

هفته‌نامه بورس را از مهمانداران ماهان، کاسین، تابان
کیش‌ایر و ایران ایتور بخوانید



یکصد و بیست و ششمین شماره
ماهنامه بازار و سرمایه
منتشر شد



سال نهم ■ شماره ۴۲۴ ■ هفته سوم بهمن ■ شنبه ۱۶ بهمن ماه ۱۴۰۰ ■ فوریه ۲۰۲۲ ■ ۱۶ صفحه ■ ۱۰۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252-035X

داستان تمام نشدنی نوسان ادامه دارد

تابوی دامنه

صفحه ۱۵

راهکارهای نجات بورس به کجا رسید؟

صفحه ۵

«اتکام» زیر ذره بین

- ✓ با «فزر»، نخستین معدن طلای بورس آشنا شوید
- ✓ برنامه‌ریزی «مقصود» برای ورود به بورس
- ✓ چکیده تحلیل بنیادی «سخت‌سخت»
- ✓ رشد ۶۱ درصدی درآمد تسهیلات «وبصادر»
- ✓ افزایش سرمایه ۳۳ درصدی «تنوین»
- ✓ درج «تماوند» در بازار دوم فرابورس
- ✓ «اسپ» همچنان پرتراکنش‌ترین PSP
- ✓ صنایع شیر ایران در جایگاه نخست صنعت غذا
- ✓ ثبت تراز عملیاتی مثبت «وبملت»
- ✓ فروش ۲۲ هزار میلیارد ریالی «ما»
- ✓ کسب وام بانک دی با رتبه اعتباری مناسب
- ✓ تغییر الگوی کسب‌وکار با تغییر اندیشه

صفحات ۲، ۷، ۹، ۱۰ و ۱۱

خلاف جریان آب

صفحه ۴

سرنوشت صندوق‌های با درآمد ثابت درهاله‌ای از ابهام

کوچ جاماندگان

صفحه ۳

بازار همچنان روی خط مقاومت

صفحه ۲



میثم فدایی خبر داد:

فرابورس دروازه ورود استارت‌آپ‌ها

صفحه ۱۴

سرمقاله

سیاست‌های نابخردانه

به نظر می‌رسد عمق دانش
فعالان و مدیران اقتصادی
و بازار سرمایه پایین است
به همین خاطر با آزمون و خطا
کار خود را پیش می‌برند، البته
خوب است که انباشتی از تجارب ناموفق برای
جلوگیری از تکرار این مسائل داشته باشیم...

صفحه ۲

الکرده

بورس در میانسالگی

تولدی دیگر

محمد عشقی



انسجام با افزایش دانش

محمود گوهری



کانون تأثیرگذار

سعید اسلامی بیدکی



نهادی پرکار

ولنی نادی قمی



نیاز به بازنگری

مونا حاجی علی‌اصغر



صفحه ۱۲ و ۱۳

روک ما
حساب کنید...

اخذ کد بورسی غیر حضوری

- پذیرش در بورس
- معاملات آتی کالا
- معاملات آتی سکه
- آموزش بورس

شرکت کارگزاری رضوی

razavibroker
www.rbc.ir

تهران/خ قائم مقام فراهانی/ بالاتر از خ شهید مطهری/خ دوم/پلاک ۱۳

۰۲۱-۹۱۰۷۵۰۵۰

بیمه سینا

بنگر که بازهم توانگری

کسب سطح یک توانگری مالی بیمه سینا در سال ۱۴۰۰

ارتباط مشتری ۰۲۱ ۲۸۰۷
Sininsurance.com

اخبار هفته

تغییر تدریجی دامنه نوسان تا پایان سال



رئیس سازمان بورس در نشست هم‌اندیشی با اعضای اتاق بازرگانی صنایع معادن و کشاورزی گفت: با توجه به جمع‌بندی‌ها و تصمیمات اخذ شده طی یک یا دو ماه آینده شاهد تغییرات اساسی در حوزه دامنه نوسان خواهیم بود اما این موضوع قرار است

به صورت تدریجی رخ دهد تا لطمه‌ای به بازار سهام وارد نشود.

مجید عشقی، با اشاره به اینکه دامنه نوسان یکی از بحث‌های اساسی است که همیشه در بازار مطرح بوده، اضافه کرد: دامنه نوسان همان قیمت‌گذاری دستوری است زیرا نمی‌گذارد بازار در مسیر عرضه و تقاضا و بدون دخالت‌های دستوری مسیر و راه خود را پیدا کند. عشقی با بیان اینکه بازار سرمایه در حال حاضر می‌تواند موتور محرک اقتصاد کشور باشد، گفت: با وجود اتفاقات متعددی که در بازار سهام رخ داد، اکنون مجموع ارزش بازار شرکت‌های بورسی به بیش از ۶ هزار همت می‌رسد که این رقم حتی در نظام بانکی نیز دیده نمی‌شود.

سرمقاله

سیاست‌های نابخردانه

علی سعدوندی اقتصاددان
به‌نظر می‌رسد عمق دانش فعالان و مدیران اقتصادی و بازار سرمایه پایین است به همین خاطر با آزمون و خطا کار خود را پیش می‌برند، البته خوب است که انباشتی از تجارب ناموفق برای جلوگیری از تکرار این مسائل داشته باشیم.

در ابتدای سال دامنه نوسان نامتقارن مورد تقاضای اکثریت فعالان بورسی بود که از سوی مدیران سازمان مورد تأیید قرار گرفت و اجرا شد که درنهایت فاجعه به بار آورد. تجربه ناموفق دیگر که مورد تأیید و تقاضای فعالان بازار قرار گرفت و در حال حاضر تمامی آنها از این موضوع انتقاد می‌کنند، مسئله بازارگردانی بود، برداشت افراد این بود که اگر منابع نقد شرکت‌ها به سمت بازار هدایت شود به نفع بازار است در صورتی که بنده در همان زمان انتقاد و اعلام کردم اگر شرکت‌ها از منابع نقد خالی شوند، وضعیت فاندامنرال شرکت‌های بورسی بدتر خواهد شد اما افرادی که به فکر خروج از بازار بودند بازارگردانی را به‌عنوان فرصت تلقی کردند؛ بنابراین بازارگردانی گسترش پیدا کرد و از سوی دیگر برخی شرکت‌ها به سوی خرید اسناد خزانه روانه شدند که چون ارزش شرکت‌ها بالاتر از ارزش ذاتی بود، خرید سهام اسناد خزانه و بازارگردانی به ضرر شرکت‌ها تمام و وضعیت فاندامنرال آنها تضعیف شد.

دیگر مسئله‌ای که مطرح شد، کاهش نرخ بهره و توقف فروش اوراق بود که تأثیری جدی بر بازار سهام نخواهد داشت اما مسئله‌ای تحت عنوان پیش‌بینی‌های خود محقق شونده وجود دارد که وقتی ذهنیت بازار به این سمت سوق پیدا می‌کند که نرخ بهره بالاست چاره‌ای جز کاهش نرخ بهره نیست که این مانع ذهنی بازار برای حرکت آن به سمت جلو باید برداشته شود، به همین خاطر کاهش نرخ بازار بین بانکی با اینکه هیچ تأثیر واقعی در بازار نخواهد داشت اما از نظر ذهنی و روانی می‌تواند یکی از موانع ذهنی در بازار باشد، حذف و در کوتاه مدت به نفع بازار تمام شود.

مسئله این است که مدیران و سیاست‌مداران هیچگاه در کار نگاهداری نبوده اند و تجربه اقتصاد خرد و کلان، تجربه کار در دنیای واقع و تجارت را ندارند و همچنین از علم کافی در زمینه مدیریت کلان اقتصادی برخوردار نیستند به همین خاطر در اغلب موارد پیشنهادهای داده شده به ضرر بازار سرمایه بوده است ولی از سوی مدیران پذیرفته شده است.

از جمله مهمترین مسائلی که باید مورد توجه قرار گیرد، جلوگیری از کاهش نرخ ارز بازار آزاد و نرخ ارز نیما است که از نظر فعالان بازار مغفول مانده است چون کاهش نرخ ارز بازار آزاد و به خصوص کاهش نرخ نیما باعث می‌شود سودآوری و حاشیه سود شرکت‌های صادراتی به شدت کاهش پیدا کند و بسیاری از شرکت‌های بورسی که اکنون موفق هستند، صادرات محورند بنابراین مهمترین مانع و مشکل بازار نرخ ارز است که فعالان بازار برداشت درستی از اهمیت این موضوع نداشتند.

نکته دیگر این است که حاشیه سود شرکت‌ها باید افزایش یابد درغیراینصورت به راحتی نمی‌توان برای شرکت‌ها بنیاد قوی پیدا کرد. مسئله بند حذف ارز ۴۲۰۰ بوده که در سال آینده حدود ۲۰۰ همت ارزش در این تصمیم نهفته است که بخشی از آن می‌تواند وارد بازار شود و کاملاً مؤثر خواهد بود. نکته بعدی قیمت خودرو است که اگر قیمت خودرو در سال آینده آزاد شود تا ۱۰۰ همت به جریان نقد خودروسازها افزوده می‌شود که در نهایت به شرکت‌های خودرویی، بانک‌ها و دولت منتقل می‌شود و حتی قیمت بازار خودرو هم کاهش پیدا می‌کند.

بنابراین از هر نظر به نفع بازار است و تنها گروهی که ضرر می‌کنند دلالان هستند. همچنین اگر خوراک شرکت‌های پتروشیمی تثبیت شود، حدود ۵۰ همت به بازار برمی‌گردد، بنابراین حدود ۳۵۰ همت ارزش این سه سیاست است و اگر سیاست‌های دیگر به همین ترتیب پیش رود مثلاً قیمت لاستیک آزاد شود یا افزایش قیمت پیدا کند، رقابت‌پذیری در صنایع اتفاق افتد و ... به‌نظر می‌رسد حدود ۱۰۰۰ میلیارد تومان به جریان وجوه شرکت‌ها اضافه شود که باعث می‌شود بازار از نظر فاندامنرال به تعادل برسد و اطمینان خاطر برای رشد پیدا کند.

نکته دیگر اینکه سود نقدی شرکت‌ها وقتی تقسیم می‌شود باید به بازار برگردد به اینصورت که سود نقدی باید به حساب افراد نزد کارگزاری‌ها واریز شود چراکه دراین صورت می‌توان سیستم‌هایی تعبیه کرد که به‌طور خودکار وقتی سودی در کارگزاری واریز می‌شود همان سهام موجود در پرتفو را خریداری کند و به این ترتیب تقسیم سود سیاستی است که منابع نقدی را از شرکت‌ها به سمت بازار سرمایه هدایت خواهد کرد و وقتی سود نقدی به سمت بازار سرمایه هدایت شود، می‌بینیم که وضعیت خرید و فروش سهام در بورس به روال عادی برمی‌گردد بنابراین تا وقتی بازار به روال عادی برنگردد تقاضا برای بازارهای موازی از جمله اوراق بالا خواهد بود.

روند کاهش تورم و ثبات در بازار ارز



رئیس بانک مرکزی هدایت اعتبارات به بخش‌های مولد اقتصادی را از برنامه‌های جدی بانک مرکزی دانست و گفت: با این‌این اتفاق سرمایه‌هایی که بانک‌ها در اختیار مشتریان قرار می‌دهند به سمت فعالیت‌های غیرمولد نخواهد رفت.

علی صالح آبادی افزود: بخشی از این امر مربوط به بانک مرکزی است که با نظارت هوشمند بر مصرف صحیح تسهیلات محقق می‌شود؛ یعنی از طریق سامانه‌ها و رصد کردن جریان وجوه به گونه‌ای عمل خواهیم کرد که هدایت اعتبار به سمت بخش واقعی تولید سوق پیدا کند و سرمایه‌ها به سمت فعالیت‌های غیرمولد نرود. بخش دیگر مربوط به سازمان امور مالیاتی است که در این زمینه باید سامانه بانکی به سامانه مالیاتی متصل باشد. او از روند کاهش نرخ تورم خبر داد و گفت: رشد نقدینگی و نرخ تورم در ماه‌های اخیر، کنترل و کاهش‌ی شده است، به نحوی که نرخ تورم ماهانه از ۳.۲ درصد ماه‌های گذشته به ۱.۳ درصد در دی ماه رسیده است.

نداکریمی

کارهایمان بازار سرمایه

بازار در شرایط نوسانی قرار گرفته و هر روز با اقبال به سمت گروهی خاص دیده می‌شود. بازار نیازمند بالا رفتن حجم معاملات است. سردرگمی بازار با ریسک‌هایی در تصمیمات مجلس، دولت و سازمان برنامه و بودجه در مورد تصمیماتی چون مالیات، هزینه‌های انرژی، ارز ترجیحی و ... باعث عدم اعتماد سرمایه‌گذاران در بازار شده است. هنوز برای تغییر جهت بازار به روند صعودی خود نمی‌توان تصمیم گرفت و همچنان مقاومت یک میلیون و ۳۰۰ به عنوان مقاومت مهم تلقی می‌شود.

حمایت‌ها جواب می‌دهد؟

جلسات سازمان برای حمایت از بازار همچنان ادامه دارد. دستورات خرید سنگین در نمادهای بزرگ و افزایش قیمت‌های چند تومانی و مثبت نگه داشتن و انتقال شدید سهم از حقیقی به حقوقی دیده می‌شود. نفت که خیلی زود به ۹۰ دلار رسیده همچنان سعی به رشد را دارد، در شرایطی که نفت صعودی است گروه پالایشی، جذابیت بیشتری پیدا کرده و در کانون توجه سرمایه‌گذاران بوده است. قیمت‌گذاری زغالسنگ هم در آستانه آزاد شدن است که اثر مثبتی روی کزغال، کتلیس، کپروور، کشرق و شرکت زغالسنگ زیرمجموعه باما دارد و تاثیر منفی شدید بر ذوب آهن اصفهان گذاشته است. از نکته مهم این هفته می‌توان به معایف مالیاتی افزایش سرمایه که از سود انباشته در حال تصویب است، اشاره کرد.

این موضوع تحول اساسی در شرکت‌ها در سال بعد است، اما می‌تواند روی کاهش تقسیم اثرگذار باشد. خبر دیگر عرضه اولیه فزر در هفته آینده به عنوان اولین معدن طلا در بورس پذیرش می‌شود. امید است که این عرضه در شرایط فعلی بازار با استقبال سرمایه‌گذاران همراه شود.

درنخستین روز هفته، شاخص کل با رشد حدود ۳۰ هزار واحدی

واگذاری سهام سرخایی‌ها به ایرانسئل و همراه اول



رئیس سازمان خصوصی‌سازی از عرضه بخشی از سهام سرخایی‌ها در فرا بورس برای انجام اصلاحات مالی در این دو باشگاه خبر داد.

وی با تاکید براینکه سهام پرسپولیس و استقلال تا پایان بهمن واگذار خواهد شد، گفت: براساس

اطلاعات دریافتی، پس از انجام فرایند عرضه در فرابورس، مذاکرات برای واگذاری بخشی از سهام این دو باشگاه به دو اپراتور رقیب در بازار تلفن همراه، یعنی ایرانسئل و همراه اول آغاز خواهد شد. به نظر می‌رسد این نوع واگذاری بهینه‌ترین نوع واگذاری سهام این دو باشگاه ورزشی است. حسین قربان زاده افزود: این سازمان تصمیم دارد در گام نخست برای خصوصی‌سازی بخشی از سهام این دو باشگاه، آن‌ها را در بازار پایه فرا بورس و در تابلوی نارنجی عرضه کند. او با بیان اینکه علت این تصمیم کمک به شفاف سازی مالی سرخایی‌هاست، تاکید کرد: مزیت این نوع واگذاری این است که صورت‌های مالی این دو باشگاه شفاف می‌شود.

بازار همچنان روی خط مقاومت

بانکی با تقاضای بیشتری همراه بودند و صف‌های سنگین در بازگشایی بانک ملت و تجارت را شاهد بودیم. از اخبار مهم این روز می‌توان به افزایش حد اعتباری سهام از ۰۶درصد به ۶۵ درصد، پیشنهاد برداشتن ممنوعیت دریافت وجه حاصل از فروش سهامداران اعتباری و عدم اعمال حجم مینا در برخی نمادهای بازاراول و دوم فرابورس اشاره کرد. شنیده‌هایی از واگذاری ۱۷ درصد سایپا و ۶ درصدی ایران خودرو پیرو انتقاد رهبر از صنعت خودروسازی بود که شوکی جدید را به گروه خودرویی داد. در روز سه شنبه بازار با رشد ۶ هزار واحد به مقاومت یک میلیون و ۳۰۰ هزار واحد خود رسید. بانکی‌ها و خودرویی‌ها به نوعی لیدر بازار امروز بودند و مثبت و پرتقاضا معامله شدند. خروج نقدینگی حقیقی حدود ۳۷۰ میلیارد و حجم معاملات خرد حدود ۴۱۰۰میلیارد تومان بود. نمادهای خودرویی درمیانه بازار صفوف خود را چندین بار عرضه کردند.

بازار شرایط نوسانی را تجربه کرد و هرچه به انتهای بازار نزدیک می‌شدیم افزایش عرضه‌ها در بازار مشهودتر بود. با خبرهایی از حصول توافق، دلار روند نزولی در پیش گرفت و صنایع دلاری نیز به تبع آن با عرضه همراه شدند. مصوبه‌ای در خصوص امکان انتشار قرارداد اختیار خرید و اوراق فروش تبعی برای بازارگردان‌ها برای حمایت بیشتر از بازار منتشر شد.

چهارشنبه‌های فروشنده

در آخرین روز هفته شاخص کل با کاهش جزئی در کانال یک میلیون و ۳۰۱ هزار واحد قرار گرفت. ارزش معاملات خرد حدود ۲۵۰۰میلیارد و خروج نقدینگی حقیقی ۴۸۱ میلیارد تومان ثبت شد. بازار در ابتدای وقت با عرضه همراه بود ولی در ادامه تقاضا افزایش یافت. گروه‌های بانکی، کانه‌های فلزی و زغال سنگی‌ها با تقاضا همراه بودند. برای هفته آینده پیش‌بینی می‌شود که با افزایش عرضه‌ها در اغلب صنایع بازار روند صعودی داشته باشد.



• معدن روی داغ دالی

این معدن با مساحت بیش از ۲۰ کیلومتر مربع دارای ذخایر غنی روی و دارای پتانسیل طلاست و در سال‌های اخیر توسط نیروی متخصص این شرکت، مورد اکتشاف قرار گرفته است . این معدن ذخیره قطعی ۵۲۰ هزار تن و احتمالی ۱،۵ میلیون تن روی با عیار ۳،۷ درصد است.

• محدوده گورگور

این محدوده با مساحت بیش از ۱۷ کیلومتر مربع از جمله ذخایر شرکت برای سال‌های آتی است. اکتشافات اولیه در معدن طی سال‌های گذشته انجام شده و با توجه به نتایج مناسب و امید بخش، اقدامات اکتشاف تکمیلی در برنامه شرکت قرار دارد.

• محدوده آرپاچای

این محدوده با مساحت بیش از ۱۲ کیلومتر مربع از جمله ذخایر شرکت برای سال‌های آتی است. اقدامات اکتشافی و حفاری به روش core گیری، با سرمایه گذاری بیش از ۵۰۰ میلیارد ریال در حال انجام است، که نتایج امید بخشی داشته است.

طرح‌های توسعه‌ای

به منظور خلق ارزش افزوده بیشتر و افزایش منافع سهامداران، شرکت اقدام به اجرای طرح‌های توسعه به شرح زیر کرده است:

• طرح توسعه هیپ لیچ طلا

این طرح با هدف تولید شمش طلا از خاک‌های کم عیار و باطله معادن شرکت در دست اجراست.

• طرح کارخانه فرآوری کنسانتره روی

این کارخانه با هدف فرآوری کانسنگ روی در معدن داغ دالی و تولید کنسانتره روی در حال طراحی و ساخت است.

• طرح کارخانه فرآوری سنگ تراورتن

با اخذ مجوز استخراج از معدن سنگ تراورتن، این کارخانه با هدف فرآوری سنگ تراورتن در حال طراحی و ساخت است.

توانست در کانال یک میلیون و ۲۵۸ هزار واحد قرار بگیرد. ورود نقدینگی بعد از مدت‌ها حدود ۱۵۴ میلیارد تومان و ارزش معاملات خرد حدود ۳۰۰۰ میلیارد تومان ثبت شد. با ابلاغ سقف قیمتی برای نرخ خوراک و نرخ سوخت و تصمیم هیأت دولت به الحاق مصوبه ۱۰ بندی ستاد اقتصادی به لایحه بودجه ۱۴۰۱ بازار از روز چهارشنبه تغییر جهت داد. اغلب تمام نماده‌ا از تقاضا نسبتا مناسبی برخوردار بودند و نمادهای شاخص‌ساز رشد بیشتری داشتند.

نرخ سود بین بانکی کاهش یافت و به ۲۰،۴۵ درصد رسید. افزایش قیمت نفت به ۹۰ دلار نیز تأثیر مثبتی بر گروه پالایشی داشت. واریز صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار در کنار حمایت حقوقی‌ها توانست بازار خوبی را در اولین روز کاری رقم بزند.

خریداران ورود کردند

در روز یکشنبه شاخص کل با رشد ۲۵ هزار واحدی در سطح یک میلیون و ۲۸۴ هزار واحد قرار گرفت. ارزش معاملات خرد حدود ۴۲۰۰ میلیارد تومان و ۱۹۰ میلیارد تومان خروج نقدینگی از بازار را داشتیم. در اکثر معاملات نمادهای بازار شاهد برتری خریداران نسبت به فروشندگان بودیم و در نیمه بازار با عرضه در برخی صنایع باعث شد که در منفی‌ها معامله شوند. از نکته مثبت این روز، افزایش ارزش معاملات به بالای ۴۰۰۰ میلیارد بود.

رئیس سازمان بورس نیز در صحبت‌هایی در مورد دامنه نوسان اشاره کرد که باعث روند معاملات آزادانه‌تر می‌شود، البته باید بستر آن نیز در بازار فراهم شود. در مورد محدودیت برق صنایع نیز سخنگوی صنعت برق از رفع این محدودیت خبر داد.در سومین روز هفته شاخص کل با ۱۰هزار واحد مثبت به کانال یک میلیون و ۲۹۴ هزار واحد رسید. خروج نقدینگی حقیقی حدود ۲۰۰میلیارد تومان و ارزش معاملات خرد حدود ۴۲۰۰ میلیارد تومان ثبت شد. بازار پرحرعه و متعادل آغاز و در ادامه با تقاضا همراه شد. تقاضا در گروه خودرویی و

شمش طلا در کشور فعال هستند. براساس آخرین پروانه بهره برداری، این شرکت سالانه ۷۱۵ هزار تن کانسنگ پرعیار استخراج می‌کند و ظرفیت تولید سالانه ۸۰۰ کیلوگرم شمش طلا دارد که با افزایش بهره‌وری، قابلیت دستیابی به بیش از یک تن وجود دارد.

سرمایه شرکت سه هزار میلیارد ریال معادل سه میلیارد سهم است و کاملترین زنجیره تولید شمش طلا را دارد.

شرکت پویا زرکان آق دره با نماد معاملات‌آق، فزر، مالک محدوده‌های معدنی است. عملیات فرآوری و تولید شمش طلا از طریق شرکت‌های تابعه فرآوری پویا زرکان آق دره (سهامی خاص) و استحصال مواد معدنی تخت سلیمان (سهامی خاص) صورت می‌پذیرد که فزر مالک ۱۰۰ درصد سهام این دو شرکت است.

معادن شرکت پویا زرکان

شرکت پویا زرکان پنج محدوده معدنی در اختیار دارد؛

• معدن طلای آق دره

این معدن با مساحت بیش از ۳۵ کیلومتر مربع دارای ذخایر غنی طلاست. شرکت با در اختیار داشتن ذخایر غنی و کافی، در حال حاضر تنها در ۱۱۲ هکتار از بیش از ۳۵۰۰ هکتار محدوده معدن طلا آق دره فعالیت معدن کاری و استخراج انجام می‌دهد. به منظور توسعه فعالیت‌ها مجوز اقدامات اکتشافی در ۴۶۰ هکتار دیگر از محدوده اخذ و اقدامات اکتشافی آن آغاز شده است. ذخیره فعلی شرکت بیش از ۱۰ میلیون تن است.

• معدن تراورتن شکلاتی آق دره

این معدن با مساحت بیش از ۲،۳ کیلومتر مربع در سال‌های اخیر مورد اکتشاف قرار گرفته است. پس از موافقت شورای عالی معادن، گواهی کشف این معدن در سال ۱۴۰۰ صادر شده است. این معدن با در اختیار داشتن یکی از مرغوب‌ترین سنگ‌های تراورتن، ذخیره قطعی بیش از ۴۲۰ هزار تن و احتمالی ۸۵۰ هزار تن را دارد.



ابهامات صندوق «تثبیت»
در گف وگو با کارشناسان بررسی شد:

خلاف جریان آب

توسعه ملی اقدام و منابع حاصل را به صندوق تثبیت بازار سرمایه واریز کند که این مهم هم عملیاتی نشد تا اینکه براساس تصمیمات جلسه ستاد هماهنگی اقتصادی دولت، بانک مرکزی در ۲۶ اردیبهشت امسال معادل ریالی ناشی از فروش ۵۰ میلیون دلار از منابع ارزی حساب صندوق توسعه ملی را به این صندوق واریز کرد اما باقی مانده این مبلغ معادل ۱۵۰ میلیون دلار به صندوق تثبیت تزریق نشد.

در تازه‌ترین اتفاق و به تازگی در نشست بهارستان‌نشینان با فعالان بازار سرمایه نیز درباره واریز منابع به صندوق تثبیت تأکید شده است. همچنین، سرمایه‌گذاری مالیات نقل و انتقال سهام، تخصیص ۱۰ درصد از وجوه حاصل از عرضه‌های اولیه شرکت‌های دولتی برای بازارگردانی و تخصیص ۳۰ هزار میلیارد تومان برای افزایش سرمایه صندوق تثبیت بازار نیز تصویب شده است.

کمک صندوق توسعه ملی

امیرمهدی صیابی، مدیرعامل صندوق تثبیت بازار سرمایه واریزی به صندوق گفت: مجموع مبلغی که قرار است به حساب صندوق تثبیت بازار سرمایه واریز شود، بیش از ۱۰ هزار میلیارد تومان است که نخستین واریزی آن انجام شده است.

مهدی غضنفری، متولی صندوق توسعه ملی نیز تأکید کرده است: تاکنون ۸ هزار میلیارد تومان منابع به صندوق تثبیت بازار سرمایه اختصاص یافته است. انطور که او گفته است: در مجموع ۵۱۰ میلیون دلار معادل ۱۲ هزار میلیارد تومان از منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار سرمایه اختصاص می‌یابد که تاکنون در سه مرحله انجام شده است. آخرین مرحله نیز ۶۵۰ میلیارد تومان بود و در مجموع مبلغ سه قسط به حدود سه هزار میلیارد تومان رسید. ۵ هزار میلیارد تومان دیگر طلب ما از سازمان امور مالیاتی بوده که به صندوق تثبیت داده شده و باقی منابع نیز به‌زودی واریز می‌شود.

و کنترل ریسک‌های بازار سرمایه و اطمینان سرمایه‌گذاران تصویب شد. پس از آن و در زمان محمدعلی دهقان دهنوی، رییس پیشین سازمان بورس در قالب بسته حمایتی ۷+۳ بازار سرمایه، قرار شد یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار اختصاص داده شود. البته این موضوع مخالفتی هم داشت. احسان خاندوزی زمانی که هنوز راهی «باب همایون» نشده بود، بارها با واریز منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت مخالفت کرده بود و آن را تضییع حق مردم می‌دانست، اما پس از آنکه برمسند وزارت اقتصاد نشست، از تقویت این صندوق با منابع جدید خبر داد و صراحتاً تأکید کرد: «صندوق تثبیت باید به داد بازار سرمایه برسد» هرچند در آن روز درمورد محل این منابع جدید، شفاف‌سازی نکرد.

پس از آن نیز در ۲۴ آبان ۱۴۰۰ در جلسه ستاد اقتصادی دولت بر تقویت صندوق تثبیت از طریق منابع قانونی از جمله صندوق توسعه ملی تأکید شد. مجید عشقی رئیس سازمان بورس نیز سوم آذر امسال از پیگیری مصوبه تزریق یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار خبر داده و گفته بود: بخشی از این منابع تزریق شده است. او این نظر را هم داشت که با بازگشت اعتماد و ثبات به بازار سرمایه نیازی به منابع صندوق نخواهد بود.

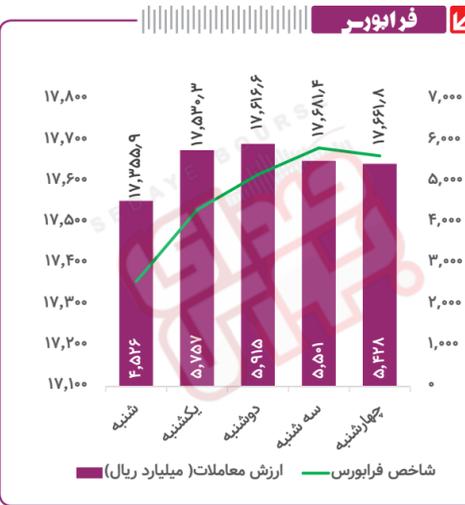
واریز منابع در ابهام

هر چند در ماه‌های گذشته بخشی از منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت واریز شد، اما واریز باقی آن در حال‌های از ابهام قرار گرفت؛ هرچند به تازگی بخش دیگری از این منابع که میزانش نامعلوم است، راهی صندوق تثبیت شد. بهار امسال البته قرار بود در سه هفته، ۲۰۰ میلیون دلار از منابع ارزی صندوق توسعه ملی به صورت تدریجی به فروش برسد و به صندوق تثبیت واریز شود حتی بانک مرکزی ملزم شد نسبت به فروش تدریجی ۲۰۰ میلیون دلار از منابع ارزی حساب صندوق

سال ۹۴ درست زمانی که بورس فراز و فرودهای زیادی را تجربه می‌کرد، ساکنان وقت بازار سرمایه برای اینکه قمری شاخص برتابلوی بورس ماندگار نشود، تصمیم بکری گرفتند! تصمیمی که هر چند صندوق «تثبیت» بازار سرمایه نام گرفت و از همان ابتدا زیبایی نامش دل سهامداران را برد اما انطور که باید و شاید نتوانست در زمان‌های بحرانی بازار، مرهمی برای درمان زخم کهنه بازار باشد و جلوی ریزش و سقوط بورس را بگیرد. حالا اما این صندوق هر چند در مصوبات بورسی دولت جای گرفته و در لایحه بودجه ۱۴۰۱ برای نخستین بار ردیفی به آن اختصاص داده شده است، به دلیل نبود شفافیت، عملکرد نامناسب و نحوه هزینه‌کرد منابع به محل تراک و مناقشه کارشناسان و فعالان بازار بدل شده است؛ صندوقی که بعد از استعفای محمدابراهیم آقابابایی، مدیر قبلی و روی کار آمدن «امیرمهدی صیابی» مدیر جدید، ۶ ماه را بدون مدیریت سپری کرده است و از زمان تولد تا به امروز گزارشی از عملکرد خود را منتشر نکرده و اطلاعاتی از نحوه هزینه منابع قبلی آن در دست نیست. موضوعی که بسیاری از کارشناسان آن را نقطه ضعف صندوق می‌دانند و معتقدند هر چند هرهم از صندوق حمایت و منابع هنگفتی راهی آن شود، تا وقتی مشخص نباشد که منابع آن در چه محل‌هایی صرف می‌شود، خروجی مثبتی نخواهد داشت.

