

## با خیال راحت سود کنید

سود دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۱۵ با نرخ ۲۰٪ سالانه پرداخت شد

www.tadbirfunds.com

### سرماله

#### سه‌گانه قابل انتظار پس‌اجرام



مرتضی افقه

به طور کلی ساختارهای موجود کشور اعم از ساختارهای سیاسی، فکری و فرهنگی، اجتماعی، اداری و اجرایی همچنین نظام انتخاب، انتصاب و گزینش مدیران ساختاری غیرتولیدی و غیرتوسعه‌ای دارند، بنابراین چه حتی در شرایط غیرتحریمی با توجه به سرمایه‌های انسانی و منابع طبیعی و مالی موجود، امکان ایجاد رونق اقتصادی و پیشرفت و رفاه وجود ندارد. به عبارت دیگر، با ساختارهای ضدتولیدی و ضدتوسعه‌ای موجود، نمی‌توان توقع پیشرفت اقتصادی در حدی مطلوب را داشت.

صفحه ۵

### پادداشت

#### بازار بی‌کشمک



محمد آفشتپور

در شرایط فعلی بازار سرمایه و با وجود حجم معاملات بسیار پایین که بصورت متوسط بین ۳ تا ۴ هزار میلیارد در روز است و هر روز شاهد خروج پول حقیقی از بازار هستیم، بازار کششی برای عرضه اولیه‌های جدید ندارد. نمونه آن را می‌توان در آخرین عرضه اولیه‌های انجام شده در بازار نظاره کرد که نه تنها شرایط خروج پول از سهام‌های دیگر را تشدید کرد، که خود سهام‌های عرضه شده نیز در حال حاضر وضعیت مناسبی ندارند و گاه باعث زیان خریداران شده‌اند.

صفحه ۳

## ابهامات پرداخت سود سهام عدالت بررسی شد

# معمای «عدالت»

صفحه ۵

## ۴ پیشران رشد کامودیتی‌ها

صفحه ۶



### «زمگسا» زیر ذره‌بین

- ✓ فناوری، گل سرسید IPOهای ۲۰۲۱
- ✓ «مادیران» نیاز داخلی لوازم خانگی را تأمین می‌کند
- ✓ «دی» ۱,۷۸۷ میلیارد ریال درآمد محقق ساخت
- ✓ چکیده تحلیل بنیادی «شصفها»
- ✓ رونمایی از سامانه پرداخت گروهی «پارس»
- ✓ ۲۸۵ درصد افزایش ارزش آوری «اروند»
- ✓ توسعه فولاد هرمزگان با راه اندازی ۴ طرح بزرگ فولادی
- ✓ رشد ۴۵ درصدی فروش «سیستم» برای ۱۴۰۱
- ✓ توسعه هدفمند شبکه فروش «بگانه»
- ✓ آغاز اجرای ۷ پروژه صنعتی و معدنی «فملی»
- ✓ فرصت بخشودگی جریمه دیرکرد بیمه نامه شخص ثالث
- ✓ اتصال «ضمان» به سمات در آینده نزدیک

صفحات ۷، ۱۱، ۱۰، ۱۲ و ۱۳

## این لیگ «صمت» شماس است

صفحه ۴

نگاهی به دو دهه فعالیت بورس و فرابورس

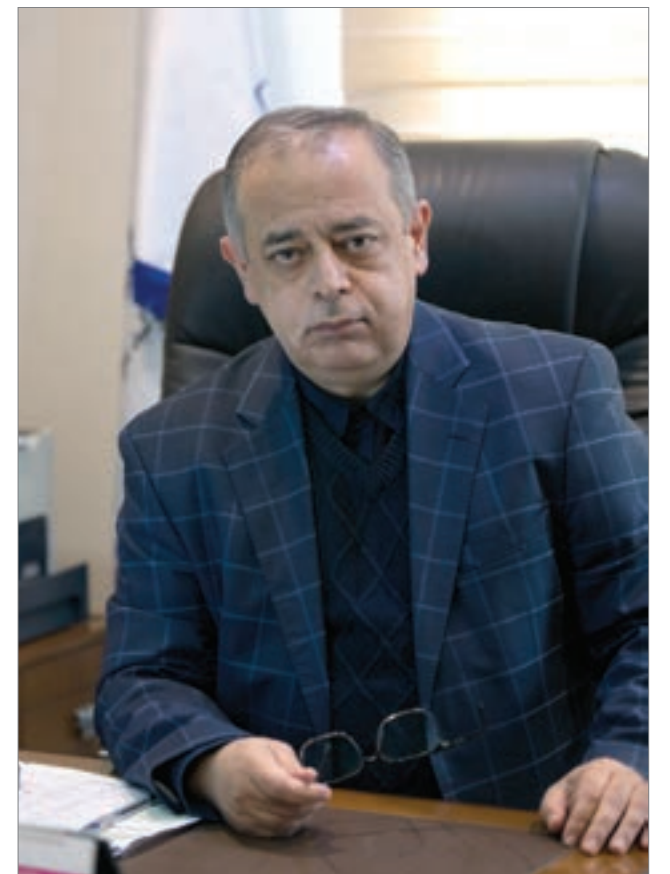
## استراتژی عرضه اولیه در بورس‌ها چیست؟

صفحه ۳



### افزایش نقدشوندگی با حذف دامنه نوسان

صفحه ۹



مدیرعامل شرکت داروسازی البرز بالک خبر داد:

## ۴۰ میلیاردی «دبالک» افزایش سرمایه

صفحه ۱۴

تحلیل اقتصاد ایران

- مسکن
- کامودیتی‌ها
- اوراق بدهی
- بیت‌کوین و رمزارزها
- صنایع پیشرو در بازار سرمایه
- طلا

# چشم‌انداز بازارها در افق ۱۴۰۱

دبیرخانه همایش: تهران، میدان فاطمی، میدان گلها  
خیابان جهان آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم  
تلفن: ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱) فکس: ۴۱۶۲۵۸۹۴ (۰۲۱)

www.finco.capital

Markets Outlook For 2022

# بیمه‌سینا

## بنگر که بازهم توانگری

کسب سطح یک توانگری مالی بیمه سینا در سال ۱۴۰۰

ارتباط مشتری ۰۲۱ ۲۸۰۷  
Sininsurance.com

## گرانی مردم را اذیت می‌کند، اما حل خواهد شد



معاون اول رئیس جمهور گفت: گرانی و برخی مسائل مردم را اذیت می‌کند، اما این مشکلات حل خواهد شد، دولت در زمان محدودی که بر سر کار آمده بسیاری از گرہ‌ها را باز کرد، در ابتدا وضع ذخایر کشور در شرایط خوبی نبود، فروش نفت وضعیت خوبی نداشت و مذاکرات خوبی پیش نمی‌رفت، اما امروز دولت به مسائلی که تصور حل آنها در مدت کوتاه نمی‌رفت، پرداخته و آنها را حل کرده است. محمد مخبر افزود: راه اندازی کارخانه‌ها توسط بخش خصوصی در شرایط تحریم‌ها یک پیام واضح دارد و آن هم پیامی است که امام (ره) مرتب به آن تکیه می‌کرد و آن شعار ما می‌توانیم، است، در کشور گرہ‌ای نداریم که نتوان آن را باز کرد. وی افزود: با توجه به ظرفیت روستاها باید به نظامی برسیم که اسم روستا برای ما تداعی‌کننده پیشرفت، اشتغال، تولید و... باشد، باید روستاها طوری شود که هر کس بخواهد کار مولدی شکل دهد، به سوی روستاها برود.

## اراده دولت برای حذف قیمت‌گذاری دستوری



رئیس کمیته بازار سرمایه کمیسیون اقتصادی مجلس گفت: دولت باید بپذیرد که با قیمت‌گذاری دستوری اقتصاد پویا نمی‌شود، این اراده، جرأت و جسارت در وزیر اقتصاد، صمت و دیگر اعضای تیم اقتصادی دولت مشاهده می‌شود و عرضه کل سیمان و در ادامه فولاد کشور در بورس کالا نیز همین رویکرد درست را نشان می‌دهد. محسن علیزاده افزود: نظر مجلس، حذف کامل قیمت‌گذاری دستوری نه تنها در اقلامی که اخیراً توسط دولت اجرایی شده، بلکه در خصوص زنجیره تولید همه کالاهایی است که در بورس‌های کالایی عرضه می‌شود. وی افزود: اقداماتی در دولت گذشته صورت گرفت اما آن رویه در دولت سیزدهم با قدرت بیشتری در کالاهایی همچون سیمان، فولاد و محصولات پتروپالایشی با عرضه‌های منظم در بورس کالا آغاز شده است. حتی لازم است به صورت اساسی در خصوص خودرو هم قیمت‌گذاری دستوری حذف شود.

## بهبود شاخص‌های اقتصادی حتی با تداوم تحریم‌ها



رئیس کل بانک مرکزی گفت: با فرض تداوم شرایط موجود و تداوم تحریم‌ها و بسا وضعیت صادرات و روند تورم سال کنونی، سال آینده از نظر اقتصادی سال بهتری خواهد بود. علی صالح‌آبادی با اشاره به اینکه از ابتدای سال تاکنون، در حوزه‌های مختلف وضعیت خوبی را داشته‌ایم، گفت: در خصوص ارز، شاهد تقویت عرضه حواله و اسکناس در سامانه‌های نیما و بازار متشکل هستیم، به گونه‌ای که از ابتدای سال تا به امروز، حدود ۴۸۶ میلیارد دلار تأمین ارز برای واردات کشور انجام شده و شاهد رشد ۳۱ درصدی در عرضه ارز هستیم. وی با بیان اینکه همچنین روند برگشت ارز حاصل از صادرات هم نشان از بهبود دارد، گفت: همچنین از آن طرف در بحث تورم هم روند نزولی را شاهد بوده‌ایم و انتظارات تورمی کاهش پیدا کرده است. وی تأکید کرد: مقررات رمز ریال بانک مرکزی هم در شورای پول و اعتبار تصویب شده و اوایل سال آینده اجرایی خواهد شد.

## مناطق آزاد و ویژه منشاء نیمی از صادرات ایران



مشاور رئیس جمهور و دبیر شورای عالی مناطق آزاد تجاری - صنعتی و ویژه اقتصادی، سالانه ۸۱ هزار میلیارد تومان سرمایه‌گذاری ریالی و ۸۳۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری ارزی در مناطق آزاد و ویژه اقتصادی کشور انجام می‌شود. سعید محمد افزود: متوسط سرمایه‌گذاری در ۵ سال گذشته در مناطق آزاد، حدود ۱۱ هزار میلیارد تومان به صورت ریالی و ۳۰۰ میلیون دلار به صورت ارزی و در مناطق ویژه اقتصادی نیز در این بازه زمانی ۵ ساله ۷۰ هزار میلیارد تومان سرمایه‌گذاری ریالی و ۵۳۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری ارزی بوده است. وی ادامه داد: حاصل این سرمایه‌گذاری‌ها، ایجاد ۲ هزار و ۵۰۰ واحد صنعتی و تولیدی است که متوسط سالانه حدود یک میلیارد دلار صادرات در مناطق آزاد و در مناطق ویژه اقتصادی نیز حدود ۱۵ میلیارد دلار که جمعا ۴۰ تا ۴۵ درصد صادرات کشور از این مناطق انجام می‌شود.

## چرخه معیوب

محمدصادق مروگر

عضو اقتصادی شورای نگهبان

سرمایه‌گذاری در فوتبال کشور به هیچ‌عنوان سرمایه‌گذاری سودآوری در نظام باشگاه‌داری نیست. به همین دلیل بخش خصوصی که در تیم‌های لیگ برتر سرمایه‌گذاری می‌کند دستاوردی جز هزینه کردن ندارد و تراز عملیاتی آنها همیشه منفی است. این در حالی است که نه تنها رفته رفته توانایی اداره کردن باشگاه‌ها که انگیزه و تمایل خود را برای ادامه راه از دست می‌دهند. حتی قوی‌ترین و تواناترین و متمول‌ترین آنها هم نمی‌توانند به طور مستمر باشگاه‌ها را اداره کنند. تجربه نشان داده است این اتفاقات بارها در کشور تکرار شده است و تدبیری برای رفع این چالش اندیشه نشده است. علت اصلی این موضوع نیز این است که در کشور ما نظام حمایتی و مقررات حمایتی برای توسعه نظام باشگاه‌داری حاکم نیست و نیازهای بخش خصوصی در فوتبال پاسخ داده نمی‌شود. اولویت اصلی در کسب درآمد باشگاه‌ها بحث تی‌وی رایت و کی‌بی رایت است که در کشور ما پاسخگو نیست و اساساً اقدامی در این باره صورت نگرفته است. همین موارد باعث شده فوتبال بیشتر دولتی و نه خصوصی باشد. این چرخه معیوب سال‌ها است ادامه دارد و تا زمانی هم که اصلاح نشود وضعیت مالکیت باشگاه‌ها با تغییرات جدی همراه خواهد بود و در نهایت همگی تبدیل به نهادی دولتی می‌شوند و از آنجا که شرایط و بستر لازم برای توسعه بخش خصوصی در لیگ برتر وجود ندارد، اداره آن را دولت و نه بخش خصوصی عهده‌دار خواهد بود. با این توضیحات، به نظر می‌رسد اگر شرایط تی‌وی رایت و کی‌بی رایت در کشور فراهم و حقوق باشگاه‌ها پرداخت شود، وضع دیگری حاکم خواهد شد در غیر این صورت وضع به همین منوال پیش خواهد رفت.

## نداگرایی

گرایش بازار سرمایه

بازار این روزها در بلاتکلیفی نرخ ارز، بودجه و مسائل از جنس زیرساختی مانده است و در شرایطی که وضعیت بازارهای جهانی و گزارشات شرکت‌ها و سودآوری در مقطع خوبی قرار دارند بازار تحت تاثیر کاهش نرخ ارز قرار گرفته است. کاهش نرخ بهره باعث بهبود نسبت P/E بازار می‌شود که می‌تواند جلوی افت بیشتر بازار را بگیرد. کاهش نرخ دلار در نتیجه اخبار مثبت برجانی تاثیر کوتاه مدت بر بازار دارد ولی از جهات دیگر مانند فروش، حمل و نقل، قیمت‌های جهانی می‌تواند تاثیر مثبت بر بازار داشته باشد.

## شنبه خوش خبر

در اولین روز هفته شاخص با ۳۲۰۰ واحدی در کانال یک میلیون و ۳۰۴ هزار واحد قرار گرفت. خروج نقدینگی حقیقی ۳۳۰ میلیارد تومان و ارزش معاملات خرد حدود ۳۶۰۰ میلیارد تومان بود. بازار متعادل شروع شد ولی در ادامه سهام دلاری با کاهش قیمت دلار با افزایش عرضه مواجه شدند. پالایشگاه‌ها به علت افزایش قیمت نفت جهانی بهتر معامله شدند، گروه بانکی و خودرویی نیز به دلیل خبرهای مثبت از احیای برجام با تقاضای بهتری مواجه بودند. در ادامه کاهش نرخ دلار باعث ایجاد جو منفی و کم‌رنگ شدن تقاضا در گروه‌ها خودرویی بانکی و پالایشی شد و کلیت بازار با عرضه همراه شدند. از خبرهای مهم روز شنبه بازگرداندن معافیت‌های برنامه هسته‌ای بود که خود می‌تواند نشانه‌ای برای نزدیک شدن به توافق باشد. دلار آزاد به کانال ۲۶ هزار تومان رسید که تحت تاثیر توافق برجانی بود. بازار روز یکشنبه با ۲۲ هزار واحد کاهش به کانال یک میلیون و ۲۸۱ هزار واحد سقوط کرد. خروج نقدینگی حقیقی به بیشترین مقدار در ۶ ماه اخیر رسید و رقم

## نگاهی به روند بازار در یک هفته نشان می‌دهد؛

## بازار مردد

۱۴۰۳ میلیارد تومان را ثبت کرد و حجم معاملات خرد حدود ۳۹۰۰ میلیارد تومان بود. بازار در همان ابتدا با فشار عرضه در اکثر نمادها شروع کرد. بازار تحت تاثیر اتفاقات برجانی و کاهش نرخ ارز شروع شد ولی اکثر نمادهای برجانی و غیر برجانی را درگیر عرضه‌ها شدند. نمادهای فولاد و فملی با اردرهای حمایتی سنگین، در قیمت‌های صفر خود بسته شده ولی گروه خودرویی با صف فروش همراه شدند.

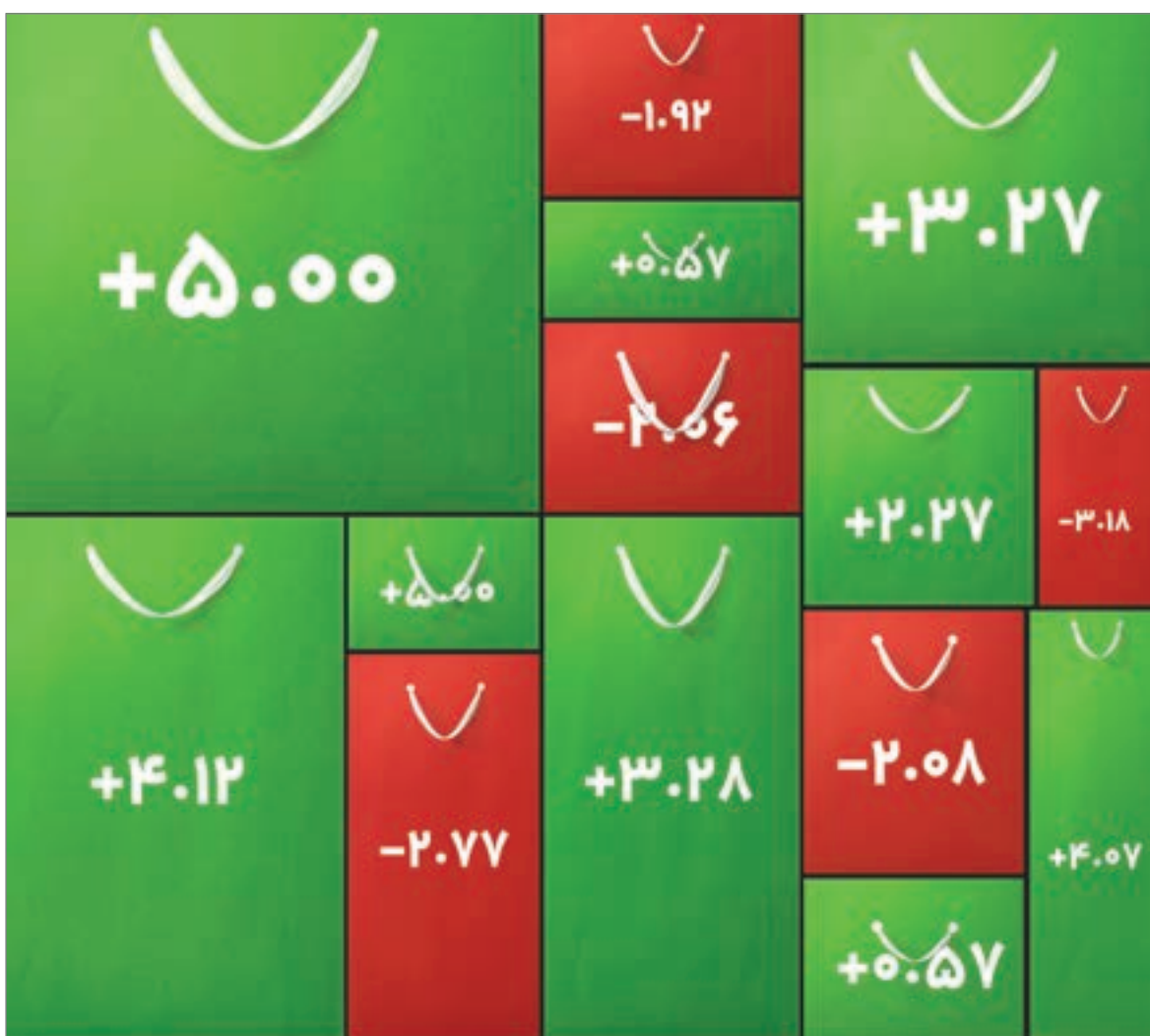
## رنگ آرامش

در سومین روز هفته شاخص کل با ۷۵۰۰ واحد کاهش به سطح یک میلیون و ۲۷۴ هزار واحد رسید. ارزش معاملات خرد حدود ۲۹۰۰ میلیارد و خروج نقدینگی حقیقی ۴۲۰ میلیارد تومان بود بازار با عرضه شروع کرد ولی در ادامه در گروه‌ها و نمادها به محدوده مثبت رفتند. گروه پالایشگاهی با زنجیره مثبت باعث تأثیر مثبت در کلیت بازار داشت. در روز سه شنبه بازار با ۶۷۰۰ واحد مثبت در سطح یک میلیون و ۲۸۱ هزار واحد قرار گرفت. ارزش معاملات خرد حدود ۳۰۰۰ میلیارد تومان و خروج نقدینگی ۴۹ میلیارد تومان بود که به نسبت چند روز گذشته کاهش داشت. با اخبار مثبت از مذاکرات برجانی، نرخ ارز آزاد به روند کاهشی خود ادامه داد. در بازار روز سه شنبه فشار عرضه‌ها را

شاهد نبودیم و میل به صعود در نمادها دیده می‌شد. اخبار مذاکرات صنایع برجانی را با تقاضا مواجه کردند و دو گروه خودرویی و بانکی با صف خرید و تقاضا بالایی برخوردار بودند. در آخرین روز هفته بازار با ۳ هزار واحد مثبت در کانال یک میلیون و ۲۸۴ هزار واحد بسته شد. ارزش معاملات خرد حدود ۲۸۰۰ میلیارد تومان و خروج نقدینگی ۲۹۰ میلیارد تومان بود. بازار در اکثر گروه‌ها با تعادل و روبه بالا معامله شد. گروه‌های خودرویی و کانه‌های فلزی و فراکابی‌ها با تقاضای بهتری مواجه بودند. قیمت نفت از ۹۰ دلار فراتر رفته و به مرز ۹۳ دلار رسید. پالایشی‌ها همچنان گروه مورد توجه بازار بودند. در این گروه عملکرد شتران قابل قبول بود. دلار بانکی‌ها در حال نهایی شدن است. رقمی که می‌تواند جهش سود در این بانک‌ها را به همراه داشته باشد. وبملت و تجارت رشد خوبی داشتند. قیمت مس چند بار بسمت ده هزار دلار رفت. البته فملی در کنار فولاد با معاملات خاصی همراه بود. سفارش‌های خرید سنگین حقوقی‌ها، صرفاً سبب عرضه‌های حقیقی و خروج پول‌های چند صد میلیاردی در این نمادها شد. گروه‌های معادن یکی از لیدرهای بازار شده است. در حالی که معادن رشد خوبی داشته، تجلی نیز به آستانه بازده ۴۰ درصدی رسید.

## مشارکت ۱/۲ میلیون کدی

در سوی دیگر بازار، سهام عدالت وعده تقسیم ۵۵۰ هزار تومان در اول اسفند داده است. سهام عدالت شاهد تغییرات در قوانین راهبری شرکت و همچنین مدیریت پرتفوی و استانداردهای حسابداری بوده است. موضوعی که سبب توجه بازار به سهام‌های ارزان این گروه شد. از طرفی، اولیه فرز با ۳۰۰ میلیون سهم در آستانه سقف قیمتی با بیش از ۱،۲ میلیون شرکت کننده همراه بود.



## با کاریزما خرید و فروش کنید

کارگزاری، خدمتی جدید از گروه مالی کاریزما

کاریزما | ۰۲۱ - ۴۱۰۰۰ | charisma.ir

## در بورس حرفه‌ای شو...

با تحلیل‌های ویژه در اینستاگرام  
کارگزاری بورس بیمه ایران همراه باشید



@bimehiranbrokerage



## رویداد هفته

## عزم دولت بازگشت اعتماد به بورس است



معاون تحقیق و توسعه شرکت بورس گفت: تاکید رئیس جمهوری مبنی بر عزم دولت برای بازگرداندن اعتماد به بازار سرمایه است که این امر با ابلاغ مصوبه‌های مهم دولت موجب خوش‌بینی سرمایه‌گذاران نسبت به بهبود روند بازار سهام شده است.

علی عباس کریمی افزود: تعیین تکلیف چگونگی قیمت‌گذاری خوراک پتروشیمی‌ها و نرخ گاز مصرفی آنها نقش زیادی در روند بازدهی بخش مهمی از صنایع و شرکت‌های بورسی خواهد داشت. وی افزود: مشخص شدن ثبات رویه تعیین حقوق مالکانه معادن نیز بخشی از ابهامات این صنعت را رفع کرد. کریمی افزود: انتشار اوراق دولتی با لحاظ میزان منابع ورودی به بازار، تعیین نرخ تسعیر بانک‌ها بر اساس ۹۰ نرخ نیمایی و کنترل نرخ سود بین‌بانکی، همگی در راستای شفاف‌سازی و تقویت بازار سهام و نشان‌دهنده عزم دولت برای حمایت از بازار است.

## یارانه نقدی سال آینده افزایش پیدا نمی‌کند



سخنگوی کمیسیون تلفیق بودجه ۱۴۰۱ با بیان اینکه یارانه نقدی در سال آینده تغییر نخواهد کرد، گفت: طبق مصوبه این کمیسیون در سال آینده سرپرست خانوارهایی که یارانه آنها قطع شده می‌توانند با مراجعه به سامانه الکترونیکی وزارت تعاون تقاضای خود را ثبت کنند تا در صورت بررسی مجدد به آنها یارانه پرداخت شود.

رحیم زارع درباره میزان یارانه نقدی سال آینده گفت: دولت پیش‌بینی کرده بود که با حذف ارز ترجیحی مبلغ یارانه نقدی افزایش پیدا کند. کمیسیون تلفیق با حذف ارز ترجیحی موافقت نکرد و به تبع آن دیگر یارانه نقدی در سال آینده افزایش پیدا نخواهد کرد. وی افزود: همچنین کمیسیون تلفیق تصویب کرد که دولت ۹ میلیارد دلار ارز ترجیحی برای واردات کالاهای اساسی تخصیص دهد و سه میلیارد دلار یعنی به میزان ریالی ۷۵ هزار میلیارد تومان برای خرید گندم اختصاص داده شود.

## بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد تومان فرار مالیاتی داریم



معاون سازمان مالیات گفت: فرار مالیاتی ایران از متوسط جهانی بیشتر است و در حال حاضر بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد تومان فرار مالیاتی داریم. محمد مسیحی درباره آخرین وضعیت مالیات خانه‌های خالی و خودروهای لوکس گفت: در بخش اول برای ۳ هزار واحد مسکونی خالی، برگ تشخیص مالیات صادر شده است و بخش دوم اطلاعات رسیده از وزارت راه و شهرسازی در حال بررسی است. همچنین اطلاعات ۲۷۲ هزار مودی مالیات خودروهای لوکس که شامل ۵۷۰ هزار خودرو می‌شود، مالیات آن‌ها محاسبه شده و تا پایان بهمن فرصت دارند که برای پرداخت مالیات خود اقدام کنند. وی درباره اخذ مالیات از اینفلوئنسرها گفت: برای این دسته از مودیان، آستانه خاصی نداریم. البته بخش اول اطلاعات این مودیان از سوی وزارت فرهنگ برای ما ارسال شده است. مسیحی همچنین درباره میزان فرار مالیاتی در کشور گفت: بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد تومان فرار مالیاتی داریم.

## دولت با نقش تنظیم‌گری وارد بازار خودر و شود



عضو کمیسیون صنایع و معادن با بیان اینکه انحصار و مافیای یک‌دیگر ترکیبی تشکیل می‌دهد که موجب ناراضی مردم در یک صنعت و افت کیفیت محصول می‌شود گفت: رقابت، کیفیت را افزایش می‌دهد و تولیدکنندگان در هر حوزه‌ای باید بتوانند کالاهای خود را صادر کنند. تولیدی که صادرات در آن وجود نداشته باشد و قدرت صادرات نداشته باشد محکوم به شکست است. لطفا... سباهکلی افزود: هدف اصلی تولیدکنندگان باید به نحوی باشد که تولیدات آنها در سطح جهانی باشد. حمایت اندازه و زمان دارد و اگر بی حد و اندازه باشد یک صنعت بزرگ مثل خودروسازی را از رونق می‌اندازد. وی گفت: مهم‌ترین وظیفه دولت تنظیم بازار است دولت باید متناسب با نیاز کشور واردات خودرو انجام دهد. نیاز بازار داخلی حدود یک میلیون و پانصد هزار دستگاه خودرو است که دولت باید با نقش تنظیم‌گری وارد بازار شود، در واقع واردات و صادرات یک کلید واژه است.

## نگاهی به دو دهه فعالیت بورس و فرابورس

## استراتژی عرضه اولیه در بورس‌ها چیست؟

سال ۸۲ با ۴۵ و سال ۹۹ با ۲۰ عرضه، طلایی‌ترین سال بورس تهران و فرابورس ایران به لحاظ عرضه‌های اولیه بوده است

اندازی شد. نگاهی به عرضه‌های اولیه در بازار جوان فرابورس نشان می‌دهد، رتبه اول بیشترین عرضه اولیه مربوط به دوران طلایی بازار سرمایه یعنی سال ۹۹ است. در این سال ۲۰ عرضه اولیه انجام شده و بازدهی ۱۷۳ درصدی به سهامداران رسیده است. کمترین میزان عرضه اولیه هم با ۴ چهار عرضه مربوط به آغازین روزهای فعالیت فرابورس در سال ۸۸ است.

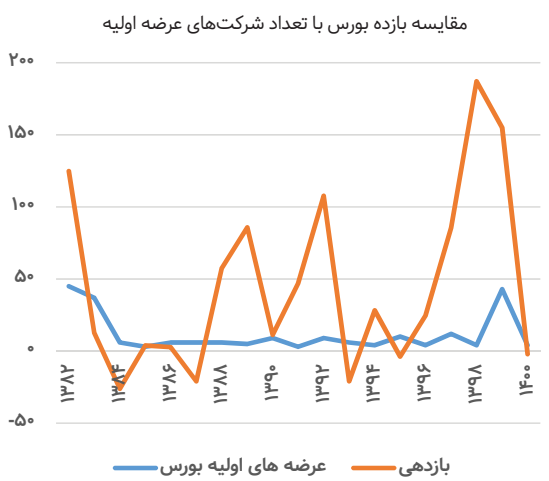
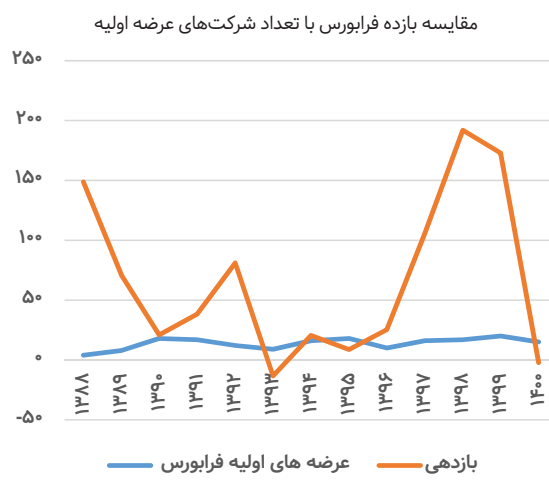
سال پس از آن هم تنها ۸ عرضه در فرابورس تازه راه‌اندازی شده انجام شده و به این ترتیب سال ۸۹ عنوان دومین سال کم عرضه را به خود اختصاص می‌دهد.

سال	بورس	شاخص کل بورس	فرابورس	شاخص کل فرابورس
۱۳۸۲	۴۵	۱۱۳۷۹	۰	۰
۱۳۸۳	۳۷	۱۲۸۱۳	۰	۰
۱۳۸۴	۶	۹۴۵۹	۰	۰
۱۳۸۵	۳	۹۸۲۱	۰	۰
۱۳۸۶	۶	۱۰۰۸۲	۰	۰
۱۳۸۷	۶	۷۹۶۶	۰	۰
۱۳۸۸	۶	۱۲۵۳۶	۴	۱۴۹
۱۳۸۹	۵	۲۳۲۹۴	۸	۲۵۴
۱۳۹۰	۹	۲۵۹۰۵	۱۸	۳۰۸
۱۳۹۱	۳	۳۸۰۴۰	۱۷	۴۲۶
۱۳۹۲	۹	۷۹۰۱۵	۱۲	۷۷۱
۱۳۹۳	۶	۶۲۵۳۱	۹	۶۶۸
۱۳۹۴	۴	۸۰۲۱۹	۱۶	۸۰۶
۱۳۹۵	۱۰	۷۷۲۳۰	۱۸	۸۷۵
۱۳۹۶	۴	۹۶۲۸۹	۱۰	۱۰۹۷
۱۳۹۷	۱۲	۱۷۸۶۵۹	۱۶	۲۲۵۸
۱۳۹۸	۴	۵۱۲۹۰۰	۱۷	۶۵۹۱
۱۳۹۹	۴۳	۱۳۰۷۷۰۷	۲۰	۱۷۹۹۰
۱۴۰۰	۴	۱۲۸۱۰۷۵	۱۵	۱۷۵۸۰

عرضه اولیه انجام شد. البته روزهای پر عرضه بورس تهران در سال ۸۳ هم ادامه داشته و ۳۹ عرضه در آن انجام شده است. در این میان رتبه پایین‌ترین تعداد عرضه اولیه به سال‌های ۸۵ و ۹۱ می‌رسد؛ در هر کدام از این دو تاریخ تنها ۳ عرضه اولیه انجام شده است. بعد از این سال‌ها، سال‌های ۹۴، ۹۶، ۹۸، ۹۹ و ۱۴۰۰ (تا لحظه تنظیم گزارش) هر کدام با ۴ عرضه در رتبه‌های بعدی کمترین تعداد عرضه اولیه قرار دارند. شاخص کل در سال ۹۴ چیزی حدود ۸۰ هزار واحد بوده و بازدهی ۲۸ درصدی به ثبت رسانده این روند هرچند با افزایش در شاخص کل برای سال ۹۶ همراه بوده و به بالای ۹۶ هزار واحد رسیده اما بازدهی ۲۵ درصدی نشان از افت بورس در دو سال داشته است. هرچند افت بازدهی سال ۹۶ در دو سال بعد و به رغم تعداد کم عرضه (۴ عرضه) صعودی دو چندان داشت و با ثبت ۱۸۷ درصد بازدهی و رشدی بیش از ۷ برابر شاخص کل بر مدار ۵۱۲ هزار واحد قرار گرفت

## از فرابورس چه خبر؟

فرابورس ایران که در ابتدا قرار بود مکانی با بروکرآسی سهیل تر برای پذیرش شرکت‌های خواهان ورود به بازار سرمایه باشد در سال ۸۸ راه



## IPOها جان می‌بخشد

بررسی آمار عرضه‌های اولیه ۲۰ سال گذشته در بورس آمریکا نشان می‌دهد با بروز بحران‌های مالی، تعداد عرضه‌های اولیه کاهش یافته‌اند اما هرگز متوقف نشده‌اند (نمودار ۱). همچنین آمار IPOهای جهان در سال ۲۰۲۱ نشان می‌دهد که این فعالیت در همه مناطق نسبت به سال ۲۰۲۰ با رشد همراه بوده است (نمودار ۲). در سال ۲۰۲۱، بازارهای سهام آمریکا و اروپا تحت تاثیر بهبود اقتصاد جهان، افزایش درآمد شرکت‌ها و سیاست‌های تسهیل پولی به بازده‌های دورقمی دست یافتند در حالی که افزایش نرخ تورم و تنش‌های ژئوپلیتیک، رشد بازارها را تهدید می‌کرد. سال گذشته، شاخص اس‌اند‌پی ۵۰۰ حد ۲۷ درصد و شاخص استوکس ۶۰۰ اروپا هم ۲۲ درصد رشد کردند.

## سال IPOها

سال ۲۰۲۱ بزرگترین سال برای عرضه‌های اولیه جهان بود. در این سال، حجم عرضه‌های اولیه در بازارهای سهام جهان به رقم ۶۰۸ میلیارد دلار رسید که نسبت به سال ۲۰۲۰ حدود ۲۷۸ میلیارد دلار افزایش نشان می‌دهد. سال گذشته تمایل سرمایه‌گذاران به بازار سهام به شدت افزایش یافت. منطقه آمریکا با ۵۷ درصد، بیشترین سهم را از عرضه‌های اولیه جهان داشت.

پس از آن، دو منطقه آسیا-اقیانوسیه و EMEA (اروپا-خاورمیانه-آفریقا) قرار دارند. نکته مهم اینکه در سال ۲۰۲۱ منطقه EMEA که سال پیش از آن با افت چشمگیر عرضه‌های اولیه روبه‌رو شده بود، به رشد ۳۶۷ درصدی IPOها دست یافت.

