که در آستانه انتخابات ریاست جمهوری هستیم باید دید انتظارات از دولت آینده برای برون رفت از شرایط فعلی بازار و بهبود و رونق آن چیست؟ در همین راستا برخی از کارشناسان به این سوال پاسخ داده‌اند که در ادامه می‌خوانید:

### شفاف‌سازی ابهامات

ابهاماتی که نسبت به اقتصاد کلان وجود دارد باعث شده بازار با ریزش مواجه باشد و باید این ابهامات رفع شود یعنی مسیر ۴سال آینده اقتصاد کلان را از قبل مشخص کنیم و مطابق آن کارها و برنامه‌ها را عملیاتی کرد که تکلیف سرمایه‌گذاری که وارد بورس می‌شود معلوم باشد و بدانند چه اتفاقی قرار است برای سهمی که می‌خرند رخ دهد.

برنامه‌هایی مانند اینکه هیچ کالایی شامل قیمت‌گذاری دستوری نشود و همه کالاها در بورس کالا براساس عرضه و تقاضا کشف قیمت شوند و نرخ ارز برای سال‌های آتی مشخص شود. به‌طور کلی میانی که در سطح کلان در کشف سودآوری شرکت‌ها می‌تواند مؤثر باشد اعلام شود و سهامدار بعد از اینکه سهم شرکتی را خریداری کرد بتواند با عدد اعلامی اقتصاد کلان، محاسبه کند چه اتفاقی برای سودآوری شرکتی که در آن سرمایه‌گذاری کرده است رخ می‌دهد.

هنگامی که این عوامل اعلام شد می‌توان با درصد احتمال بالایی اعلام کرد که درصد سودآوری شرکت‌ها چند است. در حقیقت عواملی که در حال حاضر بازار با ابهام با آنها برخورد می‌کند شفاف‌سازی شود و دولت‌مدان متعهد شوند طبق برنامه اعلام شده کارهای خود را عملیاتی و اجرا کنند.

از عوامل دیگری که رونق را از بازار خارج کرده این است که مشخص نیست نرخ دلار در چه عددی در بالاخره تثبیت می‌شود و چون این ابهام وجود دارد سرمایه‌گذار در نقش فروشنده ظاهر می‌شود. اما اگر در جریان باشد که چه اتفاقی برای نرخ دلار و نرخ بهره می‌افتد می‌تواند با تصمیمی قطعی نسبت به سرمایه‌گذاری که در بازار کرده، ماندگار باشد.



احمد اشرفی  
کارشناس بازار سرمایه

انتظار از دولت بعدی این است که بیاید این موارد را با برنامه‌ای ۴ ساله محقق و عوامل اثرگذار بر سودآوری شرکت‌ها را اعلام کند.

به‌صورت قطعی به سرمایه‌گذار اعلام کند که در ۴سال آینده نرخ سود بانکی و نرخ اوراق بدهی قرار است چند درصد کاهش داشته باشد و نرخ دلار در چه عددی تثبیت می‌شود. اینگونه نباشد که ۳سال قیمت دلار ثابت باشد اما هر ساله با تورم

مواجه باشیم یعنی هر ساله حقوق و دستمزد قیمت تمام شده محصولات تولید شرکت‌های پذیرفته شده در بورس بالا رود اما هیچ اتفاقی در فروش محصولاتشان به لحاظ افزایش قیمت رخ ندهد و اجازه رشد در سال‌های بعد را نداشته باشد.

برای توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری که هم‌اکنون در بازار وجود دارد محدودیت ایجاد نشود و یا به بانک مرکزی اجازه داده نشود که بنا بر سیاست‌های خودش روابط پولی و بانکی را به نفع سیستم بانک تنظیم کند. در نتیجه زمانی که عوامل اقتصاد ایران تثبیت، تبدیل به برنامه، متعهد به آن و در برنامه ۴ساله اجرایی کنند می‌توان تعداد کثیری از مردم را جذب بازار سرمایه کرد. تعیین نرخ دلار، اعلام اتفاقاتی که هر ساله برای نرخ ارز و بهره خواهد افتاد، حذف قیمت‌گذاری دستوری عواملی هستند که تکلیف سرمایه‌گذار را مشخص می‌کند و با اقتصاد آزادی مواجه خواهیم بود که در بورس کالا براساس عرضه و تقاضا شکل گیرد. عملیاتی کردن این موارد بسیار راهگشا برای مسیر آینده بورس خواهد بود که لازم است دولت آینده در اولویت‌های کاری خود قرار دهد.