صندوقی به نام «تثبیت»

صندوق تثبیت تابستان ۹۶ به طور رسمی از سوی شاپور محمدی، رییس وقت سازمان بورس به میدان آمد تا در شرایط نزولی بازار با خرید سهام ضمن افزایش نقدشوندگی و تعادل بخشی به معاملات، از افت ارزش سهام بکاهد و در صعودهای شارپی با فروش سهام شرایط متعادلی را در بازار ایجاد کند. برای همین هم اساسنامه آن در راستای اجرای ماده ۲۸ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقاء نظام مالی با هدف کاهش



دیدگاه

ابهامات «تثبیت»



عبدالله مشکنی
کارشناس اقتصادی

صندوق تثبیت بازار سرمایه با ایرادها و ابهامات بسیار جدی همراه است که مهمترین آن به سازوکار مدیریتی، رویکرد و اهداف صندوق بازمی‌گردد. البته منابعی که در اختیار مدیران و اداره‌کنندگان صندوق قرار می‌گیرد نیز جای بحث دارد. به عنوان نمونه، مشخص نشده است افرادی که در مورد خرید و فروش سهام تصمیم‌گیری می‌کنند، به چه کسی باید پاسخگو باشند و با چه رویکردی اقدام به خرید و فروش می‌کنند؟ به بیانی روشن‌تر، معلوم نیست قدرت تجمیع شده‌ای که در این صندوق وجود دارد تا چه اندازه زمینه بروز فساد و رانت را ایجاد می‌کند؟

موضوع دیگر اینکه نهاد موجود، نه سابقه‌ای در سطح جهانی دارد و نه رویکرد شفافیتی دارد و تنها در اختیار تعدادی افراد قرار گرفته است که مشخص نیست از سوی چه کسانی انتخاب شده‌اند و چه هدفی در سر می‌پروراند. علاوه بر این، سازوکار دقیق مدیریتی و نظارتی نیز بر صندوق وجود ندارد.

ابهام دیگر اینکه گروه‌های قدرت و ثروت چقدر امکان لابی در انتخاب این صندوق‌ها را دارند و تا چه میزان در مسائل مدیریتی نفوذ خواهند کرد و تا چه اندازه صندوق را به سمت امیال شخصی خود هدایت می‌کنند؟ اینها پرسش‌هایی است که پاسخ‌شان مشخص نیست، نه می‌توان روی این موضوع ملامت نظارتی و نه مدیریتی گذاشت؛ ضمن اینکه هیچ ابزاری برای سنجش عملکرد مدیران صندوق وجود ندارد.

ایجاد چنین قدرت‌هایی در بازار سرمایه که مدیریت، عملکرد، سیاستگذاری، اجراییات و لابی‌گری‌ها مشخص نیست، در نهایت بلای جان بازار می‌شود و نتیجه مشخص و خروجی مفیدی هم به دنبال نخواهد داشت. در پیش گرفتن چنین رویکردهایی بیشتر برای بازار آسیب‌زا خواهد بود. به عنوان مثال، ایجاد دامنه نوسان نامتقارن نیز که تنها در ایران و نه در دنیا عملیاتی شد، تنها موجب آسیب به بازار و به طرز جوجک در رسانه‌های بین‌المللی تبدیل شد.

صندوق تثبیت اسم قشنگی دارد اما عملکرد آن همچون نامش قشنگ نیست. فرآیند نهایی صندوق با اشکالاتی همراه است. فقط نباید منابعی برای خرید سهام به صندوق واریز کرد؛ مثل این می‌ماند که بچه خردسالی سوار ماشین شود و فقط گاز بدهد، اما او نه گواهینامه دارد، نه قدش می‌رسد، نه می‌داند کجا گاز و ترمز بگیرد و کجا دنده عوض کند؛ بماند که ماشین خود مشکل دارد و در سرنشینی حرکت می‌کند؛ سرنشینی که هم کوهستانی است و هم جاده و پیچ‌های زیاد دارد. ضمن اینکه مشخص نیست راننده ماشین از سوی چه کسی و با چه هدفی انتخاب شده است و چه برنامه‌ای برای آن دارد؟

بنابراین وقتی این صندوق با چنین ایرادها و ابهاماتی همراه است، عملاً نمی‌توان عملکرد آن را بررسی کرد. چرا باید قدرت تجمیع شده‌ای ایجاد شود و منابع آن در اختیار کسانی قرار گیرد که کسی پاسخگو نیستند و معلوم نیست با چه کسانی رابطه و ضابطه و رانت دارند؟ چرا باید چنین صندوقی با این همه ابهامات خلق شود. این اشکالات تنها یک دلیل دارد و آن هم خامی سیاستگذار و مشاوران سیاستگذار است که تنها نوک بینی خود را می‌بینند. البته ناگفته نماند، بی‌تجربگی در سیاستگذاری و هیجان‌زدگی نیز مزید بر علت است. هیجان‌زدگی عنصری قوی است و بالای جان بازار سرمایه از سمت سیاستگذار، فعالان بازار و مردم شده است. مصداق این موضوع را می‌توان در قیمت‌گذاری دستوری در بازارهای کالایی و سازمان حمایت از مصرف‌کنندگان دید که هیچ کدام با وجود نام زیبایی‌شان، راه به جایی نبرد؛ صندوق تثبیت نیز سرنوشتی مشابه خواهد داشت. این صندوق هر چند نام زیبایی دارد اما به دلیل ایرادها، ابهامات و مشکلات ساختاری و نهادی به ضد خودش تبدیل می‌شود؛ نهادی که از یک سال گذشته تا کنون سازمخالفتان را کوک کرده است.

ضرورت توسعه صندوق



ولید هلالات، کارشناس بازار سرمایه با اشاره به عملکرد صندوق تثبیت بازار سرمایه گفت: با توجه به اینکه حجم و عمق بازار کم است و بازارگردانان مجموعه کوچکی هستند و منابع کمی در اختیار دارند، طبیعتاً صندوق تثبیت برای نقدشوندگی بازار لازم است و توسعه آن اتفاق مثبتی است؛ حتی اگر منابع از سمت دولت یا صندوق ذخیره تأمین شود اما اینکه منابع چگونه، با چه مدلی و چه زمانی در بازار سرمایه گذاری شود، نیازمند نظارت‌های بیشتر و قانونگذاری است. او با بیان اینکه نقش صندوق تثبیت برای بازار ایران لازم است و باید توسعه پیدا کند، اضافه کرد: هرچند این صندوق در شرایط خاص بازار سرمایه تاسیس و زمان زیادی صرف شده اما قانون دقیقی درباره نحوه نظارت بر عملکرد صندوق وجود ندارد.

این کارشناس بازار سرمایه که موافق شفاف شدن عملکرد صندوق، نظام‌نامه، مدل خرید و تصمیم‌گیری‌هاست، تأکید کرد: قطعاً حضور این صندوق برای بازار ایران لازم و ضروری است.

هلالات درباره نحوه حمایت‌ها از سهام‌ها توسط صندوق تثبیت نیز توضیح داد: حمایت از سهام‌ها براساس نظر مدیر صندوق خواهد بود اما طبیعتاً از شرکت‌هایی حمایت خواهد شد که سهامداران بیشتری داشته باشند. عمدتاً تصمیم‌گیری‌ها بر اساس نمادهایی است که کم معاملاتی بالایی دارند چرا که این نمادها موجب متعادل شدن بازار می‌شود و جمعیت بیشتری از بازار احساس رضایت خواهند کرد ضمن اینکه هر زمان که بخواهند می‌توانند منابع خود را نقد کنند بنابراین هیچ وقت حمایت‌ها از سهام‌هایی که شناوری پایین و کدهای معاملاتی کمی دارند و اصطلاحاً پروژه می‌شوند، نخواهد بود. او درباره نقش این صندوق در زمان‌های اوج و فرود بازار گفت: با توجه به خروج پول حقیقی از بازار و محدود بودن منابع حقوقی‌ها از چند ماه گذشته تا کنون حمایت‌هایی که از بازار صورت گرفته و موجب نقدشوندگی بازار شده است، ناشی از عملکرد صندوق‌های تثبیت و توسعه است اما عملکرد بهینه آن نیازمند اعلام جزئیات عملکرد آن است. به گفته هلالات، پرتفوی و ریز معاملات باید همچون صندوق‌های دیگر به صورت ماهانه در کمال منتشر شود تا مدیر صندوق ملزم به افشای عملکرد خود باشد.

معیارهای «تثبیت» برای ورود به بازار



امیرمهدی صیابی، مدیرعامل صندوق تثبیت بازار سرمایه در گفت‌وگو با هفته‌نامه اطلاعات بورس با اشاره به اینکه منابع این صندوق از سه محل منابع و کارمزدهای سازمان بورس، صندوق توسعه ملی و مستقیماً از سوی دولت با پیش‌بینی در بودجه قابل تأمین است، گفت: مجموع اصل منابع دریافتی صندوق حدود ۵ هزار میلیارد تومان بوده که تا کنون حدود نیمی از محل ردیف اول و مابقی از محل ردیف دوم تأمین شده است. او اضافه کرد: این منابع به صورت تدریجی و در چندین مرحله به حساب صندوق واریز شده که عمده آن در سال‌های ۹۹ و ۱۴۰۰ بوده است.

صیابی با تأکید بر اینکه ۳۰ درصد از کل کارمزدهای سازمان بورس و شرکت رایان بورس، به صورت روزانه توسط شرکت سمات مستقیماً به حساب این صندوق واریز می‌شود، گفت: در حال حاضر حدود ۸۵ درصد از دارایی‌های این صندوق متشکل از سهام است. او در بخش دیگری از صحبت‌هایش با بیان اینکه نحوه ورود این صندوق به بازار سرمایه بر اساس ضوابط، معیارها و چارچوب‌هایی است که از سوی هیات امنای تعیین می‌شود، گفت: معیارهای تصمیم‌گیری برای ورود به بازار و نحوه انجام معاملات، تابع پارامترهایی چون نوسانات شاخص، نوسانات قیمت‌های جهانی، وضعیت حجم و قیمت معاملاتی در هر سهام، حجم مبنای هر نماد، میزان دارایی‌های صندوق و شناوری در هر نماد است.

او با بیان اینکه معاملات صندوق به صورت روزانه، مستمر و لحظه‌ای توسط بورس پایش و نظارت می‌شود، افزود: مشخصات اعضای هیات عامل و هر گونه معاملات توسط او و افراد وابسته و تحت تکفل نیز تحت نظارت بورس قرار دارد.

رئیس هیات عامل صندوق تثبیت بازار سرمایه در خصوص ایرادات به برخی ابهامات مبنی بر عملکرد صندوق تثبیت نیز توضیح داد: عملکرد صندوق علاوه بر نهادهای نظارتی، در طول سال توسط هیات امنای و در قالب برگزاری جلسات مجمع ارزیابی همچنین گزارش‌های دوره‌ای برای بررسی عملکرد به اعضای هیات امنای ارائه می‌شود. او با بیان اینکه صندوق تثبیت دارای شخصیت حقوقی و حساب بانکی مستقل است و تمام واریزی‌ها مستقیماً به حساب صندوق انجام می‌شود، گفت: این صندوق هیات امنای دارد که متشکل از وزیر اقتصاد و دارایی، رییس سازمان بورس، رییس بانک مرکزی، رییس سازمان برنامه و بودجه و رییس صندوق توسعه ملی است همچنین هیات امنای سه نفر از افرادی که را دارای حداقل ۵ سال سابقه مدیریت در بازارهای مالی باشند را به عنوان اعضای هیات عامل صندوق انتخاب می‌کند و یک نفر به عنوان رییس هیات عامل بالاترین رکن اجرایی صندوق است.

صیابی با اشاره به اینکه صندوق در چارچوب مفاد اساسنامه و سیاست‌های هیات امنای فعالیت می‌کند، اضافه کرد: براساس سیاست‌های سازمان بورس، این صندوق از افشای ماهانه پرتفوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری معاف است اما برای رفع هر گونه ابهامات احتمالی و افزایش شفافیت عملکرد، انتشار صورت‌های مالی حسابرسی شده سال ۱۴۰۰ (که طبیعتاً منعکس‌کننده عملکرد سال مالی ۱۳۹۹ نیز است)، علاوه بر ارائه به هیات امنای و نهادهای نظارتی، در بهار سال ۱۴۰۱ به صورت عمومی منتشر خواهد شد. همچنین طبق مفاد اساسنامه، سازمان حسابرسی به عنوان بازرس قانونی و حسابرس این صندوق تعیین شده است. سایر مراجع و بازوهای نظارتی قوه قضاییه و مقننه نیز بر عملکرد این صندوق نظارت دارند.

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
چخزر	-۱۰.۹۵	۵,۰۴۰,۰۰۰	۳۴۴,۴۵۸	-۷.۱۸
ساینا	-۸.۳۸	۷,۷۶۵,۰۰۰	۴۶,۲۲۵	-۸.۸۶
بهپاک	-۸.۲۱	۱۸,۷۱۷,۹۶۰	۱۵۱,۷۳۲	-۴.۴۳
زکشت	-۸.۱۱	۴,۰۱۱,۰۰۰	۵۰,۶۷۲	-۶.۷۶
ریشمک	-۷.۶۶	۶,۵۱۰,۰۰۰	۳۹,۹۱۱	-۶.۲۶
زشریف	-۷.۳	۷,۴۸۱,۲۹۲	۹۳,۵۳۶	-۲.۷۵
افرا	-۷.۱۵	۱۱,۸۵۰,۰۰۰	۶۵,۳۶۰	-۳.۵۱
نغرب	-۵.۵۲	۳,۴۵۳,۶۰۰	۴۶,۵۶۶	-۶.۴۴
اپرداز	-۵.۴۲	۱۵,۸۹۰,۰۰۰	۱۵۳,۷۵۳	-۹.۷۷
زفکا	-۵.۲۱	۱۰,۶۳۵,۰۰۰	۶۱,۶۴۹	-۰.۸۴

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
مفاخر	۱۷.۸	۵,۹۰۷,۵۰۰	۲۰۴,۹۴۹	۲۲.۵۷
زقیام	۱۶.۶۹	۱۰,۸۲۱,۵۱۷	۲۳۱,۲۳۵	۲۰.۲۳
بساما	۱۱.۰۶	۵۸,۷۵۰,۰۰۰	۲۶۹,۳۷۹	۱۶.۵۷
تجلی	۱۰.۶۳	۷۴,۸۳۴,۰۰۰	۲,۰۹۷,۰۷۱	۱۴.۰۸
اتکای	۱۰.۳۳	۶۱,۶۷۲,۰۰۰	۱,۵۵۲,۴۳۴	۱۳.۶
زینک	۱۰.۰۳	۲۰,۹۵۹,۸۰۰	۲۸۸,۳۵۸	۱۴.۴۴
شتوکا	۹.۷۲	۴,۷۸۱,۲۵۰	۵۷,۳۰۹	۱۲.۲۴
حریل	۹.۱۷	۷,۹۹۷,۹۹۷	۱۳۷,۸۵۰	۱۲.۲
دوهاور	۹.۰۱	۵,۵۰۷,۵۰۰	۸۸,۳۰۳	۱۳.۳۸
هرمز	۸.۵۷	۳۵۸,۰۰۰,۰۰۰	۲۹۶,۷۱۳	۹.۲۳

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

تعداد شرکت‌ها	۵۷	۵	۸۷
صنایع پر نوسان - فرابورس	۱۰.۹۵	۱۰.۰۳	۴.۶۱
مجموعات چوبی	۱۰.۰۳	۴.۶۱	۴.۳۸
خدمات فنی و مهندسی	۴.۶۱	۴۰	۳.۶۹
فناوری اطلاعات	۴.۳۸	۳۰	۳.۵۴
تولید ماشین آلات اداری، حسابداری و محاسباتی	۳۰	۳.۵۴	۳.۵۳
مخابرات	۳.۶۹	۳.۵۳	۳.۲
سایر واسطه‌گری‌های مالی	۳.۵۴	۳.۲	۳.۱۶
محصولات کاغذی	۳.۵۳	۳.۱۶	
پیمانکاری صنعتی	۳.۲		
بیمه و صندوق بازنشستگی	۳.۱۶		
منسوجات			

راهکارهای نجات بورس به کجا رسید؟

صد نامه فرستادم

از مرداد ۹۹ تا نیمه بهمن ۱۴۰۰ حداقل ۱۰ بار درباره تغییرات دامنه نوسان و حداقل ۹ بار درباره حذف قیمت‌گذاری دستوری نامه رد و بدل شد

ایمان جوانیان

حیدرآباد

از مرداد ۹۹ که بورس قرمز پوش شد، نفسش به شماره افتاد و بی‌اعتمادی در بازار رخنه کرد؛ نه تنها نامه‌های سرگشاده و فوری زیادی بین مسئولان رده بالا و نهادهای حاکمیتی رد و بدل که مصوبات زیادی هم برای روزهای تازگی بورس پیچیده شد؛ مصوباتی که قرار بود بازار نیمه جان سرمایه را جانی تازه ببخشد و سهامداران را دلگرم کند.

در طول یک سال و شش ماهی که از سقوط تاریخی بورس می‌گذرد، حتی تنور جلسات سران قوا نیز گرم بود اما نتیجه همه دورهمی‌ها، نشست‌ها، جلسات و مصوبات هنوز راه به جایی نبرده است و سهامداران این بازار هنوز اندر خم یک کوچه‌اند؛ بازار پرتلاطمی که زنگ خروج نقدینگی از آن مدت‌هاست به صدا درآمده اما گویی صدای زنگش یا به گوش متولیان نرسیده یا گوشش برای شنیدن آن وجود ندارد!

بررسی‌های اطلاعات بورس نشان می‌دهد از مرداد ۹۹ تا کنون، حدود ۱۶ نامه بین مسئولان دولتی رد و بدل و حدود ۱۳ جلسه برگزار شده است. علاوه بر این وعده‌های رنگین زیادی هم برای توسعه بازار سرمایه داده شده که برخی از آنها عملی اما برخی دیگر در سازمان پایگانی شد.

۱۳ شهریور ۹۹

اولین جلسه متولیان بورس با حضور حسن قالیباف‌اصل، رئیس اسبق بورس و نهادهای حقوقی برای جلوگیری از ریزش بازار سرمایه برگزار شد. در این جلسه، تصمیماتی گرفته شد که آغاز فرآیند جدید بازارگردانی با هدف افزایش رونق بازار و تسهیل نقدشوندگی از جمله آن بود. همچنین مقرر شد برای حمایت از بازار قراردادی بین بازارگردانی و صندوق‌های بزرگ منعقد شود.

۲۰ شهریور ۹۹

آیین‌نامه پیشنهادی حفظ ثبات بازار سرمایه و صنایع از حقوق سهامداران و سرمایه‌گذاران، پیگیری وصول منابع حاصل از یک درصد صندوق توسعه ملی به سازمان بورس، تفویض اختیار به سازمان بورس برای الزام سهامداران عمده برای انجام عملیات بازارسازی و بازارگردانی، سرمایه‌گذاری بانک‌ها در بازار سرمایه و تقویت نقش بانک‌ها برای تأسیس نهادهای مالی در بورس در جلسه شورای عالی بورس در تاریخ ۲۰ شهریور بررسی شد.

۲۲ آبان ۹۹

مجلس برای رسیدگی با متخلفان بازارگردانی به رئیس سازمان بورس نامه نوشت.

۱۹ آذر ۹۹

صندوق توسعه ملی مکلف شد یک درصد از منابع سالانه خود را به ازای هر سال، نزد بانک عامل در صندوق تثبیت بازار سرمایه به صورت بلندمدت (حداقل ۲۰ ساله) سپرده‌گذاری کند.

۳۰ دی ۹۹

جلسه اضطراری برای ریزش بورس در کمیسیون اقتصادی با حضور رئیس مجلس، وزیر اقتصاد و مسئولان بازار سرمایه برگزار شد. در این جلسه تأکید شد؛ نمی‌گذاریم سرمایه‌های مردم با اعتماد به حرف‌های مسئولان دولتی، ساعت به ساعت آب شود.

۲۸ فروردین ۱۴۰۰

محمدعلی دهقان دهنوی در نامه‌ای به عبدالناصرهمتی، رئیس وقت بانک مرکزی، وجود نرخ‌های متعدد برای ارز در تسعیر را منجر به تضییع حقوق سهامداران حقیقی و حقوقی دانست و اصلاح صورت‌های مالی را خواستار شد.

۲۹ فروردین ۱۴۰۰

مشکلات بورس در اولین جلسه شورای هماهنگی اقتصادی سران قوا بررسی شد و محمدباقر قالیباف، رئیس مجلس وعده رسیدگی به بورس را داد.

۳۱ فروردین ۱۴۰۰

جمعی از روسای کمیسیون‌های تخصصی اتاق ایران برای بهبود بازار سرمایه به دهقان دهنوی، رئیس وقت سازمان بورس نامه نوشتند. در این نامه پیشنهادهایی مبنی بر لغو اجباری دریافت مجوز تأسیس شرکت‌های سهامی عام با هر میزان سرمایه از سازمان بورس، لغو بخشنامه اجبار و الزام سهامداران عمده یا شرکت‌های عضو بورس به بازارگردانی، ایجاد سازوکار شرکت‌های پروژه محور برای عرضه سهام در بازار سرمایه و... مطرح شد.

۳ اردیبهشت ۱۴۰۰

۱۰۰ نفر از فعالان و کارشناسان بازار سرمایه در نامه‌ای به سران سه قوه، ضمن درخواست برای رسیدگی به وضع زیان سهامداران خرد، راهکارهایی را برای بهتر شدن شرایط بازار سرمایه و تأمین نقدینگی برای بهبود وضعیت معاملات پیشنهاد کردند.

۷ اردیبهشت ۱۴۰۰

با هدف تقویت و توسعه بازار سرمایه بسته حمایتی ۳+۷ تصویب

شد. در این میان، سه مصوبه اختصاصی یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار، رفع ممنوعیت نهادهای مالی بازار سرمایه برای استفاده از تسهیلات بانکی و اعطای اقامت ۵ ساله برای سرمایه‌گذاران خارجی برای خرید سهام برای حمایت از بازار سرمایه تصویب شد. ۷ مورد باقی مانده در دولت مصوب و به عنوان پیشنهاد به شورای هماهنگی سران قوا ارسال شد.

۸ اردیبهشت ۱۴۰۰

انجمن توسعه سرمایه‌گذاری حرفه‌ای قبل از برگزاری جلسه سران قوا با انتشار نامه‌ای سرگشاده به ریشه‌یابی اتفاقات رخ داده در بازار سرمایه پرداخت.

۱۲ اردیبهشت ۱۴۰۰

پیشنهادهای وزارت اقتصاد برای بازگشت رونق به بازار سرمایه از جمله تقویت مالی صندوق تثبیت بازار سرمایه برای حمایت از سرمایه‌های خرد، رفع ممنوعیت اعطای تسهیلات بانکی برای خرید سهام توسط شرکت‌های سرمایه‌گذاری و کارگزاری‌ها و جبران زیان خریداران واحدهای سرمایه‌گذاری عرضه شده توسط دولت مورد تصویب شورای عالی هماهنگی اقتصادی قرار گرفت.

۲۰ خرداد ۱۴۰۰

عبدالناصرهمتی، رئیس سابق بانک مرکزی از ارسال نامه به رئیس جمهور و رهبری قبل از ریزش بورس خبرداد هرچند فرهاد دژپسند این نامه را فراقطبی خواند.

۱۱ مهر ۱۴۰۰

محمدعلی دهقان دهنوی در نامه‌ای به وزیر اقتصاد خواستار بررسی مجدد موضوع قیمت‌گذاری دستوری صنعت خودرو و ساخت قطعات در شورای رقابت و خروج این محصولات از شمول قیمت‌گذاری توسط این شورا شد.

۳۰ مهر ۱۴۰۰

سعید اسلامی بیدگلی، دبیرکل کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران در نامه‌ای بر ضرورت اجتناب دولت سیزدهم از قیمت‌گذاری دستوری تأکید کرد.

۲۱ مهر ۱۴۰۰

محسن رضایی در جلسه اعضای جدید شورای عالی بورس، تقویت بازار سرمایه را از جمله سیاست‌ها و اولویت‌های جدی رئیس‌جمهور و دولت برشمرد.

۲۹ مهر ۱۴۰۰

محمدرضا پورابراهیمی، رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس درباره جاماندگان سهام عدالت به رئیس‌جمهور نامه نوشت.

۹ آبان ۱۴۰۰

ابراهیم رئیسی در جلسه هیات دولت بر لزوم رفع نگرانی‌های مردم و سرمایه‌گذاران خرد در بورس تأکید کرد.

۱۶ آبان ۱۴۰۰

جلسه اعضای کمیسیون اقتصادی مجلس با وزیر اقتصاد و رئیس سازمان بورس درباره رمازها و مشکلات بازار سرمایه برگزار شد.

۱۷ آبان ۱۴۰۰

در جلسه‌ای با حضور رئیس کل بانک مرکزی، وزیر امور اقتصادی و دارایی و اعضای هیأت مدیره سازمان بورس، قرار شد کمیته‌ای به منظور هماهنگی سیاست‌گذاری‌ها و تصمیمات در بازار پول و سرمایه تشکیل شود.

۱۸ آبان ۱۴۰۰

وضعیت بازار سرمایه در مجلس بررسی شد. خاندوزی در این جلسه از برنامه دولت برای حمایت از بازار سرمایه به ویژه سهامداران خرد خبر داد و مسئولیت‌پذیر کردن بازارگردانان، تقویت صندوق تثبیت بازار با منابع جدید، بهره‌گیری از اوراق تبعی و همچنین تسهیل سهامداری غیرمستقیم مردم در ابزارهای لازم برای اجرای این سیاست برشمرد.

۳۰ آذر ۱۴۰۰

به‌دنبال دستور محسنی‌اژای، رئیس قوه قضائیه به سازمان بازرسی کشور مبنی بر به روز کردن گزارشات پیشین در مورد مسائل بورس و تخلفات احتمالی، هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار با رئیس قوه‌قضائیه دیدار کردند.

۳۱ آذر ۱۴۰۰

برای رفع ایرادها و ابهامات اساسی سهام عدالت و بررسی ساختار فرآیند اجرایی آن کارگروهی ویژه برای پیگیری امور سهام عدالت تشکیل شد.

۲۸ آذر ۱۴۰۰

بسته ۱۰ بندی برای حمایت از بازار سرمایه در ستاد اقتصادی تصویب و مواردی همچون تعیین سقف قیمت خوراک گاز پتروشیمی‌ها ۵ هزار تومان برای هر متر مکعب یعنی به نرخ صادرات، بدون تغییر ماندن



فرمول حقوق دولتی معادن، اختصاص معادل مالیات نقل و انتقال سهام در بازار سرمایه به صندوق تثبیت و... تصویب شد.

۱۷ دی ۱۴۰۰

دبیران کانون نهادهای سرمایه‌گذاری و کانسون کارگزاران درباره ۹ اقدام اصلاحی در لایحه بودجه ۱۴۰۱ به عنوان منشا ریسک در شرکت‌های بورسی و سهامداران به رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس نامه نوشتند.

۲۱ دی ۱۴۰۰

محمدرضا پورابراهیمی درباره مصوبات ستاد اقتصادی دولت با عنوان بسته حمایتی از بازار سرمایه به رئیس‌جمهور نامه نوشت. در این نامه آمده بود؛ تصمیمات نشست و موارد مهم حمایتی از بازار سرمایه در مفاد و محتوای احکام لایحه بودجه ۱۴۰۱ کل کشور پیش‌بینی نشده و ضرورت دارد این مقوله در قالب گزارش تکمیلی لایحه بودجه با تسریع زمانی تدوین و به مجلس شورای اسلامی ارائه شود.

۲۹ دی ۱۴۰۰

مجید عشقی، رئیس سازمان بورس در دو نامه جداگانه به معاون اول رئیس‌جمهور و وزیر نفت خواستار ابلاغ مصوبات ۱۰گانه ستاد هماهنگی اقتصادی دولت و تغییر فرمول نرخ گاز خوراک پتروشیمی‌ها شد.

۳۰ دی ۱۴۰۰

اعضای کمیته بازار سرمایه مجلس برای بهبود بازار سرمایه در جلسه‌ای با جمعی از فعالان دیدار کرد. در این نشست، ضمن تأکید بر ضرورت حذف قیمت‌گذاری دستوری و دامنه نوسان و دوری از تکالیف غیرقانونی برای شرکت‌های بورسی بر اصلاح فرمول محاسبه شاخص کل بازار سرمایه، پایان تعارض منافع در تمامی سطوح و تسهیل فرآیند صدور مجوزها تأکید شد.

۴ بهمن ۱۴۰۰

رئیس سازمان بورس در نامه‌ای فوری از رئیس کمیسیون تلفیق مجلس خواستار بررسی دوباره دریافت مالیات برصادرات برخی محصولات معدنی و پتروشیمی شد.

۶ بهمن ۱۴۰۰

رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس درباره شوک بودجه ۱۴۰۱ به بورس به رئیس‌جمهور و رئیس مجلس نامه هشدارآمیز نوشت.

۸ بهمن ۱۴۰۰

محمد مخبر، معاون اول رئیس‌جمهور در نامه‌ای به وزیر نفت، اقتصاد، رئیس سازمان برنامه و رئیس بانک مرکزی به محاسبه نرخ گاز و حقوق دولتی معادن تا نرخ تسعیر ارز و انتشار اوراق عرضه اشاره کرد.

۱۰ بهمن ۱۴۰۰

نشست هم‌اندیشی رئیس سازمان بورس با اعضای اتاق بازرگانی صنایع معادن و کشاورزی درباره نقش بازار سرمایه در اقتصاد کشور برگزار شد.

۱۱ بهمن ۱۴۰۰

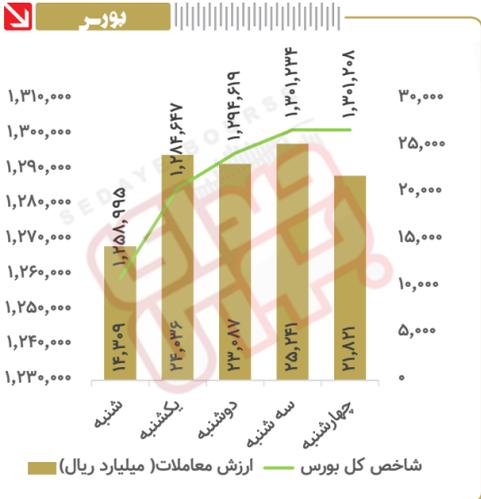
ابراهیم رئیسی در نامه‌ای به محمدباقر قالیباف، اصلاحات لایحه بودجه را ابلاغ کرد. براین اساس؛ دولت موظف است برای انتشار اوراق مالی اسلامی توسط صندوق تثبیت بازار، بخشی از سهام متعلق به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس یا فرابورس را به مدت سه سال نزد شرکت سپرده‌گذاری مرکزی توثیق کند. همچنین دولت مجاز است معادل ۱۰ درصد از کل وجوه حاصل از عرضه اولیه هر سهم متعلق به دولت یا شرکت‌های دولتی در بازار سرمایه در روز عرضه اولیه را برای انجام عملیات بازارگردانی همان سهم توسط شرکت سپرده‌گذاری در صندوق سرمایه‌گذاری شرکت توسعه بازار کارسازی کند.