نمودار ۱ - عرضه‌های اولیه در بازار سهام آمریکا (۲۰۰۰ تا ۲۰۲۲)



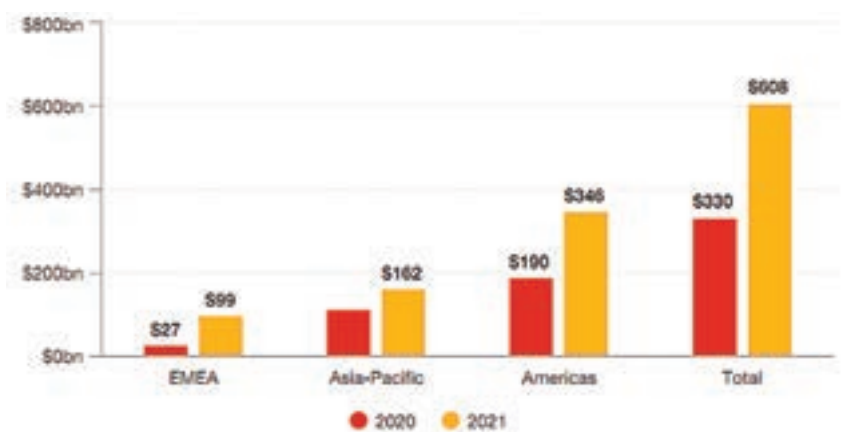
## وال استریت

در ۲۰ سال گذشته بازار سهام آمریکا با ۳ بحران بزرگ روبه‌رو شده است. حباب‌دات‌کام بحران بزرگی بود که از سال ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۰ شکل گرفت و در مارس ۲۰۰۰ این حباب ترکید. در جریان این بحران، شاخص نزدک بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۲ بیش از ۷۵ درصد سقوط کرد. همچنین در جریان این بحران، بیش از ۵ هزار میلیارد دلار از ارزش بازار نابود شد. آمارها نشان می‌دهند که در سال ۲۰۰۰ تعداد ۳۹۷ عرضه اولیه در بازار سهام آمریکا انجام شد. این رقم یک سال بعد به ۱۴۱ مورد کاهش یافت اما در سال ۲۰۰۲ به ۱۸۳ مورد افزایش یافت. سقوط نزدک و کاهش ارزش بازار سهام آمریکا در همین مدت رخ داد.

نمونه دیگر، بحران مالی سال ۲۰۰۸ است که پیامدهای زیانباری نه تنها برای بازار آمریکا بلکه برای کل جهان در پی داشت. در سال ۲۰۰۷ تعداد عرضه‌های اولیه در بازار سهام آمریکا ۲۶۸ مورد ثبت شده است. پس از آغاز بحران این رقم به ۶۲ مورد کاهش یافت اما در سال ۲۰۰۹ به ۷۹ مورد و در سال ۲۰۱۰ نیز به ۱۹۰ عرضه اولیه رسید به عبارتی حتی در جریان شدیدترین بحران مالی جهان پس از رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ میلادی نیز روند عرضه‌های اولیه متوقف نشد. بحران بعدی، همه‌گیری ویروس کروناست. با وجود تاثیرات منفی همه‌گیری این بیماری بر اقتصاد جهان و تعطیلی میلیون‌ها کسب‌وکار، مشاهده می‌شود که از سال ۲۰۱۹ تا پایان ۲۰۲۱ روند عرضه‌های اولیه سیر صعودی داشته و در سال گذشته به رکود تازه‌ای دست یافته است.

در مجموع، در فاصله بین سال‌های ۲۰۰۰ و ۲۰۲۲، تعداد ۵۷۹۴ عرضه اولیه در بازار سهام آمریکا انجام شده که فقط سهم سال ۲۰۲۱ از این رقم معادل ۱۰۳۵ عرضه اولیه بوده است. در سال ۲۰۲۱ نیز بیشترین سهم عرضه‌های اولیه با ۱۵۱ مورد به ماه مارس تعلق داشت. به طور میانگین در ۲۱ سال گذشته، سالانه ۲۷۵ عرضه اولیه و ماهانه ۲۳ IPO در بازار سهام آمریکا به ثبت رسیده است.

نمودار ۲ - عرضه‌های اولیه در مناطق مختلف جهان (۲۰۲۰ و ۲۰۲۱)



## دیدگاه

## بازار بی‌کشش

محمد آشتیپور  
مدیر عامل شرکت سبک‌دانی آستیس  
در شرایط فعلی بازار سرمایه و با وجود حجم معاملات بسیار پایین که بصورت متوسط بین ۳ تا ۴ هزار میلیارد در روز است و هر روز شاهد خروج پول حقیقی از بازار هستیم، بازار کششی برای عرضه اولیه‌های جدید ندارد.

نمونه آن را می‌توان در آخرین عرضه اولیه‌های انجام شده در بازار نظاره کرد که نه تنها شرایط خروج پول از سهام‌های دیگر را تشدید کرد که خود سهام‌های عرضه شده نیز در حال حاضر وضعیت مناسبی ندارند و گاه باعث زیان خریداران شده‌اند. مطمئناً انجام عرضه‌های اولیه و به ویژه در حوزه استارت‌آپ‌ها خواست تمامی فعالان و سرمایه‌گذاران بازار است اما بهتر است در زمان ایجاد فضای اطمینان و برگشت و ورود سرمایه‌های جدید به بازار و به تدریج انجام پذیرد تا ضمن افزایش اقبال به بازار سبب عمق بخشی مناسب به بازار سرمایه شود.

دولت، مجلس و مقام ناظر بازار باید از تجربه ناموفق پایان سال ۱۳۹۸ و ابتدای سال ۱۳۹۹ درس بگیرد جایی که بزرگترین فرصت برای بازار سرمایه ایجاد شد و سرمایه‌های بسیاری روانه این بازار شد که می‌توانست در صورت مدیریت صحیح و عمق بخشی مناسب و به موقع بازار سبب انتفاع طولانی مدت اقتصاد و تولید و سرمایه‌گذاران شود ولی واقعیت این است که بازار ما در آن زمان کشش ورود آن حجم از نقدینگی را نداشت.

در حال حاضر که تقریباً تمام سرمایه‌های وارد شده در مدت مذکور از بازار خارج و بی‌اعتمادی شدیدی در بازار ایجاد شده بهتر است ضمن ایجاد فضای اطمینان و گسترش ابزارهای سرمایه‌گذاری و تأمین مالی در بازار به تدریج سرمایه‌گذاران را به سمت بازار دعوت و متناسب با آن اقدام به عمق بخشی در بازار از طریق عرضه‌های اولیه، افزایش شناوری سهم‌ها و تأمین مالی‌ها کرد.

## دیدگاه

## پژوهش در باب عرضه‌های اولیه

در پژوهشی که توسط دپارتمان تحقیق و توسعه شرکت بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است به موضوع عرضه‌های اولیه و بازده آنها پرداخته شده و دلایلی برای روند صعودی و نزولی قیمت سهام شرکت‌های تازه وارد به بورس بیان شده است. در ادامه بخش پایانی از این گزارش که به بیان نتایج اختصاص دارد آورده شده است.

تحقیقات زیادی بر روی بازده حاصل از خرید و فروش سهام شرکت‌های تازه وارد به بورس کشورهای مختلف دنیا انجام شده است. شواهد و نتایج حاصل از این تحقیقات حاکی از وجود سه پدیده غیر عادی در زمینه سهام جدید تازه پذیرفته شده در بازار بورس می‌باشد. این پدیده عبارتند از:

۱- عرضه اولیه زیر قیمت سهام شرکت‌های تازه وارد که باعث می‌شود بازده کوتاه مدت این شرکت‌ها بیشتر از بازده کوتاه مدت بازار طی دوره مشابه گردد.

۲- بازده بلندمدت کمتر سهام شرکت‌های تازه وارد نسبت به بازده بلندمدت سهام شرکت‌های مشابه در بازار

۳- وجود دوره‌های مشخص تاثیرگذار بر روی میزان عرضه اولیه سهام و مقدار قیمت‌گذاری کمتر از واقع شرکت‌ها در بازار

در این فصل به بررسی تحقیقات مهم و صورت گرفته در رابطه با عرضه اولیه زیر قیمت و بازده بلندمدت کمتر نسبت به بازار پرداختیم و سپس با بیان خلاصه‌ای از ۹ تحقیق صورت گرفته در این زمینه در ایران و سایر کشورها فصل را به پایان رساندیم.

به طور کلی نتیجه گرفته شد که عملکرد بلندمدت کمتر از بازار در مورد سهام جدید یکی از معماهای بزرگ مدیریت مالی امروز است. سؤال این است که چرا مردم مایل هستند سهام جدید را علیرغم اینکه بازده آن تناسبی با ریسکش ندارد، نگهداری کنند؟ پاسخ این سؤال به رفتار غیر منطقی سرمایه‌گذاران برمی‌گردد. دو مورد از توضیحات عملکرد بلندمدت پایین تر سهام جدید نسبت به بازار که توسط ولج ۱۹۹۶ بررسی شده اند، عبارتند از:

۱- مدیران شرکت‌های بزرگ تر از بازار هستند و برای همین در تعیین زمان مناسب برای عرضه سهام جدید خوب عمل می‌کنند.

۲- مدیران به طور قانونی درآمدهای شرکت‌ها را طوری دستکاری می‌کنند که شرکت‌ها در زمان عرضه سهام جدید دارای بهترین سود شوند.

در انتهای فصل جدول‌های توضیحی در رابطه با خلاصه تحقیقات صورت گرفته بنیادین در رابطه با عرضه اولیه سهام به بورس و همچنین تحقیقات صورت گرفته در رابطه با عرضه زیر قیمت و عملکرد کمتر سهام جدید، آورده شده است.

بررسی مالکیت واقعی باشگاه‌های لیگ برتر به بهانه پذیرش استقلال و پرسپولیس

# این لیگ «صمت» شماس

گویا به شرکت پر سر و صدای بورسی «های وب» واگذار شده و نساجی هم که سال‌ها در مدیریت خانواده پرهام بود هم‌اکنون مالک مشترک با هواپیمایی وارث دارد. «ذوب آهن» هم تا پیش از این در مالکیت وزارت صمت بود اما از وقتی سهامش بابت رد دیون به شستا و شرکت‌های تابعه آن واگذار شد می‌توان گفت این شرکت سهم وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی در لیگ برتر محسوب می‌شود. «فجر سیاسی» شاید این روزها تنها تیم نظامی لیگ برتر محسوب می‌شود که امکان در اختیار گرفتن بازیکنان سرباز را دارد.

فولاد خوزستان که هفته گذشته قهرمانی‌اش را در مصاف با پرسپولیس جشن گرفت و یکی از نمایندگان ایران در لیگ قهرمانان است تا پیش از این مثل ذوب آهن سهامدار اصلی فولاد خوزستان، ایمیدرو و همان وزارت صمت فعلی بود اما پس از خصوصی سازی «فخوز» به شرکت پانندگان واگذار شد که یک شرکت خصوصی به حساب می‌آید به طور کلی می‌توان گفت: از میان ۱۶ تیمی که در لیگ برتر فوتبال حضور دارند، سهم دولت ۱۰ تیم است که ۵ سهمیه به وزارت صمت ۲ سهمیه به وزارت ورزش و جوانان، ۲ سهمیه به وزارتخانه نفت و یک سهمیه به وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی می‌رسد و بخش خصوصی فقط ۴ سهمیه در اختیار دارد.

### قصه ناتمام

واگذاری سهام سرخایی‌ها و ورود آنها به بورس امروز دیگر به قصه‌ای تمام نشدنی تبدیل شده است؛ قصه پر غم‌های که همه ساله بازخوانی می‌شود اما همچنان پایان قشنگی برایش وجود ندارد. حال باید دید، با واگذاری سهام سرخایی‌ها در بهمن قصه واگذاری سرخایی‌ها پایان خواهد یافت یا همچنان وعده‌های سرانجام خواهد بود.

ملی مس نیز که پیش از این با مس رفسنجان در لیگ برتر حاضر بود به تازگی و پس از بروز مشکلات مالی گسترده و ورود نمایندگان مجلس و وزیر صمت، قیومیت تراکتور را هم بر عهده گرفته تا بخش خصوصی یک نماینده دیگر خود را به دولت واگذار کند و ملی مس دو نماینده یکی از رفسنجان و دیگری از سونگون در لیگ برتر داشته باشد. هر چند هنوز دومی رسمی نشده و زوزی از شرکت «دریک» هزینه‌های باشگاه را می‌پردازد اما با انتقال یکی از طرفدارترین بازیکنان سابق تراکتور- مهدی کیانی- از مس به تراکتور می‌توان حدس زد این اتفاق به‌زودی نهایی می‌شود. وزارت نفت هم که در زمان زنگنه به یکباره تصمیم گرفت از صحنه تیم‌داری خداحافظی کند به واسطه مناطق نفتخیز جنوب مستقیم و غیرمستقیم در حال مدیریت دو باشگاه صنعت نفت آبادان و نفت مسجد سلیمان است و به دلیل همین ناهماهنگی‌ها، نامنظم بودجه می‌گیرند و با مشکلات عدیده مالی روبرو هستند. هر چند در دوره‌ای حق استفاده از فرصت‌ها به منطقه آزاد اروند سپرده شد اما در واقع صاحب اصلی وزارت نفت محسوب می‌شود.

### اقلیت‌های لیگ

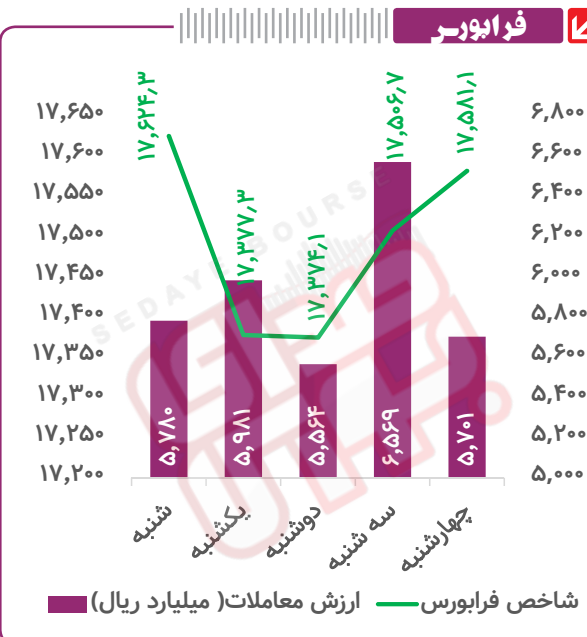
مالک «آلومینیوم اراک» تیم دیگر لیگ برتر فوتبال اما برای شرکت آلومینیوم ایران یا همان ایرالکو است که هم‌اکنون مدیریت آن در دست بخش خصوصی است. «پدیده مشهد» همانطور که از نامش پیداست متعلق به شرکت پدیده بود اما پس از بحران در شرکت مادر به هیأت فوتبال خراسان و پس از آن به شهر خودرو سپرده شد. هر چند در همین بین هم چند باری دست به دست شد اما اینگونه که از شواهد پیدا است همچنان شهر خودرو است که حرف آخر را می‌زند. «هوادار» هم که شنیده می‌شود به بخش خصوصی تعلق دارد

ماجرای واگذاری سرخایی‌ها داستان تازه‌ای نیست؛ داستانی ۲۰ ساله که ۴ وزیر و ۳ سرپرست ورزشی به خود دیده اما تا کنون ناتمام مانده است. هر چند زرمزه واگذاری سرخایی‌ها در دولت هشتم شنیده و در دولت‌های بعدی دنبال شد و راه به جایی نبرد، در دولت رئیسی بار دیگر پیگیری شد اما برخلاف وعده‌های داده شده کام این دو تیم برطرف‌دار و سهامدارانش را شیرین نکرد.

با اینکه به تازگی متولیان بازم خواب تازه‌ای برای سرخایی‌ها دیده‌اند و از واگذاری سهام آنها بعد از ورود به فرابورس خبر داده‌اند اما بازم واگذاری آنها با حواشی زیادی همراه است؛ حواشی‌ای که به داستان مالکیت و مدیریت این دو تیم ورزشی برمی‌گردد؛ مالکیتی که به تازگی به دلیل مغایر بودن با قوانین فیفا وارد فاز پیچیده‌ای شده و پای سرخایی‌ها را بار دیگر به بورس باز کرده است. هر چند به بهانه پذیرش استقلال و پرسپولیس در فرابورس، قرار است مدیریت این دو تیم نیز واگذار شود اما قطعاً مدیریت این دو تیم همانند باشگاه‌های دیگر خواهد بود و این روند نه «خصوصی‌سازی» بلکه «خصوصی‌بازی» نام دارد.

### مهمانان لیگ برتر

«استقلال» و «پرسپولیس» برطرفدارترین تیم‌های لیگ برتر محسوب می‌شوند. مالکیت و مدیریت این باشگاه‌ها قرار بود به وزارتخانه‌های صمت و اقتصاد تعلق گیرد که بنا به دلایلی منتفی شد و همچنان وزارت ورزش و جوانان مالکیت و مدیریت این دو تیم را عهده‌دار است و این وزارتخانه مدیران این دو را منصوب می‌کند. هر چند به ظاهر مالکیت تیم «سپاهان» در دست فولاد مبارک اصفهان (یک شرکت بورسی) است اما در واقع مدیران اصلی فولاد مبارک و گل‌گهر، ایران خودروست که هر کدام یک نماینده در لیگ برتر دارند.



### دیدگاه

## دولت؛ بازگردان فوتبال



مهدی حاجی‌وند نویسنده کتاب خصوصی‌سازی فوتبال

«واگذاری سهام دو باشگاه استقلال و پرسپولیس و دیگر هیچ». شاید این بهترین عنوان برای داستان خصوصی‌سازی در ورزش کشور باشد. قصه‌اش هم به طور رسمی از اسفند سال ۱۳۸۳ آغاز شد؛ جایی

که براساس مصوبه شماره ۷۵۹۵۱/ت ۳۲۵۳۵-ه مورخ ۱۳۸۳/۱۲/۲۴ هیأت وزیران، دولت مجاز شد به استناد ماده ۱۴ قانون برنامه سوم توسعه (مصوب ۱۳۷۹)، ۱۰۰ درصد سهام شرکت فرهنگی ورزشی پیروزی (پرسپولیس) - سهامی عام- را به روش مزایده واگذار کند.

از آن سال تاکنون هم بارها سناریوهای این قصه دچار تغییر شده است؛ گاهی داستان واگذاری سرخایی‌ها را به سمت واگذاری سهام به هواداران برده‌اند و گاهی به سمت دادنش به پیشکسوتان، گاهی قرمز و آبی‌ها را از گروه یک به گروه ۲ واگذاری‌ها فرستاده‌اند و گاهی هم به گروه ۳ و گاهی هم از گروه ۳ بیرونشان آورده‌اند. گاهی نمایندگان مجلس نامه نوشته‌اند که واگذاری بی‌واگذاری و گاهی هم تاکید کرده‌اند بر واگذاری این دو باشگاه. گاهی بر واگذاری سهام آنها از طریق مزایده تاکید شده و ۴ مزایده ناکام هم برای واگذاری‌شان ترتیب داده‌ایم و گاهی هم تاکید و تصریح کرده‌ایم بر واگذاری سرخایی‌ها از طریق بازار پایه فرابورس.

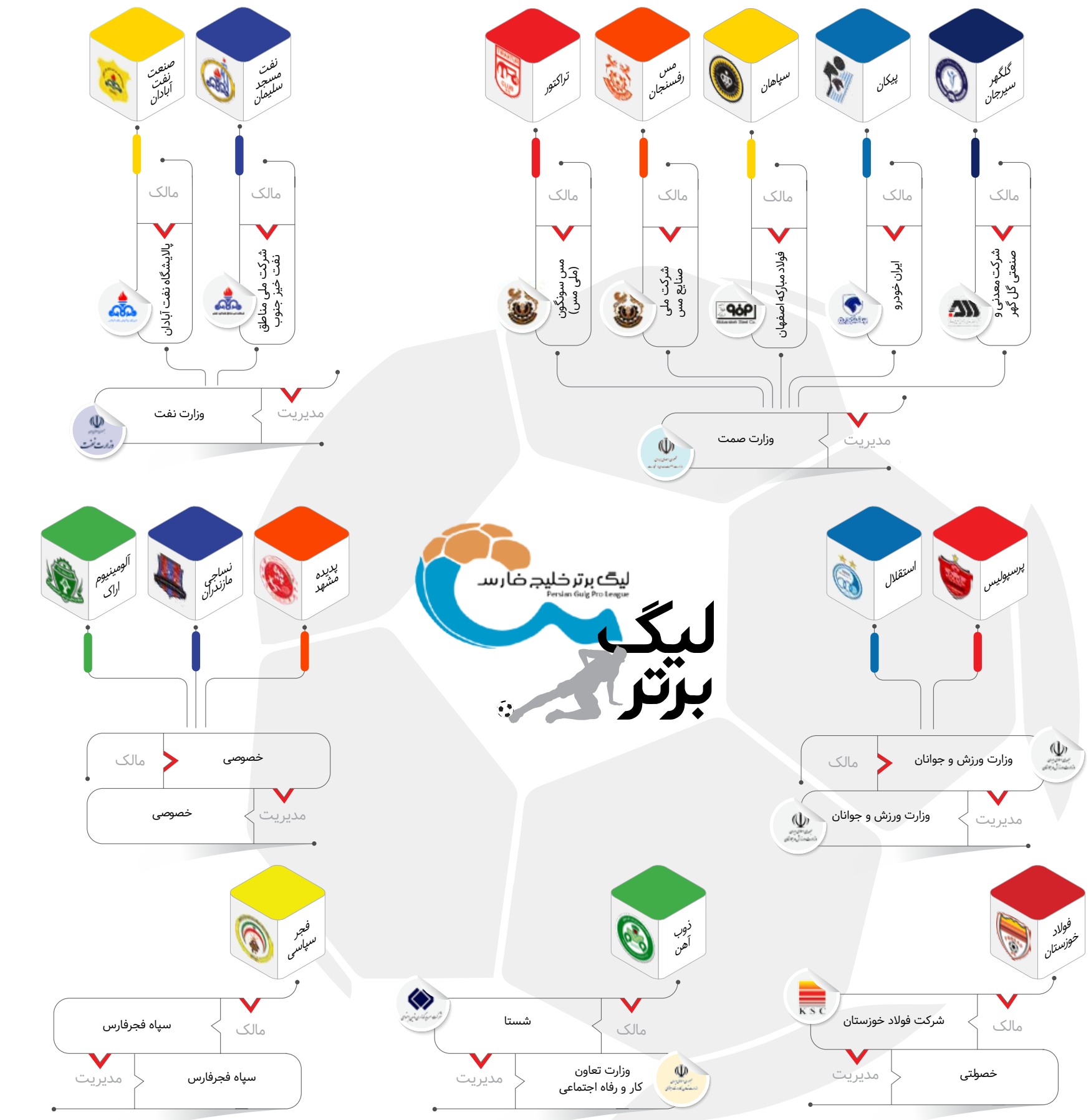
به تازگی‌ها هم پاهایمان را در یک کفش کرده‌ایم برای واگذاری سهام دو باشگاه استقلال و پرسپولیس از طریق بازار پایه فرابورس، آن هم تا پایان ۱۴۰۰

اینکه آیا بازار سرمایه ما بعد از تولد ۵۴ سالگی، به بلوغ رسیده و مشکلات ساختاری آن حل شده یا نه؟ اینکه ارزشگذاری سرخایی‌ها بر اساس گزارش‌ها و مستندات درستی برای عرضه در بورس رقم خورده یا نه؟ اینکه صورت‌های مالی سرخایی‌ها از اساس شفاف است و راست کار بورس یا نه؟ اینکه به صرف واگذاری ۱۰ یا ۲۰ درصد سهام آنها، خصوصی‌سازی واقعی به معنای انتقال مالکیت و مدیریت از دولت به بخش خصوصی برای قرمز و آبی‌ها به ثبت می‌رسد یا نه؟ و بسیاری پرسش‌های دیگر در این زمینه به کنار. در این میان اما موضوع مورد توجه و تامل این است که در کشور نه تنها برای اقتصاد، اجرای سیاست خصوصی‌سازی و اصل ۴۴ و همچنین حیات بازار سرمایه استراتژی و برنامه منظم و مدونی وجود ندارد، بلکه در زمینه واگذاری باشگاه‌های ورزشی نیز به دنبال اقدامات مقطعی و درمان‌های سرپایی هستیم.

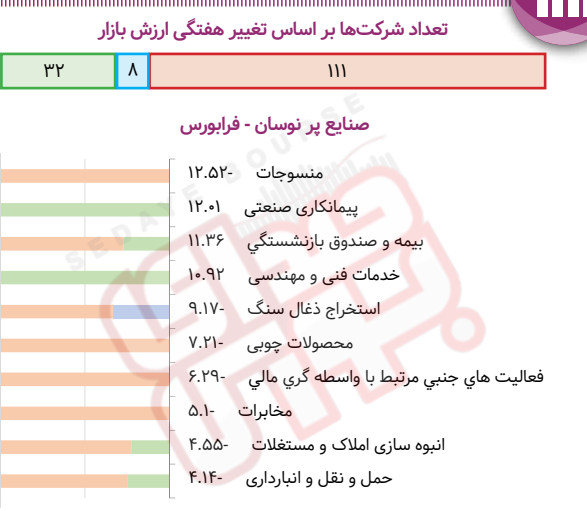
دلیل این ادعا را می‌توان در ساختار مالکیت و مدیریت باشگاه‌ها در کشور جستجو کرد؛ جایی که وزارت صنعت، معدن و تجارت به صورت مستقیم و غیرمستقیم مالکیت و مدیریت باشگاه‌های لیگ برتری را در اختیار دارد. این در حالی است که آسیب‌شناسی ورزش و فوتبال کشور به‌ویژه در حوزه حرفه‌ای، اقتصاد ورزش و نیز واگذاری باشگاه‌ها حکایت از این دارد که مالکیت و مدیریت باشگاه‌های ورزشی کشور عمدتاً در اختیار دولت، خصولتی‌ها، نهادهای نظامی و انتظامی و در مواردی در اختیار بخش خصوصی است که البته در این میان این بخش خصوصی است که همیشه کورس رقابت را به نفع بقیه ترک کرده است و در میدان رقابت بازنده بوده.

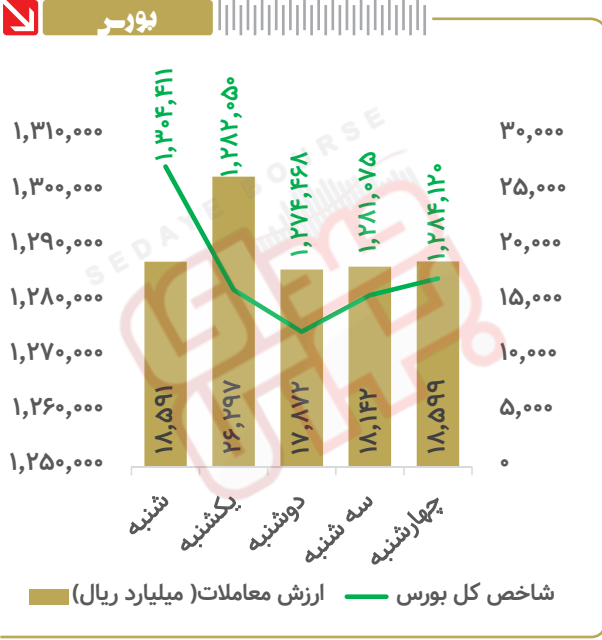
نکنه جالب دیگر اینکه وقتی هم صحبت از واگذاری باشگاه‌های ورزشی در کشور می‌شود صرفاً برای استقلال و پرسپولیس قانون تصویب می‌کنیم، جلسه می‌گذاریم، نامه می‌نویسیم و تصمیم می‌گیریم!

در هر حال چه با واگذاری سرخایی‌ها و چه بی‌واگذاری آنها، ساختار فوتبال حرفه‌ای کشور دولتی است و بازگرداندن هم دولت‌ها و نکته مسلم در این میان این است که با فرض خصوصی‌سازی درست و مناسب استقلال و پرسپولیس، با یک گل بهاری در ورزش کشور نخواهیم دید.



۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی				۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت				تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار	
نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل	نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل	۱۱۱	۳۲
گوهران	-۱۸.۸۷	۱۷,۳۴۸,۲۵۶	۱۲.۲۷	مفاخر	۱۷.۲۷	۶,۶۳۸,۵۰۰	۱۲.۲۷	۸	۳۲
حسیر	-۱۴.۲۴	۷,۸۴۴,۳۴۴	۲۰.۲۷	زقیام	۱۴.۷۸	۱۳,۰۱۴,۷۸۹	۲۰.۲۷	۸	۳۲
حآفرین	-۱۳.۷۱	۲۱,۲۲۱,۷۹۶	۱۷.۰۹	تجلی	۱۴.۳۹	۸۸,۲۲۶,۰۰۰	۱۷.۰۹	۸	۳۲
نطرین	-۱۲.۵۲	۳,۹۵۲,۵۰۰	۱۴.۴۴	پپاس	۱۳.۸۲	۱,۲۷۳,۷۰۸,۸۰۰	۱۴.۴۴	۸	۳۲
کپور	-۱۱.۶۷	۱۴,۷۱۵,۰۰۰	۱۶.۵۹	بالاس	۱۲.۰۱	۳,۸۴۷,۵۰۰	۱۶.۵۹	۸	۳۲
غویتا	-۱۰.۰۸	۱۲,۶۷۰,۰۰۰	۱۴.۰۹	زینک	۱۰.۹۲	۲۳,۹۱۲,۷۰۰	۱۴.۰۹	۸	۳۲
دماوند	-۹.۹۶	۷۳,۸۵۷,۶۰۰	۸.۶۸	اتکای	۹.۰۵	۶۷,۰۲۸,۰۰۰	۸.۶۸	۸	۳۲
کرگال	-۹.۳۹	۵۴,۳۹۰,۰۰۰	۸.۵۶	بیمنا	۶.۴۹	۴۳,۱۲۲,۲۴۰	۸.۵۶	۸	۳۲
زکشت	-۹.۳۶	۳,۸۰۴,۰۰۰	۶.۳۶	زماهان	۴.۲۲	۷,۳۶۷,۶۰۰	۶.۳۶	۸	۳۲
مدیریت	-۹.۲۱	۹,۳۱۵,۰۰۰	۲.۰۴	کتوکا	۴.۱۷	۷,۳۳۳,۷۰۰	۲.۰۴	۸	۳۲





## سرمقاله

## سه گانه قابل انتظار پسابرجام

به طور کلی ساختارهای موجود کشور اعم از ساختارهای سیاسی، فکری و فرهنگی،

مرتضی افقه

عضو هیات علمی دانشگاه شهید چمران اهواز

اجتماعی، اداری و اجرایی همچنین نظام انتخاب، انتصاب و گزینش مدیران ساختاری غیر تولیدی و غیر توسعه‌ای دارند، بنابراین چه حتی در شرایط غیر تحریمی با توجه به سرمایه‌های انسانی و منابع طبیعی و مالی موجود، امکان ایجاد رونق اقتصادی و پیشرفت و رفاه وجود ندارد. به عبارت دیگر، با ساختارهای ضدتولیدی و ضد توسعه‌ای موجود، نمی‌توان توقع پیشرفت اقتصادی در حدی مطلوب را داشت.

اما اگر توافق برجام انجام شود حداقل سه اثر فوری، کوتاه مدت و میان مدت قابل انتظار خواهد بود. با این وصف، و با توجه به ساختارهای ضد توسعه‌ای بیان شده، نمی‌توان به قطعیت انتظاری مثبت از رفع تحریم‌ها در بلندمدت داشت. اما اثر فوری توافق احتمالی، کاهش نسبتاً قابل توجه قیمت ارز و طلا است. البته این کاهش به صورت شوک این اتفاق نمی‌افتد بلکه قیمت دلار احتمالاً در کف ۲۴ هزار تومان متوقف خواهد شد ولی به دلیل اینکه تغییر در متغیرهای واقعی اقتصاد ایجاد نشده این رقم پایدار نخواهد بود و گرایش به افزایش قیمت خواهد داشت. همچنین نباید انتظار تغییر در قیمت کالاهایی به جز بازار ارز و طلا داشت زیرا بازار کالاها بعد از تثبیت قیمت ارز واکنش احتمالی خواهند داشت. به هر حال بعید است قیمت سایر کالاها حتی بعد از تثبیت نرخ ارز در قیمتی کمتر از قیمت فعلی، کاهش یابند اما عدم افزایش در چنین شرایط قابل انتظار است.

اما در کوتاه مدت، احتمالاً یکی دو ماه طول خواهد کشید تا ارزهای قفل شده کشور در کشورهایی مانند کره جنوبی و عراق و... آزاد شوند. این منابع اگر آزاد شوند، در مقایسه با درآمدهای نفتی، ارقامی قابل توجه هستند که می‌توانند مقداری از تنگناهای مالی دولت را رفع کنند. از این منظر، رفع آثار رفع تحریم‌ها در کوتاه مدت قابل لمس خواهد بود. اما در میان مدت، مدتی طول می‌کشد تا بازارهای از دست رفته نفتی را دست یافتنی باشند چون در طول تحریم، مشتریان نفت ما از سایر کشورها خرید خود را انجام می‌دهند. بنابراین، احتمالاً ناچار شویم مانند اوایل دهه نود و بعد از رفع تحریم‌های گذشته، نفت را زیر قیمت بفروشیم تا بتوانیم مشتری‌های پیشین را برگردانیم. این نکته قابل تأکید است که بازگشت توافق شرط لازم برای گشایش‌های بعدی است، اما شرط کافی، پیوستن به FATF و حل مشکل مرادفات مالی است، چون توافق برجام تنها امکان تجارت فیزیکی کالا و خدمات را فراهم می‌کند و اگر امکان جابه‌جایی‌های وجود ناشی از تجارت فراهم نشود، حتی اگر جابه‌جایی‌های پولی به صورت غیرمعمول انجام شود، تجارت کشور پرهزینه خواهد شد که زیان آن از طریق افزایش قیمت به مردم منتقل خواهد شد. یک نکته مثبتی که می‌توان از آن به عنوان خوش شناسی دولت سیزدهم نام برد، افزایش قیمت نفت است، بنابراین، رفع تحریم‌ها نه تنها کشور را از درآمدهای نفتی منتفع خواهد کرد، بلکه افزایش درآمدی قابل توجه را نصیب دولت خواهد کرد که می‌تواند دست دولت را برای کاهش رنج اقتصادی مردم بازتر خواهد کرد.

با همه این اوصاف، همانطور که ذکر شد، حتی در شرایط عادی شدن روابط خارجی و امکان تجارت آزاد و بهره‌مندی از درآمدهای نفتی، بدون تغییرات اساسی در ساختارهای ضدتولیدی و ضد توسعه‌ای موجود که بیش از سه دهه است پیشرفت اقتصادی کشور را محدود کرده است و در بهترین شرایط، وضعیت رفاهی و اقتصادی مردم شبیه اواخر دهه ۷۰ تا نیمه دهه ۸۰ خواهد شد. تغییر ساختارهای موجود اما هم زمان بر هستند و هم فراتر از توان و اختیارات قوه مجریه اند. با این وصف، شواهدی وجود ندارد که اراده‌ای برای تغییر ساختارهای ضدتولیدی و ضد توسعه‌ای فعلی، وجود داشته باشد. بنابراین، باید منتظر بود که با رفع احتمالی تحریم‌ها، اداره کشور همچنان با دوپینگ درآمدهای نفتی انجام پذیرد؛ امری که کشور را همچنان در مقابل تحریم‌های خارجی آسیب پذیر نگه خواهد داشت.



## ابهامات پرداخت سود سهام عدالت بررسی شد

## معمای «عدالت»

کشن باباتی  
جوبکار

به تازگی اخباری از واریز سود به حساب سهامداران مستقیم و غیرمستقیم سهام عدالت از اوایل اسفندماه به گوش رسیده است با این وجود میزان سود، زمان دقیق دریافت سود، میزان دریافت سود از هر کدام از شرکت‌های بورسی پرتفوی سهام عدالت، تعیین تکلیف دریافت سود متوفیان سهام عدالت، وضعیت دریافت سود از شرکت‌های غیربورسی آن مانند بسیاری از موارد مبهمی که تاکنون در کارنامه سهام عدالت به ثبت رسیده به شکلی گیج‌کننده و سوال برانگیز از این سو و آن سو مطرح می‌شود.