### حذف قیمت‌گذاری دستوری



کمال خانزاده  
مدیرعامل کارگزاری ملل بویا

انتظار فعالان بازار سرمایه از دولت آینده با توجه به شرایط فعلی بازار سهام و قفل شدن اکثر سهام در صف فروش، فشار عرضه و کاهش نقدشوندگی بازار، باید این باشد سمت تقاضا یا سمت خرید بازار سهام تقویت شود که برای تحقق این امر لازم است به سیاست‌های کلان نگاه کرد. در حال حاضر بازار سرمایه بزرگ و ارزش آن دو برابر نقدینگی جامعه شده و یکی از بازارهای مهم کشور به‌شمار می‌رود، به‌همین دلیل باید در اولویت سیاست کلان دولت بعدی قرار گیرد.

از جمله حوزه‌هایی که می‌تواند سمت تقاضا را تقویت کند کاهش نرخ بهره بانکی است. این روش یکی از ابزارهایی است که پول‌های پارک شده مردم در بانک‌ها را به سمت بازار سرمایه سوق می‌دهد و به تناسب آن کاهش سود صندوق‌های با درآمد ثابت متناسب با کاهش نرخ سود بانکی از متغیرهای مهمی است که باید مدنظر دولت بعدی قرار گیرد. مورد بعدی حذف قیمت‌گذاری دستوری محصولات که توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس انجام می‌شود زیرا قیمت‌گذاری دستوری محصولات تولید شده توسط شرکت‌های بورسی جز ایجاد رانت و فساد فایده‌ای برای اقتصاد و شرکت‌ها ندارد. بنابراین لازم است شرکت‌های پذیرفته شده در بورس که در بازار آزاد سهامشان معامله می‌شود و محصولاتی که توسط این شرکت‌ها تولید می‌شود از طریق دولت قیمت‌گذاری نشود و بنگارند فرایند عرضه و تقاضا و قیمت‌هایشان قیمت‌گذاری شود. حذف قیمت‌گذاری دستوری محصولات فولادی و تولیدات شرکت‌های خودروسازی می‌تواند به بهبود روند سودآوری و پایداری سودآوری شرکت‌ها کمک کند که در نهایت منافع آن به سهامداران شرکت‌های پذیرفته شده بورسی می‌رسد. به‌طور کلی این موضوع به نفع اقتصاد کشور است و به تولید ثروت عمومی کمک می‌کند. اگر دولت آینده این دو موضوع را در سیاست کلان خود قرار دهد با همین متغیرها می‌تواند روند ثبات و پایداری را به بورس تزریق کند.

### ضرورت دخالت نکردن در سازوکار بورس



حامد ستاک  
کارشناس بازار سرمایه

مهمترین عامل تأثیرگذار بر بورس، احترام گذاشتن به سازوکارهای آن است یعنی به سازوکارهای واقعی که در حال حاضر در بورس وجود دارد و مدل‌هایی که طی سال‌های گذشته وجود داشته، احترام گذاشتن.

همچنین باید برای اقتصاد و وضعیت اقتصادی احترام قائل بود و بدون هیچ هیاهو، تنبیه و تشویق خاصی در بورس، بازار را به حال خود رها کرد در راه پیدا کند، در این صورت نه کسی ناراحت می‌شود و آسیب می‌بیند و نه بی مورد خوشحال می‌شود. بهترین اتفاق این است که به بازار سرمایه و نقشی که در جامعه دارد اعتماد شود و همان نقش را از بورس طلب کنیم.

در چنین شرایطی بازار جایگاه خود را پیدا، مسیر خود را به درستی انتخاب می‌کند و شروع به حرکت خواهد کرد. از دست رفتن و بازگشت اعتماد به هر ترتیب در بورس وجود دارد زیرا در شرایط منفی بازار سرمایه‌گذاران ناراحت و در شرایط مثبت خوشحال هستند و هر دو را هم ابراز می‌کنند. بنابراین هرگاه بورس

### الزام ترمیم اعتماد از طرق مختلف



بهراد ابراهیمی  
فانم مقام مدیرعامل کارگزاری آگاه

با توجه به بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران به بورس پس از ریزش بازار سهام به نظر می‌رسد دولت باید از طرق مختلف نسبت به بازگرداندن اعتماد به سرمایه‌گذاران اقداماتی را انجام دهد.