۱۳ بهمن ۱۴۰۰

نمایندگان مجلس در نشست کمیسیون تلفیق بودجه ۱۴۰۱ برای جلوگیری از مالیات مضاعف و پرداخت مالیات توسط تحویل گیرنده کالایی با الحاق یک بند به تبصره ۷ لایحه بودجه سال آینده موافقت کردند. همچنین برای حمایت از توسعه ابزارهای مالی و تسهیل معاملات ابزارهای مبتنی بر کالا، مالیات بر ارزش افزوده کالاهایی که در قالب گواهی سپرده کالایی در بورس‌های کالایی کشور پذیرش می‌شوند، مادامی که در هر یک از بورس‌های کالایی مورد مبادله قرار می‌گیرند، مشمول مالیات با نرخ صفر خواهند بود. تأمین قیر رایگان با اولویت مناطق محروم و تخصیص ۳ هزار میلیارد تومان از منابع شرکت نفت برای گازرسانی مناطق محروم موافقت کردند.

گره کور

از مرداد ۹۹ زمانی که بورس وارد سرآشوبی شد تا اواسط بهمن ۱۴۰۰، حداقل ۱۰ بار درباره تغییرات و حذف دامنه نوسان و حداقل ۹ بار درباره ضرورت حذف قیمت‌گذاری دستوری، نامه‌های زیادی رد و بدل شد هرچند این موارد تنها در حد حرف باقی ماند و نه بساط دامنه پرحاشیه نوسان و نه قیمت‌گذاری دستوری به طور کامل برچیده شد.



نگاه

ریختن آب در کویر



امیرعزیزیان

در هیچ کجا شنیده نشده است که بسته حمایتی منجر به صعود بورس یا مانع ریزش آن شود. بنابراین، اعمال چنین سیاستی نه تنها کاربرد چندانی ندارد بلکه تأثیراتش موقتی خواهد بود. به عنوان مثال؛ فرض کنید بعد

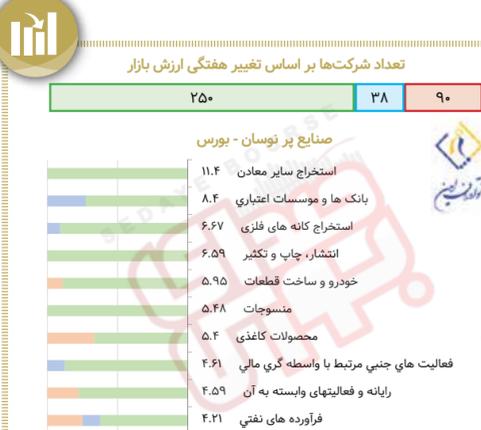
از جمع‌شدن صف‌های فروش، فردی سفارشی بگذارد. هرچند سیستم سفارش‌گیری بورس مشکل دارد، اما نمی‌شود همیشه صف خرید و فروش وجود داشته باشد و امروز شاخص سبز و فردا قرمز باشد بنابراین چنین وضعیتی قطعاً غیرطبیعی است و امکان دارد دست‌هایی در کار باشد. ضمن اینکه با حمایت و تزریق از منابع صندوق ذخیره ارزی نمی‌توان صف‌های خرید و فروش را جمع کرد بلکه باید مسببان این موضوع شناسایی شوند تا شاهد آثار ماندگاری باشیم. در واقع تزریق پول به بورس، به اصطلاح ریختن آب در کویر است و نمی‌تواند موجب رشد شاخص شود.

هر زمان بسته‌ای برای حمایت از بازار سرمایه طراحی شده، تنها بحث تزریق آن مطرح بوده است ضمن اینکه برنامه منسجم و جامعی برای آن در نظر گرفته نشده است. همچنین تزریق نقدینگی معمولاً برای شرکت‌های نورچشمی است، اما نکته‌ای که وجود دارد اینکه تزریق نقدینگی به این شرکت‌ها تنها در مدت زمان کوتاهی تأثیرگذار است و در بلندمدت راه به جایی نخواهد برد.

درحالی که بزرگان بورس در صحبت‌های خود، بسته‌های حمایتی را راه نجات بازار سرمایه می‌دانند این راهکار منطقی نیست. درست مثل این می‌ماند که به حساب بانکی فردی که سسکته کرده پول وارز شود. هر چند این اتفاق از نظر روانی می‌تواند حال فرد را خوب کند اما از نظر فیزیکی مشکلی را حل نمی‌کند. با این توضیحات؛ اجزای بسته‌های حمایتی نه تنها راهکار عملیاتی نیست بلکه قابلیت اجرا هم ندارد. بهترین راه حل همانطور که به آن اشاره شد، شناسایی و کشف متخلفان ریزش بورس و رساندن آنها به سزای اعمالشان است.

اما در مورد ده فرمانی که وزیر اقتصاد برای حمایت از بازار اعلام کرده و در بودجه نیز تصویب شده ذکر چند نکته ضروری است؛ این فرمان‌ها هرچند برای صنایع خاص کاربرد دارد اما به نظر می‌رسد برای بازار ثانویه که خرید و فروش سهام در آن انجام می‌شود، تأثیر چندانی نخواهد داشت. فرض کنید مسئولان برای سودآوری بیشتر شرکت‌ها تصمیم به ارزان کردن نرخ خوراک پتروشیمی بگیرند. در این شرایط امکان دارد سود این شرکت‌ها افزایش یابد اما برای سهامداری که قصد نگهداری سهم خود را دارد در پایان سال حتی با افزایش نرخ دلار سودآور و ارزش‌داری‌اش بیشتر می‌شود. به عنوان نمونه؛ هر چند ارزش‌داری شرکتی که با دلار ۷ هزار تومانی ساخته شده و به ۳۰ هزار تومان رسیده قابل توجه است اما در واقع قیمت سهم شرکت را کاهش داده است. این موضوع نشان می‌دهد، سودآوری به تنهایی به بازار ثانویه کمک نمی‌کند و فقط باعث کاهش هزینه‌ها می‌شود اما شاید منجر به سود بیشتر نشود. حتی امکان دارد هزینه‌های دیگری هم به آن اضافه شود. حتی امکان دارد این سود در کوتاه مدت به سهامدار برسد در طول یک سال نمی‌تواند به امید آن بنشیند.

به هر حال؛ متولیان باید به جای طرح چنین بسته‌ها و حمایت‌هایی اقدام به کشف اخلالگران ریزش بازار کنند تا تا این لحظه صحبتی در این باره نشده است.



۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت				۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی			
نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل	نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
حفارس	۲۰٫۹۵	۱۷,۳۳۹,۲۲۰	۹٫۲۸	تکشا	-۱۱	۶,۹۴۴,۰۰۰	-۹٫۲۸
غالب	۱۶٫۱۹	۴,۵۴۱,۴۶۰	-۷٫۶	غنوش	-۱۰٫۵۳	۸,۷۵۰,۰۰۰	-۷٫۶
وکار	۱۵٫۴۶	۱۰۱,۴۷۵,۵۰۰	-۸٫۰۶	کسرام	-۸٫۲۶	۴,۰۵۳,۵۴۰	-۸٫۰۶
تیمپی	۱۴٫۸۸	۱۵,۹۰۷,۵۰۰	-۳٫۲۷	غیشهر	-۷٫۸	۶۳,۷۵۶,۰۰۰	-۳٫۲۷
کاما	۱۴٫۷۹	۵۹,۰۰۰,۰۰۰	-۸٫۰۳	سیلام	-۷٫۷۵	۷,۲۸۴,۰۰۰	-۸٫۰۳
وسایا	۱۴٫۴۷	۴۵,۸۲۴,۰۰۰	-۶٫۲۲	ولغدر	-۷٫۰۱	۳,۵۱۳,۹۰۰	-۶٫۲۲
بالر	۱۴٫۴۲	۸,۳۲۲,۳۱۹	-۷٫۷۳	پکرمان	-۶٫۸۹	۳۶,۲۰۴,۷۴۵	-۷٫۷۳
کمنگنز	۱۳٫۹۸	۱۹,۰۶۲,۴۰۰	-۸٫۵۴	قینشا	-۶٫۷۹	۱۰,۳۰۰,۵۰۰	-۸٫۵۴
فنونال	۱۳٫۸۳	۱۶,۳۰۰,۶۷۸	-۴٫۰۶	دلقا	-۵٫۹۷	۹,۸۶۶,۹۹۵	-۴٫۰۶
ثامان	۱۳٫۶۸	۳,۲۲۷,۰۲۴	-۶٫۵۲	پدرخش	-۵٫۲۶	۲,۷۰۳,۲۰۴	-۶٫۵۲

نفت و ارز

تتامن	شنبه	یکشنبه	دوشنبه	سه‌شنبه	چهارشنبه
نفت برنت	۸۹,۰۰	۸۹,۰۰	۸۹,۴۳	۸۹,۱۲	۸۹,۲۷
نفت WTI	۸۷,۳۱	۸۷,۳۱	۸۸,۳۱	۸۸,۱۴	۸۸,۵۰
نفت اوبک	۸۵,۴۶	۸۵,۴۶	۹۰,۱۴	۹۰,۸۹	۹۰,۸۹
دلار	۲۷۸,۲۷۰	۲۷۸,۸۸۰	۲۷۶,۸۷۰	۲۷۶,۵۸۰	۲۷۴,۷۴۰
یورو	۳۱۳,۹۴۰	۳۱۳,۵۱۰	۳۱۱,۶۸۰	۳۰۹,۰۲۰	۳۰۹,۶۱۰
پوند	۳۷۷,۸۹۰	۳۷۷,۳۷۰	۳۷۵,۱۴۰	۳۷۴,۳۵۰	۳۷۲,۶۴۰
درهم	۷۶,۶۲۰	۷۶,۵۱۰	۷۵,۹۶۰	۷۵,۳۴۰	۷۵,۱۱۰

طلا

تتامن	شنبه	یکشنبه	دوشنبه	سه‌شنبه	چهارشنبه
هر گرم طلای ۱۸ عیار	۱۲,۲۵۰,۰۰۰	۱۲,۲۷۷,۰۰۰	۱۲,۱۶۷,۰۰۰	۱۲,۱۶۹,۰۰۰	۱۲,۰۹۷,۰۰۰
سکه تمام طرح جدید	۱۲۲,۵۳۰,۰۰۰	۱۲۲,۰۸۰,۰۰۰	۱۲۱,۱۱۰,۰۰۰	۱۲۱,۵۳۰,۰۰۰	۱۲۰,۹۷۰,۰۰۰
سکه تمام طرح قدیم	۱۲۰,۴۵۰,۰۰۰	۱۲۰,۴۸۰,۰۰۰	۱۱۹,۵۲۰,۰۰۰	۱۱۹,۴۸۰,۰۰۰	۱۱۸,۴۸۰,۰۰۰
نیم سکه	۶۸,۲۰۰,۰۰۰	۶۷,۸۰۰,۰۰۰	۶۷,۵۰۰,۰۰۰	۶۷,۶۰۰,۰۰۰	۶۷,۴۰۰,۰۰۰
ربع سکه	۳۸,۳۰۰,۰۰۰	۳۸,۱۰۰,۰۰۰	۳۷,۷۰۰,۰۰۰	۳۷,۷۰۰,۰۰۰	۳۷,۶۰۰,۰۰۰
یک گرمی	۲۲,۸۲۰,۰۰۰	۲۲,۸۰۰,۰۰۰	۲۲,۷۵۰,۰۰۰	۲۲,۷۹۰,۰۰۰	۲۲,۷۵۰,۰۰۰
اونس جهانی (دلار)	۱,۷۹۱,۷۰	۱,۷۹۱,۷۰	۱,۷۹۷,۱۰	۱,۸۰۰,۰۲	۱,۸۰۲,۳۷

گزارش

قیمت‌های جهانی پوشش‌دهنده هزینه گاز؟

نرخ سوخت صنایع در لایحه بودجه ۱۴۰۱ برای صنایع سیمانی، فلزی، ریخته‌گری، فولادی‌های کوچک و نیز سایر صنایع کوچک همچنان معادل ۱۰ درصد نرخ خوراک است و نیز نرخ سوخت صنایع و مجتمع‌های بزرگ فولادی، پالایشی و پتروشیمی‌ها اگرچه در لایحه بودجه ۱۴۰۱ معادل ۱۰۰ درصد نرخ خوراک تعیین شده است اما افزایش آن با سقف مشخصی مواجه است که اگر نرخ خوراک را هم اکنون معادل حدود ۵۵۰۰ تومان در نظر بگیریم، نرخ سوخت برای صنایع بزرگ در سال آینده سقف خواهد داشت و حداکثر ۳۲۰۰ تومان محاسبه می‌شود.

در این بین نکته‌ای که نگرانی بسیاری صنعتگران و خصوصا فولادسازان را به همراه داشت، افزایش نرخ گاز طبیعی و سسه برابر شدن آن برای فولادسازان بود. بر اساس بودجه پیشنهادی دولت، نرخ گاز فولادسازان بزرگ از ۳۰ درصد قیمت خوراک پتروشیمی‌ها در سال ۱۴۰۰ به ۱۰۰ درصد خوراک پتروشیمی‌ها افزایش می‌یابد در حالی که پیش‌تر اعلام شده بود توافقاتی برای عدم افزایش ۳ برابری این نرخ صورت گرفته است.

موضوع دیگر در این رابطه رشد قیمت جهانی گاز است که می‌تواند باعث رشد بیشتر قیمت محاسباتی برای صنایع داخلی شود؛ البته باید به این نکته دقت داشت که تغییرات قیمت دلار در فرمول محاسباتی گاز اثرگذار است و با توجه به پیش‌بینی‌هایی که از محل کاهش قیمت دلار در سال آینده وجود دارد، ممکن است بخشی از اثر افزایشی قیمت خنثی شود اما این به شرطی است که دولت در محاسبه نرخ گاز به صورت لحظه‌ای عمل کند. کارشناسان معتقدند در صنعت فولاد کارخانه‌هایی که زنجیره کامل تولید را در اختیار دارند زیاد تحت‌تأثیر افزایش نرخ انرژی قرار نمی‌گیرند در حالی که کارخانه‌های القایی بیشترین ضرر را از این موضوع می‌بینند و چون تمرکز این بخش‌ها بر استفاده از مواد اولیه است، اگر نتوانند در تامین مواد اولیه مدیریت داشته باشند، افزایش نرخ انرژی نیز مشکلات این صنعتگران را دوچندان خواهد کرد. در حال حاضر فعالان صنایع مختلف به افزایش قیمت گاز با دیدیه تردید می‌نگرند؛ به عقیده آنان و البته سهامداران بورسی، این تصمیم حاشیه سود شرکت‌های مختلف فعال در این حوزه را که مصرف‌کننده انرژی هستند، تحت‌الشعاع خود قرار خواهد داد. به همین دلیل در روزهای ابتدایی انتشار لایحه بودجه بورس تهران با افت قابل توجهی در سهام شرکت‌های فولادی و سیمانی و پتروشیمی‌ها روبرو شد. بررسی‌ها نشان می‌دهد میزان گاز مصرفی در این صنایع روزانه رقمی در حدود ۱۲۰ میلیون متر مکعب است که افزایش قیمت گاز برای این گروه می‌تواند افزایش درآمد قابل توجهی را برای دولت به همراه داشته باشد، اما همین موضوع روی سودآوری این شرکت‌ها اثرگذار است.

با این حال مسائلی را که نباید از نظر دور داشت آن است که در حال حاضر قیمت‌گذاری در بسیاری از این صنایع تابع قیمت‌های جهانی است و ربطی به هزینه‌های تمام شده تولید در داخل ندارد. این موضوع ممکن است باعث بروز اختلافاتی در سودآوری این مجموعه‌ها در شرایطی شود و قیمت جهانی این محصولات روند کاهشی به خود بگیرد. به عقیده کارشناسان در وضعیت‌هایی که قیمت‌های جهانی شمش، نفت، گاز یا فلزات در بورس لندن که مبنای قیمت‌گذاری برای محصولات مختلف هستند روند افزایشی داشته باشند، این موضوع روی قیمت‌های داخلی اثرات همسو بر جای گذاشته و در نتیجه هزینه تمام شده داخل را نیز معمولاً پوشش می‌دهد، اما مشکل زمانی شروع می‌شود که بین قیمت‌های جهانی و داخلی واگرایی وجود داشته باشد.

در توضیح این مطلب فعالان صنایع مختلف معتقدند پاشنه آشیل قیمت‌گذاری بر حسب قیمت‌های جهانی و نرخ دلار که امروزه در داخل نیز مبنای تقریباً همه محصولات صنعتی عرضه شده در بورس کالا قرار گرفته همین است. البته به دلیل رشد مجدد قیمت‌های جهانی در بسیاری از این محصولات، این شیوه قیمت‌گذاری پوشش‌دهنده بخش قابل توجهی از هزینه‌های داخلی است؛ به خصوص آنکه پیش‌بینی می‌شود نرخ تورم جهانی نیز روند افزایشی در پیش خواهد گرفت، اما در سال‌های گذشته که قیمت‌های جهانی ارقام پایینی را به خود اختصاص می‌داد، قیمت‌های اعلامی پوشش‌دهنده هزینه‌های تولیدکنندگان نبود.

با این توضیح باید گفت انتظار می‌رود بخشی از افزایش هزینه‌های ناشی از رشد قیمت گاز طبیعی در نتیجه رشد قیمت‌های جهانی مواد اولیه جبران شود. به عنوان مثال در حوزه سیمان، افزایش قیمت‌های فروش که تابع قیمت‌های منطقه‌ای است پوشش‌دهنده افزایش هزینه‌های ناشی از رشد بهای گاز مصرفی است. در حوزه فلزات پایه مانند مس و آلومینیوم نیز افزایش قیمت جهانی در سال ۲۰۲۲ موضوع قابل پیش‌بینی دیگر است. بر اساس بررسی وضعیت این صنایع در جهان، قیمت این محصولات هم اکنون از مرزهای تاریخی خود نیز عبور کرده است و هنوز این احتمال وجود دارد که قیمت‌ها روندهای افزایشی خود را در سال جاری میلادی ادامه دهند. نتیجه این موضوع افزایش قیمت‌ها در بازار داخل است که جبران‌کننده بخشی از هزینه‌های رو به رشد در داخل است. نکته‌ای که در مورد صنایع داخلی وجود دارد آنکه تولیدکنندگان ایرانی با انواع و اقسام هزینه‌های پیش‌بینی نشده در داخل روبرو هستند که محاسبات و برآوردها را در مورد سودآوری آنان تحت‌تأثیر خود قرار می‌دهد. رشد روزافزون تورم، افزایش سطوح دستمزد نیروی کار، افزایش هزینه‌های حمل و نقل که نقش مهمی در تولیدات صنعتی دارد، شیوه‌های غیر بهره‌ور تولید که به دلیل سنتی بودن آن هزینه‌های زیادی را برای تولیدکنندگان رقم می‌زند، قطعی‌های برق و گاز در فصول مختلف سال که هزینه‌های تولید را افزایش می‌دهد، محدودیت‌ها و ممنوعیت‌های مختلف و دهها موضوع دیگر وجود دارد که سودآوری این مجموعه‌ها را در طول سال تحت‌تأثیر خود قرار می‌دهد و قیمت گاز شاید یکی از معدود موضوعاتی است که می‌توان آن را در صورت‌های مالی محاسبه کرد و موضوعات مختلف پنهانی نیز وجود دارند که در محاسبه وارد نمی‌شوند، اما اثر گذارند.



چرا صنایع مادر در خدمت صنایع تکمیلی پلیمری نیست؟

بی‌عدالتی محض در زنجیره پتروشیمی

شده تا سودآوری این صنایع کاهش یابد و جذب سرمایه را تحت‌تأثیر خود قرار دهد. چگونه ممکن است مواد اولیه محصولات پتروشیمی از نفت داخلی تامین شود و مجتمع‌های پتروشیمی با استفاده از نیروی انسانی داخل و بدون استفاده از ارز یا وابستگی به مواد اولیه وارداتی، محصولی را تولید کنند که در مقایسه با ۳ سال پیش جهش‌های چند برابری را تجربه کرده باشند؟ این سوال تنها یک پاسخ دارد؛ صادرات! در حالی که در بند ۲ اجرایی ماده ۳۷ قانون حمایت از تولید رقابت‌پذیر گفته شده است که اگر تقاضای کالایی در بورس کالا از عرضه آن پیشی گرفت، وزارتخانه‌های مرتبط مکلفند که عوارض صادراتی برای آن کالا در نظر بگیرند؛ قانونی که اصولاً هیچگاه عملیاتی نشد. متأسفانه واقعیت آن است که در زنجیره پلیمر کشور تعارض منافع وجود دارد و علاوه بر آن این موضوع جا نیفتاده که همه اجزای زنجیره یک هدف واحد را دنبال می‌کنند و آن همانا موضوع منافع ملی است، بلکه هر کدام از اجزا به دنبال سودآوری برای خود هستند؛ حتی اگر این منفعت، موجودیت سایر اجزا را به خطر بیندازد. نکته دیگر آنکه دولت نیز حامی مجتمع‌های پتروشیمی بوده است و نه فعالان صنایع پلیمری. در خلال دهه‌های گذشته فعالان صنعت پلیمر نقش و جایگاهی در تصمیم‌گیری در دولت نداشته‌اند اما مجتمع‌های پتروشیمی نقش برجسته‌ای را در این مسیر بر عهده داشته و دارند. در حال حاضر آنطور که گزارش اتاق بازرگانی اعلام کرده بازار محصولات پلیمری در منطقه رقمی معادل ۱۳۴ میلیارد دلار و سهم ایران حدود ۳,۸ میلیارد دلار است و این به معنای ظرفیت عظیم ایران در تسخیر بازار منطقه است که ظاهراً دولت‌ها از آن غافل‌اند. فعالان این صنعت می‌گویند بیش از ۹۰ درصد از تولیدکنندگان صنایع پایین‌دستی، مشکل کمبود مواد اولیه را به عنوان اصلی‌ترین مانع توسعه این صنعت عنوان کرده‌اند در حالی که با کمبود مواد اولیه مواجه نیستیم. با این حال در خلال سه سال اخیر افزایش چند برابری قیمت مواد اولیه، در نهایت باعث افزایش قیمت محصول تولیدی در صنایع پایین‌دستی شده و مردم متقاضی این محصولات آن را با قیمت بالاتری خریداری می‌کنند و این به معنای آن است که سیاست‌های مجتمع‌های پتروشیمی بالادستی به زبان مصرف‌کننده نهایی نیز است.

و مخالفان زیادی دارد؛ به خصوص آنکه مخالفان این طرح مجتمع‌های پتروشیمی قدرتمندی هستند که در چهار دهه گذشته از قدرت لابی بالاتری در مقایسه با صنایع پایین دست برخوردار بوده‌اند. مجتمع‌های پتروشیمی معتقدند این طرح اولاً جایگاه انسان را در بازارهای جهانی منزحل می‌کند و در عین حال درآمدهای ارزی این شرکت‌ها را که برای تامین نیازهای خود به آن احتیاج دارند دچار اختلال خواهد کرد. در مقابل صنایع تکمیلی با استقبال از این طرح معتقدند این طرح می‌تواند نیاز آنان را مرتفع و از هرگونه رقابت قیمتی کاذب که در نتیجه تغییر مداوم در میزان عرضه‌ها رخ می‌دهد، جلوگیری کند در حالی که اطمینان از تامین به موقع مواد اولیه می‌تواند زمینه‌های لازم را برای تقویت تولید و فعال‌سازی خطوط تولیدی متوقف فراهم کند. از منظر منطقی نیز باید گفت منافع ناشی از صنایع تکمیلی برای مردم کشور از منافع صنایع بالادست به مراتب بیشتر است. متأسفانه یکی از اشتباهات رایج در ادبیات صنایع، تغییر معنای صنایع مادر و صنایع پایین دست است. در همه جای جهان صنایع مادر وظیفه تامین منابع مورد نیاز برای صنایع وابسته و پایین دست را بر عهده دارند، اما در ایران صنایع بالادستی به دنبال منافع خود حتی به قیمت کمبود در صنایع پایین دست هستند.

جایگاه واقعی صنایع پایین دست

نکته جالب تر آنکه میزان درآمد مجتمع‌های پتروشیمی از صادرات مواد اولیه تولیدی خود چندان بالا نیست که دلیل آن تولیدات با ارزش افزوده پایین و کم ارزش است در حالی که تبدیل مواد اولیه به کالاهای نهایی و صادرات آن علاوه بر توسعه اشتغال باعث ارزآوری به مراتب بالاتر برای اقتصاد کشور خواهد بود. با این حال صنایع پایین دست به دلیل قدرت پایین چانه زنی از حقوق خود عقب مانده‌اند؛ در حال حاضر در حدود ۸ هزار واحد صنعتی در بخش صنایع تکمیلی مشغول به فعالیت هستند، اما هیچ جایگاهی در تصمیمات کلان کشوری ندارند و محصولی را تولید می‌کنند که در حدود ۷۰ درصد آن را قیمت مواد اولیه ای در بر می‌گیرد که تولید داخلی است و این عجیب‌ترین موضوع در پروسه تولید یک محصول است که باعث

بررسی وضعیت معامله محصولات مختلف پایه پتروشیمی در بورس کالا در سال جاری حکایت از آن دارد که بسیاری از محصولات با کمبود عرضه (مازاد تقاضا) روبرو هستند و این موضوع زمانی اهمیت بیشتری می‌یابد که بدانیم اولاً امروزه صنایع تکمیلی با نیمی از ظرفیت خود مشغول به فعالیت هستند و ثانیاً تعداد زیادی از فعالان این حوزه در تامین نیاز خود از بورس کالا ناتوان بوده و نیاز خود را از دلالتان و بازار آزاد تامین می‌کنند.

هرچند به نظر می‌رسد شدت حضور بازار آزاد در دو سال گذشته کاهش یافته است، اما وجود تقاضای مازاد در مقایسه با عرضه همچنان به عنوان مسئله‌ای در تقویت بازار آزاد مطرح می‌شود، موضوعی جدی است و به علاوه سیاست‌هایی که دولت گذشته و دولت کنونی تلاش کرده‌اند با توسل به آنها بتوانند بازار را بر تعادل برسانند هنوز به ثبات کامل این بازار منتهی نشده است؛ به‌طوری‌که طبق نمودار همراه، میزان کمبود عرضه در برخی محصولات به ۱۵۰ هزار تن نیز در ۱۱ ماه اسفند رسیده است و در سایر محصولات نیز به طور میانگین در حدود ۳۰ هزار تن کمبود بر بازار حاکم بوده است. البته طبیعی است که همیشه تعادل سر به سر عرضه و تقاضا مقدور نباشد، اما باید گفت مساله فعلی، «عدم تعادل سر به سر» در این بازار است و به عبارتی آنچه در این رینگ معاملاتی شاهد آن بوده ایم، عدم تعادل مداوم در محصولات پلیمری و شیمیایی است.

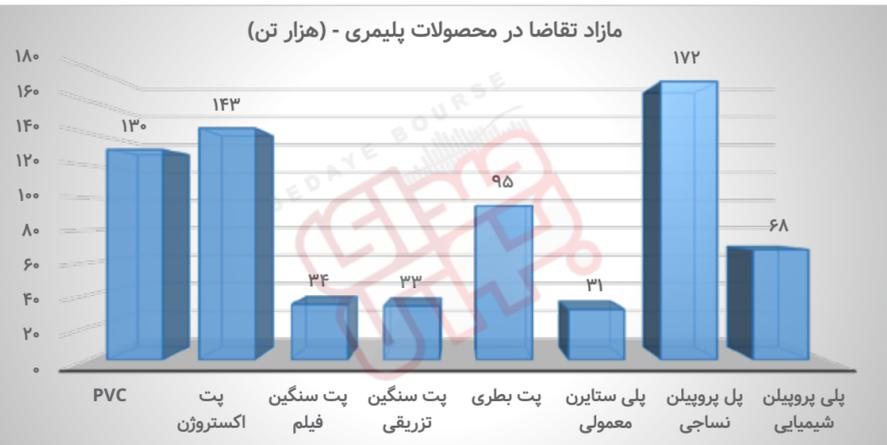
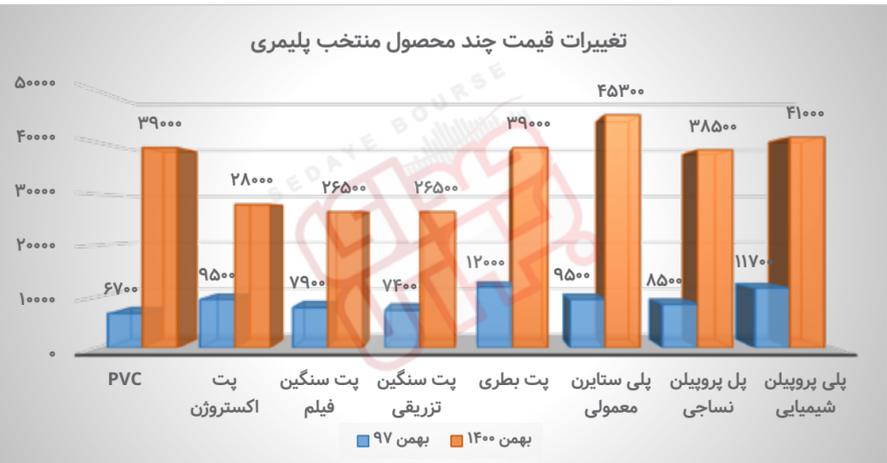
این موضوع در دوره‌هایی بسیار شدیدتر از شرایط کنونی بوده و این شدت اختلاف عرضه و تقاضا باعث شد تا دولت در چند مرحله اقداماتی برای نزدیک کردن عرضه به تقاضا در پیش بگیرد. یکی از مهمترین این اقدامات آزادسازی دامنه رقابت در سال ۹۸ بود که بعد از توزیع هزاران میلیارد تومان رانت اجرا شد، اما آن زمانی این اتفاق افتاد که قیمت‌های محصولات مختلف با جهش‌های شدید روبرو بودند و تقاضای کاذب بالایی برای این محصولات در سامانه معاملاتی ثبت شده بود. طبق نمودار در حال حاضر قیمت محصولی مانند پی وی سی در سه‌سال اخیر (بهمن ۱۴۰۰ در مقایسه با بهمن ۱۳۹۷) رقمی در حدود ۵۰۰ درصد رشد را تجربه کرده است. این رشد برای پلی اتیلن سنگین اکستروژن ۲۰۰ درصد، برای پت سنگین فیلم ۲۲۵ درصد، پلی استایرن معمولی ۴۰۰ درصد، پلی پروپیلن نساجی ۲۵۰ درصد و شیمیایی ۲۵۰ درصد بوده است که در هیچ جای جهان چنین جهش‌های قیمتی برای مواد اولیه که در داخل تولید می‌شوند، سابقه ندارد.