## میزان پرداخت سود مبهم است

به کرات دیده شده است که سوالات مبهم پیرامون سهام عدالت با پاسخ‌های جسته و گریخته‌ای از سوی مسوولان مختلف مواجه می‌شود اما نمی‌تواند ابهام موجود در لایه‌های پنهان این طرح را یک بار برای همیشه روشن‌سازی کند به طور مثال در خصوص واضح‌ترین بخش این طرح یعنی پرداخت سود که با توجه به بورسی بودن اغلب شرکت‌های موجود در سبد سهام عدالت باید به شکلی دقیق و شفاف در خصوص آن اطلاع‌رسانی شود اظهارنظرهای مختلفی از سوی مسوولان نشان از تفاوت‌هایی در مبلغ این سود دارد. یک بار مبلغ سود واریزی سبد ۵۳۲ هزار تومانی سهام عدالت را ۵۵۰ هزار تومان اعلام می‌کنند و یک بار آن را ۶۰۰ هزار تومان در نظر می‌گیرند با این وجود هنوز معلوم نیست که میزان دقیق سود واریزی سهام عدالت چقدر است و تکلیف سود شرکت‌های غیربورسی موجود در سهام عدالت چیست؟

## زمان دقیق پرداخت سود

با توجه به اینکه در زمان آزادسازی سهام عدالت سهامداران عدالت به دو بخش مستقیم و غیرمستقیم تقسیم شدند و با در نظر گرفتن اینکه

سال گذشته برای بخشی از سهامداران مستقیم امکان فروش ایجاد شد؛ براساس ارزش دارایی پرتفوی سهامداران مستقیم، این افراد در چهار دسته یک میلیون تومانی، ۵۳۲، ۴۹۲ و ۴۵۲ هزار تومانی تقسیم‌بندی می‌شوند که هر کدام از این سهامداران به میزان دارایی خود از سود سال مالی شرکت‌های بورسی موجود در سبد سهام عدالت برخوردار می‌شوند. با این حساب با توجه به پایان سال مالی ۳۶ شرکت بورسی و به علاوه زمان برگزاری مجمع این شرکت‌ها و بر اساس ارزش پرتفوی سهامداران مستقیم و غیرمستقیم واریز سود انجام خواهد گرفت.

لازم است در نظر داشته باشیم پرداخت سود سهام عدالت که قرار است از اول اسفند انجام شود مربوط به سال مالی منتهی به ۲۹ اسفندماه ۱۳۹۹ است با این حساب با توجه به مهلت هشت ماهه شرکت‌ها بعد از برگزاری مجمع برای پرداخت سود تقسیمی به حساب سهامداران و توجه به تفاوت در سال مالی و زمان برگزاری مجمع این شرکت‌ها، ممکن است در برخی موارد شرکت‌ها فرصت واریز سود به حساب سهامداران را بیش از اسفند ماه داشته باشند و به همین دلیل به احتمال زیاد در این موارد واریز سود به سال آینده نیز موکول خواهد شد. طبق برخی آمار موجود سود واریز سهام عدالت ۳۶ شرکت بورسی برای دارندگان سبد یک میلیون تومانی جمع کل سود سال منتهی به سال ۱۳۹۹، ۶۶۵ هزار و ۹۸۴ ریال برآورد شده است و سود دارندگان پرتفوی ۵۳۲ هزار تومانی نیز ۳۵۲ هزار و ۲۲۲ ریال پیش‌بینی شده است اما این آمار و ارقام از زیان مسوولان مختلف متفاوت است و در مواردی سود پرتفوی ۵۳۲ هزار تومانی تا ۶۰۰ هزار تومان و سود سبد یک میلیون تومانی، یک میلیون تومان نیز اعلام شده است که این اعداد و ارقام و رسیدن به چنین آماری ابهام بسیاری ایجاد کرده است.

## وارثان سهام عدالت همچنان منتظر بمانند



غلامرضا ابوترابی قائم مقام مدیرعامل و نایب رئیس هیات مدیره شرکت سپرده‌گذاری مرکزی در پاسخ به این سوال که در حال حاضر عدد دقیق سود واریزی سهام عدالت برآورد شده است، این عدد برای سهامداران با پرتفوی ۵۰۰ هزار تومانی و یک میلیون تومانی چقدر است گفت: بر اساس آخرین محاسبات، سود سهام منتهی به ۲۹ اسفندماه سال ۱۳۹۹ مشمولان سهام عدالتی که ۵۳۲ هزار تومان در سبد سهام خود دارد، مبلغی در حدود ۵۵۰ هزار تومان خواهد بود نکته حائز اهمیت این است که اگر شرکت‌های سرمایه پذیر در زمان مقرر مبالغ سودهای خود را به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی واریز نکنند، سودها تا پایان امسال به حساب سهامداران واریز خواهد شد. البته برخی از شرکت‌های سرمایه پذیر اقدام به افزایش سرمایه کرده‌اند و به همین علت، مبالغ افزایش سرمایه از سود تقسیمی کسر خواهد شد اما سهام جدید به سهامداران تعلق خواهد گرفت. تریبی در ادامه توضیح داد: «سودها از مجموع ۳۶ شرکت بورسی اخذ و به حساب سهامداران واریز خواهد شد. بر اساس آخرین گزارش‌ها سود شرکت‌های بورسی در سال منتهی به ۲۹ اسفندماه ۱۳۹۹ مبلغی بیش از ۲۹ هزار میلیارد تومان است.»

قائم مقام مدیرعامل و نایب رئیس هیات مدیره شرکت سپرده‌گذاری مرکزی در پاسخ به این سوال تکلیف سود شرکت‌های غیربورسی سهام عدالت چیست گفت: شرکت سپرده‌گذاری مرکزی مسئولیت پرداخت سود شرکت‌های بورسی را برعهده دارد و هنوز در باره شرکت‌های غیر بورسی تصمیم گیری نشده است. ابوترابی در خصوص پرداخت سود به متوفیان توضیح داد: «شرکت سپرده‌گذاری مرکزی در حال فراهم کردن زیر ساخت‌های لازم و همکاری با سایر دستگاه‌های ذیربط برای اجرایی کردن فرآیند انتقال سهام متوفیان سهام عدالت به وراث است. سود سهام متوفیان سهام عدالت نیز پس از انتقال سهام آنها به وراث به صورت هم‌زمان پرداخت خواهد شد.»

او در خصوص روش پرداخت سود سهام عدالت سهامداران به سهامداران مستقیم و غیرمستقیم سود سهام دارندگان سهام شرکت‌های سرمایه پذیر که روش مستقیم سهامداری را انتخاب کرده و در تاریخ برگزاری مجمع هر شرکت، مالکیت سهام خود را حفظ کرده باشند، توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی جمع شده و به تناسب سهام هر یک از آنها در روز برگزاری مجمع که تاریخ آن از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار تعیین و اعلام می‌شود به سهامداران یاد شده پرداخت خواهد شد. اما در مورد سهامداران سهام عدالتی که روش غیر مستقیم را انتخاب کرده اند، باید گفت از آن جایی که تاریخ مجمع شرکت‌های سرمایه گذاری استانی مشخص نبود در جلسه اخیر شورای عالی بورس تصویب شد که اول اسفندماه امسال، تاریخ برگزاری مجمع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی تعیین شود. بنابراین افرادی که تا اول اسفندماه سهام خود را نگه داشته باشند، می‌توانند سود را دریافت کنند و اگر قبل از این تاریخ سهام خود را به فروش برسانند، سودی دریافت نخواهند کرد.»

## چرا پرداخت سود سهام عدالت، چالش است؟



اکبر حیدری، سخنگوی کانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی گفت: سهام عدالت «طرح بی نظیری» است که با این مختصات، نه در قبل از خود و نه پس از اجرا مشابهی نداشته است و واضعان آن مدعی هستند با مطالعه دقیق طرح شکست خورده کوپن سهام بنیان آن را به شیوه‌ای گذاشته اند که ناظر به اهداف سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی حرکت و با افزایش سهم بخش تعاون در اقتصاد موجب افزایش ثروت خانوارهای ایرانی و سرمایه اجتماعی شود.

وی افزود: اما در طول سال‌های طرح «عده‌ای از سرر عناد با مردمی شدن اقتصاد» و برخی به دلیل «عدم اعتقاد به ظرفیت‌های بخش تعاون»؛ در تصدی‌های اجرایی از اجرای ابلاغیه سال ۸۵ و مفاد فصل ششم قانون اصل ۴۴ سر باز زده و از تکمیل بازل طرح نیز در مورد ترتیب توزیع سود، امور متوفیان و موارد مشابه و البته معاملاتی شدن سهام، غفلت کرده و حتی در دولت‌های یازدهم و دوازدهم با کنار گذاشتن ساختار برخاسته از مطالعات مذکور؛ می‌خواستند کار این طرح ملی را یکسره کنند اما چون این پروژه منبعث از فرمان و مجوز رهبری بود ساختار آن شامل «تعاونی‌های سهام عدالت شهرستانی و سرمایه‌گذاری‌های استانی» هم در مجوز و هم در قانون «ذکر نام شده و وظایف آنها تبیین شده»؛ بنابراین حتی با تلاش‌هایی که در سال گذشته با «مصادره به مطلوب ابلاغیه» و «تفسیر به رای» مفاد آن کردند موفق به اجرای نیات مغایر قانون خود نشدند و پس از ورود دستگاه‌های قضایی امنیتی و مجلس اقدامات متوقف و مقرر شد آیین‌نامه آزادسازی سهام عدالت مطابق قانون اصل ۴۴ و قانون تجارت بازرایی و سپس اجرا شود.

وی ادامه داد: هر چند که با جریانات رخ داده در سال ۹۵ و تخلفات گسترده رئیس وقت سازمان خصوصی سازی و همچنین تحکرات سال گذشته بعید است به طور دقیق این انحرافات جبران شود اما با تشکیل کارگروه ویژه سهام عدالت در پی مصوبه اخیر شورای عالی بورس انتظار می‌رود بخش عمده‌ای از قوانین مصوب و اجرایی شده و قطار سهام عدالت در پی مصوبه شورای عالی بورس در انطباق با فرمان هشت بندی سال ۸۵ و قانون و البته معاملاتی شدن سهام، غفلت کرده و کم کاری دست اندرکاران در توسعه فرهنگ سهامداری و افزایش آگاهی عمومی از «مزایای سرمایه‌گذاری در امر سهام» و «لزوم صرف نظر کردن از عایدی خرد و موقت به نفع دارایی عظیم و عایدی بلندمدت» مردم و سهامداران عدالت، غافل از فرصت مطلوب مذکور؛ علاقه مند به دریافت سود نقدی و بهره‌مندی از آن در روزهای پایانی سال هستند. سخنگوی کانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی با غلط خواندن رفتار دولت قبل تأکید کرد: با وجود توصیه دست اندرکاران امر در سال جاری برای محوری‌تر رویکرد سیاستی؛ امسال نیز روش صحیح بهره‌مندی از این عایدی تحت الشیاع انتظارات عمومی برای دریافت سود نقدی قرار گرفت. هر چند در این شرایط هم جا داشت «روش میانه» و تقسیم منابع موجود بین سرمایه‌گذارهای بلندمدت در سهام‌های ارزنده و همچنین توزیع بخشی از سود به صورت نقدی اجرایی شود.

## تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

تعداد شرکت‌ها	۲۶۹	۳۶	۷۳
صنایع پر نوسان - بورس			
ساخت رادیو و تلویزیون	۱۷,۹۴		
استخراج ذغال سنگ	۱۰,۵۳		
منسوجات	۹,۰۸		
محصولات غذایی و آشامیدنی	۵,۲۰		
خدمات فنی و مهندسی	۵,۲۰		
استخراج نفت، گاز و خدمات چینی	۴,۹۸		
محصولات کاغذی	۴,۷۷		
ماشین آلات و دستگاه های برقی	۳,۹۴		
مواد و محصولات دارویی	۳,۸۰		
ماشین آلات و تجهیزات	۳,۷۷		

## ۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار		تغییرات نسبت به هفته قبل
		میلیون ریال	میلیون ریال	
کسرا	۱۸,۹۰	۱۸,۳۳۸,۰۰۹	۲۰۰,۷۰۲	۱۸,۹
لپارس	۱۷,۹۴	۳۰,۶۹۳,۰۰۰	۸۳۰,۶۴۴	۲۳,۳۱
ولکار	۱۷,۸۸	۶,۶۶۶,۰۰۰	۱۶۷,۵۷۸	۱۷,۶۳
تاباد	۱۶,۲۳	۹,۳۴۸,۰۰۰	۱۱۲,۹۱۳	۱۷,۷۸
شکرین	۱۶,۱۷	۲۲,۲۲۰,۰۰۰	۱۲۱,۵۶۵	۱۱,۳۹
وآذر	۱۰,۶۴	۶,۱۳۶,۰۰۰	۱۵۸,۰۹۳	۱۶,۱۷
کطیس	۱۰,۵۳	۱۰,۰۵۵,۸۵۰	۱۳۰,۸۶۱	۱۲,۹۶
وسکرد	۹,۹۰	۳۹,۴۹۷,۲۳۰	۱۳۱,۳۰۰	۹,۰۷
رانفور	۹,۰۹	۱۳۹,۹۳۲,۰۰۰	۲۹۱,۷۹۸	۱۲,۴۷
نمرینو	۹,۰۸	۸,۸۹۱,۲۷۰	۲۵۵,۲۶۱	۱۱,۹۴

## ۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار		تغییرات نسبت به هفته قبل
		میلیون ریال	میلیون ریال	
خمک	-۱۵,۷	۶,۱۶۶,۸۷۷	۲۷۸,۴۰۹	-۱۶,۱۸
شپارس	-۱۳,۲۲	۴,۳۲۷,۲۹۰	۵۰,۸۷۲	-۱۴,۰۲
شعلاب	-۱۲,۰۵	۲,۳۳۳,۴۰۰	۱۵۳,۸۷۱	-۹,۲۴
غاز	-۱۱,۹۸	۴,۴۲۶,۵۶۰	۷۴,۸۶۷	-۱۳,۳
غالیر	-۱۱,۷۸	۳,۹۴۵,۴۸۰	۶۱,۰۴۲	-۱۳,۱۲
دیپارس	-۱۱,۶۵	۲۱,۰۴۲,۵۰۰	۱۰۰,۴۳۳	-۱۱,۶۸
سیلام	-۱۱,۳۲	۶,۲۰۴,۰۰۰	۸۷,۵۷۵	-۱۴,۸۳
غنشفا	-۱۰,۷۷	۱۰,۵۹۸,۲۰۵	۱۹۹,۰۶۸	-۱۳,۷۴
ویلز	-۱۰,۴۱	۵,۳۳۶,۰۰۰	۴۴,۱۴۳	-۱۱,۷۷
فیهانر	-۱۰,۰۴	۶۴,۴۱۷,۵۰۰	۸۹۱,۳۴۷	-۱۰,۸۳

## نفت و ارز

تتائخر	شنبه	یکشنبه	دوشنبه	سه‌شنبه	چهارشنبه
نفت برنت	۹۲٫۷۸	۹۲٫۷۸	۹۲٫۷۴	۹۰٫۹۲	۹۰٫۵۵
نفت WTI	۹۱٫۹۵	۹۱٫۹۵	۹۱٫۳۹	۸۹٫۵۰	۸۹٫۰۷
نفت اوپک	۸۷٫۴۶	۸۷٫۴۶	۹۲٫۸۴	۹۳٫۴۲	۹۲٫۱۷
دلار	۲۶۳٫۶۶	۲۶۷٫۶۱	۲۶۴٫۴۸	۲۶۰٫۵۸	۲۶۲٫۱۹
یورو	۳۰۱٫۹۲	۳۰۶٫۴۴	۳۰۲٫۴۶	۲۹۷٫۴۰	۲۹۹٫۸۷
پوند	۳۵۸٫۶۳	۳۶۳٫۹۷	۳۵۹٫۸۹	۳۵۵٫۰۹	۳۵۸٫۰۰
درهم	۷۲٫۳۷	۷۳٫۴۴	۷۲٫۵۹	۷۱٫۵۳	۷۱٫۹۴

## تتائخر

تتائخر	شنبه	یکشنبه	دوشنبه	سه‌شنبه	چهارشنبه
هر گرم طلای ۱۸ عیار	۱۱٫۷۱۶٫۰۰۰	۱۱٫۸۴۸٫۰۰۰	۱۱٫۷۷۶٫۰۰۰	۱۱٫۵۵۵٫۰۰۰	۱۱٫۶۵۶٫۰۰۰
سکه تمام طرح جدید	۱۱۷٫۸۷۰٫۰۰۰	۱۱۹٫۳۴۰٫۰۰۰	۱۱۸٫۳۳۰٫۰۰۰	۱۱۵٫۸۱۰٫۰۰۰	۱۱۶٫۶۴۰٫۰۰۰
سکه تمام طرح قدیم	۱۱۵٫۵۴۰٫۰۰۰	۱۱۶٫۵۲۰٫۰۰۰	۱۱۵٫۹۵۰٫۰۰۰	۱۱۳٫۴۸۰٫۰۰۰	۱۱۴٫۷۶۰٫۰۰۰
نیم سکه	۶۶٫۷۰۰٫۰۰۰	۶۷٫۳۰۰٫۰۰۰	۶۷٫۰۰۰٫۰۰۰	۶۵٫۵۰۰٫۰۰۰	۶۶٫۰۰۰٫۰۰۰
ربع سکه	۳۷٫۰۰۰٫۰۰۰	۳۷٫۵۰۰٫۰۰۰	۳۷٫۳۰۰٫۰۰۰	۳۶٫۲۰۰٫۰۰۰	۳۶٫۵۰۰٫۰۰۰
یک گرمی	۲۲٫۷۲۰٫۰۰۰	۲۲٫۶۵۰٫۰۰۰	۲۲٫۶۲۰٫۰۰۰	۲۲٫۵۹۰٫۰۰۰	۲۲٫۶۳۰٫۰۰۰
اونس جهانی (دلار)	۱٫۸۰۷٫۸۹	۱٫۸۰۷٫۸۹	۱٫۸۲۰٫۶۸	۱٫۸۲۷٫۶۲	۱٫۸۲۷٫۲۱



## بازارهای جهانی آماده تیک آف

نگرانی‌ها از کاهش عرضه نفت از یک سو و حملات سایبری و به مراکز نفتی در آلمان از سوی دیگر دو عاملی بودند که در کنار نگرانی‌ها از تنش‌های سیاسی حوزه روسیه باعث شدند تا قیمت نفت این هفته نیز با روند افزایشی خود همراه باشد. در این بین هر چند اعضای اوپک پلاس پیوستن به برنامه افزایش ۴۰۰ هزار بشکه ای تولید را تایید کرده اند اما بسیاری از آنان در پیوستن به این برنامه تعدیلی موفق عمل نکرده اند. سرمایه‌گذاران نیز از وضعیت موجود ناراضی هستند و معتقدند این قیمت‌ها برای ورود به تولید بسیار نامناسب است با این حال دکل‌های حفاری در آمریکا با دیگر فعال شده اند و در حال حاضر تعداد کل دکل‌های حفاری در آمریکا به ۶۱۳ رسیده است، زیرا قیمت هر بشکه نفت وست تگزاس اینترمدیت همچنان به سطح قیمتی می‌رسد که از سال ۲۰۱۴ تاکنون نرسیده بود به این دلیل این امر جذابیت زیادی برای سرمایه گذران و سهامداران ایجاد کرده است.

ورود دلار به کانال نزولی پس از اعلام سیاست‌های فدرال رزرو درباره نوع برخورد با محرک‌های اقتصادی کووید ۱۹ باعث شد قیمت طلا نیز در هفته قبل روند افزایشی را تجربه کند و در حوزه معاملات آتی قیمت‌هایی به ثبت رسید که از اواسط نوامبر بی‌نظیر بوده است. در سایر کالاها نیز وضعیت نسبتاً مشابه بود به طوری که قیمت انواع قراضه در بازارهای مختلف با روند افزایشی روبرو شد و سایر محصولات فولادی نیز تا حدی از این روند تبعیت کردند. به عنوان مثال در شرق آسیا قیمت قراضه تا ۲۰ دلار رشد را به ثبت رساند و این رقم برای بیلت ۱۶ دلار تا ۳۵ دلار در بازارهای مختلف بود. بازار مقاطع فولادی متناسب با نوع بازار با رشدهای مختلف روبرو شد و از ۲۵ دلار در دریای سیاه تا ۲۵ دلار در شرق آسیا و ۲۵ دلار در قوب خلیج فارس رشد را تجربه کرد.

در روزهای اخیر بانک‌های مرکزی یکی از مهم‌ترین چالش خود را مهار تورم دانسته و بسیاری از سیاست‌های خود را با توجه به این مسئله تدوین کرده‌اند. با این حال یکی از پارامترهای اصلی که هنوز مورد توجه این نهادها قرار دارد، بحران کرونا و پیامدهای آن است. به تازگی در اقدامی که بازارها را غافلگیر کرد، بانک مرکزی انگلیس (BOE) نرخ بهره خود را به ۰٫۲۵ درصد افزایش داد و اولین بانک مرکزی گروه G (G7) بود که نرخ بهره را از زمان آغاز پاندمی کرونا افزایش داد. در حوزه فولاد نیز در اکتبر ۲۰۲۱ آمار تولید گردآوری شده از ۶۴ کشور فعال در صنعت فولاد نشان داد این بخش با افت تولید ۱۰٪ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل روبرو شده است. شواهد موجود نشان می‌دهد در این ماه در جهان حدود ۱۴۵ میلیون و ۷۰۰ هزار تن فولاد تولید شده است.

در نوامبر ۲۰۲۱ نیز به دلیل افت ۹٫۹ درصدی تولید در جهان، میزان تولید جهانی فولاد به ۱۳۳/۳ میلیون تن تنزل پیدا کرد که عددی به مراتب کمتر از ارقام تولید شده در نوامبر ۲۰۲۰ است. در سپتامبر نیز اوضاع تولید فولاد در جهان مناسب نبود و با افت تولید روبرو شد. البته شواهد موجود نشان می‌دهد در ۱۱ ماهه ۲۰۲۱ کل تولید فولاد جهان معادل ۱۷۵۲ میلیون و ۵۰۰ هزار تن بوده است. رقمی که گویای رشد ۴/۵ درصدی این بخش در مقایسه با مدت مشابه سال ۲۰۲۰ بوده است. در حوزه فولاد و فلزات پایه پیش‌بینی‌ها از احتمال کاهش میزان تولید در نتیجه سیاست‌های زیست محیطی یکی از نگرانی‌های جدی است که ممکن است آینده این صنایع را با مخاطره همراه سازد.

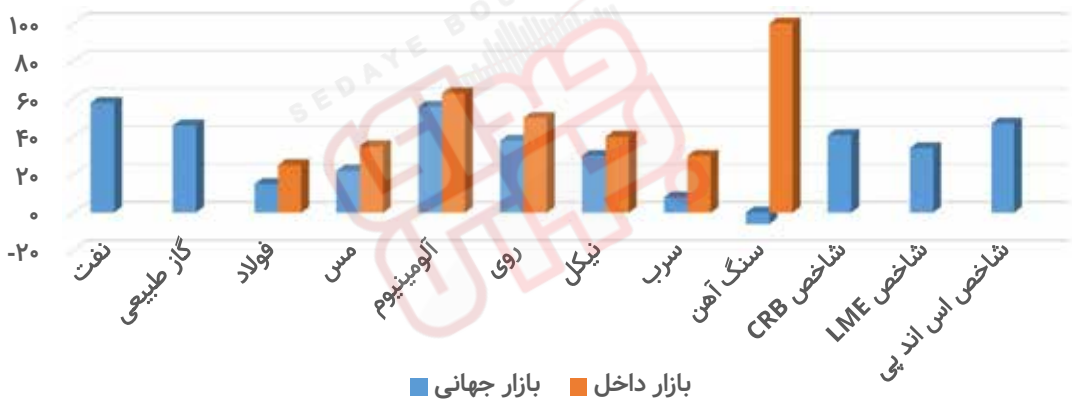
نوع کالا	نوع محصول	واحد	قیمت	تغییرات ماهانه	تغییرات سالانه
انرژی	نفت آمریکا	دلار در بشکه	۹۱٫۷	۲۷٫۹۹	۵۸٫۱۵
	برنت	دلار در بشکه	۹۳٫۱۱	۱۵٫۹۵	۵۳٫۷۵
	گاز طبیعی	دلار در میلیون مترمکعب	۴٫۲۰	۲٫۹۹	۴۵٫۷۷
	بنزین	دلار در هر گالن	۲٫۷	۱۸٫۰۲	۶۰٫۸۵
	نفت کوره	دلار در گالن	۲٫۸۸	۱۷٫۶۴	۶۴٫۷۶
	زغال سنگ	دلار در تن	۲۳۶	۱۶٫۲۴	۱۶۹٫۷۱
	تافتل	دلار در گالن	۲۰۳۷	-۶٫۵۴	۲۲٫۳۷
	نفتا	دلار در تن	۸۳۹٫۳	۱۵٫۴۸	۵۷٫۶۳
	پیرویان	دلار در هر گالن	۱٫۲۹	۱۶٫۸۸	۴۸٫۸۶
	طلا	دلار در هر اونس	۱۸۱۶٫۰۴	۱٫۱۹	۰٫۷۷
فلزات صنعتی	نقره	دلار در اونس	۲۲٫۹۳۹	۲٫۵۵	۱۵٫۸۳
	مس	دلار در هر پوند	۴۰۴۵۷۰	۲۰۴۱	۲۱٫۵۸
	فولاد	یوان در هر تن	۴۸۰۸	۵٫۲۵	۱۳٫۳۸
	سنگ آهن	دلار در تن	۱۴۳۵	۲۰٫۵۹	۷۰۷۴
	پلاتینیوم	یوان در هر تن	۳۷۷۵۰۰	۲۳۱۶	۴۷۴۶۴
	پالادیم	دلار در اونس	۱۰۱۴٫۴۶	۷۹۲	۱۲۰۳۱
	سرب	دلار در تن	۲۱۹۱	۵۱۳۰	۷۰۴۸
	آلومینیوم	دلار در تن	۳۱۶۴	۷۹۳	۵۶۰۳۷
	قلع	دلار در تن	۴۳۰۲۱	۹۰۹۶	۸۵۰۹۶
	نیکل	دلار در تن	۲۳۳۹۰	۱۲۰۶۹	۳۰۰۴
کشاورزی و غذا	مولیبدن	دلار در کیلو	۴۴٫۷۵	۰	۶۸٫۸۷
	پالادیم	دلار در اونس	۲۲۲۴٫۹۷	۱۶۰۳۳	۴۰۵۵
	رادیموم	دلار در هر اونس	۱۶۸۵۰	۱۴۰۲۴	۲۲۰۷۱
	دانه سویا	دلار در هر بوشل	۱۵۸۵٫۷۵	۱۴۰۵۲	۱۴۰۴۱
	گندم	دلار در هر بوشل	۷۶۹٫۲۵	۰٫۹۵	۱۷٫۳۱
	روغن پالم	دلار در هر تن	۵۵۳۰	۹٫۹۶	۶۰۰۹۹
	پنیر	دلار در هر پوند	۱٫۸۹۲۰	-۲٫۸۲	۱۹۰۰۷
	شیر	دلار در هر	۲۰۰۷۶	۲۰۴۲	۳۲۰۹۹
	آب پرتقال	دلار در هر پوند	۱۳۸٫۸۵	-۴٫۲۷	۲۸٫۸۱
	قهوه	دلار در هر پوند	۲۴۲٫۳۰	۳۰۱۵	۹۵۰۲۵
کشاورزی و غذا	کتان	دلار در هر پوند	۱۲۶٫۲۶	۹٫۵۸	۴۹٫۸۱
	کاکائو	دلار در هر تن	۲۶۵۳	۷٫۹۸	۲۰۵۵
	برنج	دلار در هر	۱۵٫۲۲	۵	۱۸۰۱۲
	کنول	دلار در هر تن	۱۰۳۳	-۲۰۶۲	۴۸۰۲۲
	شکر	دلار در هر پوند	۱۸٫۱۶	۱۱٫۶۲	۱۱۰۶۲
	چای	دلار در کیلوگرم	۲٫۹۲	-۰٫۳۴	۵۰۸۱۰
	ذرت	دلار در بوشل	۶۳۳٫۷۵	۵۰۶۷	۱۲۰۴۲

## بازارهای پایه چه مسیری در پیش می‌گیرند؟

# ۴ پیشران رشد کامودیتی‌ها

اما رشد قیمت‌ها به خورد مصرف رفته و در نتیجه پیش‌زمینه‌های رشد قیمت در نتیجه سایر مولفه‌ها در آینده نزدیک فراهم شده است و همانطور که در فوق اشاره کردیم، چهار مولفه شاخص دلار، قیمت نفت، هزینه‌های حمل و افزایش تقاضای جهانی نقش عمده ای را در آینده نزدیک در بازار کامودیتی‌ها ایفا خواهد کرد. در این بین نگاهی به بازارهای کالایی در داخل نیز نشان می‌دهد رشد قیمت‌های جهانی در ایران با شدت بالاتری بروز کرده که دلیل آن نیز اثر مضاعف رشد قیمت دلار و ضریب رقابت در بورس کالا است؛ به این معنا که قیمت‌های پایه در کالاهای پایه در ایران تابعی از قیمت‌های جهانی و بهای ارز می‌باشد و از سوی دیگر عرضه‌های بعضاً نامتناسب در بورس کالا به رشد شدید رقابت در این بازار منتهی شده که تجمع این موارد به معنای رشد بیشتر قیمت در مقایسه با قیمت‌های جهانی کامودیتی‌هاست. با این حال با عنایت به پیش بینی کاهش قیمت دلار در نتیجه توافق‌های برجام ممکن است اثرات ناشی از این مولفه بر قیمت‌های کالایی در داخل کشور کاهش یابد. از سوی دیگر دولت به دنبال اتخاذ راهکارهایی برای اجبار تولیدکنندگان به عرضه کامل محصولات در بورس کالا است تا به این ترتیب هر نوع صادرات را منوط به تأمین نیاز داخل نماید که این موضوع نیز ممکن است بخشی از فشار ناشی از رقابت را در بورس مهار کند. البته قطعاً محاسبه این موضوعات کار ساده‌ای نیست، با این حال تجربه نشان می‌دهد رشد قیمت جهانی کامودیتی‌ها عامل بسیار تعیین کننده است؛ به عنوان مثال قیمت مس در سال گذشته از ۱۸۰ هزار تومان به ۲۴۲ هزار تومان در هر کیلو رسیده است (رشد ۳۵ درصدی).

## رشد قیمت های جهانی و داخلی کالاهای منتخب در یک سال گذشته (درصد)



## بازار نفت در ۲۰۲۲ سرانجام به تعادل خواهد رسید؟

۱۹ کشور عضو اوپک پلاس را عملی ندانسته و معتقد است که بسیاری از این کشورها قادر نیستند تا به این سطح از تولید دست یابند. در واقع یک هفت ماه متوالی نتوانسته به سطح مورد نیاز تولید بازار خود دست یابد. در ماه گذشته نیز اوپک پلاس موفق به دست یابی به هدف تجمعی خود نشد و کمبودی معادل ۶۲۵۰۰۰ بشکه در روز داشت. به نظر می‌رسد این زودی‌ها از بین نخواهد رفت. در واقع این کسری تنها در صورتی جبران خواهد شد که در راستای رفع کمبود ناشی از عدم دستیابی به سطح مورد نظر از جانب کشورهایی که دارای ظرفیت لازم نیستند، به کشورهای دارای ظرفیت اضافه اجازه تولید داده شود که امری غیر محتمل است. زیرا با توجه به فشارها در جهت توسعه منابع انرژی پاک تر و تجدیدپذیر در سراسر جهان، عملی شدن این ایده کمی میالغه آمیز به نظر می‌رسد. بدون شک جهان همچنان به منظور انجام اساسی ترین کارها متکی به سوخت فسیلی خواهد بود و تقاضا برای این محصولات در کشورهای در حال توسعه به شکل ناگزیر و با سرعت بالا رشد خواهد کرد. با این حال شاهد تغییرات عظیم در بازارهای انرژی هستیم و غالب بودن استفاده از سوخت‌های فسیلی امری چالش برانگیز خواهد بود. در سال ۲۰۲۲ تقاضای نفت هم چنان توسعه خواهد یافت و احتمالاً بهای این محصول نیز هم زمان با این رشد تقاضا، افزایش خواهد یافت. کارگزاری امین آوید

با شروع سال جدید رقابت بر سر پیش بینی مسیر بازار نفت در سال ۲۰۲۲ ادامه دارد. برخی بر این باورند که با بازگشت تولید به حالت عادی و کاهش یا کند شدن تقاضا برای نفت، عرضه بازبایی خواهد شد و شاهد ریزش و با ثبات بهای نفت خواهیم بود. اما اعتقاد گروهی دیگر مبنی بر تداوم رشد تقاضا به دنبال پایین ماندن سطح ذخایر نفت و روند صعودی قیمت نفت است. اداره اطلاعات انرژی ایالات متحده (EIA) در اولین گزارش خود در سال ۲۰۲۲، چشم انداز قیمت نفت را ۵ دلار به ازای هر بشکه افزایش داد. EIA انتظار دارد تا در بلند مدت، حتی با وجود اعمال فشار جهانی به واسطه درخواست‌های فوری و فزاینده از جانب رهبران جهان و فعالان محیط زیست تقاضای نفت هم چنان در حال رشد باشد. این نهاد انتظار دارد تا تقاضای جهانی نفت در سال ۲۰۲۲ نسبت به سال گذشته به میزان ۳٫۶۲ میلیون بشکه در روز افزایش یابد. در صورت تقاضای جهانی نفت برای اولین بار از شروع همه‌گیری در ماه‌های نخستین سال ۲۰۲۰ از سطوح سال ۲۰۱۹ فراتر خواهد رفت و چیزی در حدود ۲۶۰۰۰۰ بشکه در روز، بالاتر از ارقام مربوط به بازه‌ی زمانی مذکور خواهد بود. کسانی که بازار ضعیفی برای نفت متصور هستند به مزاد عرضه نفت و افزایش نرخ تولید این محصول به منظور پاسخ گویی و مقابله با بحران انرژی در آسیا و اروپا به دنبال فرا رسیدن فصل زمستان اشاره می‌کنند. با این حال بلومبرگ طی گزارشی مخالفت خود را با این گروه اعلام نموده و فرضیه افزایش سطح تولیدات



رویدادها

بازی کرونا بازی با دارو

مدیرعامل داروسازی دانا با بیان اینکه کرونا باعث شده برخی بیماری‌ها در کشور فروکش کند، گفت: آنتی بیوتیک‌های و قرص‌های سرماخوردگی دیگر بازاری ندارد ولی بعضی از محصولات در زمان کرونا با افزایش سفارش همراه بود.



احمد خزازی، قیمت تمام شده و قیمت فروش را مهمترین چالش پیش روی تولید دارو برشمرد و اضافه کرد: قیمت‌ها تحت کنترل سازمان نظارت است و بیمه‌ها بخش زیادی از هزینه دارویی را می‌پردازند. از این رو، مقاومت زیادی برای افزایش قیمت وجود دارد. به گفته او، هم‌اکنون، ارزش ۴۲۰۰ تومانی برای برخی اقلام داده می‌شود اما دارو هزینه‌های دیگر هم به جز ماده اولیه دارد. وی با بیان اینکه برخی هزینه‌ها باید با ارز آزاد تأمین شود که سازمان آن را تأثیر نمی‌دهد، گفت: برخی مواد مشمول ارز نیما شده‌اند. هزینه‌های آزمایشگاهی هم بالا رفته است. اما با وجود افزایش هزینه‌ها سیستم قیمت‌گذاری همچنان مبتنی بر ارز ۴۲۰۰ تومانی است.

ثبت رکورد تولید روزانه میلگرد ۱۱۶ در «ذوب»



مدیر مهندسی نورد ذوب آهن اصفهان گفت: رکورد قبلی مربوط به سال‌های ۸۷ و ۸۸ با ۱۸۰۰ تن تولید بود که تلاشگران کارگاه نورد ۳۰۰ موفق شدند رکورد جدیدی را به میزان ۲۱۰۰ تن تولید از این نوع میلگرد در کارنامه کاری ذوب آهن اصفهان ثبت کنند.

محمدامین یوسف زاده افزود: در مدیریت مهندسی نورد ذوب آهن ۹۸ نوع پروفیل ساختمانی و صنعتی با مارک‌های مختلف فولادی و منطبق با آخرین استانداردهای روز دنیا تولید می‌شود. او با اشاره به برنامه‌های آینده این شرکت برای تولید محصولات جدید گفت: تولید مقاطع ۷۲۹، ۸۲۲، ۸۲۴ توسعه و تغییر ساختاری در نورد ۵۰۰ برای ایجاد پتانسیل تولید تیرآهن و ناودانی تا سایز ۲۲ و اختصاص نورد ۶۵۰ تولید مقاطع سنگین تر و همچنین افزایش تولید ریل که در کنار تجهیز خطوط راه آهن، صادرات آن نیز ارزش افزوده بالایی دارد را در دستور کار داریم.

دستاورد خانواده کروز در سال ۱۴۰۰



مدیر فروش شرکت صنایع تولیدی کروز کمبود نقدینگی را از جمله مشکلات صنعت قطعه‌سازی برشمرد و گفت: با این وجود روند صعودی در تولید داشتیم و توانستیم دست‌کم ۴۴ میلیون قطعه تولید و به خودروسازان تحویل دهیم.