از جمله مهمترین اقداماتی که باید در اولویت کاری دولت قرار گیرد، می‌توان به، حذف قیمت‌گذاری دستوری بر روی نرخ فروش محصولات شرکت‌های بورسی که در بورس کالا ملزم به قیمت‌گذاری می‌باشد به‌منظور حفظ حقوق سهامداران، تنظیم سیاست‌های مالی متناسب به‌منظور بهبود فضای اقتصادی حاکم بر بازار سرمایه، استفاده از ظرفیت صندوق توسعه و تثبیت بازار به‌منظور بیمه سرمایه‌گذاران خرید تا سطوح بالاتر از حد کنونی، استفاده از ابزار اوراق مشتقه مانند اوراق اختیار فروش به‌صورت گسترده به‌منظور عمق بخشی به بازار و ایجاد بستری مناسب برای شروع به کار بازار دو طرفه، استفاده به‌موقع و اثربخش از ظرفیت‌های صندوق توسعه ملی به‌منظور حمایت از بازار در مواقع اضطرار، حمایت از شرکت‌ها که نه فقط سهام شرکت‌های بزرگ و لیدر بازار به‌منظور القای حس حمایت و شاخص‌سازی، افزایش گستره دامنه نوسان و حذف دامنه نوسان نامتقارن به‌منظور تخلیه فشار خرید یا فروش و افزایش نقدشوندگی بازار، عدم ارائه نظرات شخصی در رابطه با ارزندگی یا عدم ارزندگی و یا توصیه به خرید و فروش سهام توسط نهادهای نظارتی و دولتی و پرهیز از تصویب و انتشار قوانین و اخبار هفتگی و متناقض اشاره کرد.

**بورس را رها کنید**

مهمترین فاکتور، به رسمیت شناختن جایگاه رئیس سازمان بورس به‌عنوان یک عضو ثابت (فاقد حق رای) در هیأت دولت است که بتواند با اثرگذاری بر مصوبات دولت، مدیریت آثار و تبعات آن در بازار سرمایه را پیگیری کند که این موضوع برای توسعه جایگاه بازار سرمایه، بسیار مهم است. موضوع بعدی که باید در دستور کار دولت آینده قرار گیرد، تشکیل شورای ثبات مالی است که با حضور برخی از اعضای دولت، بانک مرکزی و سازمان بورس تشکیل می‌شود. عملاً هر تصمیمی که در سطح کلان گرفته می‌شود تبعات آن مورد توجه تمام بازارهای مالی قرار می‌گیرد و لازم است سیاست‌ها و وضعیت جزیره‌ای بودن بین بازار پول و بازار سرمایه خارج شود. همچنین نرخ سود نیز باید در سطوح منطقی قرار گیرد که هم حمایت‌گر تولید باشد و از طرف دیگر به رونق بازار سرمایه و سودآوری شرکت‌ها کمک کند.

مهمترین خواسته تاریخی بازار سرمایه از ارکان سیاست‌گذار در حوزه حکمرانی، خروج کالاها و قیمت‌گذاری کالاها از فضای دستوری و احترام به سازوکار بازار در حوزه قیمت‌گذاری است. تداوم سیاست جدید سازمان مبنی بر توسعه نهادهای مالی نیز می‌بایست مدنظر باشد زیرا به هر میزان که فعالان بازار سرمایه، فعالیت‌های خود را در غالب نهادهای مالی منسجم‌تر کنند، می‌توانند با شبکه ارتباطاتی خود مانند اقوام، دوستان و... ضریب نفوذ بورس را در جامعه توسعه دهند، زیرا هم‌اکنون بعضی افراد با چشم اندازی مبهم و اهدافی ناشناخته مبتنی بر مشاوره افراد غیر متخصص، نسبت به ورود و سرمایه‌گذاری در بورس اقدام کرده‌اند. بنابراین هرچه نهادهای مالی توسعه پیدا کنند، سرمایه‌گذاری مستقیم در بورس، به سرمایه‌گذاری مبتنی بر پلتفرم‌های در اختیار نهادهای مالی سوق پیدا می‌کند و دارایی‌های مردم مدیریت حرفه‌ای تری خواهند شد و حس اعتماد فعلی را می‌تواند

با عملکردی خوب ترمیم کرد. با توسعه نهادها، عملاً بازوهای اجرایی برای بازاریابی خدمات مالی در میان جامعه گسترش پیدا می‌کند. همچنین هماهنگی سیاست‌گذاران کلان، اعتماد را به بازار برمی‌گرداند و به راحتی می‌تواند سبب ورود نقدینگی و جذب منابع شود زیرا بازار سرمایه، اکنون در شرایط ارزندگی مناسبی قرار دارد که در صورت سررازی شدن نقدینگی به سمت آن تحولات عظیم مثبتی رقم زده می‌شود.