در آن دوره کارشناسان هرچه بر ضرورت اصلاح بهین یاب برای تخصیص مواد اولیه به مصرف‌کننده واقعی و تعدیل و واقعی سازی میزان تقاضا تاکید کردند، اما وزارت صمت به هشدارها توجه نکرد و در نتیجه تقاضای کاذب همچنان به قوت خود باقی ماند. در طرف دیگر دولت سعی کرد با ایجاد سختگیری‌هایی برای مجتمع‌های پتروشیمی آنان را به رعایت کف‌های عرضه مجبور کند اما این سیاست به دلیل رشد شدید بهای ارز از یک سو و نیاز دولت به درآمدهای ارزی از سوی دیگر آنچنان که شایسته بود، اجرایی نشد. البته امارهای رسمی نشان می‌دهند که مجتمع‌های پتروشیمی نسبت به عرضه‌های خود در مقایسه با گذشته با حساسیت بیشتری عمل می‌کنند، اما واقعیت آن است که اولاً تقاضای موجود در بورس کالا برای مواد اولیه شایسته نیمی از تقاضای واقعی باشد و در صورتی که صنایع تکمیلی از تمام توان خود برای رونق استفاده کنند، این میزان عرضه هیچ دردی را درمان نمی‌کند و این موضوع نیازمند رعایت پیش‌زمینه لازم یعنی اصلاح سامانه بهین یاب است.

سیاست‌های ناموفق برای تعادل در بازار

طبق امار ارائه شده میزان نیاز مجتمع‌های پتروشیمی به مواد اولیه در داخل رقمی معادل ۱۲ میلیون تن در سال است، اما کل عرضه این مواد در بورس کالا به ۴ میلیون تن نیز نمی‌رسد، چراکه بخش بیشتر این مواد توسط مجتمع‌های پتروشیمی صادر می‌شود، درحالی‌که برای آن در بازار داخل مشتری وجود دارد. تولیدکنندگان این صنعت در موضوع صادرات نیز توانایی بالایی دارند و با تمام مشکلاتی که دارند رقمی بین یک تا یک و نیم میلیارد دلار صادرات را در یکی دو سال گذشته با وجود کرونا و همه مشکلات موجود مانند تحریم‌ها صادر کرده‌اند که این رقم می‌توانست با حمایت از این صنایع به مراتب بیش از این ارقام باشد.

نکته دیگر آنکه سیاست‌هایی که دولت‌ها در زمینه ضرورت تعادل در بازار در پیش گرفته‌اند، تاکنون تعادل ایجاد نکرده است. در دولت سیزدهم یکی از سیاست‌هایی که دولت به دنبال آن است، ضرورت عرضه کامل مواد اولیه توسط مجتمع‌های پتروشیمی در بورس کالا و سپس اخذ مجوزهای صادراتی برای این محصولات به شرط تامین نیاز کامل بازار است. این طرح روی کاغذ طرح بسیار خوبی است، اما موافقان



صنایع شیر ایران» در جایگاه نخست صنعت غذا



شرکت صنایع شیر ایران در بیست و چهارمین دوره رتبه‌بندی شرکت‌های برتر ایران (IMI ۱۰۰) با بررسی و اعلام سازمان مدیریت صنعتی ایران موفق به کسب افتخار شده است. در این رتبه‌بندی سازمان مدیریت صنعتی شرکت‌ها را بر اساس ۳۳ شاخص کمی ارزیابی و با توجه به نتایج به دست آمده، ضمن معرفی شرکت‌های برتر ایرانی، از این شرکت‌ها در ۱۰ گروه صنعتی تجلیل و لیست ۵۰۰ شرکت برتر ایران در تمامی حوزه‌های فعالیتی معرفی شد که نگاه در لیست اول و بین ۱۰۰ شرکت برتر ایران قرار گرفت. ارزیابی شرکت‌های برتر ایران بر اساس شاخص‌هایی چون «اندازه و میزان رشد شرکت»، «سودآوری و عملکرد»، «بهره‌وری کل»، «میزان صادرات»، «میزان نقدینگی»، «وضعیت شاخص‌های بدهی» و «شاخص‌های بازار» انجام شده و شرکت صنایع شیر ایران نخستین شرکت تولیدی صنعت غذایی و لبنی کشور در این رده‌بندی است.

سپ همچنان پرتراکنش‌ترین PSP



شرکت پرداخت الکترونیک سامان با سهم ۲۱،۱۵ درصدی از تعداد کل تراکنش‌ها، بالاترین سهم را بین شرکت‌های PSP به خود اختصاص داد. شرکت پرداخت الکترونیک سامان با سهم ۲۱،۱۵ درصدی از تعداد کل تراکنش‌های انجام شده، بالاترین سهم در تعداد تراکنش را بین شرکت‌های پرداخت الکترونیک به خود اختصاص داد و با حفظ جایگاه همانند گذشته بالاترین سهم در تراکنش‌های کارتخوان فروشگاه‌ها، تعداد تراکنش اینترنتی، مبلغ تراکنش موبایلی و مبلغ تراکنش اینترنتی را به ثبت رساند. آخرین گزارش شاپرک حکایت از پیشتازی پرداخت الکترونیک سامان از سهم تعداد تراکنش‌های کارتخوان به میزان ۲۰،۹۱ درصدی و پوشش ۳۵،۸۲ درصدی تعداد تراکنش‌های موبایلی دارد که با رشد ۰،۶۷ درصدی همراه است و از رتبه نخست پرداخت الکترونیک سامان با سهم ۲۱،۱۷ درصدی از بازار تراکنش‌های خرید خبر می‌دهد.

درج «تداوند» در بازار دوم فرابورس



نماد شرکت تأمین سرمایه دماوند پس از احراز همه شرایط پذیرش به عنوان یکصد و شصت و هفتمین نماد معاملاتی در بازار دوم فرابورس درج شد. با انتشار اطلاعیه‌ای فرابورس ایران از پذیرش شرکت تأمین سرمایه دماوند به عنوان دویست و هفتاد و سومین نماد معاملاتی (یکصد و شصت و هفتمین شرکت در بازار دوم فرابورس) خبر داد. درخواست پذیرش سهام شرکت تأمین سرمایه دماوند (سهامی عام) در بازار دوم فرابورس ایران در جلسه مورخ ۱۴۰۰/۰۳/۲۵ هیأت محترم پذیرش فرابورس مطرح و با آن به صورت مشروط موافقت شده بود. شرکت تأمین سرمایه دماوند از زیرمجموعه‌های هلدینگ سرمایه‌گذاری غدیر به واسطه گروه مالی غدیر و بنیاد مستضعفان و واسطه شرکت مالی و سرمایه‌گذاری سینا است که این دو مجموعه حدود ۷۰ درصد سهام این شرکت را در اختیار دارند.

افزایش سرمایه ۳۳۳ درصدی (توین)



مجمع عمومی فوق‌العاده منتهی به پایان اسفندماه ۱۴۰۰ شرکت تأمین سرمایه توین به منظور تصویب افزایش سرمایه با حضور ۸۱،۴۴ درصد سهامداران در محل شرکت برگزار شد. در این جلسه که ریاست آن بر عهده علی سعیدی، نظارت آن بر عهده مهدی نژادی نوش آبادی و همایون باقری طادی و دبیری آن برعهده داود رزاقی مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه توین بود، افزایش سرمایه ۳۳۳ درصدی شرکت از محل سود انباشته به تصویب سهامداران حاضر در جلسه رسید. براین اساس سرمایه شرکت از مبلغ ۱۵ هزار میلیارد ریال به مبلغ ۲۰ هزار میلیارد ریال افزایش یافت. در این جلسه رزاقی به قرائت گزارش عملکرد شرکت پرداخت و گفت: هدف از انجام این افزایش سرمایه جلوگیری از خروج منابع نقدی به دلیل تقسیم سود است که منابع مذکور صرف تعهدات پذیرهنویسی و بازارگردانی جدید شود و تأثیر آن را می‌توان از سال ۱۴۰۱ روی شرکت دید.

قوانین ارزش آفرینی استارت‌آپ‌ها

تغییر الگوی کسب‌وکار با تغییر اندیشه

الگوهای رشد و توسعه کسب‌وکارهای نوپا با استارت‌آپ‌ها تفاوت‌های بنیادی با الگوهای سنتی رشد دارند. در این الگوها، پذیرش الزامات شبکه‌ای و دیجیتال در کنار تغییر الگوهای ذهنی و اندیشه، همچنین تغییر الگوهای کسب‌وکار، گام‌های اصلی برای توسعه عمودی و افقی فعالیت‌ها به شمار می‌رود. نگاهی به شکل‌گیری، فعالیت، پیشرفت و توسعه استارت‌آپ‌های موفق جهان، بهترین مدرک برای پذیرش چنین الزاماتی است.

تغییر الگوها

در سال ۲۰۱۴، نشریه وال استریت جورنال شروع به پیگیری و ثبت فعالیت‌های «کلوب استارت‌آپ‌های میلیارد دلاری» کرد. این کلوب متشکل از شرکت‌های خصوصی با ارزش یک میلیارد دلار یا بیشتر است که از آنها با نام Unicorn (تک‌شاخ) نیز یاد می‌شود. در گذشته‌ای نه چندان دور، استارت‌آپ‌های یک میلیارد دلاری نایاب و در حد افسانه بودند، اما امروز همه چیز عوض شده است. در ژانویه ۲۰۱۴ فهرست استارت‌آپ‌های یک میلیارد دلاری شامل ۴۵ شرکت بود، یک سال بعد این رقم به ۸۳ شرکت افزایش یافت. تا ژانویه ۲۰۱۶ این فهرست به رقم ۱۴۷ استارت‌آپ رسید.

رشد و توسعه تک‌شاخ‌ها مشکل واقعی برای شرکت‌های سنتی موجود به شمار می‌رود، چون واقعیت این است که این استارت‌آپ‌های چندمیلیارد دلاری به یک حوزه محدود نمی‌شوند، آنها فقط به نیازهای برآورده نشده پیشین توجه نمی‌کنند. در عوض، این استارت‌آپ‌ها الگوهای تجاری کاملاً جدید با سودآوری بیشتر، مقیاس‌پذیری و امکان صعود بیشتر را به صنایع موجود عرضه می‌کنند. در این مورد، چند مثال گویا وجود دارد. شرکت‌های اوبر، لیفت و کوآیدی (در چین) نه تنها در حال توسعه بازار حمل‌ونقل هستند بلکه سهم آنها از این بازار نیز رو به افزایش است. شرکت Airbnb موجب دور شدن مشتریان از روش‌های هتلینگ سنتی شده است. شرکت‌های Big Data و تحلیلگر همچون Mu Sigma و Palantir با ارائه مشاوره به شرکت‌ها به تدریج جای مشاوران و بازاربان سنتی را می‌گیرند. خدمات پرداخت شرکت Stripe به رقیب جدی کارت‌های اعتباری و حتی قبای جوان‌تر همچون PayPal و Apple Pay تبدیل شده است. در همین حال، گزینه‌های پرداخت وام شرکت‌های Prosper Marketplace و Funding Circle دست بانک‌ها را از این بازار کوتاه کرده است که اینها فقط چند نمونه است. در واقع، استارت‌آپ‌ها در حال تغییر چهره و ماهیت کسب‌وکارها هستند.

اگرچه تک‌شاخ‌ها در حال ایجاد اختلال و تغییر در همه صنایع هستند، اما منتهای مورد استفاده این استارت‌آپ‌ها کاملاً یکسانند. آنها فناوری دیجیتال را ترکیب و یکپارچه کردند و شبکه‌های دیجیتال را به گونه‌ای که پیش از آن مورد غفلت بازیگران سنتی قرار گرفته بود، به کار گرفتند. بسیاری از این استارت‌آپ‌ها از سازندگی و سازماندهی شبکه‌های سود جستند. از آنجا که سازماندهی شبکه‌ای در مقیاس با شرکت‌هایی که از الگوهای تجاری متفاوت استفاده می‌کنند، از سرعت بالاتر و هزینه کمتر برخوردار است، حاشیه سود و ارزش‌های شرکتی بزرگتری را به همراه دارد.

مهم نیست چه صنعتی باشد، الگوی تجاری ساماندهی شبکه‌ای قادر است خدمات مورد نیاز همه مشتریان را ارائه کند. اگرچه ما شاهد شکوفایی استارت‌آپ‌های شبکه‌ای در برخی صنایع همچون حمل‌ونقل، تحلیلگری، پرداخت و وادهمی بوده‌ایم اما مطمئن باشید که هر صنعتی را می‌توان در این بستر به شکوفایی رساند. انقلاب دیجیتال فرصت‌های بی‌شماری را برای ارائه خدمات به مشتریان به روش‌های موثرتر به وجود آورده است اما شرکت‌های سنتی و تثبیت‌شده برای تغییر روش و استفاده از فضای دیجیتال با مشکل مواجه هستند و این در حالی است که رهبران این شرکت‌ها از مزیت‌های پیوستن به این روند آگاهند و ضرورت آن را به خوبی درک می‌کنند.

با وجود زیاده‌گویی‌ها درباره تحول دیجیتال، این روند ممکن است به دلایل مختلفی متوقف یا با شکست روبرو شود. اما مهمترین دلیل، اعمال تغییرات کوچکی است که نمی‌توانند بر فعالیت‌های بنیادی و زیرساختی شرکت تأثیر بگذارند. انتصاب یک مسئول ارشد برای بخش دیجیتال بدون بودجه کافی و دستور کار مشخص هرگز به معنای تحول دیجیتال شرکت نخواهد بود. افزایش بودجه بازاریابی در رسانه‌های جمعی و اجتماعی، تحول دیجیتال نیست. بسیاری از شرکت‌های سنتی امیدوار هستند که با انجام تغییرات کوچک همچنان در بازار رقابت دوام بیاورند، اما تک‌شاخ‌های تازه‌وارد رویکردهای متفاوت و جدیدی برای همه چیز ارائه می‌کنند. در بسیاری از صنایع، شرکت‌های سنتی تاب مقاومت برابر تک‌شاخ‌ها و رقابت با آنها را ندارند.

تحول دیجیتال واقعی مستلزم تحول در سطوح عمیق‌تر (تحول در باورهای اصلی تیم مدیریتی و رهبری شرکت) است. اعمال تغییرات سطحی تنها قادر است تفاوت‌های ناچیز و کوچکی را به وجود آورد. تغییر باورها در سازمان و شرکت نفوذ می‌کند. به دلایلی که گفته شد، بیشتر مواردی که تحت عنوان تحول دیجیتال معرفی می‌شوند، در واقع پروگویی و کم‌کاری هستند و تأثیر واقعی ناچیزی بر جا می‌گذارند.

هر صنعتی بر پایه مجموعه‌ای از نظریات، رفتارها و باورهای سنتی درباره ارزش‌آفرینی (یا همان درآمدزایی، سودآوری و بازده سرمایه‌گذاری) شکل گرفته است. در بخش تولید، رهبران شرکت روی کارخانه، زمین، تجهیزات و مانند آن سرمایه‌گذاری و به دقت نرخ‌های مصرف و بهره‌برداری را مدیریت می‌کنند. در بخش املاک، آنها بیش از همه روی موقعیت مکانی و اهرم‌های مالی تمرکز می‌کنند. آنها برای بخش مشاوره اقدام به استخدام و آموزش نیرو می‌کنند. در بخش خرده‌فروشی، آنها نگران حفظ مشتریان و هزینه‌های مرتبط هستند و برای رهبران شبکه‌های دیجیتال همچون ویزا، فیسبوک و... تمرکز روی تعداد اعضای شبکه و تعاملات آنهاست.

همین باورها هستند که استراتژی‌های مورد استفاده رهبران شرکت‌ها و افراد استخدام شده و مهمتر از همه، سیستم‌های اندازه‌گیری عملکرد و تصمیم‌سازی را پیش می‌برند. در بسیاری از صنایع، باورها و اعتقادات اصلی، قوانینی رسوخ‌ناپذیر و غیرقابل تغییر هستند. این باورها تا زمانی اعتبار دارند که یک استارت‌آپ از راه برسد و همه چیز را زیر و رو کند. امروزه فهرست شرکت‌های تازه‌وارد در حال گسترش است و تفاوت‌ها کاملاً روشن است. این تازه‌واردان الگوهای ذهنی جدیدی را با خود به همراه می‌آورند و به صنایع موجود عرضه می‌کنند. این تک‌شاخ‌ها الگوهای تجاری جدیدی خلق می‌کنند که مشتریان و سرمایه‌گذاران عاشق‌شان هستند.

برخی سازمان‌ها و شرکت‌های سنتی وجود دارند که روند دیجیتالی شدن را آغاز کرده‌اند اما برای موفقیت در این برنامه، بیش از همه لازم است که رهبران و خود سازمان‌ها باورهای اصلی را تغییر دهند و دگرگون کنند. این کار معمولاً به صورت زیر است:

- ۱- شناسایی: چگونگی آشکار شدن باورهای اصلی در کسب‌وکار خود را شناسایی کنید. به اصول راهنما، الگوهای زمانی و تخصیص سرمایه، همچنین به سنج‌های کلیدی و نتایج که دنبال می‌کنید، توجه کنید.
- ۲- آشکارسازی: باورهای اصلی که این رفتارها را تحریک می‌کنند، آشکار کنید. روی باورهای خود درباره دارایی‌ها، ارزش‌آفرینی و الگوی کسب‌وکار تمرکز کنید.
- ۳- معکوس کردن: باورهای خود را معکوس کنید و نتایج آن را مورد توجه و بررسی قرار دهید و به باورهای تازه‌ای برسید.
- ۴- قیاس: تأثیر باورهای جدید بر استراتژی، تخصیص سرمایه و معیارهای کلیدی را با گذشته قیاس کنید.

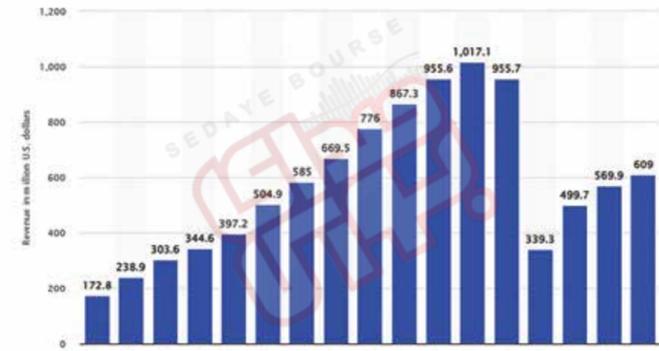
۵- اقدام نهایی: بر اساس باورهای جدیدتان اقدام کنید و آنها را با همکاران‌تان به اشتراک بگذارید.

لیفت، یک نمونه موفق

شرکت آمریکایی لیفت (Lyft) از استارت‌آپ‌های موسوم به تک‌شاخ و یکی از نمونه‌های موفق در زمینه استفاده از شبکه‌های دیجیتال است. این شرکت که در حوزه‌های تولید، بازاریابی و اپراتوری اپلیکیشن موبایلی فعالیت می‌کند، خدماتی همچون معرفی خودروهای کرایه‌ای، سیستم اشتراک دوچرخه، اجاره خودرو و تحویل غذا را ارائه می‌کند. مرکز اصلی این شرکت در سانفرانسیسکو، کالیفرنیا قرار دارد و در حال حاضر خدمات آن در ۶۴۴ شهر در آمریکا و ۱۲ شهر کانادا قابل استفاده است.

این شرکت در ژوئن ۲۰۱۲ تأسیس شد. میزان درآمد این شرکت در سه ماه سوم ۲۰۲۱ به ۸۶۴ میلیون دلار رسید که در مقایسه با رقم ۵۰۰ میلیون دلار سه ماهه سوم ۲۰۲۰ افزایش ۷۳ درصدی را نشان می‌دهد. این رقم همچنین ۱۳ درصد بیشتر از میزان درآمد سه ماهه دوم سال گذشته است. در مجموع، میزان درآمد سال ۲۰۲۱ لیفت با بیش از ۱۸ درصد رشد نسبت به سال ۲۰۲۰ به رقم ۲،۸ میلیارد دلار رسید.

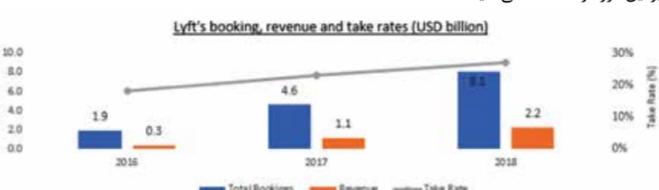
درآمد این شرکت از ۲۰۱۷ تا پایان ۲۰۱۹، روندی صعودی داشت و از ۱۷۲ میلیون دلار به بیش از یک میلیارد دلار رسید. اما پس از آن همزمان با همه‌گیری بیماری کرونا که به اقتصاد جهان و کسب‌وکارهای مختلف آسیب وارد کرد، میزان درآمدهای لیفت هم به شدت کاهش یافت. این شرکت از سه ماهه دوم ۲۰۲۰ دوباره در مسیر رونق قرار گرفت و با افزایش درآمد روبه‌رو شد.



قیمت سهام لیفت نسبت به زمان عرضه اولیه با کاهش همراه بوده که علت اصلی این افت قیمت، کاهش فعالیت‌ها و افت درآمدها به دلیل همه‌گیری کرونا بوده است. این اتفاق است که برای بسیاری از کسب‌وکارها، چه قدیمی و چه نوپا، رخ داده است. در نمودار زیر، روند قیمت سهام لیفت از آوریل ۲۰۲۰ تا امروز را مشاهده می‌کنید.



افت قیمت سهام لیفت در حالی است که درآمدهای این شرکت در یک سال گذشته روند صعودی داشته است. به گفته کارشناسان، همگام با بازگشت رونق به اقتصاد جهان، تک‌شاخ‌هایی مانند لیفت نیز با جهش درآمد و توسعه فعالیت‌ها روبه‌رو خواهند شد، چرا که شرکت‌هایی همچون لیفت از پتانسیل بالای بهبود کسب درآمد برخوردار هستند. به بیان دیگر، چنین شرکت‌هایی این توان را دارند که درآمدهای عملیاتی خود را از راه‌های گوناگون همچون افزایش کارمزد موثر یا افزایش فروش به هر کاربر، افزایش دهند. این موضوعی است که سرمایه‌گذاران همیشه به آن توجه ویژه دارند و در اطلاعات تاریخی شرکت به دنبال شواهدی از آن هستند. به عنوان نمونه، لیفت موفق شد که درآمد حاصل از هر کاربر را در ۲ سال از ۱۸ دلار به ۳۶ دلار افزایش دهد. شرکت لیفت همچنین از طریق تقسیم‌بندی دقیق کاربران و رانندگان و نیز کاهش هزینه‌هایی همچون تخفیف‌ها و پاره‌ها موفق شد که نرخ کمیسیون موثر خود را از ۱۸ درصد به ۲۷ درصد افزایش دهد. در نمودار زیر این مورد را مشاهده می‌کنید.



نمای عدالت

نماد	تعداد	قیمت پایانی	ارزش کل
دانا	۱۶	۱۵,۹۶۸	۹۹۸
اخابر	۲۳۹	۱,۶۷۰,۶۱۰	۶,۹۹۰
بنیرو	۳	۵,۱۲۴	۱,۷۰۸
شیرینخ	۲۴	۸۹,۷۱۲	۳,۳۳۸
لکما	۲۲	۱۶,۴۱۲	۷۴۶
فخوز	۱۱۴	۶۰۵,۳۴۰	۵,۳۱۰
وایرا	۱۲	۴۵,۵۶۴	۳,۷۹۷
شینا	۲۰۳	۵,۸۸۰	۱,۱۹۳,۶۴۰
فولانز	۴۳	۳۵۹,۴۸۰	۸,۳۶۰
بفجر	۴۸	۴۸۸,۱۶۰	۱۰,۱۷۰
قارس	۱,۱۴۶	۱۱,۷۶۹,۴۲۰	۱۰,۲۷۰
ساراب	۱۱۴	۱۳۲,۴۰۰	۱۶,۵۵۰
وتجارت	۱,۷۸۸	۳,۳۲۰,۳۱۶	۱,۸۵۷
جم	۴۱	۱,۸۰۶,۰۵۰	۴۴,۰۵۰
سپوچ	۹۷	۱۰۳,۰۵۰	۱۱,۴۵۰
خودرو	۴۷	۹۹,۸۸۸	۲,۱۲۴
شیریز	۱۵	۵۴۵,۱۰۰	۳۶,۳۴۰
ویست	۱۶	۵۲,۹۶۰	۳,۳۱۰
شیراز	۴	۲۲۵,۳۶۰	۵۶,۳۴۰
شتران	۶۸	۲,۶۸۶,۳۲۰	۳,۳۶۸
فولانز	۳	۴۹,۳۶۵	۱۶,۴۵۵
خسبا	۳۹	۶۶,۴۹۵	۱,۷۰۵
جمع ارزش کل			۷۰,۴۰۴,۹۲۹

ارزش سهام ۶۵,۶۶۷,۹۹۲ در ۱۳ بهمن ۱۴۰۰ ارزش سهام ۷۰,۴۰۴,۹۲۹ درصد تغییر ۷.۲ در ۶ بهمن ۱۴۰۰

صدرنشینی «پالایشی یکم»

در هفته‌ای که گذشت شاخص کل بورس روندی صعودی در پیش گرفت. شاخص کل بورس در این هفته از ۱،۳۳۴ هزار واحد، به ۲۲ هزار واحد کاهش، به ۱،۲۹۴ هزار واحد رسید. در هفته منتهی به ۱۱ بهمن ماه صندوق‌های سهامی و قابل معامله سهامی در راس صندوق‌های پربازده قرار گرفتند. صندوق «پالایشی یکم»، «آوای معیار» و «سپهر اول کارگزاری بانک صادرات» به ترتیب با کسب ۱۰،۵۰، ۸،۴۷ و ۸،۲۴ درصد بازدهی، عنوان پربازده‌ترین 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 ۲۶،۵۷۵ میلیارد ریال بود که صندوق‌های قابل معامله به ۱۱،۰۹۸ هزار میلیارد ریال بیشترین ورود وجه نقد را داشتند. در این هفته صندوق‌های سهامی با خالص خروج ۲،۵۶۲ هزار میلیارد ریال بیشترین خروج وجه نقد را داشتند. نامگر خالص ارزش دارایی‌های صندوق‌ها در انتهای این هفته بر روی عدد ۵ میلیون و ۱۲ هزار میلیارد ریال ایستاد. صندوق‌ها به طور کلی ۲۴ درصد در سهام، ۴۵ درصد در اوراق بدهی و ۳۱ درصد از دارایی‌ها را در وجه نقد و سپرده بانکی، مستعد سرمایه‌گذاری کرده‌اند.

عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۱۰ صندوق پربازده در هفته گذشته

پالایشی یکم	۱۰.۵۰٪
آوای معیار	۸.۴۷٪
سپهر اول کارگزاری بانک صادرات	۸.۲۴٪
تجارت شخصی کاردان	۸.۱۳٪
سرو سودمند مدیران	۷.۵۹٪
باران کارگزاری بانک کشاورزی	۷.۵۷٪
شاخص سی شرکت بزرگ فیروزه	۷.۴۴٪
مدیریت ثروت صندوق بازتفکشی کشوری	۷.۰۱٪
همیان سپهر	۶.۸۷٪
مشترک سینا	۶.۷۶٪

خالص ورود نقدینگی

به صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۲۶,۵۷۵

حزب میلیارد ریال

ترکیب دارایی

سهام	۱۱.۱۱۰
سپرده‌های بانکی و وجه نقد	۱.۴۱۸
اوراق بهاداری با درآمد ثابت	۲.۰۷۲
سایر	۰.۴۸

سهم صنایع در سبد صندوق‌های سهامی

۱۰ صنایع که در صندوق‌های سهامی در هفته گذشته بیشترین سرمایه‌گذاری را در آن‌ها داشته‌اند.

سرمایه‌گذاری‌ها	۲۷٪
استخراج زغال سنگ	۲۷٪
محصولات کاغذی	۲۴٪
فلزات اساسی	۲۴٪
سایر صنایع	۲۳٪
محصولات چوبی	۲۳٪
شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی	۲۳٪
فراورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای	۲۲٪
تولید محصولات کامپیوتری الکترونیکی و نوری	۲۲٪
سایر دارایی‌ها	۲۴٪

سخن هفته

من معتقدم که بازار ارزهای دیجیتال شبیه بازار مشتقات خواهد شد. اگر پیش‌بینی‌های درست باشد، بازارهای ارز دیجیتال می‌توانند بخش قابل توجهی از کل حجم معاملات جهانی را شامل شوند.

«آکی ماتسوموتو»



■ صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
 ■ مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
 ■ قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح
 ■ سردبیر: نازنین نامور
 ■ تحریریه: ارمغان جوادنیا، ملیکا حمزه‌نی، حمزه بهادیوند چگینی
 ■ نگین عظیمی، زهره فدوی، شهریانو جمشیدی، مینا هرمزی، بهناز سفری

■ مشاور مدیرمسئول: حبیب علیزاده
 ■ مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی
 ■ صفحه آرا: مهسا سادات کیانی
 ■ ویراستار: نسرين اسلامي
 ■ دبیر عکس: پلدا ميبيري
 ■ بازرگانی: نسیم بهمنی، گلاره ملحدی، سارا تاجی، فاطمه فراهانی

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

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

ISSN: 2252 - 035X

نخستین سیاه

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار		گروه مالی شریف		کارگزاری سرمایه‌گذاری ملی ایران		کارگزاری بانک صنعت و معدن		برنامه آموزشی کارگزاری آرمان تدبیر نقش جهان	
نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل تکنیکال جامع	۱۶ بهمن	کاربرد نرم‌افزار کامفار در ارزیابی طرح‌های سرمایه‌گذاری	۱۶ بهمن	استراتژی معاملاتی	۱۶ و ۲۰ بهمن	تحلیل بنیادی مقدماتی	۱۹ بهمن	تحلیل صنایع پیشرو و سهم های برتر هر صنعت	۲۰ بهمن
تحلیل بنیادی جامع	۱۷ بهمن	اقتصادسنجی با نرم افزار Eviews و Stata (مقدماتی و پیشرفته)	۲۰ بهمن	سیستم معاملاتی ایچیموکو پیشرفته	از ۱۸ بهمن	تحلیل بنیادی پیشرفته	۲۳ بهمن	تابلوخوانی (مقدماتی)	۹ اسفند
www.seba.ir		www.irfinance.ir		www.niciacademy.ir		www.smbroker.ir		www.armanbroker.ir	

کیوسک خارجی

فروکش محبوبیت

یک سال پس از ورود به کاخ سفید، نظرسنجی‌ها نشان می‌دهند که محبوبیت جوبایدن کاهش یافته است. نشریه «دویک» در تازه‌ترین شماره خود با طرح این پرسش که چرا محبوبیت بایدن افت کرده، نوشته است: حضور جوبایدن، رئیس‌جمهور آمریکا در کاخ سفید یک‌ساله شد. بی‌شک امروز او محبوبیت روز اول را ندارد. بایدن در شرایطی رئیس‌جمهور شد که بسیاری از مردم آمریکا از دیوانگی‌های ترامپ به ستوه آمده بودند. گسترش واکسیناسیون، کاهش آمار ابتلا به کرونا و شکوفایی اقتصاد، بایدن را به چهره‌های محبوب تبدیل کرد. اما امروز نتایج نظرسنجی‌ها از کاهش محبوبیت او حکایت می‌کنند. این وضع برای حزب بایدن نیز خطرناک است و قدرت دموکرات‌ها در کنگره را تهدید می‌کند. موفقیت‌های چشمگیر در واکسیناسیون با ظهور سویه‌های دلنا و اومیکرون کمرنگ شده و موفقیت در کاهش آمار بیکاری نیز تحت تاثیر افزایش نرخ تورم، رنگ باخته است.