علی یوسفی اظهار کرد: امسال برای ایران خودرو ۲۶ میلیون، سایپا ۱۶ میلیون و گروه بهمن ۲ میلیون قطعه تولید کردیم و متناسب با افزایش تیراژ تولید خودروسازان در سال‌های آتی، روند رشد ادامه دارد. وی از همکاری کروز در تأمین قطعات خودروهای جدید خبر داد و گفت: امسال قطعات جدیدی از جمله ACU تولید داخل برای خودروهای پارس و سورن، مولتی مدیا، دوربین دید عقب، سنسورهای بانک جدید، داشبورد و جلو امیر با نمایشگر بزرگتر برای پارس آپشنال، کالیپر قرمز برای رانا، قطعات تزئینی قرمز برای پژو ۲۰۷ پانوراما، غربلیک با کروز کنترل و... به سبد محصولات افزوده شد.

شرکت لوازم خانگی پارس رکورد زد



شرکت پارس در بهمن ماه میزان تولید روزانه محصول خود را از ۶۰۰ دستگاه به ۱۰۰۰ دستگاه محصول افزایش داد که این میزان تولید در یک دهه گذشته در شرکت لوازم خانگی پارس بی‌سابقه بوده است.

مدیر عامل لوازم خانگی پارس در نشست با حضور مدیران و سرپرستان تولید گفت: به برکت دهه مبارک فجر شرکت کارخانجات لوازم خانگی پارس موفق شد با رشد ۶۶۶ درصدی در میزان تولید به رکورد بی‌سابقه در تولید روزانه هزار دستگاه محصول در یک دهه اخیر دست یابد و برای حصول این هدف شرکت پارس پس از بیست سال دو شیفت شد. محمدزاده با بیان اینکه شرکت لوازم خانگی پارس توانست در نه ماه اول سال ۱۴۰۰ یکصد هزار محصول تولید کند، اضافه کرد: پارس متعلق به همه پرسنل است و دست‌یابی به این رکورد بی‌سابقه جز با تلاش جهادی مدیران و پرسنل پارس میسر نمی‌گشت.

به جهان پلتفرم‌ها خوش آمدید!

فناوری، گل سرسبد IPOهای ۲۰۲۱

پس از چند سال نه تنها درآمدها بلکه قیمت سهام آنها نیز با افزایش مواجه شد. یکی از ویژگی‌های مهم استارت‌آپ‌ها، پتانسیل آنها برای رشد افقی و عمودی است. این ویژگی به آنها امکان می‌دهد تا در طول زمان، سهم بزرگتری از بازار حوزه فعالیت‌شان را به دست آورند. این موضوع که از دید سرمایه‌گذاران پنهان نمی‌ماند، عاملی برای افزایش امیدواری نسبت به آینده این گروه از شرکت‌هاست.

چشم‌انداز ۲۰۲۲

کارشناسان معتقدند، روند بهبود اقتصاد جهان در سال ۲۰۲۲ ادامه خواهد یافت و فضای مساعدی برای بازارهای سهام ایجاد خواهد کرد. پس از رونق چشمگیر عرضه‌های اولیه در سال ۲۰۲۱، انتظار می‌رود این روند در سال جاری با آهنگی کندتر ادامه پیدا کند. هر چند به نظر می‌رسد که در بازارهای اروپایی تعداد کاندیداهای عرضه اولیه با افزایش روبه‌رو شده است و آنها برای IPO عجله دارند. سال گذشته، میزان عرضه‌های اولیه در منطقه اروپا-خاورمیانه بیش از سه‌ونیم برابر شد و به ۹۹ میلیارد دلار رسید.

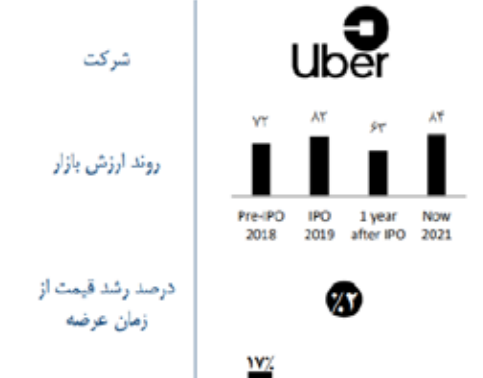
اوبر، استارت‌آپ موفق

شرکت اوبر، ارائه‌دهنده خدمات خودروهای کرایه‌ای در سال ۲۰۰۹ پایه‌گذاری شد. این شرکت در سال ۲۰۱۹ عرضه اولیه سهام خود را در بورس نیویورک انجام داد. هم‌اکنون سهام این شرکت با نماد UBER در بورس نیویورک دادوستد می‌شود. دفتر مرکزی اوبر در شهر سانفرانسیسکو کالیفرنیا قرار دارد. خدمات این شرکت در ۷۱ کشور و بیش از ۱۰ هزار شهر جهان ارائه می‌شود. بنیانگذاران اوبر، گرت کمپ و تراویس کالانیک هستند و دارا خسروشاهی، از سال ۲۰۱۷ مدیرعامل این شرکت است. این شرکت علاوه بر خودروهای کرایه‌ای، خدماتی همچون تحویل غذا، تحویل بسته و حمل بار نیز ارائه می‌کند. درآمد اوبر در سال ۲۰۲۰ به بیش از ۱۱ میلیارد دلار رسید. اوبر با چندین شرکت زیرمجموعه بیش از ۲۲ هزار و ۸۰۰ کارمند دارد.



میزان درآمد اوبر در سال‌های ۲۰۱۷، ۲۰۱۸، ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ به ترتیب ۷،۹ میلیارد دلار، ۱۱،۳ میلیارد دلار، ۱۴،۱ میلیارد دلار و ۱،۱۱ میلیارد دلار بوده است. با وجود افت درآمد اوبر پس از عرضه اولیه سهام، پیش‌بینی می‌شود که مجموع درآمدهای این شرکت در سال ۲۰۲۱ با افزایش روبه‌رو شده باشد.

البته باید در نظر داشت که افت درآمد اوبر و بسیاری از کسب‌وکارهای نوپا به دلیل همه‌گیری بیماری کرونا بوده است. در دو سال گذشته، این

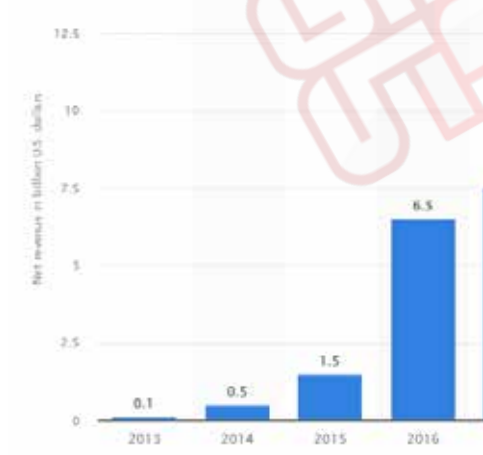


بیماری هزاران میلیارد دلار به اقتصاد جهان زیان وارد کرده است. بنابراین تداوم فعالیت شرکت‌هایی همچون اوبر و درآمدزایی آنها در این بحران نشان‌دهنده پتانسیل بالای استارت‌آپ‌ها در بهره‌گیری از هر شرایطی است. قیمت سهام اوبر در ۵ سال گذشته با افتی به میزان ۹،۷ درصد روبه‌رو شده است. با این حال، با توجه به گسترده فعالیت این شرکت و برنامه‌های توسعه‌ای آن، انتظار می‌رود که قیمت سهام با رشدی ملایم مواجه شود. ارزش بازار اوبر در سال نخست عرضه اولیه با افت روبه‌رو شد اما در سال ۲۰۲۱ دوباره افزایش یافت و از سطح سال ۲۰۱۹ فراتر رفت. از زمان عرضه اولیه سهام تاکنون، میزان درآمد شرکت اوبر در مجموع ۵ درصد افزایش یافته است.

قیمت سهام اوبر در بازه ۵ ساله



درآمد جهانی اوبر در بازه زمانی ۸ ساله



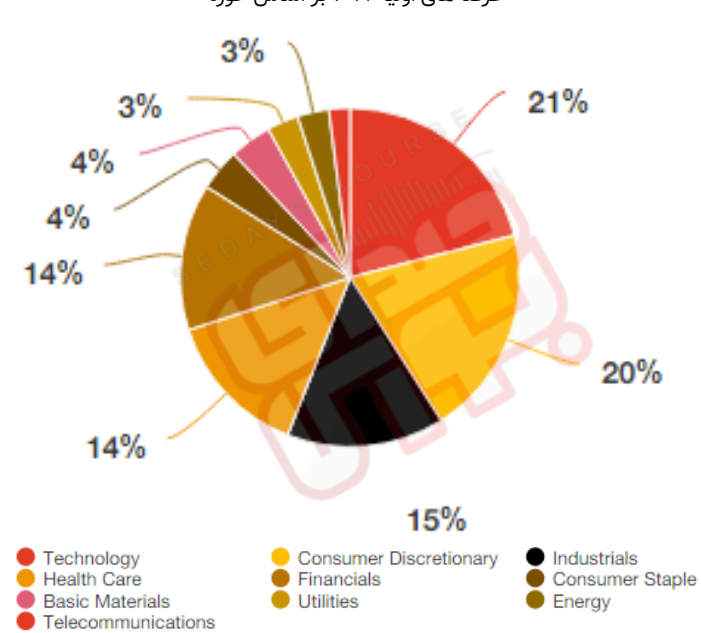
شمار آورد. البته با توجه به همه‌گیری ویروس کووید ۱۹ و بحران بیماری کرونا که ضربه سنگینی به اقتصاد جهان وارد و کسب‌وکارهای مختلف را تعطیل کرد و صدها میلیارد دلار خسارت به بار آورد، شاید بتوان آن را بهترین سال برای IPO دانست.

آمارهای سال گذشته نشان می‌دهند که شرکت‌های بخش فناوری بیشترین سهم را در عرضه‌های اولیه داشتند. در این سال، بخش فناوری با ۲۱ درصد بیشترین سهم را از درآمد عرضه‌های اولیه جهان به خود اختصاص داد. بررسی‌های موسسه پرایس واتر‌هاوس کوپرز نشان می‌دهد به دلیل عملکرد مثبت بازارهای سهام و کاهش بی‌ثباتی‌ها نسبت به سال ۲۰۲۰، در سال ۲۰۲۱ فضای مطلوب‌تری برای عرضه‌های اولیه فراهم شد و به همین دلیل، این فعالیت با رونق چشمگیری روبه‌رو شد. در سال ۲۰۲۱، بازارهای سهام جهان شاهد ۲ هزار و ۶۸۲ عرضه اولیه به ارزش ۶۰۸ میلیارد دلار بودند. بزرگترین IPO این سال مربوط به عرضه اولیه شرکت Rivian (تولیدکننده خودروهای برقی آمریکایی) به ارزش ۱۳،۷ میلیارد دلار بود. سال گذشته شرکت‌های فعال در بخش فناوری با جهش قابل توجهی در زمینه عرضه اولیه سهام روبه‌رو شدند. این شرکت‌ها در بخش‌های مختلف، از ارائه خدمات بانکی و رمزارز و بازی آنلاین گرفته تا اپلیکیشن موبایل و خدمات مالی و معاملات سهام و نرم‌افزارهای متنوع فعالیت می‌کنند.

سال استارت‌آپ‌ها

پس از عرضه اولیه موفق سهام شرکت Airbnb در دسامبر ۲۰۲۰، تمایل کسب‌وکارهای نوپا برای ورود به بازار سهام به شدت افزایش یافت. در سال ۲۰۲۱ با وجود تداوم بی‌ثباتی اقتصاد جهان، شرایط مطلوب بازارها موجب شد تا روند عرضه‌های اولیه شتاب بگیرد، به طوری که تعداد عرضه‌های اولیه در سه ماه نخست ۲۰۲۱ از کل سال ۲۰۲۰ پیشی گرفت. در سه ماه نخست سال گذشته تعداد عرضه‌های اولیه سهام به یک هزار و ۶۳۵ مورد رسید در حالی که این رقم در کل سال ۲۰۲۰ معادل یک هزار و ۳۶۲ مورد بود.

عرضه‌های اولیه ۲۰۲۱ بر اساس حوزه



نکته مهم در این زمینه، تداوم عرضه‌های اولیه سهام حتی در شرایط بحرانی است. این موضوع نشان‌دهنده اهمیت IPOها برای بازارهای سهام و نیز تأمین مالی شرکت‌ها و کسب‌وکارهای نوپا و استارت‌آپ‌هاست. استارت‌آپ‌هایی که در سال ۲۰۲۱ وارد بورس شدند، در حوزه‌های مختلفی همچون بازی‌های آنلاین، اپلیکیشن‌های موبایلی خرید و فروش سهام، اپلیکیشن‌های معاملات رمزارزها، نرم‌افزار معاملات در بخش خرده‌فروشی و آموزش آنلاین فعالیت می‌کنند و با حضور آنها در بازار سهام، بورس‌های جهان با رونق چشمگیری روبه‌رو شدند. جالب اینجاست که بسیاری از استارت‌آپ‌هایی که سال گذشته عرضه اولیه شدند، از حمایت کسب‌وکارهای آنلاین برخوردار بودند. به عنوان مثال، عرضه اولیه سهام شرکت خودروسازی Rivian با حمایت شرکت آمازون انجام شد. این عرضه اولیه که بزرگترین IPO سال ۲۰۲۱ لقب گرفت، ارزش شرکت Rivian را به ۱۰۰ میلیارد دلار رساند و آن را به دومین تولیدکننده خودروهای برقی آمریکا و جهان پس از شرکت تسلا تبدیل کرد.

برخی از استارت‌آپ‌هایی که سال گذشته سهام خود را از طریق عرضه اولیه در بورس به فروش رساندند، حدود یک دهه و برخی کمتر از آن عمر دارند. نکته اصلی درباره این کسب‌وکارهای نوپا و استارت‌آپ‌ها این است که همه آنها برای ارائه خدمات خود از فناوری‌های نوین، پلتفرم‌های آنلاین و اپلیکیشن‌های موبایلی استفاده می‌کنند. به عنوان مثال، شرکت Coinbase که در سال ۲۰۱۲ به دست یکی از مهندسان Airbnb پایه‌گذاری شد، یکی از موفق‌ترین عرضه‌های اولیه سال ۲۰۲۱ را رقم زد. این شرکت، پلتفرم معاملات رمزارزها را ارائه کرده است. همچنین شرکت Appliovin که آن هم در سال ۲۰۱۲ تأسیس شد، عرضه اولیه بسیار خوبی را در آوریل سال گذشته رقم زد. این شرکت به تولیدکنندگان اپلیکیشن‌ها و بازی‌های آنلاین خدمات ارائه می‌کند. شرکت GitLab مثال خوب دیگری است. این شرکت که در سال ۲۰۱۴ شکل گرفت، خدماتی را برای توسعه، ایمن سازی و اجرای نرم‌افزارها در یک اپلیکیشن ارائه می‌کند.

این شرکت بیش از ۱۲۰۰ کارمند در ۶۵ کشور دارد و به عنوان بزرگترین شرکت دورکار جهان، بیش از ۱۰۰ هزار نفر و سازمان از سایت آن استفاده می‌کنند. اما در مورد عرضه اولیه سهام این شرکت‌ها چند نکته مهم وجود دارد که نباید از نظر دور داشت. نخست آنکه عرضه اولیه استارت‌آپ‌ها تفاوت‌های زیادی با عرضه اولیه شرکت‌های قدیمی دارد. در عرضه اولیه استارت‌آپ‌ها، سودآوری شرط لازم برای تعیین موفقیت IPO نیست و در واقع، سرمایه‌گذاران به دنبال کسب سود نمی‌باشند. برخی از شرکت‌های استارت‌آپی که در سال‌های اخیر عرضه اولیه داشته‌اند، در زمان IPO با زیان روبه‌رو شدند اما آنچه اهمیت دارد، تداوم روند رو به رشد آنها و میزان درآمدشان است. به عنوان نمونه، شرکت‌های مشهوری همچون آمازون، لیفت و اوبر که سال‌ها با رشد تصاعدی درآمد روبه‌رو بودند، در زمان عرضه اولیه سهام زیان‌ده شدند اما این وضع ادامه نیافت و

نمای عادلانه

ارزش پرتفوی سهام عدالت مجدد ریزش کرد

نماد	تعداد	قیمت پایانی	ارزش کل
دانا	۱۶	۹۹۸	۱۵،۹۶۸
اخابر	۲۳۹	۶،۶۱۰	۱،۵۷۹،۷۹۰
بنیرو	۳	۱،۷۰۰	۵،۱۰۰
شیرینز	۲۴	۳،۳۷۸	۸۹،۷۱۲
لکما	۲۲	۶۸۳	۱۵،۰۲۶
فخوز	۱۱۴	۴،۹۹۰	۵۶۸،۸۶۰
وایرا	۱۲	۳،۷۹۳	۴۵،۵۱۶
شپنا	۲۰۳	۵،۸۰۰	۱،۱۷۷،۴۰۰
فولاد	۴۳	۷،۹۹۰	۳۴۳،۵۷۰
بفجر	۴۸	۱۰،۲۷۰	۴۹۲،۹۶۰
فارس	۱،۱۴۶	۱،۰۵۶	۱۲،۱۰۱،۷۶۰
ساراب	۱،۱۴۶	۱۶،۱۵۰	۱۸،۹۰۰
وتجارت	۱،۷۸۸	۱،۹۴۶	۳،۴۷۹،۴۴۸
جم	۴۱	۴۳،۲۶۰	۱،۷۹۴،۱۶۰
بسویج	۹۷	۱۰،۷۵۰	۱،۰۴۷،۵۰۰
خودرو	۴۹	۲،۰۸۸	۱۰۲،۱۳۶
شیریز	۱۵	۳۴،۷۲۰	۵۲۰،۸۰۰
ویست	۱۶	۳،۳۱۰	۵۲،۹۶۰
شیراز	۴	۵۵،۷۰۰	۲۲۲،۸۰۰
شتران	۶۱۵	۴،۴۲۱	۲،۷۱۸،۹۱۵
فولادخ	۳	۱۶،۴۵۵	۴۹،۳۶۵
خسپا	۳۹	۱،۶۸۷	۶۵،۷۹۳
جمع ارزش کل			۶۹،۹۲۲،۵۹۰

ارزش سهام ۷۰،۴۰۴،۹۲۹ در ۲۰ بهمن ۱۴۰۰ در ۲۰ بهمن ۱۴۰۰ درصد تغییر -۰،۷

رصد صندوق‌ها

«واسطه‌گری مالی یکم» صدرنشین شد

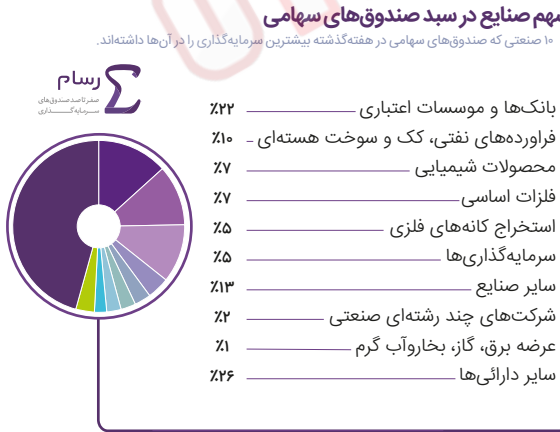
در هفته‌ای که گذشت شاخص کل بورس در ابتدا روندی صعودی داشت ولی در انتها روند نزولی در پیش گرفت. شاخص کل بورس در این هفته از ۱،۲۹۴ هزار واحد، با ۲۰ هزار واحد کاهش، به ۱،۲۷۴ هزار واحد رسید. در هفته منتهی به ۱۸ بهمن ماه صندوق‌های درآمد ثابت و قابل معامله سهامی در راس صندوق‌های پربازده قرار گرفتند. صندوق «واسطه‌گری مالی یکم»، «ارزش کلوان ایرانیان» و «ارزش آفرینان دی» به ترتیب با کسب ۴،۶، ۱،۰۶ و ۱،۰۵ 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 ۴۷،۲۶۱ میلیارد ریال بود که صندوق‌های درآمد ثابت با ۲۳،۲۱۸ هزار میلیارد ریال بیشترین ورود وجه نقد را داشتند. در این هفته صندوق‌های سهامی با خالص خروج ۷۱۰ هزار میلیارد ریال بیشترین خروج وجه نقد را داشتند. ناگه خالص ارزش دارایی‌های صندوق‌ها در انتهای این هفته بر روی عدد ۵ میلیون و ۳۳ هزار میلیارد ریال ایستاد.

عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

صندوق	بازدهی
واسطه‌گری مالی یکم	۴،۶۶
ارزش کلوان ایرانیان	۱،۰۶
ارزش آفرینان دی	۱،۰۵
سپهرخبرگان نفت	۰،۹۲
کیمیای کردان	۰،۸۶
مختلط کارزما	۰،۷۳
پارند پایدار سپهر	۰،۶۸
مشترک پیروزان	۰،۵۸
با درآمد ثابت کوثر یکم	۰،۵۷
اعتماد آفرین پارسیان	۰،۵۶

ترکیب دارایی	سهام
اوراق بدهی‌ها در درآمد ثابت	۲۰،۷۲
سپرده‌های بانکی و وجه نقد	۱،۱۵۴
سایر	۴۶
سایر دارایی‌ها	۱،۴۳۳

سهم صنایع در سبد صندوق‌های سهامی





سخن هفته

هوش، تضمینی بران موفقیت در معاملات نیست. بلکه نظم و ترتیب است که شما را به موفقیت می‌رساند. وقتی از من می‌پرسند که نظمی ورود به فلان معامله کیست؟ در جواب می‌گویم حد ضرورت چقدره؟ پنداکرون یک حد ضرر مناسب برای من از نقطه ورود مهم تر است.

«چیسور استیلتور»

- صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
- مدیر مسئول: امیر آشتیانی عراقی
- قائم مقام مدیر مسئول: مهر اراج نادری فصیح
- سردبیر: نازنین نامور
- تحریریه: ارغمان جوادنیا، ملیکا حمزه‌نی، حمزه بهادیوند چگینی
- نگین عظیمی، زهره فدوی، شهریارو جمشیدی، مینا هرمزی، بهناز صفری

- مشاور مدیرمسئول: حبیب علیزاده
- مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی
- صفحه آرا: مهسا سادات کیانی
- ویراستار: نسرين اسلامي
- دبیر عکس: پلدا مهیری
- بازرگانی: نسیم بهمنی، گلاره ملحی، 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 گلهاء، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا،

- کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم
- تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ – ۸۸۰۲۳۳۷۸ – ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)
- فکس: ۴۱۶۴۵۸۹۴ (۰۲۱)
- چاپ: مؤسسه جام‌چم برتر برنا
- فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghe.com
- ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com

ISSN: 2252 - 035X

نخنه سیاه

آکادمی بورس پشوتن	
نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل تکنیکال مقدماتی و پیشرفته (وینبار و حضوری)	۱ اسفند
تریدینگ روم	۳ اسفند

www.pashootanacademy.com

گروه مالی شریف	
نام دوره	زمان برگزاری
کاربرد نرم‌افزار کامفار در ارزیابی طرح‌های سرمایه‌گذاری	۳۰ بهمن
تحلیل مالی شرکتی برای اشخاص غیرمالی	۱۲ اسفند

www.irifinance.ir

کارگزاری سرمایه‌گذاری ملی ایران	
نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل بنیادی پیشرفته	از ۲۵ بهمن
تحلیل تکنیکال پیشرفته	از ۲۸ بهمن
تحلیل بنیادی مقدماتی	از ۲ اسفند

www.niciacademy.ir

کارگزاری بانک صنعت و معدن	
نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل بنیادی پیشرفته	۲۳ بهمن

www.smbroker.ir

کارگزاری اقتصاد بیدار	
نام دوره	زمان برگزاری
آشنایی با مفاهیم تحلیل تکنیکال	۲ اسفند
آشنایی با دنیای ارزهای دیجیتال	۳ اسفند

www.ebidar.com

کیوسک خارجه

افزایش نرخ بهره؟



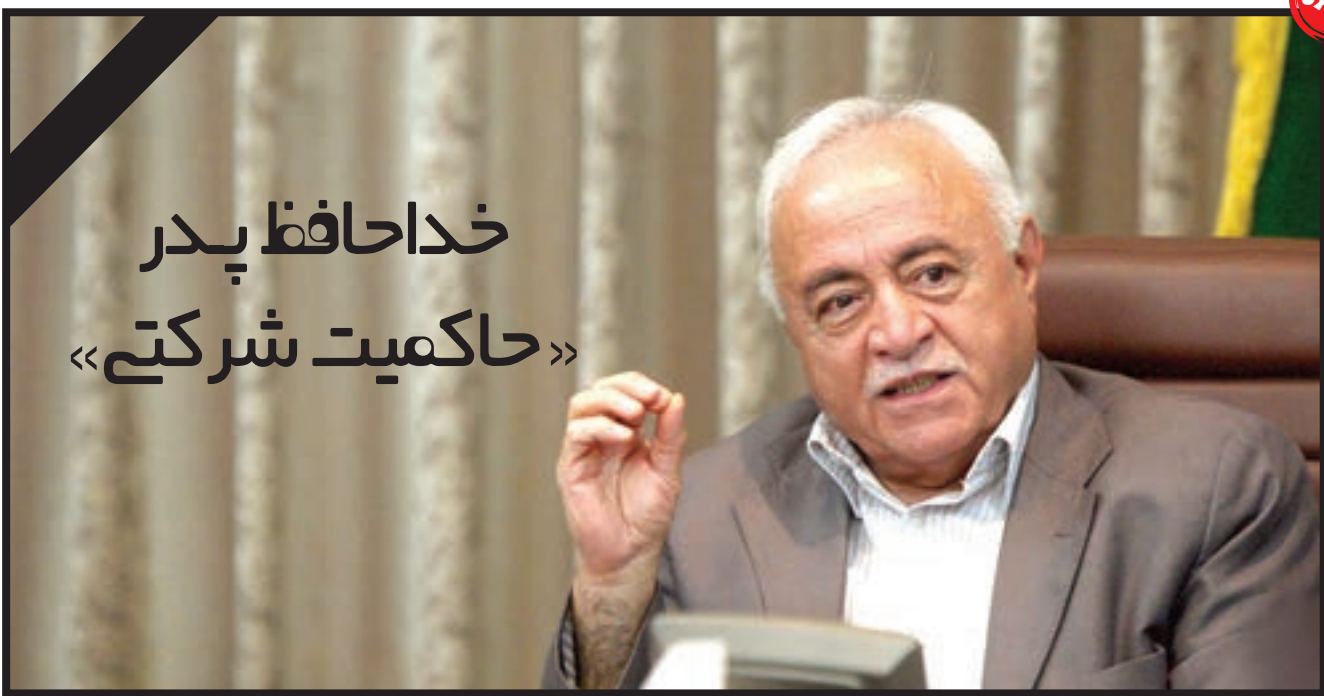
پرسش: نرخ‌های بهره بانکی تا کجا افزایش خواهند یافت؟ پاسخ: در کوتاه‌مدت بالاتر از آنچه تصور می‌کنید، اما در بلندمدت کمتر از آن خواهد بود که موجب هراس شود. نشریه «اکنومیست» در تازه‌ترین شماره خود با این جملات به بررسی آینده نرخ‌های بهره بانکی در آمریکا پرداخته و نوشته است: زمانی جروم پاول، رئیس فدرال رزرو تعیین نرخ‌های بهره بانکی را به مسیر پایی در آسمان تشبیه کرده بود. امروز، همگام با افزایش نرخ تورم چین به نظر می‌رسد که فدرال رزرو مسیر خود را گم کرده است. ظاهراً بانک مرکزی آمریکا قصد دارد با تغییر مسیر ناگهانی، سیاست انقباض پولی را با سرعت و جدیت به اجرا درآورد. این پیش‌بینی به شدت بازارهای سهام را تحت تأثیر قرار داده است و بسیاری از شرکت‌ها و مردم نمی‌دانند که آیا قرار است دوره نرخ‌های بهره نازل برای همیشه پایان یابد. واقعیت بسیار پیچیده‌تر از این است. طبیعی است که جهان از افزایش نرخ‌های بهره بهراسد، چون مدت‌هاست که به پول ارزان عادت کرده است.

گزارش بد



پلیس انگلستان در حال بررسی احتمال نقض قوانین مربوط به اعمال محدودیت‌های کرونايي از سوی احزاب است و این خبر خوبی برای نخست‌وزیر این کشور نیست. نشریه «د ویک جونیر» در شماره جدید خود با اشاره به انتشار یک گزارش در روز ۳۱ ژانویه نوشت: این گزارش به بررسی جزئیات نشست احزاب در دفتر نخست‌وزیری همزمان با اعمال محدودیت‌های کرونايي پرداخته است. با انتشار این گزارش، پلیس لندن نیز دست به تحقیقات زده است. این گزارش شامل بیش از ۳۰۰ عکس و ۵۰۰ صفحه اسناد و مدارک است. در حال حاضر، بوریس جانسون نخست‌وزیر انگلستان از سوی رقبا تحت فشار شدید قرار دارد و حزب کارگر (رقیب محافظه‌کاران) خواستار استعفاي او شده است. رهبر حزب کارگر گفته است: جانسون همه ما را به سخره گرفته و محافظه‌کاران هر چه زودتر باید او را از رهبری حزب برکنار کنند. در این میان، رهبر حزب ملی اسکاتلند، از مخالفان جانسون که در مجلس عوام سخنرانی می‌کرد، به دلیل به کار بردن واژه «دروغگو» از مجلس اخراج شد.

چشمه



خدا حافظ پدر «حاکمیت شرکتی»

وقتی قرار بر گفت و گو با مردی است که دربارۀ نازنین نامور روزنامه‌نگار ناشناخته‌ترین موضوع حوزه نگاه داری و ادبیات مالی در ایران کار کرده تا جایی که خودت هم آشنایی چندانی با آن نداری حتماً دلهره بخشی از روند روز مصاحبه است. حضور همراهی مسلط (محمدمهدی مومن‌زاده) البته تسلی خاطر است؛ ورود به اتاق استاد اما آبی بر آتش نگرانی است. چهره‌ای آرام در اتاقی کوچک که وجود صدها کتاب و جزو و پایان‌نامه آن را خاص کرده است. استاد اما غرق در آموخته‌هایی است که اعتباری دو صد چندان به آن داده است. دکتر یحیی حساس یگانه که دانش آموخته دکترای حسابداری و عضو جامعه حسابداری رسمی، نخستین محقق موضوع حاکمیت شرکتی در ایران بود و عناوینی چون پژوهشگر ملی جشنواره شهید رجایی، پژوهشگر نمونه دانشگاه و نویسنده برگزیده را در کارنامه پر افتخار خود دارد. رفتن اما پایان «پدرحاکمیت شرکتی ایران» نیست. تربیت دانشجویانی که خود حالا هر یک پژوهشگری زده‌اند تعبیری از باقی‌المالحتای ماندگار دارد برای مردی که از کمک حسابداری در شرکتی تولیدکننده اتوبوس و مینی‌بوس شروع کرده و در جایی برای باز شدن راه برای جوانان از شورای عالی انجمن حسابداران استعفا داده تا عضو علی‌البدل جوان آن وارد این شورا شود.

نیکان رسانه بازار سرمایه ضمن عرض تسلیت به خانواده فرهیخته و جامعه حسابداری کشور برای فقدان بزرگمردی که نقشی بی‌بدیل در این حوزه داشت و برای ادای احترام به سخنان ارزشمندشان، گزیده‌هایی از مطالب ایشان را در ادامه می‌آورد.

بررسی سیر اندیشه استاد

دلیل علاقه‌مندی شخص من به موضوع حاکمیت شرکتی، کتاب «ثروت ملل» آدام اسمیت بود که یکی از اولین کتب با موضوع سازوکار و روح بازار بود که عرضه و تقاضا و قیمت را به نحو مناسبی در زمان خود مطرح می‌کرد. در قسمتی از کتاب، موضوع مباشرت و نگرانی راجع به اینکه منابع و پول‌هایی که در دست گروهی به نام مباشر یا اداره کننده قرار گرفته است، می‌تواند مشکل ساز شود، مطرح می‌شود. مثلاً در عصر کشاورزی تا هم اکنون، اگر کسی زمین داشته باشد، به دلیل حجم بالای کار و برنیامدن از پس آن، اداره زمین و کشت و زرع را به مباشرانی می‌سپرد و در آخر، بر اساس توافق اولیه قدر و سهمی پرداخت می‌شود. این موضوع در طول تاریخ وجود داشت و سازوکارهای بشر برای چگونگی اداره پول، اموال و دارایی‌های دیگری، در طول تاریخ قابل مشاهده بود. من در مقاله‌ای، تأثیر مباشرت را در کره جنوبی، اندونزی، مالزی، تایلند و به ویژه ژاپن را که الگو بود، در سمیناری با عنوان «حاکمیت شرکتی و بهره‌وری ملی»، کالبدشکافی کردم.

مهمترین عامل رتبه بندی حاکمیت شرکتی

شفافیت شرکتی یا (Corporate Transparency)، یکی از ابعاد حاکمیت شرکتی است. این امر تأثیر بسیاری در ساز و کارهایی که تعادل قدرت ایجاد می‌کند، دارد. در خصوص رتبه بندی، بحث شفافیت مطرح می‌شود. در این حال، بخشی از شفافیت بر عهده حسابداران و حسابرسان است. به نکته‌ای که بارها و بارها تأکید کرده‌ام اینکه استانداردها، روش کار و ابزار است بنابراین باید یک پشتوانه نظری داشته باشد، بهترین پشتوانه نظری تدوین استاندارد در رابطه با حسابداری و حسابرسی استفاده از مفاهیم حاکمیت شرکتی است. باور من این است که استانداردهای حسابداری و حسابرسی آمریکایی و انگلیسی و بین‌المللی که ما هم ترجمه می‌کنیم - حتی در انجمن حسابرسان داخلی - عمدتاً به سمت مفاهیم حاکمیت شرکتی خواهند رفت.

تفاوت حاکمیت شرکتی و راهبری شرکتی شکسپیر در نمایشنامه شب دوازدهم خود، می‌گوید اگر گل سرخ را گل خرزهره هم نامگذاری کنیم، بوی خود را دارد و اتفاقی نمی‌افتد. بحث سر محتواسست. در کتاب فلسفه حسابداری، فصلی به نام مفاهیم داریم که به این موضوع می‌پردازد. به طور کلی، دو دسته مفهوم داریم که مفهوم فلسفی در برابر ذاتی، عام در برابر خاص و ذهنی در برابر واقعی، قرار می‌گیرد. برای مثال، محبت یک مفهوم کلی، پس فلسفی است. اما گاهی این واژه را از حالت عام آن وارد حالتی خاص می‌کنیم، مثلاً محبت پدری که این موصوف بودن آن را خاص می‌کند. به نظر من اگر از دیدگاه فلسفه کاربردی بنگریم، در رابطه با این واژه بیشتر دارای نگرانی سیاسی هستیم. من از لحاظ مفهومی و فلسفی وارد بحث می‌شوم. اما برخی دوستان می‌گویند، دولت دو گونه وظیفه حاکمیتی و تصدی‌گری دارد. اما حاکمیت شرکتی، امنیت، آزادی، رفاه و آسایش است. آنها معتقدند، واژه حاکمیت شرکتی، با آن مفاهیم مخلوط می‌شود. اما به این نکته توجه نمی‌کنند که حاکمیت ملی در دست دولت و حاکمیت شرکتی خاص مشارکت است. حاکمیت مردم سالار شرکتی، یعنی تعادل قدرت در شرکت اما راهبری یعنی کسانی که پشت فرمان هستند؛ هیأت مدیره.

حاکمیت خاص شرکتی

حاکمیت شرکتی مجموعه سازوکارهای تأمین‌کننده منافع همگانی است. معنای این مفهوم از دید منطقی، می‌تواند عام یا خاص باشد. حاکمیت یک مفهوم عام است و یکی از وظایف و ماموریت‌های دولت است، اما با مضاف کردن آن به واژه شرکت، آن را خاص می‌کنیم و معنای اداره شرکت و رعایت حقوق همه ذی‌نفعان را خواهد داشت. بنابراین، حاکمیت شرکتی به معنای راهبری نیست، چرا که اگر کشتی را در مثال بیبینیم، راهبری تنها به معنای سکانداری کشتی است؛ حال آنکه کشتی در چه آبی روان است، بدنه کشتی از چه جنسی است و موتور آن چگونه کار می‌کند، افراد داخل کشتی و مسائل دیگر همگی بر این مفهوم تأثیرگذار است. همچنین، این مفهوم خاص، با مفهوم عام وظایف حاکمیتی دولت و مقوله‌های آن هیچگونه ارتباطی ندارد.