ششایان ذکر است ورود نقدینگی به بازار این‌بار با تعداد زیادی عرضه اولیه پاسخ داده می‌شود و نظام عرضه و تقاضا متعادل پیش خواهد رفت. برخلاف آنچه که در ابتدای سال ۹۹ رخ داد، باید بتوان از هدایت نقدینگی به بازار سرمایه استفاده بهینه انجام داد و اعتماد از دست رفته را مجدد میان سرمایه‌گذاران بازسازی کرد. بنابراین مهمترین راهکار جهت جلب مجدد اعتماد به بازار کاهش نرخ بهره و هدایت نقدینگی به آن، توسعه نهادهای مالی به‌عنوان صف بازاریابی ورود به بازار سرمایه است و آمادگی استفاده از این فرصت تاریخی از طریق توسعه منطقی بازار اولیه خواهد بود.

**بهبتر است بدانید!**

**هیچ معامله‌ای به خودی خود اشتباه نیست، این ما هستیم که درست رفتار نکردیم.**

شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس سیدسکو  
www.sidsco.ir | sidsco.info

با ما بورس را بشناسید!

پشتیبان به سرکاران بورس و اوراق بهادار



افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	فولاد	۱۲,۹۵۰	۱۶,۰۰۰	رشد قیمت جهانی وضعیت بنیادی مناسب و عملکرد مناسب ماهانه شرکت	۱۰
	تاصیکو	۱۰,۲۱۰	۱۵,۰۰۰	P/NAV و P/NAV تحلیلی ارزنده و پتانسیل‌های شرکت‌های زیر مجموعه	۱۰
	آریان	۱۰,۷۸۰	۱۷,۰۰۰	P/NAV ارزنده	۱۰
	جم	۳,۶۵۳	۴,۱۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و درآمد تقسیم سود بالا و P/E مناسب بعد از مجمع	۱۰
بلند مدت	زاگرس	۲۱,۳۶۹	۲۴,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و درآمد تقسیم سود بالا و P/E مناسب بعد از مجمع	۱۰
	صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اندیشه فردا	۱,۰۰۹,۰۶۶	-	کسب درآمد بدون ریسک	۵۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	شستا	۱۱,۸۷۰	۱۵,۰۰۰	شرایط بنیادی و نموداری مناسب	۱۰
	پارسان	۱۹,۷۰۰	۲۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۲۰
بلند مدت	فملی	۱۱,۹۰۰	۱۸,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی	۲۰
	کاوو	۲۱,۲۵۰	۳۰,۰۰۰	افزایش ظرفیت تولید رشد فروش	۲۵
	فولاد	۱۲,۷۱۰	۱۵,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و اصلاح جذاب قیمتی	۲۵

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	فوکا	۱۲,۰۶۳	۱۵,۰۰۰	P/E مناسب با توجه به روند افزایشی نرخ‌های فروش شرکت	۲۰
	سماران	۱۴,۰۸۰	۱۸,۲۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و افزایش نرخ احتمالی سیمان	۲۰
بلند مدت	فولاد	۱۲,۹۵۰	۱۷,۰۰۰	رشد سودآوری و وضعیت بنیادی سهام	۲۰
	واحیا	۱۴,۵۴۷	۲۵,۰۰۰	P/E مناسب وضعیت مناسب صنعت	۲۰
	تاپیکو	۱۱,۶۳۰	۱۵,۰۰۰	حمایت سهامدار عمده از سهم یا انتشار اوراق بنیاد مناسب	۲۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	سلینا	۱۵,۱۹۱	۲۷,۰۰۰	چشم انداز مثبت سودآوری	۱۰
	شیران	۲۷,۳۶۰	۴۵,۰۰۰	سودآوری ۴۲۰ تومانی برای سال مالی ۱۴۰۰ در کنار افزایش سرمایه تجدید	۱۵
	شکر	۴۷,۳۰۰	۷۵,۰۰۰	مدیریت جدید و برنامه‌های آتی برای سودآوری	۱۵
	چدن	۲۴,۱۴۰	۵۰,۰۰۰	افزایش تولیدات، ریالی بودن هزینه‌ها، داشتن زیرمجموعه فاسازان	۱۰
	ولصم	۱۰,۸۸۰	۱۷,۰۰۰	بهبود عملکرد عملیاتی	۱۰
بلند مدت	شاملا	۳۹,۲۴۰	۱۰۵,۰۰۰	داشتن طرح توسعه، ریالی بودن هزینه‌ها	۱۰
	دقانی	۴۲,۱۰۰	۷۵,۰۰۰	افزایش نرخ‌های دریافتی اخیر و طرح‌های توسعه‌ای	۱۰
	پسهند	۴۰,۸۳۰	۱۰۰,۰۰۰	چشم انداز مثبت سودآوری، طرح‌های توسعه‌ای	۱۰
	شصیر	۷۰,۷۴۵	۲۵,۰۰۰	چشم انداز سودآوری شرکت تجدید و انباشته	۱۰