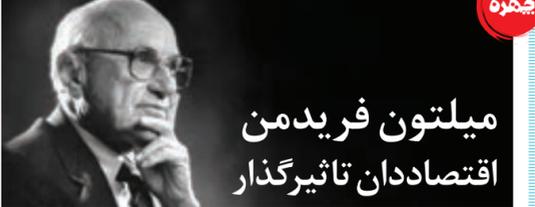


کیوسک خارجی

روئت روسی



جنگ در اوکراین پیامدهای وحشتناکی به همراه خواهد داشت، به ویژه برای روسیه. جهان در حال ارزیابی حرکت بعدی پوتین است و اینکه در صورت حمله به اوکراین، اروپا چه واکنشی نشان خواهد داد، هنوز مبهم است. نشریه «اکنومیسیت» در تازه‌ترین شماره خود با اشاره به احتمال حمله نظامی روسیه به اوکراین نوشت: آیا آنگونه که از دحام نیروهای نظامی روسیه در مرز اوکراین نشان می‌دهد، روس‌ها قصد حمله دارند؟ یا این حرکت یک بلوف برای امتیازگیری از همسایه و غرب است؟ هیچکس از نیت پوتین خبر ندارد، حتی وزیر امور خارجه‌اش. اما اگر قرار است جنگی در بگیرد، جهان باید شرایط آن را بداند. شاید پوتین به دنبال هجوم همه‌جانبه و اشغال کی‌یف (پایتخت) و برکناری دولت اوکراین است. شاید هم قصد دارد بخش‌های دیگری از خاک اوکراین شرقی را به خود ضمیمه کند. هر چه هست، شرایط اروپا به دلیل احتمال بروز جنگ، بحرانی است.



میلتون فریدمن اقتصاددان تاثیرگذار

سده بیستم میلادی شاهد ظهور اقتصاددانان بزرگی بود که توانستند با آموزش ده‌ها اقتصاددان نخبه، چهره جهان را تغییر دهند. در میان آنها، میلتون فریدمن سرآمد بود. میلتون فریدمن، اقتصاددان و آماردان آمریکایی در ۳۱ جولای ۱۹۱۲ در بروکلین نیویورک در خانواده‌ای مهاجر به دنیا آمد. او به عنوان فرزند چهارم و تنها پسر دربارہ شرایط زندگی و خانوادہ‌اش گفته است: «درآمد خانوادہام اندک و بسیار ناپایدار بود. بحران مالی، همراه همیشگی‌مان بود. با این حال، همیشه غذا برای خوردن داشتیم و فضای خانه گرم و صمیمی بود». میلتون فریدمن در سال ۱۹۲۸ قبل از ۱۶ سالگی موفق به دریافت مدرک دوره متوسطه از دبیرستان Rahway شد. اگرچه هیچ یک از افراد خانواده او به دانشگاه راه نیافته بودند اما او توانست بورسیه دانشگاه «انگروز» را به دست آورد. فریدمن در سال ۱۹۳۲ از این دانشگاه فارغ‌التحصیل شد. تمایل اولیه او ادامه تحصیل در رشته‌های آمار و ریاضیات بود، با این حال وضع اقتصادی آمریکا که در رکودی بزرگ فرو رفته بود (رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ میلادی) فریدمن را متقاعد کرد که اقتصاددان شود. در این زمان به میلتون فریدمن دو بورسیه پیشنهاد شد؛ یکی برای ریاضیات در دانشگاه براون و دیگری برای اقتصاد در دانشگاه شیکاگو.

چهاردهمین جشنواره ملی قهرمانان صنعت ایران

انتخاب و معرفی برندهای پیشتاز در عرصه صنعت مالی

اسفند ماه ۱۴۰۰

دبیر خانه: ۰۲۱۸۸۷۳۱۹۳۱

با پرانا تریدر پرسرعت باشید!

www.pranatrader.ir

سامانه معاملات آنلاین اختصاصی کارگزاری تدبیرگران فردا

کارگزاری تدبیرگران فردا

دیدگاهان نوین
فعالترین مشاور ارزشیابی سهام در بازار سرمایه

تجربه بیش از ۱۸۰۰ پروژه ارزشیابی سهام و ۱۶۰ پروژه ارزشیابی طرح‌های دانش بنیان

۰۲۱-۸۸۱۰۲۰۸۵
info@dnovin.com
www.dnovin.com

تحلیل

گلدمن ساکس اعلام کرد

طلا موثرترین راه حفظ ارزش پرتفوی

پس از سال پر تلاطم ۲۰۲۱، بانک سرمایه گذاری گلدمن ساکس، چشم‌انداز بسیار مثبتی از قیمت طلا در سال جاری دارد. این بانک سرمایه‌گذاری پیش‌بینی خود را برای قیمت طلا، افزایش داده و به معامله‌گران توصیه می‌کند تا با دید سالانه، روی طلا سرمایه‌گذاری کنند.

این بانک در گزارش اخیر خود، پیش‌بینی خود در خصوص قیمت طلا در ۱۲ ماه آتی را به ۲۱۵۰ دلار بر اونس افزایش داده است که بیش از برآورد قبلی ۲۰۰۰ دلار است و به سرمایه‌گذاران و همچنین خرید طلا را توصیه کرد. این در حالی است که قیمت جهانی طلا در حال حاضر حدود ۱۸۰۰ دلار بر اونس است.

چشم‌انداز صعودی جدید، پس از سال ناامیدکننده ۲۰۲۱ منتشر می‌شود؛ سالی که قیمت طلا در پایان آن، در حدود ۴ درصد کاهش یافت. گلدمن ساکس معتقد است که کاهش طلا در سال گذشته، در شرایط فعالیت قوی اقتصادی و انتظارات برای کاهش تورم بوده، اما اکنون چشم‌انداز متفاوت شده است.

در این گزارش آمده: «رشد بالای اقتصادی و قیمت‌های ظاهراً ثابت، عمدتاً منجر به افزایش همه دارایی‌های پرریسک، به‌ویژه رمزرها شد. در نتیجه، طلا نه تنها با کاهش تقاضای سرمایه‌گذاری از سوی معامله‌گرانی که دیگر به دنبال پوشش ریسک کاهش ارزش نبودند، روبه‌رو که با رقابت مستقیم با بیت‌کوین نیز مواجه شد. علاوه بر کاهش تمایل سرمایه‌گذاران، واگرایی در انتظارات از رشد جهانی منجر شد تا شاخص دلار حتی فراتر از انتظارات افزایش یابد.» با این حال گلدمن در مورد سال جدید گفت که انتظار دارد تا روند سال گذشته، معکوس شود.

تحلیلگران این بانک معتقدند: «در حال حاضر، ترکیب رشد و تورم جهانی به طور قابل توجهی متفاوت است. در حالی که هنوز صحبتی از رکود نشده، اقتصاددانان کاهش شدید رشد ایالات متحده را پیش‌بینی می‌کنند؛ زیرا دورنمای قریب‌الوقوع یک چرخه صعودی جدید ناشی از افزایش تورم، منجر به ایجاد یک محیط پرریسک در سراسر جهان و در چشم‌انداز بلندمدت دارایی‌ها می‌شود. برای سرمایه‌گذارانی که به دنبال راهی برای محافظت از پرتفوی خود برابر ریسک‌های کاهش رشد و کاهش ارزش هستند، معتقدیم که خرید طلا با دید بلندمدت، در محیط کلان فعلی مناسب خواهد بود.» آخرین برآوردهای گلدمن ساکس درباره طلا، در آستانه نشست فدرال رزرو منتشر شده است. انتظار می‌رود که بانک مرکزی، افزایش نرخ بهره را از ماه مارس آغاز کند.

ادامه در صفحه ۱۵

مدیرعامل شرکت چینی مقصود:

برنامه‌ریزی «مقصود» برای ورود به بورس

سرمایه ثبتی شرکت ۲/۵ میلیارد تومان است



جدی برای این صنعت و سایر صنایع برشمرد و افزود: در این زمینه باید تدبیر لازم در نظر گرفته شود. او همچنین از توقف طرح‌های توسعه‌ای شرکت برای افزایش ظرفیت برق خبر داد.

نوسانات نرخ ارز

ایمانی نوسانات نرخ ارز را مشکل دیگر این صنعت ذکر کرد و گفت: این اتفاق هزینه‌های طرح‌های توسعه‌ای را افزایش داده است؛ به گونه‌ای که طرحی که قرار بوده با ۴۰ میلیارد تومان راه‌اندازی شود در اثر افزایش نرخ یورو ۸۰ میلیارد تومان صرف آن شده و هنوز راه‌اندازی نشده است.

مقاصد صادراتی

مدیرعامل شرکت چینی مقصود با تاکید بر اینکه صادرات شرکت در حال حاضر حدود ۳ میلیون و نهصد هزار دلار است، گفت: در بخش صادراتی بعد از انجام پروژه اپال ۵ درصد داریم ۳۰ درصد از ظرفیت را به صادرات اختصاص دهیم. به گفته ایمانی در حال حاضر با توجه به افزایش ظرفیت شرکت تا پایان اردیبهشت ظرفیت‌های تولید چه در بخش داخل و چه در بخش صادرات پیش فروش شده است. وی اضافه کرد: محصولات این شرکت به کشورهای روسیه، مجارستان، رومانی، آلمان، کشورهای عربی

مرضیه حیدری خبرنگار
مهدی ایمانی، مدیرعامل شرکت چینی مقصود با اشاره به اینکه در حال حاضر ۶۵ درصد از سهام این کارخانه دست بخش خصوصی و ۳۵ درصد مربوط به

گروه سرمایه‌گذاری توسعه ملی ایران با نماد «ویانک» است، گفت: با خروج از شمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت بعد از سه سال سوددهی وارد بورس خواهیم شد.

او در نشست خبری با بیان اینکه سرمایه‌ی ثبتی شرکت چینی مقصود ۲ و نیم میلیارد تومان است، اضافه کرد: یکی از سیاست‌های کلان سهامدار عمده شرکت این است که با توجه به اصل ۴۴ قانون اساسی از سرمایه‌گذاری خودداری کند. با توجه به برنامه‌ریزی شرکت برای ورود به بورس قصد داریم سرمایه‌ی شرکت را از ۲ و نیم میلیارد تومان به ۸۰ میلیارد تومان افزایش دهیم تا از این طریق حداقل‌های قانونی را برای ورود به بورس و خروج از ماده ۱۴۱ رعایت کرده باشیم.

برنامه‌های توسعه‌ای «مقصود»

ایمانی در بخش دیگری از صحبت‌هایش به برنامه‌های توسعه‌ای شرکت پرداخت و گفت: در حال حاضر تولید قاشق چنگال مقصود در شیفت کاری انجام می‌شود اما یکی از برنامه‌های توسعه‌ای شرکت سه شیفت کردن ظرفیت تولید قاشق و چنگال است. مدیر عامل گروه کارخانجات چینی مقصود گفت: هم‌اکنون ۱۰۰ درصد بازار ظروف اپال و ۲۵ درصد بازار ظروف چینی را در اختیار گرفته‌ایم. در تولید قاشق و چنگال دو شرکت دیگر وجود دارند و ۴۰ درصد از سهم بازار قاشق و چنگال کشور توسط این کارخانه تامین می‌شود. ما باید از مدل‌های موفق دنیا مانند چین در زمینه تقویت تولید استفاده کنیم. او تامین انرژی را نگرانی بزرگ شرکت برای طرح‌های توسعه‌ای برشمرد و توضیح داد: تامین انرژی یکی از چالش‌های اصلی شرکت است که هر لحظه ما را با بحران مواجه می‌کند. به عنوان مثال در یکی از قطعی‌های صورت گرفته، شاهد ریزش یکی از کوره‌های خط تولید خود بودیم که زیان ۴۷ میلیارد تومانی را برای ما رقم زد. ایمانی، نگرانی از قطعی گاز و برق را تهدیدی

در بورس حرفه‌ای شو...

با تحلیل‌های ویژه در اینستاگرام
کارگزاری بورس بیمه ایران همراه باشید

www.bimehيرانbrokerage

تهران، خیابان طالقانی، بعد از ولیعصر
روبروی ساختمان بورس کانا، پلاک ۴۴ طبقه اول
تلفن: ۰۲۱-۸۰۰۰۰۰۰ | شماره: ۰۲۱-۸۱۱۰۰۰۰

بازار سرمایه
کارگزار تمام خدمات

شرکت کارگزاری ستاره جنوب

سجام
پیشخوان دولت
باشگاه مشتریان

www.sjbbourse.ir

اخبار

ثبت تراز عملیاتی مثبت (وبملت)

بانک ملت به عنوان دومین بانک بزرگ بورس در عملکرد دی و ۱۰ ماه سال، قادر به ثبت تراز عملیاتی مثبت ۱.۹ و ۲۱.۵ هزار میلیارد تومانی شد.

برایین اساس، «وبملت» در دوره دی ۶/۱ هزار میلیارد تومان درآمد حاصل از تسهیلات اعطایی شناسایی و ۴/۲ هزار میلیارد تومان سود سپرده‌گذاری پرداخت کرده که با این حساب در دهمین ماه سال ۱۴۰۰ تراز عملیاتی مثبت ۱/۹ هزار میلیارد تومانی را ثبت کرده است. این بانک در ۱۰ ماه سال جاری نیز با کسب ۵۱/۲ هزار میلیارد تومان درآمد حاصل از تسهیلات اعطایی و پرداخت ۲۹/۶ هزار میلیارد تومان سود سپرده‌گذاری، قادر به ثبت تراز عملیاتی مثبت ۲۱/۵ هزار میلیارد تومانی شده است که نسبت به دوره مشابه قبل ۸۷ و ۹۸ درصد افزایش داشته‌اند.

پرداخت ۹۸ درصد تسهیلات (وسالت)

مدیرعامل بانک قرض‌الحسنه رسالت گفت: ۹۸ درصد تسهیلات در این بانک با اعتبارسنجی متقاضیان در سامانه مرات پرداخت می‌شود.

محمد حسین حسین زاده، مدیرعامل بانک قرض‌الحسنه رسالت تعداد تسهیلات پرداختی در این بانک را از ابتدای سال جاری تا پایان دی ماه بیش از ۷۳۵ هزار فقره عنوان کرد و افزود: میانگین رقم پرداختی این تسهیلات حدود ۳۵ میلیون تومان است. وی با بیان اینکه روزانه حدود ۱۰ هزار درخواست تسهیلات در این بانک از طریق اینترنت بانک و همراه بانک رسالت ثبت می‌شود، گفت: سعی ما بر این است در کوتاه‌ترین زمان پاسخگوی مشتریان باشیم و به اکثر این درخواست‌ها در همان روز پاسخ داده خواهد شد. حسین زاده با اشاره به ارزیابی مشتریان در سامانه اعتبارسنجی مرات گفت: بانک قرض‌الحسنه رسالت با هدف تسهیل و ساده‌سازی فرآیند پرداخت تسهیلات به متقاضیان، این سامانه را از سال ۹۷ در اختیار گرفته است.

ارتقای امنیت سامانه بانکداری اینترنتی (ورفاه)

در راستای ارتقای امنیت سامانه‌های بانکداری اینترنتی بانک رفاه کارگران، خدمت احراز هویت دو عاملی در سامانه بانکداری اینترنتی حقیقی این بانک، راه‌اندازی شد.

احراز هویت دو مرحله‌ای به عنوان راهکار امنیتی، کاربر را ملزم می‌کند علاوه بر وارد کردن نام کاربری و رمز عبور به عنوان عامل اول، رمز پیامک شده به شماره موبایل خود (شماره موبایل ثبت شده در بانک) را نیز به عنوان عامل دوم، وارد کند. براساس این گزارش، فعال‌سازی/ غیرفعال‌سازی این خدمت به صورت غیرحضوری توسط کاربران سامانه بانکداری اینترنتی حقیقی و از طریق منوی تغییر رمز - تغییر شیوه ورود در سامانه مذکور یا به صورت حضوری از طریق مراجعه به شعب بانک برای بانکداری اینترنتی اشخاص حقیقی فراهم شده است.

در یک سال اخیر محقق شد؛

رشد ۶۱ درصدی درآمد تسهیلات «وبصادر»

ذخیره کاهش ارزش است که در جریان فعالیت «وبصادر» در اولین ماه زمستان امسال حدود ۲۲۴ هزار میلیارد ریال اعلام شده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰		
مانده اول ماه سرمایه گذاری	خالص افزایش (کاهش) سرمایه گذاریها	مانده سرمایه گذاری پایان دوره
۱۲۶.۱۸۷.۷۲۹	(۱۲.۲۳۷.۲۴۰)	۱۱۳.۸۵۰.۴۸۹

مانده سپرده‌های سرمایه گذاری شده

مانده سپرده سرمایه گذاری شده این بانک بزرگ در ماه گذشته از حدود چهار هزار و ۳۲۶ میلیون میلیون ریال به چهار هزار و ۳۱۰ میلیون میلیون رسیده است و در این ماه بالغ بر هفت هزار و ۸۳۵ میلیون میلیون ریال سپرده توسط «وبصادر» جذب شده است. همچنین سپرده تسویه شده این بانک بیش از هفت هزار و ۸۵۱ میلیون میلیون ریال اعلام شده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰		
مانده اول ماه سپرده‌های سرمایه گذاری شده	سپرده‌های تسویه شده	سپرده‌های سرمایه گذاری شده
۴.۳۲۵.۹۳۴.۹۰۹	۷.۸۳۵.۷۷۲.۲۴۰	۷.۸۵۱.۷۶۷.۴۹۹

سود سپرده‌های سرمایه گذاری شده

مبلغ سود سپرده پرداخت شده از سوی بانک صادرات ایران به سپرده‌گذاران در دی ماه امسال ۲۹ هزار و ۲۸۹ میلیارد ریال و در دوره از ابتدای سال مالی جاری تا پایان ماه گذشته ۲۶۲ هزار و ۶۱۰ میلیارد ریال محاسبه می‌شود.

سود سپرده‌های سرمایه گذاری شده (میلیون ریال)		
دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰	از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۱۴۰۰.۱۰.۳۰	
۲۹.۲۸۹.۳۴۰	۲۶۲.۶۱۰.۳۵۷	

بر اساس اطلاعات موجود، این بانک بورسی در دی ماه امسال حدود ۴۴۷ هزار و ۵۵۳ میلیارد ریال تسهیلات به متقاضیان پرداخته است و در عین حال مبلغ ۴۱۴ هزار و ۲۷۵ میلیارد ریال از تسهیلات اعطایی آن وصول شده است. از این رو، مانده تسهیلات «وبصادر» در این ماه از سه هزار و ۱۵۷ میلیون میلیون ریال به سه هزار و ۱۹۰ میلیون میلیون ریال رسیده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰ - لرقام به میلیون ریال			
مانده اول ماه تسهیلات	تسهیلات اعطایی در دوره	تسهیلات وصولی در دوره	مانده پایان ماه تسهیلات
۳.۱۵۷.۵۰۲.۳۴۴	۴۴۷.۵۵۲.۹۶۷	(۴۱۴.۲۷۵.۰۳۳)	۳.۱۹۰.۷۸۰.۱۷۸

مانده سپرده

در ماهی که گذشت، مانده سپرده گذاری‌های «وبصادر» با ثبت افت بیش از ۵۰ هزار و ۱۵۷ میلیارد ریال در پایان ماه به حدود ۹۷ هزار و ۲۳۰ میلیارد ریال کاهش یافته است.

دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰		
مانده اول ماه سپرده گذاریها	سپرده افزایش (کاهش) سپرده گذاریها	سپرده گذاریها
۱۴۷.۳۸۷.۸۰۶	(۵۰.۱۵۷.۷۲۷)	۹۷.۲۳۰.۰۷۹

سرمایه گذاری در اوراق بدهی

سرمایه گذاری در اوراق بدهی در ماه گذشته با تجربه روند نزولی از مبلغ ۱۲۶ هزار و ۱۸۷ میلیارد ریال به ۱۱۳ هزار و ۸۵۰ میلیارد ریال تقلیل یافته است.

سرمایه گذاری در سهام

سرمایه گذاری در سهام شامل سرمایه گذاری بلند مدت، کوتاه مدت و

درآمد تسهیلات این بانک بورسی از ابتدای سال مالی جاری تا پایان دی ماه بیش از ۲۷۳ هزار و ۵۶۲ میلیارد ریال ارزشگذاری شده است.

درآمد تسهیلات

بانک صادرات ایران در حوزه‌هایی همچون مرابحه، خرید دین و فروش اقساطی بیشترین درآمد تسهیلات را به‌دست آورده است. آنچنان که، درآمد مرابحه در ماه گذشته مبلغ ۱۲ هزار و ۳۳۰ میلیارد ریال اعلام شده است و در کنار آن، در حوزه خرید دین درآمدی بالغ بر شش هزار و ۴۴۵ میلیارد ریال و در حوزه فروش اقساطی حدود دو هزار و ۳۵۶ میلیارد ریال محقق شده است.

دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰ - ارقام به میلیون ریال	
شرح	درآمد تسهیلات
مرابحه	۱۲.۳۳۰.۸۳۷
خرید دین	۶.۴۴۵.۱۹۰
فروش اقساطی	۲.۳۵۶.۰۹۷
جمع	۲۱.۱۳۲.۱۲۴

پرداخت تسهیلات بانک کشاورزی با اعتبار سنجی



ضامن تسهیلات پرداخت می‌کردیم، اما الان تأکید بیشتری است چون می‌خواهیم این حرکت عملیاتی شود و آثار آن را مردم ببینند و باعث رضایت آنان باشند. مدیرعامل بانک کشاورزی درباره اعتبار سنجی مشتریان متقاضی تسهیلات گفت: در حال حاضر سامانه‌های اعتبارسنجی وجود دارد و طبیعی است مشتریانی که رتبه اعتباری بالایی داشته باشند می‌توانند از این امتیاز استفاده کنند و کسانی که در رتبه‌های پایین‌تر باشند، ممکن است نیاز به معرفی ضامن داشته باشد. وی خاطر نشان کرد: با شعب هماهنگ کردیم تا بر اساس نمره‌ای که فرد در سامانه اعتبارسنجی دارد، تسهیلات پرداخت شود.

تسهیلات خرد از بانک مربوطه مثلاً بانک کشاورزی حقوق می‌گیرد، ما می‌توانیم با اتکا به ضوابط جدیدی که به شعب ابلاغ شده بدون اخذ ضامن و صرفاً با یک گواهی کسر از حقوق تسهیلات پرداخت کنیم. وی با بیان اینکه در اجرای این ضوابط جدید حداکثر همکاری را در شعب به عمل می‌آوریم و بر آن نظارت هم می‌کنیم، افزود: امروزه ابلاغ بخشنامه‌ها به شعب بانک‌ها الکترونیکی است و به محض صادر شدن همه شعب از طریق سامانه به آن دسترسی دارند. خداحرمی با تأکید بر اینکه بنا داریم با نظارتی که روزانه به عمل می‌آوریم این کار عملیاتی شود، افزود: البته ما در بانک کشاورزی از گذشته به کارکنان بعضی وزارتخانه‌هایی که بسا ما همکار بودند بدون

مدیرعامل بانک کشاورزی از پرداخت تسهیلات خرد بر اساس رعایت رتبه اعتباری مشتریان خبر داد. روح... خداحرمی، مدیرعامل بانک کشاورزی با اشاره به سیاست‌های جدید دولت و تأکید ریاست جمهوری و بخشنامه صادره از طرف وزیر امور اقتصادی و دارایی، مبنی بر تسهیل فرآیند پرداخت تسهیلات خرد، گفت: هماهنگی‌های لازم با مدیران استانی و شعب به عمل آمده و اطلاعیه لازم صادر شده تا در روزهای آتی تسهیلات با شرایط روان‌تر و مناسب‌تری به خصوص با تأکید بر تسهیلات خرد و بدون اصرار بر گرفتن ضامن پرداخت شود. مدیرعامل بانک کشاورزی گفت: چنانچه مشتری متقاضی دریافت

راسام
صفر تا صد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

راسام معرفی می‌کند

برترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری

براساس عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تا ابتدای بهمن ماه سال ۱۴۰۰

رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

صندوق‌های مختلط		صندوق‌های سهامی		صندوق‌های با درآمد ثابت	
رتبه	نام صندوق	رتبه	نام صندوق	رتبه	نام صندوق
۱	سپهر اندیشه نوین	۱	پیش‌تاز	۱	کاریزما
۲	توسعه ممتاز	۲	فیروزه موفقیت	۲	امین آشنا ایرانیان
۳	سپهر آتی	۳	آگاه	۳	آتیه نوین
	پارس		امید توسعه		حکمت آشنا ایرانیان
	گنجینه مهر		آسمان یکم		زمرد نوویرا خوب‌آهن

رتبه‌بندی صندوق‌ها، نه صرفاً با شاخص بازدهی، بلکه با ۱۵ شاخص گوناگون صورت می‌گیرد تا اطمینان شش‌برای یک سرمایه‌گذاری موفق بیشتر باشد.

www.rasam.ir

شرکت کارگزاری بورس

آرمون بورس

با آرمون بسوی آمان ها

- معاملات اوراق بهادار
- معاملات کالا و انرژی
- آتی و اختیار معامله
- خدمات غیرحضوری
- عرضه و پذیرش
- باشگاه مشتریان
- وینارهای تحلیلی و آموزش
- اعطای اعتبار

www.armoonbourse.com

دفتر مرکزی: تهران - خیابان ستارخان - خیابان حبیب الله
خیابان متولیان - پلاک ۷ - طبقه اول - کارگزاری آرمون بورس

فکس: ۰۲۱-۶۶۵۳۰۳۴۱ | تلفن: ۰۲۱-۵۴۷۰۸۸۸۸

باداقتنند

برداشت اشتباه



غلامرضا سلطانی

رئیس هیئتمن اجرایی سازمان بورس ایران

در کشورهای پیشرفته نگاه انتزاعی به بازار سهام وجود ندارد و بازارسرمایه در بخش واقعی اقتصاد ایفای نقش می‌کند؛ یعنی نمادی برای جلب مشارکت عمومی در بنگاه‌های بخش واقعی اقتصاد است. در نتیجه ایجاد شفافیت در اطلاعات منجر به تعیین قیمت و تسهیل کننده انتقال سرمایه می‌شود. به عبارت دیگر بدون وجود اقتصادی قوی، پویا و بهره‌آور همگام با پیشرفت‌های تکنولوژی و دانش مدیریت جهانی، بازارسرمایه نمی‌تواند جایگاه مهمی در اقتصاد کشور داشته باشد.

در اقتصاد ایران از این موضوع اشتباه برداشت شده است. به ویژه در دولت دوازدهم بر اثر کج فهمی دولتمردان و مجلس که ناشی از رهنمودهای اشتباه کارشناسان و حتی تصمیم گیرندگان که صاحب منافع بودند رونق بازار سهام از طریق جهش بدون پشتوانه شاخص بورس به‌عنوان مهم‌ترین راهکار نجات اقتصاد کشور از بحران موجود قلمداد شد. این رویکرد اشتباه نه تنها کمکی به اقتصاد کشور نکرد بلکه باعث هدر رفت بخش مهمی از سرمایه‌های خرد به نفع رانت‌خواران حرفه‌ای و بی‌اعتمادی عمیقی نسبت به این بازار شد.اگر دولت دوازدهم به جای تاکید بر بازار ثانویه از قدرت بازار سهام برای تقویت بازار اولیه و ایجاد سرمایه ملی استفاده کرده بود، صدها هزار میلیارد تومان به جای واریزشدن به جیب افرادی که از رانت‌های اطلاعاتی آگاه بودند، صرف افزایش سرمایه‌گذاری ر ایجاد واحدهای جدید تولیدی و خدماتی یا توسعه واحدهای موجود می‌شد و از این طریق ضمن ارتقای واقعی شاخص بورس موجبات بالندگی بخش واقعی اقتصاد را فراهم می‌کرد.

تاسف آور این است که دولت سیزدهم باوجود ناکامی دولت پیشین همچنان تحت تاثیر رهنمودهای صاحبان منافع به صدور فرامین ده‌گانه و نظرات برای رونق بخشیدن بدون پشتوانه بازار سهام ادامه می‌دهند و متأسفانه مجلس هم از این اقدامات حمایت می‌کند، اقداماتی که منجر به بدترشدن وضعیت اقتصادی کشور خواهد شد.

نیاز به بازنگری

در این نیم قرن اقدامات بسیاری در بازارسرمایه کشور اجرایی شده است. از انواع این اقدامات می‌توان به تاسیس و اجرایی شدن صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت، سهام، مختلط و

طلا (براساس نوع دارایی‌ها و تخصیص آنها)، صندوق‌های قابل معامله، صندوق‌های بازارگردانی، تهیه مقررات تأمین مالی بازار سرمایه (انواع مدل‌های مشارکتی و مبتنی بر بدهی شامل اوراق اجاره، اوراق مرابحه، اوراق استصناع، صندوق زمین و ساختمان، صندوق پروژه، اوراق رهنی، اوراق سلف موازی استاندارد، اوراق منفعت و…) و تسهیل در لیست شدن اوراق دولتی در بازارسرمایه که هر دو باعث تنوع و عمق‌بخشی به بازار بدهی شده است، اشاره کرد. تعدد نهادهای مالی فعال در بازارسرمایه در انواع مختلف که می‌توان از آنها به شرکت‌های تأمین‌سرمایه، سبدگردان، مشاور سرمایه‌گذاری، پردازش اطلاعات مالی، کارگزاری، سرمایه‌گذاری و… اشاره کرد، از موارد دیگر توسعه بازارسرمایه در سال‌های گذشته است؛ ۱۰ سال گذشته ارزش سهام لیست شده در بازار بورس و فرابورس جمعا ۱،۵۵۶ هزار میلیارد ریال بوده، این عدد در حال حاضر رقمی بالغ بر ۶۷ هزار هزار میلیارد ریال است و نشان‌دهنده رشد ۴۳ برابری در این خصوص در ۱۰ سال گذشته است.

ارزش کل اوراق بهادار بادرآمد ثابت لیست شده در بازار بورس و فرابورس در سال ۱۳۹۴ جمعا ۲۶۰ هزار میلیارد ریال بود. این عدد در حال حاضر رقمی بالغ بر ۴،۹۵۰ هزار میلیارد ریال است و نشان‌دهنده رشد ۱۹ برابری این بازار در شش سال گذشته است. ارزش کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری در حال حاضر بالغ ۴،۹۷۶ هزار میلیارد ریال است. باوجود اطلاع‌رسانی گسترده در خصوص سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازارسرمایه هنوز ارزش صندوق‌های سرمایه‌گذاری خیلی کوچک‌تر از ارزش سهام و اوراق بهادار بادرآمد ثابت لیست شده و دراین خصوص لازم است تمدید فعالیت صندوق‌ها، تسهیل در مجوز فعالیت صندوق‌ها صورت پذیرد. همانطور که از لیست ابزارهای سرمایه‌گذاری و تأمین مالی و رشد ارزش بازارسرمایه و تنوع نهادهای مالی مشاهده می‌شود گسترش خوبی در ده‌سال گذشته ایجاد شده است؛ ولی هنوز در لیست ابزارهای سرمایه‌گذاری در بازارسرمایه تنوع کافی در انواع ترکیب دارایی‌ها مشاهده نمی‌شود.