کلید جابجایی ثروت در بازار

حاکمیت شرکتی یک موضوع بین رشته‌ای است و منشاء فلسفی، اقتصادی، اجتماعی، جامعه‌شناسی، حسابداری، حسابرسی و مدیریتی دارد و به طور کلی هر رشته مرتبط به علوم انسانی و علوم اجتماعی را کم و بیش شامل می‌شود و صاحب‌نظران رشته‌های مذکور حسب مورد به آن پرداخته‌اند. این مسئله علاوه بر اینکه نشان از اهمیت بحث دارد، مبین تأثیری است که می‌تواند بر رشته‌های مختلف بگذارد. همچنین حاکمیت شرکتی نقشی کلیدی و اساسی در جابه‌جایی ثروت در بازار سرمایه دارد چون وجود و اثربخشی آن می‌تواند به تعادل قدرت منجر شود و این دلیلی است که به اصطلاح به نام حاکمیت شرکتی اصرار داریم و راهبری شرکتی را مناسب و وافی به مقصود و راهبرد، به معنا نمی‌دانیم.

سازوکارهای حاکمیت شرکتی

سازوکارهای حاکمیت شرکتی به دو گروه درون سازمانی و برون سازمانی تقسیم می‌شود؛ سازوکارهای درون سازمانی شامل کمیته‌ها، کنترل‌ها، مدیریت ریسک، هیأت‌مدیره و مدیرمسئول می‌شود، سازوکارهای برون سازمانی نیز موارد بسیاری را شامل می‌شود که یکی از آنها مؤسسات رتبه‌بندی است. ما اصلاً مؤسسات رتبه‌بندی نداریم. استاندارد اندپورز، حدود ۵۵۰۰ محصول تولید می‌کند، رتبه‌بندی کار کوچک آنهاست. سازمان بورس باید به اینها مجوز دهد و وزارت دارایی به فکر آنها باشد یعنی سیاست‌گذاری و بستر فراهم کند تا مؤسسات رتبه‌بندی ضمن رتبه بندی حاکمیت شرکتی شرکت‌ها بقیه محصولات دیگر از قبیل ریسک سهم، ریسک اعتباری و دیگر موارد راه بیفتند.

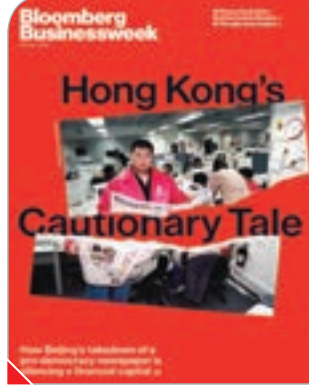
کیوسک خارجه

المپیک زمستانی



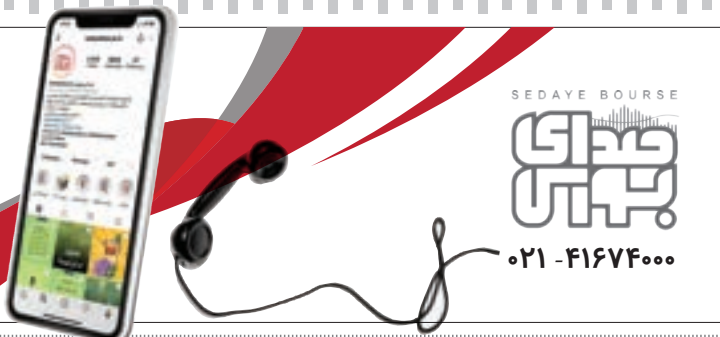
مسابقات المپیک زمستانی چین بدون حضور برخی کشورها از جمله آمریکا آغاز شد. در این میان، بسیاری نقش رئیس جمهور چین در بازی‌های المپیک را مورد توجه قرار داده‌اند. نشریه «نیوزویک» در شماره اخیر خود با طرح روی جلدی از رئیس جمهور چین نوشته است: زی جین‌پینگ از بازی‌های المپیک به مقام ریاست جمهوری رسید. قدرتمندترین مرد چین مسئولیت برگزاری المپیک تابستانی پکن سال ۲۰۰۸ را به عهده داشت. برگزاری موفقیت‌آمیز مسابقات المپیک وی را به ورود به حلقه قدرت سیاسی ترغیب کرد. حال او بار دیگر شخصاً وظیفه نظارت بر بازی‌های المپیک را به عهده گرفته است. به گفته کارشناسان، اگر او قصد دارد عنوان قدرتمندترین مرد چین را همچنان حفظ کند، باید در بازی‌های المپیک زمستانی هم به پیروزی برسد. با افتتاح بازی‌ها در پکن، بیاری از ناظران اعلام کردند که چین نسبت به ۱۴ سال قبل قدرتمندتر شده است. دولت پکن توانسته شرکت‌ها، موسسات و حتی دولت‌ها را به تبعیت از خواسته‌هایش وادارد. هرچند این دولت در داخل چین با مخالفت‌هایی هم مواجه است.

داستان هنگ‌کنگ



تلاش دولت پکن برای کنترل هنگ‌کنگ هر روز ابعاد تازه‌تری پیدا می‌کند. در تازه‌ترین تحول، پکن با توقیف یک روزنامه چاپ هنگ‌کنگ، با انتقاد زیادی روبه‌رو شده است. مجله «بیزنس‌ویک» در تازه‌ترین شماره خود با اشاره به این موضوع نوشته است: معمولاً روزنامه‌نگاران خیلی دیر از خواب بیدار می‌شوند. بنابراین وقتی روز ۱۷ ژوئن حدود ۵۰۰ پلیس وارد دفتر روزنامه «پهل دلی» مهمترین روزنامه طرفدار دموکراسی در هنگ‌کنگ شدند، هنوز خیلی از آنها خواب بودند. اما خیلی زود با دریافت پیامک از قضیه باخبر شدند. پلیس دبیران و اعضای هیأت تحریریه را دستگیر کرد و فایل‌ها و هارد درایورها را با خود برد. این روزنامه در سال ۱۹۹۵ شروع به کار کرد. حزب کمونیست چین در زمان بازپس‌گیری هنگ‌کنگ تعهد داده بود که خودمختاری هنگ‌کنگ را دست‌کم تا ۵۰ سال حفظ کند و در امور آن دخالتی نداشته باشد. در این مدت، روزنامه‌ها حتی برای نوشتن گزارش در مورد مسائل حساسی همچون ثروت اعضای حزب کمونیست چین و اعتراض به آن هم آزاد بودند.





در گفت و گو با مدیر عامل سبدگردان الماس مطرح شد

## افزایش نقدشوندگی با حذف دامنه نوسان

بازارگردانی در بازاری که با محدودیت‌های معاملاتی مواجه است، کسب و کار موفق و سودآوری نیست



هدیه عطیمی خبرنگار

«دامنه نوسان»، موضوعی که هنوز تصمیم قاطعی برای آن گرفته نشده است. برخی معتقدند؛ دامنه نوسان باید حذف شود اما متولیان بورس تاکید دارند؛ حذف دامنه نوسان باید تدریجی باشد. مهدی قلی پور خاتقانه، مدیرعامل سبدگردان الماس اما بر این باور است که دامنه نوسان برای زمانی که چند نفر به قیمت‌ها دسترسی داشتند و زیرساخت محاسباتی و اطلاعاتی ضعیف بود، روش مناسبی بود اما اکنون کارایی ندارد.

چرا پایانی بر موضوع دامنه نوسان در بازار نیست؟

علت به محافظه‌کاری متولیان بازار برمی‌گردد. فکر می‌کنند هرچه محدودیت‌ها را بیشتر کنند، پاسخگویی‌شان راحت‌تر خواهد بود درحالی‌که این اتفاق همانند انداختن قورباغه در آب است. زمانی که آب جوش باشد، قورباغه از آن بیرون می‌پرد اما اگر آب کم گرم شود، به آن عادت می‌کند. متولیان تلاش می‌کنند با چنین راه‌حلی شوک‌ها را کنترل کنند در حالی‌که شوک‌ها ماهیت بازار است اما محافظه‌کاری‌ها باعث شده دامنه نوسان همچنان وجود داشته باشد و با دیر به دیر تعادل رسیدن بازارها، نقدشوندگی بازار و ارزش معاملات به شدت کاهش یابد به نحوی که از معاملات روزانه ۳۰ همتی به ۲ همت هم رسیدیم. حذف دامنه نوسان نیازمند ثبات در اقتصاد و بازگشت اعتماد به بازار است، اما متولیان می‌توانند این طرح را به صورت آزمایشی به‌ویژه مشابه کشور ژاپن متناسب با ارزش بازار شرکت‌ها اجرایی کنند.

موضوع پر بحث دیگر عملکرد بازارگردان‌هاست.

در ابتدا باید دید عملیات بازارگردانی در شرایط فعلی امکان‌پذیر است یا خیر. به طور کلی بازارگردانی در بازاری که با محدودیت‌های معاملاتی مواجه است و دامنه نوسان همچنان پابرجاست، کسب و کاری موفق و سودآوری نیست البته منظورم برای دارندگان واحدهای صندوق‌های بازارگردانی است نه مدیران چرا که مدیران کارمزد خود را بر اساس دارایی تحت مدیریت می‌گیرند نه عملکرد و

به نظر شما موفقیت بازارگردانان در گرو چیست؟

برای اینکه نهاد بازارگردانی موفق شود باید قوانین بازار سرمایه در مورد دامنه نوسان برای معاملات یا دستکم برای بازارگردان‌ها تغییر کند و به تدریج بر اساس مکانیزم‌های پیش‌گفته افزایش یابد. در شوک‌های خیلی بزرگ می‌توان بازار را به صورت یک تا دو روزه متوقف کرد مثل اتفاقی که چند ماه قبل در بورس استانبول روی داد. در غیر اینصورت افزایش سرعت در به تعادل رسیدن بازار با افزایش دامنه نوسان به نفع صنعت بازارگردانی خواهد بود. در واقع بورس نیز همچون بازارهای خودرو، طلا و ارز نیازی به دامنه نوسان ندارد. هر چند این بازارها با نوسانات زیادی همراه‌اند اما مشکلی نداشته‌اند. در بورس نیز باید برخی اتفاقات با سرعت عملیاتی شود. به طور مثال؛ انتخاب بایدن به عنوان رئیس جمهور آمریکا انتظارات را به شدت تعدیل کرد. اگر اجازه سقوط بازار داده می‌شد، هفته بعد بخشی از آن جبران می‌شد و شاهد افت شدید ارزش معاملات در بازار نبودیم. دقت کنید اگر با نبود دامنه نوسان بورس به جای اینکه ۵۰ درصد در یکسال افت کند، مثلا در یک ماه این افت را داشت، اول بخشی از افت‌ها در خود بازار جبران می‌شد و ثانيا سرمایه‌گذار یک سال فرصت دارد از منابع ناشی از فروش استفاده کرده و زیان خود را در بورس یا سایر بازارها کمتر کند. همچنین در کنار دامنه نوسان، اولویت‌های بسیار مهم دیگری را نیز پیش رو داریم. زمانی که دامنه نوسان باز است، باید درباره رفع محدودیت‌های بازار فرهنگ‌سازی کنیم. اگر حذف دامنه نوسان باعث افزایش محافظه‌کاری در بازار شود، عقلانیت در بازار نیز بیشتر شده و مردم به هر قیمتی در این بازار و بدون تحلیل سرمایه‌گذاری نمی‌کنند. دامنه نوسان برای زمانی که چند نفر به قیمت‌ها دسترسی داشتند و زیرساخت محاسباتی و اطلاعاتی ضعیف بود، روش مناسبی بود اما اکنون کارایی ندارد. با حذف دامنه نوسان عقلانیت در بازار بیشتر می‌شود و نقدشوندگی در بازار از روزی ۲ یا ۳ هزار میلیارد تومان به ۱۰ برابر افزایش می‌یابد.

ادامه در صفحه ۱۰

### موسسات رتبه‌بندی از چه معیارهایی برای رتبه‌بندی استفاده می‌کنند



مهدی جمشیدی تانی کارشناس حرکت رتبه‌بندی اعتباری

محیط کسب‌وکار (کیفی) شامل عوامل ۶۳صنعت، وضعیت رقابتی، محیط عملیاتی، کیفیت مدیریت، کیفیت حسابداری و راهبردی شرکتی می‌شود؛ در این نوشتار به کیفیت مدیریت اشاره می‌کنیم.

انتظار می‌رود تحلیلگر اعتباری با مدیریت شرکت دیدار و گفت‌وگو کند، سابقه وی را بررسی و صداقت را از روی اهداف اعلام شده و اقدامات مشاهده شده ارزیابی کند. اینکه عملکرد مدیریت در گذشته با اهداف اعلام شده سازگاری داشته باشد، نشان می‌دهد که احتمالاً در آینده نیز همین‌طور خواهد بود و می‌توان به اهداف او اعتماد کرد و به نسبت تحقق پیش‌بینی‌ها اطمینان داشت. همچنین سعی می‌شود استراتژی‌های مدیران، میزان تحمل خطر (ریسک‌پذیری) و سیاست‌های مالی مدنظر آنها بررسی شود. به عنوان مثال مدیران بلندپرواز تمایل به پذیرش ریسک بیشتر داشته و استراتژی‌های پرخطر را انتخاب می‌کنند. بسا توجه به اینکه معیارهای نامبرده اغلب ذهنی و قضاوتی هستند، موسسات رتبه‌بندی از معیارهای کفی نیز استفاده می‌کنند. حفظ کارایی عملیاتی و تقویت موقعیت بازار از جمله این معیارهاست. در ارزیابی کیفیت مدیریت، به مشکلات بالقوه ناشی از ساختار سازمانی نیز توجه می‌شود. این مسائل شامل وضعیت اتکای سازمان به افرادی که به زودی بازنشسته می‌شوند، تغییراتی که در کوتاه‌مدت رخ خواهد داد، نامشخص بودن بین ساختار سازمانی و استراتژی مدیریت و تحمیل محدودیت‌ها توسط سهامداران امتیاز داده می‌شود.

همچنین شرکت‌ها باید ساختار خود را با شرایط بیرونی خود انطباق دهند. ساختار سازمان شرکتی که در شرایط پیچیده با عدم قطعیت بالا فعالیت می‌کند (به عنوان مثال شرکت‌های نفتی، هواپضا و ارتباط از راه دور) باید متفاوت از ساختاری باشد که در شرایط پایدار و عدم قطعیت پایین کار می‌کند. شرکت‌های فعال در محیط و صنعت پیچیده باید به سمت ساختار ارگانیک حرکت کرده باشند. ساختار ارگانیک در مقابل ساختار مکانیکی قرار می‌گیرد. در ساختار ارگانیک تمرکز زدایی قدرت صورت گرفته، مسئولیت به رده‌های پایین‌تر تفویض و کار تیمی تشویق می‌شود. کارمندان رده‌های پایین باید به منظور حل مشکلات با یکدیگر تعامل کرده و اطلاعات در شرکت در بین دپارتمان‌های مختلف جریان داشته باشد.

## تأمین سرمایه نوین

اولین بانک سرمایه‌گذاری ایران

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک  
فراز اندیش نوین  
www.samanfund.ir

صندوق سرمایه‌گذاری  
ارمغان ایرانیان  
www.armaghanfund.ir

صندوق سرمایه‌گذاری  
نهاد سرمایه ایرانیان  
www.sarmayefund.ir

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک  
آتیه نوین  
www.atiehnovin.ir

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک  
یکم ایرانیان  
www.iranianfund.com

NIB Market  
مرکز آنلاین سرمایه‌گذاری نوین  
۰۲۱-۸۴۳۴۱۰۰۰

## خبر ویژه

## رونمایی از سامانه پرداخت گروهی «پارس»

مدیرعامل بانک پارسیان در مراسم رونمایی از «سامانه پرداخت گروهی پارس» گفت: استراتژی بانک پارسیان ایفای نقش توسعه ای و پررنگ کردن این نقش در اقتصاد ملی در کنار توسعه خدمات و تسهیلمگری است.

کوروش پرویزیان، مدیرعامل بانک پارسیان در این مراسم با اشاره به نبود تعادل ساختاری در بازار پول و کلیات اقتصاد گفت: بهترین نبود تعادل ساختاری مربوط به تعادل نقدینگی بانک‌ها است. خوشبختانه در این بانک از بدو تاسیس تاکنون همیشه تعادل

نقدینگی برقرار بوده و این بانک اضافه برداشتی از بانک مرکزی نداشته است. وی با بیان اینکه استراتژی بانک پارسیان ایفای نقش توسعه ای و پررنگ کردن این نقش در اقتصاد ملی در کنار توسعه خدمات و تسهیلمگری است، افزود: بانک پارسیان پروژه‌های دولتی نیمه تمام زیادی را تکمیل و ازطریق بازار سرمایه به مردم واگذار کرد، همچنین مجموعه هلدینگ‌های فناوری، مالی و داده پردازی بانک مشغول برنامه‌ریزی برای ایجاد ارزش افزوده برای سهامداران هس د تا بتوانند خدمت رسانی بهتری داشته باشند. وی با بیان اینکه در سال‌های اخیر طی همکاری‌های مناسب بین بانک و بازارسرمایه عرضه‌های خوبی صورت گرفته است ، خاطر نشان کرد : امید می‌رود در آینده نزدیک سهام شرکت اتان پارسیان و دیگر پروژه‌های گروه مالی هم عرضه اولیه شوند تا ضمن ایجاد ارزش افزوده برای سهامداران، برای مشتریان هم خدمت رسانی مناسبی شود. مدیر عامل بانک پارسیان در ارتباط با فروش دارایی‌های راکد، مزاد بانکی گفت : در ارتباط با فروش دارایی‌های مزاد با کمک ابزارهای نوین، سناز و کار صندوق‌ها، پیگیری و مکاتباتی با سازمان بورس برای به کار گیری از فناوری بلاک چین و توکنایز جهت عرضه عمومی این اموال انجام شد تا بازاری بر پایه توکن شکل گیرد و ایجاد ارزش افزوده برای مردم رقم بزند. پرویزیان درخصوص حوزه مطالبات معوق با اشاره به مقررات فعلی بانک مرکزی توضیح داد: با وصول میزان مطالبات معوق، زیان بیشتری نصیب بانک می‌شود. اما با اصلاحات و حل و فصل پرونده‌ها انتظار می‌رود تحولی در این حوزه روی دهد که اثرات مثبتی بر تراز و ساختار مالی بانک خواهد گذاشت.

#### پرداخت متمرکز سود در کوتاه ترین زمان

مجید عشقی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در این مراسم با اشاره به اینکه حفظ حقوق سهامداران یکی از ماموریت‌های سازمان است،گفت: گاهی سود سهامداران به دلیل روش‌های عجیب و غریب پرداخت سود، در حساب خود شرکت‌ها رسوب می‌کند.

پرداخت سود از طریق سامانه‌های پرداخت گروهی سبب می‌شود این موضوع رخ ندهد و افراد زیادی در کوتاه ترین زمان ممکن سود خود را دریافت کنند. مجید عشقی، با اشاره به تغییرات سریع در بازار سرمایه طی ۲-۳ سال اخیر اظهار کرد: افزایش ذینفعان بازار سرمایه به حدود ۶۰ میلیون نفر، از جمله این تغییرات مهم بوده است. از این رو، زیرساخت‌های فعلی برای ارائه خدمات به این جامعه بزرگ سهامداری باید خیلی متفاوت با قبل شود. بنابراین، بانگرتی در زیرساخت‌ها بیش از پیش ضروری و لازم به نظر می‌رسد. وی اظهار امیدواری کرد: امید می‌رود با توسعه زیرساخت‌ها، از سال آینده مشکلی برای پرداخت سود سهامداران پیش نیاید و فرآیند به گونه‌ای تعریف شده که هیچ منابعی در سمات یا شرکت‌ها رسوب نکنند. به بیانی دیگر، پس از استخراج لیست سهامداران، منابع بلافاصله به حساب آنها واریز شود.

#### «پارس» یاری‌گر بازار سرمایه در پرداخت سود سهامداران

محمد باغستانی، مدیرعامل سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه هم در مراسم رونمایی از سامانه پرداخت سود گروهی بانک پارسیان (پارس) گفت: همکاری‌های نزدیک بازار پول و سرمایه برای فراهم کردن زیرساخت‌های الکترونیک می‌تواند نقش بسزایی در ارائه خدمات مطلوب به مشتریان و ذینفعان هر دو بازار داشته باشد. وی تصریح کرد : تمهیدات لازم برای توزیع سود تمامی ناشران بازار سرمایه پیش بینی شده که سامانه پرداخت گروهی پارس بانک پارسیان یکی از مهم ترین اقدامات در جهت تحقق این امر است تا میلیون‌ها سهامدار بازار سرمایه از سال آینده سودهای خود را از طریق زیر ساخت های شرکت سپرده‌گذاری مرکزی و این بانک دریافت کنند. باغستانی درباره مزیت‌های این سامانه گفت: اجرای مکانیزه پرداخت‌های گروهی، حذف فرآیندهای دستی، کاهش ریسک تسویه، ارائه گزارش‌های یکپارچه به تفکیک هر نماد، افزایش کیفیت فرآیند پرداخت، امکان پرداخت چند لیست در یک روز و کاهش کارمزدها از مهم ترین ویژگی‌های سامانه پرداخت سود گروهی بانک پارسیان (پارس) است. مدیر عامل سمات با بیان اینکه سامانه پارس تاکنون توزیع سود ۴۷ شرکت بورسی، فرابورسی، صندوق و اوراق را برای بیش از ۳ میلیون و ۶۰۰ هزار سهامدار با مبلغی بالغ بر ۵ هزار میلیارد تومان انجام داده است، گفت: فرآیند توزیع سود ناشران بورسی و فرابورسی از اردیبهشت ماه آینده افزایش چشمگیری خواهد یافت که امیدواریم این سامانه بتواند به رکوردهای ۱۰ میلیون تراکنش روزانه دست یابد.

#### تعامل بانک پارسیان و بازار سرمایه روبه‌روز بیشتر می‌شود

مسعود پشمچی، معاون فناوری‌های نوین مالی و اطلاعاتی بانک پارسیان هم در اظهاراتی با اشاره به اینکه در سال‌های اخیر بسته‌های مختلفی برای فعالین بازار سرمایه و نهادها ایجاد و معرفی شده است، گفت: ارائه خدمات خاص و سرویس‌های مالی به کارگزار و

صندوق‌ها، باجه مخصوص ارائه خدمات به سمات سپرده‌گذاری مرکزی در سال گذشته و سرویس‌های خاص و ویژه که به این شرکت ارائه می‌شود، سرویس ثبت نام احراز هویت غیر حضوری سجام و ارائه خدمات فروش غیر حضوری سهام ای تی اف‌ها که بانک پارسیان جزو معدود بانک‌های حاضر در این سرویس و خدمات بوده است و محصولات بانکی نیز در دوسال اخیر ارائه شده است. پشمچی ادامه داد: یکی از نیازهای سال گذشته ارائه سرویس واریز گروهی به شرکت‌ها بود که با شناخت این نیاز زیرساخت‌هایی برای حدود ده هزار رکورد در ابتدای سال ۹۹ آماده شد و برخی از شرکت‌ها را که تعداد بیشتری تقاضا داشتند نیز به حدود ۳۰۰ هزار رکورد رساندیم و این اقدام نیازمند هزینه زیادی در حوزه نرم افزاری و سخت‌افزاری بوده که در سال گذشته به ثمر رسیده و شرکت‌های عمده ای به ویژه صندوق سرمایه‌گذاری لوتوس از این قابلیت استفاده کرده و سرویس‌های خوبی را روی این خدمت سوار کرده‌اند و در ادامه این سرویس به شرکت سمات ارائه شد که با توجه به نیازمندی شرکت مورد استقبال قرار گرفت.

# بورس

## با سهم ۷۶ درصدی درآمد مرابحه در ماه گذشته؛

# «دی» ۱٫۷۸۷ میلیارد ریال درآمد محقق ساخت

ارقام به میلیون ریال			
مانده اول ماه تسهیلات	تسهیلات اعطایی طی دوره	تسهیلات وصولی طی دوره	مانده پایان ماه تسهیلات
۲۵۴.۱۳۴.۸۳۹	۳۳.۵۱۶.۶۵۳	۲۸.۷۴۵.۴۷۴	۲۵۸.۹۰۶.۰۱۸

#### مانده سپرده

بر اساس این گزارش، مانده سپرده‌گذاری‌های بانک دی در ماه گذشته مبلغ ۵۲۹ میلیارد و ۲۵۴ میلیون ریال افت داشته است و از مبلغ ۱۲ هزار و ۴۰۳ میلیارد ریال به ۱۱ هزار و ۸۷۴ میلیارد ریال کاهش یافته است.

#### دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۰۹.۳۰

مانده اول ماه سپرده‌گذاری‌ها	خالص افزایش (کاهش) سپرده‌گذاری‌ها	مانده پایان ماه سپرده‌گذاری‌ها
۱۲.۴۰۳.۷۱۱	(۵۲۹.۴۵۴)	۱۱.۸۷۴.۴۵۷

#### سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی

سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی این بانک فرابورسی شامل اوراق بهادار دولتی می‌شود که مانده این فاکتور در ماه گذشته مبلغ ۱۰ هزار و ۴۱۰ میلیارد ریال ثبت شده است.

#### سرمایه‌گذاری در سهام

بر اساس اطلاعات موجود، مانده سرمایه‌گذاری‌های در سهام بانک دی طی ماه گذشته حدود ۹۵۸ میلیارد ریال افزایش داشته است و از بیش از ۲۲۳ هزار و ۵۷۶ میلیارد ریال به حدود ۲۲۴ هزار و ۵۲۵ میلیارد ریال رسیده است.

#### دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۰۹.۳۰

مانده اول ماه سرمایه‌گذاری	خالص افزایش (کاهش) سرمایه‌گذاری‌ها	مانده سرمایه‌گذاری پایان دوره
۲۲۳.۵۷۶.۸۳۱	۹۵۸.۰۹۱	۲۲۴.۵۳۴.۹۲۲

#### هزینه‌های مرتبط با عملیات

هزینه‌های عملیات «دی» شامل هزینه سود سپرده‌ها، هزینه‌های مالی

## اتصال «ضمان» به سمات در آینده نزدیک

مدیرعامل بانک قرض‌الحسنه مهرایران گفت: سامانه ضمان به شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه متصل می‌شود تا سهام عدالت افراد به عنوان وثیقه تسهیلات در نظر گرفته شود. سعید سعید شمس‌نژاد با اشاره به پرداخت وام بدون ضمانت گفت: ما سامانه ضمان را در این رابطه داریم که پیش از این نیز براساس اعتبارسنجی و بدون ضمان براساس اطلاعات دیگر وام پرداخت می‌کردیم. همچنین ضمانت ضمان علاوه بر اینکه به پایگاه داده‌های مختلف وصل است بل داریم تا به پایگاه‌های دیگر مانند شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه نیز متصل شود تا به عنوان نمونه سهام عدالت افراد به عنوان وثیقه تسهیلات در نظر گرفته شود.
اینکه با تعامل با سازمان ثبت احوال، اطلاعات اسناد و مالکیت افراد را نیز داشته باشیم.

## افزایش نقدشوندگی با حذف دامنه نوسان

ادامه از صفحه ۹

همچنین با حذف با افزایش دامنه نوسان، میزان معاملات اعتباری قابل افزایش خواهد بود چرا که با افزایش نقدشوندگی سهام، ریسک اعتبار دهنده به شدت کاهش می‌یابد. معاملات اعتباری که به تا‌زگی به ۶۵ درصد دارایی پایه افزایش یافته هنوز نسبت به بسیاری از بازارها بسیار کم است کمتر از یک برابر دارایی پایه، در حالی که در بسیاری از بازارها اعتبارها تا ۱۰۰ برابر دارایی پایه تخصیص داده می‌شود هر چند این سرمایه‌گذار است که انتخاب می‌کند از آن استفاده کند یا نه. اعتبار ۱۰۰ برابری یعنی با رشد یک درصد دارایی خریداری شده، سرمایه سرمایه‌گذار دو برابر می‌شود و با افت یک درصدی هم کل سرمایه‌اش را از دست می‌دهد. در چنین شرایطی به دلیل باز بودن دامنه نوسان، اعتبار دهنده ورشکسته نمی‌شود. چرا که هر زمان قیمت به حدی برسد که مارجین از بین برود، سیستم به طور خودکار اقدام به فرش می‌کند و از آنجا که دامنه نوسان وجود ندارد تعدیل قیمت به سرعت صورت می‌گیرد. به‌همین دلیل با حذف دامنه نوسان می‌توان میزان اعتبار بازار را ۱۰۰ برابر یا حتی ۱۰۰۰ برابر افزایش داد و نقدشوندگی در بازار را بالا برد. افزایش ساختارمند دامنه نوسان با افزایش سطح اعتبار به ۱۰ برابر دارایی پایه می‌تواند انتقالی در بازار سرمایه کشور ایجاد کند. با این‌حال نیازمند ریسک‌پذیری سیاست‌گذار و متولی بازار سرمایه است.

#### \* موضوع بعدی بحث افزایش قیمت حامل‌های انرژی است؛ عملیاتی شدن این طرح چه تاثیری در بازار سرمایه خواهد داشت؟

اثرات این موضوع در زمان منفی شدن شاخص مشخص شد. نرخ‌ی که در حال حاضر در بازار وجود دارد نرخ خوراک و انرژی است که در بسیاری از صنایع اثرگذار است. بنابراین، اگر پتروشیمی‌ها و شیمیایی‌ها را ۳۰ درصد بازار، فلزی‌ها، فولادی‌ها و سیمانی‌ها را ۲۲ درصد و هلدینگ‌ها را حدود ۱۰ درصد در نظر بگیریم، تقریبا ۶۰ درصد بازار مستقیما به این موضوع وابسته است. البته بانک‌ها و بیمه‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها نیز در شرکت‌ها سهام‌دار هستند. حال اگر ۱۰ درصد هم برای شرکت سرمایهگذاری در نظر گرفته شود، حدود ۷۵ درصد بورس از موضوع حامل‌های انرژی متأثر خواهد بود. بنابراین اهمیت افزایش قیمت حامل‌های انرژی کاملا مشخص است. در بودجه سقف نرخ‌ی که برای پتروشیمی‌ها پیشنهاد شده، ۵ هزار تومان است. که تعیین می‌رسد با شرایطی که برای گاز پیش آمده و فرمولی که تعیین شده اکثرا همین نرخ ۵ هزار تومان را خواهند داد و لی همین ۵ هزار تومان هم رقم بسیار بالایی است و تقریبا برای هر مترمکعب گاز ۲۱ سنت می‌شود که نرخ بالایی برای صنایع است.

مرجع قانونگذار نرخ صادرات در برخی‌ها‌ب‌ها و نیز نرخ برای مصرف کننده خانگی است که در همه جای دنیا دو برابر صنایع است ولی در ایران مصرف کننده خانگی کمتر از یک پنجم مصرف کننده صنعتی پول گاز پرداخت می‌کند.در مورد منطقی بودن یا نبودن این نرخ باید آن را با کشورهای دیگر چون ایالات متحده مقایسه کنیم. اولاً، گازی که برای صنایع در نظر گرفته می‌شود، نصف نرخ گازی است که برای مصرف کننده یک خانوار در نظر می‌گیرند. دوماً، دلیل بالا بودن هزینه حمل و نقل گاز قیمت منطقه‌ای تعیین می‌شود. در حال حاضر در کشور عربستان و کشورهایی که تولید کننده بزرگ گاز هستند گازی را که در اختیار صنایع قرار می‌دهند، بسیار کمتر از ایران است. اما به نظر می‌رسد دولت به نوعی از افزایش قیمت

## صنایع و شرکت‌ها



و هزینه کارمزد می‌شود که این رقم برای ماه گذشته مبلغ ۱۰۶ میلیارد و ۷۷۲ میلیون ریال و برای دوره از ابتدای سال مالی جاری تا پایان دی ماه بالغ بر ۶۳۷ میلیارد و ۵۲۵ میلیون ریال محاسبه می‌شود.

هزینه‌های محقق شده (میلیون ریال)		
دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰	دوره از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۱۴۰۰.۱۰.۳۰	
۱۰۶.۷۷۲	۶۳۷.۵۲۵	

#### مانده سپرده‌های سرمایه‌گذاری شده

بانک دی در ماهی که گذشت، بالغ بر ۲۲۰ هزار و ۲۰۸ میلیارد ریال سپرده سرمایه‌گذاری شده دریافت کرده است و در مقابل آن، حدود ۲۶۵ هزار و ۹۵۴ میلیارد ریال از سپرده‌های دریافتی آن تسویه شده است. بر این اساس، مانده سپرده‌های این بانک از بیش از ۴۹۰ هزار میلیارد ریال به حدود ۴۹۳ هزار و ۳۴۵ میلیارد ریال افزایش یافته است.

ارقام به میلیون ریال			
مانده اول ماه سپرده‌های سرمایه‌گذاری	سپرده‌های دریافتی	سپرده‌های تسویه شده	مانده سپرده‌های سرمایه‌گذاری شده
۴۸۹.۰۹۳.۷۷۲	۲۷۰.۲۰۷.۰۹۵	(۲۶۵.۹۵۳.۹۰۱)	۴۹۳.۳۴۶.۹۱۶

#### سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری شده

در پایان این گزارش می‌افزاید، مبلغ سود سپرده‌های پرداختی از سوی بانک دی به مشتریان طی ماه گذشته مبلغ شش هزار و ۲۹۸ میلیارد ریال و در دوره از ابتدای سال مالی جاری تا پایان دی ماه بیش از ۵۲ هزار و ۸۰۶ میلیارد ریال ثبت شده است.

ارقام به میلیون ریال)		
دوره یک ماهه منتهی به ۱۴۰۰.۱۰.۳۰	دوره از ابتدای سال مالی جاری تا تاریخ ۱۴۰۰.۱۰.۳۰	
۶.۲۹۸.۳۴۹	۵۲.۸۰۶.۵۴۴	

## رونمایی ۶۰۵ پروژه پست بانک ایران

۶۰۵ پروژه پست بانک با اعتباری بالغ بر ۲ هزار و ۵۷ میلیارد ریال توسط بخش دولتی و خصوصی در سراسر کشور به بهره‌برداری می‌رسد. این پروژه‌ها شامل افتتاح و بهره برداری از ۸۳ باجه بانکی روستایی با سرمایه‌گذاری ۲۰۵ میلیارد ریالی بخش دولتی و خصوصی، افتتاح ۲۴ پروژه و طرح‌های تسهیلاتی پست بانک ایران با سرمایه‌گذاری یک هزار و ۵۹۷ میلیارد ریالی در سراسر کشور بخشی از این طرح‌ها و پروژه‌ها است. همچنین، تجهیز ۱۱۲ باجه بانکی روستایی به دستگاه خودپرداز با سرمایه‌گذاری ۱۳۴ میلیارد ریالی و نصب دستگاه صدور کارت آتی در ۳۶۸ باجه بانکی روستایی با اعتباری بالغ بر ۱۱۰ میلیارد ریال و تجهیز ۱۸ باجه بانکی روستایی به دستگاه CASHLESS بخش دیگری از این طرح‌ها هستند.

در این سناریو عدم توافق در مذاکرات، YTM در بازار بدهی احتمالا تا سطح ۲۹ درصد افزایش پیدا می‌کند چرا که دولت مجبور می‌شود برای جبران کسری بودجه اقدام به فروش بیشتر اوراق کند. در نهایت به نظر می‌رسد شاخص بورس بتواند بازدهی ۳۵ یا ۴۰ درصدی داشته باشد، که بازده واقعی (با کسر تورم) نخواهد بود. اما اگر سناریو سوم محقق شود، با توجه به شرایط فعلی توافق جدیدی صورت خواهد گرفت. دراین صورت هم فروش نفت ممکن می‌شود و هم شرکت‌ها امکان صادرات خواهند داشت. البته به دلیل اینکه عضو FATF نیستیم امکان فروش نفت وجود خواهد داشت اما ارز به صورت نقدی وارد ایران نخواهد شد. در این حالت احتمالا از افت زیادی نخواهد داشت و قیمت امکان دارد چند روز با شوک روبرو شود. از این رو، نرخ ارز در ۶ ماه تا یکسال به بالای ۳۰ هزار تومان خواهد رسید و YTM در بازار بدهی در حدود ۲۵ درصد خواهد بود. در نهایت سقوطی برای بازار متصور نخواهد بود و بورس در یک سال، حدود ۱۵ درصد رشد خواهد کرد. البته ناگفته نماند که سناریوهای دیگری چون انتخابات مجلس نمایندگان سنای آمریکا در سال آینده هم مطرح است. حال اگر جمهوری خواهان روی کار بیایند، شرایط کمی سخت می‌شود.