نتیجه‌گیری

گامی در جهت گسترش ابزارهای مالی



سعید کاشفی زوزوی مدیر سرمایه‌گذاری مشاور سرمایه‌گذاری نیکی گستر

در بخش اوراق با درآمد ثابت و سپرده بانکی، رویکرد نخست مدیریت صندوق‌ها، جذب منابع در زمان رشد نرخ بهره و در عین حال مدیریت سررسید اوراق خریداری شده به منظور حفظ نقدینگی صندوق است. رویکرد دوم، برقراری تعادل در میزان سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابت و سپرده بانکی است تا صندوق علاوه بر ریسک کمتر سپرده بانکی، از نقدشوندگی آن نیز استفاده کند. رویکرد سوم نیز حفظ و گسترش تعامل با سایر فعالان بازار برای بهره‌گیری از فرصت‌های سودآور احتمالی در معاملات اوراق با درآمد ثابت است.

در بخش سهام، با توجه به وضعیت بازار، استراتژی مدیریت، حفظ سهام با نسبت قیمت به درآمد پایین‌تر، تمرکز بر سهام سودآور با تقسیم سود بالا و همچنین سهام با حساسیت کمتر به قیمت ارز می‌باشد. مشاور سرمایه‌گذاری نیکی گستر به تازگی فرآیند تبدیل صندوق‌های تحت مدیریت به صندوق‌های قابل معامله را آغاز کرده است. هدف از این اقدام، گسترش ابزارهای مالی بازار سرمایه و فراهم آوردن بستر جدید هرچه بیشتر سرمایه‌گذاران به این بازار، سهولت خرید و فروش واحدهای صندوق با حذف فرآیند صدور و ابطال و امکان مدیریت بهتر وجوه صندوق و سودآوری بیشتر برای سرمایه‌گذاران آن است.

معرفی صندوق‌ها شرکت مشاور سرمایه‌گذاری نیکی گستر

صندوق با در آمد ثابت جایگاه ششم را کسب کرد

بازده ۹۲ درصدی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

ریال قرار دارد. بازار سهام با ۵۸ درصد و بازار اوراق با درآمد ثابت ۴۰ درصد، بیشترین سهم را از پرتفوی این صندوق سرمایه‌گذاری مختلط به خود اختصاص داده‌اند. در بازار سهام نیز بیشترین تمرکز و توجه مدیران صندوق بر روی «فلات اساسی»، «بانک‌ها و مؤسسات اعتباری» و «شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی» بوده است. این صندوق با کسب بیش از ۹۲ درصد بازدهی در یکسال گذشته عملکرد خوبی داشته و در اقلی بلندمدت نیز این صندوق مختلط، از ابتدای تأسیس تاکنون، بیش از ۴۷۰ درصد بازدهی محقق ساخته است.

صندوق اختصاصی بازارگردانی صابنیک

مردم‌دما ۱۳۹۴، دومین صندوق این شرکت با نام صندوق اختصاصی بازارگردانی صابنیک، فعالیت خود را آغاز کرده است. خالص ارزش دارایی‌های آن در یکسال گذشته، رشدی معادل ۳۹ درصد را تجربه کرده است. با توجه به نوع و رسالت صندوق‌های بازارگردانی، بازار سهام سهمی ۹۴ درصدی در پرتفوی آن دارد و

نوع صندوق	نام صندوق	تأسیس	درآمد دارایی در سهام	درآمد دارایی در اوراق	درآمد دارایی در سایر	بازده کل	بازده ماه گذشته (برومد)	بازده یکسال گذشته (برومد)	بازده از ابتدای تأسیس (تکون درصد)
مختلط	نیکی‌گستران	۱۳۹۳/۰۳/۰۳	۵۸	۴۰	۱	۹۹	۴/۴	۹۲/۴	۴۷۱
بازارگردانی	بازارگردانی صابنیک	۱۳۹۴/۰۵/۳۱	۹۴	۰	۰	۹۴	-۱	۳۴	۲۶۰
بازدارنده	توسعه سرمایه‌گذاری	۱۳۹۶/۰۱/۱۷	۱۹	۷۸/۵	۲	۹۰	۲/۴	۴۳/۴	۲۸۶