صندوق املاک و مستغلات، صندوق‌های رمسز ارز، صندوق ارزی از انواع صندوق‌هایی هستند که جای آنها در بازار سرمایه کشور خالی است. در بعد تأمین مالی ۱۲ درصد تأمین مالی کشور از بازارسرمایه و ۸۸ درصد بازار پول است. بنابراین با همه رشدی که در سال‌های گذشته رخ داده هنوز عمده تأمین مالی کشور بر بازار پول تکیه دارد. همچنین حدود ۸۳ درصد اوراق لیست شده در بازار بدهی کشور اوراق دولتی است و بقیه شامل ۱۵درصد اوراق شرکتی و ۲ درصد اوراق شهرداری است و بسیاری از روش‌های تأمین مالی ما در کشور نیاز به بررسی رویه‌ها دارند تا اجرایی باشند.

ضعف دانش مالی

با گذشت حدود نیم قرن از تاسیس بازارسرمایه کشور، با اتفاقات و رخدادهای متعددی روبه‌رو شده که مهم‌ترین آنها این بوده که بازار از جنبه کمی منظور تعداد سرمایه‌گذاران، ارزش معاملات، تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و حتی تعداد ابزارها و شیوه‌های سرمایه‌گذاری در آن با رشد نسبتا خوب و قابل قبولی روبه‌رو بوده، اما در مقابل به لحاظ مسائل بیرونی که ناشی از تصمیمات دولت، مجلس و نهادهای تصمیم گیرنده خارج از بازارسرمایه تحت ریسک و نوسان است؛ البته که بورس با یک ضعف اساسی روبه‌رو شده و آن هم ضعف دانش سرمایه‌گذاران بورسی است.

باید گفت با توجه به رشد و ارتقای بازارسرمایه، سطح پایین اطلاعات و دانش مالی سهامداران بورسی، ضعف اساسی این بازار تلقی می‌شود. پس از نیم قرن از تاسیس بازارسرمایه، باوجود این‌که دانش مالی و دانش سرمایه‌گذاری از کشورهای غربی به کشورمان وارد شده، نتوانستیم قوانین معاملاتی را بر مبنای قوانین بین‌الملل اعمال کنیم که تغییراتی در روند بازارهای مالی شاهد بودیم. قوانین معاملاتی، مانند دامنه نوسان، حجم مینا و… در بازار خود اعمال کردیم که باعث شده کارایی و راندمان بورس کشورمان را کم کند. همچنین بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری نیازمند کارایی و پویایی بالایی هستند که با اعمال محدودیت‌ها، چنین اتفاقی رخ نخواهد داد.



لوگوی بازار بورس تهران از یک درفش بهره گرفته شده است. این درفش مدور

بر دوش دو گاونر، مزین به حلقه چهار نفره، دو بخش مغرفی دارد که در اصل روی یک دسته چوبی سوار شده است. قسمت پایینی یک گیره سوراخ‌دار مستقل است که روی آن تصویر سه انسان ایستاده نقش بسته که دستانشان را به یکدیگر داده و حلقه‌ای درست کرده‌اند.

قسمت بالایی بخش اصلی «بیرق» است. یک حلقه کاملا مدور روی گرده دو گاونر قرار دارد که پشت به پشت ایستاده‌اند. در وسط حلقه، چهار انسان که با پاهای درهم گره خورده، در حالت دویدن، حلقه‌ای ساخته‌اند که در آن تا بید می‌دوند.



تاسیس بورس در ایران

تاریخچه مطالعات اولیه درباره تأسیس بورس در ایران، به‌سال۱۳۱۵ هجری شمسی برمی‌گردد. در این سال، فردی بلژیکی به نام «ران لوتر فلد»، پس از انجام مطالعات گسترده درباره تأسیس بورس در ایران، اساسنامه داخلی بورس را تهیه و به مسئولان ایرانی ارائه کرد، اما با توجه به شرایط آن زمان و وقوع جنگ جهانی دوم، عملاً موضوع بررسی و تأسیس بورس در ایران بیش از ۲۵ سال به تأخیر افتاد.

<i>صلاات بورس در تاریخ ۲۸/۳/۷</i>					
<i>بازار اوراق بهادار</i>	<i>شخصات اصنام صلاات فیل</i>	<i>صلاات بورس</i>	<i>صلاات بورس</i>	<i>صلاات بورس</i>	<i>صلاات بورس</i>
<i>برای دستوری باوروم</i>	<i>۱۲۴۰ سال</i>	<i>۱۳۳۷</i>	<i>۱۳۳۵</i>	<i>۱۳۳۵</i>	<i>۱۳۳۵</i>
<i>نام شرکت باس باوروم</i>	<i>۱۲۷۵ سال</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>
<i>نام شرکت میان ایران</i>	<i>۱۳۷۵ سال</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>
<i>نام شرکت میان شمال</i>	<i>۱۳۷۵ سال</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>	<i>۱۳۷۵</i>

سر انجام در سال ۱۳۴۱ کمیسیونی در وزارت بازرگانی و با حضور نمایندگان وزارت دارایی، وزارت بازرگانی و بانک توسعه صنعتی و معدنی ایران تشکیل و موافقت‌نامه اولیه تأسیس بورس سهام در این کمیسیون، تنظیم شد. در اواخر همان سال، هیاتی به سرپرستی دبیرکل بورس بروکسل برای مشارکت در راه‌اندازی بورس ایران، به کشورمان دعوت شدند. نهایتاً در سال ۱۳۴۵ قانون تشکیل بورس اوراق بهادار در مجلس تصویب و برای اجرا به بانک مرکزی ابلاغ شد. حدود یک سال بعد از ابلاغ قانون تشکیل بورس اوراق بهادار، در پانزدهم بهمن‌ماه سال ۱۳۴۶ ، بورس اوراق بهادار تهران با انجام چند معامله بر روی سهام بانک توسعه صنعتی و معدنی که بزرگ‌ترین مجتمع واحدهای تولیدی و اقتصادی در آن تاریخ به شمار می‌رفت، به‌طور رسمی فعالیت خود را آغاز کرد.

انسجام با افزایش دانش

*** اگر بخواهیم بورس اوراق بهادار را با شرایط گذشته خود مقایسه کنیم، مهم‌ترین شاخص‌هایی که گویای تحولات آن از نظر کیفی و کمی هستند، چیست؟**

ارزش بازار سهام تهران در سال ۱۳۹۰ برابر با ۱،۲۸۳ هزار میلیارد بود که اکنون به بیش از ۵۲،۵۳۰ هزار میلیارد ریال رسیده است. به بیان دیگر ارزش بازار در این بازه زمانی حدوداً ۱۰ ساله بیش از ۴۰ برابر شده که رشد متوسط سالانه‌ای به میزانی بیش از ۴۵درصد را نشان می‌دهد. ارزش متوسط روزانه معاملات سهام از سال ۱۳۹۰ تا دی ماه ۱۴۰۰ با نزدیک ۴۰۰۰ درصد رشد از ۹۴۵ میلیارد ریال به ۳۸،۶۱۰ میلیارد ریال رسیده است. به بیان ساده‌تر ارزش معاملات سهام بورس تهران در این دوره تقریباً ۳۹ برابر شده است. در سال‌های گذشته ابزارهایی همچون اوراق تبعی، اختیار معامله، آتی سهم، آتی سبد سهام (با کارکرد آتی شاخص)، اوراق اجاره و اوراق مرابحه و فروش تعهدی به خدمات بورس تهران اضافه شدند. همچنین صندوق‌های قابل معامله نیز در سال‌های گذشته در بورس تهران حضور یافته‌اند و معاملات رو به رشدی را پشت سر گذاشته‌اند. دسترسی به بورس تهران از طریق معاملات برخط برای بسیاری از ایرانیان فراهم شده و این امر سبب شده ضریب نفوذ بازار سرمایه در جامعه افزایش قابل توجهی داشته است.

*** کم عمق بودن بازار سهام از جمله دغدغه‌های فعالان این بازار است، اما با وجود دوره طلایی ورود نقدینگی در بورس شرایط برای پذیرش شرکت‌ها آن طور که باید تسریع نشد.اکنون هم مسئله عرضه اولیه‌ها با چالش مواجه است. راهکار اصولی در این زمینه چیست؟**

باوجود اینکه بورس تهران همواره عمق بخشی به بازار سرمایه را همانند همه بورس‌های دنیا دنبال کرده است، اما در شرایطی که به دلایل متعدد شاهد خروج نقدینگی از بازار بودیم، بازار ثانویه را تقویت کرده تا از خروج بیشتر نقدینگی ممانعت به عمل آید. اما در خصوص عرضه اولیه‌ها، پذیرش شرکت‌ها در بورس تهران مستلزم برآورده شدن شرایط و الزامات تعیین‌شده در قوانین و مقررات است. فرآیند پذیرش بر اساس ساختارهای مصوب و با استفاده از سامانه کاملا مکانیزه پذیرش انجام می‌شود و در صورت برخورداری شرکت از شرایط پذیرش، حضور اولیه شرکت در تابلوی بورس با سرعت مطلوبی قابل انجام است.علاوه بر این، روش‌های ورود به بازار سرمایه بر حسب نوع سرمایه‌گذار، قابل طراحی و تفکیک است. ورود به بازار سرمایه و خرید و فروش اوراق بهادار به دو نوع مستقیم و غیرمستقیم قابل تفکیک است.

ورود مستقیم به بازار برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و ورود غیرمستقیم و از طریق نهادهای مالی همچون صندوق‌های سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای طراحی شده است. متأسفانه در سال‌های گذشته با وجود تعداد مناسب صندوق‌های سرمایه‌گذاری و رشد کمی و کیفی شرکت‌های سبدگردانی، ورود چشمگیر سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای به بازار به صورت مستقیم شکل گرفت. این امر سبب شد که نقدینگی به درستی هدایت نشود و ورود و خروجی هیجانی را داشته باشند.افزایش دانش مالی و آشنایی عموم مردم با ظرفیت‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند به جریان نقدینگی در بازار نظم و انسجام بیشتری دهد. در چنین شرایطی عرضه‌های اولیه نیز با شرایطی مطمئن‌تر انجام می‌شوند. در روند نزولی بازار و ورود و خروج پرشتاب نقدینگی، شرایط برای عرضه اولیه شرکت‌ها مناسب نخواهد بود. البته اصلاح سازوکار عرضه‌های اولیه و بهبود روش قیمت‌گذاری و تخصیص آنها نیز می‌تواند در موفقیت بیشتر این فرآیند مؤثر باشد. در این ارتباط نیز اصلاحاتی در مقررات عرضه اولیه انجام شده است.

*** در حال حاضر برخی تحلیلگران با توجه به شرایط فعلی بازار و مسئله مذاکرات هسته‌ای از احتمال تکرار تجربه سال ۹۴ در بورس، می‌گویند. ارزیابی شما از این دست تحلیل‌ها چیست؟ آیا بازار سهام دوره تازه‌ای از رونق را آغاز خواهد کرد؟**

شرایط بنیادی بازار سهام و نسبت قیمت به درآمد بسیاری از شرکت‌های بزرگ و بنیادی بورس نشان‌دهنده آمادگی بازار برای ورود به دوره جدیدی از رونق معاملاتی است. تجربه دوران نزول، سبب شده برخی از سرمایه‌گذاران با احتیاط بیشتری نسبت به خرید سهام تصمیم‌گیری کنند.

روند کنونی بازار این فرضیه را مطرح می‌کند، در حالی که ورود متغیرهای غیر قابل پیش بینی و کنترل نشده بیرونینیابد.شواهد حاکی از این نکته است که بازار سرمایه آمادگی تغییر روند را دارد. نکته مهمی که در تحلیل شرایط نباید مغفول بماند این است که در سال ۱۳۹۴ شاهد مجموعه‌ای از رویدادها و در نتیجه شکل گیری آن شرایط بودیم. برای مثال توافق هسته‌ای با ریزش کامودیتی‌ها در سطح بین المللی نیز همراه شد و همزمانی این دو عامل قدرت و شدت بیشتری به تاووم روند بازار داد. در حالی که در شرایط فعلی هم از حیث متغیرهای بنیادی در شرایط مطلوب تری قرار داریم و هم نرخ کامودیتی‌ها در سطح بین المللی در حال رشد است و تقارن این دو عامل می‌تواند روند را متفاوت از دوره پیشین کند.

البته پس از ورود دوباره بازار به دوره جدید رونق معاملاتی باید نسبت به انجام برخی اصلاحات بنیادی در ریزساختارهای بازار و همچنین تسهیل ورود غیرمستقیم سرمایه‌گذاران به بازار نیز تصمیماتی مناسب و به موقع گرفت. تفکیک بازار برحسب شرایط شرکت‌ها و وضع قواعد معاملاتی متفاوت بسته به شرایط و به بخش از بازار، جداسازی معاملات بزرگ از معاملات نرمال به منظور کاهش اثر بازار معاملات بلوک، اصلاح سازوکار دامنه نوسان و بهره‌مندی از دامنه نوسان پویا و تقویت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و تسهیل دسترسی به آنها از جمله اقداماتی هستند که می‌توانند به بهبود کیفی بازار کمک کنند.

سالگرد بورس

بورس در م

بورس در م

بورس در م



حقیقی فراهم است و باید سرمایه‌گذار تبدیل شود.

تولدی دیگر



مجید عشقی

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار

*** مکانیسم‌های صحیح توسعه سرمایه‌گذاری در بورس باید چگونه باشد؟**

توسعه سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، بر پایه ارکانی شکل می‌گیرد که از این مبنای می‌توان به وجود شفافیت و اعتماد در بازار، وجود فرصت‌های سرمایه‌گذاری متنوع و جذاب، تنوع سرمایه‌گذاران و نهایتاً وجود سواد مالی در میان سرمایه‌گذاران، ناشران و سایر فعالان بازار اشاره کرد. وجود یک چارچوب قانونی و نظارتی قوی برای ایجاد اعتماد در بازار، رکن بنیادی برای بقای سرمایه‌گذار در بازار محسوب می‌شود. وجود نظام حاکمیت شرکتی مناسب در میان ناشران و حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان بازار، وجود فرآیندهای مناسب برای افشای اطلاعات دقیق و به موقع به سرمایه‌گذاران و همچنین وجود یک فرآیند کارا و کارآمد برای کشف قیمت، از عوامل افزایش اطمینان در بازار سرمایه است. تمام عواملی که اشاره شد، در یک بستتر قانونی و با ادراک درست نسبت به موضوع در نهادهای مختلف حاکمیتی شکل می‌گیرد و لازمه ایجاد آن همکاری درست بین سه قوه است. چنانچه این نظام به درستی به وجود آید، می‌توان انتظار بر توسعه سرمایه‌گذاری نیز داشت.

در سوی دیگر تبیین موضوع مکانیسم‌های توسعه سرمایه‌گذاری باید به این نکته اشاره کنم که وارد کردن عموم مردم (با ترویج فرهنگ سرمایه‌گذاری بین عموم مردم) جهت ورود مستقیم به بازار اشتباه است و نباید اشخاص حقیقی (به خصوص اشخاصی که با بازار سرمایه آشنایی لازم را ندارند و میزان ریسک‌پذیری آنها پایین است) را تشویق به حضور مستقیم در بازار کرد. در حال حاضر فرصت‌های سرمایه‌گذاری غیرمستقیم برای اشخاص

پیشگسوتان

*** باتوجه به اینکه کارگزاران از قدیمی‌ترین ارکان بازار هستند، هم‌اکنون چه جایگاهی دارند؟**

کارگزاری‌ها نخستین نهاد مالی بودند که در بازار سرمایه شکل گرفتند. سایر نهادهای مالی وابسته به بورس نیز توسط کارگزاری‌ها تأسیس شدند. در ادامه شرکت‌های کارگزاری با دریافت مجوز برای تاسیس شرکت‌های سبدگردانی، مشاور سرمایه‌گذاری و پردازش اطلاعات، قدمی رو به جلو برداشتند و این مسیر را تسهیل کردند.البته با گذشت زمان مقرر شد برای جلوگیری از تضاد منافع، این نهادهای مالی در قالب‌هایی مجزا شکل بگیرند و کارگزاری‌ها مجوز احداث سایر شرکت‌های فعال در حوزه بازار سرمایه را نداشته باشند. با این وجود می‌توان ادعان کرد که کارگزاری‌ها زمینه رشد و توسعه بازار سرمایه را فراهم کردند.

*** کانون کارگزاران را با سال‌هایی که این نهاد در بازار شکل نگرفته بود چگونه مقایسه کنید؟**

پیش از تأسیس سازمان بورس و اوراق بهادار، سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران، همزمان عهده‌دار نظارت و عملیات بازار اوراق بهادار ایران بود. در چنین شرایطی حفظ منافع کارگزاری‌ها از سوی این نهاد محلی از اعراب نداشت. پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، نهاد ناظر و مجری تفکیک شدند. کارگزاری‌ها نیز برای پیگیری مسائل و منافع خود و همچنین ایجاد پل ارتباطی میان این نهادهای مالی و سازمان بورس، کانون کارگزاران را تاسیس کردند.

*** چالش‌های اصلی صنعت کارگزاری در بازارسرمایه چیست؟**

اغلب چالش‌های حاکم بر عملکرد کارگزاران از سیاستگذاری غلط و وضع مقررات نادرست توسط نهادهای ناظر نشات گرفته اند؛ به‌عنوان مثال حدود دوسال قبل شرکت‌های کارگزاری موظف شده‌اند ۳۷،۵ درصد از کارمزد خود را به صندوق توسعه بازار و با هدف بازارگردانی واریز کنند. با وجود یک سالی که از این طرح می‌گذرد و انتقاداتی که به آن وارد است، همچنان این رقم از مجموعه‌های کارگزاری دریافت‌اما به‌عنوان سود کارگزاری‌ها شناسایی می‌شود. در نتیجه در شرایطی که کارگزاری‌های ما با مشکل تأمین نقدینگی روبه رو هستند، صورت‌های مالی آنان، سود قابل توجهی را نشان می‌دهد. این نهادهای مالی با توجه به سیاستگذاری غلط موردبحث در حال حاضر در اجرای پروژه‌های توسعه‌ای همچون ارتقای سطح نرم‌افزاری و در مواردی برای پرداخت حقوق و دستمزد کارکنان خود بازمندانه‌اند.

^[1]
^[2]
^[3]
^[4]
^[5]
^[6]
^[7]
^[8]
^[9]
^[10]
^[11]
^[12]
^[13]
^[14]
^[15]
^[16]
^[17]
^[18]
^[19]
^[20]
^[21]
^[22]
^[23]
^[24]
^[25]
^[26]
^[27]
^[28]
^[29]
^[30]
^[31]
^[32]
^[33]
^[34]
^[35]
^[36]

بازداشتند

مسیر سخت



امیرتقی خان تجریشی

کارشناس و فعال بازار سرمایه

عمر بازار سرمایه از زمان ایجاد این بازار تاکنون به بیش از ۵۰ سال رسیده است، اما به اعتقاد من این بازار هنوز در دوره نوجوانی خود یا بهتر است بگوییم در سن بلوغ است و تا رسیدن به بلوغ کامل ابزارها، نهادها و حتی شیوه معاملات در بورس، راه زیادی پیش رویمان است. دلیل این حرف، در ابتدا آن است که سابقه مفید بورس ایران در مقابل بورس‌های مطرح دنیا خیلی کم است و همچنین عملا از میانه دهه ۸۰ همزمان با تصویب قانون بازار سرمایه و سپس توسعه بازارها و نهادهاست که عملا بازار سرمایه هویت واقعی خود را پیدا کرده است و خوشبختانه شاهد به وجود آمدن نهادهای مختلف، ابزارهای متفاوت از جمله انواع صکوک، مشتقه‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری بودیم. اما در راه موانعی وجود دارد و گاه تاخیرهایی که می‌تواند روند حرکتی آن را کند و آهسته کند. گاهی برخی موانع و مشکلات خارج از اختیار است و گاهی در حوزه عملکرد افراد خارج از قطار که هنوز به اهمیت حرکت مستمر و با سرعت قطار واقف نیستند و نمی‌دانند که چرخ اقتصاد کشور باید با حرکت سریع و مستمر این قطار حرکت کند.

نکته دیگر اینکه ما در حال تجربه کردن برخی اتفاقات مانند صعود و نزول سال ۱۳۹۹ یا وضعیت بازار در سال ۱۴۰۰ هستیم که هیچگاه برای مسافران قطار تجربه نشده بود و طبیعتا هر تجربه جدیدی درس آموخته‌های بسیاری برای این نهل نوپا دارد. اکنون حرکت صحیح بازار سرمایه نیازمند کسب مهارت‌ها، تجربه‌ها و استفاده از درس آموخته‌ها هم از سوی فعالان و هم سیاستگذاران است. برآیند حرکتی بازار سرمایه، نشان دهنده رشدی است که ناشی از افزایش آگاهی و رشد دانش ابزارها، سخت افزارها و توسعه اشخاص حقیقی و حقوقی مختلف در بورس است. گرچه در این مدت شاهد تجربه‌های تلخی نیز بودیم، اما در یک نتیجه‌گیری کلی باید گفت که اکنون نیروی متخصص، زیر ساخت‌های قانونی و فنی و همینطور تجربه‌های قابل قبولی در اختیار داریم که به کمک آنها می‌توان گام بعدی را در جهت بهبود عملکرد بازار سرمایه در اقتصاد ایران برداشت و همگام با بازار پول که قدمتی بیش از ۱۰۰ سال در ایران دارد جایگاه واقعی خود را به دست آورد.

سایه‌سنگین سیاست



تاریخ روزیهانه

تحلیلگر و فعال بازار سرمایه

قبل از انقلاب شکل‌گیری متناسب با توسعه ناشی از دلارهای نفتی ابتدای دهه ۵۰ و پذیرش چند شرکت و هلدینگ در شرایطی که در همان زمان در خاورمیانه و کل آفریقا و حتی ترکیه و بخش اعظم جهان در حال توسعه چیزی به نام بورس اصولا شناخته شده نبود و این تحول در نوع خود گامی بزرگ به شمار می‌رفت. پس از انقلاب تا امدیم به خودمان بیاییم، جنگ، تحریم، تعطیلی، ادغام‌ها و مصادره‌ها تا پایان جنگ بود و پس از پایان جنگ هم دوران سردار سازندگی و احیای یک بورس نیمه جان از یک سسو و توسعه دولت بودجه‌اش از سوی دیگر واندکی زمره‌های سه دهه خصوصی‌سازی مبهم و نهائیتا سیاست‌های صدور ذیل اصل ۴۴ و رسیدن به سال ۱۳۸۴ و تصویب قانون بازار سرمایه زده‌شد و از آن سال رشد تقریبا سریع زیر ساخت‌ها و ابزارها و توسعه بازارها از یک سو و ساز تاوک توسعه دولتی از سوی دیگر و ۵۰ سال چنین گذشت. اما آنچه در پیش روست، اصرار دولت‌ها بر کنترل‌های قیمتی، پوشش بابت خصوصی‌سازی در کنار خصوصی‌سازی، ادامه تاثیرات ساختار بیمار بودجه دولت بر اقتصاد و سیستم تأمین مالی کسر بودجه دولت و فشار مضاعف بر بورس و بازار بدهی که کماکان بر همان مدار قبلی مسیر می‌کند و صلابت تحولاتی در ساختار بورس‌ها به شرح زیر که در مسیر پیش رو مهم‌ترین تهدیدها و در صورت درک و تقابل با آن فرصت‌های این بازار به شمار می‌روند. احتمال از بین رفتن مرزهای سرمایه‌گذاری با توسعه پلتفرم‌های رمز ارز و بورس‌های غیرمتمرکز و تکنیزه کردن سهام کلیه بورس‌های بین‌المللی و قابل دسترس شدن تمامی سهام برای اهالی دهکده جهانی، احتمال مهاجرت سرمایه‌ها به بازارهای مدرن تر به دلیل تنوع ابزاری و پتانسیل‌های رشد، ممول شدن توسعه بورس به توسعه اقتصادی کل کشور که مبانی توسعه و رشد را محدود به شرکت‌های فعلی (به‌دلیل عدم تشکیل سرمایه) می‌کند.

همچنین عدم پیوند منسجم بین کارکرد بورس در تأمین مالی و نقدشوندگی و توسعه بخش حقیقی اقتصاد که چنین وضعیتی کماکان به حضور مخرب خود ادامه خواهد داد و ناکافی بودن عمق بازار بدهی، عدم استقلال بانک مرکزی، عدم تکنیک بودجه‌های ارزی و ریالی و تمایل دائمی دولت‌ها به کنترل نرخ‌ها و بازارها به‌عنوان تهدیدی برای توسعه آتی بورس‌هاست. در نتیجه سایه دائمی سیاست بر بازارهای سرمایه به‌عنوان بنیادی‌ترین ریسک سیستماتیک که مانع توسعه این بازار می‌شود و حدیثی مفصل تر است. همچنین عدم توجه دولت‌ها به مکانیسم‌های اعمال حق مالکیت سهام در نصب و عزل مدیران و اداره ارکان شرکت‌ها با ابهاماتی در سهام عدالت و انتصابات دستوری مواجه است. بنابراین آینده بورس نیز بر محور خاصیت‌های گفته شده، چندان دشوار به نظر نمی‌رسد.

مطالبه شفافیت



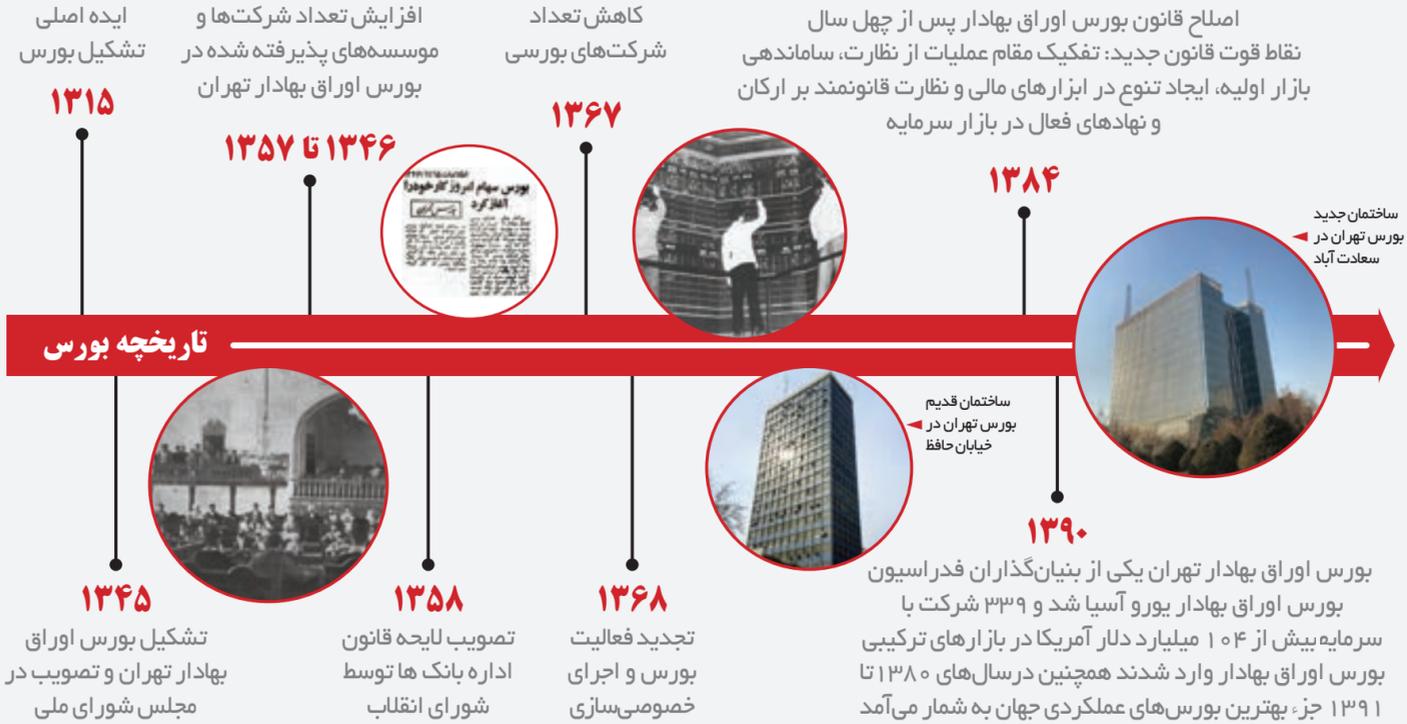
مهدی‌داری

کارشناس بازار سرمایه

شاید اگر مسیر ۵۴ ساله بورس را مورد تحلیل و بررسی قرار دهیم، می‌بینیم که نقطه عطف زمانی است که قانون بازار سرمایه تصویب شد و به نظر می‌رسد طی دو سال اخیر بازار سرمایه به سخت‌ترین موقعیت پیشرفت خود رسیده و آن هم تلاقی منافع دولت و سهامداران است. متأسفانه با دولتی بدهکار در بودجه سنواتی و سایر قوانین و مقررات روبه‌رو هستیم که سعی بر حل مشکل خود از طریق بازار سرمایه دارد؛ بنابراین باید از این فرصت استفاده کرد تا استقلال بورس و منافع بلندمدت سهامداران دیده شود. باید گفت یک راهکار کوتاه مدت این است که متغیرهای مواد اولیه در مجلس بررسی نشود و در احکام دائمی مورد تحلیل قرار بگیرد. راهکار بلندمدت این است که راهکار توسعه‌ای در قانون بازار سرمایه و اصلاح آن داشته باشیم تا بورس ایران را به سمت بین‌المللی شدن سوق دهیم. همچنین ابزارها و نهادها راحت‌تر پذیرش شوند و با ورود و خروج سهامداران خود به این‌اندازه دچار تلاطم و نوسان نشویم. نکته دیگر این است که درباره تعارض منافع و جرم انگاری اقدامات دستگاه‌های در خدمت و سایر اقداماتی که کارکرد بازار را دچار خدشه می‌کند، حتما باید چاره‌اندیشی شود تا بازار در مسیر شفافیت و کشف قیمت منصفانه خود حرکت کند.



بورس ایران که در پنجمین دهه عمر خود به سر می‌برد فراز و فرودهای بسیاری به خود دیده؛ از راه‌اندازی توسط «ران لوترفلد» بلژیکی تا شروع جنگ جهانی و تعطیلی ۲۵ ساله و بعد از آن آغاز به کار دوباره توسط کمیسیون در وزارت بازرگانی. جنگ ۸ ساله که دوران رکود بازار بود، دوره دوم نام گرفته و پایان جنگ شروعی تازه برای معاملات سهام شرکت‌های پذیرفته شده بوده است که بین اهالی بازار به دوره «بازسازی کشور» معروف است. چهارمین و آخرین دوره با تغییر قانون بازار اوراق بهادار و ورود نهادهای جدید و ابزارهای نوین همراه بوده است. بورس میانسال ایران چه روزهایی به خود دیده، پرورنده ویژه این شماره ماهنامه «بازار سرمایه» است که بخش بسیار کوتاهی از آن را در ادامه می‌خوانید.