#### \* به نهاد سبدگردانی هم نگاهی داشته باشیم. عملکرد سبدگردان الماس چگونه بوده است؟

«الماس» تنها سبدگردانی است که برای فرهنگسازی دراین باره با صدا و سیما برنامه مشترک برگزار کرد. هدف ما شکست تورم برای مردم و اقبال ضعیف است چرا که تورم و عدم پوشش آن فقر و فاصله طبقاتی را در کشور افزایش داده است. همچنین فعالیت رسانه‌ای زیادی از طریق روزنامه‌ها، نشریات، وبسایت‌های خبری و خبرگزاری‌های رسمی برای توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری در شرکت سبدگردان الماس پیگیری شده است.

#### \* به برنامه‌های توسعه‌ای هم اشاره ای داشته باشید؟

اولین اقدام سهامداران جدید افزایش سرمایه از ۲۰ به ۱۰۰ میلیارد ریال بود که سال گذشته از طرف سهامداران تقدا پرداخت شد البته هنوز به مرحله انجام و ثبت نرسیده است. علاوه بر این، چهار صندوق داریم که دو صندوق با درآمد با تقسیم سود الماس پایدار و بدون تقسیم سود الماس دی و صندوق سهامی گنجینه ارمان الماس از عملکرد قابل قبولی برخوردار بوده‌اند به نحوی که دو صندوق با درآمد ثابت در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ رتبه یک تا سه بازدهی را کسب کرده بودند البته در سال ۱۴۰۰ با افزایش نرخ بازدهی تا سررسید در بازار بدهی و افت سهام، عملکرد صندوق‌ها تحت الشعاع قرار گرفت.

از برنامه‌های جدید شرکت تاسیس صندوق جسورانه در حوزه اطلاعات و صنایع فرهنگی با رویکرد خلاقانه بوده که در شرف تاسیس است و صندوق‌های دیگری نیز در حوزه صنایع‌های تک بویژه نانو و آی تی در برنامه‌های آتی شرکت قرار دارند. توسعه زنجیره خدمات و ابزارهای سرمایه‌گذاری جدید بویژه در حوزه مشاوره سرمایه‌گذاری، عرضه و پذیرش و همچنین ورود به حوزه کارگزاری معاملات در برنامه‌های آتی شرکت گنجانده شده است. همچنین راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی، بازارگردانی و جسورانه از دیگر برنامه‌های ماست. در حوزه سبدگردانی اختصاصی نیز برنامه‌هایی بلند مدت به منظور افزایش بازدهی، کاهش ریسک، تنوع سبدها و کاهش هزینه‌های ثابت و متغییر صندوق‌ها و تسریع در ارائه خدمات و گزارش‌دهی را در دستور کار داریم. همچنین برنامه‌هایی برای آنلاین کردن خدمات و ایجاد اپلیکیشن‌های موبایلی برای تسهیل خدمات دهی در حال تدوین هستند.

## دوره بیسن

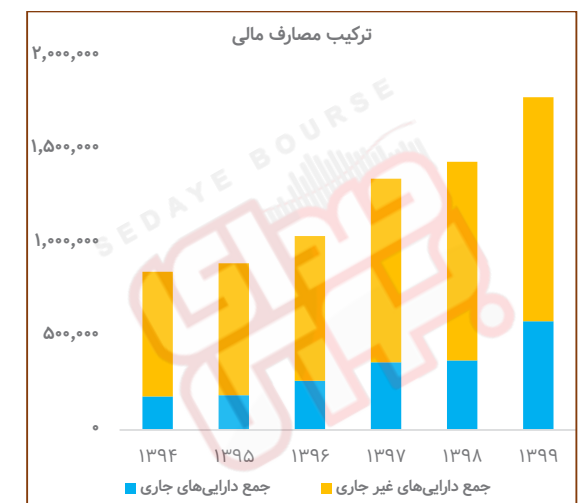
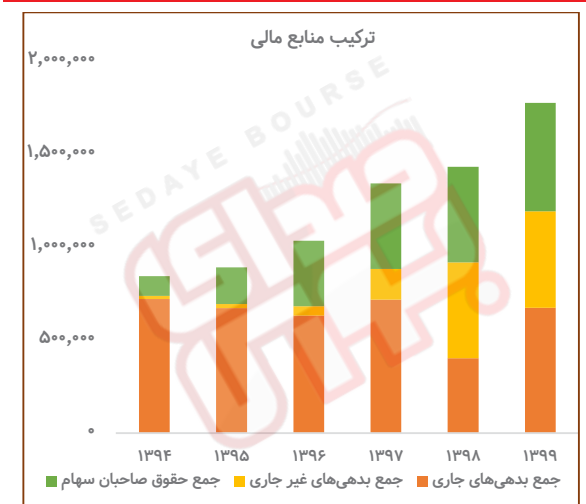
## گفتاور و دامپرو مگسال

نام شرکت	کشاورزی و دامپروری مگسال
تابلو	فهرست اولیه بازار دوم
صنعت	کشاورزی، دامپروری و خدمات وابسته به آن
گروه	کشاورزی و دامپروری
نماد	زمگسا
تاریخ تأسیس	۱۳۴۹/۰۷/۲۱
تاریخ آغاز فعالیت (پهروبرداری)	۱۳۴۹/۰۷/۲۱
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۴۹/۰۷/۲۱
شماره ثبت اولیه	۱۴۲۳۹
سال مالی	۱۲/۳۰

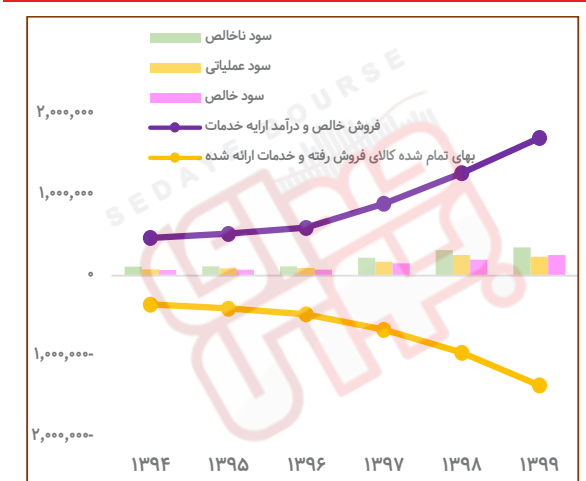
رشد ۹ ماهه نسبت به دوره مشابه سال قبل

عنوان قلم	۱۴۰۰/۰۹	۱۳۹۹/۰۹
سرمایه	۰.۰۰%	۰.۰۰%
جمع دارایی‌های جاری	۷۰.۹۰%	-۲۱.۱۰%
جمع دارایی‌های غیر جاری	۲۲.۰۰%	۱۹.۹۰%
جمع کل دارایی‌ها	۳۶.۱۰%	۴.۳۰%
جمع بدهی‌های جاری	۳۶.۵۰%	-۹.۲۰%
جمع بدهی‌های غیر جاری	۱.۲۰%	۲۶.۵۰%
جمع کل بدهی‌ها	۲۱.۰۰%	۴.۱۰%
جمع حقوق صاحبان سهام	۶۹.۸۰%	۴.۶۰%

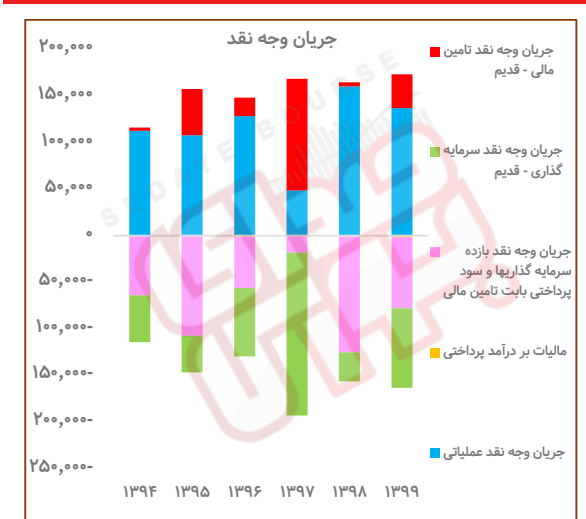
## وضعیت مالی شرکت



## عملکرد مالی شرکت



## وضعیت جریان وجه نقد شرکت

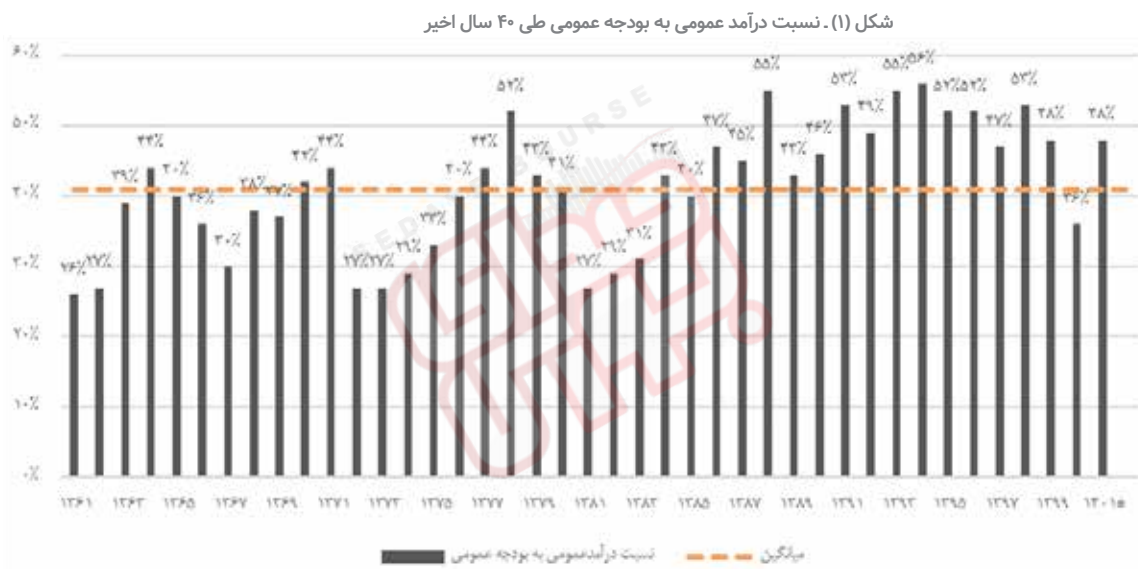


هاله جعفری - کارشناس ارشد پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین اطلاعات برگرفته از سامانه سودیاب نوآوران امین



## بررسی درآمدهای پیش‌بینی شده دولت در سال آینده

## چه نوساناتی به اقتصاد تحمیل خواهد شد؟

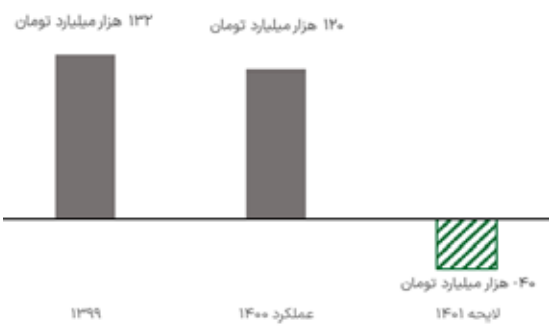


دولت بوده است و مابقی با منابع حاصل از فروش نفت و در سال‌های اخیر با ایجاد بدهی جبران شده است. میزان درآمدهای مالیاتی در سال ۱۴۰۱ حدود ۶۰ درصد رشد داشته است و ۵۲۶ هزار میلیارد تومان پیش‌بینی شده است.

مالیات بر ارزش افزوده در این لایحه رشد ۶۹ درصدی داشته است که تحقق آن با توجه به کاهش سهم دولت از این مالیات می‌تواند محل سوال باشد. سهم دولت در قانون ارزش افزوده موقت ۵ واحد درصد از ۹ درصد بوده است که این سهم در قانون دائمی شدن مالیات بر ارزش افزوده به ۴ درصد کاهش خواهد یافت و در ازای آن سهم شهرداری‌ها از ۳ واحد به ۴ واحد درصد افزایش می‌یابد. یک درصد باقی‌مانده نیز به بخش بهداشت و درمان تخصیص پیدا می‌کند. میزان رشد درآمدها از این محل نشان می‌دهد که دولت هم بر روی رونق گرفتن کسب و کارها و هم افزایش شدید قیمت کالاها و خدمات مشمول مالیات ارزش افزوده ناشی از تورم سال آینده به طور جدی حساب باز کرده است. همچنین به دلیل حذف معافیت‌های مناطق آزاد و ویژه اقتصادی از پرداخت مالیات بر ارزش افزوده و هم‌منظور تغییر نرخ ارز مبنای محاسبه حقوق ورودی کالاها از ۴۲۰۰ تومان به نرخ ارز سامانه آی.تی.اس، دولت چنین برآوردهای از مالیات بر ارزش افزوده داشته است.

پس از مالیات بر ارزش افزوده بزرگترین بخش مالیات‌ها در سال آینده مربوط به مالیات‌های اشخاص حقوقی است که ۱۲۵ درصد رشد برای آن پیش‌بینی شده است. این در حالی است که دولت قصد دارد به منظور حمایت از تولید نرخ مالیات مستقیم شرکت‌های تولیدی را از ۲۵ درصد به ۲۰ درصد کاهش دهد. با توجه به اینکه این نوع مالیات از

شکل (۲). خالص ایجاد بدهی دولت در قالب اوراق مالی



اما مطابق تبصره (۲) لایحه در صورتی که دولت نتواند ۷۰ هزار میلیارد تومان پیش‌بینی شده از محل واگذاری شرکت‌های بورسی خود را محقق کند، می‌تواند به جای آن اوراق منتشر کند که اثرات مثبت ذکر شده را به شدت تحت الشعاع قرار می‌دهد. چرا که در صورت تداوم وضعیت رکوردی بازار سهام همانند سال ۱۴۰۰ دولت قادر نخواهد بود که حتی درصد کمی از ۷۰ هزار میلیارد تومان پیش‌بینی شده را محقق کند و لذا انتشار اوراق و سرازیر شدن منابع به صورت دستوری به سمت اوراق دولتی می‌تواند منجر به حاشیه رانده شدن بازار سهام شود.

به عنوان جمع‌بندی می‌توان مطرح کرد علی‌رغم تلاش برای اینکه بودجه دولت با حداقل کسری بودجه اسمی بسته شود، اما به دلیل عدم تغییر ریل سیاست‌گذاری و استفاده قابل توجه از منابع حاصل از نفت، بیش‌برآوردی برخی منابع مالیاتی و فروش شرکت‌ها، دولت همچنان با یک کسری بودجه ساختاری قابل توجهی همراه است. منظور از کسری بودجه ساختاری درآمدهای پایدار و قابل اتکا (عمدتاً مالیات‌ها) منهای کل هزینه‌های بودجه عمومی است که در سال ۱۴۰۱ حدود ۷۰۰ هزار میلیارد تومان پیش‌بینی می‌شود. در نتیجه همچنان تبعات کسری بودجه در سال ۱۴۰۱ بخصوص در صورت عدم توافق طرفین برجام بر سر چگونگی بازگشت به تعهدات و تشدید تحریم‌ها، اقتصاد ایران را تهدید و بازارهای دارایی را تحریک خواهد کرد.

## فرصت طلایی بخشودگی جریمه دیرکرد بیمه نامه شخص ثالث

صندوق تأمین خسارت‌های بدنی در راستای سیاست‌های دولت مردمی در تدوین «پیوست عدالت» برای سومین مرتبه در سال جاری، بخشش جریمه دیرکرد بیمه نامه شخص ثالث وسایل نقلیه موتوری را با همراهی و مساعدت وزیر امور اقتصادی و دارایی در جلسه مجمع به تصویب رساند.

مجید بهزادپور، مدیر عامل صندوق تأمین خسارت‌های بدنی با بیان اینکه در طرح موسوم به «بخشودگی جرایم در جشن ملی ۱۴۰۰»، به منظور حمایت از اقشار آسیب پذیر و کاهش هزینه مالی خانوارهای کم توان، بخشودگی جرایم تمامی وسایل نقلیه موتوری زمینیه فاقد بیمه‌نامه در دستنور کار قرار دارد، افزود: این طرح از بیستم بهمن تا دهم اسفند سال جاری به مدت ۲۰ روز، با رویکرد مساعدت و همراهی با کلیه متقاضیان در سراسر کشور اجرایی می‌شود. بر اساس این مصوبه تمامی شرکت‌های بیمه‌ای در بازه زمانی تعیین‌شده از دریافت جریمه مذکور از متقاضیان این بیمه نامه خودداری خواهند کرد.

## چکیده تحلیل بنیادی «شصفها»

شرکت سهامی پتروشیمی اصفهان، اولین تولید کننده محصولات آروماتیک در ایران، یکی از طرح‌های ملی و مهم دهه اول انقلاب می‌باشد که در سال ۱۳۷۱ با هدف تولید بیش از ۳۰۰/۰۰۰ تن مواد آروماتیک در سال شامل بنزن، تولوئن، ایزوپنیلن، پارا زایلین و مخلوط زایلین به جمع واحدهای تولیدی کشور پیوست. این مجتمع از واحدهای زیربنایی کشور بوده و محصولات آن به‌عنوان خوراک صنایع پایین دستی نظیر شوینده‌ها، پلاستیک‌ها، الیاف پلی استر، نرم کننده‌های پلاستیکی، رنگساز و صنایع نظامی بکار برده می‌شود. شرکت در سال ۱۳۷۶ تبدیل به سهامی عام و در سال ۱۳۹۳ در بازار پایه فرابورس درج نمود و با نماد شصفها قابل معامله شد. سرمایه فعلی شرکت ۳۰ میلیارد تومان بوده و شینا با ۴۸ درصد و صندوق بازنشستگی کشوری با ۲۲ درصد سهامداران عمده شرکت می‌باشند این واحد آروماتیک ۷۶۴ پرسنل دارد. مدیرعامل شرکت آقای محسن ایران‌زاد به نمایندگی از پالایشگاه نفت اصفهان می‌باشد.

محمدجواد عبدللهی  
کارشناس تحلیل

نماد	شصفها	P/E تابلو	۹.۵	P/E صنعت	۶.۷	قیمت تابلو در تاریخ (۱۴۰۰/۱۱/۱۹)	۲,۸۷۱ میلیارد تومان
بازدهی از ابتدای ۱۳۹۹	۱۰۵ درصد	بازدهی از ابتدای ۱۴۰۰	-۳۱ درصد	بازدهی از کف ۱۴۰۰	۰ درصد	افت از سقف تاریخی	-۴۱ درصد
سال مالی ۹۷	سود تحقق یافته	۲۶۰ میلیارد تومان	سود تقسیمی	بدون سود تقسیمی	ملاحظات	فروش ۱۸۹ هزار تن محصول با نرخ میانگین ۵,۸۳۰ تومان به ازای هر کیلوگرم و حاشیه سود ناخالص ۲۳.۴ درصد	
سال مالی ۹۸	زیان تحقق یافته	۱۲۴ میلیارد تومان	سود تقسیمی	بدون سود تقسیمی	ملاحظات	فروش ۱۶۳ هزار تن محصول با نرخ میانگین ۷,۶۶۰ تومان به ازای هر کیلوگرم و حاشیه سود ناخالص ۱۹ درصد	
سال مالی ۹۹	سود تحقق یافته	۸۹ میلیارد تومان	سود تقسیمی	بدون سود تقسیمی	ملاحظات	فروش ۱۸۲ هزار تن محصول با نرخ میانگین ۱۰,۸۳۰ تومان به ازای هر کیلوگرم و حاشیه سود ناخالص ۲۷ درصد	
سال ۱۳۹۹	۷,۱۹۵ ریال	۹ ماهه ۱۴۰۰	۷,۵۶۲ ریال	کارشناسی ۱۴۰۰	۱۲,۶۵۱ ریال	کارشناسی ۱۴۰۱	۱۰,۲۶۱ ریال
مقدار تولید	مقدار تولید	شرکت ظرفیت اسمی ۲۶۸ هزار تن محصول و ظرفیت عملی ۲۰۵ هزار تنی دارد. در سال‌های گذشته به دلیل مشکلات نقدینگی و تأمین خوراک شرکت، میزان تولید با نوساناتی همراه بوده اما در دو سال اخیر وضعیت بهتری داشته است. تولید سال جاری و سال ۱۴۰۱، ۲۰۲ هزار تن محصول است که تقریباً ۲۴ درصد تولوئن، ۲۳ درصد پارازیلین می‌باشد.					
مقدار فروش	مقدار فروش	میزان تولید تقریباً برابر است. میزان موجودی کالا در ۹ ماهه سال جاری به ۱۴ هزار تن رسیده که برآورد می‌شود در سال آینده تقریباً نیمی از این موجودی را به فروش برساند. میزان فروش سال جاری ۹۷ هزار و سال آینده ۲۰۸ هزار تن برآورد می‌گردد.					
نرخ فروش	نرخ فروش	نرخ فروش دلاری محصولات نسبت به نرخ‌های جهانی مرجع محاسبه شده است. نرخ مخلوط زایلین سی اف آر چین، بنزن سی اف آر چین، پارازیلین سی اف آر چین، نفتا فوب خلیج فارس (برای محصول رافینیت)، تولوئن فوب خلیج فارس و اندریدیک فتالیک سی اف آر چین به عنوان مرجع قیمتی فروش محصولات استفاده شده است. با توجه به همبستگی بالای قیمت‌های همگی محصولات ذکر شده با نفت، از نفت ۸۰ دلاری برنت برای برآورد قیمت محصولات در سال آتی استفاده شده است. قیمت دلاری فروش میانگین همه محصولات برای ۲ ماهه سال جاری ۳۷ دلار و برای سال آتی ۸۲ دلار محاسبه شده است نرخ دلار ادامه سال ۱۳۷۰ و ۲۳,۷۰۰ و سال آتی ۲۵,۵۰۰ در نظر گرفته شده است.					
مفروضات تحلیل	مواد اولیه	ماده اولیه شرکت پلتفرمیت محصول تولیدی شینا می‌باشد که مصرف آن نسبت ۱۰۰ درصد به میزان تولید جمع کل محصولات دارد. نرخ دلاری این ماده در دو سال اخیر تقریباً ۷۸ درصد نرخ بنزین فوب خلیج فارس بوده که با توجه به نرخ بنزین، قیمت پلتفرمیت مصرفی برای ۳ ماهه انتهایی سال جاری ۶۳۱ دلار و برای سال آتی ۵۸۵ دلار برآورد شده است.					
هزینه انرژی	هزینه انرژی	هزینه انرژی سهم اندک ۳,۲۶ درصد در هزینه‌های تولید شصفها دارد که عمده آن هزینه گاز سوخت می‌باشد. نرخ گاز سوخت برای سال آتی ۲,۰۰۰ تومان برای هر متر مکعب در نظر گرفته شده است. هزینه انرژی سال جاری ۱۱۳ میلیارد تومان و سال آتی ۱۹۳ میلیارد تومان محاسبه شده است. متوسط نرخ دلار نیما برای ادامه سال جاری، ۲۳,۷۰۰ تومان و برای سال ۱۴۰۱، ۲۵,۵۰۰ تومان لحاظ شده است.					
نرخ دلار	نرخ دلار	دستمزد و حقوق به طور مستقیم و غیرمستقیم سهم ۷ درصدی در هزینه‌های تولید دارد. هزینه حقوق و دستمزد سال جاری ۲۲۶ میلیارد و سال آتی با در نظر گرفتن رشد ۲۵ درصد، ۲۸۳ میلیارد تومان برآورد شده است. از سال آینده تمام محصولات صادراتی شرکت به جز اندریدیک فتالیک به عنوان مواد خام و نیمه خام بوده و در صورت حذف معافیت مالیاتی صادرات، مشمول مالیات خواهد شد. هزینه مالیات برای سال آتی ۱۲۰ درصد درآمد مشمول مالیات در نظر گرفته شده است. در قسمت سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی هزینه مهمی تحت عنوان ذخیره هزینه بازنشستگان از سال ۹۹ شناسایی می‌گردد. این هزینه برای سال جاری ۲۰۰ میلیارد و برای سال آتی ۲۰۸ میلیارد تومان در نظر گرفته شده است. مانده ارزش شرکت نیز در حدود ۵,۳ میلیون دلار بوده که پیش بینی می‌گردد در سال آتی سود تسعیر ۲۵ میلیاردی شناسایی گردد.					
درصد تغییر سود هر سهم ۱۴۰۱	درصد تغییر یک درصد از متغیرهای اساسی	نرخ فروش شرکت	۱۱.۴ درصد	ظرفیت عملیاتی	۲.۴ درصد	تفسیر نرخ خرید و فروش همزمان	۳.۸ درصد
		موجودی پایان دوره	-۲.۱ درصد	نرخ دلار	۳.۸ درصد	نرخ خرید ماده اولیه	-۷.۶ درصد
		از پتانسیل‌های شرکت می‌توان به مالکیت شینا بر شرکت و تضمین شینا بر شرکت و تأمین خوراک، حل شدن مشکلات سهامداری سالهای گذشته، رشد قیمت نفت و چشم انداز مناسب، اهرم بالا به قیمت دلار و قیمت نفت، تنوع محصولات، موجودی نقدینگی مناسب ساخته شده، نداشتن هزینه مالی و مانده ارزی مثبت (۵.۳ میلیون دلار) اشاره کرد. همچنین مهم‌ترین ریسک‌های شرکت تولید با خوراک مایع، نوسانات اسپرد قیمتی بین محصولات و ماده اولیه، حاشیه سود پایین، هزینه بالای ذخیره بازنشستگان و فرمول قیمت‌گذاری خوراک می‌باشد.					
		مروری بر پتانسیل و ریسک شرکت					
		نظر کارشناسی					

### پیشنهاد چادرملو

### برای تشکیل کنسرسیوم اکتشاف و استخراج



مدیرعامل چادرملو در مراسم آغاز عملیات ۴۸ طرح بزرگ صنعتی و معدنی کشور با سرمایه‌گذاری ۴۶۸ هزار میلیارد تومان ، پیشنهاد تشکیل کنسرسیومی متشکل از شرکت‌های بزرگ معدنی و فولادی به منظور برون رفت از مشکل سرمایه‌گذاری در امر اکتشاف و استخراج و تأمین پایدار مواد اولیه واحدهای صنعتی ارائه کرد که مورد استقبال فعالان این حوزه قرار گرفت.

ناصر تقی زاده با اشاره به ظرفیت بالای سرمایه‌گذاری و تجهیزاتی شرکت‌های بزرگ معدنی و صنعتی کشور تصریح کرد: هدف از ارائه این پیشنهاد، حمایت و مشارکت در عملیات اکتشاف و استخراج پهنه‌های معدنی جدید ، فارغ از شرایط انحصار و مالکیت آنها برای سرعت بخشی به حل چالش کمبود مواد اولیه اعم از عناصر فلزی و غیر فلزی است. تقی‌زاده افزود: شرکت چادرملو در اقدامی عملی نسبت به خرید هشت دستگاه حفاری تا عمق ۲۷۰۰ متر اقدام کرده که در حال حاضر در چند پهنه معدنی مشغول به‌کار هستند، در عین حال با اعتقاد به ضرورت داخلی سازی تجهیزات و قطعات صنعتی و معدنی یک دستگاه از این ماشین آلات حفاری برای انجام مهندسی معکوس و داخلی سازی در اختیار یکی از شرکت‌های بزرگ ماشین سازی کشور قرار گرفته است.

.....

### آغاز اجرای ۷ پروژه صنعتی و معدنی «فملی»

شرکت ملی صنایع مس ایران با سرمایه‌گذاری بیش از ۳۵۰ هزار میلیارد ریال اجرای هفت پروژه بزرگ صنعتی و معدنی مس را در دهه فجرآغاز کرد.

درآیین آغاز عملیات اجرایی اجرای ۴۸ پروژه بزرگ صنعتی با حضور رئیس‌جمهور و مدیران عامل شرکت‌های بزرگ صنعتی و معدنی با عنوان «گروه پیشرانان پیشرفت ایران» برگزار شد. امضای تفاهم‌نامه عملیات اجرایی ۷ پروژه بزرگ صنعتی و معدنی مس شامل طرح تولید مس کاتدی سونگون، فاز ۳ تغلیظ سرچشمه، فاز ۳ تغلیظ سونگون، فاز ۲ تغلیظ میدوک، طرح تولید اسید فسفریک، احداث کارخانه فلو‌تاسیون سرباره خاتون‌آباد و احداث کارخانه آهک خاتون‌آباد با حضور سید ابراهیم رئیسی انجام شد. پیش از امضای تفاهم‌نامه دکتر اردشیر سعدمحمدی مدیرعامل شرکت ملی صنایع مس ایران گزارشی در زمینه عملکرد این شرکت و سرمایه‌گذاری‌های فوق ارائه کردند. با اجرای این پروژه‌ها بیش از ۴ هزار شغل ایجاد خواهد شد و با بهره‌برداری از این طرح‌ها پیش بینی می‌شود بیش از ۷۷۰ هزار میلیارد ریال درآمدزایی برای شرکت مس ایجاد شود.



با نگاهی به روند عملکردی همکاران سیستم مشخص شد؛

# رشد ۴۵ درصدی فروش برای ۱۴۰۱

خلاصه‌ای از سودآوری در سال‌های گذشته و برآورد سودآوری سال‌های آتی شرکت همکاران سیستم				
سال مالی	سود تحقق یافته تلفیقی	مبلغ فروش شرکت اصلی	مبلغ فروش گروه	درآمد سرمایه‌گذاری
۱۳۹۷	۹۳ میلیارد تومان	۱۳۳ میلیارد تومان	۲۲۵ میلیارد تومان	۱۰۴ میلیارد تومان
۱۳۹۸	۱۶۲ میلیارد تومان	۲۱۴ میلیارد تومان	۳۲۹ میلیارد تومان	۲۳ میلیارد تومان
۱۳۹۹	۳۶۴ میلیارد تومان	۳۴۶ میلیارد تومان	۵۴۳ میلیارد تومان	۷۰.۵ میلیارد تومان
۱۴۰۰	سود تلفیقی برآوردی ۵۲۲ میلیارد تومان	۶۴۳ میلیارد تومان	۹۸۸ میلیارد تومان	۹۲ میلیارد تومان

افزایش می‌یابد و از آنجا که عمده هزینه‌های گروه مربوط به هزینه حقوق و دستمزد است هر یک درصد تغییر در این هزینه سود گروه را ۰.۵ درصد کاهش و هر یک درصد افزایش در مبلغ سرمایه‌گذاری سود گروه را تا ۰.۲ درصد افزایش می‌دهد.

#### نظر کارشناسی

از پتانسیل‌های شرکت می‌توان از تنوع بالای محصولات، بزرگترین ارائه‌دهنده نرم‌افزارهای سازمانی، ثبات مدیریتی، داشتن مجموعه‌های رشدی همچون ابرآمد و سپیدار سیستم اشاره کرد.

همچنین مقایسه نرخ رشد درآمد شرکت حاکی از همراهی با نرخ تورم عمومی و نرخ رشد دلار بوده که سبب شده بر خلاف سایر شرکت‌های گروه رایانه، درآمدهای شرکت اعداد قابل توجهی در مدت اخیر ثبت شده است. همچنین عمده هزینه‌های شرکت ریالی و شامل حقوق و دستمزد است که این موضوع سبب جهش حاشیه سود شرکت شده است. بر همین اساس، در مدت اخیر نیز حمایت‌های خوبی از سهم صورت گرفته که سبب شده است سهم تنها ۱۰ درصد از سقف تاریخی ریزش داشته باشد. از طرفی با احتساب تقسیم سود ۷۵ درصدی احتمالی در مجمع پیش رو می‌توان گفت P/E تلفیقی گروه بعد مجمع

عددی در حدود ۵ مرتبه بوده که برای یک شرکت رو به رشد در گروه رایانه عدد بسیار جذابی است.

آفرینی در زیست بوم نوآوری و فناوری کشور، علاوه بر افزایش بهره وری در این بنگاه‌ها، می‌تواند منجر به افزایش فرصت‌های شغلی شود. وی افزود: شرکت بازارگستر پگاه، تلاش دارد تا با بهره‌گیری از این ظرفیت‌ها و به خصوص استفاده از الگوهای نوین مشارکت جوانانه، به سمت ایجاد و رونق کسب و کار پایدار در صنعت پخش کشور و به ویژه تمرکز بر توسعه کانال‌های جدید فروش و توزیع محصولات سلامت محور، گام بردارد. او تصریح کرد: هر چند در حال حاضر بیش از ۲ هزار خودروی سبک، نیمه سنگین و سنگین در شبکه پخش سراسری کشور در حال تبادلات بین استانی و توزیع مویرگی هستند؛ اما الزامات ناشی از شرایط بسا کرونا و تمایل مردم به استفاده از الگوهای جدید پخش، به ویژه بهره‌گیری از ایده‌های استارت‌آپی موجب شده تا توسعه کانال‌های دیجیتال در اولویت برنامه‌های توسعه‌ای شرکت پخش سراسری پگاه قرار دارد.	
---	--

مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه تمدن عنوان کرد:	
--	--

### چهار ابزار جدید مالی برای توسعه خدمات تأمین مالی

گام عنوان کرد.

وی افزود: شرکت تأمین سرمایه تمدن با خلق برند درمانگری مالی، با در نظر گرفتن تمامی شرایط شرکت‌های متقاضی برای تأمین مالی، در کنار ارائه و معرفی بهترین راهکار به شرکت‌ها، سایر نیازمندی‌ها در خصوص ساختار بهینه فعالیت شرکت را نیز مرتفع می‌کند.

مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه تمدن پیشنهادهایی را نیز در حوزه توسعه خدمات تأمین مالی ارائه کرد و گفت: صندوق

هیبریدی-ارزی، اوراق مشارکت بلند مدت، اوراق بدهی مبتنی بر گواهی سپرده کالایی (ETN) و استفاده از مدل اوراق گواهی ظرفیت در سایر حوزه‌های انرژی ۴ ابزار پیشنهادی برای توسعه خدمات تأمین مالی هستند که می‌توان به آنها اشاره کرد.

مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه تمدن عنوان کرد:	
--	--

### توسعه فولاد هرمزگان با راه اندازی ۴ طرح بزرگ فولادی

مدیرعامل فولاد هرمزگان از آغاز عملیات احداث مدول سوم تولید آهن اسفنجی فولاد هرمزگان، واحد دوم تولید گازهای صنعتی، مخازن ذخیره آهن اسفنجی و مگامدول احیا مستقیم ستاره سیمین هرمز همزمان با چهل و سومین سالگرد پیروزی انقلاب اسلامی و با حضور استاندار هرمزگان خبر داد .

عطالله معروفخانی در تشریح این پروژه‌ها گفت: مدول سوم تولید آهن اسفنجی فولاد هرمزگان با ظرفیت تولید ۹۰۰ هزار تن در سال و با سرمایه‌گذاری حدود ۲۴۰۰ میلیارد تومان به بهره برداری خواهد رسید. وی با اشاره به پروژه افزایش ۵۰۰ هزار تنی زیرسقف تختال که هم اکنون در حال انجام است،گفت: با بهره برداری از مدول سوم احیا در فولاد هرمزگان، ظرفیت تولید آهن اسفنجی در این شرکت به ۲ میلیون و ۵۵۰ هزار تن خواهد رسید و نیاز این شرکت به اصلی ترین ماده اولیه برای تولید ۲ میلیون تختال در سال مرتفع خواهد شد.

وی گفت: همزمان با احداث مدول سوم احیا مستقیم، مخازن ذخیره آهن اسفنجی به ظرفیت ۳۰ هزار تن نیز احداث خواهد شد؛ این پروژه شامل احداث ۴ مخزن ۷۵۰۰ تنی و جمعا ۴ ظرفیت ۳۰ هزار تن با سرمایه‌گذاری حدود ۳۵۰ میلیارد تومان و در ۲۴ ماه به بهره برداری خواهد رسید. معروفخانی پروژه سوم را احداث واحد دوم تولید گازهای صنعتی با ظرفیت ۱۰ هزار نرمال متر مکعب بر ساعت اکسیژن عنوان کرد.



مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه تمدن عنوان کرد:

### چهار ابزار جدید مالی برای توسعه خدمات تأمین مالی

برق کشور نسبت به سال گذشته به میزان یک درصد افزایش داشته است.

وی در بخشی دیگر از سخنرانی خود در تشریح انواع روش‌های تأمین مالی عنوان کرد: دو نوع تأمین مالی وجود دارد یکی تأمین مالی سرمایه‌ای و دیگری تأمین مالی بدهی که شامل اوراق اجاره، اوراق مرابحه، اوراق منفعت، اوراق سلف، اوراق مشارکت و اوراق استصناع می‌شود. این خدمات از جمله خدمات اصلی تأمین سرمایه تمدن در حوزه تأمین مالی نیز به شمار می‌رود.

محسنی سایر خدمات تأمین سرمایه تمدن را ادغام و تملیک، ارزشگذاری و ارزیابی اقتصادی، طراحی راهکار تأمین مالی، بازارگردانی اوراق و سهام و قراردادهای آتی، صندوق پروژه و صندوق جسورانه، استفاده از ظرفیت شرکت پروژه (PDPC)، تأمین مالی جمعی و اوراق



### «توسن» ۴۳۰ ریال

### سود تقسیم کرد

عضو هیأت مدیره شرکت توسعه سامانه‌های نرم‌افزاری نگین گفت: ۴۳۰ریال سود بین سهامداران " توسن " تقسیم شد که

قریب به ۵۸ درصد از سود خالص شرکت را تشکیل می‌دهد.