معرفی کتاب

اندیشه رویداد



کتاب اندیشه رویداد به گردآوری علی رجبزاده و مسعود رجبزاده و با مطالب و مقالاتی از شاهرخ مدرس، محمد علمی، حبیب علیزاده و دیگر کارشناسان در نشر

وینا به چاپ رسیده است. نمایشگاه به معنای مدرن آن در ایران بیش از نیم قرن سابقه دارد. نمایشگاه‌ها از جمله بهترین بسترهای بازاریابی و توسعه مبادلات بازرگانی هر کشور به شمار می‌روند، به طوری که رونق صنعت نمایشگاه در یک کشور را نشانه‌ای از رونق تجارت آن کشور می‌دانند. کتاب «اندیشه رویداد» جلد اول، شامل مجموعه‌ای از مقالات و نوشتارهای تخصصی و فنی کارشناسان و فعالان قدیمی صنعت نمایشگاه دربارہ این صنعت پراهمیت است. تأکید اصلی کتاب بر اهمیت پژوهش و نگارش مقالات علمی و پژوهشی برای رونق این صنعت استوار است.

سواد مالی

پنج درس ارزشمند از بازی مونوپولی



مریم محمدخواه کارشناس آکادمی هوش مالی

- بازی مونوپولی یا نسخه‌های ایرانی آن، از بازی‌های محبوبی هستند که علاوه بر سرگرمی و شادابی، درس‌های ارزشمندی را به همراه دارند.
- مقدار زیادی پول نقد نگه ندارید.** با میزان مشخصی پول وارد بازی می‌شوید. تا جایی که مشکلی برایتان پیش نیاید، می‌توانید به آرامی و بدون دردمسر، پس‌انداز کنید و پولتان را خرج نکنید. اما پس‌انداز همه پول، راهی برای رسیدن به پیروزی و موفقیت نیست. به جای آن، باید خریدهای هوشمندانه داشته باشید و ثروت بلندمدت بسازید.
  - همه پولتان را یک باره خرج نکنید.** اگر مقدار زیادی پول یک جا خرج کنید حتماً با مشکل روبه رو خواهید شد؛ زیرا برای خرید ملک یا پرداخت به بازیکنان دیگر در فرآیند بازی، باید پول نقد کافی در دست داشته باشید یا ممکن است کارت شانس برآید که مجبور به پرداخت هزینه‌ای شوید که همه این‌ها نیازمند پول هستند.
  - سید سرمایه‌گذاری‌تان را متنوع کنید.** گرچه هدف اصلی بازی ایجاد انحصار است، ولی برای برنده شدن می‌توان در همه

سهام عدالت

اعتبار ۱۴ میلیاردی برای سهامداران

هفته‌نامه بورس: اطلاع از آخرین اخبار سهام عدالت مورد توجه بسیاری از سهامداران است. مرور اهم رویدادهای هفتگی سهام عدالت در ادامه می‌آید.

به گفته رئیس جمهور، یک خانوار سه نفره دارای برگ سهام عدالت ۵۰۰ هزار تومانی، می‌تواند تا ۲۱ میلیون تومان اعتبار، هر برگ ۱۰ میلیون تومانی ۱۴ میلیون اعتبار و برای هر برگ ۵۰۰ هزار تومانی ۷ میلیون تومان اعتبار در قالب کارت اعتباری سهام عدالت دریافت کند.

تاکنون بیش از ۶ هزار درخواست از سوی مشمولان سهام عدالت به شرکت سپرده‌گذاری ارسال و توثیق شد. دو بانک ملی و تجارت زیرساخت‌های لازم را انجام داده‌اند بطوری که بانک ملی از اسفندماه ۹۹ و بانک تجارت از ۷ فروردین ۱۴۰۰، اقدام به پرداخت تسهیلات کرده‌اند.

همه سهامداران عدالت که روش مستقیم یا غیرمستقیم را انتخاب کرده‌اند می‌توانند از این کارت اعتباری استفاده کنند. متقاضیان باید در سامانه سجام ثبت‌نام و احراز هویت شوند و سپس در بانک ثبت نام کنند.