مواجهیم. کارکرد بازار سرمایه در تجهیز منابع مالی از دو طریق تقویت روش سرمایه‌ای و توسعه بازار بدهی محقق شده است. رشد شاخص و نماگر آن به‌خوبی موید برنامه‌محوری در این زمینه است تا تقویت جایگاه بازار سرمایه در نظام تأمین مالی کشور به شکل مطلوبی محقق شود. اساسا رویکرد سازمان بورس نیز همواره تقویت این کارکرد مهم بازار سرمایه و اولویت دادن به آن در برنامه‌های استراتژیک خود است تا به هدف‌گذاری‌ها در این زمینه دست یابیم و توسعه در همه ابعاد بازار سرمایه کشور محقق شود. در پایان نیمه سال جاری سهم بازار سرمایه از نظام تأمین مالی کشور به حدود ۱۸ درصد افزایش یافته است که حاکی از تداوم روند صعودی این کمیت مهم در اقتصاد کشور است.

چه سیاست‌هایی باید در پیش گرفته شود تا از پتانسیل بازار بدهی به‌درستی در تأمین کسری بودجه دولت استفاده کرد؟ انتشار اوراق مالی اسلامی به هر علتی، چه تأمین کسری بودجه و چه تأمین مالی دولت، بخش غیرقابل انکاری از بازار سرمایه است و بازیگران خاص خود را دارد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابت اساسا برای سرمایه‌گذاری در این اوراق ایجاد شده‌اند و خریداران اصلی آن هستند. به هر ترتیب، انتشار اوراق مالی اسلامی برای سرمایه‌گذاری که ریسک کمتری می‌پذیرند جذاب است و قابلیت متنوع‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاری را ایجاد می‌کند. در سمت بازار سرمایه، وظیفه نهاد ناظر، ایجاد بستر مناسب برای انتشار، معامله و افشای اطلاعات این اوراق است و اینکه چه تعداد و با چه حجمی منتشر شود، در بودجه‌های سنواتی به تأیید مجلس می‌رسد. بند «ک» قانون بودجه ۱۴۰۰ و بند «و» پیش نویس قانون ۱۴۰۱، کارگروهی برای انتشار اوراق مالی اسلامی ایجاد کرده و مقرر شده است که ظرفیت بازار سرمایه در انتشار اوراق مالی اسلامی در آن کارگروه سنجیده شود. در این میان انضباط بیشتر دولت در انتشار اوراق، می‌تواند به انتظام بخشی بیشتر اوراق مالی اسلامی منجر شود.

کانون تأثیرگذار



سعید اسلامی‌نیدگانی

مدیرکل کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران

کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران با چه هدفی شکل گرفت؟ نهادهای مالی فعال در بازار سرمایه بعد از قانون ۱۳۸۴ توسعه جدی پیدا کردند. در قانون جدید که شکل حکمرانی در بازار سرمایه ایران عوض شد، نهادهای مالی جدیدی بودند که تشکیل شدند و طبیعتا نیاز وجود داشت که صنفی برای رسیدگی به امور داخلی این نهادها و در هماهنگی با نهاد قانونگذار، هماهنگی با سایر ارکان ایجاد شود. باید به این هم اشاره کنم که پیش از این هم یک موسسه‌ای به نام «موسسه توسعه صنعت سرمایه‌گذاری ایران» وجود داشت که در حقیقت صنف خود خواسته‌ای از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها بود. این‌ها اختیاری آمده بودند یک کنسرسیومی به نام «موسسه توسعه صنعت سرمایه‌گذاری ایران» تشکیل داده بودند و در تغییر این قانون، عملا آن موسسه به کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران تبدیل شد که این اتفاق در سال ۱۳۸۶ افتاده بود. بعد از آن به‌تدریج نهادهای جدیدی که شکل گرفتند، عضو کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران شدند. اکنون بیش از ۴۰۰ عضو داریم، بعضی از اعضای کانون، سازمان‌های بزرگ و نهادهای بزرگ بازار سرمایه هستند و ناشران بزرگ عضو کانون‌اند. طبیعتا اگر اینها بتوانند حرف‌شان را یکی کنند و در ساختارهای تعریف‌شده آن حرف را به سازمان منتقل کنند، این حرف می‌تواند بهتر شنیده شود.

چقدر از موضوعاتی که به آن پرداختید در سیاستگذاری بازار اثر خود را نشان داده است؟ موارد از این زیاد است. به ویژه در مورد مسائلی که به مقررات نهادها مربوط می‌شود نظر کانون خیلی اخذ می‌شود. اگر یک دستورالعملی درباره صندوق‌های سرمایه‌گذاری وجود داشته باشد، ما در کانون، کارگروه سبک‌گردان داریم و نظرم را برای سازمان می‌فرستیم. کانون در کمیته تدوین مقررات سازمان بورس اوراق بهادار نقش جدی ایفا می‌کند و آنجا ممکن است برخی از نظراتمان اعمال شود. در مورد موضوع انتشار سودها یا در مورد مسئله حاکمیت شرکتی کاملا بندهایی بوده که نظرات کانون اعمال شده است. طبیعتا جاهایی ما نظراتمان را اعلام کردیم، مثلا در مورد دامنه نوسان و در مورد حجم مینا. سازمان بورس اوراق بهادار هم بعضی وقت‌ها موافقت‌ها و مخالفت‌های کارشناسی دارد، اما فکر می‌کنم خود سازمان هم حتی نقش اصلی را در به کرسی نشاندن آن سیاستگذاری نداشته باشد.

نهادی پرکار



ولی‌ناهی قمی

مدیرعامل اولین شرکت تأمین سرمایه کشور

می‌توان گفت که پیشینه فعالیت تأمین سرمایه‌ها به سال‌های قبل از انقلاب برمی‌گردد؟ قبل از انقلاب شرکت خدمات مالی ایران و چند نهاد مالی دیگر عملا برخی از وظایف تأمین سرمایه‌ها را انجام می‌دادند در بین وظایف گوناگون و مدرن کنونی شرکت‌های تأمین سرمایه، آنچه اهمیت داشته و دارد، تأمین مالی است. اولین اوراق قرضه در ایران در زمان مصدق در سال ۱۳۲۰ شمسی (قبل از تأسیس بورس در سال ۱۳۴۶) جهت کنترل تبعات تحریم نفت منتشر شد. بعد از تأسیس بورس نیز جهت اجرای طرح‌های توسعه‌ای، اوراق قرضه منتشر شد. بعد از انقلاب اینگونه موسسات و نهادهای مالی بخشی از نظام سرمایه‌داری شناخته و تعطیل یا ادغام شدند. پس از تصویب قانون اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ و همگام با توسعه اقتصادی و گسترش بازار سرمایه کشور بین عموم مردم، در ابتدای سال ۱۳۸۷ تأمین سرمایه نوین به عنوان اولین تأمین سرمایه کشور پا به عرصه فعالیت گذاشت.

در اینجا باید به فرق عمده بین تأمین مالی بانک‌های تجاری و شرکت‌های تأمین سرمایه اشاره شود. بانک‌ها از طریق شعبات خود (شبکه فروش خدمات) اقدام به تجهیز منابع خرد می‌کنند و با ارائه تسهیلات به اشخاص حقیقی، شرکت‌ها، پروژه‌ها، دولت و شهرداری‌ها، منابع تجهیز شده را مصرف کرده و ریسک نکول تسهیلات را در ترانزنامه خود نمی‌دارند. در حالی که تأمین سرمایه‌ها نیاز مالی یک شرکت، پروژه، دولت یا شهرداری را به ورقه مالی تبدیل می‌کنند و این ورقه مالی را طی عرضه عمومی به عموم مردم (یا همان صندوق‌های سرمایه‌گذاری که منابع شان از طریق سامانه‌های معاملاتی بازار سرمایه تجهیز شده است) می‌فروشند. بدین ترتیب ریسک نکول اوراق وارد جیب عموم مردم می‌شود. البته در صورت نکول اوراق، تأمین سرمایه‌ها ریسک شهرت یا اعتبار خواهند داشت. با وجود همه این محدودیت‌ها، اولین صکوک اجاره کشور توسط تأمین سرمایه نوین و بانک اقتصاد نوین در زمان تصدی دکتر عبده و دکتر بت‌شکن جهت هواپیمایی ماهان منتشر شد و بعد از آن با تلاش مرحوم استاد سید عباس موسویان ابزارها و نهادهای مالی مصوب سازمان بورس متنوع شد.

بهتر نبود شرکت‌های تأمین سرمایه همانند دنیا در ساختار بانکی باشند تا بیشتر جدی گرفته شوند؟

شرکت‌های تأمین سرمایه در حوزه تأمین مالی، مدیریت دارایی‌ها (ثروت) و ارزشگذاری کارنامه موفق دارند و در مقایسه با بیمه‌ها و حتی بانک‌ها، در مدت کوتاه عمرشان، تاثیرگذار ظاهر شده‌اند. در حوزه مدیریت ریسک، با توجه به شرایط همواره تورمی کشور و عدم ارتباط اقتصاد کشور با اقتصاد دنیا، رزومه قابل توجهی ندارند. در حال حاضر نزدیک به ۱۲ درصد نقدینگی کشور تحت مدیریت تأمین سرمایه‌ها قرار دارد و نقش آفرین اصلی در بازار بدهی و تأمین مالی کسری بودجه دولت، شرکت‌های تأمین سرمایه هستند، هر چند این موضوع به مذاق بسیاری خوشایند نباشد.

با این اوصاف نقش شرکت تأمین سرمایه در ساختار اقتصادی کشور چیست؟

در حال حاضر نزدیک به ۱۴ سال از ظهور تأمین سرمایه‌ها در اقتصاد کشور زمان گذشته است. در این مدت کوتاه کدام نهاد مالی را در کشور سراغ دارید که تا این حد بر اقتصاد تاثیرگذار باشد. نهادهای جدید بازار سرمایه می‌توانند نقش‌آفرین‌تر نیز ظاهر شوند اگر آزادی عمل بیشتری داشته باشند. بازار سرمایه در دنیا بر محور خلاقیت و نوآوری حرکت می‌کند که در پرتو آزادی عمل بروز می‌کند. کنترل نهادهای مالی بازار سرمایه از طریق دستورالعمل‌ها و مشخص کردن یک چارچوب مشخص و بعضا فاقد محتوا برای ارائه خدمات، مانع اصلی برای تاثیرگذاری بیشتر نهادهای مالی بازار سرمایه بر اقتصاد کشور است. به عنوان مثال نهادهای مالی بازار سرمایه برای تأسیس و راه‌اندازی صندوق‌های با سرمایه خصوصی (PE Funds) از سازمان اجازه بگیرند و بعد این صندوق‌ها عرضه عمومی بشود با تجربه موفق دنیا منطبق نیست به‌نظر می‌رسد که همانگونه که نهادهای مالی برای سید، مدیریت صندوق‌ها و عرضه و پذیرش مجوز کلی می‌گیرند، می‌توان برای تأسیس صندوق‌های با سرمایه خصوصی مجوز کلی داد.

شما جزو اولین مدیرانی هستید که مدیریت تأمین سرمایه را برعهده داشتید، عمده مشکلاتی که در آن روزها مواجه بودید شامل چه مواردی بودند؟

محدود بودن نهادها و ابزارهای تجهیز منابع و تأمین مالی از یک طرف و ناشناخته بودن کارکرد شرکت‌های تأمین سرمایه از عمده ترین مشکلات صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری در سال‌های اولیه ظهور تأمین سرمایه‌ها بود. به‌علاوه تأمین سرمایه نوین با مشکلات خاص خود که عمدتا مربوط به مطالبات ناشی از تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط بود، دست به گریبان بود. به نظر می‌رسد که تصویب قانون توسعه ابزارها و تمرکز این نهادها بر تجهیز منابع با فروش واحدهای عادی سرمایه‌گذاری از طریق شعب بانک‌ها و سپس تأمین مالی با استفاده از ابزارهای جدید، اعتماد به نفس لازم را در بین فعالان این صنعت پدید آورد. البته برای توسعه ابزارها و نهادهای مالی، همکاری تنگاتنگی بین شرکت‌های تأمین سرمایه، کمیته فقهی سازمان بورس و سازمان بورس وجود داشت. به عنوان مثال تأمین سرمایه نوین با همکاری نزدیک با آنها توانست صکوک مرابحه و صکوک استصناع و نیز صندوق بازارگردانی را برای اولین به بازار مالی کشور معرفی کند.

میثم فدایی خبر داد:

فراپورسی دروازه ورود استارت‌آپ‌ها

تسهیل قوانین برای پذیرش شرکت‌ها در دستور کار است



مناظره‌نی

خبرنگار

را شناخته است. میثم فدایی که پیشتر مدیر نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار بوده و البته تجربه حضور در شرکت تامین سرمایه را به عنوان یکی از نهادهای تاثیرگذار بازار داشته، حالا در پستی جدید بر مسند یکی از ارکان بازار تکیه زده است.در گفت‌وگو با مدیرعامل جدید فراپورس ایران مهمترین چالش‌های این بازار، خبرهای جدید و برنامه‌های فراپورس را زیر ذره‌بین قرار دادیم.

ابزار جدید و ... وجود زیرساخت‌های فنی لازم است. نباید فراموش کرد که هرچند مفاهیم مالی قابلیت مدل‌سازی در فضای آکادمیک و تئوریک را دارند اما باید در فضای عملیاتی نیز از جنبه بازاری و فنی، قابلیت اجرایی داشته باشند. بر اساس همین موضوع از این به بعد برای ایجاد تابلو و بازار جدید ابتدا باید این اطمینان حاصل شود که بازار مذکور از جنبه‌های مفهومی، تجربه‌های مشابه در دنیا، مسائل فنی و زیرساخت‌های نرم‌افزاری، هدفمند و اثرگذار است و به طور قطع هیچ بازاری بدون وجود این فاکتورها ایجاد نخواهد شد. علاوه براین ایرادها و مشکلات تابلوها و بازارهای فعلی فراپورس نیز با اخذ نظر از فعالان بازار و متناسب با نیازهای هر دو طرف برطرف خواهد شد.

*** از جدیدترین اقدامات خود در فراپورس بگویید، آیا در ریزساختارهای بازار تغییری ایجاد کرده‌اید؟ برنامه‌تان برای بازار پایه چیست؟**

برنامه میان‌مدت در فراپورس ایران به طور کلی متمرکز بر بازنگری و بازطراحی برخی بازارهای فراپورس به منظور توسعه و پویایی آنهاست؛ یکی از دغدغه‌های ما در این بخش بازار پایه است، در این بازار باید به سرعت شرکت‌هایی که واجد شرایط پذیرش در بازارهای بالاتر هستند را منتقل کنیم. بر همین اساس امسال ۳ شرکت به بازارهای بالاتر منتقل و گشایش نمود شدند و در تلاشیم تا گشایش نمود سایر شرکت‌های پذیرش شده نیز به سرعت انجام شود. رتبه‌بندی شرکت‌ها در بازار پایه نیز در دی ماه انجام و نتایج آن در اطلاعیه‌ای رسمی از وبسایت فراپورس اعلام شد. همچنین درباره ریزساختارهای بازار پایه تصمیم مهم و اثرگذاری گرفته شد به این ترتیب برای نمادهایی که به دلیل عدم نقدشوندگی، دامنه نوسان پایین و عمق کم بازار مدت‌ها درگیر پدیده صف‌نشینی بودند، با این شرایط که اگر نمادی در ۲۰ روز کاری متوالی در تمامی لحظات درگیر صف خرید یا فروش باشد حجم مینا به عدد یک تغییر کرد. وقتی این طرح را در هیئتمدیره فراپورس مطرح کردیم ۲۵ نماد بازار پایه در چنین شرایطی با صف فروش مواجه بودند اما پس از اجرا بیش از ۱۰ نماد حداقل یک بار صف فروش صفر را به خود دیده و در قیمت‌های خارج از صف فروش معامله شده‌اند. با این تصمیم سهامداران این نمادها در صورت تمایل توانستند دارایی خود را نقد کنند. همچنین در تازه‌ترین اقدام، حجم مینا در بازارهای اول و دوم فراپورس در صورت احراز یکی از شرایط زیر حذف می‌شود. نخست آنکه سهم، در سه ماه گذشته دارای میانگین حجم معاملات بیش از دو برابر حجم مینا باشد و دوم مجموع حداقل تعهد معاملات روزانه بازارگردان‌های فعال در آن نماد، دو برابر حجم مینا باشد. همچنین در خصوص شرکت‌های استارت‌اپی جلسه‌ای با کارگروه ساماندهی استارت‌آپ‌های تحت نظر معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری برگزار شد و نظرات ارکان مختلف نظارتی و اجرایی کشور را اخذ کردیم تا با مدل‌های

صحیح، ورود شرکت‌های نوپا را به بازار سرمایه برای رشد و توسعه آنها به پیش ببریم.

*** به تازگی شرکت پروژه‌محور تجلی توسعه معادن و فلزات شاهد گشایش نماد سهام در بازار فراپورس بود. درباره ورود این شرکت‌ها به بازار سرمایه کمی توضیح می‌دهید؟**

پذیره‌نویسی سهام جدید ناشی از سلب حق تقدم در افزایش سرمایه شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات آذرماه امسال در فراپورس انجام شد و شنبه ۲ بهمن‌ماه گشایش نماد سهام این شرکت در نماد «تجلی» در بازار دوم فراپورس رقم خورد. ورود شرکت‌های پروژه‌محور سهامی عام به بازار سرمایه موجب می‌شود از طریق سرمایه‌گذاری آحاد مردم در پروژه‌های شرکت، امکان جذب سپرده خرد و هدایت آنها به پروژه‌های عظیم فراهم شود و چرخش نقدینگی در طرح‌های اقتصادی این قبیل شرکت‌ها، اشتغالزایی و توسعه ظرفیت‌های تولیدی را برای کل اقتصاد به ارمغان آورد. در بحث فرایند ورود، این شرکت‌ها چارچوب و دستورالعمل مشخصی دارند که توسط سازمان بورس ابلاغ شده و هدف این است که امکان توسعه بازار اولیه و تامین مالی شرکت‌ها در محل سرمایه‌های خرد برای توسعه پروژه‌هایی که در نقطه شروع هستند، فراهم شود. حداقل سرمایه شرکت پروژه‌ها باید ۵۰۰ میلیارد تومان باشد و در قالب شرکت سهامی عام در شرف تاسیس درخواست خودشان را ارائه کنند.

چرتن

← **قانون بازار اوراق بهادار، نقطه کلیدی برای بازار سرمایه است، بنابراین باید نظر حقوق‌دانان بازار سرمایه، فعالان و... مورد توجه قرار بگیرد.**

← **توسعه نیافتگی SMEها به‌خاطر کم‌رنگ بودن نگاه سیستمی و بازاری به آن است. هرچند متنوع سازی ابزارهای معاملاتی یکی از وظایف بورس هاست، اما باید مختصات بازگردان تابلوها و بازارها نیز هم‌زمان با این هدف مشخص شوند.**

← **چیزی با عنوان پذیره‌نویسی، نماد یا سهام بلا تکلیف در فراپورس وجود ندارد.**

*** در حوزه استارت‌آپ‌ها؛ به جز تسیسی، شرکت‌های دیگری دارید که پذیرش آنها در فراپورس انجام شده باشد یا در مسیر پذیرش باشند؟**

با استارت‌آپ‌هایی که جزو ۱۰ استارت‌آپ‌های بزرگ کشور هستند، جلسات مختلفی داشته‌ایم. این کارآفرینان نکات مربوط به کسب و کارشان را

مطرح کردند تا در روال پذیرش آنها در بازار سرمایه لحاظ شود. از جمله این موارد می‌توان به موضوع حمایت‌هایی که از این استارت‌آپ‌ها در بازار سرمایه خواهد شد اشاره کرد، به این مفهوم که افزایش سرمایه‌هایی که این شرکت‌ها در بازار سرمایه خواهند داشت فرآیند مناسبی داشته باشد تا فعالیت آنها با اختلال مواجه نشود. موضوع بعدی رفع ابهامات فعالان بازار سرمایه در حوزه اطلاعات افشاشده استارت‌آپ‌هاست. در حال حاضر در حوزه حمل و نقل، فین‌تک و حوزه‌های دیگر چند استارت‌آپ درخواست پذیرش خود را ارائه کردند و بررسی اولیه ساختار مالی این شرکت‌ها انجام شده است.

*** نکته مهم درباره این شرکت‌ها، صورت‌های مالی و نحوه ارزشگذاری متفاوت آنهاست.**

همینطور است. البته بررسی‌های اولیه شرکت‌هایی که درخواست پذیرش داده‌اند نشان می‌دهد از نظر استحکام مالی برخی از این استارت‌آپ‌ها حتی سود تقسیمی هم داشته‌اند یعنی شرکت‌ها زیان‌ده نیستند. به عبارتی استارت‌آپ‌های مطرح در صنعت ارزش‌گذاری و میزان عرضه سهام وجود دارد که در این بخش در حال گفت‌وگو هستیم.

*** می‌توان از مدل‌های جهانی دراین زمینه استفاده کرد یا حتما باید بومی سازی شود؟**

در این حوزه از مدل‌های جهانی بهره خواهیم برد؛ چرا که دانش ارزش‌گذاری که در بازار ما وجود دارد به گونه‌ای است که عمدتاً بر پایه نوع محصول شرکت، قیمت جهانی آن، دارایی‌های شرکت و عواملی از این دست صورت می‌گیرد. این در حالی است که مدل‌های ارزش‌گذاری در استارت‌آپ‌ها مفاهیم جدیدی دارد که فرآیند را پیچیده‌تر می‌کند، چون اصولاً شرکت‌های استارت‌آپی درای‌محور نیستند.

*** یکی از ایرادات به فراورس، پذیره‌نویسی‌های بلا تکلیف است، آیا چنین نمادهایی وجود دارند؟**

چیزی با عنوان پذیره‌نویسی، نماد یا سهام بلا تکلیف در فراپورس وجود ندارد. در حال حاضر و در سال جاری پذیره‌نویسی ۶ شرکت انجام شده است. این شرکت‌ها در حال طی کردن فرآیند ثبت در اداره ثبت شرکت‌ها هستند تا بعد از آن و طی مراحل بعدی، درج و گشایش نماد آنها در فراپورس انجام شود. برآورد می‌شود این فرآیند ۶ ماه تا یک سال زمان ببرد.

*** موضوع دیگر عرضه اولیه‌هاست؛ از طرفی خروج سنگین وجوه از بازار بعد از عرضه وجود دارد و از طرفی دیگر سهامدار عمده باید به فکر حفظ قیمت اولیه باشد، آیا امکان وجود ندارد که درصد عرضه سهام یک شرکت را مثلاً از ۱۰**

درصد به میزان کمتری کاهش داد تا اگر بازار ظرفیت نداشت، ناشر مجبور نباشد متعهد به عرضه شود و در مقابل تعداد عرضه‌های اولیه را افزایش دهد؟

برای اینکه یک قیمت‌گذاری درست در عرضه اولیه انجام شود اولاً باید حجم مشخصی از سهام شرکت معامله شود. سهم‌هایی که در فراپورس عرضه می‌شود معمولاً شرکت‌هایی با سرمایه کوچک هستند اگر بخواهیم مثلاً ۲ درصد سهام شرکت را عرضه کنیم ممکن است به دلیل تراکم تقاضا قیمت‌گذاری درست انجام نشود. نکته بعدی در مورد سهامدار عمده است که ممکن است ۲ درصد برایش مطلوب نباشد بنابراین عرضه ۱۰ درصد منطقی است. درباره عرضه اولیه‌ها برخی ملاحظات نیازمند توجه وجود دارد؛ فعالان بازار باید تکلیف‌شان در عرضه اولیه مشخص باشد، در عرضه‌های اولیه که قبلاً داشتیم، تعداد شرکت‌کنندگان بسیار زیاد بود و کف و سقف قیمتی هم وجود داشت که به هر کد معاملاتی یک عدد بسیار کوچک می‌رسید اما در حال حاضر سقف قیمت برداشته شده و سفارش‌گذاری‌ها به صورت «دارک» انجام می‌شود.

*** تا پایان سال جاری برنامه ای برای عرضه‌های اولیه دارید؟**

هر عرضه اولیه در فراپورس ایران یک‌ماه زودتر و با تقویم مشخص اعلام خواهد شد. ضمن اینکه حسب شرایط بازار عرضه‌های اولیه به گونه‌ای انجام خواهد شد که منابع از بازار خارج نشود.

*** از برنامه‌هایتان در سمت جدید بگویید.**

در ابتدا بازنگری نحوه انجام معاملات در بازارهای فراپورس را داریم که بتوانیم برخی مقررات مربوط به بازارها را توسعه دهیم. در حوزه نظارت نیز موضوع اتمام پیاده‌سازی الگوریتم‌های جهانی که پیش‌تر مورد بررسی قرار گرفته بود و به صورت کامل بومی‌سازی شده مد نظر است. همچنین به دنبال ایجاد مسیر گفت و گو با اشخاص در راستای تبیین برخی موضوعات نظارتی هستیم. در حوزه پذیرش، موضوع ورود استارت‌آپ‌ها، شرکت‌های دانش‌بنیان و همچنین پذیرش آن دسته از شرکت‌های بخش خصوصی که بتوانند صنعت جدیدی را وارد بازار کنند، مورد بررسی است. در بخش ناشران نیز موضوع بهبود نظرات بر فعالیت‌های ناشران به خصوص بازار پایه در برنامه است. در توسعه بازار بدهی نیز ابزارهای مدیریت ریسک نرخ بهره را در سال آینده راه اندازی خواهیم کرد.

*** بررسی‌های تطبیقی نشان می‌دهد نرخ کارمزد معاملات بورس‌ها و کارگزاری‌ها بالاست، برخی معتقدند کاهش این نرخ به چابکی بازار کمک خواهد کرد، نظر شما چیست؟**

به این نکته توجه کنید؛ طبق مصوبه باید ۳۷درصد کارمزد کارگزاران به صندوق توسعه واریز شود، از طرفی کارگزاران می‌توانند تا ۵۰ درصد به مشتری‌ها تخفیف بدهند، ضمن آنکه ۲۵ درصد درآمد کارگزاران نیز مشمول مالیات است.

در خصوص بورس و فراپورس نیز حجم معاملات در بازار سرمایه بسیار افزایش پیدا کرده است. بسیاری از کارهای نظارتی بورس و فراپورس نیازمند بهبود زیرساخت‌های نرم‌افزاری است که تولید آن به دانش نرم‌افزاری، کدنویسی و دانش مدیریتی نیاز دارد، اگر کارمزد‌ها کم شود این حوزه هم ضعیف خواهد شد.

*** یکی از تجربه‌های موفق سال ۹۵، بازار بدون دامنه بود آیا اکنون چنین فضای وجود دارد که دامنه نوسان را حذف کنید؟**

دامنه نوسان با مباحثی مثل حجم مینا و سایر ریزساختارهای بازار چسبندگی دارد که حذف شدن کامل آن به راحتی امکان‌پذیر نیست، اما تعدیل این محدودیت می‌تواند به عنوان یک موضوع مورد بررسی قرار بگیرد.

*** نظر‌تان درباره پیامک‌ها و تماس‌هایی که با برخی افراد در زمان خرید و فروش سهام گرفته می‌شود چیست، این کار مبنای قانونی دارد؟**

تماس‌های حین معاملات مربوط به برخی معاملاتی است که تخلف هستند یا می‌توانند زمینه‌ساز تخلف باشند مثلاً در سهمی برخی افراد حقیقی خرید می‌کنند و بعضی افراد حقوقی برای سهم، روندی ایجاد می‌کنند، قطعاً در این زمان‌ها وظیفه ناظر این است که تذکر دهد و در حالاتی که زمینه ساز تخلف باشد هشدارهای لازم برای پیشگیری از وقوع تخلفات داده می‌شود. خارج از این مورد تماسی وجود ندارد.



اول فرهنگ‌سازی

**مهدی ساماتی**

کارشناس بازار سرمایه

با توجه به آنکه خیلی از استانداردهای فعلی بازار سرمایه ایران به استانداردهای جهانی حتی نزدیک هم نیست، حذف کردن یکباره دامنه نوسان نمی‌تواند کمک خاصی به آن کند. ما در یک بازار بسته به سر می‌بریم که تأثیرات چند هلدینگ و چند حقوقی بزرگ می‌تواند روند را به کلی تغییر دهد و از صعودی به نزولی یا برعکس برگرداند. حال اگر در این بازار بدون اینکه پیش‌زمینه‌ها را آماده کنیم، دامنه نوسان را برداریم، آسیب جدی به افرادی که در این بازار فعالیت می‌کنند می‌رسد. اما اگر قرار است به سمت کارا شدن بازار سرمایه پیش برویم یکی از فاکتورهایی که باید لحاظ کنیم برداشته شدن دامنه نوسان است که این موضوع باید به صورت تدریجی اتفاق بیفتد و قبل از اینکه دامنه نوسان به صورت کامل برداشته شود باید زیرساخت‌های آن را فراهم و فرهنگ سازی‌های لازم را انجام شود. همچنین با توجه به اینکه در حال حاضر پیش‌زمینه‌ها و زیرساخت‌ها را نداریم پس اگر در مقطعی یکباره دامنه نوسان برداشته شود نه تنها فایده‌ای برای بازار سرمایه نخواهد داشت بلکه شاید آسیب‌های جدی هم به بازار بزند.

در این میان یکی از پیش‌شرط‌های لازم این است که نظارت‌ها را روی عملکردها دقیق‌تر کنیم. نکته دوم اینکه عمق بازار را افزایش دهیم تا با تغییر یک یا ۲ نماد بقیه نمادها تحت تأثیر قرار نگیرد. سومین حالت اینکه آموزش و امکانات لازم را به صورت همگانی در اختیار سهامداران قرار دهیم. مثلا در حال حاضر حقوقی‌ها بازارگردان‌ها و صندوق‌ها می‌توانند از ابزار الگوریتم استفاده کنند اما سهامداران حقیقی نمی‌توانند از این ابزار استفاده کنند و این یک جدال نابرابر است. در نتیجه زمانی که دامنه نوسان را برمی‌داریم خیلی طبیعی است که آن افراد با ابزارهایی که دارند می‌توانند از بقیه اقلشاری که در این بازار این ابزارها را ندارند سبوه استفاده‌هایی در راستای منافع خودشان کنند. به نظر می‌رسد باید به فضایی برسیم که این امکانات و ابزارها در اختیار همگان قرار گیرد، آموزش آن داده، فرهنگ‌سازی شود و سپس به سمت مراحل بعدی برویم. در مقطع فعلی برداشتن دامنه نوسان می‌تواند آسیب‌هایی را به بازار بزند اما اینکه اصلا به سمت آن حرکت نکنیم را قبول ندارم و معتقد هستم باید به صورت آرام و پیوسته به این سمت پیش برویم.