محمد فاطمی افزود: با توجه به سود انباشته شرکت توسعه سهامانه‌های نرم افزاری نگین بدون شک در سال مالی جاری برنامه افزایش سرمایه خواهیم داشت که در مجمع فوق‌العاده به اطلاع عموم می‌رسد.

او تاکید کرد: به عنوان سهامدار عمده ( شرکت سرمایه‌گذاران تک وستا) و حقوقی بی‌شک همانطور که تا به حال نشان داده شده است حمایت لازم از سهم از جانب سهامدار عمده صورت گرفته و تلاش می‌شود سرمایه‌گذاران بازدهی مطلوب را داشته باشند و اطمینان می‌دهیم که از متضرر شدن سهامداران این سهم جلوگیری می‌شود. فاطمی همچنین توضیح داد: با توجه به IT محور بودن شرکت و فعالیت‌های آن که در همین راستا انجام می‌شود و رشدی که این حوزه بعد از پاندمی کرونا داشته است حرکت به سمت حوزه IT اجتناب ناپذیر است. او با تاکید براینکه حتی اگر بانک هم حذف شود بانکداری همیشه وجود دارد، با اشاره به برنامه‌های شرکت توسعه سهامانه‌های نرم‌افزاری نگین گفت: ارائه سیستم‌های مبتنی بر بانکداری به بانک‌ها و مشتریان، ارائه سرویس‌های بهتر و بروزتر و در نهایت حذف شعبه در آینده از برنامه‌های این شرکت است.



### توسعه هدفمند شبکه فروش «پگاه»

همزمان با دهه مبارک فجر و در راستای نوسازی و تجهیز ناوگان پگاه و توسعه هدفمند شبکه فروش دوپست فرصت شغلی جدید ایجاد می‌شود.

مدیرعامل شرکت پخش سراسری بازار گستر پگاه گفت: گسترش ناوگان و بهبود زیرساخت‌های این شرکت برای تقویت کانال‌های پخش جدید که به دلیل شرایط کرونا ایجاد شده است، منجر به تقویت صنعت پخش و در نهایت توسعه فروش می‌شود. مهدی سولبی با اشاره به اقدامات این شرکت در اصلاح و بهبود چرخه سیاست‌گذاری فروش و پخش پگاه، تاکید کرد: توجه به ظرفیت‌های مغفول بنگاه‌های اقتصادی برای نقش



## اقتضا اطلاعات

## اعلام نتایج بهره‌برداری پروژه «زنگان»

شرکت صنعت روی زنگان با نماد زنگان در افشای اطلاعات در کدال اطلاعیه جدیدی در مورد بهره‌برداری پروژه اسپیرال به این شرح منتشر کرد: با افتتاح پروژه اسپیرال (پر عیارسازی به روش ثقلی) افزایش میزان خدمات پرعیارسازی و افزایش مقدار و عیار فروش روی پودری، نتایج مالی ناشی از پروژه برای سال مالی آینده افزایش ۱۲۰۰ تن محصولات خدمات حق العمل کاری، افزایش ۸۰۰ تن فروش محصول روی پودری و پیش‌بینی افزایش درآمد ۲۰ میلیارد ریال برای سال مالی آینده همچنین پیش‌بینی افزایش ۸ میلیارد ریال بر درآمد خدمات حق العمل کاری و افزایش ۱۲ میلیارد ریال بر درآمد روی پودری پیش‌بینی می‌شود.

## «غشادر» دوباره مناقصه می‌گذارد

شرکت شیر پاستوریزه پگاه آذربایجان غربی اطلاعیه جدیدی در سامانه کدال منتشر کرد و از عدم حصول نتیجه برگزاری مناقصه خبر داد. در این اطلاعیه آمده است: شرکت ششیر پاستوریزه پگاه آذربایجان غربی خرید انواع مواد اولیه و بسته بندی مورد نیاز خود را به صورت جداگانه براساس شرایط به برنده مناقصه واگذار کند. در این اطلاعیه زمان و نحوه دریافت اسناد مناقصه اعلام شده بود. در این افشای اطلاعات اعلام شده که با توجه به حد نصاب نرسیدن شرکت کنندگان در مناقصه، نسبت به تجدید برگزاری مناقصه خرید انواع مواد اولیه و بسته‌بندی تصمیم گیری شد.

## اعلام مهلت استفاده از حق تقدم «سپ»

شرکت پرداخت الکترونیک سامان کیش با نماد سپ در افشای اطلاعات در کدال اطلاعیه جدیدی در مورد مهلت استفاده از حق تقدم خرید سهام منتشر کرد که در آن آمده: با توجه به مجوز افزایش سرمایه به شماره مجوز ۱۵۵-۱۵۵-DPM-IOP-۹۷۸ مورخ ۱۳۹۷/۱۲/۲۶ و بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۲۹ دی ۱۴۰۰ در این اطلاعیه به افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۵۰۰۰۰۰۰۰ ریال به مبلغ ۸۰۰۰۰۰۰۰۰ ریال از محل مطالبات و آورده نقدی مبلغ ۳۰۰۰۰۰۰۰۰ ریال، مهلت استفاده از حق تقدم خرید سهام از تاریخ ۱۶ بهمن ۱۴۰۰ تا ۱۶ فروردین ۱۴۰۱ است.

## «فسبزو» متوقف شد

شرکت پارس فولاد سبزو با نماد فسبزو در اطلاعیه جدیدی به این شرح منتشر کرد: علت توقف کاهش تولید حدود ۲۵ هزار تن تولید آهن اسفنجی به دلیل برودت هوا و شرایط شبکه گاز و برق استان و همچنین دلیل تاخیر در افشا، انجام مکاتبات لازم جهت دریافت مجوز تولید با شرکت گاز منطقه‌ای خراسان رضوی تا تاریخ افشا بوده که متأسفانه مجوز تولید داده نشده است. برآورد شروع مجدد فعالیت، مورخ ۱۴۰۰/۱۲/۰۱ است.

رکوردشکنی‌های پتروشیمی ارون در تولید و فروش ادامه دارد

## ۲۸۵ درصد افزایش ارزشآوری «اروند»



سال قبل دست یافته است. میزان فروش محصولات بر پایه ریالی نیز در این مدت برای محصول EDC افزایش ۵۷۶ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل را نمایان کرده که به معنای تحقق بخشی ۱۲۱۶ درصد برنامه است و یک رکورد قابل توجه در تاریخ شرکت پتروشیمی ارون به حساب می‌آید. در همین بخش، فروش داخلی (ارزش ریالی) محصول کاستیک با تحقق ۲۱۶ درصد برنامه، گویای افزایش ۲۸۱ درصدی در قیاس با سال قبل است و محصول VCM، بیش از ۲۲۰ درصد برنامه

هفته‌نامه بورس شرکت پتروشیمی ارون در ۱۰ ماهه منتهی به دی ماه ۱۴۰۰، با تولید ۳۷۸.۷۵۹ تن کلر و ۴۲۶.۷۲۹ تن کاستیک، ۹۶ درصد برنامه تولید را تحقق کرد و ۷ درصد نسبت تولید در مقایسه با مدت مشابه سال قبل را افزایش داد.

بر پایه این گزارش واحد برنامه ریزی، افزایش تولید نسبت به مدت مشابه سال قبل در محصول EDC نیز بیش از ۹ درصد بود و بر همین مبنا ۴۸۷.۶۵۶ تن محصول EDC از سوی شرکت پتروشیمی ارون در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۰ روانه بازار شده است.

هرچند تولید محصول E-PVC بر اساس نیاز بازار در ۱۰ ماهه منتهی به دی ماه ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه سال ۱۳۹۹ بدون تغییر مانده است، اما در مجموع، سید تولیدات شرکت پتروشیمی ارون در این مدت، دست‌کم ۵ درصد بزرگتر شده که به معنای تحقق ۹۳ درصدی برنامه تولید سالانه در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۰ است. بر اساس این گزارش، شرایط فروش داخلی محصولات شرکت پتروشیمی ارون در این مدت کم نظیر بوده و از مجموع سید تولیدات، ۷۴۴.۶۱۹ تن محصول در بازار داخل عرضه شده که ۹۴ درصد بودجه را محقق و نسبت به مدت مشابه سال قبل، با جهش قابل قبول، به ۱۰۳ درصد عملکرد نسبت به

## «سدان» جدید جایگزین وانت

هفته‌نامه بورس از خط تولید جدید بهمن دیزل و انتقال خط تولید وانت کارا از بهمن موتور به بهمن دیزل رونمایی شد.

مدیرعامل گروه بهمن در این مراسم گفت: خط تولید وانت این شرکت به قزوین انتقال داده شده و سدان جدید گروه بهمن جایگزین آن می‌شود. بیوک علیمرادلو با بیان اینکه سال آینده عملیات شرکت شاسی ساز در قزوین آغاز به کار خواهد کرد اظهار داشت: صفر تا صد این طرح بدون حضور خارجی‌ها و با همت متخصصان شرکت بهمن موتور و بهمن دیزل اجرایی شده است. وی با تأکید بر اینکه اقدامات اجرایی خط تولید وانت در بهمن دیزل از شهریور ماه سال جاری شروع شد، بیان داشت: تولید در آذر ماه به صورت آزمایشی صورت گرفت و تا به امروز این طرح طبق برنامه پیش رفته است.

حسین خضری، مدیرعامل بهمن دیزل نیز در این مراسم با بیان اینکه هم اکنون ۱۵ درصد سهام شناور در فرابورس داریم به رتبه نخست خدمات پس از فروش و محصولات ۴ و ۵ ستاره این شرکت اشاره و تصریح کرد: در حال حاضر بهمن دیزل بیش از ۱۰۰ هزار دستگاه در ناوگان تجاری و بیش از سه هزار مینی‌بوس در ناوگان حمل و نقل دارد. مدیرعامل بهمن دیزل با بیان اینکه تولید در بخش کاربری سازی در سال گذشته ۵۸۱ دستگاه بوده گفت: در ۱۰ ماهه سال جاری در این بخش به عدد ۶۸۵ دستگاه رسیدیم که پیش‌بینی می‌کنیم تا پایان سال به هزار دستگاه برسیم.

## «مادیران» نیاز داخلی لوازم خانگی را تأمین می‌کند

هفته‌نامه بورس مدیرعامل شرکت تجارت فراز کهکشان گفت: به همت شرکت‌های بزرگ تولیدی همچون «مادیران»، نیاز داخل کشور به تولیدات لوازم خانگی به شکل کامل تأمین شده است.

رسول سسامانی در مراسم افتتاح شعبه جدید نمایندگی شرکت مادیران در اصفهان افزود: در وضعیت کنونی بازار لوازم خانگی، مقرر شده است تولید داخلی رونق بگیرد و از دسترنج افرادی بهره‌مند شویم که در داخل ایران فعالیت دارند تا وابستگی به خارج از کشور کم شود. مدیرعامل شرکت تجارت فراز کهکشان نیز با مقایسه تولیدات داخلی و خارجی در زمینه لوازم خانگی بیان کرد: شاید از نظر تکنولوژی مورد استفاده در لوازم خانگی تا حدودی از دنیا عقب باشیم اما به نظر می‌رسد هم سطح فناوری‌های خارجی پیش می‌رویم. وی با بیان اینکه ما تولیدکنندگان بی‌نظیری داریم که مطابق نیاز بازار پیش می‌روند و به تولید محصولات مورد نیاز مردم می‌پردازند، گفت: اگر امروزه متولیان امر و مسئولان مدیریت کنند تا جلوی ورود کالای قاچاق گرفته شود، دغدغه تولیدکننده و سردرگمی مصرف‌کننده نیز در زمینه خرید کالای فیک وارداتی و یا اصلی تولید داخلی با گارانتی چند ساله برطرف می‌شود و پیشرفت خوبی در زمینه تولید داخلی خواهیم داشت.

سامانی تصریح کرد: با توجه به جلوگیری از ورود کالای خارجی به کشور، امروزه تولید محصول، قطعه و نیروی کار چند ده برابر شده است که افتخار بزرگی در عرصه لوازم خانگی محسوب می‌شود. وی ادامه داد: امروز فرصت برای همه در صنف لوازم خانگی فراهم است و نیاز نیست کسی جای فرد دیگری را بگیرد بلکه اگر نظم بازار را حفظ کنیم و فضا را مدیریت کنیم برای همه هم سود و هم بهره کافی خواهد داشت.

## عملکرد «مادیرا» زیر ذره‌بین

در ادامه مدیر بازاریابی شرکت صنایع الکترونیک مادیران نیز در ارتباط با فعالیت‌های شرکت «مادیران» در استان‌ها گفت: نمایندگی‌های مادیران با برندهای «پکس ویزن» و «تی.تی.ال» به عنوان برندهای اصلی سرمایه‌های ما هستند و با هدف ارائه سرویس بهتر به مشتریان در سرتاسر ایران، توجه خاصی به نمایندگی‌های خود داریم. افشین صمدیان با بیان اینکه برنامه دقیق و کاملی برای توجه و ارتباط مستقیم با با نمایندگی‌های خود در انتهای سال ۱۴۰۰ و سال ۱۴۰۱ داریم، افزود: با توجه به شرایط خاص حاکم بر کشور و حمایت ویژه از تولید ملی، تلاش داریم اجناس با کیفیت خوب و قیمت مورد انتظار مشتری تولید و در اختیار نمایندگی‌های خود در سرتاسر کشور قرار دهیم.

## وب سرویس بازار سرمایه نوآوران امین

## «جامع‌ترین پایگاه داده مالی ایران»

اطلاعات لحظه‌ای بازار و تاریخچه

اطلاعات بنیادی و کدال

اطلاعات پردازش شده

۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸

www.nadpco.com

دهه فجر انقلاب اسلامی  
برملت شریف ایران مبارکباد

ما بزرگواریم ز ایران بگوهر تابان خود  
خون دل‌ها خوردیم

اطلاعات لحظه‌ای بازار و تاریخچه

اطلاعات بنیادی و کدال

اطلاعات پردازش شده

۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸

www.nadpco.com

## دیدگاه

## نگاهی به بازار سهام و بدهی

## در ده ماهه ۱۴۰۰



محمد مهدی مومنزاده

کارشناس بازار سرمایه

چشم‌انداز توافق بین‌المللی نزد آحاد اقتصادی به شدت تقویت شده است، وضعیت بازارهای دارایی در دی‌ماه به شکلی است که به نظر می‌رسد انتظارات مثبت مبنی بر ایجاد

روند کاهشی در قیمت‌ها و ایجاد گشایش نسبی در امور خارجی نزد فعالان جریان دارد. این تغییرات نه تنها در بازارهای دارایی بلکه در بازار ابزارهای درآمد ثابت نیز ایجاد شده و نرخ بازده اوراق نیز، تحت تاثیر انتظار افزایش درآمدهای ارزی دولت و کاهش عرضه اوراق، روند نزولی پیدا کرده است. محاسبه ارزش دلاری بازار سرمایه نیز نشان می‌دهد که در حال حاضر ارزش دلاری بازار در کمترین سطح از ابتدای سال ۱۳۹۰ قرار دارد و این در حالی است که شاخص دلاری قیمت کالاهای پایه در بالاترین سطوح سال‌های اخیر قرار دارد. لازم به ذکر است که در سال ۱۴۰۰ و با بهبود روابط بین‌المللی کشور میزان فروش صادراتی نیز افزایش یافته و به این ترتیب، درآمد شرکت‌ها از منظر قیمت و هم از منظر میزان فروش بهبود یافته است. نکته مهم دیگر در این زمینه آنکه بررسی روند سود دلاری شرکت‌ها نیز کاملا موید بهبود وضعیت سودآوری شرکت‌هاست به شکلی که سود فعلی شرکت‌ها در سال ۱۴۰۰ نسبت به همه ادوار بالاتر است و فاصله تقریبا دو برابری با میانگین‌های بلندمدت دارد. برای سال آینده نیز برآوردها حاکی از افزایش بیشتر میزان سود و عبور از محدوده ۲۵ میلیارد دلار است. با وجود تمامی آنچه در باب ارزندگی بازار سهام ذکر شد، نگرش سرمایه‌گذاران به این بازار طی ماه‌های اخیر همواره منفی بوده است. میانگین روزانه ارزش معاملات نرمال در دی‌ماه ۱۴۰۰ کمتر از ۲ هزار میلیارد تومان بوده که یکی از کمترین مقادیر طی سال‌های اخیر است و نسبت به اوج معاملات در تابستان سال گذشته به یک-هشتم کاهش یافته است. رکود معاملات در ماه‌های اخیر، گویای بی‌میلی سسرمایه‌گذاران به حضور در بازار سهام است.

بررسی روند خالص خرید سهام توسط افراد حقیقی در بازار سرمایه نشان می‌دهد که در نیمه اول سال ۱۳۹۹ و همزمان با روند افزایشی بازار سهام، این افراد اقدام به خرید بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد تومان سهام نموده‌اند اما پس از آن و در ۱۷ ماه اخیر، روند خروج سرمایه سهامداران حقیقی از بازار سرمایه به صورت پیوسته در جریان بوده است. نکته مهم در این زمینه آن است که صرف نظر از وضعیت قیمت‌ها در بازار سهام، حتی در زمان‌های افزایش قیمت نیز سهامداران حقیقی اقدام به فروش سهام و خروج از بازار نموده‌اند. این موضوع نشان می‌دهد بخش مهمی از مسائل بازار سرمایه بیش از آن که اقتصادی باشد، از منظر رفتاری باید بررسی شود. نکته مهم دیگری که در زمینه خروج سرمایه افراد حقیقی از بازار سهام باید مورد توجه قرار گیرد، مسئله تغییر روند تراکنش‌های اینترنتی است. بررسی روند ارزش متوسط تراکنش‌های اینترنتی در ۵ سال اخیر نشان می‌دهد که این رقم غالباً در محدوده ۳ میلیون ریال بوده اما در نیمه اول سال ۱۳۹۹ و همزمان با هجوم سرمایه‌گذاران به بورس برای خرید سهام، متوسط ارزش تراکنش‌ها به شکل مشهودی افزایش یافته است. در سه ماهه آبان تا دی ۱۴۰۰ نیز همزمان با موضوع هجوم ایرانی‌ها برای خرید املاک در ترکیه و سرمایه‌گذاری در رمزارزها، رشد مجدد ارزش تراکنش‌های اینترنتی مشاهده می‌شود. با توجه به آنکه در بخش واقعی اقتصاد ایران، موضوع خاصی رخ ندهاده و افزایش محسوس تقاضا در بازارها مشاهده نمی‌شود، به نظر می‌رسد در ماه‌های اخیر تراکنش‌های زیادی با هدف خرید املاک در ترکیه از طریق انتقال توسط صرافان یا خرید رمزارز (برای خروج سرمایه) صورت پذیرفته است.

در نهایت باید توجه داشت که با وجود افت محسوس معاملات در بازار سهام و بی‌رغبتی معامله‌گران برای حضور در آن، که با کاهش درآمد بورس تهران و فرابورس ایران همراه شده است، بورس کالا در سال جاری وضعیت مناسبی داشته و با توجه به افزایش بهای جهانی کالاهای پایه از یکسو و آغاز به کار معاملات کالاهایی نظیر سیمان از سوی دیگر، توانسته که رشد محسوس درآمد را تجربه نماید. با توجه به برنامه‌هایی نظیر عرضه مواد معدنی، محصولات کنشورزی و حتی خودرو در این بازار و همچنین برنامه راه‌اندازی مجدد بازارهای آتی فلزات گرانبها طی سال آینده، انتظار می‌رود روند صعودی عملکرد بورس کالا در سال آینده نیز تداوم داشته باشد.

در بازار بدهی نیز ارزش اوراق تأمین مالی در دی ماه ۱۴۰۰ به بیش از ۴۵۰ هزار میلیارد تومان رسیده است که بیانگر رشد ۶۸ درصدی در بازه یک ساله و رشد ۳ درصدی در بازه یک ماهه است. این رقم معادل ۶٫۸ درصد ارزش بازار سهام، ۱۰ درصد ارزش نقدینگی (پایان آذرماه) و ۸٫۹ درصد تولید ناخالص داخلی (سسال ۱۳۹۹) است. رشد مشهود ارزش بازار اوراق در چهار سال اخیر مملود دو موضوع افزایش چشمگیر تورم (تعدیل سطوح جدید قیمت‌های اسمی در اقتصاد ایران) و نیاز دولت به تأمین مالی از طریق استقراض بوده است.

بررسی وضعیت نسبی بازار اوراق تأمین مالی نشانگر آن است که ارزش دلاری این متغیر نیز در سال‌های اخیر رشد مشهودی داشته و از محدوده ۸ میلیارد دلار در زمان قبل از تحریم‌ها، به حدود ۱۶ میلیارد دلار در شرایط فعلی رسیده است. این ارقام به معنای آن است که حتی بدون لحاظ آثار تورمی نیز، میزان تأمین مالی از بازار اوراق طی سال‌های اخیر تقریبا دو برابر شده است. لازم به ذکر است که با محاسبه نسبت ارزش بازار اوراق به نقدینگی نیز، رشد حدود ۲٫۵ برابری این متغیر در چهار سال اخیر مشاهده می‌شود.

در نهایت بررسی وضعیت نرخ بازده در بازار اوراق تأمین مالی نشان می‌دهد که در دی‌ماه و با توجه به تشدید فضای مربوط به گشایش‌های بین‌المللی و تغییر جزئی انتظارات، نرخ بازده در بازار اوراق تأمین مالی نیز کاهش یافته است. خوشبینی فعالان بازار نسبت به بهبود درآمدهای ارزی دولت در سال آینده و در نتیجه کاهش نیاز به تأمین مالی از طریق بازار اوراق، روند مشهود در دی‌ماه بوده است.

بررسی روند تغییرات منحنی ترم استراکچر در دی‌ماه نشان می‌دهد که در کنار کاهش یکباره سطح منحنی، برای اوراق با سررسید کوتاه‌تر، نرخ بازده بیش از سایر اوراق کاهش یافته است. به عنوان نمونه برای اوراق دارای سررسید سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ نرخ بازده تقریبا بیش از ۲ واحد درصد کاهش یافته اما برای اوراق دارای سررسید سال‌های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ میزان کاهش نرخ کمتر از ۱٫۵ واحد درصد بوده است. به نظر می‌رسد که برای فعالان بازار، در حال حاضر چشم‌انداز کوتاه‌مدت اقتصاد ایران به ویژه در یک بازه یک ساله، روشن‌تر از افق میان‌مدت و چندانست.

موضوع حذف ارز یکی از داغ‌ترین مباحث مربوط به

صنعت داروست؛ این موضوع چه تاثیری بر میزان فروش و

تولید شرکت می‌گذارد؟

از آنجا که حدود ۸۰ درصد از مواد حد واسط مورد نیاز شرکت‌های دارویی با ارز ۴۲۰۰ تومانی تأمین می‌شود برای تغییر نرخ ارز بخش دارویی باید زیرساخت‌های لازم را فراهم ساخت. به طور یقین یکی از بزرگترین چالش‌های پیش‌روی این موضوع، تغییر چند برابری قیمت دارو همراه با فشار اقتصادی مضاعف به بیماراران کم بضاعت خواهد بود؛ تا زمانی که شرکت‌های بیمه‌گر توان جبران افزایش هزینه‌های دارو را نداشته باشند، انجام حرکت مذکور مصلحت ملی نیست. چالش دیگر نقدینگی مورد نیاز جهت تأمین و خریدهای خارجی بوده که شرکت‌های تولیدکننده از این بابت به شدت دچار خسارت و افزایش هزینه‌های مالی خواهند شد. همچنین سقف تسهیلات بانکی نیز محدود بوده و پاسخگوی این نیاز چند برابری فعالان صنعت دارو نخواهد بود. به نظر بهترین کار تغییرات ارزی و پلکانی نرخ ارز دولتی همزمان با تغییر قیمت داروست. دیگر اینکه تا آنجایی که امکان پذیر است محصولات تولید داخل حمایت شوند و تغییرات نرخ ارز این گروه، در اولویت آخر قرار گیرد.

وضعیت تأمین یا تولید مواد اولیه دارویی را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

صنعت تولید مواد اولیه دارویی کشور جز صنایع نوپا و جوان بوده که

قطعا باید حمایت‌های لازم از سوی سیاست‌گذاران مراجع ذی‌ربط انجام شود. در این صورت می‌توانیم با اتکا به دانش فنی نخبگان این صنعت و مواد اولیه تولید داخل کشور صرفه جویی ارزی مناسبی را داشته باشیم. به لحاظ وابسته بودن بخشی از تأمین مواد اولیه و حد واسط مورد نیاز در خارج از کشور قطعا تخصیص مناسب و به‌موقع ارز می‌تواند چرخه تولید را همچنان پیوسته حفظ کند و برنامه ریزی مناسبی انجام شود.

برای تأمین نقدینگی با چه مسائلی روبرو هستید؟
با توجه به افزایش نیاز به نقدینگی بیشتر به دلیل تغییر احتمالی نرخ ارز برخی محصولات از دولتی به نیمایی و طولانی بودن فرآیند تخصیص و ارسال کالا، به طور متناسب میزان تسهیلات دریافتی نیز افزایش خواهد یافت. همچنین مدیریت دوره وصول مطالبات و چرخه عملیات از راهکارهای مدنظر برای کنترل نقدینگی است. انتظار می‌رود در خصوص تعامل سیستم بانکی با شرکت‌های تولیدی بویژه در صنعت دارو حمایت‌های بیشتری به خصوص در موارد میزان اعتبارات، تسهیلات و وثایق صورت پذیرد.

تولید و توسعه محصولات جدید در سال مالی آتی چه جایگاهی دارد؟
طرح‌های توسعه سبید محصولات، به نحوی برنامه‌ریزی شد که واحد تحقیق و توسعه شرکت همکاری‌های بسیار خوبی با شرکت‌های دانش بنیان و دانشکده‌های داروسازی داشتند. در همین راستا پیش‌بینی می‌شود حداقل سه ملکول جدید در سال آینده به سبید محصولات شرکت اضافه شود. همچنین در نظر داریم برای تولید محصولات‌هزارارد، طراحی و اجرای سایت مورد نظر را در سال جاری آغاز کرده و در

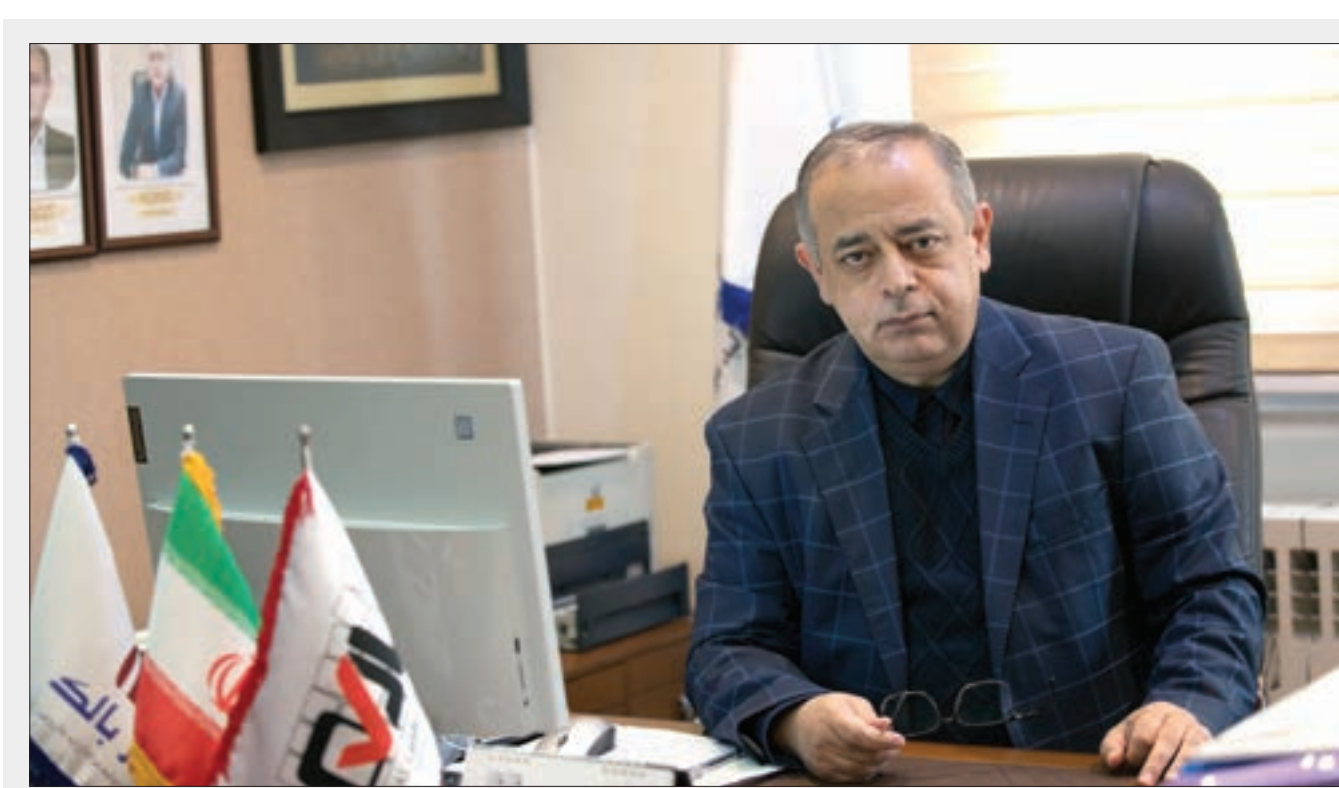
نیمه سال ۱۴۰۱ مورد بهره‌برداری قرار دهیم. در این خصوص مقدمات طراحی نقشه و مکان بایی سایت و مطالعات اولیه بروی محصولات مرتبط انجام گرفته است.

به طرح‌های توسعه‌ای شرکت در سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ هم اشاره‌ای داشته باشید.
مهم‌ترین اقدامات صورت گرفته شامل موارد زیر است:
توسعه گنداری و توسعه خطوط تولید- در این رابطه فاز نهایی ساخت کلین سایت تولیدی جدید شرکت آغاز گردیده که امید داریم در ابتدای سال ۱۴۰۱ بهره‌برداری کامل صورت پذیرد
خرید تجهیزات مورد نیاز شامل یک دستگاه خشک کن FBD، یک هواساز، یک دستگاه خشک کن روتاری ۳۰۰۰ لیتری و یک دستگاه راکتور گلاس ۶۵۰۰ لیتری صورت پذیرفته است.
انبار سردخانه مواد اولیه با ظرفیت ۲۰ تن ساخته و مورد بهره برداری قرار گرفت همچنین بهسازی و بازسازی انبار مواد اولیه شماره ۲ شرکت

مدیرعامل شرکت داروسازی البرز بالک خبر داد

# افزایش سرمایه ۴۰ میلیاردی «دبالک»

تا زمانی که شرکت‌های بیمه‌گر توان جبران افزایش هزینه‌های دارو را نداشته باشند، حذف ارز ۴۲۰۰ مصلحت ملی نیست



**سارصایری**

**خبرنگار**

و تبدیل ارز به جهت شرایط تحریم‌ها، همچنین تهیه مواد کمکی، حلال‌ها، تجهیزات مورد نیاز و … همچنان در حال افزایش بوده و تناسبی با تغییرات قیمت فروش محصولات دارویی ندارد. از آنجا که حدود ۸۰ درصد از مواد حد واسط مورد نیاز شرکت‌های دارویی با ارز ۴۲۰۰ تومانی تأمین می‌شود، برای تغییر نرخ ارز بخش دارویی باید زیرساخت‌های لازم را فراهم ساخت. این موارد بخشی از سخنان سید مهدی سجادی، مدیرعامل شرکت داروسازی البرز بالک و یکی از مدیران صنعت دارویی است.

نیز با ظرفیت ۴۰ تن صورت پذیرفت.

در بخش توسعه سبید محصولات اقدامات بسیار خوبی انجام شد که شامل:

• اخذ موافقت اصولی و سنتز دو محصول میکوفنولات و بوستانن برای اولین مرتبه در کشور

• تولید بیج نیمه صنعتی چهار محصول جدید بیزوپرولول، اندانسترون، پرگابولین و ریباروکسایان تا پایان سال ۱۴۰۰

• اصلاح روش و سنتز نهایی پنج محصول موجود شامل فلوکوسامین مالسات، سیپروفلوکساسین، لیناگلپتین، روزوستاتین و بروفن که مشخصا تولید بروفن از طرح‌های ملی و استراتژیک بوده و باتوجه به مصرف این دارو در صنایع داروسازی کشور می‌تواند صرفه جویی ارزی خوبی را همراه داشته باشد.

• مطالعه و تحقیقات اولیه بروی سنتز ۵ ملکول جدید در واحد تحقیق و توسعه شرکت و شرکت‌های دانش بنیان همکار که امید داریم در سال ۱۴۰۱ موافقت اصولی سنتز آنها دریافت شود.

• ظرفیت سازی و مطالعه بروی دانش فنی‌های موجود در محصولات تولیدی در سال ۱۴۰۰ نتایج خوبی به‌همراه داشته و از این بابت سهم بازار و تولید حداقل ۵ محصول افزایش پیدا کرده است.

تراحی ایجاد سایت محصولات LVHV وهازارد در سال ۱۴۰۰ صورت پذیرفته و امید داریم با توجه به جامایی صورت گرفته در نیمه سال ۱۴۰۱ مورد بهره‌برداری قرار گیرد.

• چه برنامه‌ای برای افزایش سرمایه دارید؟

کل افزایش سرمایه شرکت مبلغ ۴۰ میلیارد تومان بوده که در دو مرحله مصوب شده است. در مرحله اول مبلغ ۱۵ میلیارد تومان پذیره نویسی صورت پذیرفته و مجوز سازمان بورس نیز اخذ شده است. در هفته اخیر فاز نهایی پذیرهنویسی آغاز و نهایتا تا پایان اسفند مراحل ثبت پایان می‌پذیرد. پذیره نویسی مرحلهٔ دوم به مبلغ ۲۵ میلیارد تومان نیز از ابتدای سال آینده آغاز می‌شود. هدف از افزایش سرمایه نیز اصلاح ساختار مالی شرکت، انجام پروژه‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و توسعه خطوط تولید است.

## بررسی

◀ **صنعت تولید مواد اولیه دارویی کشور**

◀ **جز صنایع نوپا و جوان بوده که قطعا باید**

◀ **حمایت‌های لازم از سوی سیاست‌گذاران مراجع ذی‌ربط انجام شود.**

◀ **انتظار می‌رود در خصوص تعامل سیستم**

◀ **بانکی با شرکت‌های تولیدی بویژه در صنعت دارو**

◀ **حمایت‌های بیشتری به خصوص در موارد میزان اعتبارات، تسهیلات و وثایق صورت پذیرد.**

◀ **سال گذشته حدود ۱۵ درصد افزایش ظرفیت را**

◀ **شاهد بودیم که این روند می‌تواند در سال آینده نیز همچنان تداوم یابد.**

• **روند سودآوری و تقسیم سود چگونه خواهد بود؟**

در صورت تحقق فروش پیش‌بینی شده، حدود ۳۸۰ میلیارد ریال سود خالص خواهیم داشت و تحقق همین حاشیه سود حداقل برای سال آینده هم پیش‌بینی می‌شود. همچنین بر اساس روند سال‌های قبل، حدود ۹۰ درصد از سود قابل تقسیم خواهد بود.

• **ارزیابی‌تان بابت حاشیه سودآوری شرکت چیست؟**

باتوجه به اینکه حدوداً ۴۰ تا ۵۰ درصد مواد حدواسط مورد نیاز در ساخت مواد موثره دارویی مشمول ارز ترجیحی هستند و باقی مواد و حلال‌های مورد نیاز با نرخ ارز نیمایی و حتی گاه در خریدهای داخلی به قیمت روز محاسبه و تأمین می‌شوند و همچنین هزینه‌های مربوط به تولید و نگهداری تجهیزات، حاشیه سود خالص شرکت در محدوده ۱۹-۱۵ درصدی است، امید داریم در سال آینده نیز باتوجه به رشد فروش ریالی همین حاشیه سود را حفظ کنیم.

• **یکی از مشکلات رشد هزینه‌هاست، علت این افزایش چه بود و برای کنترل آن چه تدابیری اندیشیده‌اید؟**

هزینه‌های سربار تولید – خدمات، مخارج انتقال و تبدیل ارز به جهت شرایط تحریم‌ها، همچنین تهیه مواد کمکی – حلال‌ها و تجهیزات مورد نیاز و… همچنان در حال افزایش بوده و تناسبی با تغییرات قیمت فروش محصولات دارویی ندارد. بنابراین تا جایی که امکان‌پذیر است سعی کرده‌ایم در خرید مواد حد واسط و سایر خریدهای داخلی دقت بیشتری کنیم تا با تأمین منابع جدید و مطمئن هزینه مربوط به خرید کنترل شوند. همچنین با افزایش بهره وری تولید و دریافت تسهیلات کم بهره، سعی در کاهش روند رشد هزینه‌ها داریم.