در این راستا مصوبه‌ای از سوی دولت آماده شده که به بانک‌های ملی و تجارت باید بانک‌های دیگر هم برای صدور کارت اعتباری سهام عدالت مشارکت کنند و به گفته معاون امور بانکی، بیمه و شرکت‌های دولتی وزیر اقتصاد، تا اردیبهشت ماه سال جاری، سایر بانک‌ها نیز به صدور کارت اعتباری سهام عدالت ورود خواهند کرد.

کانال بورسی

از ترس، آتش به سبید خود زنید

بیشتر فروش‌های این روزها از ترس است، ترس از دست دادن پولی که قرض کرده‌اند! کارگزاری اعتبار گرفته و هر منفی ۵ بازار برایش ۱۰ درصد تمام می‌شود، تازه باید بهره این پول را هم پس بدهد، تهدید و فشار کارگزاری برای گردش بیشتر هم جای خود!! هم از نظر نموداری و هم فاندی بازار آماده برگشت است. حداقل اگر خریدار نیستید فروشنده نباشید.

سال ۹۲ هم مانند ششما زبان بسیار سنگینی کردم، حدود یک میلیون دلار در عرض ۶ ماه پودر شد، آن هم با بیش از ۱۱ سال تجربه در بازار! اما آن تجربه بسیار سخت سبب شد تا در سال ۹۹ بزرگترین ریزش بازار سرمایه ایران تا حد بسیار زیادی در امان باشم. به هر حال این بازار باید رشد کند، شاید آن سقف قیمتی که سهم‌ها در چند ماه قبل دیدند را نبینیم، اما حداقل این است که مقداری زیادی از ریزش‌های اخیر جبران خواهد شد.

@vahidkeshmirypour



سفر تا صندوق‌های سرمایه‌گذاری

جای صفحه بازی، خیابان خرید. با داشتن همه خیابان‌های از یک‌رنگ به ندرت گذر بازیکنان دیگر به خیابان‌های شما می‌افتد. سعی کنید در همه جای صفحه بازی خیابان‌هایی داشته باشید تا احتمال فرار گرفتن بازیکنان در یکی از خیابان‌ها شما بیشتر شود و اجازه بیشتری به دست آورید.

۴. مذاکره را تمرین کنید.
- در بازی ممکن است وارد مذاکره با بازیکنان دیگر شوید تا خانه‌ای را بخردید یا بفروشید یا در شرایطی، پولی قرض بگیرید. این روش می‌تواند شما را برای مذاکره در زندگی واقعی آماده کند.
۵. صبور باشید و به مدت طولانی بازی کنید.
- این دست بازی‌ها تا زمانی ادامه می‌یابد که همه بازیکنان به جز یک نفر، ورشکسته شوند؛ بنابراین این بازی می‌تواند ساعت‌ها طول بکشد. دست‌یابی به اهداف مالی نیز شبیه این بازی است؛ یک دوی استقامت است نه یک دوی سرعت. چه بخواهید برای دوران بازنشستگی خود پس‌انداز کنید چه برای سفر تفریحی، باید صبور باشید. تسویه وام دانشجویی یا ایجاد منبع جدید درآمدی ممکن است زمان‌بر و پر پیچ و خم باشد. ضمن اینکه، برای ارتقای مهارت‌ها باید چندین بار، این بازی‌ها را انجام داد تا مهارت‌ها تقویت شده و در ذهن جای گیرند. شروع تلاش برای دست‌یابی به هدف، سخت است ولی استقامت در مسیر سخت‌تر، صبوری در کار و یادآوری خوشایندی نتایج در این مسیر کمک زیادی می‌کند.

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	فولاد	۱۲,۹۵۰	۱۶,۰۰۰	رشد قیمت‌های جهانی و وضعیت سودآوری مناسب	۲۰
	شیریز	۲۹,۰۳۰	۴۰,۰۰۰	بهبود کرک اسپرد، رشد سودآوری و عرضه پتروشیمی تیریز	۱۵
بلند مدت	جم	۳۶,۳۰۰	۴۵,۰۰۰	رشد نرخ‌های جهانی و بهبود وضعیت سودآوری	۱۵
	حتاید	۲۸,۰۱۰	۴۰,۰۰۰	احتمال کاهش تحریم‌ها و افزایش حجم عملیات کانتینری	۲۰
بلند مدت	وغیر	۱۰,۸۱۰	۱۵,۰۰۰	نسبت P/NAV مناسب افزایش سرمایه از محل شرط مناسب زیر مجموعه‌ها به لحاظ سودآوری	۱۵
	کاریس	۱۱,۳۷۸	-	دارا بودن پرتفو متنوع و مناسب با ریسک پایین و کمتر بود قیمت نسبت به NAV صندوق	۱۵