به نظر می‌رسد دامنه نوسان باید به صورت تدریجی افزایش یافته تا به محدوده‌ای برسد که دیگر حذف دامنه نوسان تأثیر آنچنانی روی بازار سرمایه نداشته باشد، برای همین اگر یک درصد، یک درصد دامنه نوسان را بالا ببریم آن اثرات منفی تقریباً در بعد زمان از بین می‌رود. بسیاری از سهامداران در بازار سرمایه بر اساس رفتار هیجانی اقدام به خرید و فروش سهام می‌کنند بنابراین زمانی که دامنه نوسان برداشته شود، رفتار هیجان‌انگیز بعضی از سهامداران می‌تواند به سایر سهامداران آسیب‌های جدی وارد کند. مثلاً فردی که بر اساس رفتار احساسی اقدام به فروش سهام خود با ۳۰ درصد می‌کند شاید بگوید من با ۳۰ درصد فروختم ولی مهم نیست اما فروش ۳۰ درصد آن فرد به سایر سهامدارانی که آن نماد را دارند هم ۳۰ درصد ضرر وارد می‌کند و تعمیم دادن این آسیب‌ها شرایط را سخت می‌کند.



داستان تمام نشدنی نوسان ادامه دارد

تابوی دامنه

حذف دامنه نوسان باعث روان‌سازی معاملات و جذب سرمایه‌گذاران می‌شود

نگین عظیمی خبرنگار
بازار سرمایه که تا چندی پیش نقل مجالس بود حالا به خرمای روز ختم شباهت دارد. بسیاری از کسانی که سرمایه از دست داده‌اند در این روزها پیگیر مداوم اخباری هستند که از تلاش متولیان برای نجات بازار حرف می‌زنند و منتظرند ببینند سرانجام راهکارهای ارائه شده تأثیری خواهد داشت. در این میان موضوع داغ همیشگی در بازار که مدت‌هاست در تمامی جلسات و مکاتبات به آن اشاره می‌شود «دامنه نوسان» است. موضوعی که حالا البته خود زخم کاری در بازار نام گرفته و بسیاری معتقدند در شرایط بازار امروز که حجم، ارزش و البته تعداد سهامداران افزایش چشمگیری داشته باید برای برداشتن آن اقدامی عاجل انجام شود، در مقابل البته مخالفان تحقق این حذف، سقوط دهشتناکی را برای بازار تصویر می‌کنند و بر طبل مخالفت همچنان می‌کوبند در این و در آخرین اظهارات، مجید عشقی، عنوان کرده که با توجه به جمع‌بندی‌ها و تصمیمات اخذ شده امید می‌رود در یکی دوماه آتی شاهد تغییرات اساسی در حوزه دامنه نوسان باشیم؛ هرچند وی ناگفته نگذاشته که این موضوع قرار است به صورت تدریجی رخ دهد تا لطمه‌ای به بازار سهام وارد نشود. پرسمان این شماره روند، سیاست و راهکار مناسب یک دامنه پر نوسان را بررسی می‌کند.



بازار ما برعکس همه

**احمد جانجانی**

کارشناس بازار سرمایه

دامنه نوسان از قوانینی است که فقط در کشور ما وجود دارد و این صف بازی‌ها و بالاتر از ارزش کردن شرکت‌هایی که ارزشی ندارند زیر سایه دامنه نوسان و حجم مینا رخ می‌دهد. مثلاً شرکتی با ارزش بازار ۴۰۰ میلیارد را با استفاده از قابلیت حجم مینا و دامنه نوسان به ۴ هزار میلیارد تومان می‌رسانند که در نهایت هم کار به صورت قانونی انجام شده است. دامنه نوسان باید در یک بازه زمانی از پیش اعلام شده صورت بگیرد مثلاً اعلام شود از ۱۰ ماه آینده یا هفته آینده، هفته‌ای یک درصد یا ۲ درصد دامنه نوسان اضافه می‌شود و دامنه نوسان را بزرگ کنند، نه اینکه فقط برای تعدادی سهم این کار را کنند؛ اگر تعدادی سهم باشد پول در آن سهم‌ها ورود کرده و قیمت نوسان می‌کند.

بحث بر سر این موضوع است که این اتفاق باید برای کل بازار بیفتد. با توجه به روند صعودی بازار در گذشته با حذف دامنه نوسان مخالفت می‌کردند چون امکان داشت بازار ریزش شدیدی داشته باشد ولی قطعاً در آخر اصلاح پنج یا شش ماه طول می‌کشید نه یک سال. این یکی از مسائلی است که ما با آن مواجهیم؛ این اصلاح را دو سال است



صف شکن

**مجتبی شهزادی**

مدیر معاملات کارگزاری بانک پاسارگاد

راهکاری که در رابطه با حذف دامنه نوسان در بازار سرمایه وجود دارد این است که به صورت یک برنامه مدون، مشخص و شفاف برای کل بازار تعیین شود تا در یک برهه زمانی مشخص این محدودیت برداشته شود. این موضوع را گام به گام می‌توان ابتدا با تابلوهای مختلف بازار فرابورس شروع کرد و اگر مشکلی هم ایجاد شد بازخوردگرفته شود تا به مرور در بورس هم این کار نهایی شود.

در هر حال، با توجه به تجربه‌ای که قبل از این رابطه در تابلوی سوم بازار فرابورس داشتیم، به نظر می‌رسد این اتفاق بتواند بدون تبعات منفی بیفتد و برای بازار ثمرات زیادی در آینده خواهد داشت؛ خصوصاً در بخش روان شدن بازار که با سرعت بیشتری این اتفاق می‌افتد و صف‌های خرید و فروش چه در بازار رو به بالا و چه در بازار رو به پایین از بین می‌رود. تشکیل صف یکی از عوامل جو منفی در بازار است که حتی منجر به سقوط بیشتر شاخص در بازار منفی و صعود بیشتر در بازار مثبت است. در نتیجه حذف دامنه نوسان اگر در یک برنامه برای کلیت بازار اتفاق بیفتد می‌تواند موجب کاهش حرکات جمعی و احساسی شود.

تصور بازار از احتمال رکود، می‌تواند افزایش یابد. این امر باوجود

افزایش نرخ‌ها، طلا را بیشتر مورد علاقه سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد.» عامل دیگری که گلدمن ساکس به آن توجه می‌کند، تهدید تورم فرآینده است. سال گذشته، ترس از تورم نسبتاً کنترل شد زیرا بانک مرکزی ایالات‌متحده افزایش قیمت‌های مصرف‌کننده را موقتی می‌دانست. با این حال، این بانک سرمایه‌گذاری اعلام کرد که اکنون این ریسک وجود دارد که انتظارات تورمی متفاوت شوند؛ زیرا تورم پایدارتر از حد انتظار بوده است.

گلدمن ساکس اظهار داشته: «اگر تورم به طور ساختاری ۴ درصد برسد، طلا بر اساس رابطه تاریخی خود با تورم، می‌تواند به ۲،۵۰۰ دلار در هر اونس برسد. همچنین تخمین زده اگر صندوق‌های قابل معامله طلا به اوج خود در سال ۲۰۱۱ بازگردند، طلا به این سطح نزدیک می‌شود. به گفته تحلیلگران، در سناریویی که تورم به طور قابل توجهی افزایش می‌یابد، پتانسیل صعودی قابل توجهی در طلا وجود دارد.»

دامنه فقط پویا

**یوسف باهازاده**

کارشناس بازار سرمایه

دامنه نوسان قیمت از موضوعاتی است که همواره دست‌اندر کاران بازار سرمایه به آن توجه داشتند و به دنبال ارائه راهکاری برای افزایش و یا حذف آن بودند ولی متأسفانه امکان اتخاذ تصمیم جامع و کامل برای آن فراهم نبوده است. به نظر می‌رسد این موضوع را نمی‌توان به راحتی در بازار سرمایه به نتیجه رساند چرا که یکی از عوامل دخیل در این مورد اقتصاد کشور است.

در اقتصادی که در مقطعی از زمان با نوسان ناگهانی قیمت‌ها روبه‌رو و تورم بالایی برآن حاکم است، حذف و افزایش دامنه نوسان موجب انعکاس ناگهانی و خارج از اختیار عوامل بازار سرمایه بر قیمت‌های سهام خواهد بود و نوسانات شدید موجب بروز مشکلات زیادی در مدیریت روند بازار می‌شود و چه بسا موجب زیان برخی سرمایه‌گذاران و افزایش ریسک بازار شود. از طرفی عمق کم بازار نیز بر نوسانات ناخواسته و ناگهانی دامن می‌زند. به نظر می‌رسد باید تغییر دامنه نوسان با نگاه به عوامل کلان اقتصادی کشور تصمیم‌گیری شود. راهکاری که در شرایط کنونی وجود دارد، در ابتدا افزایش تدریجی دامنه نوسان در شرکت‌های بزرگ با سهام شناور بالا و سپس پیگیری افزایش عمق بازار، ایجاد دامنه نوسان پویا و ایجاد ثبات اقتصادی در سطح کلان توسط سیاستمداران کشور است.

یکی از مهم‌ترین کارکردهای بازار سرمایه بحث نقدشوندگی است. دامنه نوسان ایستا به نوعی نقدشوندگی را مشکل کرده و نقدشوندگی کافی در بازار وجود ندارد از طرفی هم باعث شده است که پدیده‌ای به اسم صف نشینی را داشته باشیم و همین صف نشینی باعث شده چندین روز سهم در صف خرید و صف فروش معامله چندانی نداشته باشد. دامنه پویا کمک می‌کند که نقدشوندگی سهم بالا رفته و موضوع صف نشینی را کم کم از بین ببرد تا دیگر شاهد بازاری به شکلی که نقدشوندگی پایینی داشته باشد و یا شاهد صف نشینی باشیم و صف‌های طولانی در روزهای مختلف، قفل معاملاتی سهم به مراتب خیلی کمتر خواهد بود و این امکان وجود دارد که در مقاطع کوتاه‌تری دامنه نوسان تغییر کند و با توجه به عرضه و تقاضا که خود این می‌تواند نقدشوندگی سهم را به مراتب بالا ببرد.



روان سازی عامل جذب

**یوسف هاشمی**

کارشناس بازار سرمایه

روان‌سازی معاملات از بدیهی‌ترین و اساسی‌ترین بخش‌های بازارهای مالی است و کلیه عوامل تأثیرگذار بر آن از قبیل ساز و کارها و ابزارهای آن سال‌هاست که در سراسر بورس‌های دنیا در حال پیاده‌سازی

است؛ مسلماً هر چه فرآیند نقدشوندگی در بازار بالاتر باشد استقبال از آن نیز بیشتر است، همانطور که در بازار رمز ارزها شاهد هستیم، صرفاً روان بودن معاملات و استفاده از ابزارهای معاملاتی استاندارد، مستقل از ماهیت اصلی و بنیادین رمز ارزها سرمایه‌گذاران کوتاه مدت را به خود جذب کرده است.

در بازار سرمایه هم در خصوص دامنه نوسان نیاز به نظرسنجی نیست، زیرا فرآیندهای آن مانند "چرخ" سال‌هاست که کشف شده و در سراسر بازارهای مالی دنیا در حال استفاده می‌باشد، فقط کافی است نگاهی به آن قوانین و ابزارها انداخته شود و به طور دقیق و کامل در بازارسرمایه پیاده‌سازی شود، تأکید می‌کنم که به طور دقیق و با ابزارهای کامل آن، نه به طور ناقص و سلیقه‌ای.

در کنار افزایش دامنه نوسان فرآیندهایی که حتماً باید مطابق با استانداردهای معاملات در دنیا در بازار سرمایه بازنگری شوند شامل، ایجاد امکان معامله فروش استقراضی (short selling) برای تمام فعالان بازار، حذف حجم مینا، کاهش توقف نمادها، دسترسی و ایجاد معاملات شرطی و الگوریتمی برای کلیه سرمایه‌گذاران، گسترش اوراق مشتقه، استفاده از نرم‌افزارهای معاملاتی استاندارد و به‌روز دنیا، عدم تداخل سلیقه‌ای در فرآیند معاملات، ایجاد فرآیند اعتبارگیری ساده (leverage trading) کلیه فعالان بازار، ایجاد ساز و کار نقل و انتقال سریع پول و افزایش دامنه دسترسی سرمایه‌گذاران به پلتفرم‌های معاملاتی بازار سرمایه کشور از سراسر دنیا و سایر مواردی که صرفاً با یک نگاه کلی به فرآیندهای معاملات در بازارهای بین‌المللی به راحتی قابل استخراج است. نکته بسیار حائز اهمیت این است که ایجاد این فرآیندها باعث گسترش و تمحیق بازار بورس شده و باعث رشد حضور سرمایه‌گذاران در آن و مسلماً منتج به افزایش جذب سرمایه در بازار اولیه و تأمین مالی بنگاه‌ها خواهد شد.

طلا موثرترین راه حفظ ارزش پرتفوی

[ادامه از صفحه ۹](#)

تحلیلگران این شرکت اعلام کرده‌اند: «برخلاف انتظارات بسیاری از سرمایه‌گذاران، طلا در طول افزایش‌های اخیر، نرخ بهره ایالات متحده بسیار انعطاف‌پذیر بوده است که به دلیل ویژگی طلا به عنوان یک دارایی سپر تورم و دفاعی است.»

تحلیلگران خاطر نشان کردند: «اکنون ریسک فرآینده این است که تورم دائمی بالاتر، فدرال رزرو را مجبور کند تا سیاست‌های پولی خود را به شدت تشدید کند که این به نوبه خود بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد.» گلدمن ساکس پیش‌بینی‌های خود را از رشد ایالات متحده، کاهش داده است زیرا بعید می‌داند که دولت ایالات متحده، برنامه‌های محرک مالی خود را پیش ببرد. تحلیلگران اعلام کردند: «از آنجایی که رشد ایالات متحده در سال ۲۰۲۲ به کندی پیش می‌رود،

وب سرویس بازار سرمایه نوآوران امین

«جامع‌ترین پایگاه داده مالی ایران»

اطلاعات لحظه‌ای بازار و تاریخچه

اطلاعات بنیادی و کدال

اطلاعات پردازش شده

۰۸۰۸۰۰۷۷-۲۱۰

nadpco.com

نوشته‌های مهم

بازار در پایی

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	شیران	۱۸,۳۳۰	۳۵,۰۰۰	چشم انداز مناسب سودآوری	۲۰
	شکله	۲۹,۷۹۰	۷۵,۰۰۰	مدیریت جدید و برنامه های آتی برای سودآوری	۱۵
	هرمز	۱۴,۳۹۰	۲۴,۰۰۰	چشم انداز سود آوری ۳۵۰ تا ۴۰۰ تومانی شرکت	۲۰
بلند مدت	شاملا	۱۱,۲۰۰	۱۷,۵۰۰	داشتن طرح توسعه ریالی بودن هزینه ها	۱۵
	دقاصی	۲۳,۲۰۰	۴۳,۰۰۰	افزایش نرخ های دریافتی اخیر و طرح های توسعه ای	۱۵
	شبصیر	۹۸,۰۵۰	۱۷۰,۰۰۰	چشم انداز سودآوری شرکت و افزایش سرمایه از تجدید	۱۵

سهم عدالت

پرداخت سود تا پایان ۱۴۰۰

سهم عدالت جزو لاینفک بازار سهام شده و اطلاع از آخرین اخبار این بخش مورد توجه سهامداران است. مرور اهم رویدادهای هفتگی سهم عدالت به صورت مختصر مدنظر قرار می گیرد.

- طبق گفته رئیس سازمان خصوصی سازی با توجه به تشکیل کارگروه سهام عدالت و پیگیری امور مربوطه، سود سهام عدالت برای هر نفر از سهامداران عدالت حدود ۶۰۰ هزار تومان است که تا قبل از پایان سال پرداخت می شود.
- سود در نظر گرفته شده برای سیزده شرکت غیر بورسی برابر با ۲۸۰۰ میلیارد تومان و سود سهام شرکت های بورسی نیز برابر با ۲۹ هزار و ۲۰۰ میلیارد تومان برآورد شده است.
- جبران خدمت اعضای شرکت تعاونی های سهام عدالت تا سال ۱۳۹۸، هفته جاری پرداخت خواهد شد.
- بانکها با کمک اپلیکیشن های بانکی برای آسان شدن ضمانت تسهیلات اقدام کرده اند بنابراین مردم می توانند سهام عدالت را به عنوان ضمانت قرار دهند.

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان کاریرما

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	فولاد	۱۰,۷۹۰	۱۴,۵۰۰	پایین بودن نسبت P/E	۱۵
	ریمنا	۱۴,۲۴۰	۲۰,۰۰۰	ارزش جایگزینی بالای نیروگاهی و احتمال افزایش نرخ برق و وضعیت آری مناسب، عرضه اولیه شرکت زیرمجموعه	۱۵
	ومعدان	۹,۷۴۰	۱۱,۵۰۰	شرایط مناسب زیر مجموعه ها به لحاظ سودآوری	۱۰
بلند مدت	غیشهر	۲,۸۹۸	۳,۶۰۰	آزادسازی ارز ترجیحی ۴۲۰۰ تومانی و بهبود نرخ فروش شرکت	۱۰
	وغدیر	۱۳,۶۳۰	۱۹,۰۰۰	نسبت P/NAV مناسب شرایط مناسب زیر مجموعه ها به لحاظ سودآوری	۱۵
	کاریس	۱۲,۰۲۹	-	دارا بودن پرتفوی متنوع و مناسب با ریسک پایین	۱۵
	حفاری	۳,۱۳۵	۴,۰۰۰	احتمال لغو تحریمها و به کار افتادن دکل خارجی شرکت و عقد قراردادهای جدید	۱۰
	بترانس	۱,۷۲۷	۲,۷۰۰	افزایش ظرفیت تولید برق کشور و نیاز به انواع ترانسفورماتورها و افزایش نرخ محصولات شرکت	۱۰

۲۹ درصد، بیشترین سهم را در پرتفوی صندوق به خود اختصاص داده اند. صندوق افق کارگزاری بانک خاورمیانه در یک سال گذشته ۱۸/۴ درصد بازدهی محقق ساخته است.

صندوقی برای ریسک پذیران

مهرماه ۱۳۹۵ دومین صندوق این کارگزاری با نام صندوق افق روشن کارگزاری بانک خاورمیانه، در گروه صندوق های سهامی، فعالیت خود را آغاز کرد. خالص ارزش دارایی های این صندوق در یک سال گذشته ۹ درصد افت داشته و به عدد ۲۴۵۹ میلیارد ریال رسیده است.

سهم بازار سهام از پرتفوی این صندوق چیزی حدود ۹۵ درصد است و گروه های «محصولات شیمیایی»، «فلزات اساسی» و «استخراج کانه های فلزی» بیشترین جذابیت را نزد مدیران صندوق داشته اند.

همسو با ریزش شدید بازار سرمایه در سال گذشته، بازدهی سالانه این صندوق همچنان منفی است، اما بازدهی مرکب آن در حدود پنج سال کاری، در محدوده ۱۳۱۵ درصد قرار دارد.

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه گذاری فاینتک

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	ومدیر	۴,۵۶۴	۵,۵۰۰	P/NAV حدود ۰.۶ و نزدیک بودن سال مالی جهت دریافت سود نقدی	۱۵
	فسپا	۱۴,۳۱۰	۲۰,۰۰۰	P/E آتی مناسب و گزارش های مناسب مامانه	۱۵
	شیدپیس	۱۳۹,۰۹۰	۱۸۰,۰۰۰	P/E آتی مناسب و انتظار افزایش نرخ های دوره در گزارش های ماهانه پیش رو	۱۵
بلند مدت	فولاد	۱۰,۷۹۰	۱۴,۰۰۰	گزارش های میان دوره ای و ماهانه مناسب	۱۵
	مدیر	۸,۲۴۱	۱۵,۰۰۰	پرتفوی کم ریسک و بنیادی	۱۵
	سشرق	۷,۰۴۰	۱۰,۰۰۰	P/E آتی مناسب و احتمال عرضه اولیه شرکت سهام شرق	۱۵
	وغدیر	۱۳,۶۳۰	۱۸,۰۰۰	P/NAV حدود ۰.۶ با احتساب پرتفوی زیرمجموعه ها و انتظار رشد شرکت های زیرمجموعه	۱۰

مردامه ۱۳۹۲، بانک خاورمیانه با خرید و تغییر مالکیت شرکت کارگزاری سهام پویا که در سال ۱۳۷۴ با سرمایه اولیه یکصد میلیون ریال به ثبت رسیده بود، فعالیت کارگزاری خودش را تحت نام کارگزاری بانک خاورمیانه آغاز کرد. در حال حاضر دو صندوق سرمایه گذاری در این مجموعه مشغول فعالیت هستند که در ادامه ضمن معرفی این صندوق ها مروری بر عملکرد آن ها نیز خواهیم داشت.

صندوقی برای ریسک گریزان

نخستین صندوق این مجموعه با نام صندوق افق

تمركز بر درآمد ثابتها

ابراهیم ساجد مدیر سرمایه گذاری صندوق افق روشن

صندوق افق در تاریخ ۱۳۹۴/۰۲/۱۱ فعالیت خود را آغاز کرد و مدیران سرمایه گذاری این صندوق با توجه به اهداف خود در افق های زمانی متفاوت (کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت)، سیاست های مناسبی برای سرمایه گذاری در نظر می گیرند. برای تحقق اهداف کوتاه مدت و بلندمدت صندوق بیشتر تمرکز، سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، گواهی های سپرده و سپرده های بانکی بر اساس مفاد امیندنامه است تا بتوان ضمن کنترل ریسک های موجود و پوشش حداقل بازدهی پیش بینی شده در امیندنامه، عملکردی با ثبات برای صندوق رقم زد. با توجه به ریسک گریز بودن اکثر دارندگان واحدهای سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت، به میزان تعیین شده در امیندنامه صندوق به سرمایه گذاری در سهام پذیرفته شده در بورس با فرابورس اختصاص می یابد. مدیران سرمایه گذاری صندوق افق روشن به منظور انتخاب سهام شرکت ها از معیارهای مشخص و عدول ناپذیری پیروی می کنند به طوری که صندوق به اهداف خود و محدودیت های یاد شده نائل شود. معیارهایی مانند وضعیت مناسب صنعت، وضعیت مناسب شرکت، قیمت به درآمد، نقدشوندگی سهم و معیارهای دیگر برای انتخاب سهام شرکت ها مورد استفاده قرار می گیرد. این صندوق در تاریخ ۱۳۹۵/۰۷/۲۵ آغاز به فعالیت کرد و از ابتدای تأسیس تاکنون ۱۳۱۵ درصد بازدهی داشته است.

کانال بورس

ریشه های انحراف در خلق ثروت

ثروتمند شدن در ایران حدود نیم قرن است (از زمان جهش قیمت نفت در اوایل دهه پنجاه) که فرمول واحدی دارد. انحراف «خلق ثروت» از فعالیت های تولیدی و افت شدید سرمایه گذاری عمدتاً معلول کارکرد همین فرمول و چرخه ثروت کاذب است که با وجود تغییر دولت ها، ترجیح بند سیاست های اقتصادی ۵۰ سال اخیر بوده است.

چارچوب اصلی این فرمول، تکیه بر منابع تورم زا برای پوشش ناترازی بودجه و ناترازی نظام بانکی است که در ادبیات اقتصادی به «مالیات تورمی» موسوم است. مخرب ترین سیاست اقتصادی مکتب که باعث تلخی مضاعف تورم برای اقشار دارای درآمد ثابت و گوارا شدن آن برای اقشار ذی نفع می شود، به کارگیری سیاست منسوخ «لنگر ارزی» برای سرکوب تورم دست ساز در طول نیم قرن اخیر بوده که در عموم کشورهای جهان به جز ونزوئلا کنار گذاشته شده است. نتیجه عملی این سیاست منسوخ که از نظر تئوریک نیز مردود است نه سرکوب تورم، بلکه سرکوب تولید داخلی (کالاهای قابل مبادله) و انتقال تورم به بخش های غیر قابل مبادله به ویژه املاک بوده است.

@EghtesadBazar

فرهنگ سازی

سواد مالی در ادبیات و آموزه های کهن

از زمانی که مفهوم پول یا کار و درآمد و دخل و خرج وجود داشته، سواد مالی هم شکل گرفته است بنابراین مدیریت دارایی موضوع جدید و غربی ای نیست. در کشور ما نیز تاریخ و عقبه گسترده ای دارد. برای مثال، ابوعلی سینا کتابی با عنوان تدبیر منزل دارد. تدبیر منزل با موضوع دخل و خرج و پیگیری امور منزل، یکی از سه علم اصلی بود.

در ادبیات فارسی، چه در نظم و چه در نثر، پیشینه توجه به امور مالی و اقتصادی و معیشتی وجود دارد. در همه کتابها از مال به منزله مفهومی ارزشمند یاد شده و تدبیر درآمد، دخل و خرج، پس انداز، داد و ستد، یا به صورت آموزه های مستقیم یا در قالب حکایت بیان شده است. برای نمونه، نجم الدین رازی در «مرصاد العباد» و خواجه نصیرالدین طوسی در «اخلاق ناصری» به تدبیر منزل و توجه به امور مالی اشاره کرده اند. در کتاب های دیگری مانند شاهنامه، کلیله و دمنه، قابوسنامه، مرزبان نامه و حتی سیاست نامه، مطالبی درباره تهذیب اخلاق یا حکایت های درباره حل نزاع مالی یا فساد مالی بیان شده که در این میان، قابوسنامه روشن ترین و

مستقیم ترین شکل بیان آموزه های سواد مالی است. در گلستان سعدی نیز این آموزه ها بسیار برجسته بیان شده، از جمله در ماجرای جدال سعدی با مدعی که در بیان توانگری و درویشی است. در کتاب «کلیله و دمنه» هم مسائلی چون دخل و خرج، درآمد، پس انداز، قرض، داد و ستد، مشارکت در قالب شیرین حکایت و قصه، که بهترین قالب برای آموزش است و مخاطب آن را می پذیرد، بیان شده است. پررنگ ترین موضوع این آموزه ها، آسیب های فردی و اجتماعی فقر است که به شیوه های مختلف مطرح شده است.

برداشت های آموزه های مالی یا تدبیر زندگی از این پیشینه تمدنی و آن چه در ادبیات آمده، وارد زندگی روزمره نشده است. به نظر می رسد خواندن دوباره متون ادبی با نگاه سواد مالی، یکی از ضرورت های زندگی امروز است که در کنار شیرینی و لذت، آموزش های مالی نیز دارد که بسیار جذاب است.

چکیده ای از گفت و گوی آکادمی هوش مالی با دکتر نیره سادات علوی، پژوهشگر و مدرس دانشگاه

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه گذاری سهم آشنا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	سپید	۵۵,۲۴۰	۶۴,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکال نماد	۲۰
	چکاپا	۲,۸۴۵	۳,۳۵۰	وضعیت مناسب تکنیکال نماد	۱۰
	کنور	۱۸,۲۶۰	۲۱,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی نماد	۱۰
بلند مدت	بوعلی	۷۲,۵۷۰	۸۲,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۲۰
	کرماش	۴۷,۹۶۰	۵۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی و سودآوری مناسب نماد	۲۰
	فخوز	۵,۳۱۰	۶,۴۰۰	وضعیت مناسب بنیادی نماد	۲۰

پرتفوی پیشنهادی شرکت سیدگردان داریک پارس

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	ویملت	۳,۰۸۶	۴,۰۰۰	بهبود وضعیت عملیات	۲۰
	خودرو	۲,۱۲۴	۲,۶۰۰	بهبود وضعیت عملیات	۱۵
	فولاد	۱۰,۷۹۰	۱۳,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
بلند مدت	خاور	۱,۲۶۹	۱,۷۰۰	بهبود وضعیت عملیات	۱۵
	صندوق سرمایه گذاری قرار داریک	۱۴,۲۶۹	۱۸,۵۰۰	بازدهی مناسب و کم ریسک	۱۰
	صندوق سرمایه گذاری قرار داریک	۱۲,۲۰۴	۱۴,۶۰۰	کاهش ریسک پرتفو	۱۰

معرفی کتاب

پیش بینی ریسک مالی

کتاب پیش بینی ریسک مالی توسط سید محمدحاشمی نژاد و محمدرضا عبداللهی به رشته تحریر درآمده و انتشارات بورس آن را به چاپ رسانده است. در این کتاب سعی شده است با رویکرد کاملاً کاربردی و در قالب مثال های عملیاتی به شکل دقیقی مفهوم ریسک مالی تشریح شود. کتاب شامل هشت فصل است که عبارتند از: فصل اول: بازارهای مالی و ریسک، فصل دوم: سنجش ریسک، فصل سوم: مدل سازی نوسان تک متغیره، فصل چهارم: مدل های نوسان چند متغیره، فصل پنجم: ارزش در معرض ریسک و ریزش مورد انتظار، فصل ششم: پیش بینی ریسک، فصل هفتم: پس آزمایی و آزمون استرس و فصل هشتم: نظریه ارزش فرین. نقطه قوت کتاب بیان ساده، مثال های متنوع و بیان کدهای نرم افزار matlab برای علاقه مندان هریک از موارد گفته شده است.

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان نگر ارزش آفرینان

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	دتماد	۳۶,۹۰۰	۴۲,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تولید محصولات نهایی دارویی	۱۵
	زفکا	۷,۰۹۰	۱۱,۰۰۰	بهره برداری از طرح های توسعه، حذف ارز ترجیحی نهادهای دامی	۱۵
	تصمیم	-	-	کاهش ریسک سپد	۱۰
بلند مدت	شفا	۱۰,۰۰۰	۱۲,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و اصلاح قیمتی	۲۰
	وسبجان	۲,۳۵۹	۳,۰۰۰	P به NAV مناسب و انتظار افزایش سودآوری	۲۰
	بوعلی	۷۲,۵۷۰	۷۸,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی، بازسازی واحد ۸۰۰	۲۰

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه گذاری خط ارزش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	سپید	۵۵,۲۴۰	۶۴,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکال نماد	۲۰
	چکاپا	۲,۸۴۵	۳,۳۵۰	وضعیت مناسب تکنیکال نماد	۱۰
	کنور	۱۸,۲۶۰	۲۱,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی نماد	۱۰
بلند مدت	بوعلی	۷۲,۵۷۰	۸۲,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۲۰
	کرماش	۴۷,۹۶۰	۵۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی و سودآوری مناسب نماد	۲۰
	فخوز	۵,۳۱۰	۶,۴۰۰	وضعیت مناسب بنیادی نماد	۲۰

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه گذاری سهم آشنا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	ونوین	۳,۵۰۰	۴,۵۰۰	تراز عملیاتی و ارزی مثبت	۱۰
	کتلیس	۱۱,۰۰۰	۱۵,۰۰۰	سودآوری مناسب عرضه ذغال سنگ در بورس انرژی	۱۰
	وغدیر	۱۵,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	نسبت P/NAV مناسب عرضه شرکت های زیرمجموعه	۱۰
بلند مدت	فعلی	۶,۶۰۰	۱۰,۰۰۰	چشم انداز مثبت مس جهانی	۱۵
	شینا	۶,۳۰۰	۱۱,۰۰۰	وضعیت سودآوری مناسب - طرح بهبود کیفیت نفت گاز	۱۵

خوانندگان محترم واقف باشند سید پیشنهادی ارائه شده صرفاً منعکس کننده نظر کارشناسان است و هیچ گونه توصیه یا سفارشی نسبت به خرید و فروش سهام نمی کند. بنابراین هرگونه خرید یا فروش براساس اطلاعات فوق برعهده خود افراد بوده و شرکت های مشاور سرمایه گذاری و هفته نامه بورس هرگونه مسئولیتی نسبت به خسران یا سودآوری احتمالی را از خود سلب می کنند. همچنین به سهامداران توصیه می شود، افق دید سرمایه گذاری خود را بلندمدت قرار دهند.