• **هدف از ایجاد ظرفیت سازی‌های جدید «دبالک» چه بود؟**

توانستیم در سایت‌های مختلف نظیر بخش آنتی‌بیوتیک، داروهای استروئیدی و داروهای عمومی با ایجاد زیرساخت‌های مناسب و ارتقای دانش فنی تولید محصولات، ظرفیت را افزایش دهیم. همچنین درصورتی‌که شرکت‌های داروسازی به محصولات ما نیاز داشته باشند و سیاست‌های حمایت تولید داخل توسط سازمان غذا و دارو انجام شود شاهد تولید بیشتر نیز خواهیم بود و هدف از ایجاد ظرفیت سازی نهایتاً صرفه جویی ارزی مناسب در واردات مواد موثره دارویی می‌باشد.

• **توسعه و تکمیل سایت تولیدی جدید شرکت چه تاثیری بر عملکرد شرکت دارد؟**

این سایت تولیدی، با کار گروهی مدیران و کارکنان شرکت پس از ۱۵ سال در چرخه بهره‌برداری قرار گرفت که فعالیت آن می‌تواند بویژه در بخش تولید داروهای عمومی ظرفیت خوبی ایجاد کند. همچنین در سال گذشته حدود ۱۵درصد افزایش ظرفیت را شاهد بودیم که این روند می‌تواند در سال آینده نیز همچنان تداوم یابد.

• **حاشیه سود ناخالص ۶ ماهه سال مالی جاری شرکت نسبت به مدت مشابه کمتر شد، دلیل آن چه بود و برای مدیریت این موضوع چه برنامه‌ای دارید؟**

کاهش حاشیه سود به دلیل تفاوت نوع کالاهای فروش رفته در دوره‌های مشابه است. در ۶ ماهه جاری عمده کالاهای فروش رفته از محل تولیدات دوره جاری بود، در حالی‌که فروش دوره مشابه سال قبل از محل کالاهای تولید شده سنوات قبل با بهای پایین‌تر صورت گرفت. همچنین در این روند، هزینه‌های سربار و حقوق دستمزد نیز با توجه به تورم، خیلی بیشتر از نرخ فروش رشد داشت. البته شرکت با مدیریت خریدها، هزینه‌های تولید و استفاده بهینه از خطوط تولید، سعی در کاهش نرخ بهای تمام شده محصولات در دوره‌های آتی را دارد.

• **فروش آنتی بیوتیک هم در امسال نسبت به مدت مشابه افزایش داشت؟**

با توجه به تغییراتی که در سایت تولیدی آنتی بیوتیک و همچنین فرآیندهای تولید ایجاد شد ظرفیت تولید افزایش یافت. بر این اساس توانستیم سهم بیشتری در تأمین نیازهای شرکت‌های داروسازی داشته باشیم.

• **فکر می‌کنید پایان کرونا تاثیری در فروش محصولات دارویی داشته باشد؟**

احتمالاً توجه به سایر مراقبت‌های شاخص‌های سلامت و بیماری‌های مزمن بیشتر می‌شود و از اینرو فروش سبید محصولات شرکت‌های دارویی به روال عادی برخواهد گشت و احتمالاً تجویز داروهای مرتبط با بیماری‌های زمینه‌ای نیز نظیر فشارخون، دیابت و … بیشتر خواهد شد.

• **و با توجه به خبرهای خوشی که از برجام به گوش می‌رسد، تاثیر آن را بر صنعت دارویی چگونه ارزیابی می‌کنید؟**

در عمل به لحاظ تحریم‌های بانکی مشکلات بسیاری وجود دارد که از ارز مورد نیاز گرفته تا فرآیند خرید در سیستم بانکی دچار چالش بوده و از این رو هزینه‌های بسیاری به صنعت دارویی کشور تحمیل می‌شود. قطعا رفع تحریم‌ها می‌تواند جریان روان‌تری را در جهت تخصیص ارز و تنظیم قرارداد با تأمین کنندگان جهانی فراهم آورده و بسیاری از ریسک‌های پرداخت به شیوه‌های نامتعارف و صرافی‌ا را در صنعت دارویی کاهش دهد.



## مفید اما ناکافی



مهرزاد جهانی  
گزارش‌نویز سرمایه

بازار سرمایه در ماه‌های اخیر روزهای تلخی را سپری می‌کند به طوری که با افت‌های پی در پی از مرداد ماه ۱۳۹۹ تاکنون موجب دل‌سردی بسیاری از سرمایه‌گذاران شده است. معمولا

در شرایطی که بازار از روند طبیعی خود خارج می‌شود و دچار بیش واکنشی می‌شود سازمان بورس به عنوان رگولاتور سعی می‌کند از ابزارهایی برای تعدیل روند و بازگشت تعادل و اعتماد استفاده کند. یکی از ابزارهایی که معمولا در جهت تغییرات عرضه و تقاضا در برهه‌های زمانی مختلف و به اقتضای شرایط از آن استفاده می‌شود میزان نصاب سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت است و مورد تأثیرگذار دیگر که در سال‌های گذشته به منظور تغییر عرضه و تقاضا از آن بهره بردند درصد تخصیص اعتبار بر مبنای دارایی‌های پرتفوی سرمایه‌گذار است.

نکته حائز اهمیت زمان درست بکارگیری این ابزار برای رسیدن به اهداف تعیین شده است. کما اینکه در زمستان ۱۳۹۹ به منظور تحریک سمت تقاضا حداقل نصاب سهام صندوق‌های فیکس را بالا برده‌اند که نتیجه آن بروز مشکلات عدیده و بحرانی برای بسیاری از این صندوق‌ها بوده است.

به تازگی براساس بند ۲، ۱۸مین صورت جلسه کمیته پایش ریسک بازار در خصوص افزایش ضریب تعدیل سهام، حساب تضمین موضوع معاملات اعتباری اوراق بهادار درباره سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بازار اول و دوم فرابورس ایران از ۶۰ به ۶۵ درصد قیمت پایانی سهام تغییر یافته است. بنابراین می‌توان دریافت که سازمان در راستای تحریک تقاضا، افزایش ضریب اعتباری را مورد آزمون قرار داده است اما واقعیت تلخ بازار فراتر از کمبود نقدینگی که بی‌اعتمادی سنگین فعالان بازار از متولیان بازار سرمایه و تصمیم‌گیران در بدنه دولت است. به نظر می‌رسد آنچه بازار را رنج می‌دهد ابهامات فراوان در بودجه، تردیدهای مذاکرات برجاسی، ابهام سیاست بانک مرکزی در تعیین نرخ بهره، روند نوسانی نرخ ارز، دست‌اندازی دولت به جیب شرکت‌های صنعتی در جهت تأمین کسری بودجه، بی‌توجهی به زیرساخت‌های موجود و بی‌توجهی صرف به توسعه و حمایت لسانی دولت و مجلس از بازار سرمایه که در قالب بی‌عملی خود را نشان می‌دهد.

بنابراین می‌توان گفت گرچه افزایش ضریب اعتباری موجب افزایش توان خرید فعالان بازار می‌شود اما تا زمانی که سایه ابهامات از سر بازار کم نشود و شرایط به گونه‌ای پیش نرود که اشتیاق برای سرمایه‌گذاری فراهم شود، حتی با وجود تقویت توان خرید اما انگیزه‌ای برای ورود به بازار نمی‌توان یافت. در یک جمله می‌توان گفت مصوبه جدید در جهت تحریک تقاضا مفید است اما در شرایط فعلی اصلا کافی نیست.

مصوبه جدید سازمان بورس زیر ذره‌بین کارشناسان

# تقویت تقاضا یا بالا بردن ریسک صنعت!

**نگین عظیمی**  
**حیرنگار**  
مدیریت نظارت بر کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار، به تازگی در مصوبه‌ای میزان دریافت اعتبار توسط سهامداران به اتکای پرتفوی آنها را در مرحله اول از ۶۰ به ۶۵ درصد افزایش داده است. سازمان بورس تأکید دارد؛ چنین مصوبه‌ای با هدف تقویت سمت تقاضا در معاملات گرفته شده است. کارشناسان در پرسما این هفته فرصت‌ها و تهدیدهای این مصوبه را بررسی می‌کنند.



## راه، سمت دیگری است

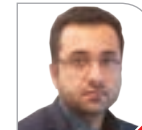


علی آژهر  
مدیرسید همکسبگریز کابریا

میزان دریافت اعتبار اهمیت چندانی ندارد بلکه در مرحله اول، بحث اعتبارسنجی مشتریان و در مرحله دوم، تمایز بین ضریب اعتبار برای افراد حقیقی در بازار و سبدهایی که توسط مدیران حرفه‌ای در نهادهای دارای مجوز سیدگردانی می‌شوند، اهمیت بسزایی دارد. به بیانی دیگر؛ باید بین اعتبار و ضریب ۶۰ و ۶۵ درصد و بیشتر از آن و افراد حقیقی که مستقیما معامله می‌کنند و افرادی که غیرمستقیم در سبدها سرمایه‌گذاری می‌کنند، تفاوت قائل شد.

حتی درخصوص افراد حقیقی مستقیم هم می‌توان به روش‌های مختلف اعتبارسنجی انجام داد به‌عنوان مثال نسبت به ریسکی که پرتفوی در رکوردی که در معاملات گذشته ثبت کرده اعتبار داد. همچنین می‌توان ضریب اختصاصی برای هر فرد را براساس دارایی‌های دیگر مینا قرار داده، برای نمونه، فردی پرتفوی یک میلیارد تومانی دارد و این میزان در برابر باقی دارایی‌هایی که اظهار کرده و از طریق ثبت و بانک بررسی شده، درصد کمی از سایر دارایی‌هاست ضمن لحاظ میزان بدهی می‌توان در اعتبارسنجی، ضریب بالاتری را برایش لحاظ کرد اما برای کسی که در مجموع سه میلیارد تومان کل دارایی و یک میلیارد تومان در سهام دارد، می‌توان با ضرایب متفاوتی اعتبار لحاظ کرد.

## کمبود اعتبار مشکل بازار است!



مهرزاد جهانی  
گزارش‌نویز سرمایه

در ابتدا باید به این نکته اشاره کرد که آیا مشکل فعلی بازار سرمایه ما کمبود اعتبار است و با دادن اعتبار آیا این مشکل مرتفع می‌شود؟ قطعاً جواب این سوال نه خواهد بود؛ ابتدا ما باید به بررسی دلیل این عدم استقبال از بازار سرمایه بپردازیم و دلیل اصلی این رکود بزرگ را پیدا کنیم. همانطور که مشخص است از دلایل عدم استقبال از بازار سرمایه در این روزها و خروج نقدینگی از بازار وجود ابهامات زیاد، قیمت‌گذاری دستوری و تغییر یک شبه قوانین و... می‌توان اشاره کرد. همه این عوامل باعث شده سرمایه‌گذاران دیگر رغبتی برای ماندن در بازار سرمایه را نداشته باشند و هر روز شاهد کوچ سرمایه‌گذاران به بازارهای موازی دیگر هستیم.

ابهامات موجود در بازار سرمایه بسیار زیاد شده است و یکی از منشاءهای اصلی این ابهامات در این روزها بودجه سال ۱۴۰۱ را می‌توان بیان کرد. باید گفت تا زمانی که بودجه سال ۱۴۰۱ نهایی به تصویب مجلس نرسد سایه این ابهام بر سر بازار سرمایه سنگینی خواهد کرد. مورد دیگر که باعث رکورد و خروج نقدینگی از بازار شده قیمت‌گذاری دستوری است. قیمت‌گذاری دستوری عاملی است که می‌تواند شرکت‌های فعال در بازار سرمایه را با مشکل رو به رو کند؛ چراکه قیمت‌گذاری دستوری باعث کاهش حاشیه سود شرکت‌ها و به تبع آن کاهش سود شرکت‌های بورسی خواهد شد و همانطور که پر واضح است قیمت‌گذاری دستوری در صنایع پتروشیمی و خودرو و... باعث کاهش سود آوری و حتی زیانده شدن بسیاری از شرکت‌ها شده است.

عامل دیگری که می‌توان به آن اشاره کرده تصمیمات خلق الساعه در بورس است. مسئولان بورس تصمیمات ناگهانی خود را بدون در نظر گرفتن نتایج آن بر بازار سرمایه اتخاذ می‌کنند و این مهم باعث سردرگمی بیشتر سرمایه‌گذاران و تحلیلگران شده است و می‌توان به عنوان یک ریسک مهم در بازار سرمایه به شمار آید. همه این عوامل باعث شده‌اند تا جذابیت بازار سرمایه برای سرمایه‌گذاران هر روز و هر روز کمتر شود و سرمایه‌گذاران بورس به سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها با ریسک کمتر روی آورند؛ همچنین باتوجه به موارد بیان شده در شرایط فعلی افزایش میزان اعتبار نمی‌تواند کمک چندانی به بازار سرمایه کند و این دست‌والعمل می‌تواند در بازارهای صعودی، مؤثرتر و مطلوب‌تر واقع شود.

## راهی برای رفع کال مارجین



عباس کموری  
مدیرعامل کارگزاری بانک راه

ابلاغیه جدید سازمان بورس مبنی برافزایش میزان دریافت اعتبار از ۶۰ به ۶۵ درصد هر چند الزام آور نیست اما امکان دارد ریسک صنعت کارگزاری را افزایش دهد بنابراین کارگزاران باید متوجه چنین ریسک‌هایی باشند. براساس این ابلاغیه، کارگزاری‌ها می‌توانند تا سقف ۶۵ درصد دارایی مشتری اقدام به پرداخت اعتبار کنند و این اتفاق تا حدودی دست کارگزاری‌ها را باز می‌گذارد. سازمان بورس از ابلاغ چنین مصوبه‌ای دو انگیزه دارد که اولی به دلیل روند نزولی بازار سرمایه و مارجین کال شدن بسیاری از مشتریان، ریسک کارگزاری‌ها را پوشش خواهد داد.

دوم اینکه با این اقدام طرف تقاضا تقویت می‌شود. البته همچنان این ریسک وجود دارد که مشتریان بازم مارجین کال شوند اما اگر بازار تقویت شود و حقوقی‌ها خرید بیشتری داشته باشند، در شرایط ارزندگی بازار این افراد اقدام به فروش نخواهند کرد. در حالی که پیش از این، آنها برای خروج از مارجین کال شدن سهام خود را به فروش می‌رساندند. در کشورهای دیگر اما به دلیل گسترده بودن بازارهای مالی برخی اوقات به دلیل حرفه‌ای بودن مشتری حتی اعتبار بیشتر هم در اختیارشان قرار می‌گیرد. اما قطعاً هر چقدر اعتبار بالاتر باشد، ریسک صنعت کارگزاری هم بالا تر می‌رود.

در حقیقت افزایش میزان اعتبار از سوی سازمان بورس از دو حیث می‌تواند سمت تقاضا را تقویت کند؛ اول اینکه کسانی که مارجین کال شدند، نتوانند اقدام به فروش سهام کنند و دوم اینکه افراد جدید بتوانند از خدمات بهره‌مند شوند. موضوع دیگری که مطرح می‌شود اینکه افزایش ۵ درصد میزان اعتبار خاصیت اهرمی دارد و قطعاً اثر آن بیش از ۵ درصد خواهد بود. با این توضیحات، هر چند کارگزاری‌ها برای دریافت اعتبار به مشتری دست‌والعمل و سبک و سیاق خود را دارند اما در هر صورت باید مشتریانی را انتخاب کنند که حرفه‌ای بوده و تک سهم نداشته باشند.

## اهرمی برای کنترل بازار



امیر سیدی  
مدیرعامل کارگزاری امین سهم

در سازمان بورس کمیته‌ای به نام پایش ریسک وجود دارد که ضرایب اعتباری سهام را برای دریافت اعتبار مشخص می‌کند. به عبارت دیگر، اگر یک نفر در بازارهای بورس و فرابورس صد میلیون تومان سهام داشته باشد، براساس دارایی‌اش می‌تواند ۶۰ میلیون تومان اعتبار دریافت کند. در حالت ثانویه اما وقتی فرد سهامی را با اعتبار خریداری می‌کند، اگر ارزش دارایی‌هایش کاهش یابد، ۶۰ درصد ارزش سهامی که خریداری کرده است زیر بدهی است و می‌توان گفت، کال مارجین شده است. در چنین شرایطی که ارزش ریسک نام دارد، باید سهام خود را بفروشد و یا حساب خود را شارژ کند. علت چنین تصمیمی از سوی سازمان بورس در شرایط فعلی یک دلیل مهم دارد؛ فرض کنید در شهریورماه که بازار مثبت بود، اعتباری به مشتریان برای خرید داده می‌شد.

با ریزشی شدن بازار از مهر تا کنون اما تعداد زیادی از آنها با ارزش ریسک روبرو شده‌اند. به عنوان مثال؛ فرد با پولی که داشته و قرضی که برای خرید گرفته است اکنون باید آن را به فروش برساند تا ارزش در ریسک را کاور کند که این موضوع به نوبه خود منجر به فشار فروش در بازار می‌شود. ضمن اینکه افزایش میزان اعتبار باعث می‌شود بخشی از ارزش ریسک کاهش یابد. به هر ترتیب با چنین تصمیمی، ریسک صنعت کارگزاری قطعاً افزایش می‌یابد. سال ۹۹ که شاخص به بیش از دو میلیون رسید ارزش اعتبار به دلیل نگرانی از ریسک بالا تا ده درصد کاهش یافت و اقدام درستی بود. اکنون برداشت متولیان این است که قیمت‌ها از این حد پائین‌تر نخواهد رفت برای همین هم اقدام به افزایش سطح اعتبار کرده‌اند. در واقع هدف سازمان در ابتدا تقویت تقاضا نبوده است بلکه این تصمیم برای کسانی گرفته شده است که در حال حاضر اعتبار دارند. بنابراین، افزایش این میزان اعتبار نه تنها مصوبه موجهی است بلکه از اهمیت زیادی هم برخوردار است چرا که اگر این عدد به هر دلیلی از بازار گرفته شود، بازار را با آسیب‌های جدی روبرو خواهد کرد.



**شرکت کارگزاری ستاره جنوب**

**۱۸ سال است که در کنار شما هستیم**



**بازار سرمایه کارگزار تمام خدمات**

**باشگاه مشتریان پیشخوان دولت**

تهران: ۰۲۱-۴۲۴۴۰۸۰۰۰  
اهواز: ۰۶۱-۳۳۳۶۲۷۷۷

www.sjbourse.ir  
Info@sjbourse.ir



**آلیمان** را در پالیه

مشاوران املاک

حساب‌های معاملات: ۰۲۱-۳۳۳۶۲۷۷۷  
حساب کارگزاری: ۰۶۱-۳۳۳۶۲۷۷۷  
حساب کارگزاری امین سهم: ۰۲۱-۳۳۳۶۲۷۷۷

تهران: کرجسازان زاهد  
تهران: کرجسازان زاهد  
تهران: کرجسازان زاهد

سیدها سهام بینندگان دهنه

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان سرمایه و دانش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	شیندر	۶,۶۹۰	۸,۰۰۰	سودآوری بالای شرکت چشم‌انداز مثبت در بازار نفت	۲۵
میان مدت	فولاد	۱۰,۳۳۰	۱۳,۵۰۰	وضعیت بنیادی خوب شرکت در صنعت فولاد	۱۵
میان مدت	ونوین	۳,۶۳۲	۵,۵۰۰	عملکرد مطلوب بانک احتمال شناسایی سود بالای تسعیر ارز	۱۰
میان مدت	وغدیر	۱۲,۹۹۰	۱۸,۰۰۰	پایین بودن P/NAV در کنار رشد و تنوع زیرمجموعه‌ها	۲۰
بلند مدت	ویپترو	۸,۵۲۰	۱۶,۰۰۰	وضعیت مناسب شرکت‌های زیرمجموعه پایین بودن P/NAV شرکت	۱۵
بلند مدت	صندوق سرمایه‌گذاری مشترک افق	-	-	بازده مناسب و ریسک پایین	۱۵

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه‌گذاری فاینک

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	ومدیر	۴,۵۴۵	۵,۰۰۰	P/NAV حدود ۰.۶ نزدیک بودن سال مالی جهت دریافت سود نقدی	۱۵
میان مدت	فسپا	۱۳,۲۵۰	۲۰,۰۰۰	P/E آتی مناسب و گزارش‌های مناسب مامانه	۱۵
میان مدت	شیدپیس	۱۲,۵۹۰	۲۰,۰۰۰	P/E آتی مناسب و انتظار افزایش نرخ‌های بهره در گزارش‌های ماهانه پیش رو	۱۵
میان مدت	فولاد	۱۰,۳۳۰	۱۴,۰۰۰	گزارش‌های میان دوره ای و ماهانه مناسب، P/E آتی کمتر از ۵	۱۵
میان مدت	مدیر	۸,۰۵۷	۱۵,۰۰۰	پرتفوی کم ریسک و بنیادی	۱۵
میان مدت	سشرق	۷,۰۲۰	۱۰,۰۰۰	P/E آتی مناسب و احتمال عرضه اولیه شرکت سیمان سفید شرق	۱۵
بلند مدت	وغدیر	۱۲,۹۹۰	۱۸,۰۰۰	P/NAV حدود ۰.۶ با احتساب پرتفوی غیر بورسی و انتظار رشد شرکت‌های زیرمجموعه	۱۰

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان کاریزما

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	فولاد	۱۰,۳۳۰	۱۴,۵۰۰	پایین بودن نسبت P/E	۱۵
میان مدت	رمینا	۱۳,۴۷۰	۲۰,۰۰۰	ارزش جایگزینی بالای نیروگاهی و افزایش نرخ برق و وضعیت ارزی مناسب نسبت P/NAV مناسب	۱۵
میان مدت	ومعدان	۱۰,۶۶۰	۱۱,۵۰۰	شرایط مناسب زیرمجموعه‌ها به لحاظ سودآوری نسبت P/NAV مناسب	۱۰
میان مدت	وغدیر	۱۲,۹۹۰	۱۹,۰۰۰	شرایط مناسب زیرمجموعه‌ها به لحاظ سودآوری	۱۵
میان مدت	غیشهر	۲,۶۱۴	۴,۶۰۰	آزادسازی ارز ترجیحی ۴,۲۰۰ تومانی و بهبود نرخ فروش شرکت	۱۰
بلند مدت	کاریس	۱۱,۸۵۰	-	دارا بودن پرتفوی متنوع و مناسب با ریسک پایین	۱۵
بلند مدت	حفاری	۳,۲۹۱	۵,۵۰۰	احتمال تقویت بازمیانه و به کار افتادن دکل خارجی و عقد قراردادهای جدید	۱۰
بلند مدت	بترانس	۱,۶۴۰	۲,۷۰۰	افزایش ظرفیت تولید برق کشور و نیاز به انواع ترانسفورماتورها و افزایش نرخ محصولات شرکت	۱۰

سید پیشنهادی شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	شیران	۱۷,۵۰۰	۳۵,۰۰۰	چشم انداز مناسب سودآوری	۲۰
میان مدت	شکلر	۲۸,۶۰۰	۷۵,۰۰۰	مدیریت جدید و برنامه‌های آتی برای سودآوری	۱۵
میان مدت	هرمز	۱۴,۲۵۰	۲۴,۰۰۰	چشم انداز سود آوری ۳۵۰ تا ۴۰۰ تومانی شرکت	۲۰
بلند مدت	شاملا	۱۱,۲۴۰	۱۷,۵۰۰	داشتن طرح توسعه رایلی بودن هزینه‌ها	۱۵
بلند مدت	دقاصی	۲۲,۶۰۰	۴۳,۰۰۰	افزایش نرخ‌های دریاقی اخیر و طرح‌های توسعه‌ای	۱۵
بلند مدت	شبصیر	۸۹,۵۰۰	۱۷۰,۰۰۰	چشم انداز سودآوری شرکت و افزایش سرمایه از تجدید	۱۵

تشفاییت

سرمایه‌گذاری غیرمستقیم مطمئن

شرکت کارگزاری بانک دی (سهامی خاص) از تاریخ ۱۳۹۱/۱/۱۵ با دریافت اجازه انتقال مالکیت و پس از انتقال سهام شرکت کارگزاری سهم اندیش به بانک دی با نام کارگزاری بانک دی فعالیت می‌کند، سرمایه ثبت شده و پرداخت شده شرکت ۵۵۰ میلیارد ریال است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری این شرکت فرصتی مطلوب برای سرمایه‌گذاری در گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری مثل بازار سرمایه است، خصوصاً برای افرادی که قصد سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بورس را دارند و وقت یا اطلاعات کافی را برای انجام این کار ندارند. نخستین صندوق این مجموعه، صندوق سرمایه‌گذاری بانک دی است که خالص ارزش دارایی‌های صندوق با رکود ۴۰ درصدی در یک‌سال گذشته، اکنون نزدیک به ۶۰۰ میلیارد ریال رسیده است. درصد دارایی این صندوق در سهم ۹۵/۱۷ است و از ابتدای تأسیس تاکنون ۱۷۵۹ درصد بازدهی داشته است. دیگر صندوق این مجموعه، صندوق با درآمد ثابت ارزش آفرینان دی است که با هدف جذب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز تأسیس شد و خالص ارزش دارایی‌های این صندوق، با اندک نوسانی در سال گذشته، اکنون نزدیک به سطح ۵۸ هزار میلیارد ریال است. آخرین صندوق کارگزاری بانک دی صندوق اختصاصی بازارگردانی گروه دی است که از ابتدای تأسیس ۴۵۹ درصد بازدهی داشته است.

فرهنگ‌سازی

سواد مالی همسران

یکی از چیزهایی که از گذشته به حفظ و بیان نکردن آن سفارش شده، میزان دارایی و پول است. در سواد مالی این موضوع وجود دارد و در حوزه روان‌شناسی نیز باید آن را کنترل کرد. مسائل اقتصادی فقط باید با شریک زندگی یا شریک اقتصادی یا مشاور مطرح شود. شاید برای مردها کمی سخت باشد اطلاعات دقیق و کامل مالی را با همسرشان در میان بگذارند؛ اما آموزه سواد مالی این است که همسران باید از درآمدهای هم اطلاع کامل داشته باشند. با وجود این، مسائل فرهنگی اجازه چنین کاری نمی‌دهد. در واقع، شاید این مسئله روانی یا فرهنگی باشد یا نقش‌هایی باشد که افراد هنوز نپذیرفته‌اند. شاید یکی از الزامات آن نقش‌ها این است که شخص باید پذیری دیگری باشد تا اجازه دهد اطلاعات خصوصی‌اش را بداند. در فرهنگ غرب، توافق‌نامه پیش از ازدواج وجود دارد، یعنی اموال را اعلام می‌کنند و توافق‌نامه‌ای با همسر آینده می‌نویسند. در کشور ما افراد معمولاً از بیان این مسائل خودداری می‌کنند. زندگی همیشگی با همسر، شراکتی همه‌جانبه است و هر گونه نقیصی در این



معرفی صندوق‌ها سرمایه‌گذار نغد مدیریت کارگزاری بانک دی

بازار به کام صندوق‌های کارگزاری دی نبود

سرمایه‌گذاری بانک دی، در خردادماه ۱۳۹۰ آغاز به کار کرد. خالص ارزش دارایی‌های صندوق با رکود ۴۰ درصدی در یک‌سال گذشته، اکنون نزدیک به ۶۰۰ میلیارد ریال رسیده است. بازار سهام و در صدر آن، گروه‌های «خودرویی»، «بانک‌ها و موسسات اعتباری» و «بیمه و صندوق بازنشستگی به جز تأمین اجتماعی» سهمی ۹۵/۱۷ درصدی در پورتفوی صندوق داشته که حاصل این استراتژی، کسب بازدهی ۲۵/۲۶- درصدی در یک‌سال گذشته بوده است. در افق بلندمدت، صندوق بانک دی از ابتدای تأسیس تاکنون، بیش از ۱۷۵۹ درصد بازدهی محقق ساخته است.

مشروع عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت کارگزاری بانک دی

نوع صندوق	نم صندوق	تأسیس	درصد دارایی در سهام	درصد دارایی در سفته	درصد دارایی در اوراق با درآمد ثابت	در درآمد سایر دارایی‌ها	ظرفی ارزش دارایی (میلیارد ریال)	بازده ماه گذشته (درصد)	بازده یک‌سال گذشته (درصد)	بازده از ابتدای تأسیس تاکنون (درصد)
سهامی	بانک دی	۱۳۹۰/۰۳/۲۳	۹۵/۱۷	۰/۷۵	۰	۴/۰۴	۶۲۲	-۲/۹۴	-۲۶/۲۵	۱۷۵۹
بازگردانی	ارزش آفرینان دی	۱۳۹۰/۰۷/۰۳	۵/۶۱	۳۲/۵۲	۵۹/۵۷	۲/۳۱	۵۹۱/۸۴۰	۱/۵۶	۱۹/۰۷	۲۱۹
بازگردانی	اختصاصی بازارگردانی گروه دی	۱۳۹۵/۰۷/۱۷	۷۶/۵۷	۵/۲۲	۰/۰۱	۱۵/۲۳	۸/۳۳۸	-۶/۸۲۷	-۵۰/۷۲۱	۴۵۹

**صندوق اختصاصی بازارگردانی گروه دی**  
 تمرکز اصلی بازارگردانی صندوق اختصاصی بازارگردانی گروه دی بر روی گروه‌های «سایر واسطه‌های پولی»، «سایر واسطه‌های مالی» و «تولید انتقال و توزیع نیروی برق» و «بانک دی» بوده و در سال گذشته بازدهی‌های حدود ۳۹/۵۰- درصدی داشته است. در جدول مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت کارگزاری بانک دی را مشاهده می‌کنید.

معرفی کتاب

اختیار معامله

مشقات مالی نظیر اختیار معامله و معاملات آتی در دنیا قدمتی نزدیک به ۷ دهه دارند و در طول این مدت به خوبی توانستند نیازهای واقعی اقتصاد کشورها را فراهم کنند. در حوزه اختیار معامله که یکی از مشتقات پرکاربرد است مایکل سنسر، چند سال پیش کتابی با عنوان Understanding Options نوشته که انتشارات با سابقه مگ‌گرویل هم آن را منتشر کرد. این کتاب توسط احمدرضا یزدانیان و بهنام بهزادفر ترجمه شد. همچنین رضا تهرانی استاد برجسته مالی و عضو هیأت علمی دانشگاه تهران مقدمه‌ای بر این کتاب نوشته و دانشگاه خوارزمی هم آن را منتشر کرد. علاقه‌مندان می‌توانند برای تهیه کتاب به سایت <https://publish.khu.ac.ir> مراجعه کنند.

سهام عدالت

شرط پرداخت سود مشخص شد

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

- براساس مصوبه اخیر شورای عالی بورس و اوراق بهادار، سود سهامداران سهام عدالت تا پایان اسفندماه امسال از طریق شرکت سپرده‌گذاری مرکزی به صورت منسجم پرداخت خواهد شد و ملاک پرداخت سود برای سهامداران غیرمستقیم، مالکیت سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی در روز اول اسفند ۱۴۰۰ خواهد بود.
- سود سهام عدالت برای سهامدارانی که دارای سهام یک میلیون هستند نزدیک به یک میلیون تومان است، اما برای مشمولان دارای سهام ۵۳۰ هزار تومان حدود ۵۵۰ هزار تومان سود پرداخت می‌شود.
- طبق گفته سخنگوی کلان شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام عدالت، از دوره قبل ۴ میلیون نفر جامانده سهام عدالت شناسایی شدند که از این میان یک میلیون و ۸۰۰ هزار نفر با داشتن کارتکس به مرحله نهایی دریافت سهام عدالت رسیدند.

کانال بورس

پدیدآوردگان تورم

عوامل تورم به ترتیب درجه اهمیت عبارتند از: یک: کسری مصارف نسبت به منابع بانک‌ها و تأمین آن به وسیله بانک مرکزی، عامل رشد پایه پولی اکنون بانک‌ها هستند و نه دولت. دو: تورم وارداتی به سبب اینکه اقتصاد ایران، نفت ۹۱ دلاری را دنبال می‌کند و عامل نفت ۹۱ دلاری نیز، صادرات تورم بوسیله آمریکا است، مهم ترین صادرات آمریکا اکنون تورم است. سه: سفته بازان در داخل، در وضع موجود انتظارات تورمی منفی است و پول به هیچ سمتی نمی‌رود و علت منفی شدن انتظارات تورمی، کاهش ریسک ژئوپلیتیک کشور است اما سفته بازان با وجودی که انتظارات تورمی وجود ندارد و مردم خود را از معاملات سفته بازانه کنار کشیده‌اند اما سفته بازان دارند از جیب یک عده سفته باز دیگر پولدار می‌شوند و تقاضای کل را در بعضی رشته‌ها بالا برده و تورم ایجاد می‌کنند.

**نتیجه‌گیری**  
 سفته بازان به جان هم افتاده‌اند و این البته در مجموع چیز بدی هم نیست و باعث می‌شود مردم یک نفسی به راحتی بکشند. (همیشه شعبان یک دفعه هم رمضان)  
 @adibmh

سیدها سهام بینندگان دهنه

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه‌گذاری سهم آشنا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
لگانه مدت	صندوق با درآمد ثابت	-	-	صندوق با درآمد ثابت	۴۰
میان مدت	ونوین	۳,۵۰۰	۴,۵۰۰	تراز عملیاتی و ارزی مثبت	۱۰
میان مدت	کتلیس	۱۱,۰۰۰	۱۵,۰۰۰	سودآوری مناسب عرضه دغاسنگ در بورس انرژی	۱۰
میان مدت	وغدیر	۱۵,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	نسبت P/NAV مناسب عرضه شرکت‌های زیرمجموعه	۱۰
بلند مدت	فملی	۶,۶۰۰	۱۰,۰۰۰	چشم انداز مثبت مس جهانی	۱۵
بلند مدت	شینا	۶,۳۰۰	۱۱,۰۰۰	وضعیت سودآوری مناسب طرح بهبود کیفیت نفت گاز	۱۵

پرتفوی پیشنهادی شرکت سیدگردان داریک پارس

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	ویملت	۳,۲۳۶	۴,۰۰۰	بهبود وضعیت عملیات	۱۵
میان مدت	خودرو	۲,۰۸۸	۲,۶۰۰	بهبود وضعیت عملیات	۱۵
میان مدت	فولاد	۱۰,۳۳۰	۱۳,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
میان مدت	وکارزم	۴,۱۲۰	۷,۵۰۰	نسبت P/NAV مطلوب و مناسب	۱۵
میان مدت	قنات	۱,۳۲۸	۲,۵۰۰	بهبود وضعیت عملیات	۱۰
میان مدت	خاور	۱,۳۳۸	۱,۷۰۰	بهبود وضعیت عملیات	۱۰
بلند مدت	صندوق سرمایه‌گذاری فرار داریک	۱۴,۲۷۴	۱۸,۵۰۰	بازدهی مناسب و کم ریسک	۱۰
بلند مدت	سرمایه‌گذاری اعتماد داریک	۱۲,۱۲۸	۱۴,۶۰۰	کاهش ریسک پرتفو	۱۰

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه‌گذاری خط ارزش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	فسپا	۱۳,۲۵۰	۱۵,۲۰۰	وضعیت مناسب بنیادی نهاد	۲۰
میان مدت	چکاپا	۲,۷۴۴	۳,۳۵۰	وضعیت مناسب تکنیکال نهاد	۱۰
میان مدت	کتور	۱۸,۷۹۰	۲۱,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی نهاد	۱۰
بلند مدت	بوعلی	۷۲,۶۵۰	۸۲,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۲۰
بلند مدت	کرماشا	۴۶,۹۹۰	۵۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی و سودآوری مناسب نهاد	۲۰
بلند مدت	ومعدان	۱۰,۶۶۰	۱۳,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکال نهاد	۲۰

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان تصمیم نگار ارزش آفرینان

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	دتماد	۳۳,۴۲۰	۴۲,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تولید محصولات نهایی دارویی	۱۵
میان مدت	زفکا	۶,۸۹۰	۱۱,۰۰۰	بهره برداری از طرح‌های توسعه، حذف ارز ترجیحی نهادهای دامی	۱۵
بلند مدت	تصمیم	-	-	کاهش ریسک سید	۱۰
بلند مدت	شفا	۱۰,۳۷۰	۱۲,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و اصلاح قیمتی	۲۰
بلند مدت	وسبجان	۲,۲۹۸	۳,۰۰۰	NAV مناسب و انتظار افزایش سودآوری	۲۰
بلند مدت	بوعلی	۷۲,۶۵۰	۷۸,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و بازسازی واحد ۸۰۰	۲۰

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

توضیح و یادآوری