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	قاسم	۱۳,۱۴۰	۱۷,۰۰۰	اصلاح قیمتی مناسب و نسبت P/E مناسب	۱۰
	پارسیان	۱۰,۳۷۰	۱۴,۰۰۰	اصلاح قیمتی مناسب و مالکیت صورت غیر مستقیم	۲۰
بلند مدت	وغیر	۱۰,۸۱۰	۱۵,۰۰۰	P/NAV حدود ۰.۵۵ با احتساب پرتفو غیربوری	۱۰
	کاوو	۲۱,۲۳۰	۳۰,۰۰۰	P/E و آتی حدود ۴۰٪ افزایش قیمت‌های جهانی شمش، نسبت P/E آتی حدود ۴٪ با حفظ قیمت‌های فعلی دلار و نرخ‌های جهانی	۱۵
	مدیر	۸,۳۷۸	۱۲,۰۰۰	پرتفو کم‌ریسک و بنیادی	۱۵
بلند مدت	غمینو	۶۷,۹۴۴	۱۳۰,۰۰۰	افزایش سرمایه از محل تجدید سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت و اصلاح قیمتی	۱۰
	فولاد	۱۲,۹۵۰	۲۰,۰۰۰	افزایش قیمت‌های جهانی ورق گزارش‌های مناسب ماهانه و میان دوره‌ای P/E آتی حدود ۴٪ با حفظ قیمت‌های فعلی دلار	۲۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	آریا	۸۹,۱۳۰	۹۶,۰۰۰	افزایش قیمت‌های جهانی درصد تقسیم سود بالا	۱۳
	شیدیس	۹۵,۱۶۰	۱۴۰,۰۰۰	نسبت P/E مناسب رشد قیمت جهانی	۱۳
بلند مدت	کاوو	۲۱,۲۳۰	۲۸,۰۰۰	نسبت P/E مناسب رشد قیمت جهانی طرح توسعه	۱۳
	شسپا	۱۴,۹۶۰	۲۰,۰۰۰	نسبت P/E مناسب رشد قیمت جهانی	۱۳
بلند مدت	فوز	۱۴,۹۸۰	۲۰,۰۰۰	نسبت P/E مناسب رشد قیمت جهانی	۱۳
	کچاد	۲۴,۰۹۰	۲۷,۰۰۰	افزایش قیمت سنگ آهن نسبت P/E مناسب	۱۳
بلند مدت	سغوز	۲۳,۱۸۰	۲۸,۰۰۰	نسبت P/E مناسب روند افزایشی تولید افزایش قیمت محصولات	۱۱
	ونتین	۴۵,۱۰۰	۵۶,۰۰۰	بهبود روند عملیاتی و پایین بودن نسبت ارزش بازار به حجم عملیات	۱۱

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	فسیپا	۳۷,۸۳۰	۴۶,۰۰۰	رشد قابل توجه درآمد‌های عملیاتی شرکت	۱۵
	فارس	۹,۳۵۰	۱۲,۵۰۰	افزایش چشمگیر سود عملیاتی شرکت	۱۰
بلند مدت	فیهنر	۲۶,۵۷۰	۳۲,۰۰۰	رشد خیره‌کننده قیمت مس جهانی و افزایش حاشیه سود عملیاتی شرکت در سال آتی	۱۵
	سغوز	۲۳,۲۷۰	۳۰,۰۰۰	سودسازی مناسب شرکت نسبت به پایین‌ترین قیمت‌های در میان شرکت‌های هم گروه خود	۱۰
بلند مدت	صندوق سرمایه‌گذاری امین آشنا ایرانیان	۱,۰۰۹,۰۶۶	-	اولین صندوق ۵ ستاره با درآمد ثابت تقسیم سود ماهانه	۵۰

خوانندگان محترم واقف باشند سید پیشه‌داری اراده شده صرفاً منعکس‌کننده نظر کارشناسان است و هیچ گونه توصیه یا سفارشی نسبت به خرید و فروش سهام نمی‌کند. بنابراین هرگونه خرید یا فروش بر اساس اطلاعات فوق بر عهده خود افراد بوده و شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و هفته‌نامه بورس هرگونه مسئولیتی نسبت به خسار یا سودآوری احتمالی را از خود سلب می‌کنند. همچنین به سهامداران توصیه می‌شود، افق دید سرمایه‌گذاری خود را بلندمدت قرار دهند.

توضیح و یادآوری